

## 消费者服务

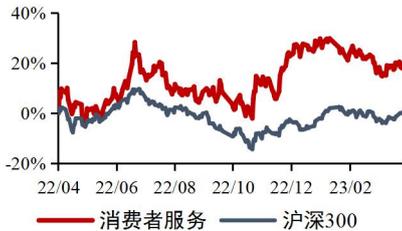
## 行业周报（20230522-20230528）同步大市-A(维持)

同程旅行 Q1 收入增长超过 50%，月活和月付费用户数均创新高

2023 年 5 月 29 日

行业研究/行业周报

## 消费者服务行业近一年市场表现



资料来源：最闻

## 相关报告：

【山证社服】社会服务行业周报（20230515-20230521）：亚朵集团 23Q1 营收 7.74 亿元，调整后净利润达 1.6 亿元

## 分析师：

王冯

执业登记编码：S0760522030003

邮箱：wangfeng@sxzq.com

张晓霖

执业登记编码：S0760521010001

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

## 投资要点

➤ 同程旅行 Q1 收入增长超过 50%，月活和月付费用户数均创新高。23Q1 住宿预订及交通票务收入均超过 2019 年同期水平。23Q1 同程旅行实现收入 25.9 亿元，同比增长 50.5%。经调整 EBITDA（税息折旧及摊销前利润）为 7.3 亿元，同比增长 67%。经调整净利润为 5 亿元，同比增长 105.6%。平均月活用户数达到 2.86 亿人，同比增幅 16.9%；月付费用户数达到 4140 万人，同比增加 30.6%。2023 年第一季度，同程旅行的用户规模持续增长，再次创下历史新高。其中，平均月活跃用户（MAU）接近 2.9 亿，同比增长 16.9%。平均月付费用户（MPU）达到 4140 万，同比增长 30.6%。截至 2023 年 3 月 31 日止 12 个月期间，同程旅行年付费用户为 2 亿人，同比减少 2.4%。

➤ 投资建议：23Q1 行业营收归母净利润分别恢复至 19 年同期 107%、82%。从子板块表现来看，景区类公司经营情况改善明显，自然景区板块公司 23Q1 归母净利润较上年同期均有增长，主要山岳类景区峨眉山 A、黄山旅游、九华旅游业绩同比大增超 100%。主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平、一线城市 RevPAR 较疫前增长近 20%；国有景区免门票政策基本全覆盖，景区内二次消费项目有望提振业绩；出境游自 2 月逐步恢复后预定量持续走高，随着欧洲国家经典路线恢复、暑期传统旅游旺季到来，出境板块有望恢复至疫前 70%以上水平。目前社服行业主要公司估值基本回调至合理区间，受益于小长假提振旅游行业景气度和传统旺季暑期临近，建议布局餐饮板块（消费复苏表现居前），酒店板块（行业布局集中化及目前处于较低估值）。

## 行情回顾

➤ 整体：沪深 300 下跌 2.37%，报收 3850.95 点，社会服务行业指数下跌 0.82%，跑赢沪深 300 指数 1.55 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 10。

➤ 子行业：社会服务行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：酒店(+0.23%)、自然景区(-0.31%)、餐饮(-2.35%)、旅游综合(-2.42%)、人工景区(-2.93%)。

➤ 个股：君亭酒店以 4.33%涨幅领涨，曲江文旅以 13.13%跌幅领跌。

## 行业动态

- 1) 深圳机场与深免集团设立免税合资公司，注册资本 1 亿元；
- 2) 希尔顿集团在华推出两个新品牌；
- 3) 暑期“旅游热”提前到来，飞猪 618：酒店成交额开局增长近一倍。

