

强于大市

社会服务行业双周报

清明假期收官数据表现良好，“五一”出行热度有望延续

前两交易周（2024.04.01-2023.04.12）社会服务板块上涨 0.70%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 9。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 2.44pct。清明节假期已经结束，出行收入、人次、人均消费均有明显改善，“五一”假期又紧随其后，热度有望延续，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上涨 0.70%，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：酒店餐饮（+10.68%）、旅游及景区（+7.91%）、专业服务（-5.20%）、教育（-7.48%）、旅游零售（-11.05%）。
- 北上资金方面，前两交易周北上资金减持首旅酒店 0.04pct 至 1.36%，减持中青旅 0.14pct 至 0.52%，减持中国中免 0.97pct 至 5.73%，增持宋城演艺 0.11pct 至 1.68%，减持锦江酒店 0.03pct 至 2.37% 的持股比例。

行业动态数据

- 据 Datayes，4.1-4.7 新增招聘公司数量和帖数环比-14.24%/-17.95%，较春节后一段时间的招聘热度有所回落。
- 据航班管家，4.1-4.7 境内航司执飞客运航班量 9.75 万班次，基本持平 19 年水平；境内航司执飞国际航班 10107 班次，环比增长 1.28%，恢复到 19 年的 70.16% 水平，恢复空间仍存。

双周要闻

- **清明假期结束，人均消费首超 19 年水平。**据文旅部数据，清明假期期间，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%，且日均出行游客数据同比增长 66.90%；国内游客出游花费 539.5 亿元，较 2019 年同期增长 12.7%，且日均消费同比增长 175.82%；人均消费支出达到 453.36 元，恢复至 19 年的 101.08%，首次超过 19 年水平。
- **“五一”假期紧随其后，出行热度有望延续。**据国务院放假安排，24 年“五一”假期为 5.1-5.5 共五天，在现有五天假期长度以及“请三休九”的拼假支持下，假期出行半径和出行市场有望增加。据同程旅行，清明节后一周“五一”相关旅游搜索热度环比上涨超七倍，中长线旅游或将主导“五一”假期出行。

投资建议

- 清明数据反映出出行需求增长良好，且朝着高质量发展趋势迈进。展望即将到来的“五一”假期，出行热度有望延续。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、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；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、首旅酒店等；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

《2024 年清明假期旅游数据点评》20240413
 《社会服务行业双周报》20240401
 《社服与消费视角点评 1-2 月国内宏观数据》20240319

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

证券分析师：纠泰民
 (8621)20328498
 taimin.jiu@bocichina.com
 证券投资咨询业务证书编号：S1300524040001

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：.....	9
3、出行数据跟踪.....	10
4、投资建议.....	12
5、风险提示.....	13
6、附录.....	14

图表目录

图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（4.01-4.12）	4
图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（4.01-4.12）	4
图表 3.社会服务行业个股双周涨跌幅排名（4.01-4.12）	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.....	9
图表 9.一线城市地铁客运量变动情况（周）	10
图表 10.部分重点城市地铁客运量变动情况（周）	10
图表 11.国内航线旅游运输量变动情况（月）	11
图表 12.港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）	11
附录图表 13.重点上市公司估值表.....	14

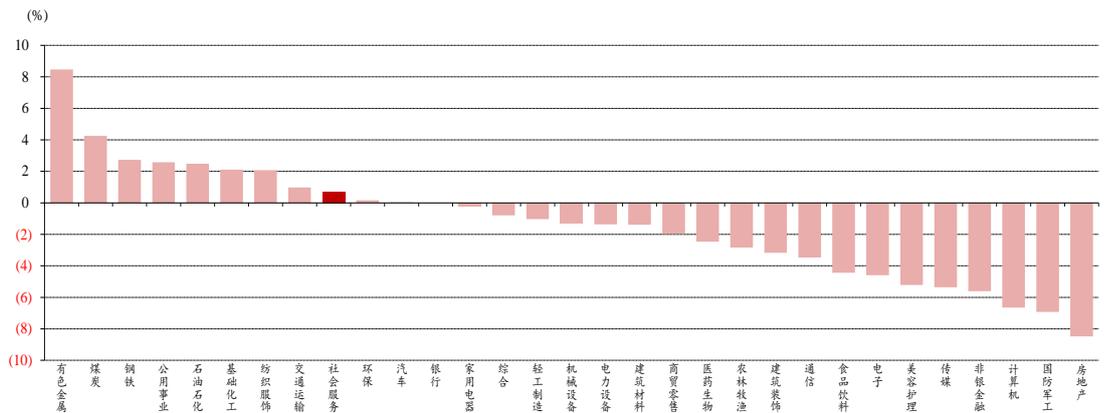
1、上一交易周行业表现

1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅

前两交易周（2024.04.01-2023.04.12）行情回顾：上证综指累计下跌 0.71%，报收 3,019.47。沪深 300 累计下跌 1.74%，报收 3,475.84。创业板累计下跌 3.04%，报收 1,762.88。上证 50 指数累计下跌 1.69%，报收 2,374.05。

