

消费者服务

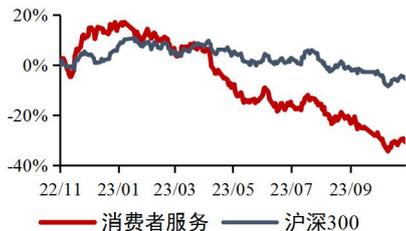
行业周报（20240101-20240107）同步大市-A(维持)

冰雪旅游市场结构优化，冰雪度假逐渐成为重要趋势

2024年1月8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
(20231218-20231224):元旦春节假期出行预订近期大幅上升

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

➤ **冰雪旅游市场结构优化，冰雪度假逐渐成为重要趋势。**受益于旅游市场的强劲复苏，截至2023年12月31日，哈尔滨太平国际机场全年旅客吞吐量2080.5万人次，同比增长一倍，创下历史新高。由于冰雪旅游热，特别是华东和华南等远程市场大幅扩容的影响，2024年元旦3天假期，哈尔滨市累计接待游客304.79万人次，实现旅游总收入59.14亿元，均达到历史峰值。旅游消费力的外溢进一步带动当地餐饮、零售、演出、交通、通讯等服务业的增长，进而景区、度假区、酒店、民宿、街区、商圈的项目投资，以及冰雪休闲相关的装备装具研发、制造和销售。作为北京冬奥会后首个冰雪季，2022-2023冰雪季我国冰雪休闲旅游收入为3490亿元，连续两个冰雪季实现了超过3亿人次的市场规模。

➤ **投资建议：**今年以来受益于消费者出游需求增加，出行产业链整体渐进复苏。酒店：中高档酒店出租率恢复程度优于其他类型酒店；主要酒店集团年内估值基本回调至合理区间，看好连锁化率提升和中高端改造进程加速。免税：海南整体入岛客流增长良好，高客单价产品受限于供应阶段性短缺影响人均消费；看好免税商逐步收窄折扣改善毛利率；即将迎来四季度和一季度海南入岛客流旺季，叠加今年春节8天小长假有望提振离岛免税消费。景区出行：受益于补偿性需求支撑、出游人次恢复良好，横向对比服务消费相对领先实物消费。餐饮：规模化、连锁化仍然是餐饮行业未来发展主要趋势。头部餐企凭借自身供应链基础，在客流回暖前提下、业绩恢复弹性较大。

行情回顾

➤ **整体：**沪深300下跌2.97%，报收3329.11点，社会服务行业指上涨0.28%，跑赢沪深300指数3.25个百分点，在申万31个一级行业中排名第11。

➤ **子行业：**社会服务行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：自然景区(+4.27%)、餐饮(+1.35%)、旅游综合(0.5%)、人工景区(0.3%)、酒店(-2.3%)。

➤ **个股：**长白山以52.08%涨幅领涨，科锐国际以7.89%跌幅领跌。

行业动态

- 1) 一人参团订单占比提升25%，95、00后租车用户增长150%；
- 2) 中泰互免签：泰国游客来华冰雪游，国人赴泰避寒游；
- 3) 冰雪游走热，宠爱“南方小土豆”的哈尔滨爆红。

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. 行情回顾..... | 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..... | 6 |
| 2.5 资金动向..... | 6 |
| 3. 行业动态及重要公告..... | 7 |
| 3.1 行业要闻..... | 7 |
| 3.2 上市公司重要公告..... | 8 |
| 3.3 近期重要事项提醒..... | 8 |
| 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..... | 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..... | 8 |
| 表 4： 近期重要事项提醒..... | 8 |

1. 本周主要观点及投资建议

冰雪旅游市场结构优化，冰雪度假逐渐成为重要趋势。受益于旅游市场的强劲复苏，截至2023年12月31日，哈尔滨太平国际机场全年旅客吞吐量2080.5万人次，同比增长一倍，创下历史新高。由于冰雪旅游热，特别是华东和华南等远程市场大幅扩容的影响，2024年元旦3天假期，哈尔滨市累计接待游客304.79万人次，实现旅游总收入59.14亿元，均达到历史峰值。旅游消费力的外溢进一步带动了当地餐饮、零售、演出、交通、通讯等服务业的增长，进而景区、度假区、酒店、民宿、街区、商圈的项目投资，以及冰雪休闲相关的装备装具研发、制造和销售。

