

消费者服务

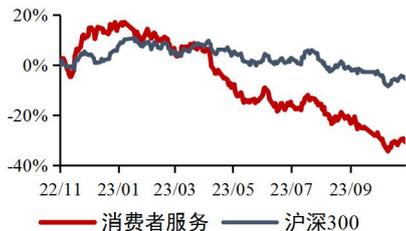
行业周报（20240219-20240225）同步大市-A(维持)

携程国际 OTA 平台 Q4 预订同比涨 7 成，全年净营收同比翻倍

2024 年 2 月 26 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
(20240129-20240204)：春节假期临近，
旅游市场人员流动、预定热度攀升

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

➤ **携程国际 OTA 平台 Q4 预订同比涨 7 成，全年净营收同比翻倍。**2023 年携程净营业收入 445 亿元。其中，住宿预订营业收入 173 亿元、交通票务营业收入 184 亿元、旅游度假业务营业收入 31 亿元、商旅管理业务营业收入 23 亿元，分别同比增长 133%、123%、294%、109%。2023Q4 携程住宿预订营业收入 39 亿元 (+131%)；交通票务营业收入 41 亿元 (+86%)；旅游度假业务营业收入 7.04 亿元 (+329%)；商旅管理业务营业收入 6.34 亿元 (+129%)。2023Q4 国内酒店预订同比增长超过 130%；出境酒店和机票预订恢复到 2019 年疫情前同期水平的 80% 以上，相比国际航空业客运量恢复至 60%；携程国际 OTA 平台的总预订同比增长超 70%。2023Q4 携程净营业收入 103 亿元 (+105%)，住宿预订营业收入 39 亿元人民币 (+131%)，主要得益于旅游市场的显著复苏。净营业收入环比下降 25%，主要归因于季节性影响。

➤ **投资建议：**我们认为低客单价更注重性价比、高端产品聚焦于服务消费和体验消费升级。在 2023 年社服行业年度策略中，我们通过比较海外国家疫情管控政策放开之后消费行业复苏顺序、以及国内达峰城市疫后复苏情况来看，认为国内消费行业复苏次序为：餐饮>酒店>国内旅游>出境游。从今年社服板块整体表现来看，社零数据中餐饮收入表现强劲；酒店行业入住率先启动、带动平均房价有所提升；国内大众旅游市场表现火爆，旅游人次和收入恢复至疫前水平；出境游受签证和国际航班供给情况表现居后。

行情回顾

➤ **整体：**沪深 300 上涨 3.71%，报收 3489.74 点，社会服务行业指上涨 8.28%，跑赢沪深 300 指数 4.57 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 4。

➤ **子行业：**社服行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：餐饮 (+11.47%)、自然景区 (+7.41%)、人工景区 (+7.28%)、酒店 (+5.7%)、旅游综合 (+1.07%)。

➤ **个股：**大连圣亚以 20.82% 涨幅领涨，首旅酒店以 1% 跌幅领跌。

行业动态

- 1) 澳门去年旅客总消费同比增近 3 倍，人均消费超两千；
- 2) 洲际酒店集团：2023 年大中华区市场 RevPAR 同比增长超七成；
- 3) 同程旅行：节后国内机票均价环比降 15%，部分航线票价不足百元。

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.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
2.2 细分板块表现.....	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.....	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
表 4： 近期重要事项提醒.....	8

1. 本周主要观点及投资建议

携程国际 OTA 平台 Q4 预订同比涨 7 成，全年净营收同比翻倍。2023 年携程净营业收入 445 亿元。其中，住宿预订营业收入 173 亿元、交通票务营业收入 184 亿元、旅游度假业务营业收入 31 亿元、商旅管理业务营业收入 23 亿元，分别同比增长 133%、123%、294%、109%。

2023Q4 携程住宿预订营业收入 39 亿元 (+131%)；交通票务营业收入 41 亿元 (+86%)；旅游度假业务营业收入 7.04 亿元(+329%)；商旅管理业务营业收入 6.34 亿元(+129%)。2023Q4 携程净营业收入 103 亿元 (+105%)。2023Q4 国内酒店预订同比增长超过 130%；出境酒店和机票预订恢复到 2019 年疫情前同期水平的 80%以上，相比国际航空业客运量恢复至 60%；携程国际 OTA 平台的总预订同比增长超 70%。

