

春节假期旅游客流超预期，业态全面开花

2024年2月19日

➤ **春节假期旅游客流超预期。**假期 8 天，全国国内旅游出游 4.74 亿人次，同比增长 34.3%，按可比口径较 2019 年同期增长 19.0%；国内游客出游总花费 6326.87 亿元，同比增长 47.3%，按可比口径较 2019 年同期增长 7.7%；据此计算单人次旅游消费，恢复至 19 年同期 91%。从大年初一至大年初七交通客运情况来看，24 年春节客流达到历史新高水平，铁路日均客运量 0.83 亿人次/同比+43.19%，较 19 年同期+23.28%；公路人员流动量 18.78 亿人次/同比+15.93%，较 19 年同期+26.11%。

➤ **景区/酒店/免税/餐饮：多业态全面开花。****长白山：**2月1日至10日，长白山景区累计接待游客 7.9 万人次，同比增长 149.21%。截至 2 月 11 日，24 年长白山景区累计接待游客 31.61 万人次，同比+146.95%。**黄山：**2 月 10 日-2 月 16 日，黄山全市各景区共接待游客 174.86 万人次，较 2019 年增长 113.51%。其中，黄山风景区 183046 人，较 2019 年增长 45%。**峨眉山：**春节游客接待量及住宿入住率统计：2 月 10 日-2 月 16 日 17:00，峨眉山景区接待游客 20.24 万人次，同比 2023 年增长 56.5%，峨眉山公司实现旅游收入超 5000 万元，同比增长超 50%。**酒店：**预计春节期间 OCC/房价均略高于 19 年同期个位数的百分点，整体 RevPAR 表现较 19 年同期增幅在 10%左右，达到春节同期历史新高水平，但低于 23 年五一和暑期的恢复度水平。**呷哺：**门店春节期间再创人气新高，大年初一至初七，呷哺集团旗下呷哺呷哺、湊湊、趁烧、茶米茶等品牌累计接待消费者超 160 万人次，共有 31 家呷哺呷哺餐厅打破历史销售记录。**免税：**春节假期前 7 天，海南离岛免税购物金额达 22.14 亿元，免税购物人数 26.89 万人次，人均消费 8234 元。

➤ **投资建议：**1) 推荐经营表现超预期的景区标的**宋城演艺**，推荐基本面扎实的景区标的**长白山、天目湖**，建议关注**丽江股份、峨眉山、众信旅游、中青旅**。2) 推荐扎根下沉市场客群、旅游业务发展迅速的 OTA 龙头**同程旅行**。3) 海南离岛免税客流超预期，重点推荐**中国中免、王府井**，建议关注**海南机场、海汽集团、海南发展**等 4) 酒店回调较多，核心标的估值处于历史较低位置，重点推荐**锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店、华住集团、金陵饭店**，建议关注美股**亚朵集团**；5) 人服主线重点推荐商业模式存在防御属性的**北京人力**，建议关注**科锐国际、外服控股**；6) 推荐外展业务高景气、成长空间较大的**米奥会展**，建议关注**兰生股份**。7) 推荐疫后同店有望修复、成长性基本面较强、新品牌&新业态正在孵化的**奈雪的茶、海底捞、同庆楼、广州酒家、九毛九**，建议关注餐饮龙头**呷哺呷哺、海伦司**。

➤ **风险提示：**宏观经济波动风险；行业竞争加剧风险。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	
601888.SH	中国中免	84.45	2.53	3.24	4.10	33	26	21	推荐
600859.SH	王府井	14.64	0.17	0.80	1.14	86	18	13	推荐
300662.SZ	科锐国际	20.71	1.49	1.09	1.47	14	19	14	推荐
301073.SZ	君亭酒店	17.21	0.25	0.26	0.84	69	66	20	推荐
600754.SH	锦江酒店	26.28	0.11	0.99	1.60	239	27	16	推荐
600258.SH	首旅酒店	15.45	-0.52	0.73	0.89	/	21	17	推荐
601007.SH	金陵饭店	6.35	0.11	0.22	0.31	58	29	20	推荐
1179.HK	华住集团	25.10	-0.56	1.21	1.23	/	21	20	推荐
603043.SH	广州酒家	18.52	0.92	1.30	1.48	20	14	13	推荐
9922.HK	九毛九	4.90	0.03	0.41	0.62	163	12	8	推荐
0520.HK	呷哺呷哺	1.90	-0.31	0.16	0.37	/	12	5	推荐
9869.HK	海伦司	3.29	-1.26	0.26	0.32	/	13	10	推荐
605108.SH	同庆楼	27.47	0.36	1.17	1.47	76	23	19	推荐
300144.SZ	宋城演艺	10.30	0.00	0.35	0.50	/	29	21	推荐
603136.SH	天目湖	17.37	0.11	0.78	1.03	158	22	17	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；A 股/港股股价为 2024 年 2 月 8 日收盘价，港股股价收盘价、总市值货币单位均为港元

推荐

维持评级



分析师：刘文正
执业证号：S0100521100009
邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师：饶临风
执业证号：S0100522120002
邮箱：raolinfeng@mszq.com

