

信义山证汇通天下

证券研究报告

消费者服务

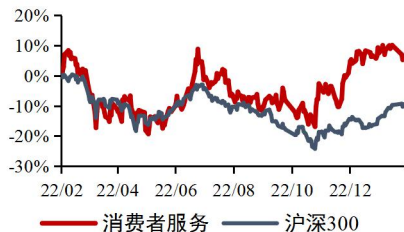
行业周报（20230130-20230205）同步大市-A(维持)

酒店业率先复苏，多个酒店品牌 RevPAR 恢复至疫情前水平

2023 年 2 月 5 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
(20230130-20230205):春节出游消费信心快速恢复

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

- 酒店业率先复苏，多个酒店品牌 RevPAR 恢复至疫情前水平。根据中国饭店协会的调研统计，超七成住宿企业反馈春节假期期间的营业收入已恢复至疫情前水平，其中近 40% 实现反超，较 2019 年春节同期平均增长 15.6%。超六成受调查餐饮企业反馈春节假期期间的营业收入已恢复至疫情前水平，其中 40% 与 2019 年春节同期持平，20% 高于 2019 年春节同期，平均增长 10%。
- 多家上市旅企业绩预亏。其中，云南旅游：预计 2022 年亏损 1.45 亿元-2.85 亿元；ST 凯撒：预计 2022 年亏损至少 8 亿元；桂林旅游：预计 2022 年亏损 2.82 亿元；峨眉山 A：预计 2022 年亏损 1.3 亿元-1.5 亿元；曲江文旅：预计 2022 年亏损 2.1 亿元-2.3 亿元；众信旅游：预计 2022 年亏损 2 亿元-2.8 亿元
- 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。从春节出行恢复情况来看，社服板块直接受益于人员流动正常化和社交重启，差旅和本地化需求率先回补，偏长线的休闲游有所滞后，整体需求有望迎来释放。

行情回顾

- 整体：沪深 300 下跌 0.95%，报收 4141.63 点，社会服务行业指数上涨 1.08%，跑赢沪深 300 指数 2.71 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 16。
- 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（-1.74%）、酒店（-2.09%）、人工景区（-2.22%）、旅游综合（-5.01%）、餐饮（-5.07%）。
- 个股：天目湖以涨幅 3.13% 领涨，中青旅以跌幅 7.47% 领跌。

行业动态

- 1) 团队出境游 2 月 6 日重启，携程：节后一周预订量大增超 3 倍；
- 2) 内地赴港澳旅游团重启，超 20% 香港直飞航线价格低于疫前；
- 3) 春节假期大众旅游回归，订单量创疫情以来新高。

重要上市公司公告（详细内容见正文）

风险提示

- 居民消费意愿恢复不及预期风险；疫情对旅游行业影响超预期风险。

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 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

酒店业率先复苏，多个酒店品牌 RevPAR 恢复至疫情前水平。根据中国饭店协会的调研统计，超七成住宿企业反馈春节假期期间的营业收入已恢复至疫情前水平，其中近 40% 实现反超，较 2019 年春节同期平均增长 15.6%。超六成受调查餐饮企业反馈春节假期期间的营业收入已恢复至疫情前水平，其中 40% 与 2019 年春节同期持平，20% 高于 2019 年春节同期，平均增长 10%。

据锦江酒店（中国区）经营数据显示，兔年春节全国酒店入住率、满房酒店数、RevPAR（平均每间可供出租客房收入）均创三年以来同期新高。其中，1 月 23 日及 1 月 24 日，旗下全国酒店平均入住率均超去年同期 50%；1 月 23 日开始，旗下全国满房酒店数连续四日较去年同期翻一番以上；且入住率和满房酒店数最高的 1 月 25 日，旗下全国酒店综合 RevPAR 较去年同比提升 94.4%，已接近恢复至疫情前水平。

2023 年春节期间，华住集团旗下酒店的数据平均每间可供出租客房收入（RevPAR）同比增长超 120%，平均出租率同比最高增长 70%，其中，长线旅游市场以及热门城市的经营水平超出预期，中、高档酒店增长明显，西南地区平均出租率将近 80%。

首旅如家春节期间，如家酒店集团 RevPAR 恢复至 2019 年春节同期的近九成，均价已超 2019 年同期。如家酒店集团中高端事业部的扬州、南京、厦门、云南、西安等旅游城市复苏明显。华北城区、华西城区春节经营数据均超越 2019 年同期。