随着强劲增长的旅游需求，携程业务显著复苏，旅游预订量较去年同期呈现较大涨幅。2023Q4 携程净营业收入 103 亿元 (+105%)，住宿预订营业收入 39 亿元人民币 (+131%)，主要得益于旅游市场的显著复苏。净营业收入环比下降 25%，主要归因于季节性影响。

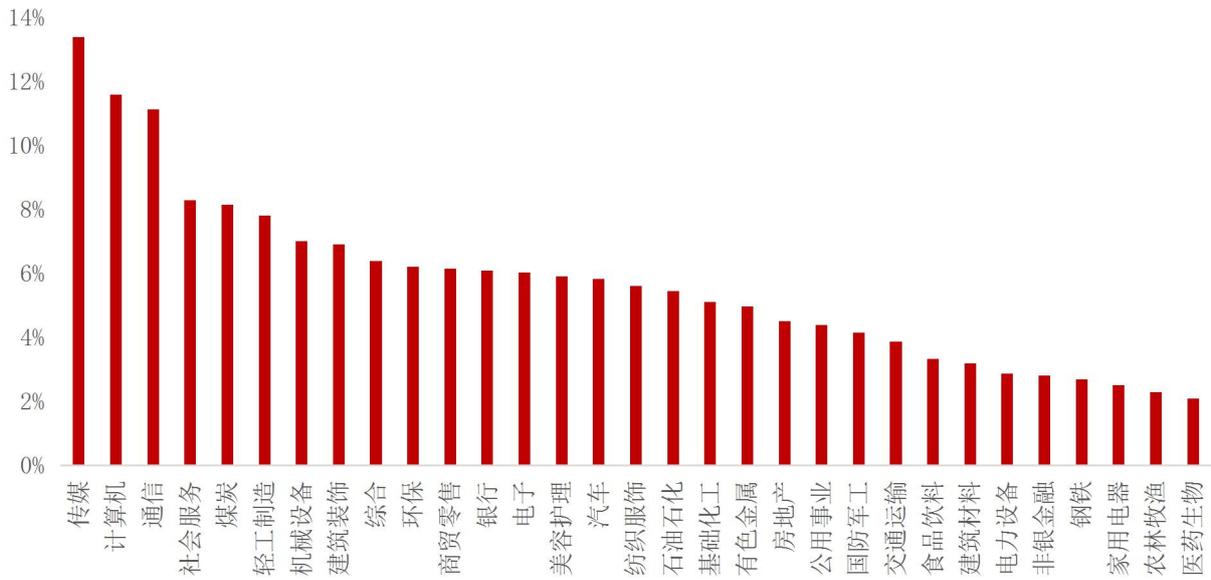
投资建议：展望 2024 年，我们认为低客单价更注重性价比、高端产品聚焦于服务消费和体验消费升级。在 2023 年社服行业年度策略中，我们通过比较海外国家疫情管控政策放开之后消费行业复苏顺序、以及国内达峰城市疫后复苏情况来看，认为国内消费行业复苏次序为：餐饮>酒店>国内旅游>出境游。从今年社服板块整体表现来看，社零数据中餐饮收入表现强劲；酒店行业入住率率先启动、带动平均房价有所提升；国内大众旅游市场表现火爆，旅游人次和收入恢复至疫前水平；出境游受签证和国际航班供给情况表现居后。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20240219-20240223）沪深 300 上涨 3.71%，报收 3489.74 点，社会服务行业指上涨 8.28%，跑赢沪深 300 指数 4.57 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 4。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

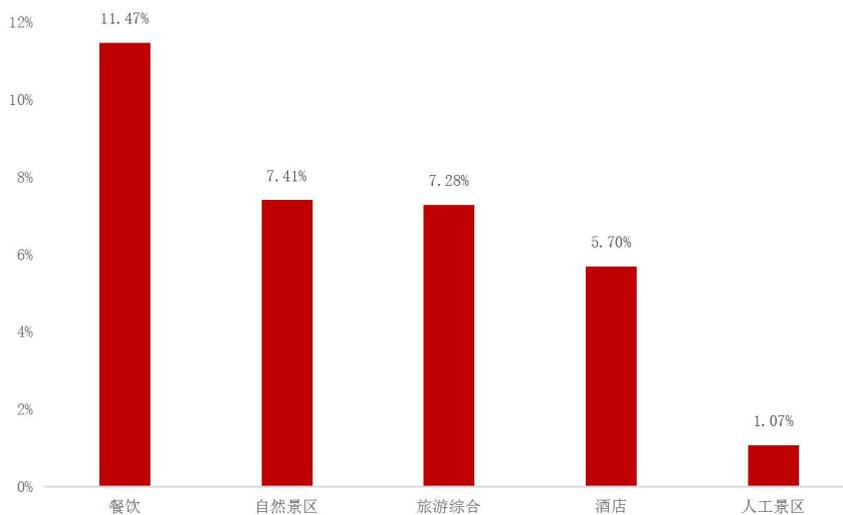


资料来源：wind，山西证券研究所

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：餐饮（+11.47%）、自然景区（+7.41%）、人工景区（+7.28%）、酒店（+5.70%）、旅游综合（+1.07%）。

