

## 商贸零售行业跟踪周报

# 清明旅游市场量价双升，客单价首次超越疫情前

增持（维持）

### 投资要点

- **旅游人次较 2019 年增长 12%，客单价首次超越疫情前。** 文旅部测算，2024 年清明节假期国内旅游出游 1.19 亿人次，按可比口径较 2019 年同期 +11.5%（2023 年端午/中秋国庆/2024 年元旦/春节分别 +13%/4%/9%/19%）；国内游客出游总花费 539.5 亿元，较 2019 年同期 +12.7%（2023 年端午/中秋国庆/2024 年元旦/春节分别 -5%/+2%/+6%/+8%）；客单价（3 天）为 453 元，较 2019 年同期 +1.1%，清明假期旅游市场高景气，节假日客单价首次超越疫情前。
- **长途出行人次较 2019 年增长 2 成，自驾游特征显著。** 根据交通部数据，清明假期预计全社会跨区域人员流动量达 7.5 亿人次，日均同比 +56.1%，较 2019 年同期日均 +20.9%；其中非营业小客车人员出行量达 5.9 亿人次，占比为 85%，自驾游特征显著。
- **景区上市公司客流高景气。** 宋城演艺：4 月 4 日-6 日千古情系列日均演出超 30 场。黄山：清明假期黄山景区共接待游客 7.5 万余人次，较 2019 年增长 11%。峨眉山：截至 4 月 6 日 18 时，清明假期峨眉山景区接待游客 7.3 万人次，同比 2019 年增长 38%。长白山景区累计接待游客 2.28 万人次，同比 2023 年 4 月 4 日-6 日增长 850%。九华山：清明假期全山接待游客 11.05 万人次，按可比口径同比增长 121%，旅游收入 1.10 亿元，按可比口径同比增长 92%。天目湖：旅游度假区共接待游客 32.99 万人次，游客消费总额达 1.69 亿元，按可比口径较 2023 年 +166%/159%；溧阳市接待游客 53.14 万人次，游客消费总额 2.7 亿元，日均同比 2023 年分别 +163%/148%；按可比口径较 2019 年同期分别增长 62%/55%。
- **投资建议：** 建议关注酒店核心标的锦江酒店、华住集团-S、首旅酒店，受益旅游市场高景气的宋城演艺、天目湖、黄山旅游、九华旅游，以及受益出境游修复的众信旅游等。
- **风险提示：** 消费恢复不及预期，宏观经济波动等。

2024 年 04 月 07 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006  
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻瑄

执业证书：S0600522040001  
shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002  
zhangjx@dwzq.com.cn

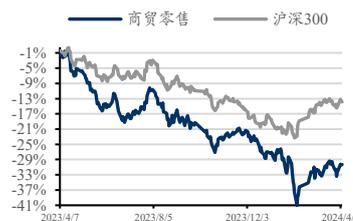
证券分析师 谭志千

执业证书：S0600522120001  
tanzhq@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005  
yangjing@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

《酒店集团业绩显著复苏，24 年 RevPAR 预期谨慎乐观》

2024-03-31

《跨境电商行业深度报告》

2024-03-26

## 内容目录

1. 本周行业观点 .....	4
2. 细分行业公司估值表 .....	5
3. 本周发布报告 .....	7
4. 本周行情回顾 .....	10
5. 本周行业重点公告 .....	10
6. 本周行业重点新闻 .....	12
7. 风险提示 .....	13

## 图表目录

图 1:	2020 年以来节假日出游总人次及恢复程度.....	4
图 2:	2020 年以来节假日旅游总收入及恢复程度.....	4
图 3:	2020 年以来节假日旅游客单价.....	4
图 4:	2020 年以来节假日公共交通长途出行人次及恢复情况.....	5
图 5:	本周各指数涨跌幅.....	10
图 6:	年初至今各指数涨跌幅.....	10
表 1:	行业公司估值表（更新至 4 月 3 日）.....	5

