

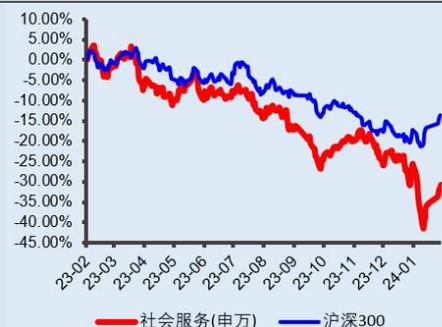
## 全国消费促进月启动，消费市场有望平稳增长

——社服行业周报

### 华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

#### 最近一年走势



研究员：姬志麒  
执业证书编号：S0230521030008  
邮箱：jizq@hlzqgs.com

#### 相关阅读

《需求回归正常，人均消费回升》  
2023.10.9

《服务消费需求韧性显著，高性价比布局机会提升》2024.1.1

《假日出行消费持续升温，旅游市场超预期复苏》2024.2.21

请认真阅读文后免责条款

#### 核心观点：

- 消费市场实现良好开局。各大商圈人气旺盛，国货潮品持续旺销，全国示范步行街客流量、营业额同比分别增长 32.9% 和 36.1%；文旅市场爆火出圈，国内游、出境游、入境游多点开花；网上年货节活动期间，全国网络零售额约 1.2 万亿元。全国重点零售和餐饮企业销售额按可比口径同比增长 8.5%。2024 年是商务部确定的“消费促进年，随着消费刺激政策持续落地，一季度消费市场有望实现平稳增长。
- 2024 年春节假期消费相关行业日均销售收入同比增长 52.3%。据国家税务总局增值税发票数据显示，2024 年春节假期全国服务消费相关行业日均销售收入同比增长 52.3%。旅行社及相关服务日均销售收入同比增长 1.2 倍，旅游游览和休闲观光服务日均销售收入同比分别增长 70% 和 40%。受春节返乡及出行旅游需求带动，住宿服务日均销售收入同比增长 25.4%，其中，经济型连锁酒店、旅游饭店日均销售收入同比分别增长 35.2%、11.5%。民宿服务提供个性化消费场景受到游客欢迎，日均销售收入同比增长 68.8%。餐饮服务日均销售收入同比增长 31.5%。
- 正月十五到正月十六周末两天，国内旅游整体预订量同比 2023 年增长超 140%，其中，省内游、周边游订单量同比均增长超 200%。一线城市地铁客运量数据跟踪：截至 2024 年 2 月 24 日，一线城市北京/上海/广州/深圳六日平均客运量分别为 933/976/848/772 万人次，分别恢复至 2019 年同期的 87%/94%/96%/154%。国内国际客运航班日均执飞量数据跟踪：截至 2024 年 02 月 24 日全民航执行客运航班量 15504 架次，同比 2019 年增长 4%。
- 投资建议：居民出行意愿仍然维持在高位水平，社会服务板块仍有望受益出行链景气延续。重点关注出行链中刚需属性较强的酒店标的，存在扩张预期、供给优质的旅游标的，以及客流逐渐修复、需求增长，且受益中长期发展红利的免税标的。包括：宋城演艺(300144.SZ)、中国中免(601888.SH)、众信旅游(002707.SZ)、锦江酒店(600754.SH)、天目湖 603136.SH)、丽江股份(002033.SZ)、峨眉山 A(000888.SZ)。

**风险提示：**宏观经济下行风险、居民消费意愿下滑风险、市场竞争加剧风险、政策风险、重点关注公司业绩不达预期、引用数据来源发布错误数据风险、其他不可控风险。

重点公司盈利预测估值简表

证券代码	证券名称	股价 (元)	EPS(元)				PE (X)			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
600754.SH	锦江酒店	29.20	0.98	1.10	1.60	1.97	29.85	26.66	18.29	14.85
300144.SZ	宋城演艺	10.23	0.28	0.25	0.49	0.61	37.18	41.07	20.73	16.88
603136.SH	天目湖	18.08	0.74	0.84	1.11	1.33	24.43	21.55	16.33	13.61
002033.SZ	丽江股份	9.29	0.34	0.44	0.50	0.55	27.04	21.05	18.72	16.98
002707.SZ	众信旅游	6.30	/	0.03	0.19	0.31	/	229.09	32.49	20.33
000888.SZ	峨眉山A	9.15	0.37	0.56	0.62	0.73	24.70	16.24	14.86	12.59
601888.SH	中国中免	87.58	3.25	4.14	5.10		26.98	21.13	17.16	

