消费者服务

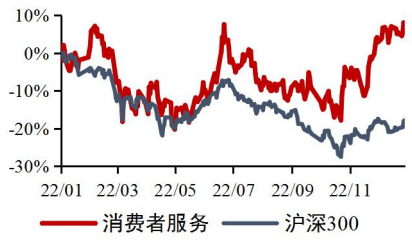
行业周报（20230102-20230108） 同步大市-A(维持)

香港恢复与内地通关，春运总客流预计超过 20 亿人次

2023 年 1 月 9 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】(20221212-20221218)：政策发力扩大内需，带动文旅产品、免税消费、餐饮回暖-社会服务行业周报

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

➢ **香港恢复与内地通关，春运总客流预计超过 20 亿人次。**1 月 8 日，香港与内地逐步有序恢复通关首阶段开启，每日将安排单向 5 万个陆路通关配额。随着通关恢复，香港重新成为热门旅游目的地。自 2022 年 12 月 27 日至今，香港的搜索热度环比增长 85%。赴香港的机票预订量环比增长 36%；酒店预订间夜量、预订金额均呈现双位数增长。交通运输部预测春运期间客流总量约为 20.95 亿人次，比去年同期增长近一倍，恢复到 2019 年同期 7 成。

➢ **投资建议：**参考海外国家疫后复苏特点：1）必选消费在疫情后受影响波动较小，整体保持平稳增速。2）本地需求：消费者外出就餐频次增加，餐饮、团膳等需求将率先恢复；跨区消费：压抑三年的出行需求将逐渐得到释放，交运、酒店、旅游细分板块将受益。3）外出消费呈现餐饮>酒店>国内旅游>出境游次序恢复。主要城市感染潮回落后，社服板块直接受益于社交重启，差旅和本地化需求有望率先回补，偏长线的休闲游有所滞后，整体需求有望迎来释放。建议关注：1、短期看需求弹性恢复，酒店、景区等相关标的在过去时点受疫情防控政策影响较大，随着更加精准防疫政策和需求释放有望率先反弹。行业磨底后有望深度出清，品牌韧性更强，产品、控制成本等综合能力更优的龙头将享受供需格局红利；2、低估值标的投资性价比提升，餐饮在历次回暖中表现回弹居前，基本面及政策边际变化推动消费范围和场景修复，大众消费需求释放带动业绩回暖；3、长期追求美好生活的消费需求未变呈现结构性分化，利好提供场景、服务价值品牌。

市场回顾

➢ **整体：**沪深 300 上涨 2.82%，报收 3980.89 点，社会服务行业指数下跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 2.84 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 31。

➢ **子行业：**上周社服行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：餐饮（-0.29%）、人工景区（-1.34%）、旅游综合（-4.61%）、酒店（-4.98%）、自然景区（-7.52%）。

➢ **个股：**科锐国际以 5.51%涨幅领涨，西安旅游 15.17 以%跌幅领跌。

行业动态

1）春运人群旅行距离达三年新高，航班、铁路出行半径大增四到七成；

2）香港内地今日通关，香港赴内地机酒订单提前三天大涨两倍；

3）爱彼迎中国出境游流量激增，旅游业迎新年全面提振。

重要上市公司公告（详细内容见正文）

风险提示

➢ 疫情对旅游业影响超预期风险；突发事件或不可控灾害风险。

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 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
4. 行业动态及重要公告 7

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

1. 本周主要观点及投资建议

香港恢复与内地通关，春运总客流预计超过 20 亿人次。1 月 8 日，香港与内地逐步有序恢复通关首阶段开启，每日将安排单向 5 万个陆路通关配额。香港旅游发展局的数据显示，2021 年访港旅客（除去香港本地游客之外的全球游客）相较于 2020 年的约 356 万人次，同比下降了 97.4%。而在 2019 年，访港旅客人次曾达到 5591 万，其中来自内地的游客就有 4377 万人次，占 78.29%。随着通关恢复，香港重新成为热门旅游目的地。携程平台数据显示，自 2022 年 12 月 27 日至今，香港的搜索热度环比增长 85%。赴香港的机票预订量环比增长 36%；酒店预订间夜量、预订金额均呈现双位数增长。

交通运输部初步分析研判，春运期间客流总量约为 20.95 亿人次，比去年同期增长近一倍，恢复到 2019 年同期 7 成。从客流构成看，预计探亲流约占春运客流的 55%，务工流约占 24%，旅游和商旅出行分别约占 10%；自驾车、城际拼车、定制客运等出行比例将进一步提高，高速公路小客车日均流量约为 2620 万辆，较去年同期增长 3.6%。