板块表现：前两交易周申万（2021）一级行业中 11 个上涨。涨幅最大的五名是有色金属、煤炭、钢铁、公用事业、石油石化，其中社会服务板块上涨 0.70%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 9。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 2.44pct。

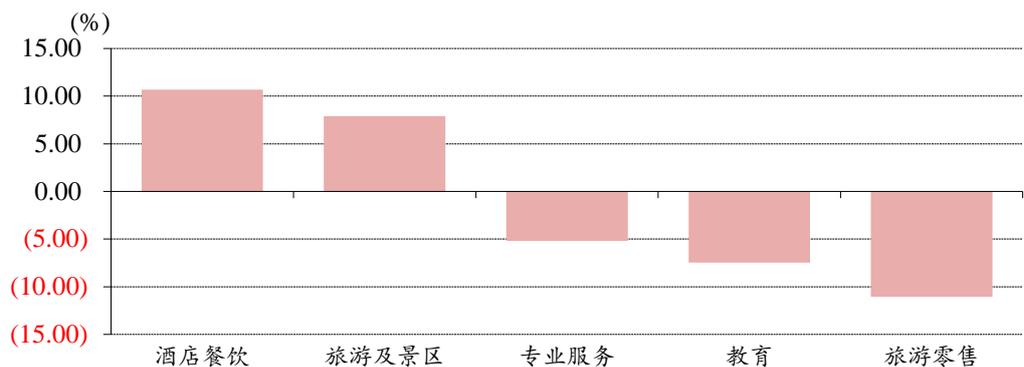
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（4.01-4.12）



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（4.01-4.12）



资料来源：iFind，中银证券

前两交易周社会服务板块上涨 0.70%，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：酒店餐饮（+10.68%）、旅游及景区（+7.91%）、专业服务（-5.20%）、教育（-7.48%）、旅游零售（-11.05%）。

（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 (4.01-4.12)

双周涨幅前十				双周跌幅前十			
证券简称	涨跌幅 (%)	年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	涨跌幅 (%)	年初至今 (%)	所属申万三级行业
峨眉山 A	42.82	64.73	自然景区	美吉姆	(23.05)	(40.45)	培训教育
君亭酒店	38.35	36.58	酒店	安邦护卫	(15.06)	(24.00)	其他专业服务
华天酒店	24.20	4.41	酒店	东方时尚	(14.84)	(22.33)	培训教育
云南旅游	16.57	11.99	人工景区	国缆检测	(14.30)	(28.26)	检测服务
西安旅游	16.18	15.93	酒店	科德教育	(13.19)	1.32	培训教育
西安饮食	15.46	(3.66)	餐饮	零点有数	(12.37)	(30.60)	其他专业服务
张家界	14.42	12.14	自然景区	苏试试验	(11.03)	(29.78)	检测服务
同庆楼	12.32	7.19	餐饮	开元教育	(9.73)	(33.26)	培训教育
黄山旅游	12.19	26.01	自然景区	华测检测	(9.70)	(18.73)	检测服务
金陵饭店	12.00	(2.97)	酒店	中机认检	(9.70)	8.78	检测服务

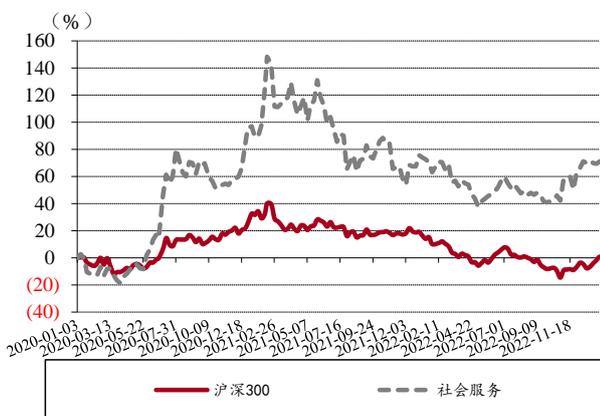
资料来源: iFind, 中银证券, 以 2024 年 4 月 12 日收盘价为准

前两交易周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为-2.36%。A 股社会服务板块 76 家公司有 35 家上涨, 峨眉山 A 涨幅最大, 美吉姆跌幅最大。

