

强于大市

社会服务行业周报

冰雪经济热度持续，关注年末出行链公司业绩

前一交易周（2024.01.08-2023.01.12）社会服务板块下跌 1.17%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 18。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 0.18pct。冰雪经济持续升温，有望带动北方交通出行、旅游、酒店等多板块需求高增，本轮冰雪旅游热度有望延续至春节。

市场回顾

- 前一交易周社会服务板块下跌 1.17%，社会服务子板块及旅游零售板块中 3 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：旅游零售（+4.92%）、旅游及景区（+0.68%）、教育（+0.21%）、酒店餐饮（-0.38%）、专业服务（-3.72%）。
- 北上资金方面，前一交易周北上资金减持首旅酒店 0.09pct 至 1.95%，减持中青旅 0.13pct 至 0.49%，增持中国中免 0.1.pct 至 6.82%，减持宋城演艺 0.04pct 至 2.47%，减持锦江酒店 0.04pct 至 2.19% 的持股比例。

行业动态数据

- 据 Datayes，1.1-1.7 新增招聘贴数和公司数量环比+4.18%、-0.42%。
- 据航班管家，1.1-1.7 境内航司执飞客运航班量 9.58 万班次；境内航司执飞国际航班 9450 班次，环比下降 0.74%，恢复到 19 年的 66.75%。
- 据飞猪数据，截至 1 月 12 日 15 时，春运首日火车票预订量同比增长 164%。（据铁路部门、民航局消息，2024 年春运将从 1 月 26 日开始，到 3 月 5 日结束。）

本周要闻

- 春节旅行南北两端热度高，出境游加速恢复。11 日，同程旅行发布《2024 年春节旅行趋势预测报告》称，今年春节旅游消费市场高度活跃，“北上看雪”和“南下避寒”成为两大重要旅游方向，东南亚及东亚国家仍是最热门的出境游目的地。
- 中国中免发布 23 年业绩快报，贴近市场预期。23 年公司实现营收 675.76 亿元，同比+24.15%；归母净利润 67.17 亿元，同比+33.52%，全年表现较为贴合 iFind 市场一致预期。其中 23Q4 实现营收 167.39 亿元，同比+11.09%，归母净利润 15.10 亿元，同比+275.62%。公司盈利能力持续回升。此外，离岛免税方面，据海口海关数据，23Q4 离岛免税销售额和客单价分别为 88.2 亿元、5859 元，环比 23Q3 均有所提升；口岸免税方面，中免与上海机场及首都机场更新免税租金协议，协议生效后有望减轻公司的成本压力，随着跨境客流持续修复，口岸免税销售增量可期。

投资建议

- 本周春运早期火车票开抢，预定量同比高增，冬季旅游概念凭借其性价比和体验感优势热度不减，建议后续关注出行链公司业绩。我们重点看好后续业绩增长确定性强的出行链企业及受益于冬季旅游概念的相关产业链公司：长白山、黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、众信旅游、岭南控股、中青旅、海昌海洋公园、天目湖；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店；受益于促就业政策推动的科锐国际，跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，推荐中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；境外展龙头米奥会展；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

评级面临的主要风险

- 出行需求复苏不足、行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

相关研究报告

- 《社会服务行业 2024 年度策略》20240109
- 《社会服务行业周报》20240108
- 《2024 年元旦假期旅游数据点评》20240103

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

社会服务

证券分析师：李小民

(8621)20328901

xiaomin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522090001

联系人：纠泰民

(8621)20328901

taimin.jiu@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030002

目录

1、上一交易周行业表现.....	4
1.1 申万（2021）社会服务上一交易周涨幅.....	4
1.2 社会服务子板块市场表现.....	4
1.3 个股市场表现.....	5
1.4 子行业估值.....	5
1.5 沪深港通持股变动情况.....	6
2、行业公司动态及公告.....	7
2.1 行业重要新闻：.....	7
2.2 上市公司重点公告：.....	9
3、出行数据跟踪.....	10
4、投资建议.....	12
5、风险提示.....	13
6、附录.....	14

图表目录

图表 1. 申万（2021）一级行业涨跌幅排名.....	4
图表 2. 社会服务子板块周涨跌幅.....	4
图表 3. 社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
图表 4. 2020 年初至今申万（2021）社会服务指数变化.....	5
图表 5. 2020 年初至今社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图表 6. 2020 年初至今社会服务行业子板块 PE（TTM）变化情况.....	6
图表 7. 个股沪深港通持股变动情况.....	6
图表 8. 上市公司重要公告.....	9
图表 9. 一线城市地铁客运量变动情况（周）.....	10
图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周）.....	10
图表 11. 国内航线旅游运输量变动情况（月）.....	11
图表 12. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）.....	11
附录图表 13. 重点上市公司估值表.....	14

