

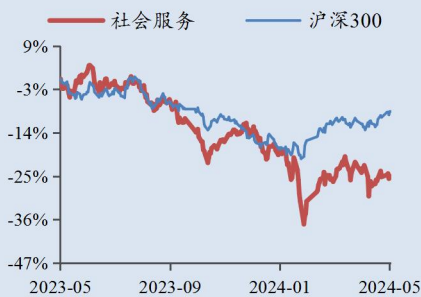
旅游市场景气延续得到验证，核心旺季值得期待

——社会服务行业周报

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：姬志麒

执业证书编号：S0230521030008

邮箱：jizq@hlzqgs.com

相关阅读

《五一假期临近，出行热度延续——社会服务行业周报》2024.04.30

摘要：

- 2024年“五一”假期国内旅游市场景气延续，出入境游市场从复苏走向繁荣。据文化和旅游部数据中心测算，全国国内旅游出游合计2.95亿人次，同比增长7.6%，按可比口径较2019年同期增长28.2%；国内游客出游总花费1668.9亿元，同比增长12.7%，按可比口径较2019年同期增长13.5%。“五一”假期入出境游客合计达367.2万人次，其中入境游客177.5万人次，出境游客189.7万人次。
- 亲子游热度大涨247%，动植物园、博物馆等成为热门选择，热度有望延续至暑期。2024年五一小长假，国内旅游市场延续火爆态势，一周以内的中短途旅行是大多数游客的选择，订单量占比超74%。自驾是家庭出游的首选，热度环比增长279%。明星演唱会和各大音乐节也在五一假期“扎堆”上演，各地“音乐节”平均热度涨幅超过90%。亲子游同样在五一迎来小高潮，热度大涨247%，“亲子研学”热度同比去年五一高涨351%。
- “五一”期间入住率峰值创今年单日记录。酒店行业ADR指数对比2019年达到了112，因受到南方降雨、市场供给端数量增加、出境游分流、消费精准选择等因素影响，对比2023年仅达到88。RevPAR对比2019年的指数达到了108，但是相较2023年下滑明显。与去年游客出行趋势相似，今年中国内地酒店也是在“五一”假期第二天达到入住率和平均房价的峰值。今年入住率峰值为90.5%，与去年峰值90.9%基本持平。在平均房价方面，今年的峰值为625元，较去年峰值865元下跌将近28%。
- 投资建议：清明、五一假期全国旅游人次增速符合市场预期、客单同比正增长，旅游高景气度延续及出行消费修复的信号已然得到数据验证。四月起景区公司同比客流增速逐步修复，且三季度为旅游景区核心旺季，板块全年预期仍有机会消除一季度的扰动，相关上市公司业绩有望得到提振。关注三季度暑期beta主题行情演绎的可能性。重点关注业绩改善、估值性价比相对较高的宋城演艺（300144.SZ）、众信旅游（002707.SZ）、锦江酒店（600754.SH）、丽江股份（002033.SZ）、九华旅游（603199.SH）。
- 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。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/05/10	EPS (元)				PE				投资 评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002033.SZ	丽江股份	10.01	0.41	0.46	0.50	0.54	24.18	22.0	20.0	18.6	/
002707.SZ	众信旅游	6.61	0.03	0.14	0.27	0.35	200.3	45.8	24.8	19.1	/
300144.SZ	宋城演艺	10.7	-0.04	0.46	0.53	0.6	-267.5	23.26	20.19	17.83	买入
600754.SH	锦江酒店	29.55	0.94	1.45	1.70	1.88	31.56	20.4	17.4	15.7	/
603199.SH	九华旅游	34.29	1.58	1.83	2.05	2.22	21.7	18.7	16.7	15.4	/

数据来源：Wind，华龙证券研究所（宋城演艺盈利预测与评级来自华龙证券研究所，其余个股盈利预测来自 Wind 一致预期）

内容目录

1 本周行情回顾 (2024. 5. 6-2024. 5. 10)	1
1.1 市场情况	1
1.2 估值情况	2
2 行业&公司动态	3
2.1 行业资讯	3
2.2 重点公司公告	4
3 宏观&行业数据	5
4 投资建议	7
5 风险提示	7

