

消费者服务

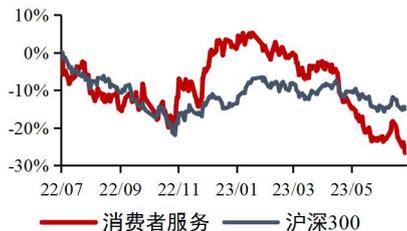
行业周报（20230724-20230730）同步大市-A(维持)

华住披露 Q2 经营初步业绩，RevPAR 恢复至 2019 年的 121%

2023 年 7 月 30 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  
(20230717-20230723：暑期定制游市场  
火爆 国内游与出境游齐头并进

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

➤ **华住披露 Q2 经营初步业绩，RevPAR 恢复至 2019 年的 121%。**华住中国 2023Q2 平均可出租客房收入恢复至 2019 年水平的 121%，主要系 2023Q2 旅游需求支撑，且主要受日均房价上涨的推动。按月份细分，4、5、6 月 RevPAR 分别恢复至 2019 年同期 127%、115%、123%。2023Q2 关店主要系去年疫情影响延迟关店，以及公司继续淘汰较低质量及表现欠佳的经济型酒店。

➤ **投资建议：**目前社服行业主要公司估值基本回调至合理区间，受益于小长假和传统旺季暑期提振旅游行业景气度，建议布局消费复苏表现居前、行业布局集中化及目前处于较低估值板块。1、酒店：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%。年内国内酒店行业趋势仍为提升连锁化率，行业布局集中化继续提升，龙头酒店集团目前估值处于较低水平、性价比较高。建议关注：首旅酒店、锦江酒店。2、景区：自然景区（长白山、峨眉山、天目湖、黄山）接待客流强劲增长，端午小长假接待游客较 19 年同期增长 50%以上；人工景区乌镇、古北水镇分别恢复至 19 年同期 9 成、5 成。今年以来消费整体复苏、补偿性需求支撑、出游人次恢复良好，横向对比服务消费相对领先实物消费，目前客单价仍有提升空间，因此高性价比自然景区恢复居前。建议关注：天目湖。3、出境游：出境游自 2 月逐步恢复后预定量持续走高，暑期出境板块有望恢复至疫前 40% 以上水平。建议关注：众信旅游。

行情回顾

➤ **整体：**沪深 300 上涨 4.47%，报收 3992.74 点，社会服务行业指数上涨 1.27%，跑输沪深 300 指数 3.2 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 21。

➤ **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(+6.26%)、酒店(+4.62%)人工景区(+3.24%)、自然景区(+0.23%)、餐饮(-0.29%)。

➤ **个股：**众信旅游以 10.29%涨幅领涨，大连圣亚以 3.08%跌幅领跌。

行业动态

- 1) 2023 年第三季度中国酒店市场景气调查报告；
- 2) 携程：避暑目的地机票增长 23%，热门酒店均价涨两成；
- 3) 美团暑期消费观察：长三角“水上项目”门票订单量增长近 300%。

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.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
2.2 细分板块表现.....	4
2.3 个股表现.....	4
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 近期重要事项提醒.....	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： 近期重要事项提醒.....	8

## 1. 本周主要观点及投资建议

华住披露 Q2 经营初步业绩，RevPAR 恢复至 2019 年的 121%。华住中国 2023Q2 平均可出租客房收入恢复至 2019 年水平的 121%，主要系 2023Q2 旅游需求支撑，且主要受日均房价上涨的推动。按月份细分，2023 年 4 月、5 月及 6 月的平均可出租客房收入分别恢复至 2019 年水平的 127%、115%及 123%。2023Q2 关店主要归因于去年疫情影响所导致的延迟关店，以及华住集团继续淘汰酒店网络中较低质量及表现欠佳的经济型酒店。此外，华住集团新签约酒店数量进一步回升，2023Q2 末达 1000 多家新酒店、加盟商信心不断提升。DH 酒店在经历 2023 Q1 与季节相关的放缓后，于 2023Q2 有良好业务复苏，混合平均可出租客房收入恢复至 2019 年水平的 111%，主要受日均房价上涨的推动。在华住中国方面，2023Q2 新开业酒店 374 家，关闭酒店 216 家。截至 2023Q2 末，华住中国有 8622 家酒店在营业，其中包含 4856 家经济型酒店已开业，1079 家待开业酒店；中高端酒店已开业 3766 家，待开业酒店 1729 家。