## 1. 本周行业观点

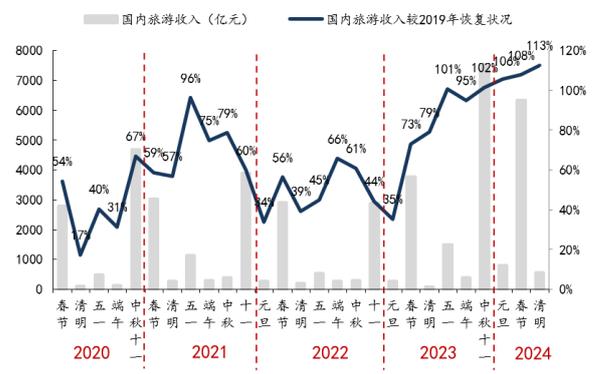
旅游人次较 2019 年增长 12%，客单价首次超越疫情前。文旅部测算，2024 年清明节假日国内旅游出游 1.19 亿人次，按可比口径较 2019 年同期+11.5%（2023 年端午/中秋国庆/2024 年元旦/春节分别+13%/4%/9%/19%）；国内游客出游总花费 539.5 亿元，较 2019 年同期+12.7%（2023 年端午/中秋国庆/2024 年元旦/春节分别-5%/+2%/+6%/+8%）；客单价（3 天）为 453 元，较 2019 年同期+1.1%，清明假期旅游市场高景气，节假日客单价首次超越疫情前。