图目录

图 1: 本周大盘及社服行业指数涨跌幅 (%)	1
图 2: 本周社服行业重点子板块涨跌幅 (%)	1
图 3: 年初至今社服行业跑输沪深 300 指数 13.06pct,行业涨跌幅排名第 12 (%)	2
图 4: 本周涨跌幅排名前五的个股(%)	2
图 5: 本周涨跌幅排名后五的个股(%)	2
图 6: 社服行业 PE (TTM) 变动情况	3
图 7: 社服行业各子板块 PE (TTM) 变动情况	3
图 8: 一线城市地铁 7 日平均客运量 (单位: 万人)	6
图 9: 地铁 7 日平均客运量较 2019 恢复情况 (单位: %)	6
图 10: 国内客运日均执行航班量及同比 (架次, %)	6
图 11: 国际客运日均执行航班量及同比 (架次, %)	6
图 12: 三亚凤凰机场航班架次及旅客吞吐量 (架次, 人次)	6
图 13: 海口美兰机场航班架次及旅客量 (架次, 人次)	6
图 14: 海南离岛免税购物金额及人均消费 (亿元, 元/人)	7
图 15: 本周国内电影票房收入 (亿元)	7
图 16: 中国旅客周转量及同比增速 (亿人公里, %)	7
图 17: 各类运输旅客周转量情况 (亿人公里)	7

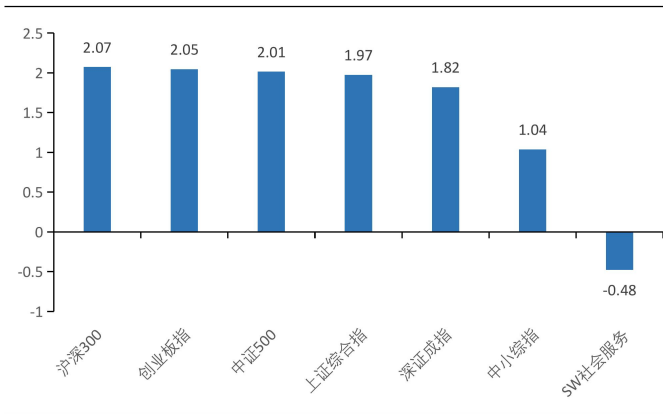
1 本周行情回顾 (2024. 5. 6-2024. 5. 10)

1.1 市场情况

社会服务板块跑输沪深 300 指数 2.55pct。本周(2024. 5. 6-2024. 5. 10)社会服务指数跑输沪深 300、中小板指数、深证成指、创业板、中证 500 等基准指数。社会服务指数跌幅-0.48%，跑输沪深 300 指数 2.55pct。其中，沪深 300/上证综指/深圳成指/中小板指/创业板指/中证 500 指数涨跌幅分别为+2.07%/+1.97%/+1.82%/+1.04%/+2.05%/+2.01%。年初至今，社服板块下跌-7.74%，跑输沪深 300 指数 13.06pct，在申万 31 个一级子行业中涨跌幅排名第 12 位。

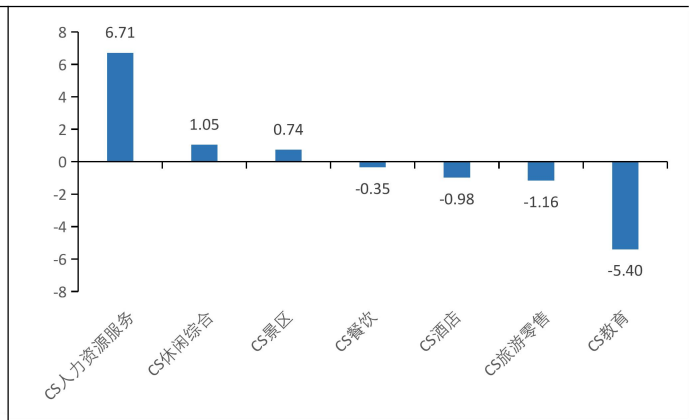
重点子板块中，人力资源、休闲综合、景区涨幅居前。社服行业子板块涨幅由高到低分别为人力资源(+6.71%)、休闲综合(+1.05%)、景区(+0.74%)、餐饮(-0.35%)、酒店(-0.98%)、旅游零售(-1.16%)、教育(-5.40%)。

图 1：本周大盘及社服行业指数涨跌幅 (%)