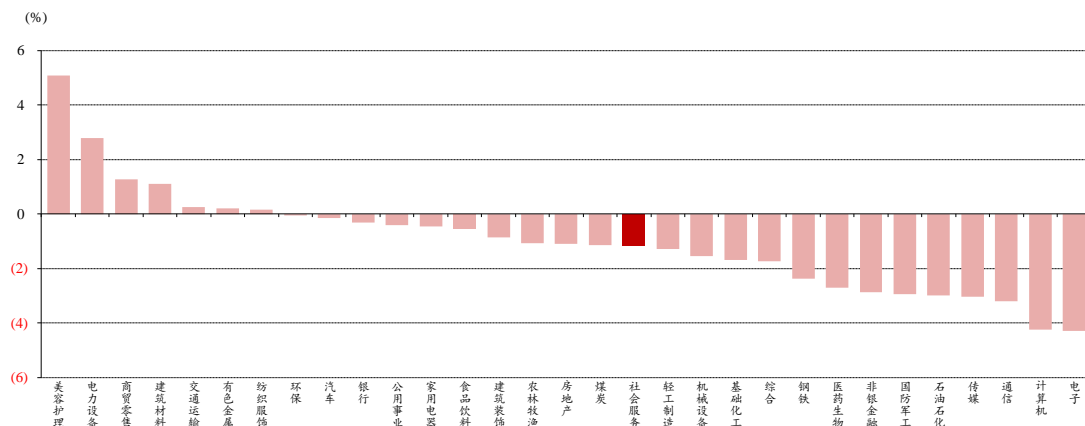
1、上一交易周行业表现

1.1 申万（2021）社会服务上一交易周涨幅

前一交易周（2024.01.08-2023.01.12）行情回顾：上证综指累计下跌 1.61%，报收 2,881.98。沪深 300 累计下跌 1.35%，报收 3,284.17。创业板累计下跌 0.81%，报收 1,761.16。上证 50 指数累计下跌 1.38%，报收 2,237.21。

板块表现：前一交易周申万（2021）7 个一级行业上涨，24 个一级行业下跌。涨幅最大的五名是美容护理、电力设备、商贸零售、建筑材料、交通运输，其中社会服务板块下跌 1.17%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 18。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 0.18pct。

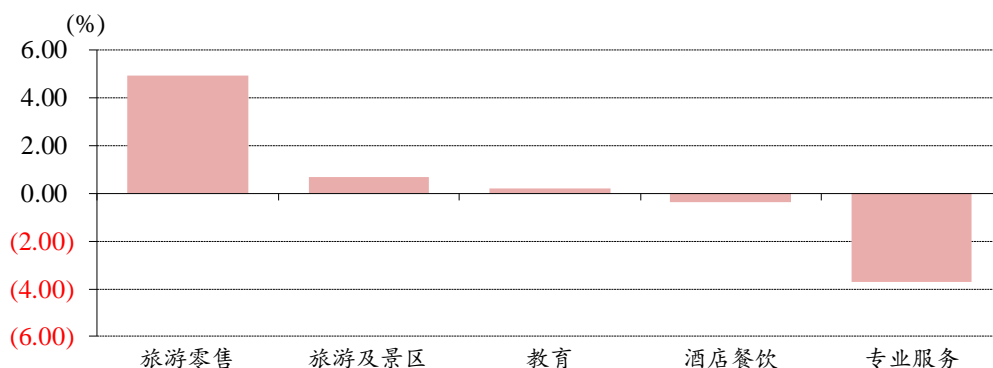
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名



资料来源：iFind，中银证券

1.2 社会服务子板块市场表现

图表 2.社会服务子板块周涨跌幅



资料来源：ifind，中银证券

前一交易周社会服务板块下跌 1.17%，社会服务子板块及旅游零售板块中 3 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：旅游零售（+4.92%）、旅游及景区（+0.68%）、教育（+0.21%）、酒店餐饮（-0.38%）、专业服务（-3.72%）。

（注：社会服务行业还涵盖体育子板块，该板块无指数）

1.3 个股市场表现

图表 3. 社会服务行业个股涨跌幅排名

周涨幅前十				周跌幅前十			
证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业
长白山	43.68	110.35	自然景区	中科云网	(17.54)	(24.19)	餐饮
全聚德	15.14	16.12	餐饮	国义招标	(17.05)	(20.94)	其他专业服务
创业黑马	8.70	4.42	培训教育	安车检测	(7.88)	(15.27)	检测服务
西安饮食	5.32	3.20	餐饮	华测检测	(6.28)	(7.54)	检测服务
中国中免	4.92	(3.44)	旅游零售III	锋尚文化	(6.11)	(9.41)	会展服务
九华旅游	4.76	7.63	自然景区	力盛体育	(5.99)	(14.16)	体育III
君亭酒店	4.63	4.67	酒店	零点有数	(5.75)	(10.04)	其他专业服务
美吉姆	2.88	2.55	培训教育	*ST三盛	(5.28)	(1.95)	教育运营及其他
黄山旅游	2.82	7.08	自然景区	谱尼测试	(5.18)	(10.16)	检测服务
中公教育	2.81	(1.23)	培训教育	米奥会展	(4.91)	(5.51)	会展服务

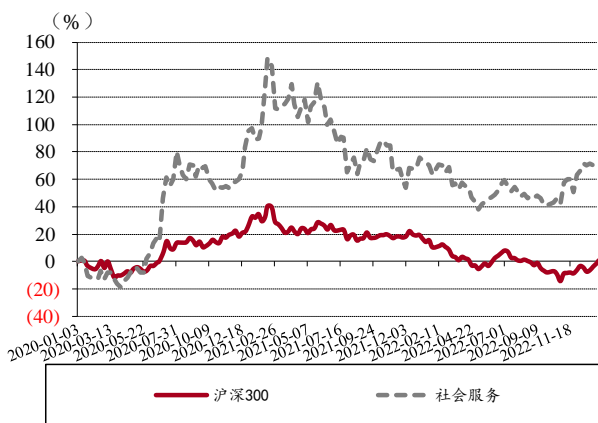
资料来源: iFind, 中银证券, 以 2024 年 1 月 12 日收盘价为准

