

# 强于大市

# 社会服务行业双周报

## 清明假期将至，出行需求持续释放

前两交易周（2024.03.18-2023.03.29）社会服务板块下跌 0.58%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 16。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 0.33pct。清明节即将到来，出行搜索及预定热度快速增长，我们维持行业强于大市评级。

### 市场回顾

- 前两交易周社会服务板块下跌 0.58%，社会服务子板块及旅游零售板块中 2 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：专业服务（+1.87%）、旅游及景区（+0.63%）、教育（-1.79%）、酒店餐饮（-4.34%）、旅游零售（-4.40%）。
- 北上资金方面，前两交易周北上资金减持首旅酒店 0.41pct 至 1.40%，增持中青旅 0.08pct 至 0.66%，减持中国中免 0.22pct 至 6.70%，减持宋城演艺 0.05pct 至 1.57%，减持锦江酒店 0.33pct 至 2.40% 的持股比例。

### 行业动态数据

- 据 Datayes，3.18-3.24 新增招聘公司数量和帖数环比+7.86%、+5.61%，新增数量上二者皆为今年以来最高值。
- 据航班管家，3.18-3.24 境内航司执飞客运航班量 9.98 万班次，略超 19 年水平；境内航司执飞国际航班 9971 班次，环比增长 1.25%，恢复到 19 年的 69.79% 水平，恢复空间仍存。

### 双周要闻

- **清明假期将至，旅游热度高增。**清明节即将到来，放假时间为 4.4-4.6 三天。伴随气温回暖，旅游热度在小长假的催化下快速增长。据携程数据，清明小长假国内酒店搜索热度全面超越 2019 及 2023 年同期，同比去年上涨 67%；机票搜索热度同比增长 80%；国内返乡探亲订单同比增长 243%，较 19 年增长 21%。此外，“请三休八”的拼假方式也为出入境游和国内长线游市场增长来动力。
- **预制菜产业有望规范发展。**随预制菜产业持续发展，在进一步增长前，其行业规范标准值得关注。3 月 21 日，国家六部门联合印发《关于加强预制菜食品安全监管 促进产业高质量发展的通知》聚焦预制菜定义、标准体系建设、食品安全监管等问题。据南方财经，《通知》发出次日，市场监管总局便发布对 29 项拟立项国家标准项目公开征求意见，其中包括《预制菜术语和分类》《预制菜加工流通设计指南》两项与预制菜有关的国家标准。据中国新闻周刊，预制菜国标建设进程已在加速。

### 投资建议

- 清明将至，小长假加气温回暖，旅游需求快速释放，长线出行和出入境旅游市场也有望实现良好增长。我们重点看好后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：黄山旅游、丽江股份、岭南控股、中青旅、海昌海洋公园、天目湖等；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、锦江酒店等；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

《社服与消费视角点评 1-2 月国内宏观数据》  
20240319  
《社会服务行业双周报》20240318  
《社服视角解读 2024 年《政府工作报告》》  
20240305

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)20328498  
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）社会服务前两交易周涨幅.....	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：.....	10
3、出行数据跟踪.....	11
4、投资建议.....	13
5、风险提示.....	14
6、附录.....	15

## 图表目录

图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（3.18-3.29） .....	4
图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（3.18-3.29） .....	4
图表 3.社会服务行业个股双周涨跌幅排名（3.18-3.29） .....	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 .....	10
图表 9.一线城市地铁客运量变动情况（周） .....	11
图表 10.部分重点城市地铁客运量变动情况（周） .....	11
图表 11.国内航线旅游运输量变动情况（月） .....	12
图表 12.港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月） .....	12
附录图表 13.重点上市公司估值表.....	15

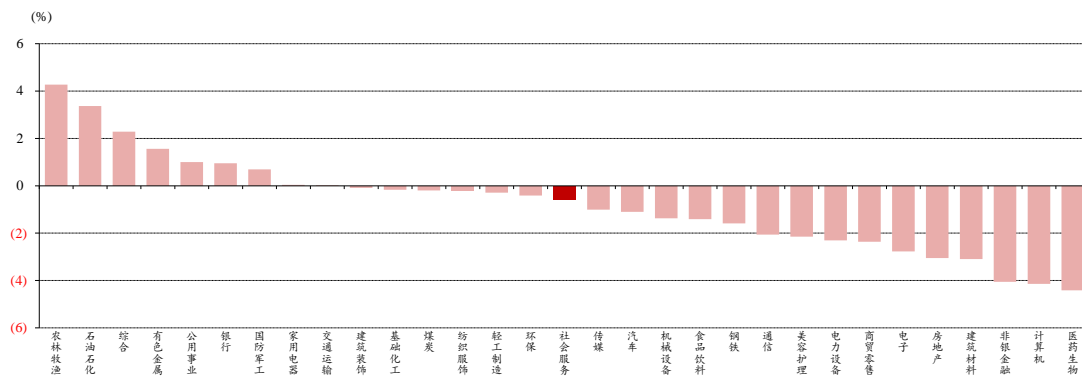
## 1、上一交易周行业表现

### 1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅

前两交易周（2024.03.18-2023.03.29）行情回顾：上证综指累计下跌 0.44%，报收 3,041.17。沪深 300 累计下跌 0.91%，报收 3,537.48。创业板累计下跌 3.50%，报收 1,818.20。上证 50 指数累计下跌 0.51%，报收 2,414.92。