2023Q2，华住中国的租赁及自有酒店以及管理加盟及特许经营酒店（不包括政府征用的酒店）的平均可出租客房收入、日均房价及入住率同比均有所增长：ADR 为 305 元，2022Q2 为 218 元、2023Q1 为 277 元、2019 Q2 为 236 元；所有在营酒店 OCC 为 81.8%，2022Q2 为 64.6%、2023Q1 为 75.6%、2019Q2 为 86.9%RevPAR 为 250 元，2022Q2 为 141 元、2023Q1 为 210 元、2019Q2 为 206 元。

**投资建议：**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，建议布局消费复苏表现居前、行业布局集中化及目前处于较低估值板块。1、酒店：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%。年内国内酒店行业趋势仍为提升连锁化率，行业布局集中化继续提升，龙头酒店集团目前估值处于较低水平、性价比较高。建议关注：首旅酒店、锦江酒店。2、景区：自然景区（长白山、峨眉山、天目湖、黄山）接待客流强劲增长，端午小长假接待游客较 19 年同期增长 50%以上；人工景区乌镇、古北水镇分别恢复至 19 年同期 9 成、5 成。今年以来消费整体复苏、补偿性需求支撑、出游人次恢复良好，横向对比服务消费相对领先实物消费，目前客单价仍有提升空间，因此高性价比自然景区恢复居前。建议关注：天目湖。3、出境游：出境游自 2 月逐步恢复后预定量持续走高，暑期出境板块有望恢复至疫前 40%以上水平。建议关注：众信旅游。

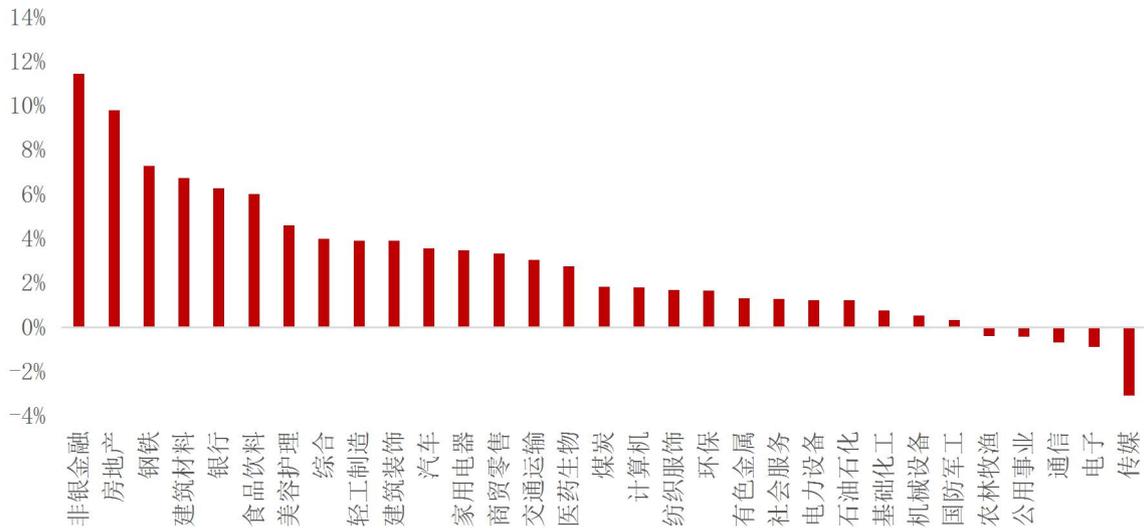
## 2. 行情回顾

### 2.1 行业整体表现

上周（20230724-20230730）沪深 300 上涨 4.47%，报收 3992.74 点，社会服务行业指数上涨 1.27%，跑

输沪深 300 指数 3.2 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 21。

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 (+6.26%)、酒店 (+4.62%)、人工景区 (+3.24%)、自然景区 (+0.23%)、餐饮 (-0.29%)。

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：众信旅游、科锐国际、锦江酒店、君亭酒店、中青旅；跌幅前五名分为