1.4 子行业估值

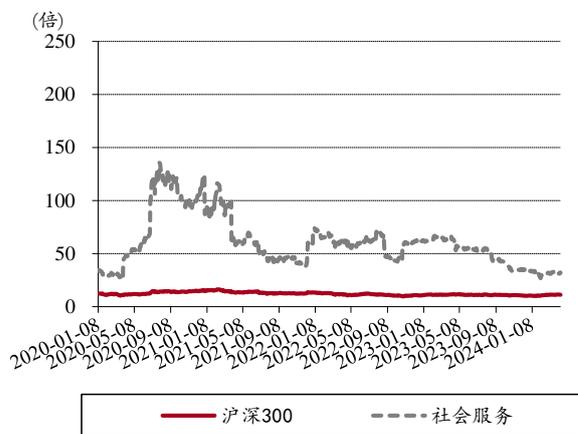
截至 2024 年 4 月 12 日社会服务行业 PE (TTM) 为 32.02 倍, 处于历史分位 19.33%。沪深 300 PE (TTM) 为 11.20 倍, 处于历史分位 32.66%。

图表 4. 2020 年初至今申万 (2021) 社会服务指数变化



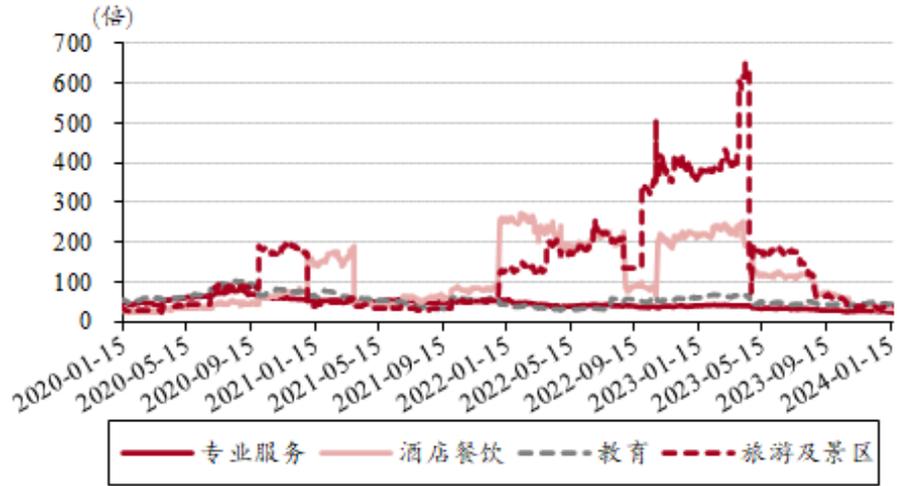
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/04/12)

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 2024/04/12)

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

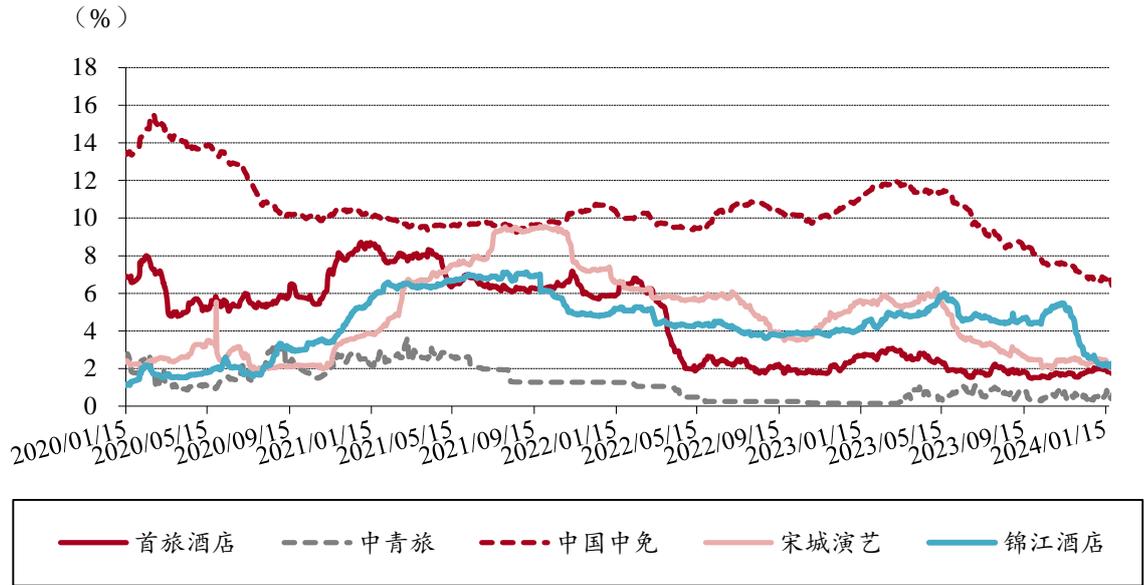


资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/04/12)