板块表现：前两交易周申万（2021）一级行业中 9 个上涨。涨幅最大的五名是农林牧渔、石油石化、综合、有色金属、公用事业，其中社会服务板块下跌 0.58%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 16。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 0.33pct。

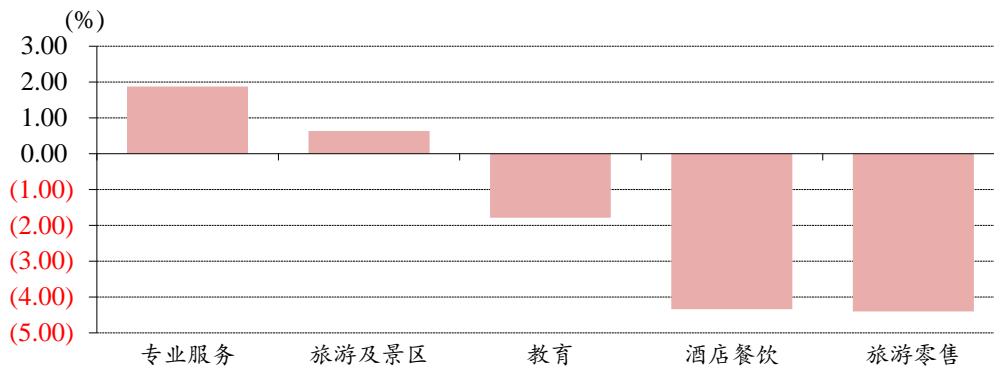
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（3.18-3.29）



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.社会服务子板块双周涨跌幅（3.18-3.29）



资料来源：ifind，中银证券

前两交易周社会服务板块下跌 0.58%，社会服务子板块及旅游零售板块中 2 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：专业服务（+1.87%）、旅游及景区（+0.63%）、教育（-1.79%）、酒店餐饮（-4.34%）、旅游零售（-4.40%）。

（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. 社会服务行业个股双周涨跌幅排名 (3.18-3.29)

双周涨幅前十				双周跌幅前十			
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
谱尼测试	35.68	6.27	检测服务	*ST 三盛	(18.34)	(46.09)	教育运营及其他
实朴检测	30.88	(8.99)	检测服务	昂立教育	(17.41)	2.43	培训教育
安邦护卫	29.22	(10.52)	其他专业服务	科锐国际	(16.20)	(29.40)	人力资源服务
大连圣亚	25.37	36.72	人工景区	长白山	(10.51)	52.34	自然景区
东方时尚	17.43	(8.79)	培训教育	锦江酒店	(9.76)	(8.80)	酒店
中金辐照	15.80	(0.84)	其他专业服务	*ST 明诚	(9.73)	(25.78)	体育III
广电计量	15.54	2.53	检测服务	开元教育	(7.84)	(26.07)	培训教育
科德教育	13.95	16.72	培训教育	传智教育	(7.78)	(20.14)	培训教育
美吉姆	13.02	(22.61)	培训教育	凯文教育	(6.89)	(3.23)	学历教育
岭南控股	12.45	4.38	旅游综合	西高院	(6.57)	(14.60)	检测服务

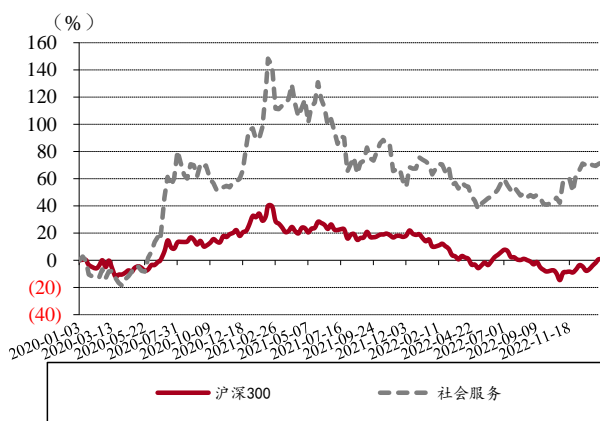
资料来源: iFind, 中银证券, 以 2024 年 3 月 15 日收盘价为准

前两交易周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为+0.33%。A 股社会服务板块板块 76 家公司有 42 家上涨, 谱尼测试涨幅最大, \*ST 三盛跌幅最大。