图1：2020 年以来节假日出游总人次及恢复程度



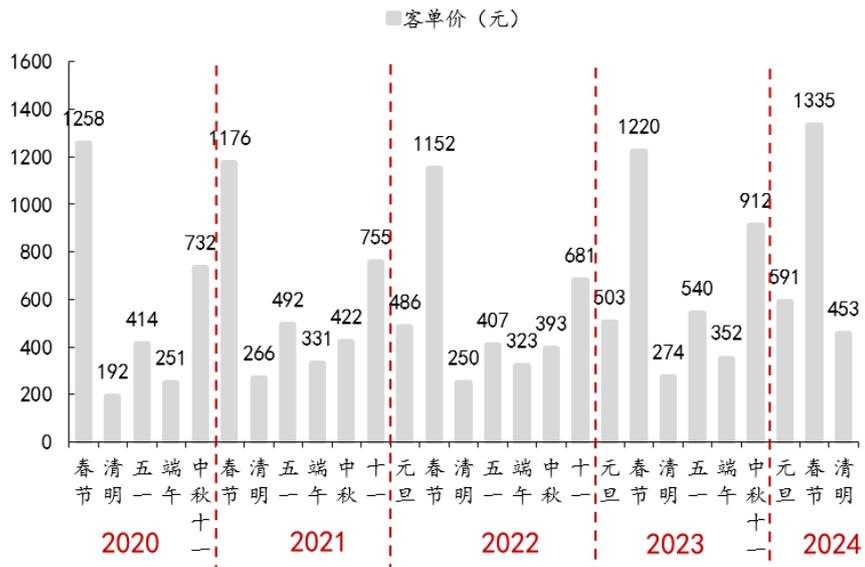
数据来源：文旅部，东吴证券研究所

图2：2020 年以来节假日旅游总收入及恢复程度



数据来源：文旅部，东吴证券研究所

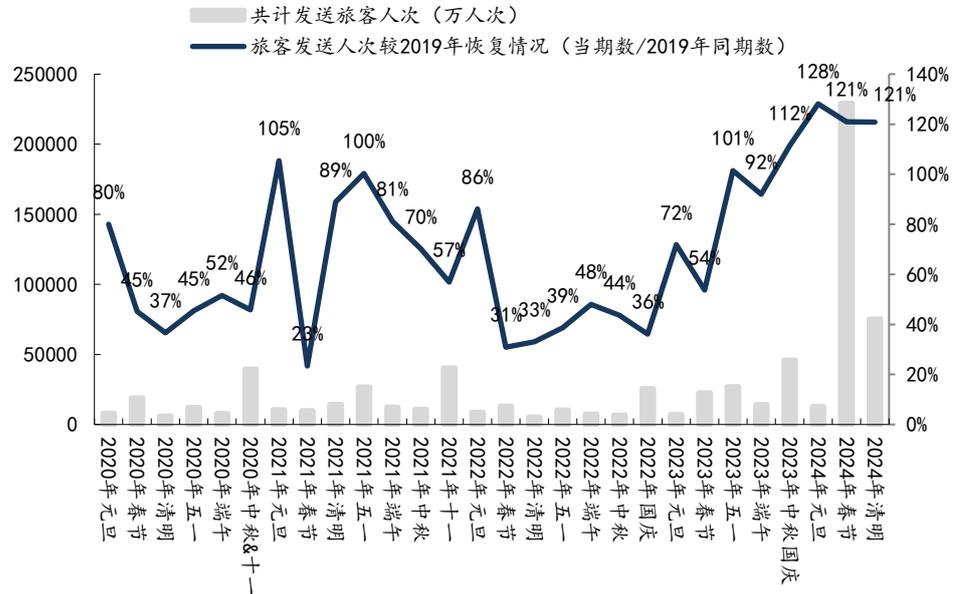
图3：2020 年以来节假日旅游客单价



数据来源：文旅部，东吴证券研究所

长途出行人次较 2019 年增长 2 成，自驾游特征显著。根据交通部数据，清明假期预计全社会跨区域人员流动量达 7.5 亿人次，日均同比+56.1%，较 2019 年同期日均+20.9%；其中非营业小客车人员出行量达 5.9 亿人次，占比为 85%，自驾游特征显著。

图4：2020 年以来节假日公共交通长途出行人次及恢复情况



数据来源：交通运输部，东吴证券研究所

**景区上市公司客流高景气。**宋城演艺：4月4日-6日千古情系列日均演出超30场。黄山：清明假期黄山景区共接待游客7.5万余人次，较2019年增长11%。峨眉山：截至4月6日18时，清明假期峨眉山景区接待游客7.3万人次，同比2019年增长38%。长白山景区累计接待游客2.28万人次，同比2023年4月4日-6日增长850%。九华山：清明假期全山接待游客11.05万人次，按可比口径同比增长121%，旅游收入1.10亿元，按可比口径同比增长92%。天目湖：旅游度假区共接待游客32.99万人次，游客消费总额达1.69亿元，按可比口径较2023年+166%/159%；溧阳市接待游客53.14万人次，游客消费总额2.7亿元，日均同比2023年分别+163%/148%；按可比口径较2019年同期分别增长62%/55%。

**投资建议：**建议关注酒店核心标的**锦江酒店、华住集团-S、首旅酒店**，受益旅游市场高景气的**宋城演艺、天目湖、黄山旅游、九华旅游**，以及受益出境游修复的**众信旅游**等。

## 2. 细分行业公司估值表

表1：行业公司估值表（更新至4月3日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			P/E			投资评级
				2022A	2023A/E	2024E	2022A	2023A/E	2024E	

## 化妆品&amp;医美

603605.SH	珀莱雅	384	96.86	8.17	10.77	13.50	47	36	28	买入
300957.SZ	贝泰妮	252	59.54	10.51	13.46	16.96	24	19	15	买入
603983.SH	丸美股份	115	28.68	1.74	3.43	3.92	66	34	29	未评级
600315.SH	上海家化	124	18.39	4.72	5.22	5.68	26	24	22	买入
600223.SH	福瑞达	82	8.11	0.45	4.11	3.68	181	20	22	买入
688363.SH	华熙生物	270	56.12	9.71	8.55	9.94	28	32	27	买入
300896.SZ	爱美客	692	320.06	12.64	18.67	25.12	55	37	28	买入
300856.SZ	科思股份	137	80.80	3.88	7.15	8.84	35	19	15	买入
2279.HK	雍禾医疗	5	1.15	-0.86	-5.46	0.69	-	-	8	买入
300740.SZ	水羊股份	76	19.43	1.25	3.00	3.97	61	25	19	未评级
832982.BJ	锦波生物	154	226.88	1.09	3.00	5.14	141	52	30	买入
2367.HK	巨子生物	388	43.00	10.02	14.52	17.23	39	27	23	买入

## 培育钻石&amp;珠宝

301177.SZ	迪阿股份	112	27.90	7.29	1.75	2.82	15	64	40	增持
002867.SZ	周大生	212	19.38	10.91	13.95	16.68	19	15	13	买入
1929.HK	周大福	1,063	11.74	53.84	84.90	99.88	20	13	11	买入
002345.SZ	潮宏基	61	6.87	1.99	3.63	4.67	31	17	13	买入
600612.SH	老凤祥	333	86.19	17.00	24.13	26.50	20	14	13	买入
600916.SH	中国黄金	189	11.24	7.65	10.02	12.14	25	19	16	买入

## 免税&amp;出行

601888.SH	中国中免	1,730	84.50	50.30	67.62	82.81	34	26	21	买入
600009.SH	上海机场	914	36.73	-29.95	9.95	25.96	-	92	35	增持
600258.SH	首旅酒店	166	14.88	-5.82	8.06	9.10	-	21	18	买入
600754.SH	锦江酒店	266	27.30	1.13	9.92	15.38	235	27	17	买入
1179.HK	华住集团-S	938	31.70	-18.21	40.85	42.12	-	23	22	买入
600859.SH	王府井	154	13.58	1.95	7.15	10.90	79	22	14	增持
300144.SZ	宋城演艺	284	10.83	0.10	-1.38	11.93	2,938	-	24	增持
603136.SH	天目湖	37	20.09	0.20	1.46	1.81	184	26	21	增持