作为北京冬奥会后首个冰雪季，2022-2023冰雪季全国冰雪休闲旅游市场实现了开门红，2022-2023冰雪季我国冰雪休闲旅游人数为3.12亿人次，我国冰雪休闲旅游收入为3490亿元，连续两个冰雪季实现了超过3亿人次的市场规模。

2023年11月1日-12月中旬我国冰雪旅游自由行与2019年同期相比，增长了46.37%，团队游与2019年同期相比降低了0.14%，表明目前我国冰雪跟团旅游较2019年基本恢复的同时，自由行模式成为冰雪旅游的热门方式。携程预订数据显示，2023年11月1日—2023年12月31日，我国冰雪旅游客源地的前十位城市是北京、上海、哈尔滨、沈阳、长春、大连、天津、石家庄、成都、深圳，其中，北京、哈尔滨、沈阳、长春等既是目的地也是客源地，此外，上海、成都、深圳等南方城市向北找冰雪的趋势明显，随着新冰雪季发展，“南客北上”现象将更趋明显。我国冰雪观光休闲为主、冰雪度假崛起趋势显著，中国旅游研究院冰雪旅游专项调查显示，2023-2024冰雪季我国仍然以冰雪观光休闲为主，游客占比为62.1%，冰雪度假比例显著增大，占到了37.9%，冰雪旅游目的地要更加重视度假类产品和服务的开发。

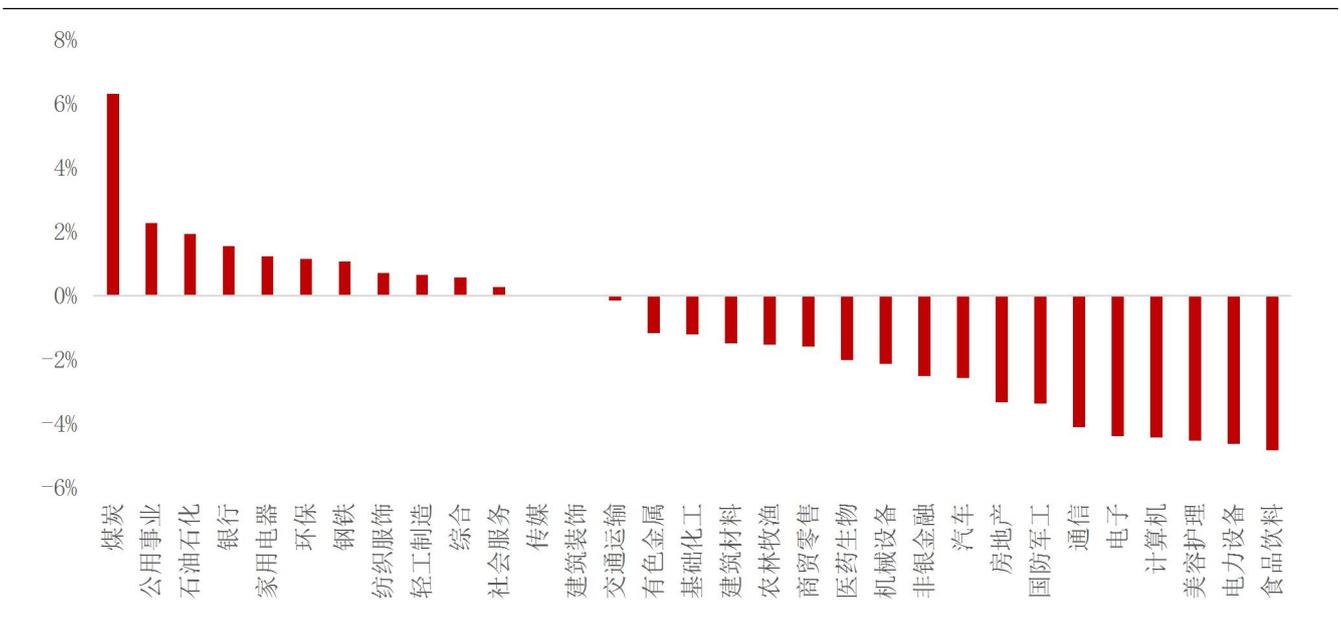
投资建议：今年以来受益于消费者出游需求增加，出行产业链整体渐进复苏。酒店：中高档酒店出租率恢复程度优于其他类型酒店；主要酒店集团年内估值基本回调至合理区间，看好连锁化率提升和中高端改造进程加速。免税：海南整体入岛客流增长良好，高客单价产品受限于供应阶段性短缺影响人均消费；看好免税商逐步收窄折扣改善毛利率；即将迎来四季度和一季度海南入岛客流旺季，叠加今年春节8天小长假有望提振离岛免税消费。景区出行：受益于补偿性需求支撑、出游人次恢复良好，横向对比服务消费相对领先实物消费。餐饮：规模化、连锁化仍然是餐饮行业未来发展主要趋势。头部餐企凭借自身供应链基础，在客流回暖前提下、业绩恢复弹性较大。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20240101-20240107）沪深 300 下跌 2.97%，报收 3329.11 点，社会服务行业指上涨 0.28%，跑赢沪深 300 指数 3.25 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 11。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

