

消费者服务

行业周报（20230529-20230604）同步大市-A(维持)

华住 23Q1 收入同比增长 67% ,RevPAR 恢复至 19 年同期的 118%

2023 年 6 月 05 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（20230522-20230528）：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

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

➤ 华住 23Q1 收入同比增长 67% ， RevPAR 恢复至 19 年同期的 118%。23Q1 公司实现营收 45 亿元，较去年同期增长 67.1%；23Q1 酒店营业额 162 亿元，同比增长 71.3%；经调整的 EBITDA 为 17 亿元，相比 22Q1 的亏损 3.33 亿元实现扭亏为盈。23Q1 华住中国 ADR 为 277 元，相较于去年同期的 224 元同比增长 23.9%；入住率达 75.6%，同比增长 16.4 个百分点。复苏主要由 23Q1 的日均房价增长所带动，主要系积压需求的释放、产品组合变化加上产品持续升级，以及区域分公司设立后的进一步市场渗透和协同作用，23Q1 混合平均可出租客房收入已恢复至 2019 年水平的 94%。目前公司 2304 家待开业酒店，包括 13 家租赁及自有酒店以及 2291 家管理加盟及特许经营酒店。

➤ **投资建议：**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 上涨 0.28%，报收 3861.83 点，社会服务行业指数上涨 2.13%，跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 9。

➤ **子行业：**社服行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：自然景区（+9.38%）、旅游综合（+4.14%）、人工景区（+3.59%）、餐饮（+3.34%）、酒店（+0.63%）。

➤ **个股：**峨眉山 A 以 21.56%涨幅领涨，锦江酒店以 1.91%跌幅领跌。

行业动态

- 1) 今年 Q1 抖音线上酒店住宿订单量超十万，超 4 亿用户在抖音观看旅游；
- 2) C919 商业首飞，上海到成都票价不到 1000 元，订单总价值已超 7000 亿；
- 3) 飞猪六一数据：高星酒店亲子房预订量同比增长 177%。

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.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
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.....	5
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.....	3
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

华住一季度收入同比增长 67%，RevPAR 恢复至 19 年同期的 118%。23Q1 公司实现营收 45 亿元，较去年同期增长 67.1%；23Q1 酒店营业额 162 亿元，同比增长 71.3%；经调整的 EBITDA 为 17 亿元，相比 22Q1 的亏损 3.33 亿元实现扭亏为盈。23Q1 华住中国 ADR 为 277 元，相较于去年同期的 224 元同比增长 23.9%；入住率达 75.6%，同比增长 16.4 个百分点。在现金流方面，23Q1 公司经营现金流入为 18 亿元。其中，投资现金流入为 20 亿元；融资现金流入为 15 亿元。

复苏主要由 23Q1 的日均房价增长所带动，主要系积压需求的释放、产品组合变化加上产品持续升级，以及区域分公司设立后的进一步市场渗透和协同作用，23Q1 混合平均可出租客房收入已恢复至 2019 年水平的 94%。目前公司 2304 家待开业酒店，包括 13 家租赁及自有酒店以及 2291 家管理加盟及特许经营酒店。在营至少 18 个月的所有华住成熟酒店，23Q1 同店平均可出租客房收入为 210 元，较 22Q1 的 138 元增长 51.8%，日均房价增长 20.8%及入住率增长 15.7 个百分点。23Q2 公司预期收入将较 2022 年第二季度增长 51% 至 55%，或增长 64%至 68%