研究助理：邓奕辰
执业证号：S0100121120048
邮箱：dengyichen@mszq.com

研究助理：周诗琪
执业证号：S0100122070030
邮箱：zhoushiqi@mszq.com

相关研究

- 社服周观点：2021 年年报及 2022 年一季报总结：疫情扰动不改长期复苏逻辑，建议优选“格局改善+优质供给”龙头
- 社服周观点：22Q1 社服行业基金持仓分析，持续推荐复苏主线
- 露营行业深度报告：“身困疫情，心向山野”，露营装备及户外游市场蓄势待发
- 社服周观点：上海疫情传播指数降低，复苏主线修复行情有望持续演绎
- 社服周观点：云南非边境市县恢复跨省游，清明旅游以本地市内游为主流

目录

1. 社服周观察：春节假期旅游行业高景气，出境游、冰雪游表现亮眼	3
1.1 春节旅游数据追踪	3
1.2 社服周观点：旅游客流超预期，业态全面开花	8
2. 春节期间行业资讯（2024.2.9-2024.2.16）	9
2.1 酒店：万豪披露四季度中华区业绩，县城酒店预订火爆	9
2.2 景区：江西明月山人气火爆消费旺，九寨沟景区淡季旅游接待再创新高	9
2.3 出入境游：集体免签带火新马泰出境游，巴厘岛开始对外国游客征收旅游税	10
2.4 免税：春节海南离岛免税商品旺销 4 天 12 亿，春运首周客流改善客单承压	11
2.5 餐饮：沪上阿姨加入港股“茶饮第二股”争夺战，新春佳节年夜饭外卖异地订单同比增长 29%	11
2.6 教培：博时中证全球中国教育主题 ETF(QDII)涨 4.73%，教育部拟出台新政	12
2.7 会展：火山引擎视频云助力“龙游神州”云 VR 展，杭州大会展中心电力接入外线工程建设忙	13
3. 行业重点公司盈利预测及估值	14
4. 风险提示	15
插图目录	16
表格目录	16

1. 社服周观察：春节假期旅游行业高景气，出境游、冰雪游表现亮眼

1.1 春节旅游数据追踪

1.1.1 旅游整体数据表现：春节旅游客流达历史新高

文旅部数据：从大年初一至大年初七交通客运情况来看，24年春节客流达到历史新高水平，铁路日均客运量 0.83 亿人次/同比+43.19%，较 19 年同期+23.28%；公路人员流动量 18.78 亿人次/同比+15.93%，较 19 年同期 +26.11%。

图 1：日均旅游人次表现（单位：亿人次）



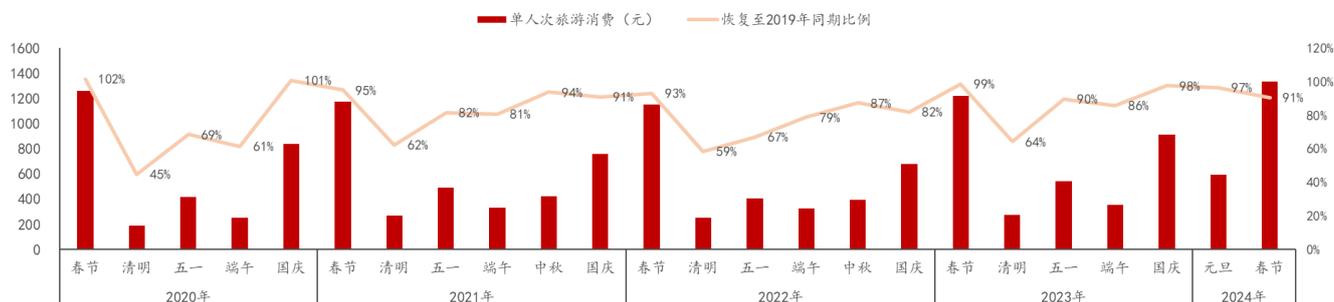
资料来源：文旅部，民生证券研究院

图 2：日均旅游收入（单位：亿元）



资料来源：文旅部，民生证券研究院

图 3：单人次旅游消费情况 (单位：元)



资料来源：文旅部，民生证券研究院

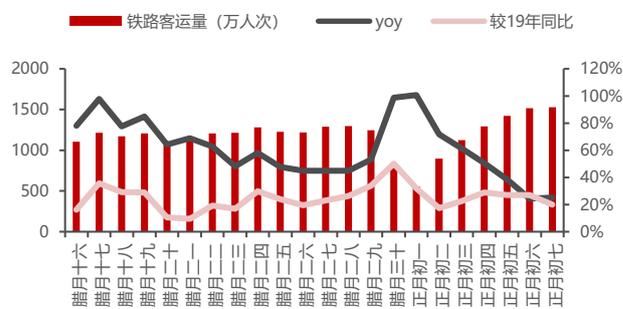
跟据交通运输部，大年初一至大年初七客运表现强劲：交通总客运量 19.85 亿人次/同比+17.24%，较 19 年同期+25.26%；铁路客运量 0.83 亿人次/同比+43.19%，较 19 年同期+23.28%；公路人员流动量 18.78 亿人次/同比+15.93%，较 19 年同期+26.11%；公路非营业性小客车人流量 17.22 亿人次/同比+16%，较 19 年同期+49%公路营业性客流量 1.56 亿人次/同比+15%，较 19 年同期-53%；水路客运量 822.3 万人次/同比+55.76%，较 19 年同期-45.55%；民航客运量 1568.7 万人次/同比+58.40%，较 19 年同期+19.15%。