## 1.4 子行业估值

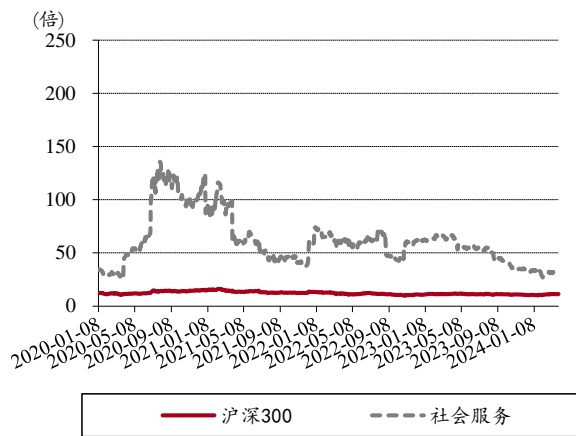
截至 2024 年 3 月 15 日社会服务行业 PE (TTM) 为 31.44 倍, 处于历史分位 17.57%。沪深 300 PE (TTM) 为 11.34 倍, 处于历史分位 30.21%。

图表 4. 2020 年初至今申万 (2021) 社会服务指数变化



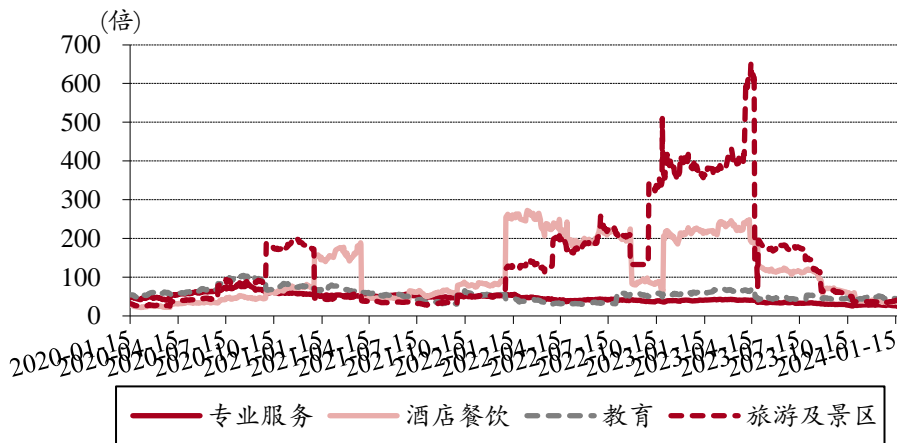
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/03/29)

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 2024/03/29)

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

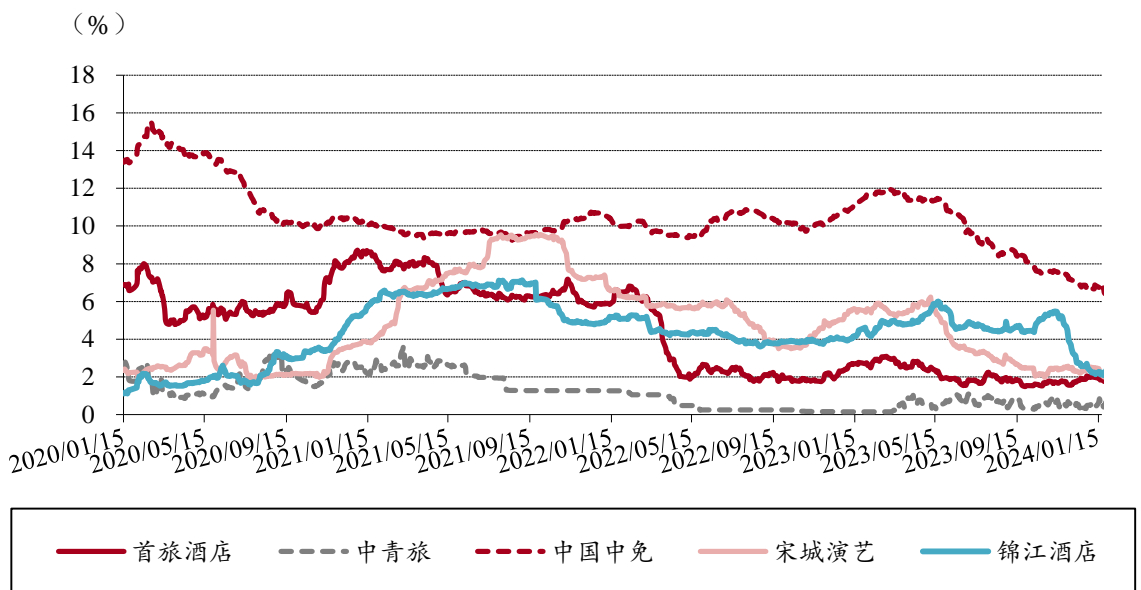


资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/03/29)

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 2024/03/29)

前两交易周北上资金减持首旅酒店 0.41pct 至 1.40%，增持中青旅 0.08pct 至 0.66%，减持中国中免 0.22pct 至 6.70%，减持宋城演艺 0.05pct 至 1.57%，减持锦江酒店 0.33pct 至 2.40% 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

