

消费者服务

行业周报（20240318-20240324）同步大市-A(维持)

清明预测酒旅热度全面超越同期，赏花+激发春季旅游热潮

2024年3月25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
(20240311-20240317)：2023 中档及以上品牌酒店签约量显著回升

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

➤ **清明预测酒旅热度全面超越同期，“赏花+”激发春季旅游热潮。**今年清明假期，境内酒店搜索热度全面超越 2019 及 2023 年同期（超过 2019 年同期 60%，超过 2023 年同期 67%）；境内机票搜索热度相较于 2023 年同期增长涨幅达 80%，对比 2019 年同期增长达 17%。随着旅游业的复苏，预期消费者的消费习惯会逐渐恢复至疫情前水平。2019 年清明假期，约 52% 的消费者当天预订，8% 左右的用户提前 14 天及以上预订；由于清明假期短暂，80% 以上消费者选择住一天，连住 3 天及以上的比例不到 3%，跨城住宿用户占比约 79%。预期今年清明假期，用户提前预订会有所加强，仍以短期住宿（一天）、跨城住宿为主。今年春天受多轮寒潮影响，郁金香、樱花等春花开花时间都将有所延迟。伴随赏花踏青出游需求，清明节的旅游需求逐渐升温。

➤ **投资建议：**前期市场对政策变化之后消费行业复苏预期较高，板块估值处于较高水平与基本面情况背离。1) 社服行业子板块在疫情三年均实现逆势扩张，如酒店、餐饮、免税行业开店加速，连锁化率提升、头部效应显现。2) 在出行预期具有较大不确定性情况下，基于对消费市场重启的预判在疫情得到控制的阶段性回暖中抬升行业整体估值。2024 年我们预计居民出行需求将谨慎释放、消费相关选择更加理性。基于不同消费偏好和承受能力：1) 极具性价比的低客单价消费有望延续增长势头；2) 注重当下体验的服务性消费吸引中高群体继续消费结构升级。

行情回顾

➤ **整体：**沪深 300 下跌 0.7%，报收 3545 点，社会服务行业指上涨 2.24%，跑赢沪深 300 指数 2.94 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 5。

➤ **子行业：**各子板块涨跌幅由高到低分别为：餐饮（+3.94%）、自然景区（+2%）、旅游综合（+1.32%）、人工景区（+0.37%）、酒店（-0.47%）。

➤ **个股：**本周曲江文旅以 9.86% 领涨，科锐国际以 8.08% 领跌。

行业动态

- 1) 美团年收入增长 26%，到店酒旅交易额增长超 100%；
- 2) 华住全年收入增长 57.9%，净利润 41 亿元；
- 3) 同程旅行 2023 财报：全年收入较 2019 年增长六成，加快布局出海业务。

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；居民消费意愿不及预期风险。



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

清明预测酒旅热度全面超越同期，“赏花+”激发春季旅游热潮。今年清明假期，境内酒店搜索热度全面超越 2019 及 2023 年同期（超过 2019 年同期 60%，超过 2023 年同期 67%）；境内机票搜索热度相较于 2023 年同期增长涨幅达 80%，对比 2019 年同期增长达 17%。随着旅游业的复苏，预期消费者的消费习惯会逐渐恢复至疫情前水平。2019 年清明假期，约 52% 的消费者当天预订，8% 左右的用户提前 14 天及以上预订；由于清明假期短暂，80% 以上消费者选择住一天，连住 3 天及以上的比例不到 3%，跨城住宿用户占比约 79%。预期今年清明假期，用户提前预订会有所加强，仍以短期住宿（一天）、跨城住宿为主。今年春天受多轮寒潮影响，郁金香、樱花等春花开花时间都将有所延迟。伴随赏花踏青出游需求，清明节的旅游需求逐渐升温。

小猪民宿平台数据显示，“赏花”“踏青”“游湖”等关键词在平台搜索热度持续上涨，清明假期民宿预订量同比 2023 年增长 492%，南京、武汉、杭州、上海、广州、重庆、苏州、成都、西安、洛阳成为清明假期最受欢迎目的地 Top10。由于清明假期时间相对有限，本地游、周边游、短途游成为主流出行选择，扫墓祭祖与踏青春游为清明出行的两大主要目的。