前一交易周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为-0.35%。A 股社会服务板块及旅游零售子板块 76 家公司有 27 家上涨, 长白山涨幅最大, 涨幅为 43.68%, 中科云网跌幅最大, 跌幅为 17.54%。

1.4 子行业估值

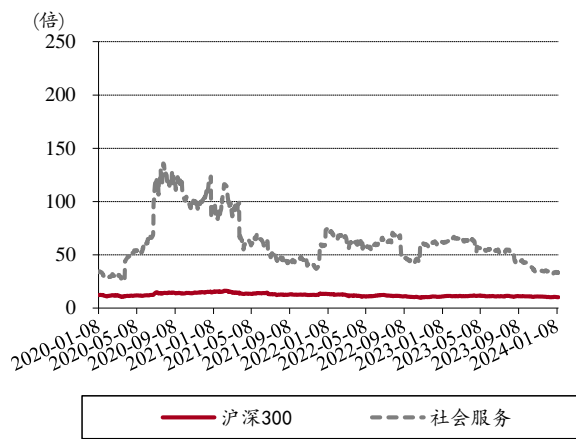
截至 2024 年 1 月 12 日社会服务行业 PE (TTM) 为 33.13 倍, 处于历史分位 19.11%。沪深 300 PE (TTM) 为 10.22 倍, 处于历史分位 12.31%。

图表 4. 2020 年初至今申万 (2021) 社会服务指数变化



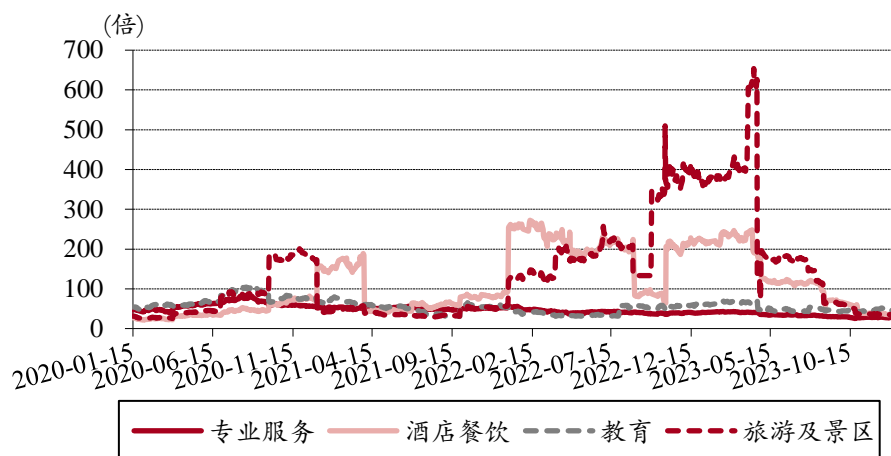
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/01/12)

图表 5. 2020 年初至今社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/01/12)

图表 6. 2020 年初至今社会服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况

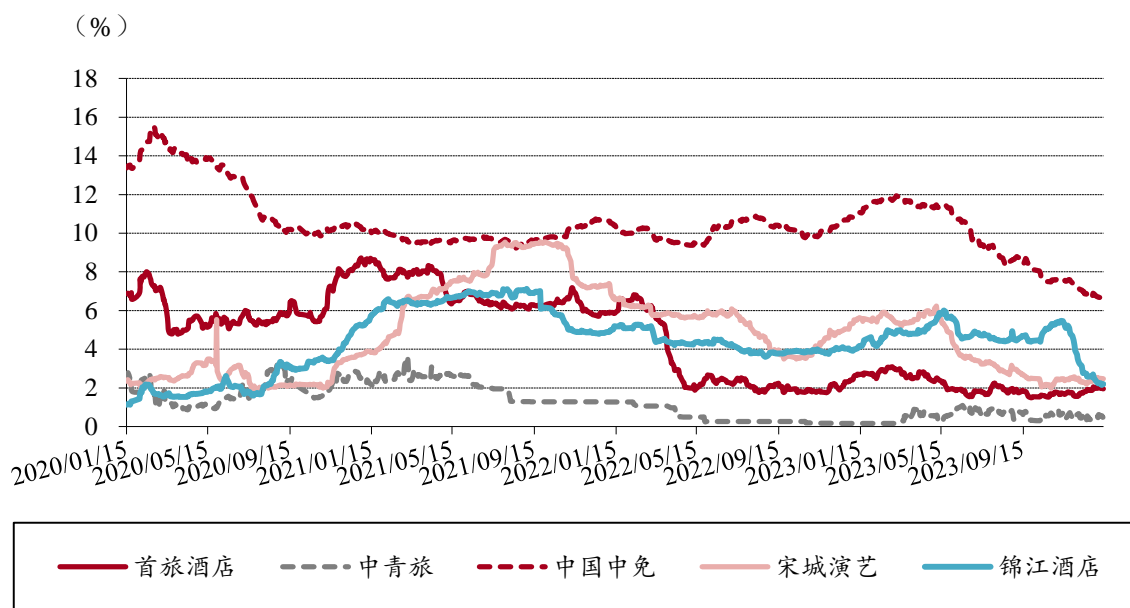


资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/01/12)