【3月20日起至3月31日，海口再发3300万元免税行业消费券】3月20日起至3月31日，2024年海口市新一轮免税行业消费券将陆续投放。本轮消费券政府资金共计3300万元，首批发放的是海控GDF专场免税消费券，将于2024年3月20日至31日发放，本轮免税行业消费券面额统一设置为6个档次，分别为：满1200元减100元、满2000元减160元、满4000元减320元、满8000元减640元、满15000元减1200元、满20000元减1600元，首批海控免税GDF专场免税消费券总额为500万元，共计4845张。

资料来源：南海网

【中国中免2023年报】中国中免发布23年年报，23年公司实现营收675.40亿元，同比+24.08%，归母净利润67.14亿元，同比+33.46%。公司显著提高分红力度，拟向全体股东派发现金红利34.14亿元，分红比例达到50.85%。线下免税渠道恢复带动整体毛利提升，新海港国际免税城开业首年实现盈利，后续口岸渠道增量可期。

资料来源：公司公告

#### 酒店

【首旅酒店2023年报披露】3月28日，北京首旅酒店（集团）股份有限公司披露2023年年度报告。财务数据显示，首旅酒店2023年营业收入约77.92亿元（人民币，下同），同比增长53.1%；归母净利润约7.95亿元，同比扭亏为盈，去年同期调整后净亏损约5.77亿元。从收入构成来看，首旅酒店2023年酒店业务营业收入约72.8亿元，同比增长48.38%；景区业务收入5.16亿元，同比增长177.35%。酒店方面，首旅酒店去年第三季度（7-9月份）的营业收入最高，约23.03亿元；归母净利润也最高，约4.04亿元。从住宿行业指标来看，2023年，首旅如家全部酒店RevPAR（平均可出租住房收入）为154元，同比增长58.4%；平均房价235元，同比增长28.2%；出租率65.7%，同比上升12.5个百分点。首旅如家1至12月不含轻管理酒店的全部酒店RevPAR为173元，同比增长65.1%；平均房价251元，同比增长32.8%；出租率68.8%，同比上升13.5个百分点。2023年全年，首旅如家全部酒店RevPAR恢复至2019年同期的97.3%，不含轻管理酒店的全部酒店RevPAR恢复至2019年同期的106.5%。。

资料来源：澎湃新闻

【飞猪：清明假期出境游酒店预订量同比增长近3倍】3月22日，飞猪发布《2024清明假期出游风向标》，报告显示，截至目前清明假期的踏青赏花游热度同比去年大增超7倍，其中高铁、自驾、骑行等成为热门出行方式，预订量同比去年均翻倍增长。机票、酒店等服务亲子订单占比同比去年上升近20%，人均预订量同比去年提升15%。今年清明假期的出境游也继续升温。飞猪数据显示，截至目前出境游酒店预订量同比去年增长近3倍，出境游线路商品预订量同比去年增长超4倍，日本、泰国、韩国、中国香港、马来西亚、新加坡、澳大利亚、中国澳门、印度尼西亚、阿联酋等是热门目的地。

资料来源：界面新闻

#### 旅游与OTA

【清明小长假文旅预订订单量增长2倍多 赏花踏青、拼假长线游成出行主流】清明假期临近，旅游出行开始被游客们提上日程。美团数据显示，截至3月28日，清明假期文旅预订订单量（含景区、住宿、交通等）周环比增长超250%，TOP10目的地分别是：北京、上海、南京、武汉、西安、重庆、长沙、成都、洛阳、青岛，其中30岁以下用户占比超70%。记者注意到，今年清明，“拼假”出游热度较高，不止赏花踏青等传统周边旅游火热，出境游等长途长线游也将迎来高峰。

资料来源：扬子晚报网

**【清明节 旅游市场更好看】**花落日渐暖，风起正清明。随着近期全国多地气温转暖，赏花季已到来，距清明假期还有一周，踏青出游需求开始升温。记者从多家旅企了解到，今年清明假期，出游人数同比涨幅较大，赏花踏青、文化体验、拼假连游成为热点，入出境游热度回升，预计将进一步推动旅游市场繁荣。继去年的淄博烧烤、柳州螺蛳粉后，甘肃天水麻辣烫又带火了一座小城。在去哪儿平台上，自2月26日以来，天水搜索量波动上升。从酒店、机票、火车票等预订情况来看，去年清明假期，天水客源以兰州、西安、宝鸡等周边地区为主，今年，多了不少北京、上海、山东、山西、河南等省份的游客。携程数据显示，清明假期，天水旅游订单量同比增长超21倍，其中00后游客最多占比近一半，其次是80后占比28%，90后占比18%。城市游客主要来自西安、咸阳、北京和兰州。此外，清明假期，不少游客规划了“请三休八”长线游，即请上3天假，清明假期可从3月30日休到4月6日，拼出8天假期。携程机票数据显示，“请三休八”的国内往返机票订单比2019年同期增长超三成。其中，七成人选择拼假国内游，三成人选择出境游。途牛数据显示，出境游方面，泰国、日本、马尔代夫、新加坡、新西兰、澳大利亚、印度尼西亚、马来西亚、土耳其、俄罗斯等旅游目的地预订热度排名靠前。其中，行程包含曼谷、芭堤雅、大阪、京都、吉隆坡等城市的纯玩小团、私家团产品是热门选择。