图 4：总客运量情况 (单位：万人次)



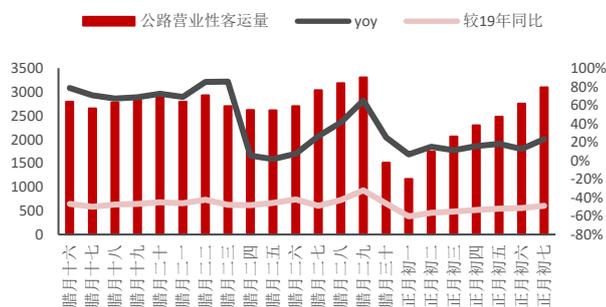
资料来源：交通运输部，民生证券研究院

图 5：铁路客运量情况 (单位：万人次)



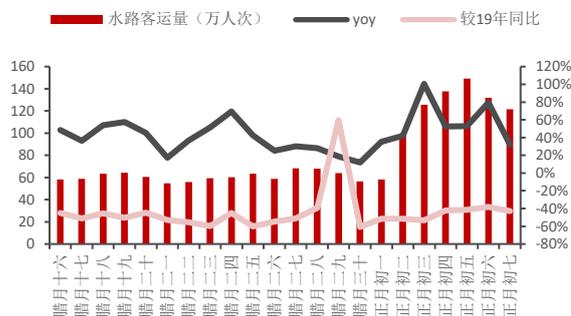
资料来源：交通运输部，民生证券研究院

图 6：公路营业性客运量情况（单位：万人次）



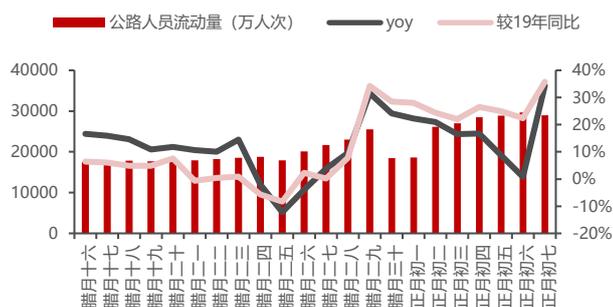
资料来源：交通运输部，民生证券研究院

图 7：水路客运量情况（单位：万人次）



资料来源：交通运输部，民生证券研究院

图 8：公路人员流动量情况（单位：万人次）



资料来源：交通运输部，民生证券研究院

图 9：民航客运量情况（单位：万人次）

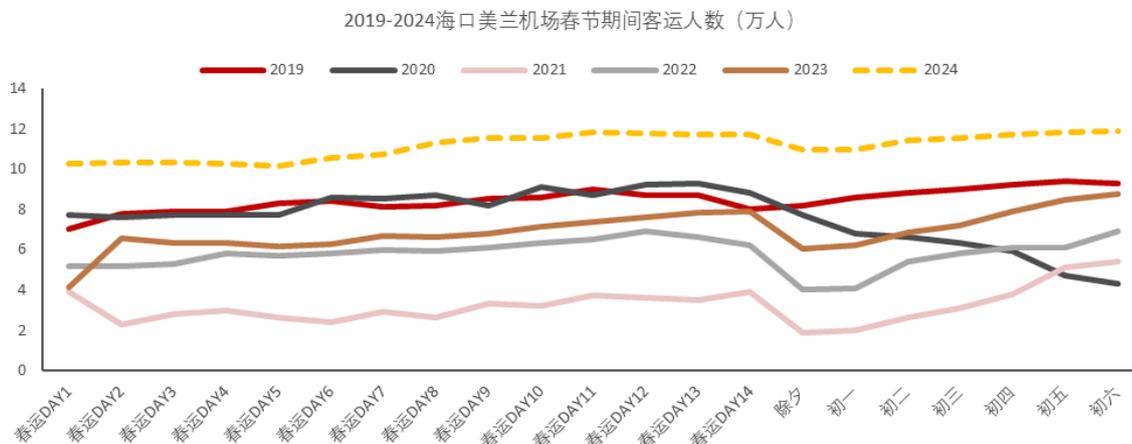


资料来源：交通运输部，民生证券研究院

1.1.2 海南机场/免税数据表现

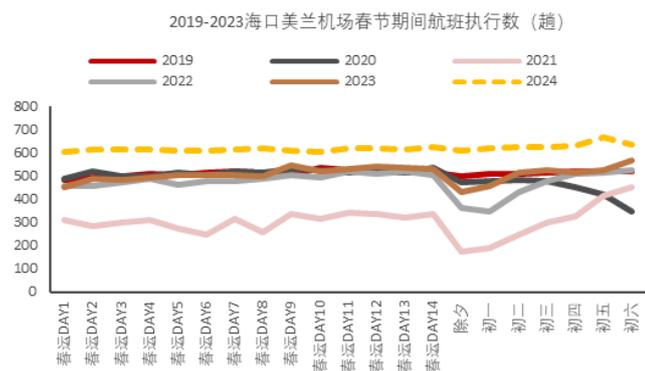
春节期间，海南离岛免税消费持续火爆。海南免税销售额同比增长，主要受购物人次增长带动，客单价整体承压。据海口海关统计，2月10日至13日（正月初一至正月初四），海口海关共监管离岛免税购物金额12.17亿元，免税购物人数15.6万人次，客单价为7802元。从客流情况来看，2024年春节海口客流表现亮眼。海口美兰机场2024年春节除夕至初四旅游人次同比23年的增速为81%/76%/66%/60%/48%，同比19年增速为33%/27%/30%/28%/27%。2024年海口美兰机场春节除夕至初六执行航班数同比23年的增速为42%/36%/22%/18%/22%/27%/12%，同比19年增速为22%/22%/23%/21%/21%/28%/22%。2024年三亚凤凰机场春节除夕至初六执行航班数同比23年的增速为-6%/-10%/-12%/-12%/-11%/-7%/-19%，同比19年增速为-4%/0%/-2%/0%/-5%/4%/-3%。

图 10: 海口美兰机场元旦客流量 (万人)



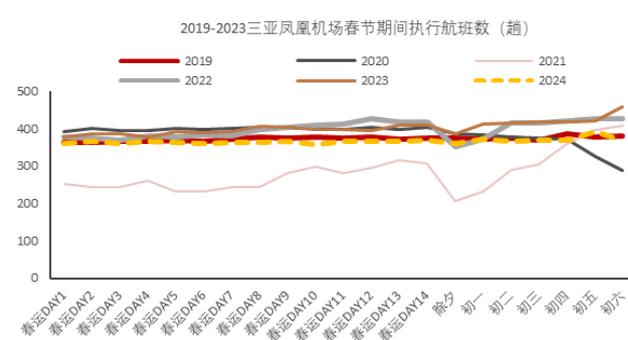
资料来源: 海口美兰机场公众号, 民生证券研究院

图 11: 海口美兰机场每日航班执行量 (单位: 趟)



资料来源: 海口美兰机场公众号, 民生证券研究院

图 12: 三亚凤凰机场每日航班执行量 (单位: 趟)