资料来源：Wind，华龙证券研究所（注：公司盈利预测取自Wind一致预测数据，截至2024年2月23日）

## 正文目录

1. 本周行情回顾 (2024. 2. 19-2024. 2. 23)	4
1.1. 市场情况	4
1.2. 估值情况	5
2. 行业&公司动态	6
2.1. 行业资讯	6
2.2. 重点公司公告	8
3. 宏观&行业数据	9
3.1. 社服行业重要指标跟踪	9
3.2. 消费宏观数据动态	12
4. 投资建议	13
5. 风险提示	13

## 图目录

图 1: 本周大盘及社服行业指数涨跌幅 (%)	4
图 2: 本周社服行业重点子板块涨跌幅 (%)	4
图 3: 年初至今社服行业跑输沪深 300 9.32PCT, 行业涨跌幅排名第 9 (%)	5
图 4: 本周涨跌幅排名前五的个股 (%)	5
图 5: 本周涨跌幅排名后五的个股 (%)	5
图 6: 社服行业 PE (TTM) 变动情况	6
图 7: 社服行业各子板块 PE (TTM) 变动情况	6
图 8: 一线城市地铁 7 日平均客运量 (单位: 万人)	10
图 9: 地铁 7 日平均客运量较 2019 恢复情况 (单位: %)	10
图 10: 本周国内客运日均执行航班量及同比 (架次, %)	11
图 11: 本周国际客运日均执行航班量及同比 (架次, %)	11
图 12: 三亚凤凰机场航班架次及旅客吞吐量 (架次, 人次)	11
图 13: 海口美兰机场航班架次及旅客量 (架次, 人次)	11
图 14: 中国旅客周转量及同比增速 (亿人公里, %)	11
图 15: 各类运输旅客周转量情况 (亿人公里)	11
图 16: 海南离岛免税购物金额及人均消费 (亿元, 元/人)	12
图 17: 本周国内电影票房收入 (亿元)	12
图 18: 社会消费品零售总额当月值及同比增速 (亿元, %)	12
图 19: CPI	12

## 表目录

表 1: 重点公司盈利预测估值简表	13
-------------------	----

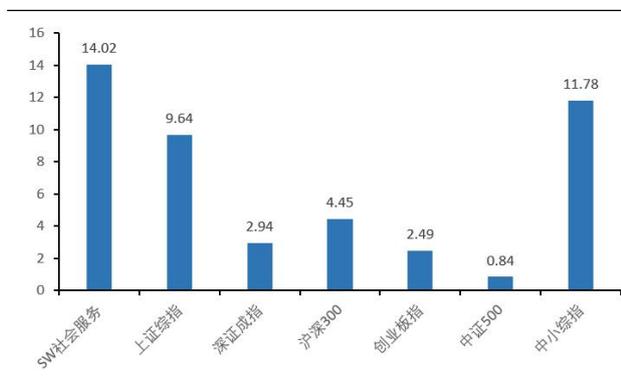
## 1. 本周行情回顾（2024.2.19-2024.2.23）

### 1.1. 市场情况

指数显著跑赢大盘，教育板块表现亮眼。受春节期间出行链消费超预期复苏效应刺激，本周（2024/2/19-2024/2/23）社会服务指数显著跑赢上证综指、深证成指、沪深300、创业板指、中小板指和中证500等基准指数。社会服务指数涨幅+14.02%，上证综指涨幅+9.64%，深证成指涨幅+2.94%，沪深300涨幅+4.45%，创业板指涨幅+2.49%，中小板指涨幅+11.78%，中证500涨幅+0.84%。年初至今，社服板块下跌-9.20%，跑输沪深300指数9.32pct，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第9位。