注: 自 2021/12/13 起景点与旅游综合子板块合并为旅游及景区板块, 新板块无历史数据, 故为呈现年初至今情况图表未更改

1.5 沪深港通持股变动情况

图表 7. 个股沪深港通持股变动情况



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/01/12)

前一交易周北上资金减持首旅酒店 0.09pct 至 1.95%，减持中青旅 0.13pct 至 0.49%，增持中国中免 0.1.pct 至 6.82%，减持宋城演艺 0.04pct 至 2.47%，减持锦江酒店 0.04pct 至 2.19% 的持股比例。

2、行业公司动态及公告

2.1 行业重要新闻：

免税

【中国中免营收净利双增】中国中免发布 23 年业绩快报，23 年公司实现营收 675.76 亿元，同比+24.15%；归母净利润 67.17 亿元，同比+33.52%。其中 23Q4 实现营收 167.39 亿元，同比+11.09%，归母净利润 15.10 亿元，同比+275.62%。公司盈利能力持续回升，看好离岛渠道供给扩容对转化率的提升，以及重点机场减租协议落地有望减轻成本压力，增厚利润。

资料来源：中国商报

【韩国免税业况暂未恢复】经历疫情之后，韩国免税店业况一直未能恢复，商品消费也显示出史上最长的下降趋势。与此形成鲜明对比的是，欧利芙洋和大创等零售品牌正在成为访韩外国游客新宠。据韩国统计厅国家统计门户网站（KOSIS）11 日消息，去年 11 月免税店零售额指数为 78.5（2020 年为 100），同比下降 21%。从 2022 年 11 月（-26.9%）起，免税店零售额指数已连续 13 个月呈下降趋势。这是自 2010 年开始相关统计以来下降趋势持续最久的一次。此前，从 2020 年 2 月新冠疫情暴发至 2021 年 1 月，免税店零售额指数连续 12 个月出现下降。以去年 1 至 11 月为基准，免税店零售额也较去年同期大幅下降 27.7%。免税店零售额在 2020 年下降 36.4% 后，2021 年小幅反弹 13.3%，但 2022 年起再次转为下降（-6.9%），即下降趋势整体持续两年。

资料来源：AJU 视界

酒店

【锦江酒店中国区旗下哈尔滨在营门店近一周平均单间客房收入同比增长约 1.5 倍】据澎湃新闻消息，锦江酒店（中国区）经营数据显示，近一周来，锦江酒店（中国区）旗下哈尔滨在营门店整体运营数据较去年同期相比，均有较大幅度提升。其中，RevPAR（平均每间可供出租房收入）增长了约 1.5 倍，入住率增长近 50%。除了哈尔滨，其他东北主要城市门店接待也呈爆发态势，多地酒店连续多日满房。据锦江酒店（中国区）现有预订数据显示，此轮东北冰雪游热度预计持续至春节。锦江酒店（中国区）的数据显示，此前的元旦假期，公司旗下哈尔滨在营酒店整体 RevPAR（平均每间可供出租客房收入）约为去年同期的 2.7 倍，超过 2019 年同期 2 倍。入住率方面，该地区酒店整体入住率为去年同期的两倍多，较 2020 年同期相比也有 15% 的增幅。

资料来源：澎湃网

【东北旅游火热 沈阳酒店预订量大增】记者今日从飞猪获悉，近一个月以来，黑龙江省线路游预订量同比去年增长 270%，沈阳市酒店预订量同比去年增长近 200%。

资料来源：证券时报网

【君亭酒店：在东北三省共有 5 家酒店正在筹建中】近日，君亭酒店在互动平台表示，公司在东北三省共有 5 家酒店正在筹建中，包括长白山和悦君澜温泉度假酒店、长白山北坡天池古街君澜度假酒店、长白山书院君澜温泉度假酒店、长春朗天君澜大酒店、查干湖君澜温泉度假酒店。

资料来源：览富财经网

旅游与 OTA

【同程旅行：南北两端热度高 出境游加速恢复】1 月 11 日，同程旅行发布《2024 年春节旅行趋势预测报告》。同程旅行数据显示，截至 1 月 11 日，2 月 8 日至 2 月 17 日之间出发的机票搜索热度同比上涨近 2 倍，其中国际机票搜索热度同比增长近 7 倍，超过 2019 年同期水平。出游方面，“北上滑雪”和“南下避寒”贯穿春节假期，作为 2024 年冰雪游的“当红炸子鸡”，哈尔滨成为 2024 年春节假期最热门的旅游目的地。东南亚及东亚国家仍是最热门的出境游目的地，阿联酋、澳大利亚等中长线出境游目的地也进入榜单前十。

资料来源：证券日报网

【飞猪：近一个月黑龙江线路游预订量增长 270%】飞猪最新数据显示，近一个月以来，黑龙江省线路游预订量同比去年增长 270%，沈阳市酒店预订量同比去年增长近 200%。松花湖滑雪场、哈尔滨冰雪大世界、东北虎林园、天定山滑雪场、松花江索道成为飞猪门票预订最热的东北旅游景点。