资料来源: 三亚凤凰机场公众号, 民生证券研究院

表1：春节假期免税行业表现

	日期	销售金额 (亿元)	购物人次 (万)	客单价 (元)	日均销售额 (亿元)
2019年	2.4-2.10	6.01	12.20	4926	0.86
		33.56%	23.23%	-	-
2020年	1.24-1.30	2.76	5.82	4743	0.39
		-54.05%	-52.27%	-4%	-
2021年	2.11-2.17	9.97	11.50	8670	1.42
		261.00%	97.50%	82.8%	-
2022年	1.31-2.6	14.73	14.34	10277	2.10
		47.78%	24.67%	18.54%	-
2023年	1.21-1.27	15.60	15.70	9936	2.23
		5.88%	9.51%	-3.31%	-
2024年元旦 (前四天)	2.10-2.13	12.17	15.60	7802	3.04
		-	-	-	-

资料来源：海口海关，民生证券研究院（注：各数据下方百分号为同比增速）

1.1.3 旅游行业整体风向：

1) 2024年春节热门旅游目的地：根据携程数据，春节旅游前十目的地为北京、上海、广州、深圳、哈尔滨、成都、西安、杭州、三亚、昆明。

2) 国内旅游表现：根据携程数据，假期首日旅游订单同比增长 102%，门票订单同比增长超 300%，国内接送机订单同比增长 75%，均大幅超过 2019 年同期水平。

3) 出境游市场表现：2月4日，据中国国家移民管理局预测，2024年春节假期全国口岸将迎来新一轮出入境客流高峰，日均通关人数将达 180 万人次，较 2023 年春节增长约 3.3 倍，与 2019 年春节出入境流量相当。

4) 冰雪游表现：根据携程数据，春节期间，冰雪游产品订单量同比增长超 10 倍，热门目的地多为北方城市，包括哈尔滨、牡丹江、长春、白山、北京、乌鲁木齐、大兴安岭、吉林市、延边、神农架等；冰雪游主要客源地多为南方城市，包括上海、广州、杭州、南京、深圳、苏州、佛山等地。

1.1.4 旅游上市公司相关景区经营情况：

海昌海洋公园：春节前四日，旗下七大主题公园、海洋馆、冰雪中心等项目累计接待游客超 35 万人次，其中公园板块近 27 万人次，同比+40%。

长白山：2月1日至10日，长白山景区累计接待游客 7.9 万人次，同比增长 149.21%。截至 2月11日，24 年长白山景区累计接待游客 31.61 万人次，同比+146.95%。