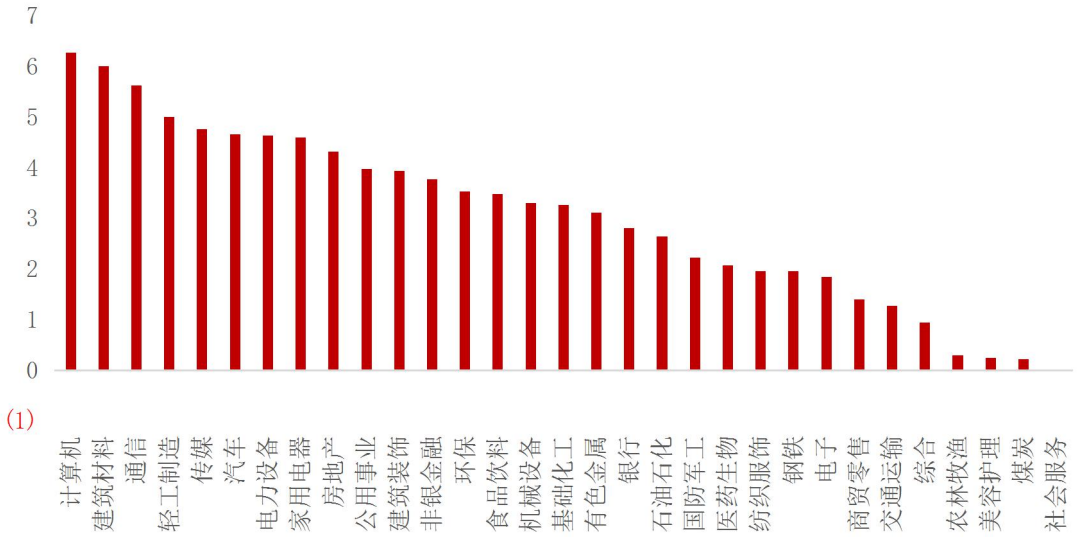
投资建议：参考海外国家疫后复苏特点：1）必选消费在疫情后受影响波动较小，整体保持平稳增速。2）本地需求：消费者外出就餐频次增加，餐饮、团膳等需求将率先恢复；跨区消费：压抑三年的出行需求将逐渐得到释放，交运、酒店、旅游细分板块将受益。3）外出消费呈现餐饮>酒店>国内旅游>出境游次序恢复。主要城市感染潮回落后，社服板块直接受益于社交重启，差旅和本地化需求有望率先回补，偏长线的休闲游有所滞后，整体需求有望迎来释放。我们建议关注：1、短期看需求弹性恢复，酒店、景区等相关标的在过去时点受疫情防控政策影响较大，随着更加精准防疫政策和需求释放有望率先反弹。行业磨底后有望深度出清，品牌韧性更强，产品、控制成本等综合能力更优的龙头将享受供需格局红利：锦江酒店、首旅酒店、天目湖、中青旅、宋城演艺；2、低估值标的投资性价比提升，餐饮在历次回暖中表现回弹居前，基本面及政策边际变化推动消费范围和场景修复，大众消费需求释放带动业绩回暖：九毛九、呷哺呷哺、同庆楼；3、长期追求美好生活的消费需求未变呈现结构性分化，利好提供场景、服务价值品牌：中国中免。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20230102-20230108）沪深 300 上涨 2.82%，报收 3980.89 点，社会服务行业指数下跌 0.02%，跑输沪深 300 指数 2.84 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 31。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名（%）