资料来源：中国旅游报

**【文化和旅游部：丰富入境旅游产品和服务供给】**文化和旅游部国际交流与合作局副局长石泽毅3月29日在例行新闻发布会上表示，下一步，文化和旅游部将进一步精准打通入境旅游在文化和旅游领域的堵点难点，从推动旅游景区、文化演出场所、星级旅游饭店等场景支付便利化，丰富入境旅游产品和服务供给，加大对外宣传和市场推广等方面入手，采取务实举措，不断推动入境旅游各项工作走深走实。

资料来源：上海证券报

## 餐饮

**【开年以来餐饮和旅游等服务消费活力增强】**国务院新闻办公室3月26日举行新闻发布会，请商务部、海关总署、工业和信息化部介绍近期生产、消费、进出口有关数据及政策情况。据介绍，今年开年以来餐饮和旅游等服务消费活力增强。在假日经济的带动下，服务消费潜力进一步释放。前两个月，餐饮收入同比增长12.5%，增速比去年同期提高了3.3个百分点，占社零总额的比重11.7%，对社零总额增长的贡献率达到24.8%。服务零售额增长12.3%，继续保持两位数增长。春节档电影票房超过了80亿元，创历年春节档票房新高，春节假日国内游客出游的总花费6326.9亿元，同比增长47.3%。

资料来源：国新办发布会

## 交通出行

**【长三角铁路清明小长假运输方案出台5天预计发送旅客1630万人次】**今年清明假日运输从4月3日起至7日，共计5天，长三角铁路预计发送旅客1630万人次，日均发送旅客326万人次，较2019年同期增长近两成。清明前后，正值江南春暖花开，长三角等地群众有踏青祭祖的习俗，带动“春游热”持续升温。2024年清明节为4月4日，清明假日运输期限从4月3日至7日，共5天。期间，长三角铁路客流预计将以旅游、探亲、商务等客流为主，中长途方向主要为去往北京、广州、福州、南昌、长沙、汉口、郑州等，管内热门城市主要为上海、杭州、南京、合肥、扬州、苏州、无锡、常州、宁波、温州、金华、义乌、黄山、芜湖、阜阳、徐州等，热门线路主要为京沪、沪宁、沪杭、宁杭、合福、甬温、宁安、杭黄等高铁线。预计客发最高日为4月4日，预计发送旅客将超360万人次。

资料来源：新民晚报



## 教育

**【学前教育适龄人口减少】** 教育部最新发布的数据显示，2023年，全国共有幼儿园27.44万所，比上年减少1.48万所，下降5.1%；全国共有学前教育在园幼儿4092.98万人，比上年减少534.57万人，下降11.6%。近日，各省份陆续发布2023年国民经济和社会发展统计公报，也显示幼儿园在园人数和幼儿园数量都普遍减少。重压之下，幼儿园正在努力走出舒适圈。“说实话，以前幼儿园都是等着家长上门送孩子过来，现在生源萎缩，我们只好走出去招生，不只是进社区，还去抖音、小红书引流。”北京一所高端民办幼儿园园长张婕(化名)说。专家指出，虽然我国学前教育整体进入负增长阶段，但剧烈缩减不会长期持续，到2035年前在园人数将恢复稳定。这给了学前教育普惠发展一个重要的窗口期，抓紧进行资源优化配置、加强师资经费保障，会产生深远的社会价值。幼儿园关停新趋势幼儿园还在批量减少。3月27日，四川省石棉县教育局发布通知，同意5所民办幼儿园于7月关停，根据通知，届时需要进行在园幼儿分流安置。与出生人口形势紧密相关，我国学前教育规模变化呈现出鲜明特征：首先，学前教育规模整体进入负增长阶段且降速加快。从2021年开始，我国幼儿园在园人数减少，结束了此前连续17年的增长势头。近两年来，在园人数减小的曲线陡然加剧。教育部数据显示，2021年，全国在园人数比上年下降0.27%，2022年降幅扩大到3.7%，2023年进一步扩大到11.6%。幼儿园数量下降曲线同样陡峭，2022年比上年下降1.9%，2023年扩大到5.1%。中国教育科学研究院区域教育研究所副研究员玉丽的研究成果显示，预计到2025年，3—5岁学龄前儿童数量将比2020年减少超过三分之一。特别是2023年至2025年，学前教育学位每年会以超过400万个的速度大幅缩减。