黄山：2月10日至12日（初一至初三）黄山风景区共接待游客 6.8 万余人，同比+155.53%。

宋城演艺：全国千古情演出场次春节演出场次分别为 49/64/81/79/77/61 场，其中宋城千古情演绎最多。

峨眉山：2月10日至14日（初一至初五）峨眉山接待景区接待游客

56064/50464/52781/53016/52630 人，同比 23 年分别增长 8%/16%/10%/22%/22%，其中金顶和雷洞坪高山区域入住率分别为 83%/90%/91%/95%/95%，同比 23 年恢复率为 86%/99%/100%/100%/87%。

1.1.5 酒店经营数据

春节酒店数据趋势：从春节假期日度数据来看，酒店房价于腊月廿八开始攀升、于正月初一前后达到高峰；入住率则于除夕达到低位，此后持续攀升；因此我们预计酒店 RevPAR 在春节假期期间（除夕-正月初七）达到高位，明显高于前一周。

ADR 情况：考虑春节错期影响，我们以 23 年第 6 周（2 月 5 日-2 月 11 日，腊月廿六-正月初二，RevPAR 次高周）分别与 19 年第 5 周（1 月 28 日-2 月 3 日，腊月廿二-腊月廿九）、19 年第 6 周（2 月 4 日-2 月 10 日，除夕 - 正月初六）进行对比；由于 23 年第 7 周房价较第 6 周大概率平滑上升，实际可比口径的房价恢复度恢复度应当在两个同比增速之间。因此国内整体春节假期房价较 19 年增速在-9%-5%之间。

入住率情况：考虑到 24 年春节客流较 19 年增幅预计在 10%以上，我们预计国内酒店入住率较 19 年亦有个位数以上提升。

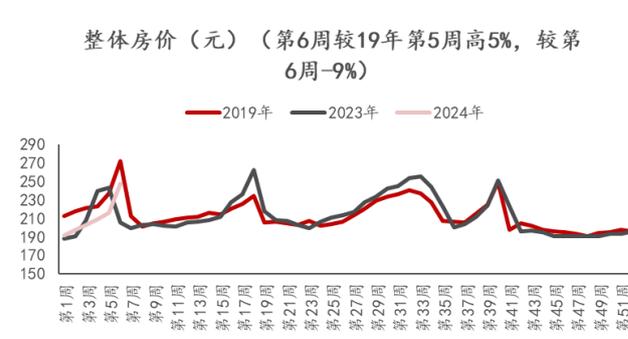
RevPAR 情况：预计春节期间 OCC/房价均略高于 19 年同期个位数的百分点，整体 RevPAR 表现较 19 年同期增幅在 10%左右，达到春节同期历史新高水平，但低于 2023 年五一和暑期的恢复度水平。

图 13：国内酒店经营数据情况



资料来源：酒店之家，民生证券研究院

图 14：国内酒店整体房价表现（单位：元）



资料来源：驿镜，民生证券研究院

1.2 社服周观点：旅游客流超预期，业态全面开花

春节旅游客流表现再度彰显高韧性，反映了旅游市场消费者代际更迭带来的长期变化：我们持续看好 90 后/00 后逐渐步入职场/可支配收入提升带来的全市场旅游总支出的持续提升，以及年轻客群逐渐构成旅游市场主导催生旅游产品和业态迭代升级，以及旅游渠道端，如 OTA、旅行社等的业态/服务升级。

投资建议：

1) 推荐经营表现超预期的景区标的**宋城演艺**，推荐基本面扎实的景区标的**长白山、天目湖**，建议关注**丽江股份、峨眉山、众信旅游、中青旅**。2) 推荐扎根下沉市场客群、旅游业务发展迅速的 OTA 龙头**同程旅行**。3) 海南离岛免税客流超预期，重点推荐**中国中免、王府井**，建议关注**海南机场、海汽集团、海南发展**等。4) 酒店回调较多，核心标的估值处于历史较低位置，重点推荐**锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店、华住集团、金陵饭店**，建议关注美股**亚朵集团**；5) 人服主线重点推荐商业模式存在防御属性的**北京人力**，建议关注**科锐国际、外服控股**；6) 推荐外展业务高景气、成长空间较大的**米奥会展**，建议关注**兰生股份**。7) 推荐疫后同店有望修复、成长性基本面较强、新品牌&新业态正在孵化的**奈雪的茶、海底捞、同庆楼、广州酒家、九毛九**，建议关注餐饮龙头**呷哺呷哺、海伦司**。

风险提示：客流增长不及预期，项目落地不及预期。

2. 春节期间行业资讯 (2024.2.9-2024.2.16)

2.1 酒店：万豪披露四季度中华区业绩，县城酒店预订火爆

万豪：2023 年第四季度大中华区平均客房收入同比增长 80.9%

根据万豪披露的数据，2023 年第四季度，万豪全球范围内可比酒店的 RevPAR 为 121.06 美元，同比增长 7.2%；入住率为 67%，同比增长 2.6 个百分点；ADR（平均每日房价）为 180.69 美元，同比增长 3%。

