

消费者服务

行业周报（20230605-20230611）同步大市-A(维持)

携程 Q1 主营业务强劲复苏，本地游酒店预订量较疫前增长 150%

2023 年 6 月 12 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（20230529-20230604）：华住 23Q1 收入同比增长 67%，RevPAR 恢复至 19 年同期的 118%

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

➤ **携程 Q1 主营业务强劲复苏，本地游酒店预订量较疫前同比增长 150%。** 2023 年第一季度国内外业务继续呈现强劲复苏态势：国内的酒店预订量同比增长超过 100%；本地游酒店预订量较 2019 年疫情前同比增长 150%；出境酒店和机票预订量恢复到 2019 年疫情前同期水平的 40%以上，尽管整体出境航空市场仅恢复到 15%；公司国际 OTA 平台的机票预订量同比增长超过 200%，较 2019 年疫情前同比增长超过 100%。23Q1 净利润为 34 亿元，相比 2022 年同期净亏损为 10 亿元，相比上季度净利润为 21 亿元。整体来看，公司 23Q1 出境业务和国内业务经历快速恢复和增长，超过行业平均水平。海外酒店预订创下历史新高，同比增长超过 100%，较 2019 年增长 40%。

➤ **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，出境板块有望在暑期恢复至疫前 70%左右水平。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 0.65%，报收 3836.7 点，社会服务行业指数上涨 1.71%，跑赢沪深 300 指数 1.06 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 5。

➤ **子行业：**社会服务行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：餐饮(+8.36%)、自然景区(+6.67%)、酒店(+2.46%)、人工景区(+1.34%)、旅游综合(+1.26%)。

➤ **个股：**西安饮食以 14.85%涨幅领涨，科锐国际以 7.12%跌幅领跌。

行业动态

1) 端午假期火车票开售，首日及前一日火车票预订量同比去年劲增超 30 倍；

2) 途牛一季度收入增长超 52%，亏损大幅收窄；

3) 夏季出境游趋势：中国旅行者需求持续攀升，出境游搜索热度暴涨近六倍。

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。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



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.....	6
图 4： 社会服务行业个子板块 PE（TTM）变化情况.....	6
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

携程 Q1 主营业务强劲复苏，本地游酒店预订量较疫前同比增长 150%。23Q1 国内外业务继续呈现强劲复苏态势：国内酒店预订量同比增长超过 100%；本地游酒店预订量较 2019 年疫情前同比增长 150%；出境酒店和机票预订量恢复到 2019 年疫情前同期水平的 40%以上，尽管整体出境航空市场仅恢复到 15%；公司国际 OTA 平台的机票预订量同比增长超过 200%，较 2019 年疫情前同比增长超过 100%。

公司 23Q1 业绩情况：净营业收入同比上升 124%，超过 2019 年疫情前同期。23Q1 净利润为 34 亿元，相比 2022 年同期净亏损为 10 亿元，相比上季度净利润为 21 亿元。23Q1 经调整 EBITDA 为 28 亿元，经调整 EBITDA 利润率为 31%，相比 2022 年同期为 2%，相比上季度为 6%。整体来看，公司 23Q1 出境业务和国内业务经历快速恢复和增长，超过行业平均水平。海外酒店预订创下历史新高，同比增长超过 100%，较 2019 年增长 40%。

国内业务：一季度国内长短途酒店预订均超疫前。中国国内旅游市场在疫情限制取消后迅速恢复常态，在 23Q1 强劲复苏。携程国内酒店预订同比增长超过 100%；其中，长途酒店预订同比增长达到 176%，较 2019 年水平增长 32%；同时在短途市场优势的巩固下，23Q1 本地酒店预订较 2019 年增长 150%。23Q1 公司持续积极拓展酒店覆盖和品类，酒店套餐覆盖约 8000 家高星酒店。

海外业务：国际机票和酒店预订创新高，较 2019 年增长翻倍。国际业务方面，中国重新开放为全球旅游复苏注入了活力。国际平台的整体酒店预订创下历史新高，为 2019 年预订水平两倍多，公司国际 OTA 平台的机票和酒店预订创新高，较 19 年增长超过 100%。