重要上市公司公告（详细内容见正文）

## 风险提示

➤ 宏观经济波动风险；居民消费不及预期风险。



## 目录

1. 本周主要观点及投资建议.....	3
2. 行情回顾.....	4
2.1 行业整体表现.....	4
2.2 细分板块市场表现.....	4
2.3 个股表现.....	5
2.4 估值情况.....	5
2.5 资金动向.....	6
3. 行业动态及重要公告.....	6
3.1 行业要闻.....	6
3.2 上市公司重要公告.....	7
3.3 未来两周重要事项提醒.....	8
4. 风险提示.....	8

## 图表目录

图 1： 上周申万一级行业指数涨跌幅排名.....	4
图 2： 上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况.....	4
图 3： 社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图 4： 社会服务行业各子板块 PE（TTM）变化情况.....	5
表 1： 本周社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
表 2： 本周社会服务行业个股资金净流入情况.....	6
表 3： 过去一周上市公司重要公告.....	7
表 4： 未来两周重要事项提醒.....	8

## 1. 本周主要观点及投资建议

同程旅行 Q1 收入增长超过 50%，月活和月付费用户数均创新高。23Q1 住宿预订及交通票务收入均超过 2019 年同期水平。23Q1 同程旅行实现收入 25.9 亿元，同比增长 50.5%。经调整 EBITDA（税息折旧及摊销前利润）为 7.3 亿元，同比增长 67%。经调整净利润为 5 亿元，同比增长 105.6%。平均月活用户数达到 2.86 亿人，同比增幅 16.9%；月付费用户数达到 4140 万人，同比增加 30.6%。2023 年第一季度，同程旅行的用户规模持续增长，再次创下历史新高。其中，平均月活跃用户（MAU）接近 2.9 亿，同比增长 16.9%。平均月付费用户（MPU）达到 4140 万，同比增长 30.6%。截至 2023 年 3 月 31 日止 12 个月期间，同程旅行年付费用户为 2 亿人，同比减少 2.4%。

**住宿预订及交通票务收入均超过 2019 年同期。**具体分业务板块来看，同程旅行收入主要来自住宿预订业务及交通票务业务。23Q1 同程旅行的各主营业务增长均超过 2019 年同期水平。其中，住宿业务收入为 8.3 亿元，同比增长 53.6%，较 2019 年同期增长 70.5%，国内酒店间夜量较 2019 年同期增长超 130%。交通业务收入为 13.8 亿元，同比增长 35.9%，较 2019 年同期增长 9.8%，机票票量较 2019 年同期增长超 35%。其他业务收入为 3.7 亿元，同比增长 134.1%，较 2019 年同期增长 945.9%。其他业务收入占比由 2019 年同期的 2% 增至 2023 年的 14.2%。该增长主要来自于酒店管理、广告服务、会员服务及商旅服务。其中，交通预订部分为同程旅行的收入大头，营收占比接近 54%。截至 23Q1，同程旅行在线平台提供由超过 770 家航空公司及代理运营的超 40 万条国内及国际航线、超 250 万家酒店及非标住宿选择、约 42 万条公交汽车路线、810 多条轮渡航线及超过 1 万个国内旅游景点的票务服务。

**大众旅游市场成增长主动力，月活跃用户近 2.9 亿。**文旅部公布数据显示，23Q1 中国国内旅游总人次达 12.16 亿，同比增长 46.5%。国内旅游收入 1.3 万亿元，同比增长 69.5%。全国旅游收入复苏明显快于旅游人次，折射出大众旅游消费升级的新趋势。大众旅游人群成为旅游消费复苏的主动力。23Q1 同程旅行的平均月活跃用户及月付费用户双双创新高。其中，平均月活跃用户为 2.9 亿，同比增长 16.9%，较 2019 年同期增长 43.6%。与此同时，同程旅行平均月付费用户达到 4140 万，同比增长 30.6%，较 2019 年同期增长 79.2%。其中用户黏性最强的“黑鲸会员”用户规模实现大幅增长。报告期内，同程旅行扩展在微信搜一搜的服务，涵盖酒店预订、交通票务及旅游景区票务，继续探索腾讯生态内的各种场景。23Q1 同程旅行约 80% 的月活用户来自微信小程序。截至 23Q1，同程旅行在微信平台约 68.7% 的新付费用户来自中国非一线城市；同程旅行的居住在中国非一线城市的注册用户约占注册用户总数的 86.6%。