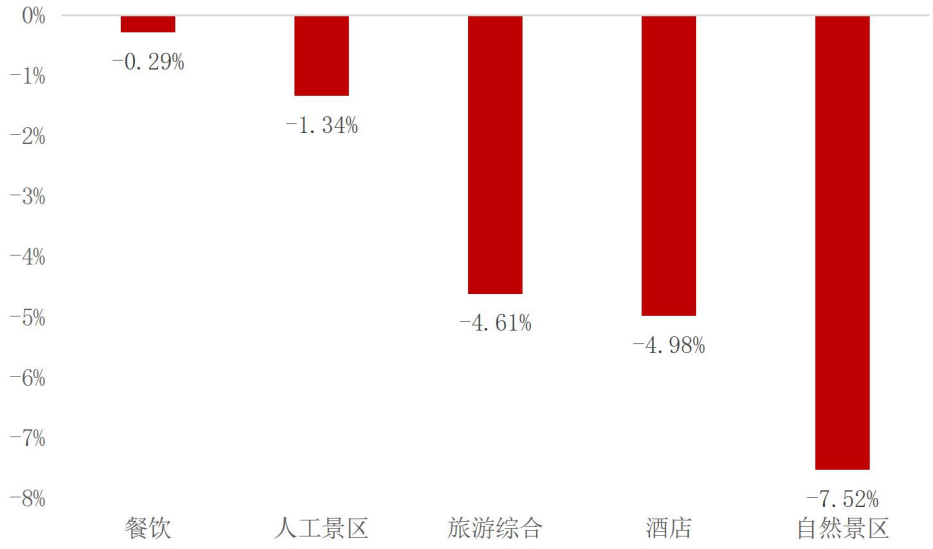


资料来源：wind，山西证券研究所

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（-0.29%）、人工景区（-1.34%）、旅游综合（-4.61%）、酒店（-4.98%）、自然景区（-7.52%）。

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：科锐国际、中青旅、众信旅游、张家界、华天酒店；跌幅前五名分为别：

西安旅游、大连圣亚、金陵饭店、丽江股份、西域旅游。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

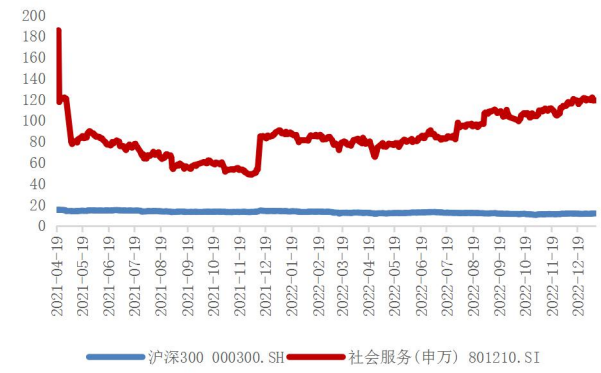
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅（%）	所属申万三级行业
科锐国际	5.51	人力资源服务	西安旅游	15.17	酒店
中青旅	3.26	人工景区	大连圣亚	10.74	人工景区
众信旅游	0.11	旅游综合	金陵饭店	8.04	酒店
张家界	0.25	自然景区	丽江股份	7.14	自然景区
华天酒店	1.17	酒店	西域旅游	6.81	自然景区
同庆楼	2.15	餐饮	西安饮食	6.70	餐饮
岭南控股	2.24	旅游综合	桂林旅游	6.37	自然景区
曲江文旅	2.65	旅游综合	君亭酒店	6.02	酒店
宋城演艺	2.78	人工景区	天目湖	5.96	人工景区
锦江酒店	2.92	酒店	云南旅游	5.78	人工景区

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

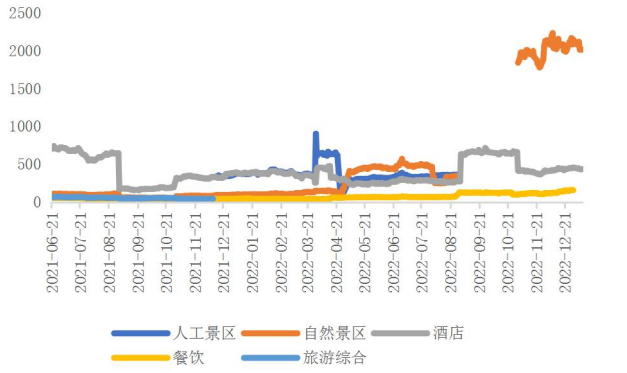
截至 2023 年 1 月 6 日，申万社会服务行业 PE（TTM）为 118.97。

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：黄山旅游（+0.58 亿元）、长白山（+0.51 亿元）、天目湖（-0.005 亿元）、大连圣亚（-0.009 亿元）、西藏旅游（-0.11 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：西安旅游（-5.12 亿元）、西安饮食（-4.71 亿元）、张家界（-1.44 亿元）、云南旅游（-1.14 亿元）、宋城演艺（-1.11 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	600054.SH	黄山旅游	62.01	12.08	0.58	10.48
	603099.SH	长白山	26.67	10.00	0.51	7.94
	603136.SH	天目湖	48.57	26.07	-0.005	6.44
	600593.SH	大连圣亚	19.24	14.94	-0.009	5.36
	600749.SH	西藏旅游	27.87	12.28	-0.11	6.87
净卖出前五	000610.SZ	西安旅游	39.55	16.80	-5.12	59.08
	000721.SZ	西安饮食	76.51	17.55	-4.71	108.19
	000430.SZ	张家界	26.87	8.10	-1.44	23.29
	002059.SZ	云南旅游	53.93	7.38	-1.14	12.00
	300144.SZ	宋城演艺	334.46	14.62	-1.11	20.02

