

消费者服务

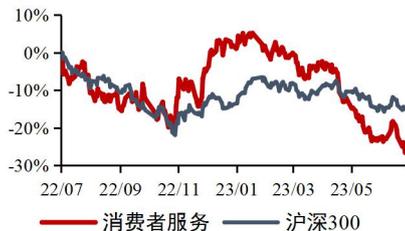
行业周报（20230626-20230702）同步大市-A(维持)

2023年“暑运”前瞻：机票价格较2022年同期涨三成

2023年7月3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  
(20230612-20230618):端午节长线游热度走高

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

本周主要观点及投资建议

➤ 2023年“暑运”前瞻：机票价格较2022年同期涨三成。受益于出行需求旺盛，今年暑期（7月1日至9月1日）机票价格将保持高位，平均价格较2022年同期上涨约32%，较2019年同期上涨约5%。今年端午假期与中小学放假时间相邻，且与暑期前半段叠加，预计民航、铁路等客运单位的暑期出发高峰将提前一周左右到来。OTA平台预测，今年暑期客流高峰将出现在三个时间段，即7月2日前后（中小学放假）、7月下旬到8月中旬、9月3日前后（各地院校集中开学前一周）。学生和亲子客群全面回归将是今年暑期出行的一大亮点，广州、北京等地客流量居前。暑期国内机票均价将保持高位，尤其在8月中下旬前后将达到阶段高位。2023年暑期国内机票均价较2022年同期上涨了约32%，较2019年同期上涨了约5%。旺盛的出行需求是支撑暑期机票价格上涨的主要因素。

➤ **投资建议：**目前主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平，ADR带动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，暑期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来临，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0.56%，报收3842.45点，社会服务行业指数下跌1.3%，跑输沪深300指数0.74个百分点，在申万31个一级行业中排名第26。

➤ **子行业：**社服行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：旅游综合(+3.25%)、自然景区(+1.00%)、人工景区(-0.01%)、餐饮(-3.55%)、酒店(-6.89%)。

➤ **个股：**长白山以13.35%涨幅领涨，锦江酒店以10.18%跌幅领跌。

行业动态

1) 今年前5月研学旅行相关企业注册量同比增加79.89%；

2) 区域酒店集团“牵手”单体酒店；

3) 加码海外投资，锦江酒店2亿欧元增资海路投资。

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. 本周主要观点及投资建议.....	4
2.1 行业整体表现.....	4
2.2 细分板块表现.....	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.....	9
4. 风险提示.....	9

## 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： 社会服务行业个子板块 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.....	9

## 1. 本周主要观点及投资建议

**2023年“暑运”前瞻：机票价格较2022年同期涨三成。**受益于出行需求旺盛，今年暑期（7月1日至9月1日）机票价格将保持高位，平均价格较2022年同期上涨约32%，较2019年同期上涨约5%。今年端午假期与中小学放假时间相邻，且与暑期前半段叠加，预计民航、铁路等客运单位的暑期出发高峰将提前一周左右到来。

OTA平台预测，今年暑期客流高峰将出现在三个时间段，即7月2日前后（中小学放假）、7月下旬到8月中旬、9月3日前后（各地院校集中开学前一周）。学生和亲子客群全面回归将是今年暑期出行的一大亮点，广州、北京等地客流量居前。暑期国内机票均价将保持高位，尤其在8月中下旬前后将达到阶段高位。2023年民航“暑运”客流高峰主要分布在两个时段，一个是7月6日至7月20日前后，国内机票均价（不含机建燃油费，下同）维持在900至1000元之间的相对高位，另一个是8月2日至8月20日前后，国内机票均价维持在900至1100元之间。2023年暑期国内机票均价较2022年同期上涨了约32%，较2019年同期上涨了约5%。旺盛的出行需求是支撑暑期机票价格上涨的主要因素。