资料来源：中国新闻网

【2023 年抖音冰雪相关内容播放量超 102 亿次 获赞 2.2 亿次】岁末年初，哈尔滨以冰雪旅游和热情待客迅速出圈，业内普遍认为，社交网络的传播为尔滨出圈起到至关重要的作用。1月13日，巨量引擎城市研究院发布的《抖音冰雪大数据(完整版)》显示，2023 年抖音冰雪相关内容播放量超 102 亿次，获赞 2.2 亿次；冰雪兴趣用户数 4573 万，同比增 35.7%；近万个冰雪商家提供超 70000 种冰雪商品。2023 年 12 月，哈尔滨在抖音平台搜索量超 5335 万次，同比增 308%。黑龙江线路游订单同比增 1880 倍，酒店旅游订单同比增 144 倍，带动黑龙江旅行社订单同比增 1128 倍。抖音生活服务数据显示，刚过去的 12 月，哈尔滨抖音酒旅订单同比增长 144 倍。哈尔滨的线路游订单同比增 1880 倍。热度带动黑龙江旅行社订单环比增 240%，同比增 1128 倍。

资料来源：上海证券报

餐饮

【中商产业研究院：各类新式茶饮发展迅速，成为国内消费市场的新亮点之一】据中商产业研究院，2022 年新式茶饮市场规模达到 1038 亿元，较上年增长 3.49%，并预测 2023 年中国新式茶饮市场规模将达到 1498 亿元，2024 年市场规模有望增至 1793 亿元。此外，新茶饮门店总数整体仍在增长，据中国连锁经营协会截至 2023 年 8 月底中国在业的新式茶饮门店总数约 51.5 万家，较 2020 年年底 37.8 万家有明显增长。

资料来源：中商情报网

交通出行

【飞猪：春运首日火车票预订量同比增长 164%】春运首日火车票开抢，据铁路部门、民航局消息，2024 年春运将从 1 月 26 日开始，到 3 月 5 日结束。今天(1 月 12 日)可订春运首日车票，1 月 26 日可订除夕车票。飞猪数据显示，截至 1 月 12 日 15 时，春运首日，火车票预订量同比增长 164%，北京-石家庄、北京-郑州、深圳-长沙、上海-合肥、上海-南京等是春运首日的热门预订线路，不少热门车次已售罄。热门车次一票难求，部分航线机票值得关注。记者在飞猪上看到，目前，广州-杭州、深圳-上海、成都-武汉、北京-南京、成都-郑州等热门航线，临近除夕的经济舱机票价格普遍低于 700 元，个别航班甚至低于 500 元。

资料来源：上海证券报

【多航司推出退改新规 退票较旧规则平均节省 100 元】近日，多家航空公司相继发布航司客票退改新规。去哪儿平台反馈，目前已接到具体政策，据航司新规内容显示：此次客票退改规则一是降低了退改费率，二是扩大了免费退改的范围。据航司新规内容显示，此次客票退改规则调整，调低了机票退改签手续费的比例，并扩大了客票免费退改范围和适用场景。例如，机型变动、机票买贵可免费退改，放宽因病旅客退改规则等等，新规将给予旅客更多保障。对于经济舱旅客来说，无需搞清不同舱位的差别，实际退票价格以订票页面展示为准，新规实行后退票平均省钱 100 元左右。

资料来源：证券日报网

教育

【2024 年教育工作重点任务确定】2024 年全国教育工作会议部署了今年教育工作重点任务，针对着力构建落实立德树人根本任务新生态新格局，会议提出启动实施立德树人工程，全面加强教材建设和管理，以身心健康为突破点强化“五育”并举，促进高校毕业生高质量充分就业。高等教育方面，会议要求深化科教融汇，充分发挥高校基础研究主力军作用；深化产教融合，以技术转移为纽带推动“四链”融合；服务治国理政，推进高校哲学社会科学高质量发展。基础教育方面，会议部署要着眼人口变化趋势加强前瞻性布局，深化基础教育提质扩优工程，巩固深化“双减”成果。职业教育方面，稳步推进省域现代职业教育体系建设改革，推动市域产教联合体、行业产教融合共同体建设尽快取得突破等。

资料来源：中国经济导报网

体育

【全国 1.1 万家冰雪运动相关企业 黑龙江占十分之一】2024 年的黑龙江冰雪燃情，全面展现了后冬奥时期中国冰雪运动的新风貌。近期，随着哈尔滨冰雪旅游升温，外界对黑龙江冰雪产业关注度高涨，记者从企查查获悉，目前全国现存 1.1 万家冰雪运动相关企业，在黑龙江注册成立的达 952 家，占据全国的近十分之一。近十年，我国冰雪运动相关企业注册量呈整体显著增长态势。2020 年、2021 年、2022 年分别同比增长 3.36%、32.66%、6.37%。截至目前，今年冰雪运动相关企业注册量增长势头不减，2023 年新增 1959 家冰雪运动相关企业。从区域来看，河北现存 1195 家冰雪运动相关企业，位居第一。黑龙江、广东分别现存 952 家、881 家，位居前三。此后是北京、吉林、山东、辽宁等地。

资料来源：黑龙江日报

人力资源

【国际劳工组织：2024 年全球失业率将上升】近日国际劳工组织《世界就业和社会展望：2024 年趋势》报告指出，全球范围内，虽然失业问题和就业缺口均已低于新冠疫情前的水平，但 2024 年全球失业率预计将上升预计全球失业率从 2023 年的 5.1% 上升到 5.2%。二十国集团中，大多数国家的可支配收入都有所下降。