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 2024/04/12)

前两交易周北上资金减持首旅酒店 0.04pct 至 1.36%，减持中青旅 0.14pct 至 0.52%，减持中国中免 0.97pct 至 5.73%，增持宋城演艺 0.11pct 至 1.68%，减持锦江酒店 0.03pct 至 2.37% 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

【第四届消博会在海口国际免税城设立分展区 打造免税购物新场景】第四届中国国际消费品博览会将于4月13日至4月18日在海口举办。作为第四届消博会三大分会场之一的cdf海口国际免税城，将在现场设立中免新消费场景展区，以“畅享新消费，悦购免税城”为主题，面向所有人群开放，不另设门禁及证件。届时，将举办多场引领新生活潮流的活动。消博会期间，cdf海口国际免税城将在品牌展示区展示各类新消费场景的创新产品和服务，为主会场提供有效的品牌补充；新消费场景体验区则通过品牌提供的产品试用和体验的机会，让观众亲身感受新消费场景的便利和创新。现场还将随机开启新消费场景大屏互动游戏活动，为消费者提供了更加沉浸式和个性化的消费体验。同时，还计划联合免税城内餐饮店提供消博会无门槛餐饮券、专属折扣优惠，为消博会主会场提供餐厅、休闲娱乐配套服务。

资料来源：南海网

【中国中免 2024 一季度业绩快报】国中免发布 24Q1 业绩快报。24Q1 实现营收 188 亿元，yoy-9.45%；归母净利润 23 亿元，yoy+0.33%。随着出入境免税业务的进一步恢复，公司线下业务占比不断回升，商品销售结构持续优化，盈利能力稳步提升，主营业务毛利率为 32.7%，同比+3.95pct。

资料来源：公司公告

酒店

【五一假期热门城市酒店预订量同比增三成】清明后一周，五一假期旅游市场逐渐迎来预订高峰。去哪儿大数据显示，自4月6日起，五一假期热门城市机票预订量逐日增长，单日涨幅达四成；热门城市酒店预订量同比增长三成。从价格来看，热门城市中海南的三亚、万宁、陵水，云南西双版纳、普洱，浙江湖州，北京等城市酒店平均支付价格较高，吉林长春，甘肃兰州，广西南宁，河南郑州，河北石家庄，山东济南、潍坊等城市酒店平均支付价格较低，在300元以内。从涨幅来看，与3月淡季相比，吉林吉林、白山，江苏无锡，广东中山、深圳、梅州，湖北武汉、鄂州，湖南湘潭、株洲、怀化，四川成都和上海等城市，五一酒店价格涨幅均在二成以内。

资料来源：中新经纬

【2024年3月中国酒店业发展报告】据迈点研究院不完全统计，2024年3月新开业78家中高端及以上酒店：其中，中高端酒店最多，62家；国际高端酒店4家；国内高端酒店9家；奢华酒店3家。3月中国酒店市场新签约项目178家：其中，奢华酒店签约1家，国际高端酒店签约12家，国内高端酒店签约9家，中高端酒店签约59家，中端酒店签约51家，经济型酒店签约11家，精品民宿签约35家。报告指出，2023年酒店行业市场财务数据较2022年而言，已逐步走向复苏。其中，“亚朵”尤为突出，以同比双高的状态位列营收第一，净利润第二，这不仅受益于外部环境的回暖，更与其内生增长动力(如：零售与住宿业务间的协同效应)的进一步释放具有密切联系。

资料来源：上海证券报

旅游与OTA

【多重利好叠加“五一”假期旅客双向出行需求恢复再提速】清明假期才过不久，旅游市场就迎来了“五一”假期的预订高峰。最近，国内、国际机票的预订量呈现直线上升态势。2024年“五一”假期机票预订启动早，假期首日的一些热门航线，如北京—成都、上海—昆明等部分航班已升至全价，上海—大理、北京—大理等航线的部分经济舱也已经售罄。目前，“五一”假期出入境航线机票预订量已超56万，比上一周增长近40%。从旅客出行意愿看，曼谷、吉隆坡、东京、河内、新加坡、胡志明市和清迈仍是多数游客出国的第一站。国内外以及地区航空公司都纷纷在热门航线上加密班次、加大运力投入。业内人士表示，2024年“五一”假期受到免签政策和出入境政策多重利好影响，旅客双向出行需求恢复再提速。在免签国家中，阿联酋、卡塔尔、哈萨克斯坦等国家航班恢复率超100%，新加坡、马来西亚航班恢复率超85%。