**暑期旺季模式回归，学生与亲子客群占比预计将超过2019年同期。**2023年暑期学生客群占比预计将达到33%，超过2019年同期水平。学生客群出行需求主要集中在暑假开始和学校开学两个时段，同时，毕业旅行、家庭亲子游等也推高了学生客群的比例。此外，“留守儿童”在居住地与父母务工地之间的迁徙也是暑期学生客流的重要组成部分。

**2023年暑期亲子游将迎来全面复苏，出游人次有望超越2019年同期。**2023年暑期民航、铁路旅客的亲子客群占比（含1-17岁未成年人旅客的订单比例）均将超过2019年同期。学生与亲子客群的全面回归是暑期旺季模式回归的重要标志。同程旅行数据显示，2023年暑期民航客流亲子客群占比预计将达到10%，铁路客流亲子客群的比例预计将达到8%，均有望达到2019年以来同期最高水平。

**暑期出行热门目的地广州、北京、重庆居前。**2023年暑期出行热门目的地将主要集中在一线城市及区域中心城市，广州、北京、重庆、成都、深圳、上海、长沙等地暑期到达客流量位居前列。这些热门目的地不仅大学生客流集中，同时还是较为热门的暑期亲子旅游目的地，尤其是北京、上海、广州、成都、西安等暑期亲子游传统热门目的地预计将出现了暑期探亲流与亲子游客流的叠加。（环球旅讯）

**投资建议：**目前主要城市酒店经营情况基本恢复至疫前水平，ADR带动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，暑期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

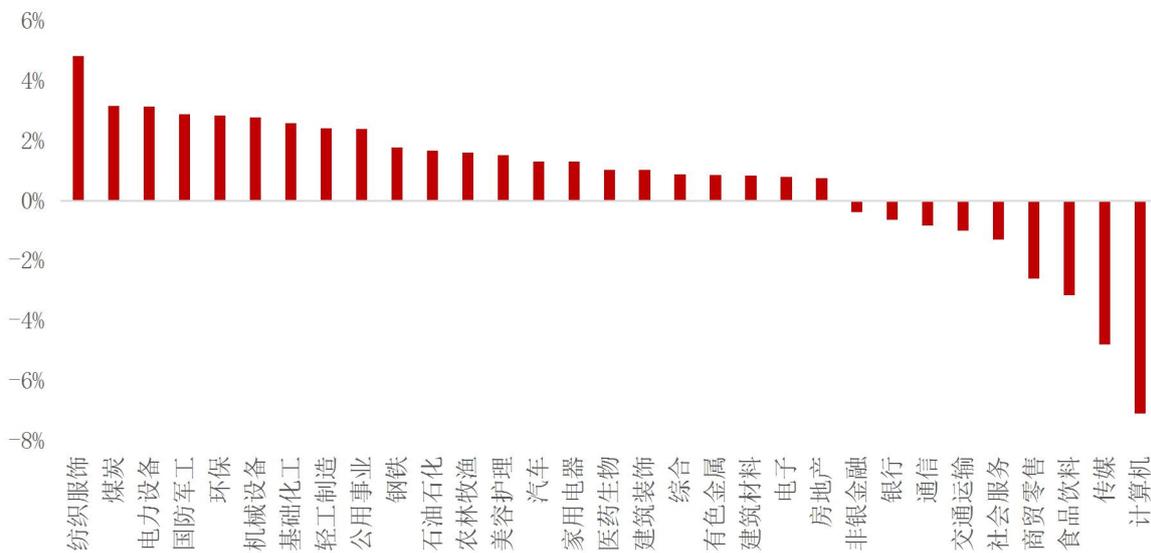
期来临，建议布局餐饮板块（消费复苏表现居前），酒店板块（行业布局集中化及目前处于较低估值）。

## 2. 本周主要观点及投资建议

### 2.1 行业整体表现

上周（20230626-20230702）沪深 300 下跌 0.56%，报收 3842.45 点，社会服务行业指数下跌 1.3%，跑输沪深 300 指数 0.74 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 26。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