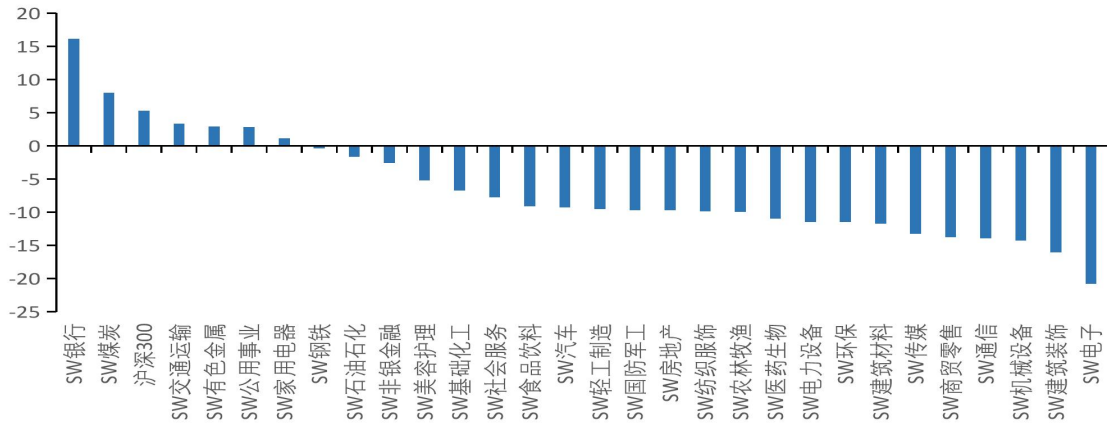
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

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

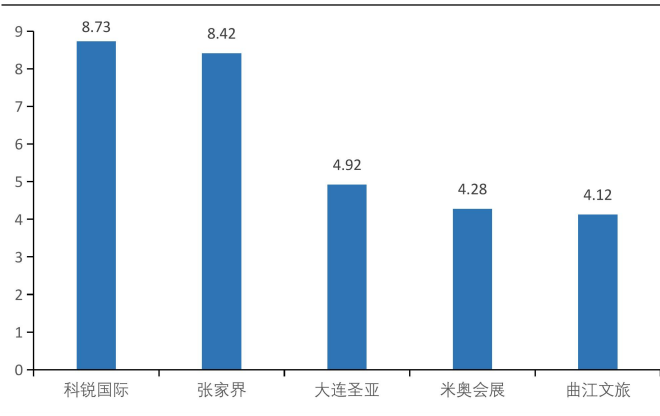
图 3：年初至今社服行业跑输沪深 300 指数 13.06pct,行业涨跌幅排名第 12 (%)



数据来源：Wind, 华龙证券研究所（截至 2024 年 5 月 10 日）

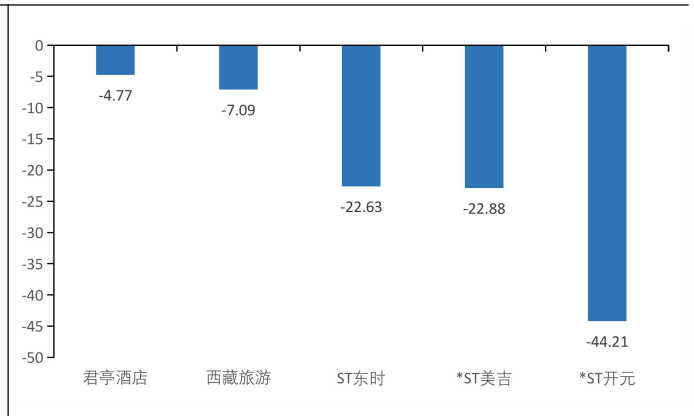
个股表现来看，本周社会服务板块涨幅前五的公司为科锐国际 (+8.73%)、张家界 (+8.42%)、大连圣亚 (+4.92%)、米奥会展 (+4.28%)、曲江文旅 (+4.12%)；涨跌幅排名后五的公司为*ST 开元 (-44.21%)、*ST 美吉 (-22.88%)、ST 东时 (-22.63%)、西藏旅游 (-7.09%)、君亭酒店 (-4.77%)。

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(%)