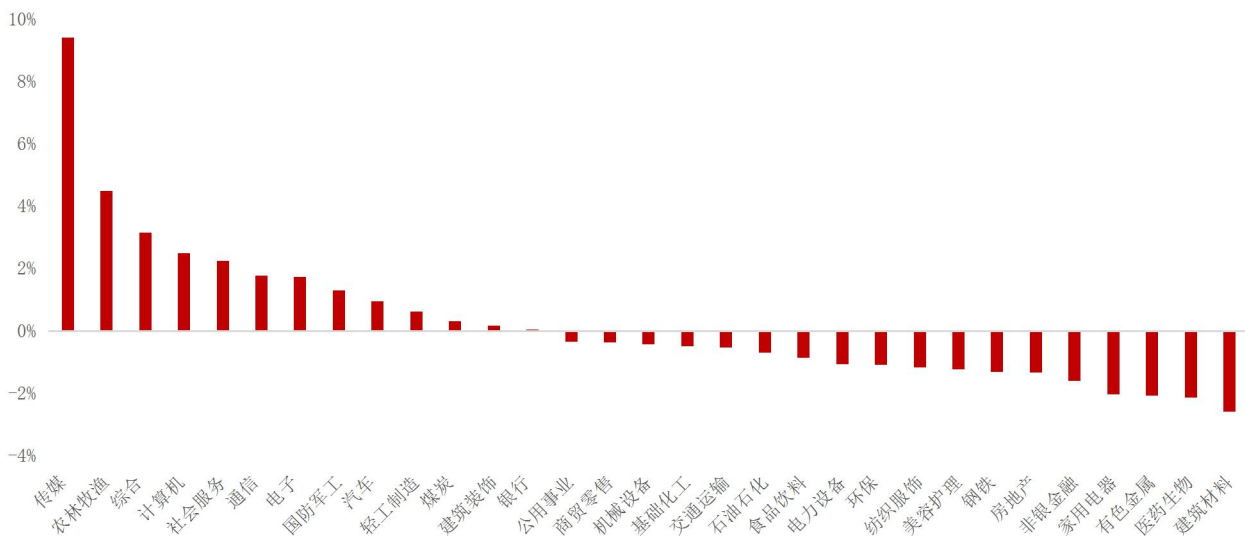
投资建议：前期市场对政策变化之后消费行业复苏预期较高，板块估值处于较高水平与基本面情况背离。1）社服行业子板块在疫情三年均实现逆势扩张，如酒店、餐饮、免税行业开店加速，连锁化率提升、头部效应显现。2）在出行预期具有较大不确定性情况下，基于对消费市场重启的预判在疫情得到控制的阶段性回暖中抬升行业整体估值。2024 年我们预计居民出行需求将谨慎释放、消费相关选择更加理性。基于不同消费偏好和承受能力：1）极具性价比的低客单价消费有望延续增长势头；2）注重当下体验的服务性消费吸引中高群体继续消费结构升级。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周(20240318-20240324)沪深 300 下跌 0.7%，报收 3545 点，社会服务行业指上涨 2.24%，跑赢沪深 300 指数 2.94 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 5。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

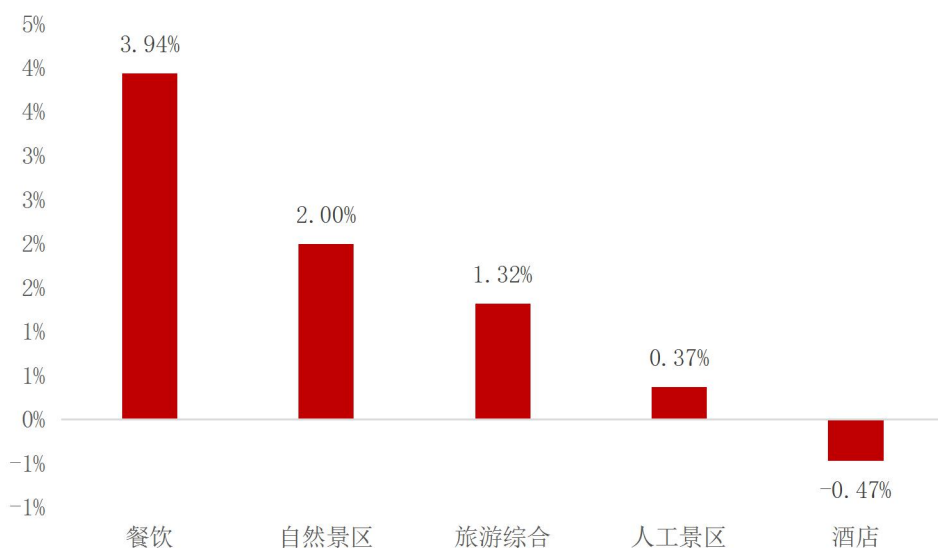


资料来源：wind，山西证券研究所

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（+3.94%）、自然景区（+2%）、旅游综合（+1.32%）、人工景区（+0.37%）、酒店（-0.47%）。

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：曲江文旅、张家界、大连圣亚、岭南控股、云南旅游；跌幅前五名分别为：科锐国际、中国中免、九华旅游、同庆楼、广州酒家。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