**投资建议：**23Q1 行业整体营收归母净利润分别恢复至 19 年同期 107%、82%。从子板块表现来看，景区类公司经营情况改善明显，自然景区板块公司 23Q1 归母净利润较上年同期均有增长，主要山岳类景区峨

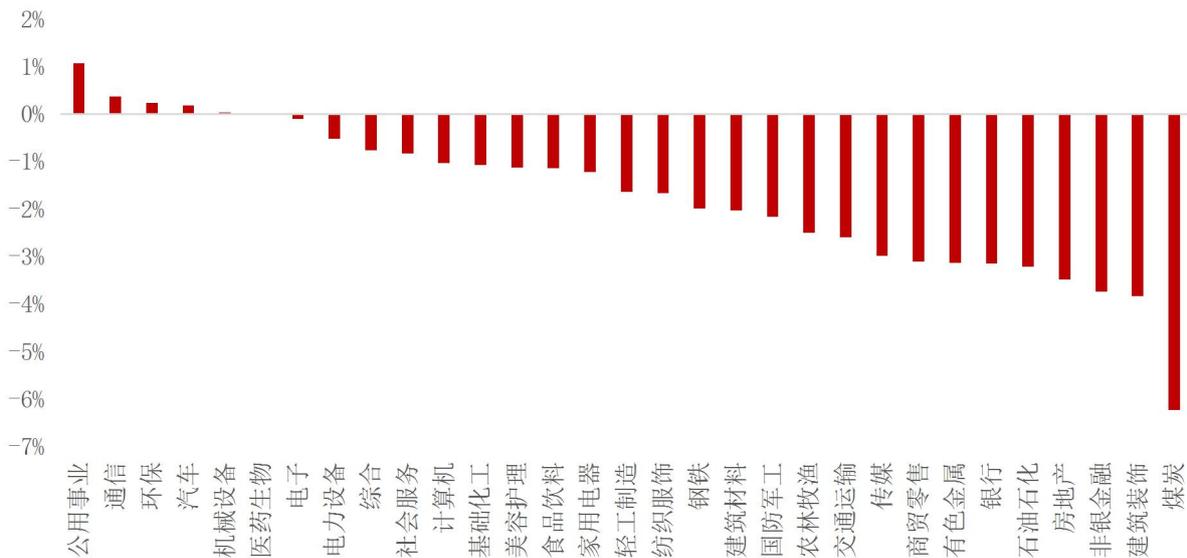
眉山 A、黄山旅游、九华旅游业绩同比大增超 100%。主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平、一线城市 RevPAR 较疫前增长近 20%；国有景区免门票政策基本全覆盖，景区内二次消费项目有望提振业绩；出境游自 2 月逐步恢复后预定量持续走高，随着欧洲国家经典路线恢复、暑期传统旅游旺季到来，出境板块有望恢复至疫前 70%以上水平。目前社服行业主要公司估值基本回调至合理区间，受益于小长假提振旅游行业景气度和传统旺季暑期临近，建议布局餐饮板块（消费复苏表现居前），酒店板块（行业布局集中化及目前处于较低估值）。

## 2. 行情回顾

### 2.1 行业整体表现

上周（20230522-20230528）沪深 300 下跌 2.37%，报收 3850.95 点，社会服务行业指数下跌 0.82%，跑赢沪深 300 指数 1.55 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 10。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