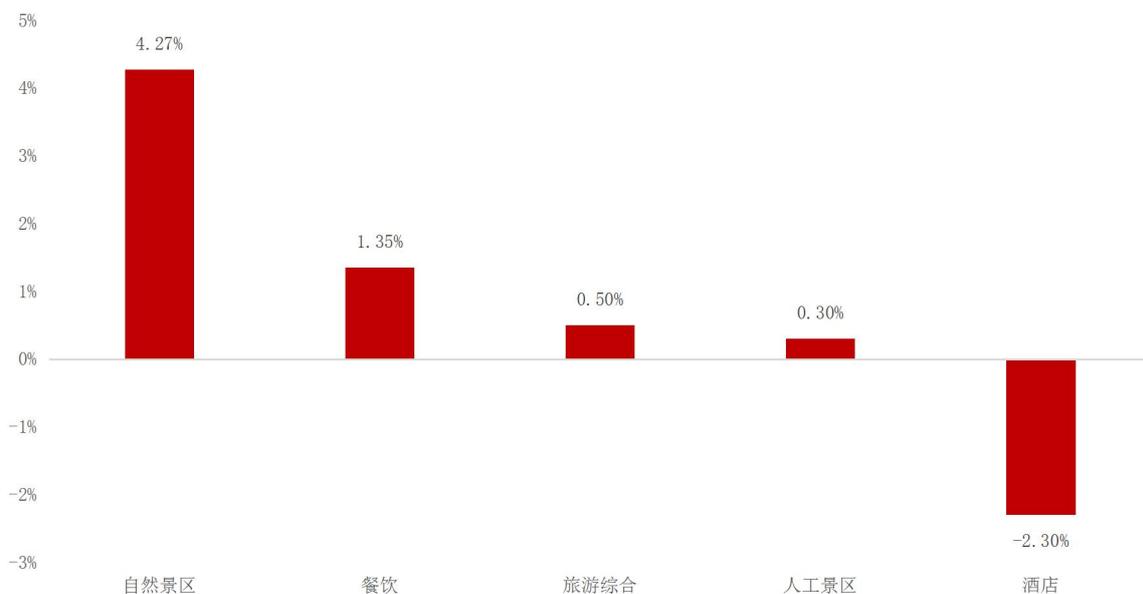


资料来源：wind，山西证券研究所

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：自然景区（+4.27%）、餐饮（+1.35%）、旅游综合（0.5%）、人工景区（0.3%）、酒店（-2.3%）。

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、三特索道、天目湖、张家界；跌幅前五名分别为：科锐国际、桂林旅游、首旅酒店、同庆楼、西安饮食。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