值得注意的是，大中华区的住宿行业指标增幅远超其他地区：2023 年第四季度 RevPAR 为 80.49 美元，同比增幅最高，为 80.9%，较 RevPAR 增幅第二的亚太地区（除中国）的 13.3%高出 67.6 个百分点。与此同时，大中华区的入住率为 68%，同比增长 22.3 个百分点；ADR 为 118.36 美元，同比增长 21.4%。

（澎湃新闻，2024 年 2 月 15 日）

同程旅行：春节前四天全国主要县城的酒店预订量同比增长超 120%

同程旅行发布的数据显示，初一至初四，全国主要县城的酒店预订量同比增长超 120%，预订量增幅较大的县城主要分布在广西、迪庆、惠州、延边、福州、湖州等城市。此外，春节假期前四天为出境游出发客流较为集中的时间段。数据显示，2 月 10 日至 13 日，新加坡、曼谷、中国香港、中国澳门的酒店预订量同比增幅均在 300%以上，其中，新加坡酒店预订量同比增幅超过 800%。

（证券时报网，2024 年 2 月 14 日）

2.2 景区：江西明月山人气火爆消费旺，九寨沟景区淡季旅游接待再创新高

江西明月山：“年味”大餐迎新春 人气火爆消费旺

大年初二，江西明月山景区人气火爆，各类好吃、好看、好玩的 2024 年春节系列活动吸引了各地的游客前来观光体验，品味“年味”大餐。

龙行龘龘迎新春，欢欢喜喜过大年。2024 年春节期间，为配合“温暖过年嘉游赣”主题活动，明月山以节庆为引擎，以特色活动为媒，深挖在地文化和年俗文化，打造省内具有影响力的年俗节庆文化品牌。活动以“新春游园会，欢聚明月山”为主题，依托 2 个主场 6 个大类 20 项地方特色浓郁的新春文化活动，使传统与现代、国潮与流行相结合，为游客搭建多元化沉浸式体验场景，点燃了新春假日文旅市场的第一把“火”。

(人民网，2024 年 2 月 15 日)

九寨沟景区淡季旅游接待再创新高，游客突破 3 万人次

中新网成都 2 月 13 日电 (记者 安源)记者 13 日从九寨沟景区管理局获悉，大年初四，九寨沟景区迎来淡季最大客流高峰，截至上午 11 时，景区接待客人突破 3 万人次，达 31251 人次，再创春节假日旅游接待新高。

沟口公路沿线车水马龙、游人如织，旅游市场快速升温、持续火热。景区外各大停车场停满了来自全国各地的自驾车辆。近年来，随着国人生活条件的改善，游客旅游心理和旅游行为逐渐变化，九寨沟依托自身的自然景观优势，对自驾游客的吸引正逐年递增，呈现出向好的发展趋势。

同时，随着成都到镇江关的高铁开通，为满足春节假日游客的出行需求，成铁商旅公司自 2 月 11 日起连续三天开行“高铁游九寨”系列动车组旅游专列各一列，坐高铁游九寨沟的自由行游客数量也不断增长。

(中国新闻网，2024 年 2 月 13 日)

2.3 出入境游：集体免签带火新马泰出境游，巴厘岛开始对外国游客

征收旅游税

集体免签，带火新马泰出境游

新马泰一直是东南亚最为经典的旅游线路，也是国人出境游的热门目的地。2024 年中国迎来“史上最长春节黄金周”，恰逢新马泰集体宣布免签，免签的利好瞬间点燃了中国游客的热情。

除夕当天免签生效的新加坡，是新马泰三国中受益最直接、恢复程度最为显著的国家。界面新闻从众信旅游获悉，春节东南亚各目的地收客态势基本呈现满团状态，整体产品收客接近 100%。其中，新加坡春节咨询热度占据咨询榜榜首，泰国、马来西亚紧随其后。携程数据也显示，截至 2 月 8 日，春节假期预订到新加坡旅游的内地旅客订单量同比增长超过 960%。

(界面新闻，2024 年 2 月 14 日)

巴厘岛今起对外国游客征收旅游税，印尼政府称旨在提升游客体验

据央视新闻援引印尼旅游和创意经济部消息，当地时间2月14日，印尼巴厘岛开始对外国游客征收旅游税。所有进岛的外国游客都需缴纳每人15万印尼盾（约合人民币69元）或10美元的税款。印尼旅游和创意经济部长表示，向外国游客收取旅游税的目的是保护巴厘岛的文化和环境。

印尼政府称，收取旅游税的主要目的是保护巴厘岛的习俗、传统、艺术和文化。税收将用于维护巴厘岛的文化和自然环境，改善旅游服务。印尼政府预计，这项规定每天可带来约18.5万美元（折合人民币130万元）的收入，以推进当地的保护工作并提升游客体验。