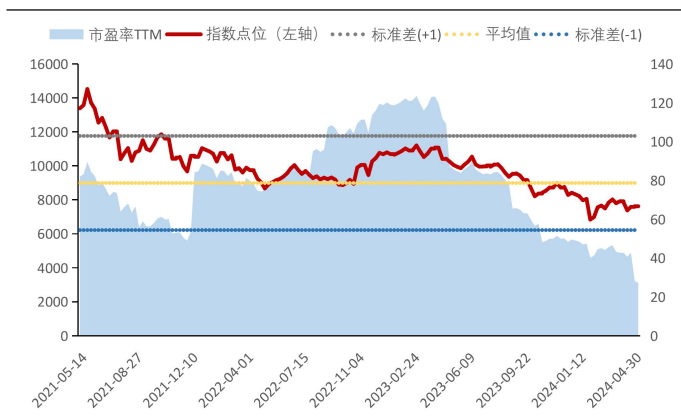


数据来源：Wind, 华龙证券研究所

1.2 估值情况

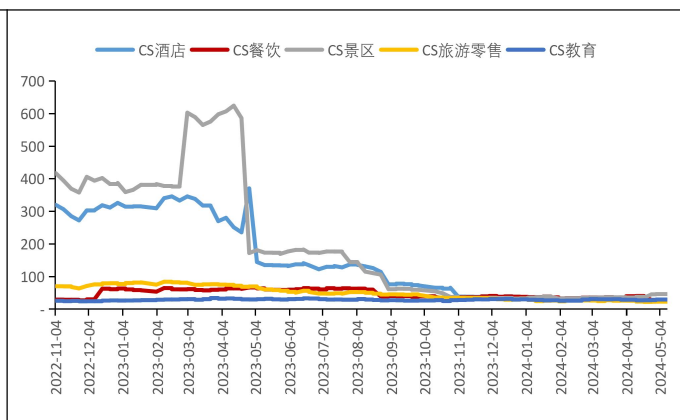
截至 2024 年 5 月 10 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 27.09 倍，位于 3 年历史分位水平的 0%。子行业 PE (TTM) 来看，酒店、餐饮、景区、旅游零售、教育分别为 28.0/27.6/46.1/22.8/29.1 倍。

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“五一”假期，全国文化和旅游市场总体平稳有序

据文化和旅游部数据中心测算，全国国内旅游出游合计 2.95 亿人次，同比增长 7.6%，按可比口径较 2019 年同期增长 28.2%；国内游客出游总花费 1668.9 亿元，同比增长 12.7%，按可比口径较 2019 年同期增长 13.5%。文化和旅游深度融合，夜间经济活力满满。甘肃、江苏、陕西等地将演艺、非遗、文化遗产、美食等元素与旅游融合。故宫博物院、三星堆博物馆、殷墟博物馆等热门博物馆客流持续保持高位。已纳入监测的国家级夜间文化和旅游消费集聚区夜间客流量 7257.58 万人次，按可比口径较 2023 年“五一”假期同期增长 6.9%。随着航线恢复、入境便利化措施的落地以及互免签证国家数量的增多，入出境旅游快速恢复。文化和旅游部数据中心客流大数据监测显示，“五一”假期入出境游客合计达 367.2 万人次，其中入境游客 177.5 万人次，出境游客 189.7 万人次。（文旅部）

“五一”期间入住率峰值创今年单日记录

STR 数据显示，今年“五一”假期中国内地酒店入住率 (OCC) 指数对比 2019 年和 2023 年都不太乐观。平均房价 (ADR) 指数对比 2019 年达到了 112，但受到南方降雨、市场供给端数量增加、出境游分流、消费精准选择等因素影响，对比 2023 年仅达到 88。每间可售房收入 (RevPAR) 对比 2019 年的指数达到了 108，但是相较 2023 年下滑明显。与去年游客出行趋势相似，今年中国内地酒店也是在“五一”假期第二天（5 月 2 日）达到入住率和平均房价的峰值。今年入住率峰值为 90.5%，与去年峰值 90.9% 基本持平。在平均房价方面，今年的峰值为 625 元，较去年峰值 865 元下跌将近 28%。（STR）

中国商旅市场有望于 2024 年超过 2019 年水平

中国入出境旅游及商旅的恢复对全球旅游业的复苏发挥着至关重要的作用，尤其商旅出行一定程度上反映了跨国交流和投资的发展。据携程商旅

数据统计，2023年国际差旅订单量较2019年增长近50%。从商旅入出境的机票预订情况来看，2023年出境和入境商旅人次均恢复至2019年的近九成。值得一提的是，随着中国免签“朋友圈”的不断扩容，亚太地区和欧洲仍为我国企业差旅出境的主要目的地区域，其中签证便捷的东南亚居首位。（携程）

亲子游热度大涨247%，动植物园是亲子研学的热门选择

2024年五一小长假，国内旅游市场延续火爆态势，各大知名旅游城市都仿佛来了“一亿人”。马蜂窝大数据显示，一周以内的中短途旅行是大多数游客的选择，订单量占比超74%。自驾是家庭出游的首选，热度环比增长279%。明星演唱会和各大音乐节也在五一假期“扎堆”上演，吸引无数年轻人为爱奔赴，各地“音乐节”平均热度涨幅超过90%。亲子游同样在五一迎来小高潮，热度大涨247%，“寓教于乐”是绝大多数家长带娃出游的主要目标，“亲子研学”热度同比2023年五一高涨351%。生态保护、自然探秘、认识海洋生物、与动物亲密互动成为亲子家庭的热门选择，各地动植物园在假期纷纷迎来大批亲子客群。越来越多的年轻人选择在假日置身于自然中，尤其是欣赏山海风光。数据显示，2024五一假期最受欢迎景区TOP10分别是千岛湖、老君山、莫干山、龙门石窟、涠洲岛、泰山、太湖鼋头渚、武功山、上海迪士尼度假区、南浔古镇。（马蜂窝）