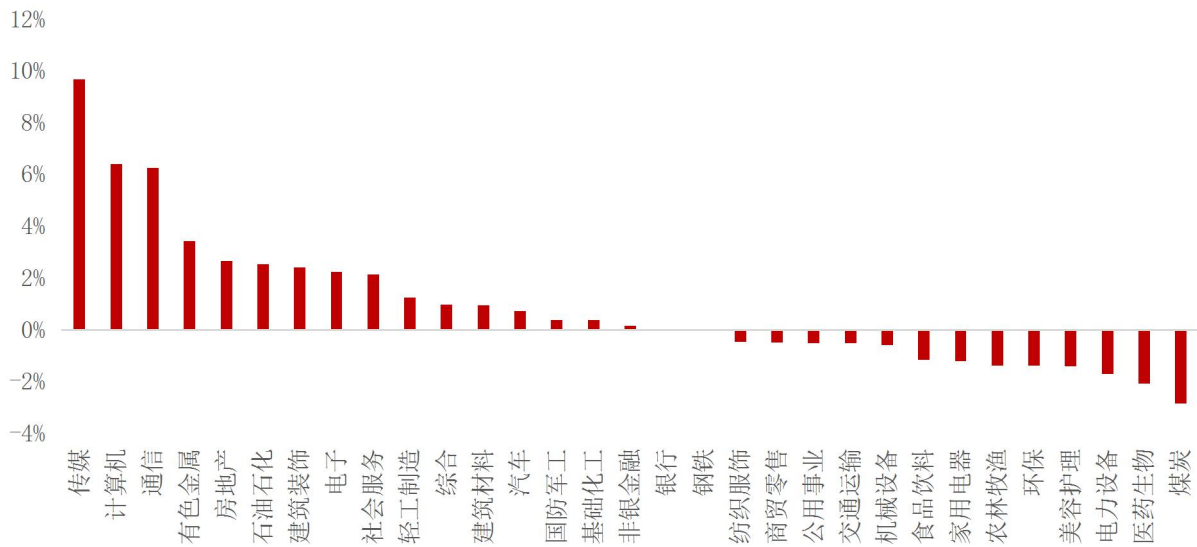
投资建议：从子板块表现来看，景区类公司经营情况改善明显，自然景区板块公司 23Q1 归母净利润较上年同期均有增长，主要山岳类景区峨眉山 A、黄山旅游、九华旅游业绩同比大增超 100%。主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平、一线城市 RevPAR 较疫前增长近 20%；国有景区免门票政策基本全覆盖，景区内二次消费项目有望提振业绩；出境游自 2 月逐步恢复后预定量持续走高，随着欧洲国家经典路线恢复、暑期传统旅游旺季到来，出境板块有望恢复至疫前 70%以上水平。目前社服行业主要公司估值基本回调至合理区间，受益于小长假提振旅游行业景气度和传统旺季暑期临近，建议布局餐饮板块（消费复苏表现居前），酒店板块（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（20230529-20230604）沪深 300 上涨 0.28%，报收 3861.83 点，社会服务行业指数上涨 2.13%，跑赢沪深 300 指数 1.85 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 9。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

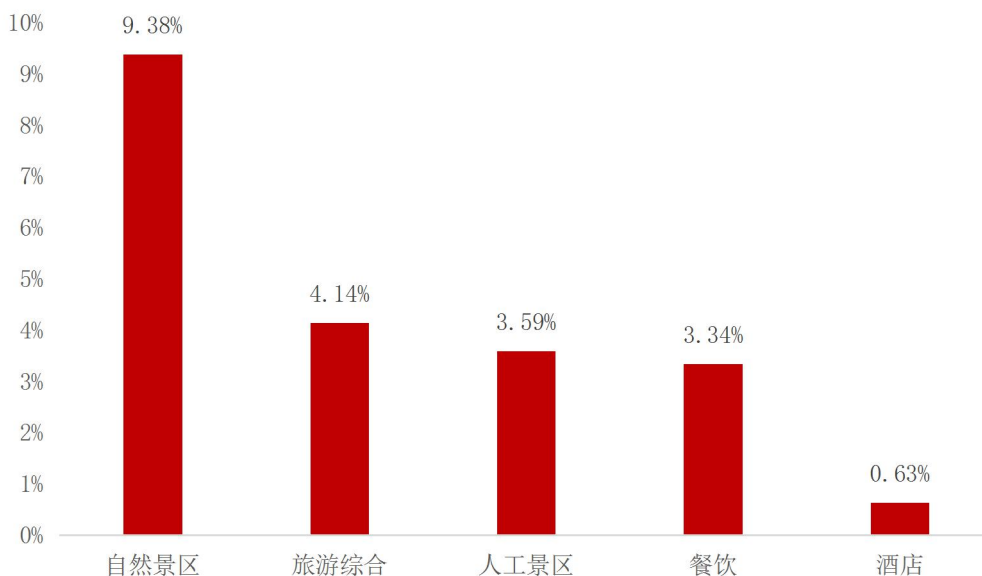


资料来源：wind，山西证券研究所

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：自然景区（+9.38%）、旅游综合（+4.14%）、人工景区（+3.59%）、餐饮（+3.34%）、酒店（+0.63%）。

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：峨眉山 A、九华旅游、长白山、西藏旅游、桂林旅游；跌幅前五名分别为：锦江酒店、君亭酒店、同庆楼、科锐国际、云南旅游。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