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：大连圣亚、张家界、长白山、三特索道、君亭酒店；跌幅前五名分别为：首旅酒店、中青旅、宋城演艺、丽江股份、峨眉山 A。

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
大连圣亚	20.82	人工景区	首旅酒店	1.00	酒店
张家界	17.75	自然景区	中青旅	0.87	人工景区
长白山	15.61	自然景区	宋城演艺	0.68	人工景区
三特索道	14.99	自然景区	丽江股份	1.98	自然景区
君亭酒店	13.13	酒店	峨眉山 A	3.04	自然景区
华天酒店	12.63	酒店	西安旅游	3.49	酒店
锦江酒店	11.11	酒店	众信旅游	3.62	旅游综合
岭南控股	9.93	旅游综合	黄山旅游	4.00	自然景区
西安饮食	8.32	餐饮	天目湖	4.09	自然景区
西藏旅游	7.68	自然景区	科锐国际	4.25	人力资源服务

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

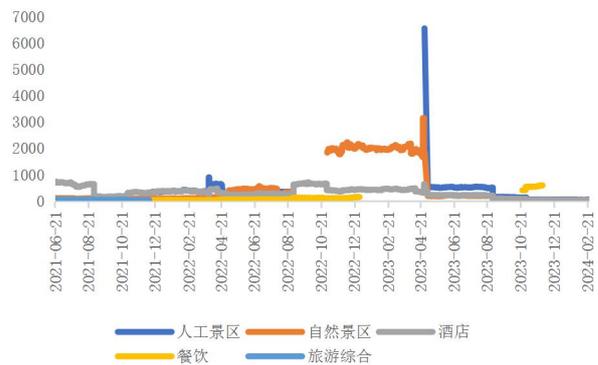
截至 2024 年 2 月 23 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 44.54。

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：宋城演艺（+0.83 亿元）、大连圣亚（+0.23 亿元）、张家界（+0.17 亿元）、首旅酒店（+0.16 亿元）、云南旅游（+0.01 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：曲江文旅（-0.22 亿元）、西安饮食（-0.19 亿元）、君亭酒店（-0.17 亿元）、全聚德（-0.17 亿元）、华天酒店（-0.15 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	232.41	10.23	0.83	16.01
	600593.SH	大连圣亚	24.29	18.86	0.23	7.48
	000430.SZ	张家界	18.71	5.64	0.17	3.13
	600258.SH	首旅酒店	170.62	15.28	0.16	8.65
	002059.SZ	云南旅游	46.34	4.91	0.01	2.79
净卖出前五	600706.SH	曲江文旅	32.19	12.67	-0.22	6.53
	000721.SZ	西安饮食	39.29	8.98	-0.19	8.06
	301073.SZ	君亭酒店	16.58	19.47	-0.17	5.35
	002186.SZ	全聚德	30.37	9.86	-0.17	5.05
	000428.SZ	华天酒店	33.62	3.30	-0.15	3.47

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2024 年 2 月 23 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 澳门去年旅客总消费同比增近 3 倍，人均消费超两千

资料显示，澳门去年旅客人均消费为 2525 元（约 2250 元人民币），较 2019 年升 55.3%；与 2022 年比较则跌 20.8%，主要是 2022 年本澳仍是内地免隔离境外旅游目的地，内地旅客来澳购物以及对中高端消费品存在需求，令人均消费的比较基数较高。去年留宿旅客（4230 元）及不过夜旅客（791 元）的人均消费较 2022 年分别减 29.6%及 21.7%。在旅客的消费类别方面，人均购物消费（1219 元）及餐饮消费（478 元）按年分别减 42.3%及 2.1%，用于住宿（647 元）及交通（101 元）则分别升 50.9%及 36.6%。按主要客源地统计，内地（3055 元）、香港（1160 元）及台湾地区（2141 元）旅客的人均消费较 2019 年分别上升 66.6%、21.6%及 55.5%，韩国（3634 元）、泰国（3363 元）、新加坡（2658 元）、马来西亚（2343 元）及日本（2123 元）旅