2024年4月份居民消费价格同比上涨0.3%

2024年4月份，全国居民消费价格同比上涨0.3%。其中，城市上涨0.3%，农村上涨0.4%；食品价格下降2.7%，非食品价格上涨0.9%；消费品价格持平，服务价格上涨0.8%。1—4月平均，全国居民消费价格比2023年同期上涨0.1%。其中，同比来看，其他用品及服务、教育文化娱乐价格分别上涨3.8%和1.8%，衣着、医疗保健价格均上涨1.6%，生活用品及服务、居住、交通通信价格分别上涨1.4%、0.2%和0.1%。环比来看，其他用品及服务、交通通信价格分别上涨2.0%和1.0%，教育文化娱乐、生活用品及服务、医疗保健价格分别上涨0.5%、0.4%和0.2%；居住价格持平；衣着价格下降0.1%。（国家统计局）

2.2 重点公司公告

【宋城演艺】

五一小长假，全国12大千古情一路狂飙，各大指标全面大幅超越2019年与2023年同期，创历史纪录。12大千古情合计演出305场，是2023年同期的127%、2019年同期的187%；总接待游客量是2023年同期的119%、2019年同期的138%；总营收是2023年同期的128%、2019年同期的140%。大型歌舞《西安千古情》连续多日单天连演11场，5天连演46场，人气爆棚，成为五一期间西安3000座以上剧院演出场次最多、接待游客最多的大型旅游演艺。

【曲江文旅】

2023年度公司营业收入15.04亿元，同比增长68.8%，归属于上市公司股东的净利润-1.95亿元，扣非净利润-2.22亿元。合并报表期末未分配利

润-0.89 亿元，母公司报表期末未分配利润-0.34 亿元。鉴于 2023 年 12 月 31 日公司合并报表期末未分配利润、母公司报表期末未分配利润均为负，故 2023 年度利润分配方案为：不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。营业收入较 2023 年同期增加，主要是旅游市场持续回暖，公司大唐芙蓉园、海洋极地公园等景区运营收入、酒店餐饮收入、体育赛事收入等均较 2023 年同期增加。

【峨眉山 A】

公司于 2022 年 4 月 25 日审议通过了《关于与关联方续签委托经营管理合同暨关联交易的议案》，同意续签《委托经营管理合同》。为避免同业竞争，经 2013 年 3 月 18 日第五届董事会第二十二次会议审议，公司与控股股东四川省峨眉山乐山大佛旅游集团有限公司（以下简称“集团公司”）下属控股子公司峨眉山旅业发展有限公司（以下简称“旅业公司”）、成都峨眉山饭店签订了委托经营管理合同，公司控股子公司四川峨眉山风景国际旅行社有限责任公司（以下简称“风景国旅”）与集团公司子公司峨眉山途乐旅行社有限公司（以下简称“峨眉山旅行社”）签订了委托经营管理合同。按照证监会规范关联交易的监管要求，2019 年 3 月 22 日，经第五届董事会第九十四次会议决议，公司与相关关联方续签了为期 3 年的委托经营合同。

3 宏观&行业数据

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 5 月 12 日，一线城市上海/北京/广州/深圳六日平均客运量分别为 1109/943/903/835 万人次，环比上周变化分别为 +39.31%/+22.43%/+13.68%/+26.90%，分别恢复至 2019 年同期的 99.8%/84.8%/99.9%/150%。

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，2024 年第 19 周（5 月 26 日-5 月 12 日）全国民航执行客运航班量近 9.9 万架次，日均航班量 14238 架次，环比上周下降 5.89%，同比 2023 年上升 4%，同比 2019 年下降 0.19%，航班执飞率为 83.8%。其中国内航班量 86703，同比 2019 年上升 6.3%；国际航线航班量 10684 架次，环比上周下降 2.9%，同比 2023 年上升 94.6%，同比 2019 年下降 27%。

海南机场航班架次及旅客吞吐量数据跟踪：截至 2024 年 5 月 12 日，本周海南机场航班起降日均 764 架次，日均运送旅客量 109502 人次，环比上周分别下降-11.53%/-12.57%。其中，三亚凤凰机场/海口美兰机场航班架次环比上周-9.01%/-13.14%，日均旅客运送量环比上周-12.55%/-12.58%。