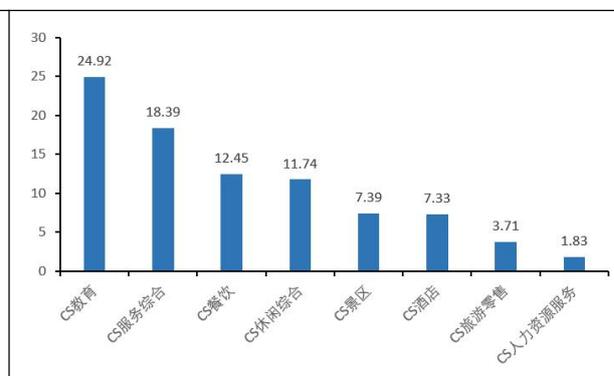
重点子板块中，教育部《校外培训管理条例（征求意见稿）》的出台对稳定长期预期起到重要作用，教育板块明显受益，表现居前。社服行业子版块涨幅由高到低分别为教育（+24.92%）、服务综合（+18.39%）、餐饮（+12.45%）、休闲综合（+11.74%）、景区（+7.39%）、酒店（+7.33%）、旅游零售（+3.71%）、人力资源服务（+1.83%）。

图1：本周大盘及社服行业指数涨跌幅（%）



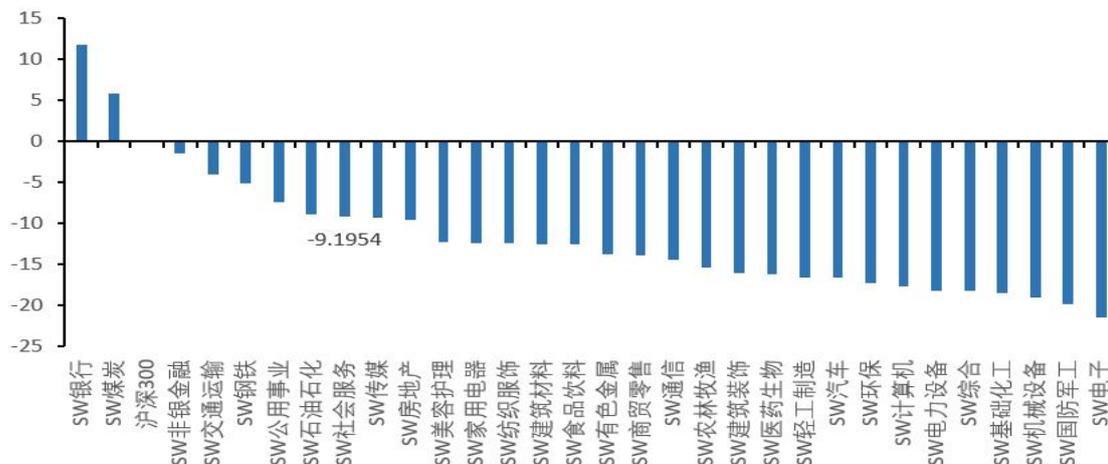
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图2：本周社服行业重点子板块涨跌幅（%）



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

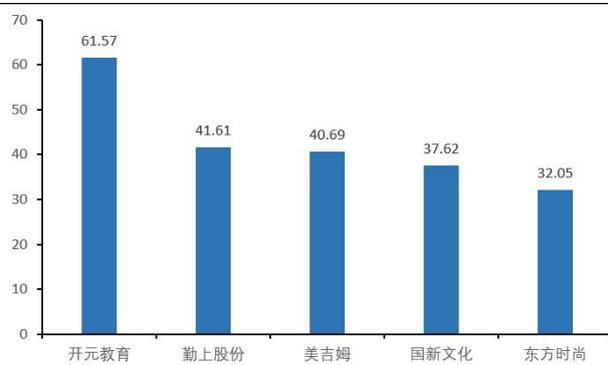
图 3：年初至今社服行业跑输沪深 300 9.32pct，行业涨跌幅排名第 9（%）



资料来源：华龙证券研究所，截至 2024 年 2 月 23 日

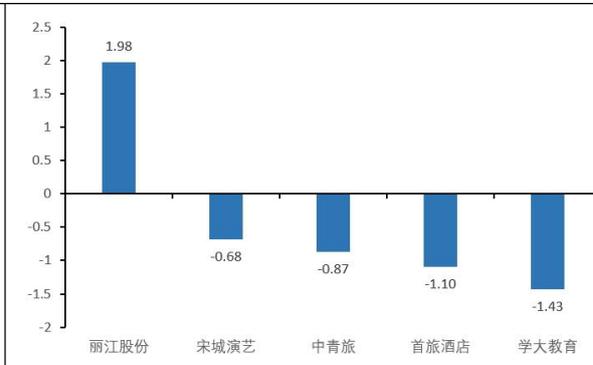
个股表现来看，本周社会服务板块涨幅前五的公司为开元教育 (+61.57%)、勤上股份 (+41.61%)、美吉姆 (+40.69%)、国新文化 (+37.62%)、东方时尚 (+32.05%)；涨跌幅排名后五的公司为学大教育 (-1.43%)、首旅酒店 (-1.10%)、中青旅 (-0.87%)、宋城演艺 (-0.68%)、丽江股份 (1.98%)。