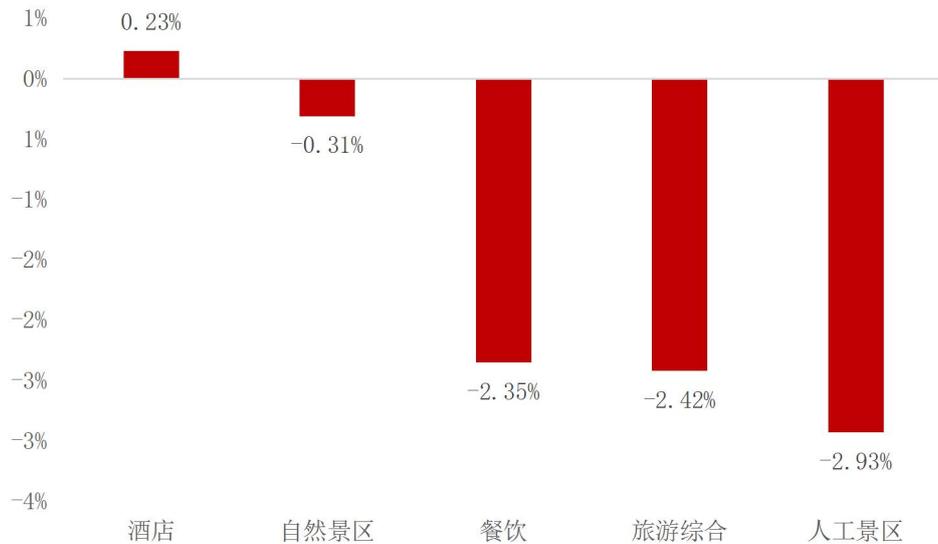


资料来源：wind，山西证券研究所

### 2.2 细分板块市场表现

子板块方面，上周社会服务行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：酒店（+0.23%）、自然景区（-0.31%）、餐饮（-2.35%）、旅游综合（-2.42%）、人工景区（-2.93%）。

图 2：上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，山西证券研究所

## 2.3 个股表现

本周个股涨幅前五名分别为：君亭酒店、峨眉山 A、首旅酒店、丽江股份、九华旅游；跌幅前五名分别为：曲江文旅、科锐国际、西安饮食、天目湖、云南旅游。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅 (%)	所属申万三级行业
君亭酒店	4.33	酒店	曲江文旅	13.13	旅游综合
峨眉山 A	3.73	自然景区	科锐国际	7.24	人力资源服务
首旅酒店	2.98	酒店	西安饮食	3.45	餐饮
丽江股份	0.41	自然景区	天目湖	3.17	自然景区
九华旅游	0	自然景区	云南旅游	3.08	人工景区
张家界	0.41	自然景区	中青旅	2.80	人工景区
同庆楼	0.46	餐饮	全聚德	2.73	餐饮
西藏旅游	0.75	自然景区	华天酒店	2.58	酒店
金陵饭店	1.02	酒店	宋城演艺	2.49	人工景区
锦江酒店	1.07	酒店	大连圣亚	2.38	人工景区

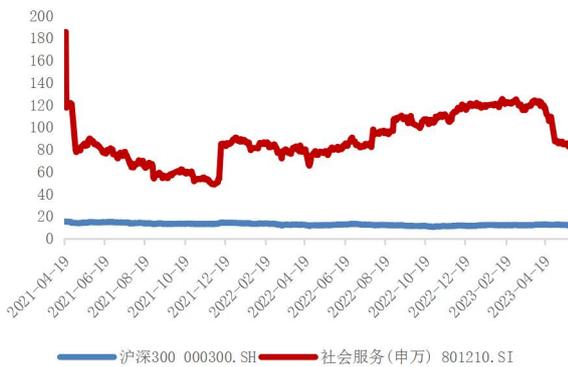
资料来源：wind，山西证券研究所

## 2.4 估值情况

截至 2023 年 5 月 26 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 83.90。

图 3：社会服务行业 PE (TTM) 变化情况

图 4：社会服务行业各子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

## 2.5 资金动向

上周社会服务行业净买入前五分别为：首旅酒店（+0.37 亿元）、锦江酒店（+0.22 亿元）、峨眉山（+0.12 亿元）、黄山旅游（+0.07 亿元）、天目湖（+0.04 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：宋城演艺（-0.88 亿元）、曲江文旅（-0.55 亿元）、西安饮食（-0.5 亿元）、西安旅游（-0.37 亿元）、华天酒店（-0.26 亿元）。