海南离岛免税销售情况跟踪：2024 年 3 月，海南离岛免税销售额 30.62 亿元，同比下降 32.6%，免税购物实际人次 59.8 万人次，同比下降 8.5%，人均消费 5121 元/人，环比上月下降 47.98%。

国内电影票房收入跟踪：截至 2024 年 5 月 11 日，本周电影票房日均收入 0.66 亿元，累计收入 1.88 亿元，日均收入环比上周下降 16.67%。

国内旅客周转量数据跟踪：2024 年 3 月份，国内旅客周转量 2547.17 亿人公里，同比增长 18.56%。其中，水路/民航/铁路/公路运送旅客量分别

为 3.76/999.79/1136.21/407.40 亿人公里。

图 8：一线城市地铁 7 日平均客运量（单位：万人）

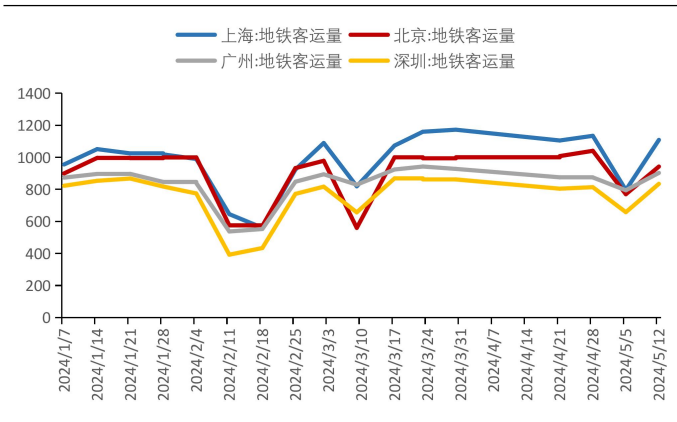
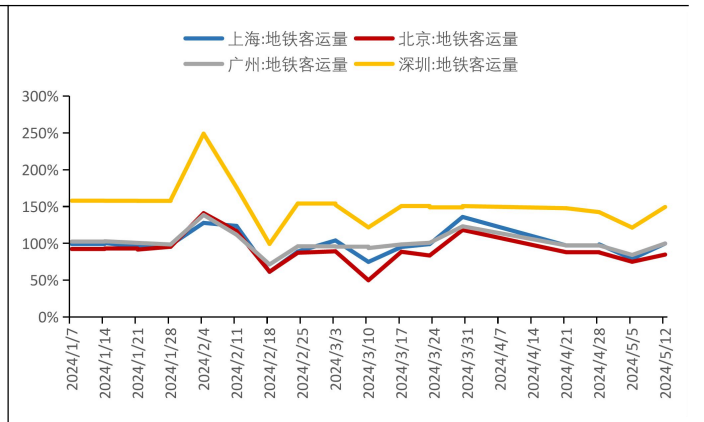


图 9：地铁 7 日平均客运量较 2019 恢复情况（单位：%）



数据来源：Wind, 华龙证券研究所

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，%）

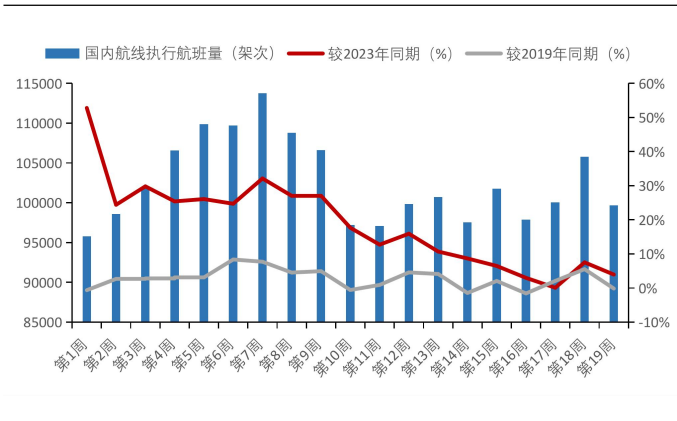
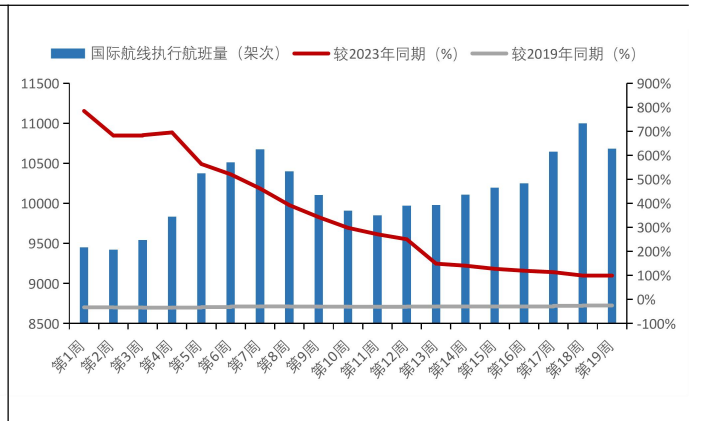