图 4：本周涨跌幅排名前五的个股 (%)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 5：本周涨跌幅排名后五的个股 (%)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

### 1.2. 估值情况

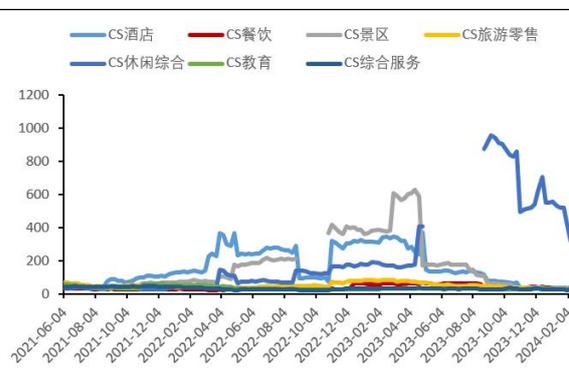
截至 2024 年 2 月 23 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 44.54 倍，位于 3 年历史分位水平的 1.32%。看子行业 PE(TTM)，酒店、餐饮、景区、旅游零售、休闲综合、教育、综合服务分别为 34.75、35.86、35.38、27.00、399.26、29.67、25.92 倍。

图 6：社服行业 PE (TTM) 变动情况



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 7：社服行业各子板块 PE (TTM) 变动情况



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

## 2. 行业&公司动态

### 2.1. 行业资讯

#### 2024 年全国消费促进月启动

商务部深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，将 2024 年定为“消费促进年”，坚持“政策+活动”双轮驱动，在推动出台系列扩内需、促消费政策措施的同时，组织开展丰富多彩的消费促进活动。“2024 年全国消费促进月”是春节后启动的首场全国性重点活动，将聚焦“国货潮品”主题，推出喜闹元宵、春分小食、绿色消费、智能家居、春游踏青等消费场景，指导各地突出节庆时令和民俗特色等，因地制宜举办形式多样的消费促进活动，丰富优质商品和服务供给，推动商旅文体健和线上线下深度融合，延续春节旺季消费热潮，更好满足人民美好生活需要。

#### 商务部：龙年春节档票房创历史新高 预计一季度消费市场将平稳增长

2 月 22 日，商务部举行春节后首场例行新闻发布会。新闻发言人何亚东介绍，今年春节消费市场年味浓、活力足、人气旺，销售较快增长，其中，国内游客出游总花费增长近五成，春节档票房创历史新高，预计一季度消费市场将呈现平稳增长态势。商务部数据显示，春节期间，全国示范步行街客流量营业额同比分别增长 32.9% 和 36.1%。2024 年全国网上年货节期间，全国网络零售额约 1.2 万亿元，比去年日均增长近 9%。

#### 今年春节假期（正月初一至初八）全国服务消费相关行业日均销售收入同比增长 52.3%

据国家税务总局增值税发票数据显示，今年春节假期（正月初一至初八）全国服务消费相关行业日均销售收入同比增长

52.3%。旅行社及相关服务日均销售收入同比增长 1.2 倍，旅游游览和休闲观光服务日均销售收入同比分别增长 70%和 40%。远途旅行和自驾游成为更多人的出行选择，航空出行服务、汽车租赁服务日均销售收入同比分别增长 71%和 1.4 倍。受春节返乡及出行旅游需求带动，住宿服务日均销售收入同比增长 25.4%，其中，经济型连锁酒店、旅游饭店日均销售收入同比分别增长 35.2%、11.5%。民宿服务提供个性化消费场景受到游客欢迎，日均销售收入同比增长 68.8%。餐饮服务日均销售收入同比增长 31.5%。

### 教育部关于《校外培训管理条例（征求意见稿）》公开征求意见的公告

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、未成年人保护法等法律，制定本条例。鼓励、支持少年宫、科技馆、博物馆等各类校外场馆（所）开展校外培训，丰富课程设置、扩大招生数量，满足合理校外培训需求。

### 元宵节文旅消费持续火热

携程数据显示，今年正月十五到正月十六周末两天，国内旅游整体预订量同比去年增长超 140%，其中，省内游、周边游订单量同比均增长超 200%。元宵后伴随返城务工、跨城出游等需求叠加，本周末接送机/站的订单量同比增长 67%。元宵节所在周末，国内亲子乡村游订单同比增长 30%。