资料来源：21世纪经济报道

## 体育

**【“体育赛事+旅游”跑出文体旅融合“加速度”】** 春暖花开，跑步运动重新换装出发。上周末两天（3月23日、24日）被称为2024年的第一个“马拉松超级周末”，全国共有20余项马拉松比赛在各地举行，超过20万的跑者奔跑在各项马拉松赛事上。据统计，3月30日至31日周末两天，约40项的马拉松比赛在各地上演。

资料来源：央视网

## 人力资源

**【春招就业新动向：“大厂平替”成为新热门】** 近日，脉脉高聘人才智库推出《工作性价比时代-2024春招人才求职偏好洞察》。数据显示，在今年春季招聘中，相比单一追求“大厂光环”，求职者开始更多地关注“大厂平替”企业。一些曾经在“大厂”工作过的职场人士认为，头部企业在薪资待遇、工作平台方面有着独特优势，但同时面临着人才过剩、自由度低的情况。北京大学汇丰商学院创新创业中心执行主任张坤表示，当前中小企业竞争优势不断上升，为社会提供了众多优质岗位，求职者不再单一追求“大厂”名气是一种从务虚到务实的转变。

资料来源：中国新闻网

## 2.2 上市公司重点公告：

图表 8.上市公司重要公告

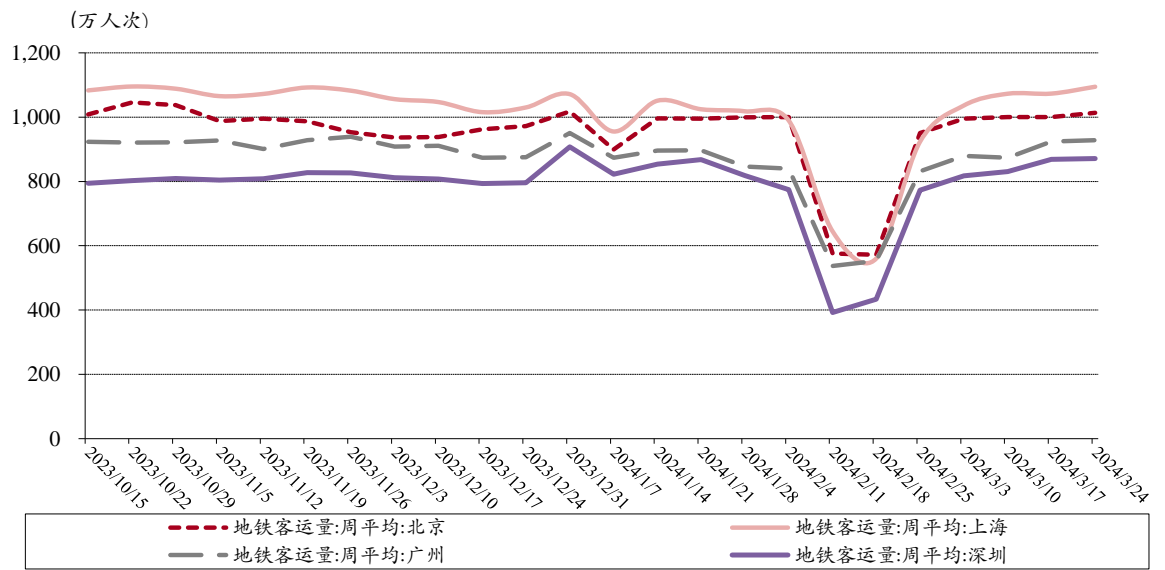
公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2024-03-22	603099.SH	长白山	长白山：长白山旅游股份有限公司 2023 年年度报告	公司发布 2023 年年报。23 年公司实现营收 6.20 亿元，同比+218.73%；归母净利润 1.38 亿元，同比+340.59%；扣非归母净利润 1.38 亿元，同比+330.42%。23 年公司业绩实现高增，看好后续项目建设及冰雪第二旺季打造对公司业绩的持续催化。
2024-03-23	000524.SZ	岭南控股	岭南控股：2023 年年度报告	公司发布 2023 年报，公司实现营业收入 34.04 亿元，同比增长 229.02%；实现归母净利润 6883.78 万元，实现扭亏为盈。全年商旅出行市场迎来全面复苏，公司在此背景下紧抓市场机遇，经营业绩同比增长明显，且后续出入境游业务仍有望持续恢复，带动收入与利润规模增长。
2024-03-27	300795.SZ	米奥会展	米奥会展：2023 年年度报告	公司发布 2023 年年报。23 年公司实现营收 8.35 亿元，同比+139.72%；归母净利润 1.88 亿元，同比+273.54%；非归母净利润 1.82 亿元，同比+406.04%。境外自办展持续恢复，公司业绩高速增长，看好后续公司的专业展、数字展转型持续贡献增量。
2024-03-29	600258.SH	首旅酒店	首旅酒店：北京首旅酒店（集团）股份有限公司 2023 年年度报告	公司发布 2023 年年报，伴随全年商务出行及休闲旅游出行需求快速释放，公司经营情况同比好转明显，全年营收 yoy+53.1%、归母净利润实现扭亏、RevPAR（不含轻管理）为 173 元，yoy+65.1%，为 19 年 106.5% 水平，全年新开店 1203 家，yoy+36.9%。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