## 出口链

600415.SH	小商品城	482	8.79	11.05	26.99	30.04	44	18	16	买入
300866.SZ	安克创新	325	79.93	11.43	16.13	16.59	28	20	20	买入
9896.HK	名创优品	470	41.05	18.32	25.77	32.39	26	18	15	买入

## 产业互联网

603613.SH	国联股份	173	23.91	11.26	19.07	32.44	15	9	5	未评级
603713.SH	密尔克卫	86	52.46	6.05	5.82	7.83	14	15	11	买入
600057.SH	厦门象屿	155	6.83	26.37	15.95	26.28	6	10	6	买入
600710.SH	苏美达	110	8.41	9.16	10.22	11.66	12	11	9	增持
9878.HK	汇通达网络	157	30.80	3.79	5.04	6.61	41	31	24	买入

## 小家电

688696.SH	极米科技	62	88.36	5.01	1.77	3.29	12	35	19	增持
-----------	------	----	-------	------	------	------	----	----	----	----

603486.SH	科沃斯	196	33.99	16.98	32.94	12.73	12	6	15	未评级
688169.SH	石头科技	444	337.94	11.83	20.54	24.03	38	22	18	未评级
线下零售&专业连锁										
<b>600729.SH</b>	<b>重庆百货</b>	<b>113</b>	<b>25.30</b>	<b>8.83</b>	<b>13.11</b>	<b>14.56</b>	<b>13</b>	<b>9</b>	<b>8</b>	<b>买入</b>
601933.SH	永辉超市	209	2.30	-27.63	0.96	3.87	-	217	54	未评级
300755.SZ	华致酒行	72	17.21	3.66	5.72	9.39	20	13	8	未评级
<b>301101.SZ</b>	<b>明月镜片</b>	<b>56</b>	<b>27.87</b>	<b>1.36</b>	<b>1.68</b>	<b>2.06</b>	<b>41</b>	<b>33</b>	<b>27</b>	<b>买入</b>
603214.SH	爱婴室	20	14.50	0.86	1.86	1.15	24	11	18	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测；未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位均为人民币。PE 按港币：人民币=0.92:1 换算（对应 2024.4.3 汇率）；

注 3：名创优品、汇通达网络的归母净利润项均采用经调整归母净利润；名创优品财年为 0630，表中 2022A 对应 FY2023A。

### 3. 本周发布报告

#### 《亚朵酒店 2023 年报点评：Q4 营收超指引，24 年预期开店 360 家》

2023 年实现营业收入 46.66 亿元，同比+106%；归母净利润为 7.37 亿元，同比+651%；经调整 EBITDA 为 12.07 亿元，同比+184%。单 Q4 实现营收 15.05 亿元，同比+140%，超出指引 28%；归母净利润扭亏为 2.20 亿元，经调 EBITDA 为 2.51 亿元，同比+116%。分业务看，Q4 加盟/直营/零售业务分别实现营收 8.51/1.95/4.12 亿元，同比+133%/40%/316%。Q4 毛利率为 34%，归母净利率为 15%。

2023Q4 酒店 OCC 为 78.4%，较 2019 年同期+6%，ADR 为 437.7 元，较 2019 年同期+4%。RevPAR 为 358.2 元，较 2019 年同期+9%，10-12 月 RevPAR 较 2019 年同期+9%/7%/10%，量价齐升体现品牌处于强势成长期。

截至 Q4 末，门店总数达到 1210 家，同比+30%，其中亚朵 S/亚朵/亚朵 X/轻居分别为 65/920/114/109 家，加盟门店占比 97%。截至 Q4 末，储备门店 617 家，同比+70%。Q4 新开 100 家，净开 98 家；全年新开 289 家，净开 278 家。房量达 13.8 万间，同比+28%，其中加盟房量 13.3 万间，同比+29%，直营房量 0.5 万间，同比-9%。2024 年全年将保持 30%开店增速，预期开店 360 家，其中亚朵 200-220 家，轻居 60-80 家。全年收入增速指引为 30%，RevPAR 力争同比持平。