图 11：国际客运日均执行航班量及同比（架次，%）



数据来源：航班管家, 华龙证券研究所

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）

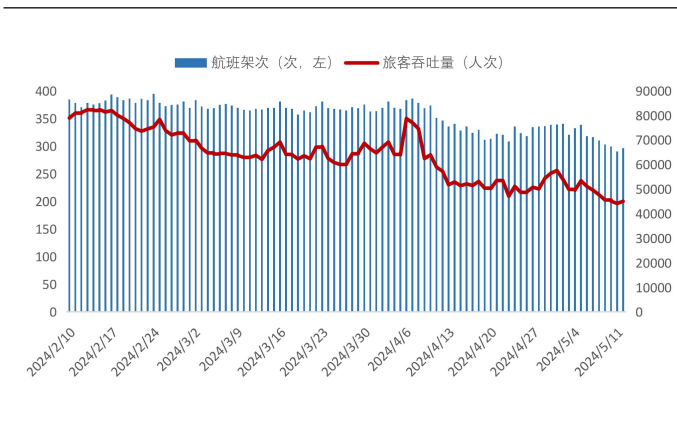
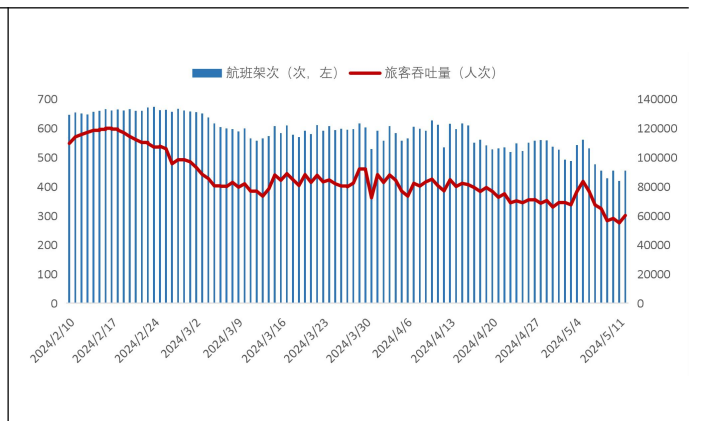