多家上市旅企业绩预亏。曲江文旅、云南旅游、ST 凯撒、桂林旅游等国内上市旅游企业发布 2022 年度业绩预告。云南旅游：预计 2022 年亏损 1.45 亿元-2.85 亿元；ST 凯撒：预计 2022 年亏损至少 8 亿元；桂林旅游：预计 2022 年亏损 2.82 亿元；峨眉山 A：预计 2022 年亏损 1.3 亿元-1.5 亿元；曲江文旅：预计 2022 年亏损 2.1 亿元-2.3 亿元；众信旅游：预计 2022 年亏损 2 亿元-2.8 亿元

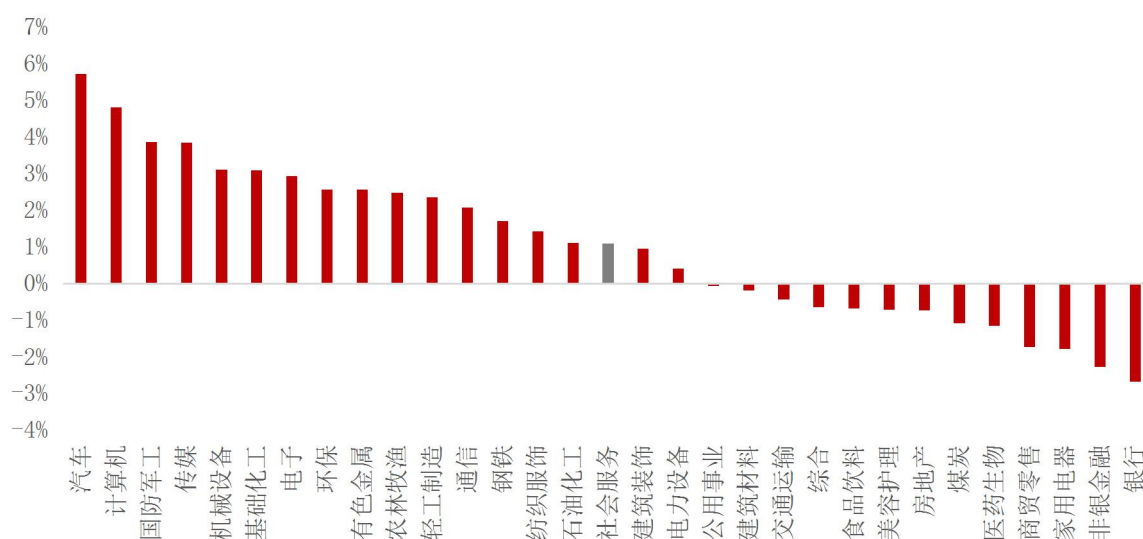
投资建议：参考海外国家疫后复苏特点：1）必选消费在疫情后受影响波动较小，整体保持平稳增速。2）本地需求：消费者外出就餐频次增加，餐饮、团膳等需求将率先恢复；跨区消费：压抑三年的出行需求将逐渐得到释放，交运、酒店、旅游细分板块将受益。3）外出消费呈现餐饮>酒店>国内旅游>出境游次序恢复。从春节出行恢复情况来看，社服板块直接受益于人员流动正常化和社交重启，差旅和本地化需求率先回补，偏长线的休闲游有所滞后，整体需求有望迎来释放。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20230130-20230205）沪深 300 下跌 0.95%，报收 4141.63 点，社会服务行业指数上涨 1.08%，跑赢沪深 300 指数 2.71 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 16。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