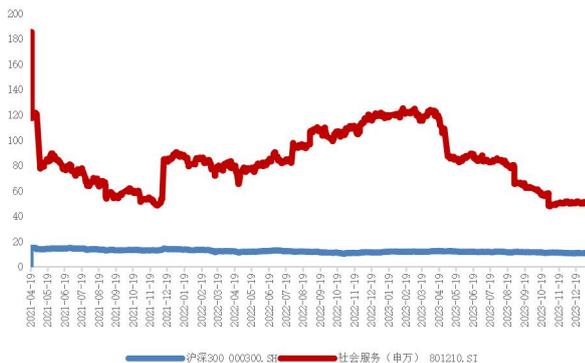
| 一周涨幅前十 | | | 一周跌幅前十 | | |
|--------|---------|----------|--------|---------|----------|
| 证券简称 | 周涨幅 (%) | 所属申万三级行业 | 证券简称 | 周跌幅 (%) | 所属申万三级行业 |
| 长白山 | 52.08 | 自然景区 | 科锐国际 | 7.89 | 人力资源服务 |
| 大连圣亚 | 43.58 | 人工景区 | 桂林旅游 | 2.46 | 自然景区 |
| 三特索道 | 8.17 | 人工景区 | 首旅酒店 | 2.39 | 酒店 |
| 天目湖 | 8.16 | 自然景区 | 同庆楼 | 1.81 | 餐饮 |
| 张家界 | 6.43 | 自然景区 | 西安饮食 | 1.20 | 餐饮 |
| 峨眉山 A | 6.36 | 自然景区 | 锦江酒店 | 0.67 | 酒店 |
| 曲江文旅 | 6.16 | 旅游综合 | 宋城演艺 | 0.10 | 人工景区 |
| 西藏旅游 | 5.49 | 自然景区 | 华天酒店 | 0.25 | 酒店 |
| 黄山旅游 | 4.52 | 自然景区 | 中青旅 | 1.23 | 人工景区 |
| 九华旅游 | 4.51 | 自然景区 | 金陵饭店 | 1.36 | 酒店 |

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

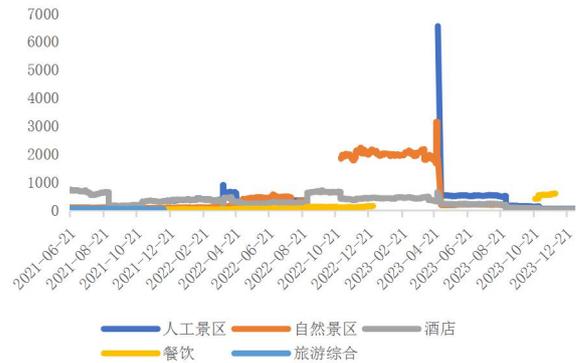
截至 2024 年 1 月 5 日，申万社会服务行业 PE（TTM）为 50.47。

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：大连圣亚（+0.21 亿元）、天目湖（+0.06 亿元）、科锐国际（-0.004 亿元）、峨眉山 A（-0.04 亿元）、全聚德（-0.04 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：九华旅游（-0.24 亿元）、丽江股份（-0.21 亿元）、云南旅游（-0.18 亿元）、君亭酒店（-0.14 亿元）、岭南控股（-0.13 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 | 600593.SH | 大连圣亚 | 35.3 | 27.41 | 0.21 | 8.16 |
| | 603136.SH | 天目湖 | 36.77 | 19.74 | 0.06 | 5.89 |
| | 300662.SZ | 科锐国际 | 49.85 | 25.33 | -0.004 | 2.68 |
| | 000888.SZ | 峨眉山 A | 49.32 | 9.36 | -0.04 | 6.79 |
| | 002186.SZ | 全聚德 | 36.23 | 11.76 | -0.04 | 2.49 |
| 净卖出前五 | 603199.SH | 九华旅游 | 29.51 | 26.66 | -0.24 | 3.56 |
| | 002033.SZ | 丽江股份 | 45.17 | 8.22 | -0.21 | 5.67 |
| | 002059.SZ | 云南旅游 | 54.27 | 5.75 | -0.18 | 2.39 |
| | 301073.SZ | 君亭酒店 | 19.33 | 22.70 | -0.14 | 5.02 |
| | 000524.SZ | 岭南控股 | 61.31 | 9.15 | -0.13 | 5.50 |

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2024 年 1 月 5 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 一人参团订单占比提升 25%，95、00 后租车用户增长 150%