盈利预测与投资评级：亚朵作为定位高端市场的连锁酒店集团，上市加速扩张，轻居品牌切入中端市场有望打造第二曲线，盈利能力持续提升。基于公司业绩指引，我们调整亚朵 2024/2025 年及新增 2026 年盈利预期，2024-2026 年归母净利润分别为 9.5/12.6/15.7 亿元（2024/2025 年前值为 10.1/13.1 亿元），对应 PE 估值为 18/14/11 倍，

维持“增持”评级。

风险提示：居民出行消费需求走弱，行业竞争加剧，门店增长不及预期。

### 《上海机场 2023 年报点评：单 Q4 归母净利 4.4 亿，国际客流继续爬坡》

2023 年公司实现营收 110.47 亿元，同比+101.6%；归母净利润为 9.34 亿元，去年同期亏损 29.95 亿元；扣非归母净利润 8.29 亿元，去年同期亏损 30.76 亿元。基本符合此前业绩快报披露值。单 Q4 公司实现营收 31.26 亿元，同比+131.4%；归母净利润扭亏为 4.37 亿元，2023 年来逐季提升；扣非归母净利润扭亏为 3.73 亿元。Q4 毛利率为 21.4%，恢复至 2019 年同期的 52.9%；归母净利率为 14.0%，恢复至 2019 年同期的 37.0%，环比+2.1pct，营收、利润基本符合预期，得益境内境外航班和客流量持续恢复，疫情以来年度首次盈利，盈利能力持续修复。

2023 年浦东机场+虹桥机场的旅客吞吐量/起降架次分别为 9696.91 万人次/70.07 万架次，其中 Q4 国际+地区航线起降架次/旅客吞吐量分别为 2019 年的 80%/69%。分业务来看，2023 年航空性/非航空性业务收入为 43.76/66.71 亿元，恢复 2019 年的 107%/97%。2023 年公司与日上上海免税合同收入为 17.88 亿元。

国际客流将继续爬坡，口岸免税有较大发展潜力：2024 年 2 月浦东机场+虹桥机场的国际+港澳台航线旅客吞吐量/起降架次分别为 269.41 万人次/1.72 万架次，恢复至 2019 年的 87%/92%。2024 年随着国际客流进一步提升及货盘的支持，口岸免税销售额在 2024 年有进一步增长潜力。

盈利预测与投资评级：作为中国最大口岸，上海机场是国际通航复苏核心标的。国际客流恢复将在 2024 年集中兑现带动业绩逐年提升，长期受益于免税行业的繁荣及长三角一体化发展。考虑免税合同补充协议生效影响机场免税租金，下调上海机场 2024/2025 年及新增 2026 年盈利预测，2024-2026 年归母净利润分别为 25.96/38.02/45.40 亿元（2024/2025 年前值为 29.85/41.03 亿元），对应 PE 为 35/24/20 倍，维持“增持”评级。

风险提示：国际出行恢复不及预期、宏观经济走弱影响居民消费意愿、进口免税商品渠道竞争风险等。

### 《锦江酒店 2023 年报点评：大陆房量同增 9%，24 年预计开店 1200 家》

2023 年公司实现营收 146.5 亿元，同比+30%；归母净利润为 10.0 亿元，同比+691%；扣非归母净利润 7.7 亿元，去年同期亏损 2.0 亿元。归母净利润处在此前业绩预告区间中位。海外财务费用拖累 Q4 业绩，股息率为 2%：单 Q4 实现营收 36.9 亿元，同比+27%，较 2019Q4+3%；单 Q4 实现归母净利润 0.3 亿元，同比-63%，主要系财务费用较去年同期增 3400 万，同时投资净收益减少所致。2023 全年拆分业务部门来看，全服务型酒店业务实现营收 1.6 亿元，同比+0%，实现归母净利润 0.1 亿元，同比扭亏；有限服务型酒

店业务实现营收 142.4 亿元，同比+30%，归母净利润扭亏为 7.6 亿元，其中大陆境内贡献 11.6 亿元，境外贡献-4.0 亿，主要受海外财务费用拖累。

大陆门店总数达到 11258 家，同比+9%，其中加盟门店占比 96%。境外业务门店 1190 家，同比-3%。大陆门店房量达到 109.4 万间，同比+9%，其中加盟门店占比 94%。境外业务房量 9.6 万间，同比-2%。单 Q4 新开 509 家，关店 312 家，净开 197 家。全年新开 1407 家，关店 632 家，净开 775 家，除 60 家全服务并表外，实际净开 715 家。Q4 有限服务酒店平均 OCC 为 63.3%，为 2019 年同期的 86%；平均 ADR 为 245 元，为 2019 年同期的 116%；平均 RevPar 为 155 元，为 2019 年同期的 100%。结构升级驱动房价提升趋势维持。