资料来源：央视网

【清明、“五一”假期旅游热度攀升 春日出游激发文旅消费增长】清明 3 天假期刚过，“五一”假期的出游热度已经升温。旅行平台携程发布的数据显示，今年“五一”，国内酒店搜索热度为 2019 年同期的 2 倍，“五一”假期办签交易额已超过 2019 年同期。文旅部测算数据显示，清明 3 天假期全国国内旅游出游 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%。携程发布的《2024 年清明节假期出游总结》数据显示，不少旅客选择利用假期出游放松身心，清明 3 天假期，国内本地游、周边游订单量分别同比增长 211%、350%；回乡祭祖传统带热乡村微旅游，乡村游订单量同比增长 239%；山岳类景区门票订单量同比增长 770%，黄山风景区、泰山风景区等频频上热门；赏花类景区门票订单量同比增长 391%，洛阳牡丹节、林芝桃花节、天津海棠节、南京梅花节、伊犁杏花节等多地的花卉节带动目的地旅游热度倍增。“春日经济”的消费热度并未随着清明假期的结束而降温。《大众证券报》记者从携程了解到，“五一”假期出游的热度已经开始升温。携程方面人士提供的数据显示，截至 4 月 7 日，“五一”境内酒店搜索热度与 2023 年同期持平，约为 2019 年同期的 2 倍；境内机票搜索热度同比增长近 20%，较 2019 年同期增长近 30%。中长线旅游成为“五一”假期的主角，搜索量占比达到 56%。清明、“五一”出游热情高涨的背后，是人们对于亲近自然、放松身心需求的释放。今年的《政府工作报告》提出：“积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货‘潮品’等新的消费增长点。”在报告的指引下，各地、各部门积极组织活动，激发文旅消费新活力。

资料来源：大众证券报

【“五一”出境游主打拼假 新玩法新目的地受欢迎】受到国际航线运力持续复苏影响，今年“五一”出境机票价格同比去年有了大幅下降，为此更多的消费者选择了出境长途自驾。与去年“五一”假期出行以“浅尝辄止”为主不同，今年的“五一”广大旅客都已“胸有成竹”。最直接的反映则是目的地方面，除了周边传统目的地之外，还关注一些更加深度体验的小众目的地，并规划独特的线路。途牛截至目前最新预订数据显示，在出境游方面，“新马泰”、日本、马尔代夫、印度尼西亚以及出境长线方向的新西兰、土耳其、德法瑞意连线、西班牙-葡萄牙连线等目的地也是游客咨询和预订的热门。出境短线打包旅游产品预订中，跟团游、日韩邮轮以及自由行均是游客的热门选择，出游人次占比分别为 40%、30%和 26%。出境短线跟团游产品预订中，泰国曼谷、普吉岛以及日本大阪、奈良、京都等目的地“机票+当地跟团”“机票+半自助”的纯玩 0 购物产品预订热度增长显著。

资料来源：大洋网

餐饮

【三月份天水市累计接待游客 693.8 万人次、游客旅游花费达 40.1 亿元】在 4 月 11 日 17 时，全网有关“甘肃天水麻辣烫”、“甘肃美食”和“甘肃文化旅游”的短视频和信息总点击量达到了 238.2 亿次，点赞量达到了 18.49 亿次，互动评论量也达到了 12.68 亿次。随着“天水麻辣烫”这一话题在网络上持续火爆，线下旅游市场也呈现持续火爆的态势。据天水市官方数据，4 月 11 日共接待游客 15.69 万人次，旅游花费 0.9 亿元，较昨日分别增长 2.15%和 2.49%。这一数字显示，天水市在清明节假期及周末期间吸引了更多游客前来旅游，旅游市场活力持续增强。自 3 月以来，天水市累计接待游客已经达到了 693.8 万人次，旅游花费高达 40.1 亿元。

资料来源：兰州在线

交通出行

【浦东机场入出境外籍旅客为去年同期 5 倍】今年一季度，该站累计查验出入境人员 680.2 万人次，航班 4.6 万架次，比去年同期分别增长 260%、110%。一季度，浦东机场口岸外国人入出境数量达 147.7 万人次，约是去年同期的 5 倍。数据显示，经浦东机场口岸来华的外国人主要以旅游、商务、探亲为主，分别占比 35%、27%、13%，其中来自日本、韩国、美国、德国、马来西亚的外国人数量位居前五。据统计，随着国家移民管理局“免签+免办”政策的持续发力，经浦东机场口岸免签入境的外国人达 17.4 万人次，约占同期入境外国人总量的 23.6%。其中超七成免签人员来华目的为旅游或商贸，进一步表明免签政策极大促进了外籍人员来华经贸旅游，增强了国际社会对华投资信心。