## 3、出行数据跟踪

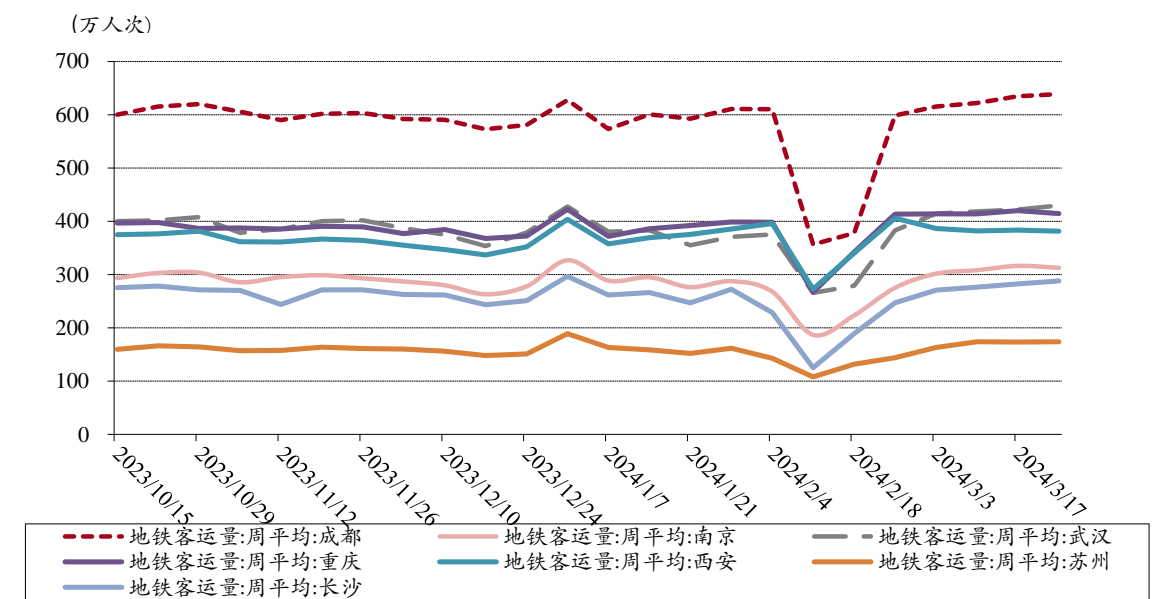
国内出行方面，疫后商旅出现基本完成复苏。出入境游方面，政策也在不断放宽，从2023年2月6日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务，第一批包含20个国家，居民长期积压的出境游需求开始逐步释放。2023年3月15日起，在第一批国家名单的基础上进一步增加了40个国家试点恢复出境团队旅游和“机票+酒店”业务。2023年8月10日，又继续公布了78个国家和地区恢复出境游名单。出入境政策方面，2023年11月27日，我国宣布对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚六国实行单方面免签政策。在此之后，新加坡、泰国互免政策也得到确认。2024年3月14日起，中方对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡6个国家持普通护照人员试行免签政策，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）



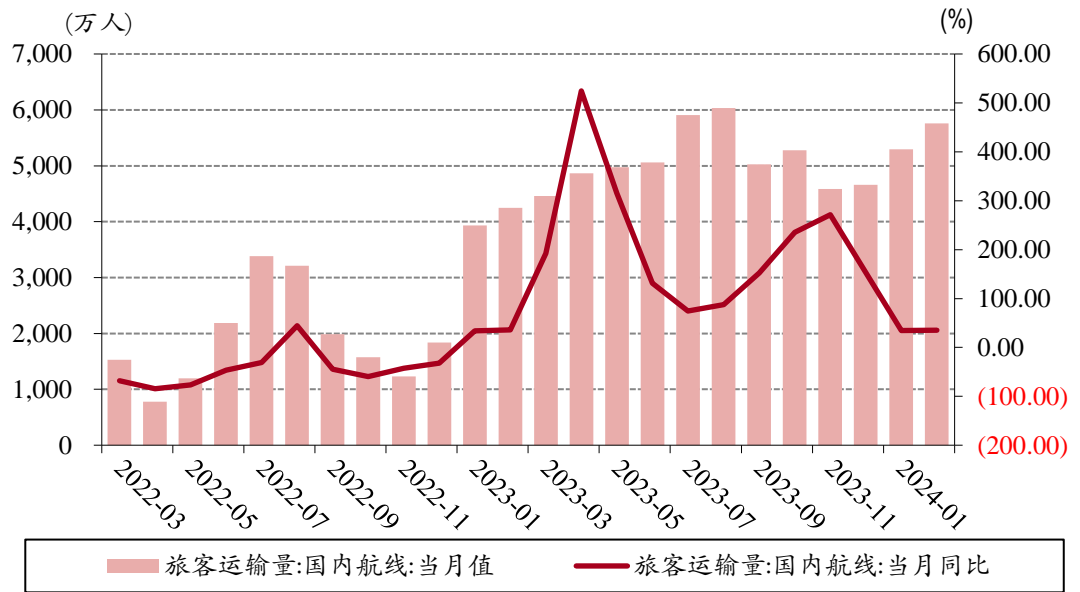
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2023/03/24)