出境业务：出境机票酒店已恢复至疫情前 40%以上。1 月份出入境政策调整后，中国出境游市场处于快速恢复期。23Q1 携程平台上的出境酒店和机票预订皆恢复到疫情前 40%以上，超过行业 15%的恢复水平。2023 年初至今，来往中国的航班运力持续增长，增长势头预计也将在未来几个月继续保持。延续 23Q1 强劲复苏势头，“五一”假期旅游市场的火爆，同时为 23Q1 业绩表现打下基础。“五一”假期，携程国内旅游人次较 2019 年同期增长 19%，日均国内酒店预订增长超过 70%，国内机票预订增长 25%。出境酒店和机票预订分别恢复至 2019 年约 80%和 60%。许多热门目的地的预订在假期期间已完全恢复至 2019 年水平。

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，出境板块有望在暑期恢复至疫前 70%左右水平。目前社服行业主要公司

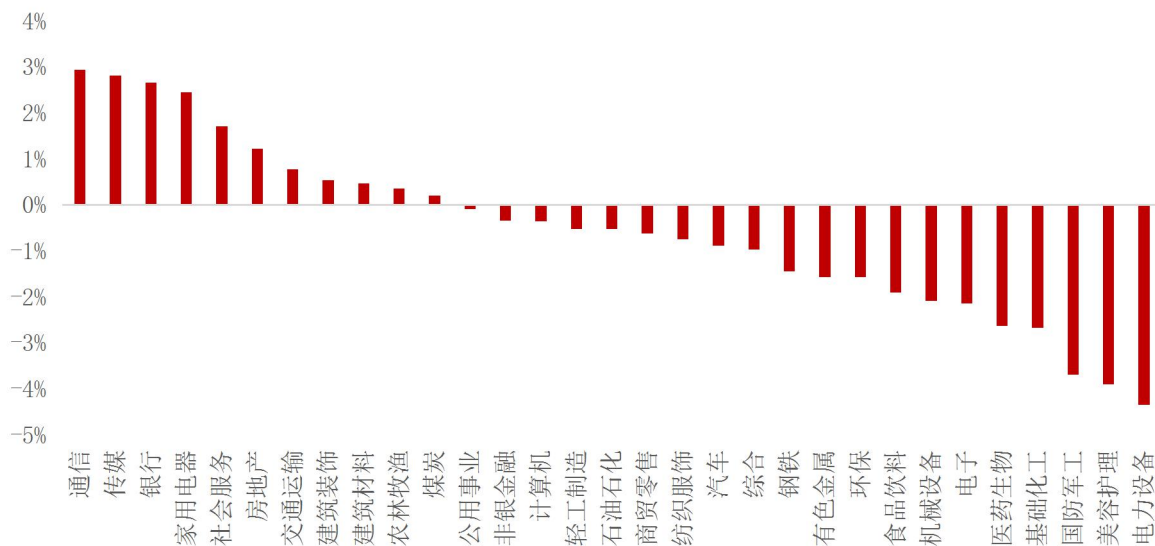
估值基本回调至合理区间，受益于小长假提振旅游行业景气度和传统旺季暑期临近，建议布局餐饮板块（消费复苏表现居前），酒店板块（行业布局集中化及目前处于较低估值）。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20230605-20230611）沪深 300 下跌 0.65%，报收 3836.7 点，社会服务行业指数上涨 1.71%，跑赢沪深 300 指数 1.06 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 5。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