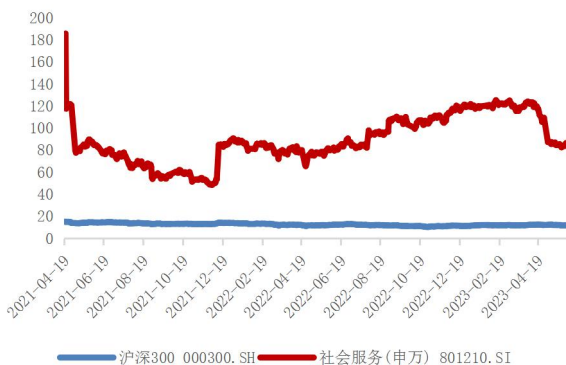
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅 (%)	所属申万三级行业
峨眉山 A	21.56	自然景区	锦江酒店	1.91	酒店
九华旅游	18.01	自然景区	君亭酒店	0.78	酒店
长白山	14.82	自然景区	同庆楼	1.20	餐饮
西藏旅游	7.20	自然景区	科锐国际	1.37	人力资源服务
桂林旅游	6.75	自然景区	云南旅游	2.23	人工景区
西安旅游	6.70	酒店	首旅酒店	2.49	酒店
曲江文旅	6.53	旅游综合	华天酒店	2.89	酒店
天目湖	5.78	自然景区	宋城演艺	3.03	人工景区
众信旅游	5.07	旅游综合	黄山旅游	3.82	自然景区
金陵饭店	5.03	酒店	大连圣亚	4.09	人工景区

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

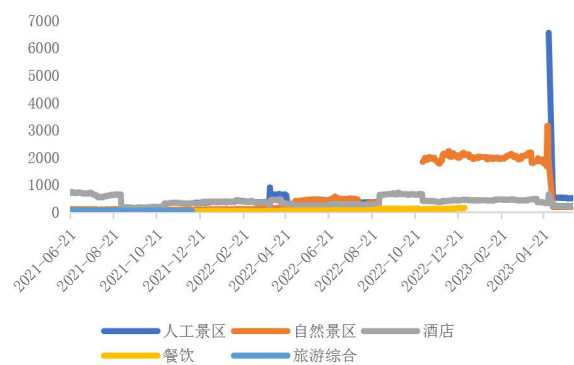
截至 2023 年 6 月 2 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 85.76。

图 3：社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源：wind，山西证券研究所

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

2.5 资金动向

上周社会服务行业净买入前五分别为：宋城演艺 (+1.14 亿元)、桂林旅游 (+0.13 亿元)、丽江股份 (+0.07

亿元)、同庆楼(+0.04 亿元)、中青旅(+0.02 亿元);

社会服务行业净卖出前五分别为:首旅酒店(-0.3 亿元)、西安饮食(-0.29 亿元)、曲江文旅(-0.28 亿元)、君亭酒店(-0.26 亿元)、云南旅游(-0.25 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	300144.SZ	宋城演艺	300.82	13.15	1.14	37.00
	000978.SZ	桂林旅游	28.05	7.78	0.13	3.49
	002033.SZ	丽江股份	57.86	10.53	0.07	8.27
	605108.SH	同庆楼	27.27	33.40	0.04	1.93
	600138.SH	中青旅	95.91	13.25	0.02	9.48
净卖出前五	600258.SH	首旅酒店	218.37	20.41	-0.30	9.31
	000721.SZ	西安饮食	52.75	12.09	-0.29	15.80
	600706.SH	曲江文旅	41.94	16.50	-0.28	18.14
	301073.SZ	君亭酒店	42.71	55.69	-0.26	3.42
	00259.SZ	云南旅游	61.82	6.55	-0.25	2.84

资料来源: wind, 山西证券研究所(注: 数据统计截至 2023 年 6 月 2 日)

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 今年 Q1 抖音线上酒店住宿订单量超十万, 超 4 亿用户在抖音观看旅游内容