资料来源：文汇报

教育

【教育部首次专项行动，能否为“入学焦虑”降温】近日，教育部发布通知，将开展 2024 年义务教育阳光招生专项行动，坚决整治“暗箱操作”“掐尖招生”等现象，并将成立专项工作组开展调查督导。中国教育科学研究院基础教育研究所副研究员牛楠森表示，造成“掐尖招生”现象的根本原因是教育功利化的观念问题。如果招生乱象得不到有效遏制，会导致一些学生的潜力没有被激发，或者家庭条件一般的学生失去了进入好学校的机会，违反了义务教育的公益属性，进一步加剧教育内卷。另外，为了拿到更好的分数，部分家长和学生投入大量的时间精力，孩子本可以用这些时间锻炼身体、发展兴趣、社会交往，以及深度参与家庭生活。这也从根本上影响了孩子的全面发展和长远发展。

资料来源：：央视新闻

体育

【2024 年上海计划举办全国级以上重大体育赛事 175 项】记者从 4 月 9 日举行的“相聚上海”活动指南(2024)发布仪式上获悉，今年，上海计划举办全国级以上重大体育赛事 175 项。其中，“奥运会资格系列赛·上海”将秉承“更年轻、更城市、更开放”的宗旨，将把赛事办成全城派对。4 月 16 日起，自由式小轮车、霹雳舞、滑板和攀岩四个比赛项目的宣传推广将以长三角为中心辐射到全国。5 月 16 日至 19 日比赛期间，464 名世界顶尖选手在赛场争夺奥运资格。紧邻赛场，上海设置了“五大圈”体验区，文化展览、教练现场指导、参赛选手互动、打卡留念、音乐演出等活动同期、同地举行。F1 中国大奖赛将于 4 月 19 日至 21 日举行，上海赛车场将迎来 F1 中国大奖赛 20 周年的引擎轰鸣，这次赛事会同时配套举办音乐嘉年华和汽车文化节。3 天后，上海体育博物馆“燃擎赛道二十年”F1 中国大奖赛主题展也将拉开帷幕。。

资料来源：上海证券报

人力资源

【公考年龄放宽 打破“35 岁求职门槛”再进一步】4 月 7 日，#公务员部分岗位年龄调整到 40 周岁#话题登上微博热搜，据悉，今年河南、山东等省份将招录公务员的部分岗位年龄从过去通常的 35 周岁以下年龄限制，放宽至 40 周岁以下。实际上，近几年，公考年龄放宽已在多地推行，并且个别基层岗位或专业技术岗位也放宽了年龄限制。有关分析指出，将有更多的劳动力被公务员就业吸纳，同时引导其他行业及企业重新审视招聘年龄限制，有望打破 35 岁求职门槛、改变职场年龄歧视，预计未来会有更多的岗位会放开年龄限制，并且将出现更多维度的人才招聘探索。