### 春节假期文化和旅游市场活力和消费力持续迸发

2024 年春节假期，文化和旅游部组织开展“欢欢喜喜过大年”春节主题活动，统筹做好安全生产和假日市场工作，文化和旅游市场平稳有序。据初步统计，全国举办“村晚”、戏曲进乡村、新年画活动、图书馆里过大年等群众文化活动约 15 万场，线上线下约 6.69 亿人次参与。春节假期全国营业性演出场次 1.63 万场，同比增长 52.10%；票房收入 7.78 亿元，同比增长 80.09%；观演人数 657.65 万人次，同比增长 77.71%。受政策、供给、宣传等多种利好因素影响，城乡居民出游意愿高涨，出游人次和出游总花费等多项指标创历史新高。经文化和旅游部数据中心测算，春节假期 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%；入出境旅游约 683 万人次，其中出境游约 360 万人次，入境游约 323 万人次。

### 春节假期全社会跨区域人员流动量累计达 22.93 亿人次

来自 2024 年综合运输春运工作专班数据显示，2 月 10 日至 17 日（农历正月初一至初八），全社会跨区域人员流动量累计达

22.93 亿人次。假期 8 天，铁路客运量 9946 万人次；公路人员流动量 21.67 亿人次，其中高速公路及普通国省道非营业性小客车人员出行量 19.8 亿人次，公路营业性客运量 1.86 亿人次；水路客运量 941 万人次；民航客运量 1799 万人次。

### 澳门统计局：2023 年旅客总消费 712.5 亿 同比增长近 3 倍

2 月 22 日，据澳门特区政府统计暨普查局的数据显示，得益于入境旅客人次同比上升近 4 倍的强劲增长，澳门去年（2023 年）全年旅客总消费达到 712.5 亿元，较 2022 年同比增长近 3 倍，同时较 2019 年亦增加 11.2%。

## 2.2. 重点公司公告

### 【力盛体育】

力盛云动（上海）体育科技股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 2 月 6 日召开第四届董事会第二十七次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的方案》和《关于授权管理层全权办理本次回购相关事宜的议案》，公司决定使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司发行的 A 股社会公众股，用于维护公司价值及股东权益所必需。截至 2024 年 2 月 21 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购公司股份 1,932,600 股，约占公司总股本的 1.1790%，最高成交价为 11.57 元/股，最低成交价为 8.59 元/股，成交总金额为 19,994,206 元（不含交易费用）。本次回购符合相关法律法规的要求，符合公司既定的回购方案。

### 【全聚德】

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。

### 【天目湖】

经财务部门初步测算，预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的净利润 14,000.00 万元到 15,500.00 万元，与上年同期相比，将增加 11,969.31 万元到 13,469.31 万元，同比增加 589.42% 到 663.29%。预计 2023 年年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 13,000.00 万元到 14,500.00 万元，与上年同期相比，将增加 11,758.19 万元到 13,258.19 万元，同比增加

946.86%到 1,067.65%。

#### 【丽江股份】

2023 年 1-12 月，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润为：21,500.00 万元至 24,000.00 万元之间，上年同期为：盈利 368.46 万元，影响经营业绩的主要因素如下：2023 年以来，旅游市场迎来快速复苏，公司把握机遇，积极开展各项营销活动，游客接待量明显回升，公司三条索道共计接待游客 612.10 万人次，同比增长 215.67%，其中，玉龙雪山索道接待游客 316.22 万人次，同比增长 143.20%；云杉坪索道接待游客 257.74 万人次，同比增长 346.89%；牦牛坪索道接待游客 38.15 万人次，同比增加 514.46%。丽江和府酒店有限公司（含洲际酒店、英迪格酒店、古城丽世酒店、5596 商业街、丽世山居）实现营业收入 14,753.77 万元，同比上升 71.74%。印象丽江实现营业收入 13,773.24 万元，同比上升 383.56%。

#### 【携程集团-S】

2 月 22 日，携程集团（纳斯达克：TCOM；香港联交所：9961）公布其 2023 年第四季度及全年未经审计的财务业绩。第四季度，公司净营业收入 103 亿元，2023 全年净营业收入 445 亿元，同比分别增长 105%、122%。业绩快速增长的同时，携程注重高质量发展，2023 年，持续加码技术创新，不断提升用户满意度及服务合作伙伴的能力，并在推动行业低碳发展、促进就业和乡村振兴等领域，积极承担责任，增强可持续发展能力。