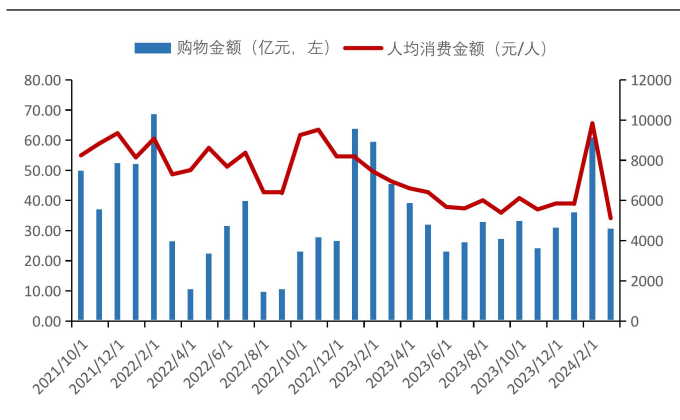
图 13：海口美兰机场航班架次及旅客量（架次，人次）



数据来源：三亚凤凰机场官方微博, 华龙证券研究所

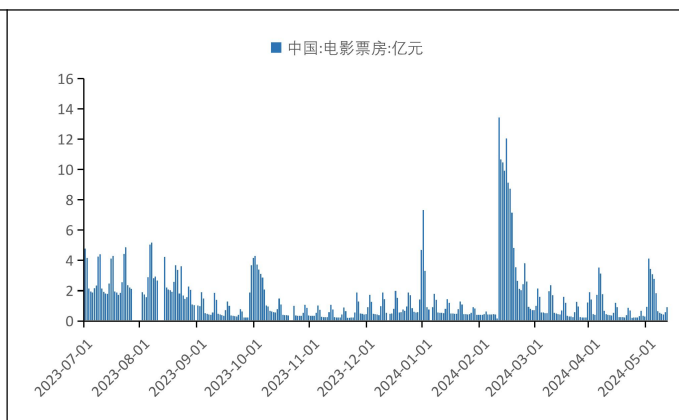
数据来源：海口美兰机场官方微博, 华龙证券研究所

图 14：海南离岛免税购物金额及人均消费（亿元，元/人）



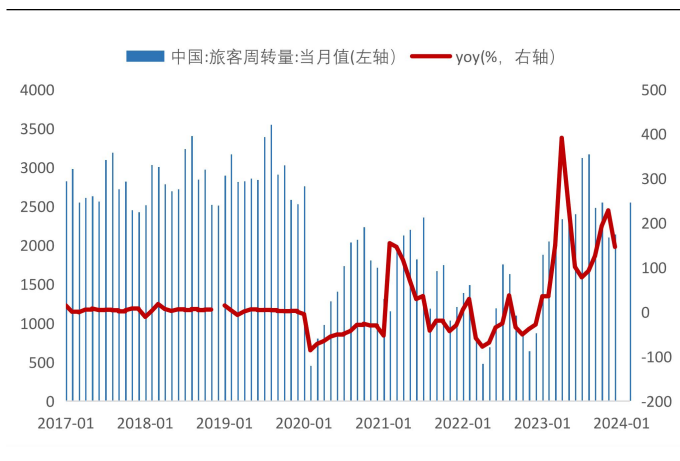
数据来源：海口海关, 华龙证券研究所

图 15：本周国内电影票房收入（亿元）



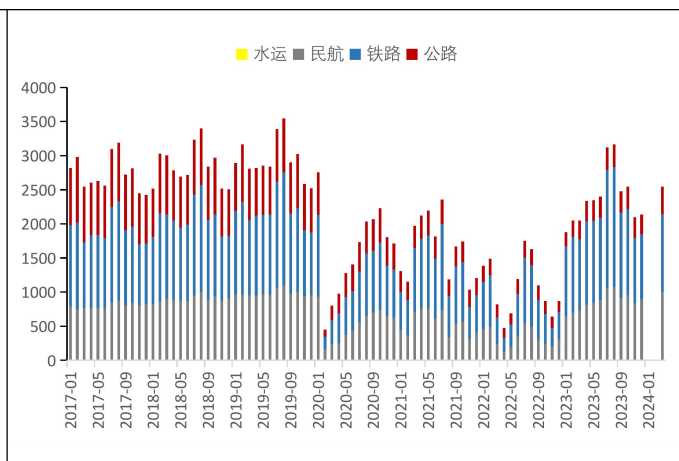
数据来源：Wind, 华龙证券研究所

图 16：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 17：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

4 投资建议

2024 年以来，出行热度延续，出行链持续回暖，各大旅游景区的经营状况也呈现出整体性的复苏态势。而且，清明、五一假期全国旅游人次增速符合市场预期、客单同比正增长，旅游高景气度及修复的信号已然得到数据验证。此外，4 月起各个景区公司同比客流增速逐步修复，且三季度为旅游景区核心旺季，个股的全年预期仍有机会消除一季度的扰动。同时，临近中国旅游日，旅游市场有望延续高景气，相关上市公司业绩有望提振，关注暑期 Beta 主题行情演绎的可能性。重点关注业绩改善、估值性价比相对较高的宋城演艺 (300144.SZ)、众信旅游 (002707.SZ)、锦江酒店 (600754.SH)、丽江股份 (002033.SZ)、九华旅游 (603199.SH)。

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；

适当性管理：创业板、科创板股票风险等级为 R4，仅供符合本公司适当性管理要求的客户使用；

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。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2024/05/10	EPS (元)				PE				投资评级
		股价 (元)	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
002033.SZ	丽江股份	10.01	0.41	0.46	0.50	0.54	24.18	22.0	20.0	18.6	/
002707.SZ	众信旅游	6.61	0.03	0.14	0.27	0.35	200.3	45.8	24.8	19.1	/
300144.SZ	宋城演艺	10.7	-0.04	0.46	0.53	0.6	-267.5	23.26	20.19	17.83	买入
600754.SH	锦江酒店	29.55	0.94	1.45	1.70	1.88	31.56	20.4	17.4	15.7	/
603199.SH	九华旅游	34.29	1.58	1.83	2.05	2.22	21.7	18.7	16.7	15.4	/

数据来源：Wind，华龙证券研究所（宋城演艺盈利预测与评级来自华龙证券研究所，其余个股盈利预测来自 Wind 一致预期）

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、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：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。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	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046