资料来源：：北京商报

2.2 上市公司重点公告：

图表 8.上市公司重要公告

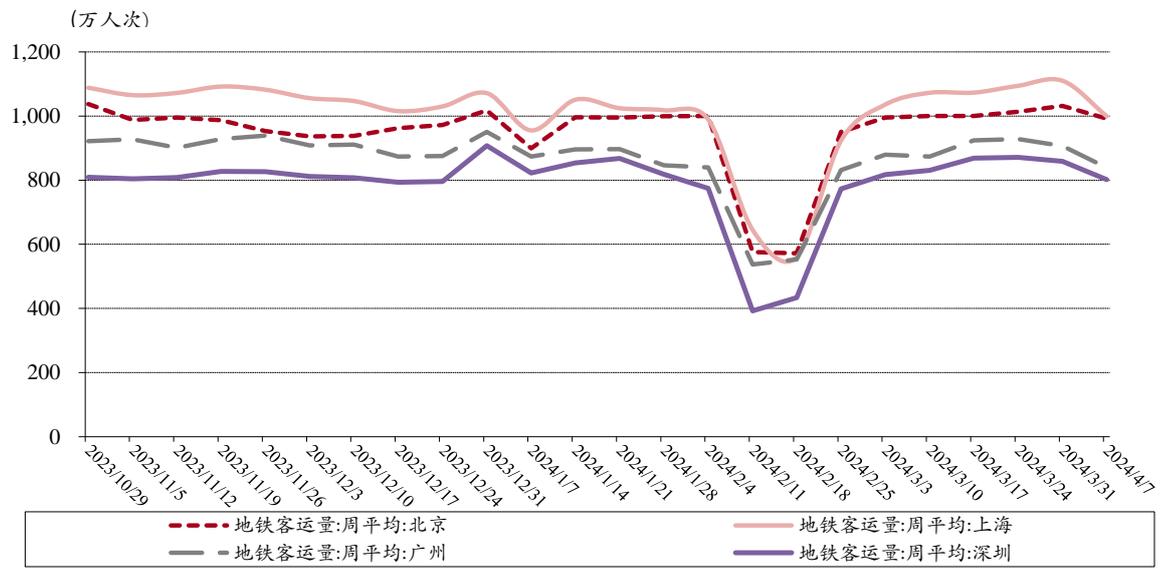
公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2024-04-11	600826.SH	兰生股份	兰生股份：东浩兰生会展集团股份有限公司 2023 年年度报告	公司营业总收入 14.22 亿元，同比上升 83.93%，归母净利润 2.75 亿元，同比上升 140.46%。按单季度数据看，第四季度营业总收入 4.59 亿元，同比下降 18.35%，第四季度归母净利润 3288.99 万元，同比下降 72.66%。
2024-04-09	601888.SH	中国中免	中国中免：中国旅游集团中免股份有限公司 2024 年第一季度业绩快报公告	中国中免发布 24Q1 业绩快报。24Q1 实现营收 188 亿元，yoy-9.45%；归母净利润 23 亿元，yoy+0.33%。随着出入境免税业务的进一步恢复，公司线下业务占比不断回升，商品销售结构持续优化，盈利能力稳步提升，主营业务毛利率为 32.7%，同比+3.95pct。
2024-04-03	600138.SH	中青旅	中青旅：中青旅 2023 年年度报告	23 年公司实现营收 96.35 亿元，同比+50.15%；归母净利润 1.94 亿元，同比扭亏 5.28 亿元；扣非归母净利润 1.30 亿元，同比扭亏 5.48 亿元。其中 23Q4 实现营收 29.00 亿元，同比+80.99%，归母净利润-0.12 亿元，同比减亏 1.51 亿元。
2024-04-02	600754.SH	锦江酒店	锦江酒店：锦江酒店 年报	23 年公司实现营业收入 146.49 亿元，同比增长 29.53%；实现归母净利润 10.02 亿元，同比增长 691.14%；实现扣非归母净利润 7.74 亿元，达成扭亏为盈。全年毛利率 41.99%、净利率 8.72%，较 20~23 年均有明显改善。其中，四季度为市场淡季，实现营业收入 36.87 亿元，同比增长 20.91%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比减少 64.29%。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

3、出行数据跟踪

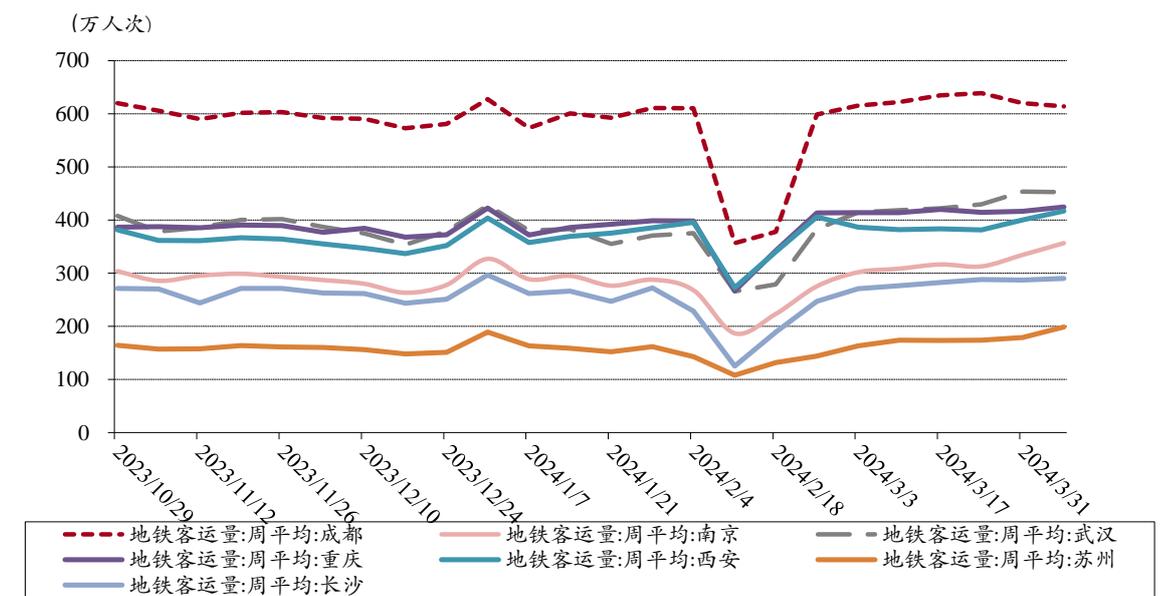
国内出行方面，疫后商旅出现基本完成复苏。出入境游方面，政策也在不断放宽，从2023年2月6日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务，第一批包含20个国家，居民长期积压的出境游需求开始逐步释放。2023年3月15日起，在第一批国家名单的基础上进一步增加了40个国家试点恢复出境团队旅游和“机票+酒店”业务。2023年8月10日，又继续公布了78个国家和地区恢复出境游名单。出入境政策方面，2023年11月27日，我国宣布对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚六国实行单方面免签政策。在此之后，新加坡、泰国互免政策也得到确认。2024年3月14日起，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 2023/04/07)