#### 【九毛九】

2 月 22 日晚间，九毛九国际控股有限公司（以下简称：九毛九集团，股票代码为 HK.09922）发布的 2023 财年盈利预告显示，其在 2023 财年收入和盈利实现了同比双增长。2023 财年九毛九集团的营收约为 59.859 亿元，2022 财年收入为 40.057 亿元，同比增长 49.4%，而 2023 财年公司股东应占溢利不少于 4.5 亿元，2022 财年溢利为 4930 万元，同比增长 812.8%。

### 3. 宏观&行业数据

#### 3.1. 社服行业重要指标跟踪

**一线城市地铁客运量数据跟踪：**一线城市地铁客运量数据跟踪：截至 2024 年 2 月 24 日，一线城市北京/上海/广州/深圳六日平均客运量分别为 933/976/848/772 万人次，分别恢复至 2019 年同期的 87%/94%/96%/154%，深圳客运量恢复趋势最为明显。

**国内国际客运航班日均执飞量数据跟踪：**航班管家数据显示，

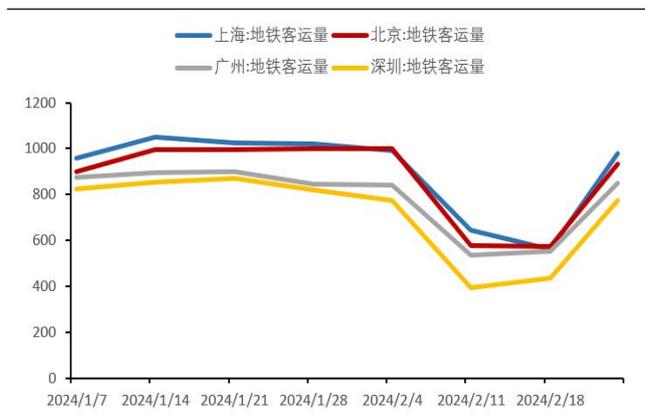
截至 2024 年 02 月 24 日全民航执行客运航班量 15504 架次，同比 2019 年增长 4%。其中，国内航班量 13723 架次，较 2023 年同期增长 12.2%，同比 2019 年增长 11.8%；国际航班量 1483 架次，较 2023 年同期增长 372.3%，较 2019 年同期下降 30.5%。航班量 TOP10 航司执飞率前三分别为海南航空（100.2%）、春秋航空（97.7%）、东方航空（92.5%）。

**海南机场航班架次及旅客吞吐量数据跟踪：**截至 2024 年 2 月 24 日，本周海南机场航班起降日均 1049 架次，日均运送旅客量 187159 人次。其中三亚凤凰机场日均航班起降 385 架次，环比上周增长 1.2%，日均旅客运送量 75579 人次，环比上周下降 7.3%；海口美兰机场日均航班起降 664 架次，环比上周增长 1.1%，日均旅客运送量 111580 人次，环比上周下降 5.7%。

**海南离岛免税数据跟踪：**2024 年 1 月份，海南免税购物金额累计 36.08 亿元，环比上月增长 16.51%，较去年同期下降 30.7%；人均消费 5831 元，环比上月下降 0.36%，较 2023 年同期下降 28.37%。

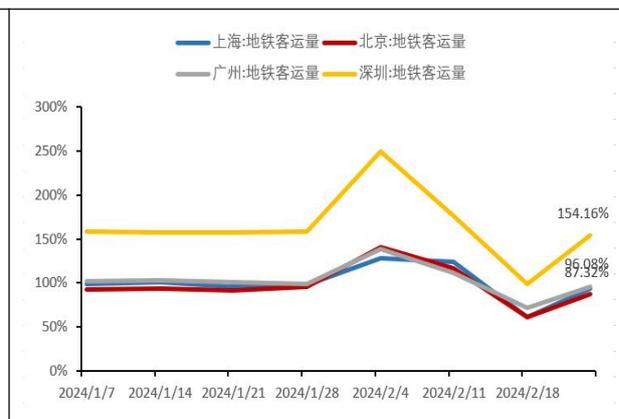
**国内电影票房收入跟踪：**截至 2024 年 2 月 24 日，本周电影票房日均收入 2.78 亿元，累计收入 16.67 亿元，环比上周下降 73.22%。