公司预计 2024 年实现营业收入 154-160 亿元，同增 5-9%，其中来自中国大陆境内营收预计同增 6-10%，境外营收同增 1-5%。全年计划新增开业酒店 1200 家，与 2023 年计划持平，新增签约酒店 2500 家。

**盈利预测与投资评级：**锦江酒店作为中国第一大酒店连锁集团，品牌、运营和管理持续赋能网络扩张。背靠锦江国际协同整合资源，在疫情期间作为龙头逆势扩张，市场格局显著向好，旅游市场复苏带动公司盈利能力快速恢复。给海外子公司增资后，财务费用拖累项将改善。基于境外业务拖累因素，下调锦江酒店 2024/2025 年及新增 2026 年盈利预期，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 15.4/18.5/20.4 亿元（2024/2025 年前值为 16.3/21.0 亿元），对应 PE 估值为 19/16/15 倍，维持“买入”评级。

风险提示：需求恢复不及预期，行业竞争加剧，门店增长不及预期等。

#### 《粉笔 2023 业绩点评：经调整净利润 4.45 亿元，盈利能力提升明显》

2023 年公司实现营收 30.21 亿元，同比+7.5%，实现净利润 1.89 亿元，扭亏为盈，实现经调整净利润 4.45 亿元，同比+134.1%。公司实现经营活动现金流净额 5.88 亿元，实现转正。单拆 H2，公司实现收入 13.39 亿元，净利润 1.07 亿元，经调整净利润 1.57 亿元。2023 年公司整体毛利率为 52.0%，同比增长 3.4pct，净利率为 6.2%，扭亏为盈。其中培训服务毛利率 55.4%，同比增长 3.9pct，图书销售毛利率 34.7%，同比增长 1.1pct。2023 年销售费用同比+30.4%，主要由于销售人员和绩效奖励增加与大力推广品牌及服务导致。

分业务看，2023 年公司培训业务实现营收 25.15 亿元，同比+6.8%，其中在线学习产品收入 1.26 亿元，大班课收入 6.7 亿元，小班培训收入 16.65 亿元。整体培训业务的增长主要由于 2023 年招录类考试培训需求强劲，公司有效利用在线课程产品优势以及线上小班授课模式和 OMO 小班授课模式，实现每名小班付费学员平均收入稳步增长。2023 年图书销售业务实现营收 5.07 亿元，同比+11.0%，主要由于疫后图书配送恢复和公考需求上升导致。

公司以在线培训作为传统优势业务，同时积极开展 OMO 模式创新实现协同效应。

线上线下融合的授课模式提供灵活的服务形式，提升满班率和授课效率。截至 2023 年末，公司有营运中心 202 家，全职讲师 3225 人。公司注重品牌形象的推广，学员口碑持续加强。截至 2023 年末，公司月均活跃用户达 910 万人，同比+15.2%。

盈利预测与投资评级：粉笔是我国公考行业的头部培训机构，在线上培训方面积累了较好的口碑，在过去几年行业竞争格局变化期间稳步经营，恢复迅速，已经逐步在行业中占据了较为领先的地位。根据公司 2023 年业绩，我们上调公司 2024-2025 年归母净利润从 3.7/5.7 亿元至 5.2/7.0 亿元，预计 2026 年公司归母净利润 9.1 亿元，对应 2024-2026 年 PE 分别为 17/13/10 倍，维持“买入”评级。

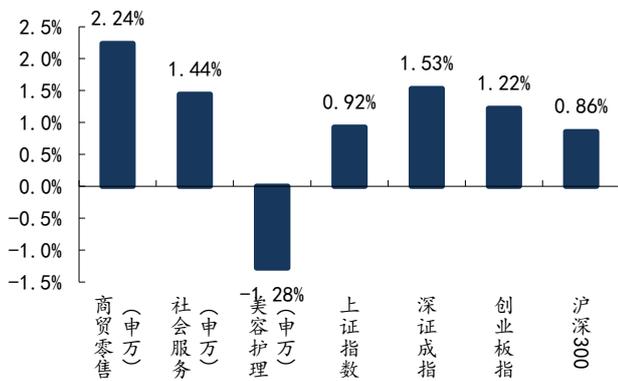
风险提示：政策风险，竞争加剧风险，招生不及预期风险，新课程开发风险等。

#### 4. 本周行情回顾

本周（4 月 1 日至 4 月 3 日），申万商贸零售指数涨跌幅+2.24%，申万社会服务-1.44%，申万美容护理-1.28%，上证综指+0.92%，深证成指+1.53%，创业板指+1.22%，沪深 300 指数+0.86%。