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2023 年 1 月 9 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

- **春运人群旅行距离达三年新高，航班、铁路出行半径大增四到七成**

自 1 月 4 日起，携程平台旅客的春运出行热度快速攀升，铁路出行查询和预约量连续三日突破新高。携程相关业务负责人表示，由于旅客乐观的出行预期及迫切的返乡渴望，今年出行预订高峰较疫情防控期间的春运提前了一周左右，预订热度还将继续提升，春节前一周将迎来出行峰值。

春运期间，全民航日均安排客运航班 11000 班，为 2019 年春运期间的 73%左右。（环球旅讯）

- **香港内地今日通关，香港赴内地机酒订单提前三天大涨两倍**

截至 1 月 7 日，中国内地旅客跨境机票预订量同比增长 190%，签证业务订单量同比更是大增近 18 倍。与此同时，中国旅客展现出对国人入境政策友好目的地的明显偏好，泰国、新加坡等纷纷上榜热门航班目的地。随着入境政策的放开，以及将有序恢复出境游，中国游客出行信心将加速重塑，旅游消费信心将加快恢复。（环球旅讯）

- **爱彼迎中国出境游流量激增，旅游业迎新年全面提振**

Airbnb 爱彼迎数据显示，中国内地旅行者对出境游有序恢复展现出巨大热情。亚太目的地率先受益，搜索热度飙升：亚太地区作为中国旅行者休闲游的传统、首选目的地，最大程度受益于此次政策利好。泰国、印度尼西亚、日本、韩国和新西兰成为 12 月 27 日当周，中国内地用户搜索热度蹿升最快的目的地。其中，泰国因便利的落地签政策，搜索人数周环比增长最快，一举跃升至热搜出境游目的地榜首，曼谷、

普吉岛、清迈、芭堤雅普遍受到中国旅行者青睐。就绝对值而言，内地用户的十大热搜出境游目的地是泰国、美国、英国、日本、澳大利亚、加拿大、韩国、法国、马来西亚和意大利。（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	2023.1.6	江苏天目湖旅游股份有限公司关于使用部分闲置募集资金进行现金管理的公告	江苏天目湖旅游股份有限公司于 2023 年 1 月 3 日，分别召开了第五届董事会第十三次会议、第五届监事会第十一次会议，审议通过《关于使用闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意在确保募集资金投资项目正常进行和保证募集资金安全的前提下，使用本金总金额不超过 21,500.00 万元闲置募集资金进行现金管理，使用期限不超过 12 个月，在上述额度及决议有效期内，可以循环滚动使用。闲置募集资金现金管理到期后归还至募集资金专户。
000888.SZ	峨眉山 A	2023.1.6	峨眉山旅游股份有限公司关于对外投资设立控股子公司的进展公告	峨眉山旅游股份有限公司与四川富润产业发展投资有限公司签订《峨眉山金顶球幕影院文旅综合体项目战略合作协议书》，双方共同出资 8,000 万元建设运营“峨眉山金顶球幕影院文化旅游综合体”项目。项目实施主体为设立的控股子公司负责，公司出资 5,200 万元人民币，持股 65%，其中：4,686.71 万元以货币形式出资，513.29 万元以实物资产形式出资。富润投资以货币出资 2,800 万元人民币，持股 35%。
603043.SH	广州酒家	2023.1.4	广州酒家集团股份有限公司关于第一期股票期权激励计划第三个行权期 2022 年第四季度自主行权结果暨股份变动的公告	广州酒家集团股份有限公司第一期股票期权激励计划第三个行权期可行权股票期权数量为 1,546,764 份，行权有效期为 2022 年 12 月 25 日-2023 年 12 月 24 日，行权方式为自主行权。2022 年 12 月 25 日至 2022 年 12 月 31 日期间，激励对象共行权且完成股份过户登记数量为 1,131,901 股，截至 2022 年 12 月 31 日，公司第一期股票期权激励计划第三个行权期累计行权且完成股份过户登记数量为 1,131,901 股。

资料来源：wind，山西证券研究所

4. 行业动态及重要公告

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；

疫情对旅游行业影响超预期风险；

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。本报告清晰准确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
上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

深圳
广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

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

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