图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周）



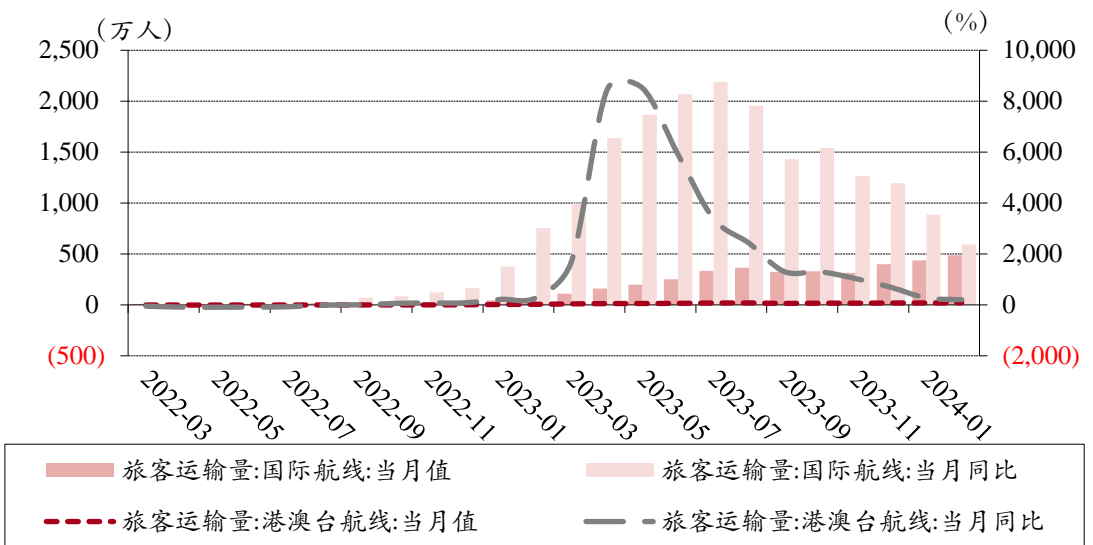
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2023/03/24)

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 2024 年 2 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 2024 年 2 月

#### 4、投资建议

清明将至，小长假加气温回暖，旅游需求快速释放，长线出行和出入境旅游市场也有望实现良好增长。我们重点看好后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：黄山旅游、丽江股份、岭南控股、中青旅、海昌海洋公园、天目湖等；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、锦江酒店等；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)
					2023A	2024E	2023A	2024E	
300144.SZ	宋城演艺	买入	10.26	268.82		0.23		45.62	3.18
603136.SH	天目湖	买入	20.12	37.48		0.82		24.42	7.02
600655.SH	豫园股份	买入	6.12	238.44	0.52	0.68	11.95	9.00	9.32
300662.SZ	科锐国际	买入	19.50	38.38		1.09		17.94	9.32
601888.SH	中国中免	买入	85.42	1,667.80	3.25	4.03	25.79	21.21	26.02
300860.SZ	锋尚文化	买入	36.71	50.35	0.98	2.05	55.72	16.98	24.25
300795.SZ	米奥会展	增持	40.32	61.67	1.23	1.76	29.97	22.87	4.29
600054.SH	黄山旅游	增持	12.22	62.73		0.56		21.76	6.14
600138.SH	中青旅	增持	10.75	77.81		0.34		31.32	8.60
600706.SH	曲江文旅	增持	15.71	40.07		0.18		87.79	4.02
600258.SH	首旅酒店	增持	14.26	159.23	0.71	0.90	21.94	15.88	9.97
002033.SZ	丽江股份	增持	10.08	55.39	0.41	0.47	19.55	21.53	4.56
000524.SZ	岭南控股	增持	9.30	62.33	0.10	0.31	86.75	30.40	3.13
002707.SZ	众信旅游	增持	6.71	65.94		0.03		239.10	0.75
600754.SH	锦江酒店	增持	27.27	249.26		1.07		25.42	15.75
603099.SH	长白山	增持	22.82	60.85	0.52	0.72	28.93	31.73	3.90
301073.SZ	君亭酒店	增持	22.40	43.56		0.27		83.74	5.00
600859.SH	王府井	增持	13.33	151.30		0.76		17.61	17.35
605108.SH	同庆楼	增持	29.05	75.53		1.07		27.13	8.34

资料来源: iFind, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 3 月 15 日, 公司盈利预测来自 iFind 一致预期。部分公司 23 年业绩暂未披露。

## 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