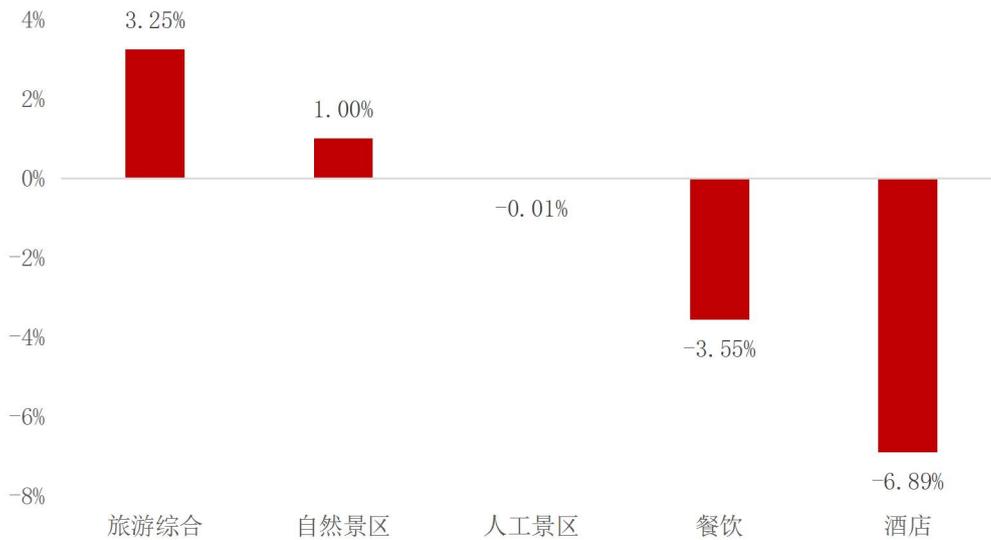


资料来源：wind，山西证券研究所

### 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：旅游综合（+3.25%）、自然景区（+1.00%）、人工景区（-0.01%）、餐饮（-3.55%）、酒店（-6.89%）。

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：长白山、大连圣亚、曲江文旅、西藏旅游、西安旅游；跌幅前五名分别为：锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店、西安饮食、同庆楼。

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
长白山	13.35	自然景区	锦江酒店	10.18	酒店
大连圣亚	10.45	人工景区	首旅酒店	6.37	酒店
曲江文旅	10.43	旅游综合	君亭酒店	6.27	酒店
西藏旅游	4.98	自然景区	西安饮食	5.08	餐饮
西安旅游	4.31	酒店	同庆楼	3.77	餐饮
桂林旅游	2.17	自然景区	峨眉山 A	2.72	自然景区
张家界	2.11	自然景区	中青旅	2.04	人工景区
丽江股份	1.49	自然景区	宋城演艺	1.20	人工景区
三特索道	1.39	自然景区	华天酒店	1.18	酒店
云南旅游	0.96	人工景区	金陵饭店	1.04	酒店

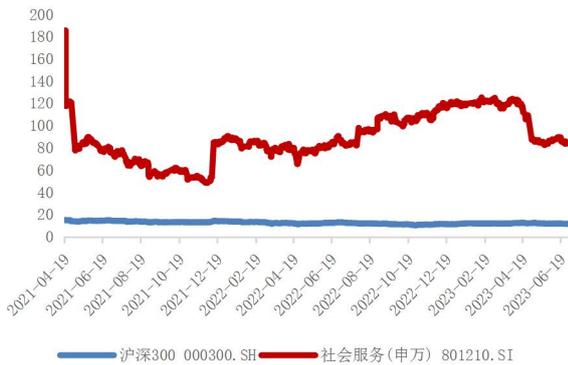
资料来源：wind，山西证券研究所

## 2.4 估值情况

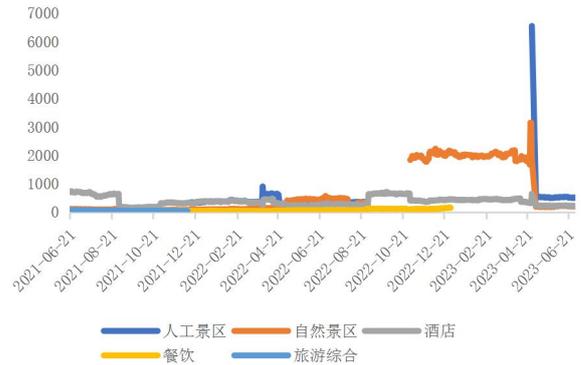
截至 2023 年 6 月 30 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 83.45。