别为：大连圣亚、九华旅游、长白山、同庆楼、全聚德。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

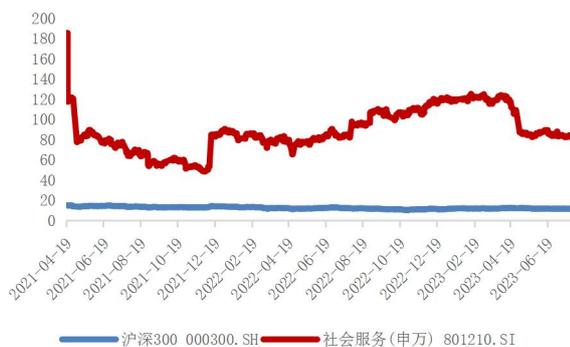
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅 (%)	所属申万三级行业
众信旅游	10.29	旅游综合	大连圣亚	3.08	人工景区
科锐国际	8.76	人力资源服务	九华旅游	2.56	自然景区
锦江酒店	7.64	酒店	长白山	2.35	自然景区
君亭酒店	6.05	酒店	同庆楼	2.09	餐饮
中青旅	4.53	人工景区	全聚德	1.43	餐饮
岭南控股	4.34	旅游综合	峨眉山 A	0.79	自然景区
华天酒店	4.32	酒店	三特索道	0.06	自然景区
西藏旅游	3.35	自然景区	金陵饭店	1.00	酒店
云南旅游	3.33	人工景区	首旅酒店	1.34	酒店
宋城演艺	3.30	人工景区	西安饮食	1.46	餐饮

资料来源：wind，山西证券研究所

## 2.4 估值情况

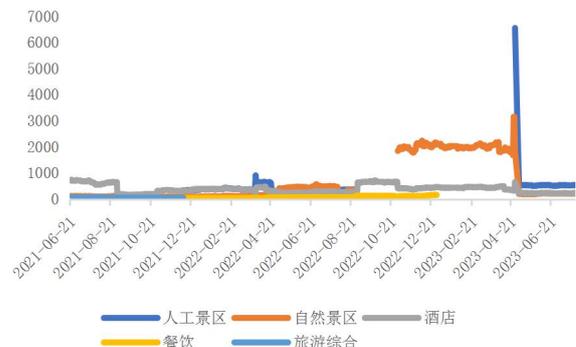
截至 2023 年 7 月 28 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 84.17。

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：众信旅游(+0.64 亿元)、首旅酒店(+0.64 亿元)、宋城演艺(+0.59 亿元)、锦江酒店(+0.28 亿元)、君亭酒店(+0.15 亿元)；

社会服务行业净卖出前五分别为：西安饮食(-1.2 亿元)、西安旅游(-0.45 亿元)、全聚德(-0.38 亿元)、丽江股份(-0.2 亿元)、岭南控股(-0.14 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	002707.SZ	众信旅游	62.27	8.47	0.94	12.77
	600258.SH	首旅酒店	226.67	20.39	0.64	14.52
	300144.SZ	宋城演艺	297.39	13.15	0.59	19.34
	600754.SH	锦江酒店	414.98	48.34	0.28	18.05
	301073.SZ	君亭酒店	33.74	36.64	0.15	8.13
净卖出前五	000721.SZ	西安饮食	54.71	13.91	-1.20	52.29
	000610.SZ	西安旅游	41.60	17.66	-0.45	19.56
	002186.SZ	全聚德	39.34	13.80	-0.38	16.86
	002033.SZ	丽江股份	60.94	10.83	-0.20	5.11
	000524.SZ	岭南控股	72.70	10.81	-0.14	2.67

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2023 年 7 月 28 日）

### 3. 行业动态及重要公告

#### 3.1 行业要闻

##### ➤ 2023 年第三季度中国酒店市场景气调查报告

《2023 年上半年国内旅游数据情况》显示，2023 年上半年，国内旅游总人次 23.84 亿，同比增长 63.9%；国内旅游收入(旅游总花费)达 2.3 万亿元，同比增长 63.9%。而细化到季度来看，2023 年第二季度，国内旅游总人次为 11.68 亿，较第一季度的 12.16 亿略有下滑。与此同时，第三季度中国酒店市场综合景气指数也较上一季度存在一定幅度的下降，但仍达到历史次高点。住宿率的平均景气指数为 77，其中约有八成受访者认为市场住宿率将高于 2022 年同期水平，市场整体对住宿率有积极预期，但仍有部分从业者仍持有相对审慎的态度。相比之下，市场平均房价的预期相对保守，平均房价的景气指数为 65，低于综合景气指数。对于总收入的预期整体较为积极。有八成受访者认为酒店市场有望实现超越去年同期水平的总收入，约二成的受访者对于总收入的表现持持平或负面预期。（环球旅讯）