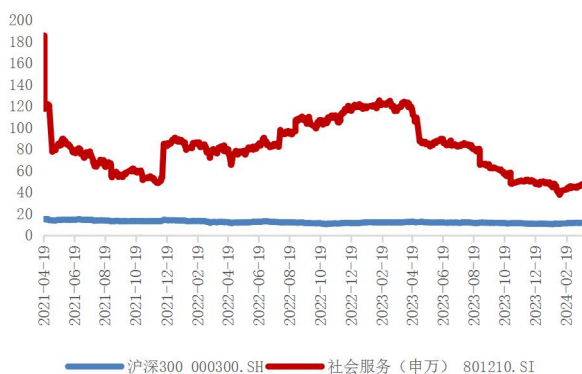
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅 (%)	所属申万三级行业
曲江文旅	9.86	旅游综合	科锐国际	8.08	人力资源服务
张家界	9.53	自然景区	中国中免	5.64	旅游零售
大连圣亚	8.96	人工景区	九华旅游	3.05	自然景区
岭南控股	8.22	旅游综合	同庆楼	2.96	餐饮
云南旅游	6.21	人工景区	广州酒家	2.51	餐饮
桂林旅游	5.83	自然景区	锦江酒店	2.45	酒店
华天酒店	4.68	酒店	丽江股份	2.26	自然景区
西安旅游	4.61	酒店	宋城演艺	1.77	人工景区
三特索道	4.01	自然景区	长白山	1.73	自然景区
西藏旅游	3.36	自然景区	中青旅	1.01	人工景区

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

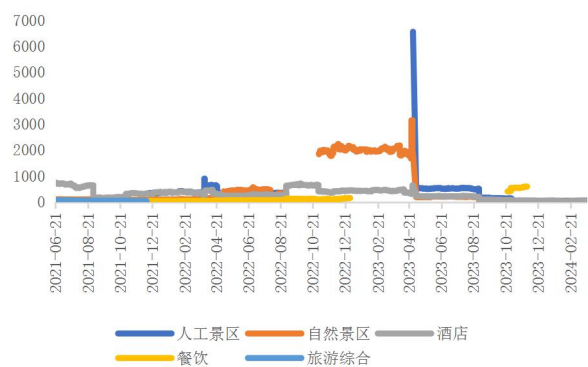
截至 2024 年 3 月 22 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 46.66。

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：锦江酒店（+0.16 亿元）、岭南控股（+0.16 亿元）、宋城演艺（+0.12 亿元）、首旅酒店（+0.08 亿元）、桂林旅游（+0.05 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：丽江股份（-0.9 亿元）、长白山（-0.42 亿元）、西安饮食（-0.33 亿元）、中青旅（-0.31 亿元）、西安旅游（-0.24 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	600754.SH	锦江酒店	269.46	29.48	0.16	15.73
	000524.SZ	岭南控股	26.14	7.26	0.16	12.06
	300144.SZ	宋城演艺	239.91	10.56	0.12	10.14
	600258.SH	首旅酒店	167.04	14.96	0.08	8.01
	000978.SZ	桂林旅游	26.14	7.26	0.05	3.33
净卖出前五	002033.SZ	丽江股份	52.26	9.51	-0.90	8.13
	603099.SH	长白山	66.83	25.06	-0.42	29.19
	000721.SZ	西安饮食	41.34	9.45	-0.33	9.79
	600138.SH	中青旅	78.32	10.82	-0.31	8.51
	000610.SZ	西安旅游	32.59	13.84	-0.24	10.49

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2024 年 3 月 22 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 美团年收入增长 26%，到店酒旅交易额增长超 100%

3 月 22 日，美团公布 2023 年第四季度及全年业绩：全年收入为 2767 亿元，同比增长 25.8%，经营利润 134 亿元，调整后盈利 232.5 亿元。得益于本地商业（包括餐饮外卖、美团闪购及到店酒旅业务在内）的快速恢复，核心本地商业分部的全年收入为 2069 亿元，同比增长 28.7%；经营溢利为 387 亿元，同比增长 31.2%，经营利润率由 2022 年的 18.4%提高至 18.7%。到店酒旅业务方面，2023 年，由于线下消费需求反弹显著，美团节假日预订量创下历史新高，并实现全年交易金额(GTV)同比增长超过 100%，年交易用户增长超 30%、年活跃商户增长超 60%。结合直播及货架模式，美团帮助酒店商家提高运营效率，同时还迭代了「酒店+X」产品，利用在到店餐饮领域的独特优势，提供更多元化的组合套餐。此外，美团在高星酒店领域进一步

突破，通过与高星级酒店开展联合营销活动及联合会员计划，加深与商家的合作。（环球旅讯）

➤ **华住全年收入增长 57.9%，净利润 41 亿元**

2023Q4 华住集团收入为 56 亿元（+50.7%）。其中，华住中国收入为 44 亿元，同比增长 59%；DH 酒店收入为 12 亿元，同比增长 26.6%。2023Q4 华住集团的酒店营业额为 204 亿元（+55%）；净利润为 7.43 亿元，去年同期亏损 1.24 亿元，实现扭亏为盈。