2023 年团队游业务迎来了全面复苏，相比传统大团，凭借灵活性和个性化出圈的小团逐渐成为用户的核心选择。携程去年私家团在整个团队游产线占比较 2019 年提升近 4 倍，国内私家团销售额同比 2019 年增长近 370%，2-9 人小团增长超 100%。用户报团也更加碎片化。携程跟团游数据显示，一人旅行的订单占比提升了 25%；短天数出行占比从 2019 年的 26% 提升到现在的 32%；当地参团的出行占比更是超过了 58%。内容产品对于用户的下单决策也越来越重要：体现在去年携程团队游直播场次破万，直播带货的核销 GMV 去年四季度比一季度提升 4.5 倍；直播间商品转化率平均提升 21%，站内直播的成交核销率高达 91%。（环球旅讯）

➤ 中泰互免签：泰国游客来华冰雪游，国人赴泰避寒游

2023 年 12 月 26 日晚，泰国旅游与体育部部长素姐婉表示，2023 年 1 月 1 日起，截止至 12 月 20 日，已经有 335 万名中国游客入境泰国旅游，预计 2023 年中国游客将达到 350 万人次。携程数据显示，刚刚过去的元旦假期，泰国位居中国游客出境游热门目的地前三，同时，泰国也是 2023 年中国入境游十大客源国之一。2023 年中泰两国文旅交流频繁。泰国国家旅游局多次在中国内地展开旅游推介活动，中国的粤港澳大湾区、海南、成都等地也奔赴泰国开展文旅推介活动。今年 10 月，泰国国家旅游局还与携程等八家中国企业签署泰国旅游“战略合作意向书”，进一步满足中国游客的多元化需求，全面推动泰国旅游业的产业升级和创新发展。永久相互免签，这将对中泰两国人文交流、旅游业发展产生积极深远影响。中泰各界人士开展商务、会展、旅行等各项活动的便利程度将大幅提升，也将带动中国入境游市场在 2024 年迎来可观增长。（环球旅讯）

➤ 冰雪游走热，宠爱“南方小土豆”的哈尔滨爆红

1 月 1 日，同程旅行发布《2024 元旦假期旅行消费报告》2024 年元旦假期期间，中国旅游市场持续升温，同程旅行平台主要业务订单量均创下历史同期新高。冰雪游、温泉游、避寒游等冬季出行主题热度大幅上涨。其中，哈尔滨在元旦假期“火出圈”，旅游热度同比上涨 240%。随着多国签证免签等各类利好政策落地，出境游市场也迎来复苏。（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 |
|-----------|------|------------|------------------------------------|---|
| 600138.SH | 中青旅 | 2023.12.27 | 中青旅控股股份有限公司关于公开挂牌出售资产事项完成工商变更登记的公告 | 近日，公司已收到受让方浙江深光文化旅游发展有限公司支付的本次股权转让全部价款 10,250 万元及因逾期支付合同价款产生的相关逾期费用等共 3,602.98 万元，本次交易最终影响金额以公司年度审计数据为准。截至今日，上海深光已完成本次股权转让事项的工商变更登记手续，公司不再持有上海深光股权。 |
| 300662.SZ | 科锐国际 | 2023.12.29 | 关于使用闲置募集资金进行现金管理的进展公告 | 北京科锐国际人力资源股份有限公司于 2023 年 8 月 23 日召开第三届董事会第十六次会议、第三届监事会第十六次会议，审议通过了《关于使用闲置募集资金进行现金管理的议案》，同意公司在不影响公司募集资金投资项目正常实施进度的情况下，公司及子公司拟使用额度不超过人民币 20,000 万元的闲置募集资金进行现金管理，投资安全性高、流动性好、低风险、稳健性的保本型产品，期限自公司第三届董事会第十六次会议批准之日起不超过 12 个月，公司应确保募集资金的流动性，不得影响募集资金投资计划正常进行，在前述额度及期限范围内，资金可循环滚动使用，并授权公司董事长行使相关投资决策权，财务负责人办理具体相关事宜。 |
| 603136.SH | 天目湖 | 2024.1.5 | 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 2024 年 1 月 3 日，分别召开了第六届董事会第二次会议、第六届监事会第二次会议，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 21,000.00 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。 |

资料来源：东方财富网，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 |
|-----------|------|-----------|--------|
| 002159.SZ | 三特索道 | 2024.1.18 | 增发股份上市 |

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