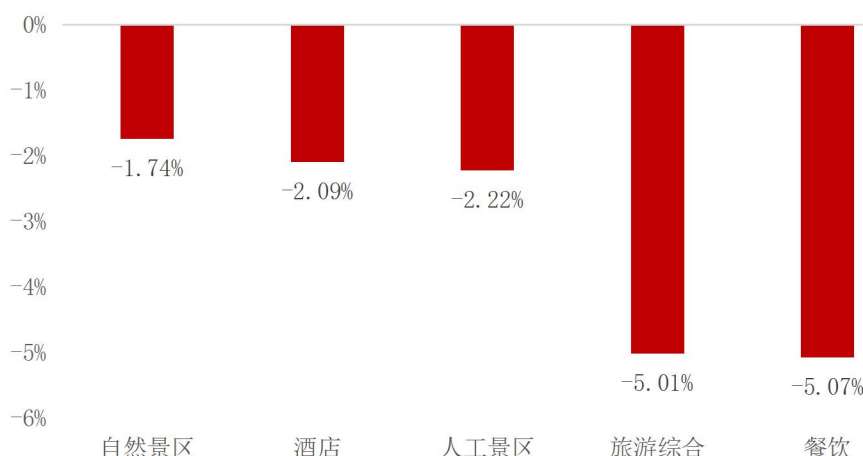


资料来源：wind，山西证券研究所

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（-1.74%）、酒店（-2.09%）、人工景区（-2.22%）、旅游综合（-5.01%）、餐饮（-5.07%）。

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：天目湖、张家界、长白山、全聚德、宋城演艺；跌幅前五名分别为：中青旅、同庆楼、西安饮食、黄山旅游、华天酒店。

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
天目湖	3.13	自然景区	中青旅	7.47	人工景区
张家界	1.64	自然景区	同庆楼	7.41	餐饮
长白山	0.83	自然景区	西安饮食	6.70	餐饮
全聚德	0.40	餐饮	黄山旅游	6.03	自然景区
宋城演艺	0.13	人工景区	华天酒店	5.03	酒店
三特索道	0.00	自然景区	桂林旅游	4.98	自然景区
大连圣亚	0.27	人工景区	众信旅游	4.23	旅游综合
西藏旅游	0.42	自然景区	西域旅游	3.78	自然景区
西安旅游	0.94	酒店	曲江文旅	3.76	旅游综合
峨眉山 A	1.04	自然景区	云南旅游	3.75	人工景区

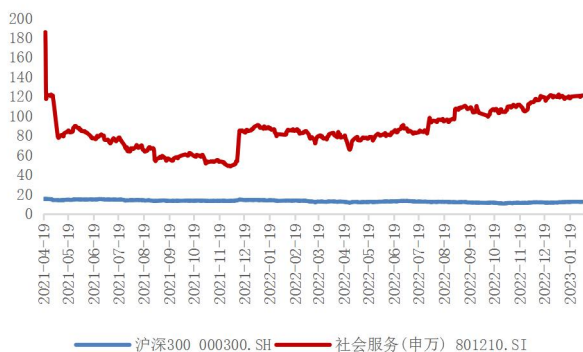
资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

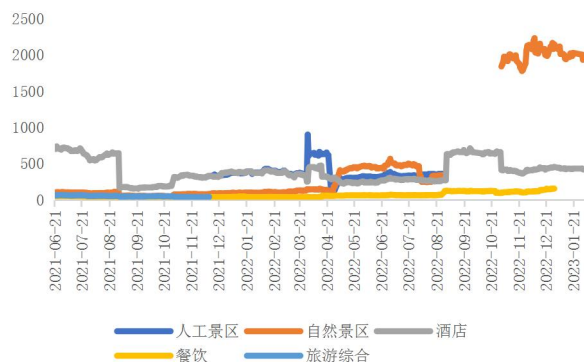
截至 2023 年 2 月 3 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 120.73。

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：宋城演艺(+0.86 亿元)、首旅酒店(+0.62 亿元)、黄山旅游(+0.12 亿元)、同庆楼(+0.04 亿元)、九华旅游(-0.02 亿元)；

社会服务行业净卖出前五分别为：云南旅游(-0.78 亿元)、中青旅(-0.77 亿元)、桂林旅游(-0.68 亿元)、锦江酒店(-0.62 亿元)、峨眉山(-0.51 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	382.79	14.64	0.86	20.27
	600258.SH	首旅酒店	265.62	23.74	0.62	15.18
	600054.SH	黄山旅游	60.93	11.87	0.12	7.05
	605108.SH	同庆楼	25.52	31.25	0.04	5.84
	603199.SH	九华旅游	28.28	25.55	-0.02	3.44
净卖出前五	002059.SZ	云南旅游	67.49	7.15	-0.78	6.05
	600138.SH	中青旅	106.62	14.73	-0.77	21.17
	000978.SZ	桂林旅游	53.09	8.08	-0.68	5.57
	600754.SH	锦江酒店	518.63	56.74	-0.62	21.87
	000888.SZ	峨眉山 A	44.26	8.40	-0.51	6.51