2023 年全年，华住集团收入为 219 亿元（+57.9%）。其中，华住中国的收入为 174 亿元，同比增长 63.7%；DH 酒店收入为 44 亿元，同比增长 38.6%。2023 年，华住集团净利润为 41 亿元，上年同期亏损 18 亿元，实现扭亏为盈。其中，华住中国的净利润为 44 亿元，上年同期亏损 14 亿元。在休闲旅游需求强劲及商务旅游持续复苏的带动下，华住中国在 2023 年的平均可出租客房收入（RevPAR）恢复至 2019 年水平的 122%。虽然 2023 年日均房价增长是 RevPAR 复苏的主要动力，全年入住率的恢复度亦在逐季提升。在中国境外业务方面，DH 酒店在 2023 年的 RevPAR 同比增长 14.5%。受益于持续业务复苏及成本控制措施，DH 酒店在 2023 年全年实现正数 EBITDA。展望 2024 年，华住集团将 DH 酒店业务转型为更轻资产的模式，持续专注降本增效、通过华住会全球会员权益体系加强直销，并在亚太地区及中东寻求增长机遇。（环球旅讯）

➤ **同程旅行 2023 财报：全年收入较 2019 年增长六成，加快布局出海业务**

2023 全年同程旅行总交易额 2415 亿元（+96.8%）；收入达 118.96 亿元（——80.7%），较 2019 年增长 60.7%；经调净利润 21.99 亿元（+240.3%）。同程旅行其他收入板块在总收入的占比持续提升——由 2019 年的 7% 已提升至 2023 年的 16.5%。这项包括了旅游服务、酒店管理、广告服务、商旅服务等在内的其他收入去年达到 19.67 亿元，同比增长 148.6%，相较 2019 年同期增长 280.3%。在用户增长方面，2023 年同程旅行年度月均付费用户达 4130 万，同比增长 39.1%，与 2019 年相比增长 53.5%；年付费用户达到 2.35 亿，同比增长 25.2%，与 2019 年相比增长 54%，创历史新高。2023 年，同程旅行约 80% 的平均月活跃用户来自微信小程序。（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
000524.SZ	岭南控股	2024.3.23	广州岭南集团控股股份有	2023 年归属于母公司所有者的净利润 6883.78 万元，上年同期净

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
			有限公司 2023 年年度报告	亏损 1.78 亿元,扭亏为盈;营业收入 34.04 亿元,同比增长 229.02%;基本每股收益 0.1 元,上年同期基本每股收益-0.27 元。受公司主业经营加速发展的带动,公司的营业收入同比增长 229.02%,营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润、扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润及每股收益同比均实现扭亏为盈。公司 2023 年度期末总资产比期初增长 11.27%,归属于上市公司股东的所有者权益比期初增长 2.66%。此外,公司 2023 年度非经常性损益预计对净利润的影响金额约为 900 万元,上述非经常性损益主要为 2023 年 1-12 月公司及下属子分公司收到的各类政府补助等项目。
603099.SH	长白山	2024.3.22	长白山旅游股份有限公司 2023 年年度报告	报告期内,长白山实现营收 6.2 亿元,同比增长 218.73%;净利润 1.38 亿元,同比增长 340.59%;扣非净利润 1.38 亿元,同比增长 330.42%。净利润和扣非净利润均扭亏为盈。细分来看,2023 年,长白山旅游客运业务实现营收 4.2 亿元,同比增长 242.07%;旅行社业务实现营收 3414.54 万元,同比增长 351.33%;酒店业务实现营收 1.38 亿元,同比增长 160.86%。上述业务毛利率分别为 48.72%、47.79%和 32.08%。
603136.SH	天目湖	2024.3.22	江苏天目湖旅游股份有限公司关于变更募集资金投资项目实施主体及向控股子公司增资以实施募投项目的公告	江苏天目湖旅游股份有限公司拟将南山小寨二期项目实施主体由公司变更为溧阳市天目湖南山竹海旅游有限公司,并使用募集资金人民币 25,496.00 万元向竹海公司进行增资。公司第六届董事会第三次会议和第六届监事会第三次会议,审议通过了《关于变更募集资金投资项目实施主体并新增募集资金账户的议案》以及《关于使用募集资金向控股子公司增资的议案》。公司监事会、保荐机构发表了明确的同意意见。

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
601888.SH	中国中免	2024.3.27	预计披露年报
600258.SH	首旅酒店	2024.3.29	预计披露年报
603043.SH	广州酒家	2024.3.29	预计披露年报

资料来源:wind,山西证券研究所

4. 风险提示

宏观经济波动风险;

居民消费意愿不及预期风险。

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