（澎湃新闻，2024年2月14日）

2.4 免税：春节海南离岛免税商品旺销4天12亿，春运首周客流改善客单承压

春节海南离岛免税商品旺销：4天揽金逾12亿元

中新网海口2月14日电（记者王子谦）2024年春节假期海南入岛游客大增，带动离岛免税销售火爆。据海口海关14日统计显示，假期前四天（2月10日至13日）海关共监管离岛免税购物金额12.17亿元人民币，免税购物人数15.6万人次，人均消费7802元。

春节是海南离岛免税的销售高峰。2023年春节假期，海口海关共监管离岛免税购物金额15.6亿元，2024年春节假期刚刚过半，就已达到2023年整个假期销售金额的近八成。

（中国新闻网，2024年2月14日）

美兰空港涨幅扩大逾12%，春运首周客流改善客单承压

免税概念股午后走高，截至发稿，美兰空港(00357)涨12.24%，报6.97港元；中国中免(01880)涨2.4%，报76.7港元。

消息面上，根据海口海关，春运首周（1月26日-2月1日），海口海关共监管离岛免税购物金额9.6亿元，消费人数15.5万人次，消费件数106.3万件，对应日均1.37亿，客单价6194元。其中三亚春运首周免税销售额6.32亿元，10.87万人次，62.91万件。与2023年春运首周（1.7-1.13）海关数据相比，2024年春运首周海南免税销售额下滑6%，客单价下滑36%，消费人次+46%。

（智通财经，2024年2月14日）

2.5 餐饮：沪上阿姨加入港股“茶饮第二股”争夺战，新春佳节年夜饭外卖异地订单同比增长29%

沪上阿姨加入港股“茶饮第二股”争夺战：2023年前三季净利3亿元

2月14日，沪上阿姨（上海）实业股份有限公司（下文简称“沪上阿姨”）向港交所递交上市申请，联席保荐人为中信证券、海通国际、东证国际。

招股书显示，沪上阿姨于2013年在上海开出第一家门店，主打以血糯米奶茶为代表的“五谷奶茶”。2019年，沪上阿姨调整产品类别，新增水果茶种类。随着品牌发展，沪上阿姨近三年来营收和净利都大幅增长。招股书显示，2021年、2022年以及2023年前九个月，沪上阿姨营收分别为16.40亿元、21.99亿元和25.35亿元，2022年及2023年前九个月同比增速分别为34.05%和54.14%；净利润分别为8339.9万元、1.49亿元和3.24亿元，同比增速分别为79.22%和188.70%。

(澎湃新闻, 2024年2月16日)

新春佳节催热餐饮消费：年夜饭外卖异地订单同比增长 29%，热门旅游及返乡城市订单大涨

餐饮消费市场在新春佳节迎来高潮。无论是回老家过个团圆年，还是阖家旅行过个潇洒年，外卖都已成为不少消费者的“新年俗”。美团外卖数据显示，年夜饭外卖异地订单同比2023年增长29%。

多个热门旅游城市的外卖订单涨幅明显。例如成都同比2023年增长71%，三亚同比2023年增长76%，西双版纳同比2023年增长91%，丽江同比2023年增长140%，舟山同比2023年增长1000%。此外，返乡热门城市的外卖订单也有大幅上涨。例如上饶同比2023年增长400%，合肥同比2023年增长448%，南昌同比2023年增长658%，湛江同比2023年增长2150.00%。

(中国网科技, 2024年2月13日)

2.6 教培：博时中证全球中国教育主题 ETF(QDII)涨 4.73%，教育部拟出台新政

博时中证全球中国教育主题 ETF(QDII)涨 4.73%

博时中证全球中国教育主题 ETF(QDII) (513360) 2月16日盘中涨4.73%，最新单位净值为0.5310。该基金最近一周跌1.00%，近一个月跌13.53%。份额方面，该基金份额最近一月净增加1.59亿份。数据显示，该基金成立于2021年6月8日，基金经理为万琼，截止2023年12月31日，该基金资产规模为3.67亿元。

(同花顺 iNews, 2024年2月16日)

事关校外培训！教育部拟出台新政

2月8日，教育部官网发文，为规范校外培训活动，提高校外培训质量，满足多样化的文化教育需求，促进青少年健康成长，根据教育法、义务教育法、民办教育促进法、未成年人保护法以及中办、国办印发的《关于进一步减轻义务教育阶段学生作业负担和校外培训负担的意见》等法律法规和国家有关规定，在近些年集中治理实践和深入调研基础上，研究形成《校外培训管理条例（征求意见稿）》（简称《征求意见稿》），现面向社会公开征求意见。

(中国证券报, 2024年2月9日)

2.7 会展：火山引擎视频云助力“龙游神州”云 VR 展，杭州大会展中心电力接入外线工程建设忙

央博龙年新春云庙会即将开启，火山引擎视频云助力“龙游神州”云 VR 展

日前,中央广播电视总台“央博”数字文化艺术博物馆平台(以下简称总台“央博”数字平台)发布了 2024 年重点项目,央博龙年新春云庙会作为年度重点压轴项目之一,以“龙游神州”为主题,依托 VR/AR 技术进行视觉和多媒体互动升级的龙年科技庙会,赢得了广泛关注。