资料来源：新华网

2.2 上市公司重点公告：

图表 8.上市公司重要公告

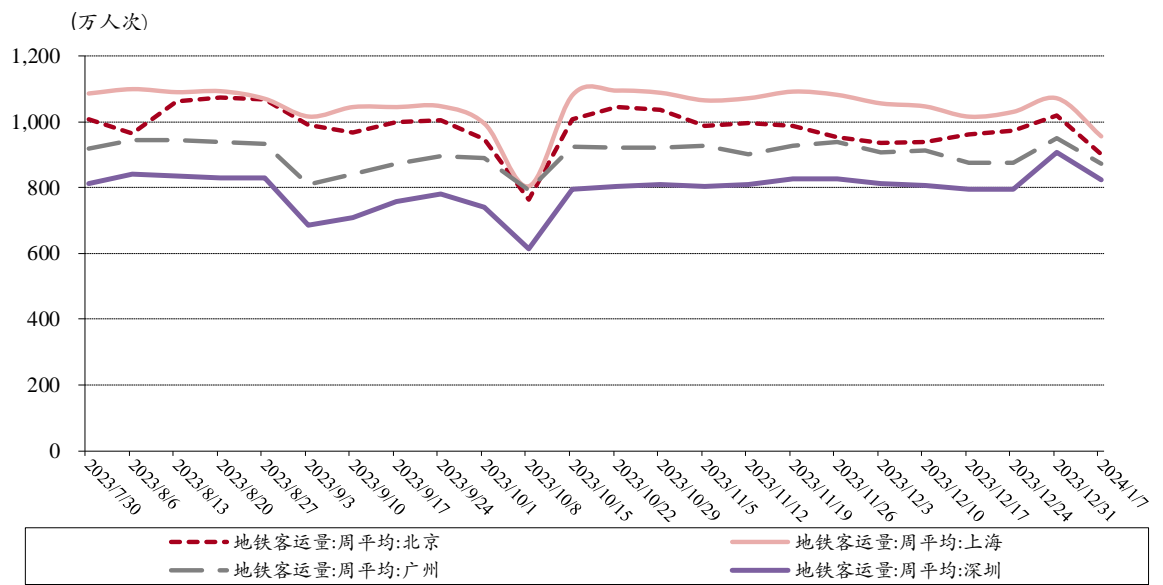
公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2024-01-13	000610.SZ	西安旅游	西安旅游：关于公司未来三年（2024 年—2026 年）股东回报规划	公司特拟定公司未来三年（2024 年—2026 年）股东回报规划，计划指出足额提取法定公积金、任意公积金后，在公司现金流及盈利情况满足公司正常经营和发展规划的前提下，未来三年（2024 年—2026 年）以现金方式累计分配的利润应不少于未来三年实现的年均可分配利润的百分之三十。
2024-01-13	002607.SZ	中公教育	中公教育：关于股东部分股份质押的公告	公司近日接到股东王振东先生通知，获悉其将所持有的本公司部分股份办理了质押手续，本次质押股份数量为 25,500,000 股，占其所持股份比例的 4.44%，占公司总股本比例为 0.41%。
2024-01-11	002186.SZ	全聚德	全聚德：关于注销回购股份通知债权人的公告	股东大会同意公司注销已回购的 1,542,367 股股份，注销完成后，公司股份总数将由 308,463,955 股减少至 306,921,588 股，公司注册资本将由人民币 30846.3955 万元减少至 30692.1588 万元。
2024-01-10	300192.SZ	科德教育	科德教育：关于投资设立全资子公司的进展公告	基于战略规划及未来经营发展的需要，公司拟以自有资金 600 万元投资设立全资子公司苏州科德荟英智慧科技有限公司，经营范围包括技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；人工智能行业应用系统集成服务；企业管理咨询；市场调查等。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