图 3：社会服务行业 PE (TTM) 变化情况

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



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：西安旅游（+0.83 亿元）、长白山（+0.46 亿元）、大连圣亚（+0.36 亿元）、曲江文旅（+0.28 亿元）、中青旅（+0.15 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：西安饮食（-0.93 亿元）、锦江酒店（-0.44 亿元）、华天酒店（-0.28 亿元）、宋城演艺（-0.27 亿元）、科锐国际（-0.24 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	000610.SZ	西安旅游	39.91	16.95	0.83	17.92
	603099.SH	长白山	34.19	12.82	0.46	10.18
	600593.SH	大连圣亚	21.1	16.38	0.36	4.53
	600706.SH	曲江文旅	45.45	17.89	0.28	3.24
	600138.SH	中青旅	90.55	12.51	0.15	8.25
净卖出前五	000721.SZ	西安饮食	53.57	12.33	-0.93	21.62
	600754.SH	锦江酒店	387.01	42.1	-0.44	17.29
	000428.SZ	华天酒店	42.59	4.18	-0.28	2.75
	300144.SZ	宋城演艺	283.67	12.4	-0.27	12.28
	300662.SZ	科锐国际	69.61	35.37	-0.24	5.12

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2023 年 6 月 30 日）

## 3. 行业动态及重要公告

### 3.1 行业要闻

➤ 今年前 5 月研学旅行相关企业注册量同比增加 79.89%

我国现存研学旅行相关企业 1.49 万家。受疫情影响，2019 年后研学旅行相关企业每年注册量有所减少。

2019 年以前，我国研学旅行相关企业每年注册量逐年上升，2016-2019 年，我国分别新增研学旅行相关企业 563 家、1046 家、2377 家、5302 家，分别同比增加 33.10%、85.79%、127.25%、123.05%。受疫情影响，2019 年后研学旅行相关企业每年注册量有所减少。2020-2022 年，我国分别新增研学旅行相关企业 3915 家、2935 家、412 家，分别同比减少 26.16%、25.03%、85.96%。2023 年前 5 月，我国新增研学旅行相关企业 322 家，同比增加 79.89%。（环球旅讯）

### ➤ 区域酒店集团“牵手”单体酒店

今年以来，随着旅游市场的逐步复苏，在消费趋势的驱动下，中小型单体酒店正面临着“内忧外患”的处境。从外部环境来看，酒店业洗牌正在加剧，随着疫情的发展和消费结构的改变，过去依靠高增长支撑的存量将无法支撑现在的酒店需求规模。在过去两年，通过不同口径的统计数据，国内住宿业存量的中小型住宿单元近十万家倒闭或是关门，绝大部分为小房量单体酒店。同时，三四线及以下城市成为新的增长点和关注点，更低的成本、更高的溢价让酒旅集团纷纷布局下沉市场，实现深耕发展。从内部环境来看，地方区域内的中小型单体酒店在管理运营和硬件设施上，与锦江、华住等酒店集团旗下的酒店品牌相比，竞争力薄弱。年轻消费群体的崛起，正在加速旅游市场的结构性变化。对中小型单体酒店来说，既是机遇又是挑战。中小型单体酒店虽市场数量庞大，质量却参差不齐，这对区域酒店集团来说，既是机遇也是挑战。酒店市场依旧是存量洗牌整合阶段，优秀的产品会脱颖而出，低廉的产品会加快淘汰。（环球旅讯）