##### ➤ 携程：避暑目的地机票增长 23%，热门酒店均价涨两成

携程数据显示，暑期以来，以滨海游、草原游、高原游为代表的传统避暑目的地机票订单量较 5 月同期增长 23%，其中滨海目的地机票订单增长 34%，最为显著。以暑期高温突破历史极值的北京来看，根据携程数据显示，5 月份，北京消费者的酒店订单仍主要集中于一线、新一线城市，而到了 7 月，秦皇岛已经赫然排在北京用户预订最多的酒店城市第三位，青岛、大连分别排至第五、第八位，烟台、哈尔滨排名也显著提升。再看夏季同样酷热的上海，7 月后青岛、杭州、湖州等滨海、山水酒店订单大幅上涨。避暑需求

的旺盛也为相关旅游目的地带来了综合拉动效益。携程数据显示，截至7月26日，暑期以来青岛、大连、哈尔滨酒店支付均价环比五月增幅为26%、26%、17%。6月以来用户避暑需求持续上升，在产品选择上主要集中于夏季温度更为适宜的避暑目的地，或者城市及周边的清凉场景，如室内场馆、特色夜游等。避暑旅游需求群体广，围绕更细分的避暑场景、丰富各年龄段体验产品，扩展消费链条也已成为行业内共识。（环球旅讯）

➤ **美团暑期消费观察：长三角“水上项目”门票订单量增长近300%**

美团、大众点评数据显示，7月以来，长三角区域含“水上项目”的景点门票订单量月环比增长近300%。在浙江水乐园订单中，超三成由江沪皖客源贡献，长三角文旅一体化按下“加速键”。美团、大众点评数据显示，7月以来，江苏“玩水”关键词搜索量月环比增长324%，其中，上海、杭州等城市游客最为积极，苏州、湖州、合肥紧随其后。（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
601007.SH	金陵饭店	2023.7.30	金陵饭店:2023年半年度报告	报告期内，公司抢抓商旅市场回暖、酒店行业复苏、消费需求反弹的机遇，以增强创新驱动为核心抓手，不断提升酒店主业精细化管理水平，促进协同业务融合共生发展，实现经营质效和品牌影响“双提升”的良好局面。2023年上半年实现营业收入8.87亿元，同比增长34.70%；利润总额8,298.40万元，比去年同期增加5,451.63万元，同比增长191.50%；归母净利润3,118.11万元，比去年同期增加2,811.39万元，同比增长916.61%。
600749.SH	西藏旅游	2023.7.28	西藏旅游:关于收到上海证券交易所《关于对公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）的信息披露问询函》的公告	公司拟以支付现金的方式向间接控股股东新奥控股购买其持有的新绎游船60%股权，交易完成后新绎游船将成为公司的控股子公司，不构成重组上市。根据公开信息，公司曾于2021年3月披露重大资产重组预案，拟以发行股份及支付现金购买新绎游船100%股权，构成重组上市，2021年12月公司终止前次重大资产重组事项。请公司补充披露：（1）前次重组终止的具体原因及相关影响因素是否已经消除，补充说明本次交易是否存在实质性障碍或终止风险，并对相关情况进行充分的风险提示；（2）本次未收购标的资产全部股权的原因及主要考虑，是否存在进一步收购剩余股权的计划；（3）结合交易完成后标的资产控制权安排、重大事项决策程序、人员及业务整合计划等，说明公司是否能对标的资产形成有效管控。

资料来源：wind，山西证券研究所

### 3.3 近期重要事项提醒

表 4：近期重要事项提醒

证券代码	证券简称	公告日期	重要事项概要
000610.SZ	西安旅游	2023.8.19	预计披露中报

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 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

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