客的人均消费较 2019 年也有不同程度升幅。(环球旅讯)

➤ **洲际酒店集团：2023 年大中华区市场 RevPAR 同比增长超七成**

洲际酒店 2023 年实现总收入 46.24 亿美元，同比增长 19%；经营利润 10.66 亿美元，同比增长 70%。2023 年，洲际酒店全球 RevPAR 同比增长 16.1%；与 2019 年相比，全球 RevPAR 增长 10.9%。其中，美洲市场全年 RevPAR 同比增长 7.0%，欧洲、中东、非洲及亚洲市场(EMEA) 增长 23.7%，大中华区市场增长 71.7%。此外，平均每日房价同比 2022 年增长 5%，同比 2019 年增长 13%；入住率同比 2022 年提高 6 个百分点，与 2019 年相比仅下降 1 个百分点。2023 年，洲际酒店共开设 4.79 万间客房（275 家酒店），同比增长 16%（除 Iberostar 海滨度假村外）；签约了 7.92 万间客房（556 家酒店），同比增长 26%（除 Iberostar 海滨度假村外）。截至 2023 年底，洲际酒店全球酒店房间总数为 94.6 万（6363 家酒店），全球在建 29.7 万间客房（2016 家酒店），同比增长 5.5%。(环球旅讯)

➤ **同程旅行：节后国内机票均价环比降 15%，部分航线票价不足百元**

长假之后的酒店、交通价格均有不同程度下降，同程旅行数据显示，春节假期后第一周，国内机票平均价格环比下降了 15%，国际机票均价环比下降约 10%。部分航线的机票价格不足百元，国内机票中各大城市飞往三亚、哈尔滨等热门旅游目的地的机票价格优惠力度较大。2 月底至 3 月初为春节后的错峰游时段，国内各大景区、目的地体验更好，适合看重性价比的银发一族及寒假尚未结束的学生群体出游。出境方面，北京和上海飞往日本、韩国各主要目的地的机票价格下降明显。(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
603043.SH	广州酒家	2024.2.24	广州酒家集团股份有限公司关于全资子公司再次取得高新技术企业证书的公告	广州酒家集团股份有限公司全资子公司——广州酒家集团利口福食品有限公司近日收到广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号为 GR202344004451，发证日期：2023 年 12 月 28 日，有效期为三年。
000721.SZ	西安饮食	2024.2.22	西安饮食股份有限公司关于公司控股股东部分股份解除质押的公告	西旅集团累计质押股数为 7280 万股，占其所持股份比例为 40.97%。西安维德实业发展有限公司累计质押股数约为 2668 万股，占其所持股份比例为 100%。西安龙基工程建设有限公司累计质押股数约为 2443 万股，占其所持股份比例为 100%。西安米高实业发展有限公司累计质押股数约为 819 万股，占其所持股份比例为 70.18%。

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
000524.SZ	岭南控股	2024.2.20	广州岭南集团控股股份有限公司关于控股股东拟发生变更暨国有股权无偿划转的进展公告	公司于 2022 年 12 月 13 日收到控股股东岭南集团发来的《关于国有股权无偿划转的告知函》，来函表示岭南商旅集团正在筹划将岭南集团直接持有的我公司 45.12% 股权无偿划转至岭南商旅集团，同时，拟将岭南集团持有广州市东方酒店集团有限公司 100% 股权及持有广州流花宾馆集团股份有限公司 82.96% 股权无偿划转至岭南商旅集团。
002186.SZ	全聚德	2024.2.20	中国全聚德(集团)股份有限公司关于控股股东自愿承诺不减持公司股份的公告	基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的合理判断，为促进公司持续、稳定、健康发展，支持全聚德集团实现未来战略规划，切实维护广大投资者利益，促进公司内在价值合理回归，首旅集团向全体投资者承诺： 自 2024 年 2 月 19 日起至 2025 年 2 月 18 日止 12 个月内，首旅集团不以任何方式减持直接所持有的公司股份，上述承诺期间内该部分股份因送股、公积金转增股本、配股等原因而增加的股份亦遵守前述不减持承诺。在上述承诺期间，若首旅集团违反承诺减持公司股份，则因减持公司股份所得收益全部归公司所有。

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
000524.SZ	岭南控股	2024.3.23	预计披露年报

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 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