### ➤ 加码海外投资，锦江酒店 2 亿欧元增资海路投资

锦江酒店发布公告，公司拟以自有资金 2 亿欧元对全资子公司卢森堡海路投资有限公司进行增资。增资后，海路投资注册资本增加至 2.5 亿欧元，股权结构不变。本次增资尚需取得有关主管部门备案或审批，存在一定不确定性。截至 2022 年 12 月 31 日，海路投资经审计的资产总额约为 12.15 亿欧元，负债总额约为 11.71 亿欧元，资产净额为 4438 万欧元，2022 年度实现投资收益 1938 万欧元，综合收益总额 340 万欧元。截至 2023 年 3 月 31 日，海路投资未经审计的资产总额约为 12.15 亿欧元，负债总额约为 11.71 亿欧元，资产净额为 4343 万欧元，2023 年 1-3 月实现投资收益 728 万欧元，综合收益总额-96 万欧元。锦江酒店在公告中还提到，本次对海路投资进行增资，将优化其资本结构，降低资产负债率，减少财务费用，增强抗风险能力。本次增资完成后，海路投资仍为公司全资子公司，不会导致公司合并报表发生变化。（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	2023.7.1	江苏天目湖旅游股份有限	2023 年 3 月 10 日,公司控股股东孟广才先生与溧阳城发签署了《股

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
			公司 关于控股股东协议转让部分股份完成过户登记暨公司 控制权变更的公告	份转让协议》，拟将其持有的12,169,500股(占公司总股本的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。
300662.SH	科锐国际	2023.6.30	北京科锐国际人力资源股份有限公司 2022年年度权益分派实施公告	本公司2022年年度权益分派方案为：以公司现有总股本196,806,359股为基数，向全体股东每10股派1.170000元人民币现金(含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每10股派1.053000元；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的个人股息红利税实行差别化税率征收，本公司暂不扣缴个人所得税，待个人转让股票时，根据其持股期限计算应纳税额；持有首发后限售股、股权激励限售股及无限售流通股的证券投资基金所涉红利税，对香港投资者持有基金份额部分按10%征收，对内地投资者持有基金份额部分实行差别化税率征收)。
000524.SZ	岭南控股	2023.6.28	广州岭南集团控股股份有限公司 关于公司第一期员工持股计划第四批次完成非交易过户的提示性公告	公司于2016年8月24日召开董事会八届十八次会议以及2016年9月19日召开2016年第二次临时股东大会审议通过《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案的议案》及《广州岭南集团控股股份有限公司第一期员工持股计划(草案)(认购配套融资方式)》等相关议案，同意向广州国资发展控股有限公司、广州金融控股集团有限公司、广州证券股份有限公司及岭南控股第一期员工持股计划非公开发行不超过135,379,061股人民币普通股股份募集配套资金不超过15亿元。经中国证监会核准，本次员工持股计划通过广州证券鲲鹏岭南1号定向资产管理计划认购公司在本次重组中为募集配套资金而非公开发行的股票12,599,000股，认购股票的发行价格为11.08元/股，总计金额139,596,920元。上述认购股份于2017年5月22日在深圳证券交易所上市，锁定期为36个月，存续期限为48个月。 岭南控股第一期员工持股计划锁定期于2020年5月21日届满，上市流通日为2020年6月18日。自上市流通日至本公告披露日，本次员工持股计划严格遵守《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关法律法规的规定及《广州岭南集团控股股份有限公司第一期员工持股计划(草案)(认购配套融资方式)》的相关要求，通过集中竞价交易方式累计减持公司股份7,094,700股，占公司总股本的比例为1.06%。
600754.SH	锦江酒店	2023.6.29	上海锦江国际酒店股份有限公司 关于拟向全资子公司增资的公告	上海锦江国际酒店股份有限公司全资子公司海路投资系公司境外投资平台，于2015年投资收购Groupe du Louvre(卢浮集团)。为优化海路投资的资本结构，降低资产负债率，减少财务费用，公司拟以自有资金向海路投资增资，增资金额为2亿欧元。增资后，海路投资注册资本增加至25,012.5万欧元，股权结构不变。

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	2023.7.7	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 3 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