表 2：本周社会服务行业个股资金净流入情况

	证券代码	证券简称	流通市值 (亿)	股价 (元)	净买入额 (亿)	成交额 (亿)
净买入前五	600258.SH	首旅酒店	210.23	19.64	0.37	27.09
	600754.SH	锦江酒店	421.56	46.12	0.22	13.78
	000888.SZ	峨眉山 A	50.85	9.65	0.12	3.48
	600054.SH	黄山旅游	65.19	12.70	0.07	2.37
	603136.SH	天目湖	48.57	26.07	0.04	1.71
净卖出前五	300144.SZ	宋城演艺	288.24	12.60	-0.88	13.79
	600706.SH	曲江文旅	37.47	14.75	-0.55	19.30
	000721.SZ	西安饮食	49.31	11.31	-0.50	16.43
	000610.SZ	西安旅游	35.36	15.02	-0.37	12.63
	000428.SZ	华天酒店	41.88	4.11	-0.26	2.54

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2023 年 5 月 26 日）

## 3. 行业动态及重要公告

### 3.1 行业要闻

➤ 深圳机场与深免集团设立免税合资公司，注册资本 1 亿元

5 月 24 日晚，深圳机场宣布，公司拟设立全资子公司深畅货运，同时拟与深免集团成立免税合资公司。

在货运方面，为有效解决深圳机场国际普货保障场地资源不足的紧迫问题，深圳机场已启动新一期国际物流设施项目的建设。为充分把握深圳机场国际货运发展的机遇，深圳机场拟以自有资金在深圳市设立全资子公司深畅货运，运营新一期国际物流设施，保障深圳机场国际货运业务可持续发展，本次拟设立的深畅货运将由深圳机场全资持有。在免税方面，为进一步提升深圳机场商业资源价值，打造世界一流的机场免税品店，按照深圳机场免税店招标方案，深圳机场拟与中标单位深免集团成立合资公司，共同经营 T3 航站楼进出境免税店和福永码头免税店。合资公司暂定名为深圳市鹏盛空港免税品有限公司，注册资本 1 亿元，由深免集团持股 51%，深圳机场持股 49%。（环球旅讯）

### ➤ 希尔顿集团在华推出两个新品牌

5 月 24 日，希尔顿集团宣布在大中华区一举引入两大细分领域的独特品牌：生活方式品牌 Motto by Hilton 与高端全服务酒店品牌 Signia by Hilton，首家酒店分别落子香港和成都；至此希尔顿集团在华酒店品牌矩阵扩充至 12 个，涵盖奢华，全服务和精选服务品牌，为业主和宾客提供多元化的选择。Motto by Hilton Hong Kong SoHo 酒店是由有利集团有限公司开发，预计将于 2024 年开业。酒店位于香港繁华的上环区核心地段，周边遍布美食、酒吧、咖啡馆、精品店、画廊，步行可达地铁上环站及港澳码头。携手四川玫瑰园旅游开发有限公司打造的成都 Signia by Hilton 酒店，预计于 2031 年开业。

同时，希尔顿酒店集团宣布推出长住品牌 Project H3，其成为该集团旗下的第 20 个品牌。希尔顿首席执行官 Christopher Nassetta 表示，Project H3 致力于满足长住旅客的独特需求，并将推动集团拓展业务。（环球旅讯）