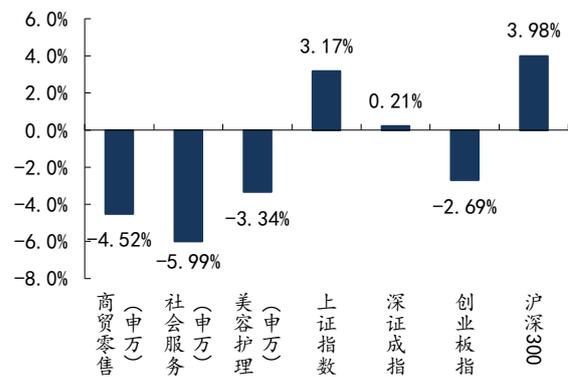
年初至今（1 月 2 日至 4 月 3 日），申万商业贸易指数涨跌幅-4.52%，申万社会服务-5.99%，申万美容护理-3.34%，上证综指+3.17%，深证成指+0.21%，创业板指-2.69%，沪深 300 指数+3.98%。

图5：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 5. 本周行业重点公告

##### 锦江酒店：2023 年年度报告

公司 2023 年实现营业收入 146.49 亿元，较去年同比增加 29.53%，归母净利润 10.02

亿元，较去年同比增加 691.14%，扣非归母净利润 7.74 亿元。公司 Q4 实现营业收入 36.87 亿元，归母净利润 0.27 亿元，扣非归母净利润-0.28 亿元。于 2023 年度，新增开业酒店 1,407 家，开业退出酒店 518 家，开业转筹建酒店 1 家，净增开业酒店 888 家。已经开业的酒店合计达到 12,448 家，已经开业的酒店客房总数达到 1,190,674 间。

#### 华致酒行：关于股份回购完成暨股份变动的公告

公司拟以自有资金回购公司部分股份，用于员工持股计划或股权激励，回购价格不超过人民币 29.35 元/股（含），回购总金额不低于人民币 1 亿元（含），且不超过人民币 1.5 亿元（含）。截至 2024 年 4 月 3 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 9,098,096 股，占公司当前总股本的 2.183%，最高成交价为 18.05 元/股，最低成交价为 14.04 元/股，成交总金额为人民币 1.50 亿元（不含交易费用）。本次回购方案已实施完毕，实际回购股份时间区间为 2024 年 1 月 15 日至 2024 年 4 月 3 日。

#### 中青旅：2023 年年度报告

公司 2023 年实现营业收入 96.35 亿元，较去年同比增加 50.15%，归母净利润 1.94 亿元，扣非归母净利润 1.30 亿元。公司 Q4 实现营业收入 29.00 亿元，归母净利润-0.12 亿元，扣非归母净利润-0.63 亿元。报告期内，乌镇景区共接待游客 772.07 万，同比增长 568%；古北水镇景区共接待游客 152.36 万，同比增长 34.89%。整合营销业务实现营业收入 21.87 亿元，同比增长 108.99%，同比扭亏为盈；酒店业务实现营业收入 4.10 亿元，同比增长 27.77%，但未实现扭亏；旅行社业务实现营业收入 12.98 亿元，同比提升 179.62%，经营情况持续向好。

#### 爱婴室：2023 年年度报告

营业收入 33.32 亿元，同比下降 7.95%；实现归母净利润 1.05 亿元，较上年同期上升 21.84%；实现归属于上市公司股东的净资产 11.38 亿元，同比增长 5.69%。单 Q4 公司实现营收 9.11 亿元，同比+131.4%；实现归母净利润 0.58 亿元，归母净利率为 6.37%，扣非归母净利润 0.45 亿元；Q4 毛利率为 21.4%。营收、利润基本符合预期。