图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周）



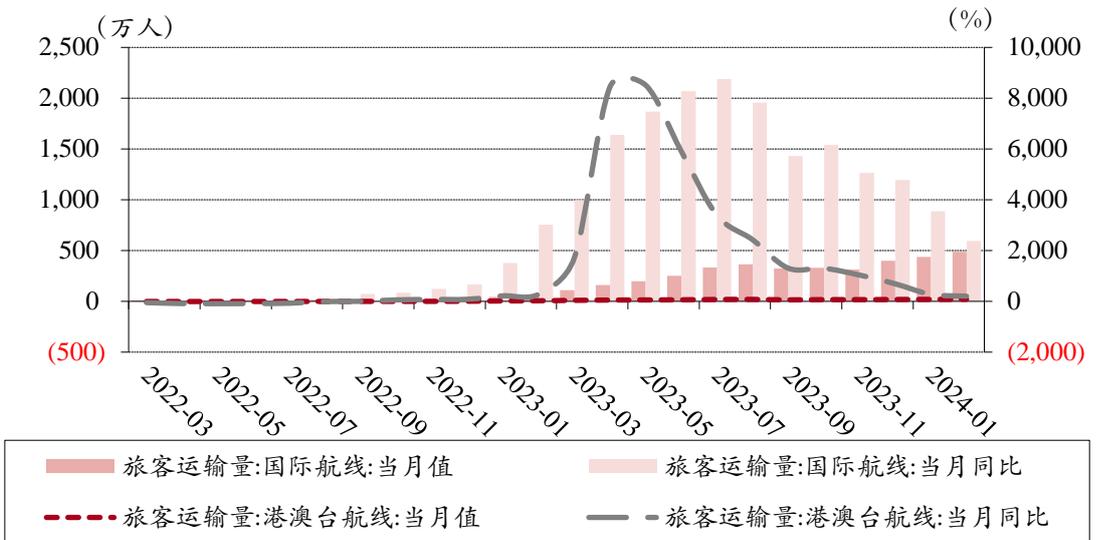
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2023/04/12)

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

清明数据反映出出行需求增长良好，且朝着高质量发展趋势迈进。展望即将到来的“五一”假期，出行热度有望延续。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、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；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、首旅酒店等；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	10.74	281.40		0.23		47.75	3.18
603136.SH	天目湖	买入	21.91	40.82		0.82		26.70	7.02
600655.SH	豫园股份	买入	6.36	247.79	0.52	0.66	11.95	9.63	9.32
300662.SZ	科锐国际	买入	19.72	38.81		1.09		18.15	9.32
601888.SH	中国中免	买入	75.98	1,483.49	3.25	3.89	25.79	19.52	26.02
300860.SZ	锋尚文化	买入	35.69	48.96	0.98	2.05	55.72	16.51	24.25
300795.SZ	米奥会展	增持	36.99	56.58	1.23	1.76	29.97	20.98	4.29
600054.SH	黄山旅游	增持	13.71	70.37		0.56		24.32	6.14
600138.SH	中青旅	增持	11.46	82.95	0.27	0.58	39.63	19.76	8.58
600706.SH	曲江文旅	增持	16.23	41.40		0.18		90.69	4.02
600258.SH	首旅酒店	增持	15.68	175.08	0.71	0.86	21.94	18.27	9.97
002033.SZ	丽江股份	增持	11.02	60.55	0.41	0.47	19.55	23.53	4.56
000524.SZ	岭南控股	增持	9.66	64.74	0.10	0.31	86.75	31.58	3.13
002707.SZ	众信旅游	增持	7.20	70.76		0.03		256.57	0.75
600754.SH	锦江酒店	增持	29.68	271.29	0.94	1.50	31.94	19.76	15.59
603099.SH	长白山	增持	24.48	65.28	0.52	0.72	28.93	34.12	3.90
301073.SZ	君亭酒店	增持	30.99	60.26		0.27		115.85	5.00
600859.SH	王府井	增持	13.15	149.26		0.76		17.37	17.35
605108.SH	同庆楼	增持	32.63	84.84		1.07		30.48	8.34
600158.SH	中体产业	增持	8.18	78.49		0.07		116.98	2.59

资料来源: iFind, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 4 月 12 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任何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