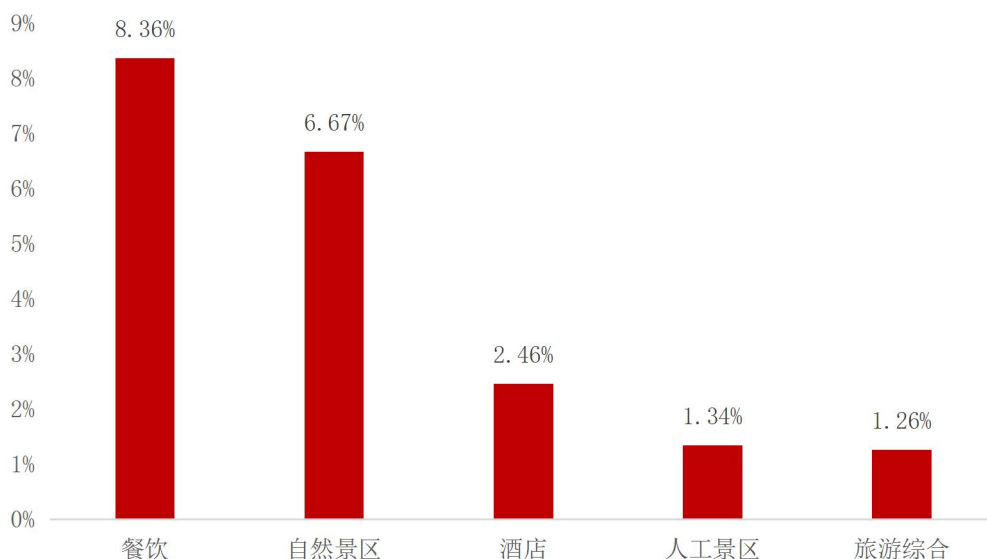


资料来源：wind，山西证券研究所

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：餐饮（+8.36%）、自然景区（+6.67%）、酒店（+2.46%）、人工景区（+1.34%）、旅游综合（+1.26%）。

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：西安饮食、长白山、九华旅游、峨眉山 A、丽江股份；跌幅前五名分别为：科锐国际、首旅酒店、宋城演艺、金陵饭店、中青旅。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

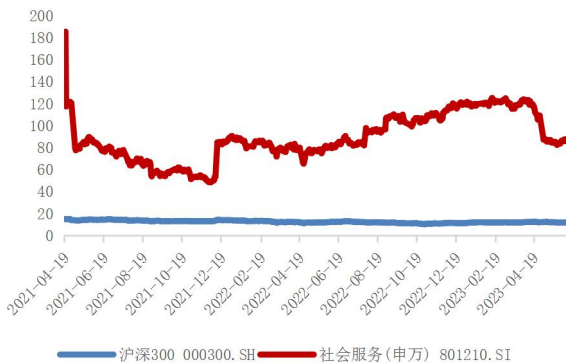
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅 (%)	所属申万三级行业
西安饮食	14.85	餐饮	科锐国际	7.12	人力资源服务
长白山	11.27	自然景区	首旅酒店	1.24	酒店
九华旅游	10.24	自然景区	宋城演艺	0.62	人工景区
峨眉山 A	9.57	自然景区	金陵饭店	0.87	酒店
丽江股份	8.44	自然景区	中青旅	1.76	人工景区
三特索道	8.24	自然景区	岭南控股	1.83	旅游综合
西安旅游	7.26	酒店	天目湖	2.33	自然景区
君亭酒店	6.59	酒店	云南旅游	2.64	人工景区
曲江文旅	6.37	旅游综合	同庆楼	2.80	餐饮
黄山旅游	5.30	自然景区	华天酒店	2.81	酒店

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

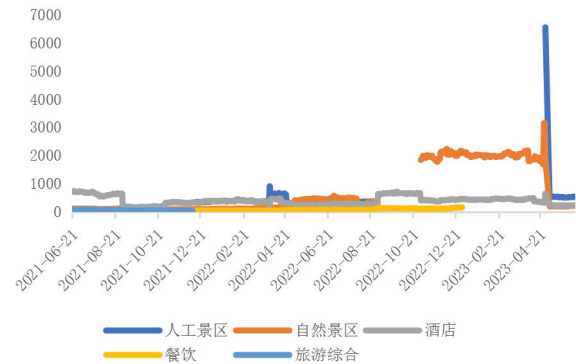
截至 2023 年 6 月 9 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 87.21。