随着抖音旅游内容的不断增长, 也吸引了如景点、酒店住宿、航空公司、OTA、旅行社等在内的不同细分赛道的旅游企业相继入驻抖音平台。截至 2023 年 3 月底, 各类型旅游企业账号数量均表现出不同程度的增长, 其中酒店住宿、商旅票务代理和旅游景点账号数量增速最为强劲, 同比增速分别为 61.5%、46.0% 和 35.5%, 各类型旅游企业平均增速超过 20%。随着出境游政策的放开, 出境旅游市场表现出回暖之势。在抖音平台中, 2023 年一季度较 2022 年第四季度相比, 出境旅游相关的作者量、播放量、点赞量、评论量、分享量均有不同程度的增长, 平均增速超过 16%; 出境游打卡次数增长 13.2%, 打卡人数增长 34.9%。预计随着疫情的转好, 2023 年出境游热度还将持续, 并在下半年达到峰值。截至 2023Q1, 抖音旅游达人超 3.8 万人, 同比增长 30%, 达人类型多样, 包括旅行风景、环球旅行、旅行机构、旅行攻略等。其中, 增速最快的达人类型为环球旅行, 增速高达 93.5%, 其次为旅行职人, 之后是自驾旅行, 分别为 46.9%和 44.8%。(环球旅讯)

➤ C919 商业首飞, 上海到成都票价不到 1000 元, 订单总价值已超 7000 亿

C919 进入常态化运营阶段，后续交付有望提速，大飞机产业链也迎来了全新机遇，孕育着难以预估的想象空间。据中国商飞官网，2023 年 4 月 27 日，海航航空集团与中国商飞公司在上海签署 100 架飞机采购协议，其中包括 60 架 C919 飞机确认订单和 40 架 ARJ21 飞机意向订单。据了解，未来双方还将在飞机进出口、航材维修、物流仓储、新技术应用、航材支援、维修保障、飞机构型优化等领域开展合作。上海市科委年初发布的《2022 上海科技进步报告》显示，截至 2022 年底，C919 大型客机累计获得 32 家客户 1035 架订单，总价值超 7000 亿元。（环球旅讯）

➤ **飞猪六一数据：“儿童节”带火研学游，高星酒店亲子房预订量同比增长 177%**

飞猪数据显示，近一周，高星酒店“亲子房”预订量同比增长 177%，喜来登、万豪、亚朵、希尔顿欢朋、万怡等品牌位居前列。飞猪数据还显示，近一周，包含婴童在内的亲子机票占比同比增长近 2 倍，亲子家庭的出游半径、出游时长显著增加。亲子出游需要携带大量婴童用品，考虑儿童饮食、住宿等习惯，这届追求“玩得酷”的年轻爸妈在带娃出行时更倾向于选择旅游资源密集，交通、餐饮等设施和服务成熟的旅游城市，上海、杭州、广州、成都、北京、重庆、深圳、三亚、西安、苏州为今年“六一”高星酒店亲子房预订量排名靠前的热门目的地。（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
301073.SZ	君亭酒店	2023.6.2	君亭酒店集团股份有限公司 2022 年年度权益分派实施公告	2023 年 5 月 18 日，公司 2022 年年度股东大会审议通过了《关于公司 2022 年度利润分配预案的议案》，具体方案如下：以公司现有总股本 129,634,031 股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利 2 元(含税)，共分配现金股利 25,926,806.2 元(含税)，同时进行资本公积金转增股本，向全体股东每 10 股转增 5 股，合计转增股本 64,817,015 股。本年度公司不送红股。经上述分配后，剩余未分配利润全部结转以后年度。 在利润分配方案实施前，公司总股本如发生变化，将按照分配总额不变的原则对分配比例进行相应调整。
603199.SH	九华旅游	2023.6.2	安徽九华山旅游发展股份有限公司 股东集中竞价减持股份结果公告	股东持股的基本情况：本次减持计划实施前，安徽嘉润金地企业管理有限公司持有安徽九华山旅游发展股份有限公司股份 6,900,000 股，约占公司总股本的 6.23%。 集中竞价减持计划的实施结果情况：2022 年 11 月 10 日，公司披露了《九华旅游股东集中竞价减持股份计划公告》，嘉润金地因自身经营需要计划自公告披露之日起 15 个交易日后即 2022 年 12 月 2 日起的 6 个月内，通过集中竞价方式减持股份数量不超过 2,213,600 股，约占公司股份总数的 2%，减持价格按照市场价格确定。截止本公告披露之日，本次减持股份计划时间区间已届满，

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
				嘉润金地在计划实施期间通过集中竞价方式减持了九华旅游股份共计 2,200,000 股,占公司总股本的 1.99%。除此之外,嘉润金地通过大宗交易方式减持了九华旅游股份共计 3,700,000 股,占公司总股本的 3.34%。减持后嘉润金地持有九华旅游的股份数量 1,000,000 股,占公司总股本的 0.90%。
603136.SH	天目湖	2023.5.30	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	2023.5.30	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。

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