3、出行数据跟踪

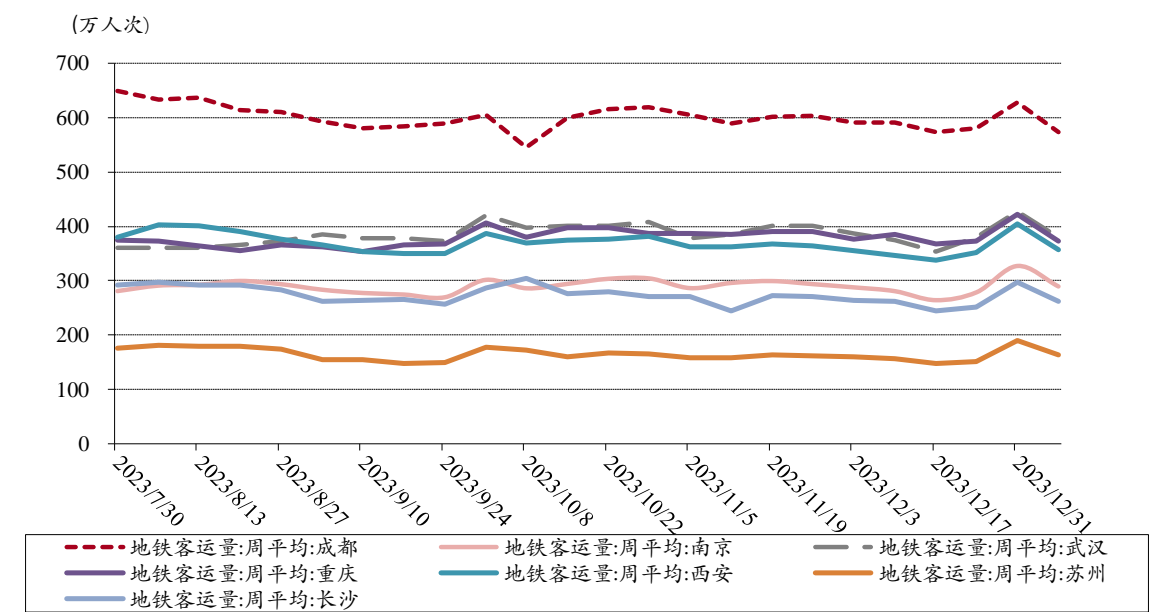
国内出行方面，疫情后商旅出现基本完成复苏。出入境游方面，政策也在不断放宽，从 2023 年 2 月 6 日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务，第一批包含 20 个国家，居民长期积压的出境游需求开始逐步释放。2023 年 3 月 15 日起，在第一批国家名单的基础上进一步增加了 40 个国家试点恢复出境团队旅游和“机票+酒店”业务。2023 年 8 月 10 日，又继续公布了 78 个国家和地区恢复出境游名单。出入境政策方面，2023 年 11 月 27 日，我国宣布对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚六国实行单方面免签政策。在此之后，新加坡、泰国互免政策也得到确认，整体趋势在逐步放宽。

图表 9. 一线城市地铁客运量变动情况（周）



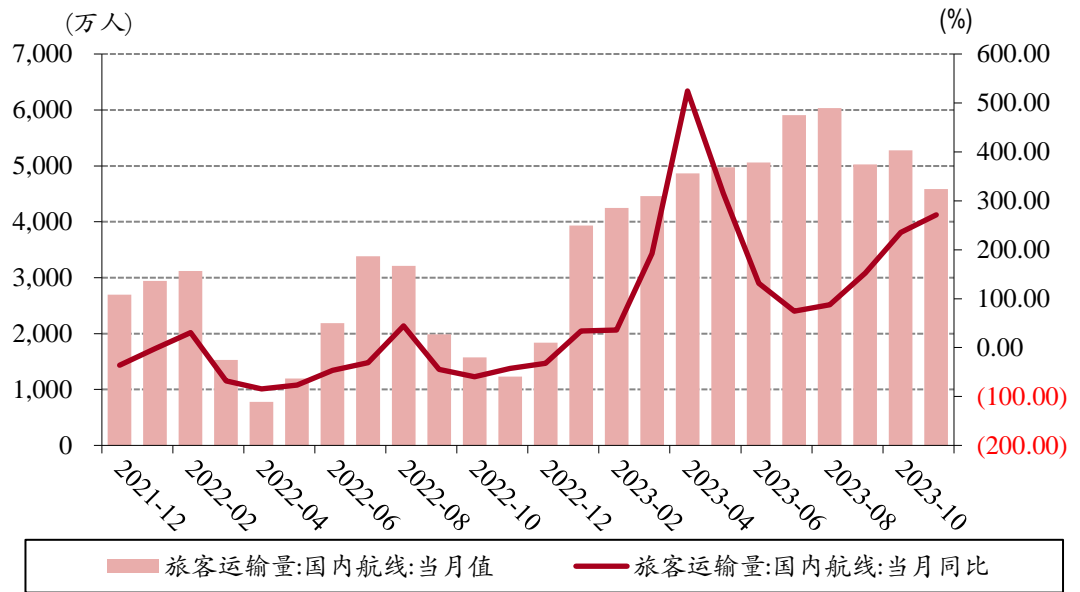
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2023/01/07)

图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周）



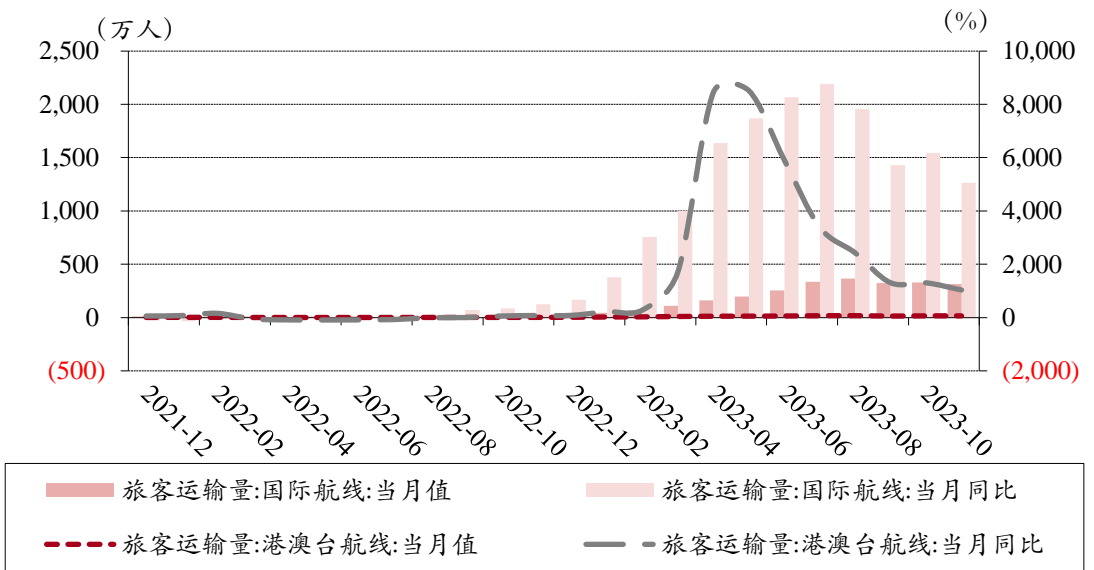
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2023/01/07)