在火山引擎云游戏团队所提供的 VR 实时云渲染技术支撑下,游客可以在地坛庙会所搭建的 VR 体验场地中,沉浸式地 get 叠加传统文化和硬派科技的超现实庙会体验。据了解,这也是全球首例通过云端完成渲染的大空间 VR 探索项目。

(电科技, 2024 年 2 月 8 日)

春节不停工，杭州大会展中心电力接入外线工程建设忙

2月13日,杭州大会展中心110千伏专变外线仓北段工程施工现场热火朝天,作业人员正以“满弓”状态进行现浇箱梁施工,各项工序紧密衔接,掀起项目建设的“新年攻势”。

项目建设,电力先行。供电保障是重点企业、重大项目投产的关键要素和配套设施。杭州大会展中心110千伏专变外线仓北段工程是杭州大会展中心项目重要配套电力建设工程之一,是杭州大会展中心运营投用的“生命线”之一。该工程横跨钱塘区和萧山区,长度约16公里。工程建成后将成为杭州大会展中心的重要电源点之一,优化会展中心配电网结构,提高供电可靠性,为会展中心提供安全可靠专业的电力保障,为其成为国内领先的、一流复合型会展场馆提供强力的引擎。

(人民网, 2024 年 2 月 13 日)

3. 行业重点公司盈利预测及估值

表2：重点公司盈利预测及估值

板块	证券简称	总市值 (亿元)	最新 收盘价	净利润 (亿元)			利润增速 (%)			PE		
				22A	23E	24E	22A	23E	24E	22A	23E	24E
免税	中国中免	1,606.00	84.45	50.30	67.12	84.78	-47.89%	32.10%	24.90%	33	26	21
	王府井	153.00	14.64	1.95	9.09	12.91	-85.50%	366.10%	42.10%	86	18	13
人服	科锐国际	37.00	20.71	2.91	2.14	2.89	15.10%	-26.40%	35.10%	14	19	14
	君亭酒店	35.53	17.21	0.30	0.50	1.62	-19.43%	67.00%	227.00%	69	66	20
酒店	锦江酒店	241.74	26.28	1.13	10.56	17.08	12.79%	943.30%	57.50%	239	27	16
	首旅酒店	153.42	15.45	-5.82	8.10	9.97	-1145.62%	239.20%	23.10%	/	21	17
	金陵饭店	25.39	6.35	0.42	0.84	1.19	48.45%	101.80%	41.70%	58	29	20
	华住集团	811.46	25.10	-18.21	39.40	40.26	/	316.40%	2.20%	/	21	20
餐饮	广州酒家	95.44	18.52	5.20	7.37	8.43	-6.68%	41.70%	14.40%	20	14	13
	九毛九	65.36	4.90	0.49	5.91	9.04	-86.00%	1098.90%	53.10%	163	12	8
	呷哺呷哺	19.55	1.90	-3.33	1.74	4.02	-13.50%	152.30%	131.30%	/	12	5
	海伦司	38.51	3.29	-16.01	3.27	4.02	-596.20%	120.40%	22.80%	/	13	10
	同庆楼	69.34	27.47	0.94	3.05	3.83	-35.00%	203.10%	35.00%	76	23	19
休闲景区	宋城演艺	230.57	10.30	0.10	9.02	13.01	-96.90%	9241.70%	44.20%	/	29	21
	天目湖	31.54	17.37	0.20	1.46	1.91	-60.60%	640.10%	52.50%	158	22	17

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；A股/港股股价为2024年2月8日收盘价，港股股价收盘价、总市值货币单位均为港元

4. 风险提示

1).宏观经济波动风险: 经济增速放缓、通货膨胀加剧、居民可支配收入增长不及预期导致整体消费需求增长势头下滑的风险。

2).行业竞争加剧风险: 餐饮、旅游等行业竞争者众多、短期市场总量难以出现较大增长，为争夺市场份额加大营销投入甚至出现价格战的风险。

插图目录

图 1: 日均旅游人次表现 (单位: 亿人次)	3
图 2: 日均旅游收入 (单位: 亿元)	3
图 3: 单人次旅游消费情况 (单位: 元)	4
图 4: 总客运量情况 (单位: 万人次)	4
图 5: 铁路客运量情况 (单位: 万人次)	4
图 6: 公路营业性客运量情况 (单位: 万人次)	5
图 7: 水路客运量情况 (单位: 万人次)	5
图 8: 公路人员流动量情况 (单位: 万人次)	5
图 9: 民航客运量情况 (单位: 万人次)	5
图 10: 海口美兰机场元旦客流量 (万人)	6
图 11: 海口美兰机场每日航班执行量 (单位: 趟)	6
图 12: 三亚凤凰机场每日航班执行量 (单位: 趟)	6
图 13: 国内酒店经营数据情况	8
图 14: 国内酒店整体房价表现 (单位: 元)	8

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1: 春节假期免税行业表现	7
表 2: 重点公司盈利预测及估值	12

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026