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2023 年 2 月 3 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 团队出境游 2 月 6 日重启，携程：节后一周预订量大增超 3 倍

文化和旅游部宣布，2 月 6 日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团

队旅游和“机票+酒店”业务。截至2月6日，携程共上线近1200条出境团队及“机票+酒店”打包产品，覆盖泰国、新加坡16个国家及中国香港和中国澳门。春节过后一周，出境团队游和“机票+酒店”打包产品的预订量，环比假期一周增长超3倍。游客信心恢复还体现在海外长线游需求逐渐回暖。从报名情况来看，凭借热情好客、机票价格相对便宜，泰国依旧稳居出境跟团热度第一；其次马尔代夫、港澳、埃及、新西兰、印度尼西亚也备受游客青睐。（环球旅讯）

➤ 内地赴港澳旅游团重启，超20%香港直飞航线价格低于疫前

2月3日，国务院港澳事务办公室发布《关于全面恢复内地与港澳人员往来的通知》，包括取消经粤港陆路口岸出入境预约通关安排，不设通关人员限额。恢复内地居民与香港、澳门团队旅游经营活动。携程数据显示，通知发出后香港澳门目的地搜索量瞬时大涨超3倍，连带港澳跟团游产品浏览上涨180%。港澳跟团游恢复，将直接促进内地旅客数量回升，进而带动港澳旅游酒店、餐饮、购物、娱乐等产业的复苏。进一步刺激旅游消费、延长留港澳时间、拉长消费链，同时让港澳更多的旅游企业和商家在消费市场受惠，带动旅游经济发展，促进和恢复旅游就业。（环球旅讯）

➤ 春节假期大众旅游回归，订单量创疫情以来新高

跨省游和出境游放开，带动旅游行业企稳回升。途家民宿数据显示，今年春节假期大理、重庆、成都、厦门、丽江、上海、三亚、广州、西双版纳、西安等地民宿预订火热。春节途家平台平均入住天数为2.3天达到疫情以来峰值，1月24日-1月26日是民宿入住高峰，更多人愿意选择节假日出门消费。旅游目的地民宿预订火热，一线城市居民今年春节偏向跨省游。途家平台数据显示，今年春节假期北京、成都、上海、广州、重庆地区人更愿意在民宿中过年，春节民宿预订量也达到三年来最高。（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
601888.SH	中国中免	2023.2.4	中国旅游集团中免股份有限公司 2022年度业绩快报公告	2022年，公司实现营业总收入544.63亿元，同比下降19.52%；实现营业利润76.05亿元，同比下降48.63%；实现归属于上市公司股东的净利润50.25亿元，同比下降47.95%。截至目前，公司下属传统口岸免税店已有70余家恢复经营，助推免税市场回暖。今年以来，公司门店销售呈现明显回升迹象，截至目前，营业收入同比、环比均实现大幅增长。
300662.SZ	科锐国际	2023.1.31	北京科锐国际人力资源股份有限公司 2022年年度业绩预告	公司2022年年度业绩与上年同期相比同向上升，预计2022年度归属于上市公司股东的净利润对比2021年同期增长10.00%-20.00%；预计2022年度非经常性损益对净利润的影响金额约5,657万元；2021年度非经常性损益对净利润的影响金额为

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
				4,190 万元。非经常性损益主要系收到各类政府补贴所致。
600138.SH	中青旅	2023.1.31	中青旅控股股份有限公司 2022 年度业绩预亏公告	2022 年度实现归属于上市公司股东的净利润为-34,201.28 万元，与上年同期相比，将出现亏损。预计 2022 年度实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润为-43,055.12 万元。
600258.SH	首旅酒店	2023.1.31	北京首旅酒店(集团)股份有限公司 2022 年年度业绩预亏公告	公司预计 2022 年度归属于上市公司股东的净利润为-52,000 万元至-60,000 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-62,000 万元至-70,000 万元。

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
603043.SH	广州酒家	2023.3.30	预计披露年度报告
600754.SH	锦江酒店	2023.3.31	预计披露年度报告
601888.SH	中国中免	2023.3.31	预计披露年度报告
600258.SH	首旅酒店	2023.3.31	预计披露年度报告

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；

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，本报告的任一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