图表 11. 国内航线旅游运输量变动情况 (月)



资料来源: 中国民用航空局, iFind, 中银证券
注: 最后一期数据为 2023 年 11 月

图表 12. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况 (月)



资料来源: 中国民用航空局, iFind, 中银证券
注: 最后一期数据为 2023 年 11 月

4、投资建议

本周春运早期火车票开抢，预定量同比高增，冬季旅游概念凭借其性价比和体验感优势热度不减，建议后续关注出行链公司业绩。我们重点看好后续业绩增长确定性强的出行链企业及受益于冬季旅游概念的相关产业链公司：长白山、黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、众信旅游、岭南控股、中青旅、海昌海洋公园、天目湖；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店；受益于促就业政策推动的科锐国际，跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，推荐中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；境外展龙头米奥会展；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

5、风险提示

商旅出行需求复苏不足：目前消费恢复得到初步验证，但仍需后续观察。后续经济和收入恢复、宏观波动、消费者和企业信心、出行意愿等因素或将持续影响消费和出行产业链上下游表现。

行业复苏不及预期：本地国内游复苏较为充分，但当前人均支出恢复慢于出行人次。此外出入境旅游恢复较缓，在此影响下国际商务旅游复苏、口岸免税恢复等或将有所承压。

政策落地及执行不及预期：入出境商旅和免签等政策出台后仍需时间观测旅游业恢复情况，市内免税店政策虽有进展但仍需观察具体效果，且政策落地后的执行也存在一定不确定性。

6、附录

附录图表 13.重点上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2022A	2023E	2022A	2023E	
300144.SZ	宋城演艺	买入	9.85	258.08	0.00	0.36	3,952.65	27.36	3.18
603136.SH	天目湖	买入	19.40	36.14	0.11	0.81	249.07	23.95	7.02
600655.SH	豫园股份	买入	6.23	242.73	0.98	0.79	7.76	7.89	9.34
300662.SZ	科锐国际	买入	25.52	50.22	1.48	1.16	33.18	22.00	9.00
601888.SH	中国中免	买入	80.81	1,577.80	2.43	3.37	88.85	23.98	25.43
300860.SZ	锋尚文化	买入	49.49	67.88	0.11	2.44	485.60	20.28	23.48
300795.SZ	米奥会展	增持	34.84	53.29	0.50	1.19	81.82	29.28	3.64
600054.SH	黄山旅游	增持	11.65	59.80	(0.18)	0.64	(70.41)	18.20	6.14
600138.SH	中青旅	增持	10.67	77.23	(0.46)	0.51	(32.96)	20.92	8.60
600706.SH	曲江文旅	增持	14.64	37.34	(0.98)	0.20	(13.68)	73.20	4.02
600258.SH	首旅酒店	增持	15.20	169.72	(0.52)	0.74	(47.66)	20.54	9.87
002033.SZ	丽江股份	增持	8.22	45.17	0.01	0.44	1804.47	18.68	4.53
000524.SZ	岭南控股	增持	9.13	61.19	(0.27)	0.13	(45.14)	70.23	3.12
002707.SZ	众信旅游	增持	7.08	69.58	(0.23)	0.03	(43.86)	236.00	0.75
600754.SH	锦江酒店	增持	29.22	267.08	0.11	1.19	550.18	24.55	15.75
603099.SH	长白山	增持	31.51	84.03	(0.22)	0.60	(50.47)	52.52	3.96
301073.SZ	君亭酒店	增持	23.75	46.18	0.23	0.31	284.70	76.61	5.00
600859.SH	王府井	增持	15.62	177.29	0.17	0.79	163.87	19.77	17.35
605108.SH	同庆楼	增持	29.73	77.30	0.36	1.08	103.42	27.53	8.34
600158.SH	中体产业	增持	7.51	72.06	0.01	0.06	719.14	125.17	2.59
000796.SZ	*ST凯撒	未有评级	3.75	60.18	(1.27)	0.00	(4.94)	0.00	(0.70)
300651.SZ	金陵体育	未有评级	19.12	24.62	0.30	0.44	74.66	45.56	5.84
000428.SZ	华天酒店	未有评级	4.11	41.88	(0.30)	0.00	(21.55)	0.00	1.68
000610.SZ	西安旅游	未有评级	13.65	32.32	(0.71)	0.00	(29.08)	0.00	2.48
000430.SZ	张家界	未有评级	6.78	27.45	(0.64)	0.00	(13.96)	0.00	2.63

资料来源: iFind, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 1 月 12 日, 未有评级公司盈利预测来自 iFind 一致预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371