图 8：一线城市地铁 7 日平均客运量（单位：万人）



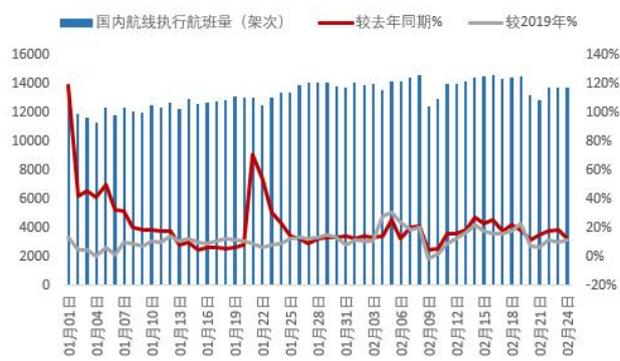
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 9：地铁 7 日平均客运量较 2019 恢复情况（单位：%）



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 10: 国内客运日均执行航班量及同比 (架次, %)



数据来源: 航班管家, 华龙证券研究所

图 11: 国际客运日均执行航班量及同比 (架次, %)



数据来源: 航班管家, 华龙证券研究所

图 12: 三亚凤凰机场航班架次及旅客吞吐量 (架次, 人次)



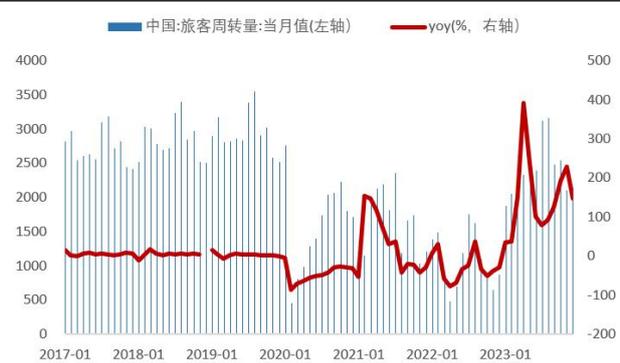
数据来源: 航班管家, 华龙证券研究所

图 13: 海口美兰机场航班架次及旅客量 (架次, 人次)



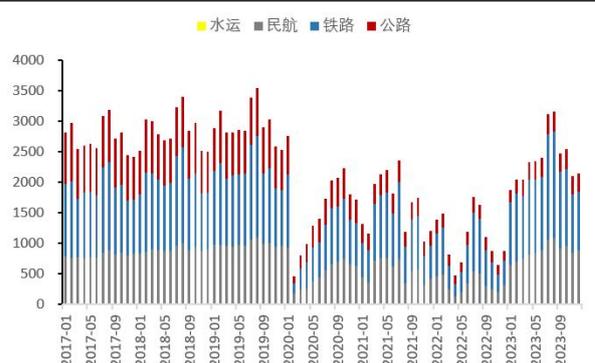
数据来源: 航班管家, 华龙证券研究所

图 14: 中国旅客周转量及同比增速 (亿人公里, %)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 15: 各类运输旅客周转量情况 (亿人公里)



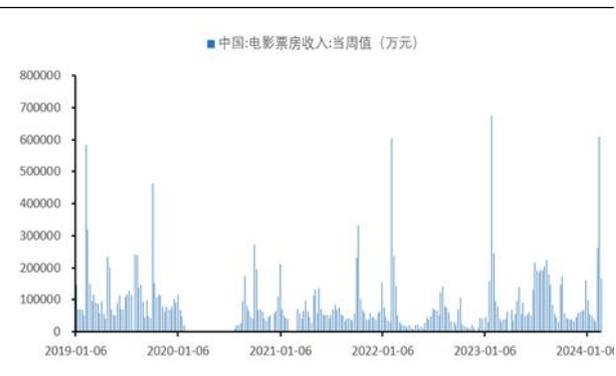
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 16: 海南离岛免税购物金额及人均消费 (亿元, 元/人)



数据来源: 海口海关, 华龙证券研究所

图 17: 本周国内电影票房收入 (亿元)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

### 3.2. 消费宏观数据动态

2024 年 1 月份, 受节日效应影响居民消费需求持续增加, 全国居民消费价格环比上涨 0.3%, 已连续两个月上涨, 涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中, 城市上涨 0.3%, 农村上涨 0.2%; 食品价格上涨 0.4%, 非食品价格上涨 0.2%; 消费品价格上涨 0.2%, 服务价格上涨 0.4%。