#### 中国中免：中国旅游集团中免股份有限公司第五届董事会第十次会议决议公告

经公司控股股东提名，同意增选常筑军先生（简历详见附件）为公司第五届董事会非独立董事候选人，任期自股东大会审议通过之日起至第五届董事会任期届满之日止。因工作调整，王轩先生不再担任公司总经理职务，常筑军先生不再担任公司常务副总经理职务。根据《公司法》等相关法律法规及《公司章程》的规定，同意聘任常筑军先生为公司总经理，任期自董事会审议通过之日起至第五届董事会任期届满之日止。

## 6. 本周行业重点新闻

### 2024 年清明节假期国内旅游出游 1.19 亿人次，国内游客出游花费 539.5 亿元

2024 年清明节假期，全国文化和旅游市场安全平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算，假期 3 天全国国内旅游出游 1.19 亿人次，按可比口径较 2019 年同期增长 11.5%；国内游客出游花费 539.5 亿元，较 2019 年同期增长 12.7%。新兴旅游目的地成为假期新热点。数据显示，游客量涨幅超过 50% 的目的地城市分别为泰安、淄博、天水、开封、景德镇。其中，近期因麻辣烫火出圈的甘肃天水持续“热辣滚烫”，旅游订单量同比增长超 21 倍。山东曲阜、河南开封等地客流增长明显。入出境旅游人数接近 2019 年同期水平。清明节假期 3 天，入境游客 104.1 万人次，出境游客 99.2 万人次。

### 交通运输部：清明假期首日全社会跨区域人员流动量超 2.6 亿人次

4 月 4 日（清明假期首日），全社会跨区域人员流动量 26213.72 万人次，环比增长 26.68%，比 2023 年 4 月 4 日增长 70.34%。具体来看，公路人员流动量 24124 万人次，环比增长 27.1%，比 2023 年增长 68.5%。其中高速公路及普通国省道非营业性小客车人员出行量 20538 万人次，环比增长 30.5%，比 2023 年增长 72.5%；公路营业性客运量 3586 万人次，环比增长 10.7%，比 2023 年增长 48.9%。水路客运量 70.73 万人次，环比增长 24.59%，比 2023 年增长 53.36%。

### 再创历史新高，首饰黄金价格最高达每克 710 元

据北京商报消息，继 4 月 3 日首饰金价突破 700 元大关后，部分黄金珠宝店铺的金价仍持续大涨，最高已达 710 元/克。足金饰品方面，4 月 4 日周大福、六福珠宝、潮宏基、周六福价格均为 709 元/克，相较于 3 日的 703 元/克，均上涨了 6 元；老庙黄金价格为 707 元/克，相较于 3 日每克上涨了 5 元；菜百首饰价格为 678 元/克，相较于 3 日每克上涨了 8 元；中国黄金价格为 660 元/克，相较于 3 日每克上涨了 13 元。此外，受到市场押注美联储推迟降息，以及投机性购买和央行购买在内的多种因素影响，国际金价保持涨势。截至当天收盘，纽约商品交易所 6 月交割的黄金期货价格收涨 1.60%，收于每盎司 2345.40 美元，再创历史收盘新高。从本周来看，国际金价上涨 4.78%。

### 同程旅行：清明假期新“顶流” 开封天水旅游热度上涨

同程旅行的报告显示，清明小长假赏花踏青游成为消费热点，户外登山热度持续上涨，泰山、黄山等中国名山受到年轻游客关注。开封、天水等新“网红”目的地也迎来大批客流。其中开封旅游热度同比上涨超过 3 倍，天水旅游热度同比上涨超过 5 倍。

### 携程发布清明节假期出游总结：周边游订单增长 350% 城市群内“串门”忙

据携程发布《2024 年清明节假期出游总结》显示，2024 年清明假期期间，国内本地游、周边游订单分别同比增长 211%、350%；回乡祭祖传统则带热乡村微旅游，乡村

游订单同比增长 239%。全国博物馆、动物园门票订单同比分别增长 74%、649%。短途游成为许多人的假期首选，上海、北京、成都、杭州、广州等地的旅客假期期间最爱到周边旅游，全国周边游热门目的地 Top10 包括：杭州、南京、苏州、广州、上海、天津、北京、济南、扬州、武汉。此外，东京、曼谷、大阪、新加坡、首尔等地为热门跨国目的地，出境游接送机订单亦同比增长 45%。清明节假期，曼谷、吉隆坡、首尔、东京、伦敦的旅客入境订单最多，通过 Trip.com 预订入境游接送机的订单量同比增长 218%。

## 7. 风险提示

消费恢复不及预期，宏观经济波动等。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>