### ➤ 暑期“旅游热”提前到来，飞猪 618：酒店成交额开局增长近一倍

暑期“旅游热”已提前到来。5 月 18 日，面向暑期旅游旺季的飞猪 618 大促正式开售。最新数据显示，今年飞猪 618 开售首日酒店活动商品成交额同比增长超 98%；截至目前，开元森泊、希尔顿、凯悦、雅高、万豪、悦榕、洲际等酒店品牌成交额位居前列。其中，开元森泊酒店单品销量破 3 万件，洲际酒店集团智选假日 50 家酒店通兑、希尔顿江浙周边 35 家酒店通兑、西双版纳万达颐华酒店套餐等新品销量均破万件。出境游市场的回暖速度预计将在今年暑期被进一步提升。程沉表示，飞猪平台多款 618 出境游套餐产品销量超出预期，泰国曼谷悦榕庄酒店套餐、日本关西酒店双人通兑套餐等多款低价优惠商品上线后被抢购一空，部分套餐已多次补货。飞猪数据显示，截至目前，中国香港、日本、中国澳门、泰国、韩国等是订单量排名靠前的出境游目的地。（环球旅讯）

## 3.2 上市公司重要公告

表 3：过去一周上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
603136.SH	天目湖	2023.5.29	江苏天目湖旅游股份有限公司关于溧阳城发协议受让部分股份获江苏省国资委批复暨控制权变更事项的进展公告	2023年3月10日,江苏天目湖旅游股份有限公司控股股东孟广才先生与溧阳市城市建设发展集团有限公司签署了《股份转让协议》,拟将其持有的12,169,500股(占公司目前总股本的6.53%)公司股份转让给溧阳城发,转让价款为361,069,065.00元人民币,转让价格为29.67元/股。本次股份转让涉及公司控股股东、实际控制人发生变化。本次权益变动完成后,溧阳城发将成为公司控股股东,溧阳市人民政府将成为公司实际控制人。
605108.SH	同庆楼	2023.5.29	同庆楼餐饮股份有限公司关于申请银行授信额度的公告	为了满足公司业务拓展、规模扩张和项目建设资金需要,实现公司未来发展的战略规划,公司拟向相关银行申请总额不超过人民币8亿元的综合授信额度(该额度不等于公司的实际融资金额,最终融资金额、形式后续将与有关银行等金融机构进一步协商确定,并以正式签署的协议为准),综合授信内容包括但不限于:短期流动资金贷款、固定资产贷款、并购贷款、项目贷款、承兑汇票、保函、票据贴现、应收账款保理、融资租赁等综合业务。本次向银行申请综合授信额度事项的有效期限自第三届董事会第十六次会议审议通过之日起12个月内有效,在上述额度及期限内可循环使用且单笔融资不再上报董事会审议。
000524.SZ	岭南控股	2023.5.27	广州岭南集团控股股份有限公司关于持股5%以上股东参与转融通证券出借业务的预披露公告	持有广州岭南集团控股股份有限公司72,717,838股股份的股东广州产业投资控股集团有限公司拟在本公告披露之日起15个交易日后的六个月内,以所持本公司股份参与转融通证券出借业务,计划出借股份不超过6,702,085股,即不超过本公司总股本的1%。
603043.SH	广州酒家	2023.5.22	广州酒家集团股份有限公司2023年1-4月主要经营数据的自愿性信息披露公告	经初步核算,2023年1-4月,广州酒家集团股份有限公司实现营业收入11.52亿元,同比增长24.2%,归属于上市公司股东的净利润7,108.48万元,同比增长63.4%。主要原因是随着消费市场的活力不断增强,餐饮等接触型消费持续向好,推动公司的餐饮经营业绩比去年同期大幅增长,带动整体业绩的提升。

资料来源:wind,山西证券研究所

### 3.3 未来两周重要事项提醒

表4:未来两周重要事项提醒

证券代码	证券简称	公告日期	重要事项概要
600258.SH	首旅酒店	2023.6.6	召开临时股东大会

资料来源:wind,山西证券研究所

## 4. 风险提示

居民消费意愿恢复不及预期风险;

免税政策变化风险;

酒店行业供需变化风险；

景区门票下调风险；

突发事件或不可控灾害风险。

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层  
电话：010-83496336