1 月份, 受上年同期春节错月高基数影响, 全国居民消费价格同比下降 0.8%。其中, 城市下降 0.8%, 农村下降 0.8%; 食品价格下降 5.9%, 非食品价格上涨 0.4%; 消费品价格下降 1.7%, 服务价格上涨 0.5%。在 1 月份-0.8% 的 CPI (居民消费价格指数) 同比变动中, 翘尾影响约为-1.1 个百分点; 今年价格变动的 new 影响约为 0.3 个百分点。

图 18: 社会消费品零售总额当月值及同比增速 (亿元, %)



数据来源: 海口海关, 华龙证券研究所

图 19: CPI (%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

## 4. 投资建议

元宵节巧遇周末，周边游、短途游延续春节假期热度，旅游出行市场开门红后，出行意愿有望贯穿至清明节、五一假期及端午节假日。海南旅游旺季期间，客流与旅游零售双旺格局显著，叠加中长期将持续享离岛免税高速发展红利催化，免税标的仍存在表现空间。教育部《校外管理条例（征求意见稿）》出台，鼓励、支持少年宫、科技馆、博物馆等各类校外场馆（所）开展校外培训，丰富课程设置、扩大招生数量，满足合理校外培训需求。受行业监管出清后，后教培板块信心再度加强。我们认为居民出行意愿仍然维持在高位水平，社会服务板块仍有望受益出行链景气延续。重点关注出行链中刚需属性较强的酒店标的，存在扩张预期、供给优质的旅游标的，以及客流逐渐修复、需求增长的免税标的。包括：宋城演艺（300144.SZ）、中国中免（601888.SH）、众信旅游（002707.SZ）、锦江酒店（600754.SH）、天目湖（603136.SH）、丽江股份（002033.SZ）、峨眉山 A（000888.SZ）。

表 1：重点公司盈利预测估值简表

证券代码	证券名称	股价（元）	EPS(元)				PE (X)			
			2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
600754.SH	锦江酒店	29.20	0.98	1.10	1.60	1.97	29.85	26.66	18.29	14.85
300144.SZ	宋城演艺	10.23	0.28	0.25	0.49	0.61	37.18	41.07	20.73	16.88
603136.SH	天目湖	18.08	0.74	0.84	1.11	1.33	24.43	21.55	16.33	13.61
002033.SZ	丽江股份	9.29	0.34	0.44	0.50	0.55	27.04	21.05	18.72	16.98
002707.SZ	众信旅游	6.30	/	0.03	0.19	0.31	/	229.09	32.49	20.33
000888.SZ	峨眉山 A	9.15	0.37	0.56	0.62	0.73	24.70	16.24	14.86	12.59
601888.SH	中国中免	87.58	3.25	4.14	5.10		26.98	21.13	17.16	

资料来源：Wind，华龙证券研究所（注：公司盈利预测取自Wind一致预测数据，截至2024年2月23日）

## 5. 风险提示

**宏观经济下行风险：**若宏观经济下行明显，居民的消费能力和消费意愿将降低，可能会导致需求端疲软，造成企业收入及盈利不及预期；

**居民消费意愿下滑：**居民消费习惯或发生改变，疫情后整体消费意愿和信心恢复或需要一定调整时间；

**市场竞争加剧：**疫后线下消费恢复波动，市场恢复初期，为吸引客流，市场竞争或加剧，影响旅游相关企业净利润水平；

**政策风险：**市场预期政策将支持消费复苏，如果政策推动力度不及预期，可能导致市场信心受损；市内免税政策落地不及预期等风险。

**重点关注公司业绩不达预期风险：**重点关注公司业绩会受到各种因素影响，如果业绩不达预期，会使得公司股价受到影响；

**引用数据来源发布错误数据风险。**本报告数据来源于公开或已购买数据库，若这些来源所发布数据出现错误，将可能对分析结果造成影响；

**其他不可控风险：**自然灾害、极端天气等突发事件影响旅游和堂食需求，导致行业业绩不及预期。

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人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。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告仅供华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。本公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行的证券并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，投资者应充分考虑本公司及所属关联机构就报告内容可能存在的利益冲突。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

### 华龙证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦F1层华龙证券  
邮编：100033

#### 兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼  
邮编：730030  
电话：0931-4635761

#### 上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼  
邮编：200000