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：社会服务行业个子板块 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：西安饮食（+1.11 亿元）、锦江酒店（+0.76 亿元）、曲江文旅（+0.4 亿元）、长白山（+0.09 亿元）、云南旅游（+0.09 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：西安旅游（-0.89 亿元）、峨眉山 A（-0.57 亿元）、中青旅（-0.54 亿元）、首旅酒店（-0.26 亿元）、岭南控股（-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	000721.SZ	西安饮食	60.03	13.77	1.11	49.91
	600754.SH	锦江酒店	439.38	48.19	0.76	19.42
	600706.SH	曲江文旅	43.67	17.19	0.40	29.86
	603099.SH	长白山	32.64	12.24	0.09	7.36
	002059.SZ	云南旅游	66.82	6.61	0.09	3.86
净卖出前五	000610.SZ	西安旅游	41.27	17.26	-0.89	29.03
	000888.SZ	峨眉山 A	66.39	12.6	-0.57	34.10
	600138.SH	中青旅	96.13	13.29	-0.54	10.17
	600258.SH	首旅酒店	213.34	19.92	-0.26	10.31
	000524.SZ	岭南控股	71.03	10.56	-0.25	2.57

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2023 年 6 月 9 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

- 端午假期火车票开售，首日及前一日火车票预订量同比去年劲增超 30 倍

6月8日，飞猪发布《端午假期出游风向标》，数据显示，近一周，端午假期出游预订量较上周以接近翻倍的速度继续增长，其中跨省游订单占比已高达近90%。根据飞猪的数据观察，端午假期中长线游的预订高峰期比去年提前了近10天，相较于元旦假期也提前近一周。本地游、周边游等商品的预订高峰期预计将从下周开始。。飞猪数据显示，截至目前端午假期首日及前一日的火车票预订量同比去年劲增超30倍，端午假期机票预订量同比增长超7倍，租车预订量同比增长近4倍。其中，6月21日和6月24日分别为假期前后的出行小高峰。值得一提的是，截至目前的端午假期机票支付均价比“五一”假期还要低10%左右，端午假期长线出游性价比更高。（环球旅讯）

➤ 途牛一季度收入增长超52%，亏损大幅收窄

公司23Q1净收入同比增加52.3%，达到6320万元；打包旅游收入同比增加179.2%，达到4010万元；毛利润同比增加145.9%，达到3890万元；营业费用同比减少18.6%，达到5590万元。销售和市场营销费用为2000万元，同比减少32.9%。减少主要是由于销售和市场营销人员相关费用的减少。本季度经营亏损为1700万元，而2022年第一季度的经营亏损为5280万元。2023年第一季度的净亏损为750万元，而2022年第一季度的净亏损为4170万元。截至2023年3月31日，公司的现金和现金等价物、受限现金和短期投资为9.6亿元人民币。23Q2途牛预计将产生8870万元至9240万元的净收入，预计同比增长140%至150%。（环球旅讯）

➤ 夏季出境游趋势报告：中国旅行者需求持续攀升，出境游搜索热度暴涨近六倍

随着出境游的持续、稳定复苏，中国旅行者的旅行方式也发生了深刻改变。出境游目的地由近到远、由热门到相对小众，更加丰富多元。在泰国、印尼等东南亚国家持续霸榜的同时，旅行者对中长途目的地的兴趣正在显著提升。今夏十大热搜目的地国家分别为泰国、美国、日本、英国、加拿大、法国、澳大利亚、意大利、马来西亚、韩国。其中，泰国持续蝉联热搜目的地榜首。日本、英国、加拿大、法国的排名跃升，也进入热门目的地前列。（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	2023.6.8	江苏天目湖旅游股份有限公司 股东减持股份结果公告	截至2023年6月5日，江苏天目湖旅游股份有限公司股东陈东海先生持有公司股份6,957,235股，占公司总股本的3.73%。股份来源为公司首次公开发行前取得及上市后以资本公积金转增股本方式取得。公司于2022年12月5日披露了《江苏天目湖旅游股份有限公司股东减持股份计划公告》（，股东陈东海先生计划于2022年12月5日-2023年6月5日期间，通过竞价交易、大宗交易的

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
				方式减持其直接持有的公司股份不超过 950,000 股, 即不超过公司股份总数的 0.51%, 减持价格按市场价格确定。截止 2023 年 6 月 5 日, 减持时间区间届满, 陈东海先生通过集中竞价的方式共计减持 460,385 股公司股份, 占公司股份总数的 0.25%。

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
601888.SH	中国中免	2023.6.29	召开股东大会

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

