

# 社会服务

证券研究报告

2024年05月23日

## 重申重视旅游！“韧性延续、景气稀缺”，迎接供需共振行情

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

何富丽

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521120003

hefuli@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

1 《社会服务-行业点评:九华旅游: Q1 业绩符合预期, 关注小长假旺季修复》 2024-05-10

2 《社会服务-行业点评:三特索道: 23 年归母净利润扭亏为盈达近十年最高水平》 2024-05-10

3 《社会服务-行业点评:锦江酒店: Q1 业绩整体符合预期, 扣除增量利息支出后扣非业绩同比增长》 2024-05-04

### 事件一：央视报道，加快建设旅游强国。

央视新闻报道，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日对旅游工作作出重要指示指出，改革开放特别是党的十八大以来，我国旅游发展步入快车道，形成全球最大国内旅游市场，成为国际旅游最大客源国和主要目的地，旅游业从小到大、由弱渐强，日益成为新兴的战略性支柱产业和具有显著时代特征的民生产业、幸福产业，成功走出了一条独具特色的中国旅游发展之路。习近平强调，新时代新征程，旅游发展面临新机遇新挑战。要以新时代中国特色社会主义思想为指导，完整准确全面贯彻新发展理念，坚持守正创新、提质增效、融合发展，统筹政府与市场、供给与需求、保护与开发、国内与国际、发展与安全，着力完善现代旅游业体系，加快建设旅游强国，让旅游业更好服务美好生活、促进经济发展、构筑精神家园、展示中国形象、增进文明互鉴。各地区各部门要切实增强工作责任感使命感，分工协作、狠抓落实，推动旅游业高质量发展行稳致远。

### 事件二：文旅部发文，推动旅游高质量发展迈上新台阶：促进文旅融合，丰富市场供给，优化旅游服务推动旅游高质量发展迈上新台阶。

#### (1) 旅游产业对国民经济的综合贡献持续加大。

习近平总书记强调：“旅游是综合性产业，是拉动经济发展的重要动力。”旅游业供需两旺、欣欣向荣，成为各地增长速度快、市场潜力大、发展前景好的新兴产业。旅游消费对扩大内需的作用日益凸显。旅游消费是最终消费、多层次多样化消费和可持续消费。有测算显示，旅游业每收入1元带动相关产业收入4.3元。旅游投资成为社会投资的热点领域。文化和旅游部数据显示，2013年以来，我国新增A级景区8000多家，年均增长9.4%。旅游产业为城乡发展注入新动力。旅游景区就业发挥乘数效应，全国A级旅游景区直接就业人数160多万人，带动综合就业超过1000万人。

#### (2) 旅游业成为传承弘扬中华文化的重要载体。

习近平总书记指出，“让旅游成为人们感悟中华文化、增强文化自信的过程”“把自然风光和人文风情转化为旅游业的持久魅力”。近日，文化和旅游部等部门推出首批42个全国智慧旅游沉浸式体验新空间，“五一”假期全国智慧旅游沉浸式体验新空间消费较去年同期增长均超120%以上，总额超过2.2亿元，消费人次超430万。另外，传统文化类景区由2012年的2064个增加到2023年的4000余个，年均增长8%。旅游业在加强对外交流合作和提升国家文化软实力中发挥更加积极的作用。协调推动实施入境旅游便利化措施、积极与30余个国家互办旅游年活动、共建“一带一路”国家与中国旅游交流合作活跃度明显上升……今年以来，我国出入境旅游加快恢复。

#### (3) 充分发挥旅游为民富民利民乐民的积极作用。

习近平总书记强调：“旅游是不同国家、不同文化交流互鉴的重要渠道，是发展经济、增加就业的有效手段，也是提高人民生活水平的重要产业。”旅游普及程度不断提高——随着市场不断发展和消费持续升级，旅游成为人们的一种生活方式、学习方式和成长方式。数据显示，2023年国内出游人次48.91亿，同比增加23.61亿、增幅93.3%。旅游普惠水平有效提升——“五一”假期，各地区各部门举办丰富的旅游惠民乐民活动，让旅游发展成果惠及不同年龄、不同地区的广大群众。全国超过90%的博物馆免费向社会公众开放，约7000家A级旅游景区实现首道门票免费。2013年全国A级旅游景区平均门票价格为31元，2022年降至23元。

**点评：**我们此前明确提示“旅游β有望延续至明年，旅游在23年已呈现“周期弱化、韧性突出”的特征、24年有望再呈现“韧性延续、景气稀缺”的态势，我们认为这是新一轮供需共振的景气与成长行情。(1)需求端为什么持续向好？根本原因可能是旅游作为精神消费的渗透率提升空间大于物质消费。粗浅地分析原因，作为低频可选消费，景区收入构成对复购的要求低、被压缩的余地有限，因此体现出弱周期强韧性特征。而且长线游复购要求低于周边游、叠加有部分长线游消费包容度高于周边游，因此长线游表现

强于周边游尤其是长假时期。进一步分析特征，在更注重性价比的基调下、叠加银发游等人群增加，旅游呈现出从或需向刚需、从低频向高频、从计划向随性的特征，随之而来的是人群的扩容、频次的拉升、热点的增多。我们更看好旅游市场的长期稳健的增长预期，也在春节假期出游消费简评中前瞻坚定提示——旅游在 2023 是“周期弱化、韧性突出”、2024 年将“韧性延续、景气稀缺”。（2）供给为什么日益竞争激烈？根本原因可能是旅游作为综合产业的乘数效应强于一般产业。一是顶层设计支持，文旅政策、银发游政策等均提供文件指导。二是基建交通持续改善，长白山、九华山等客流增长均受益高铁通车提速。三是地方文旅部门主动出击，哈尔滨之后甘肃天水、河南开封文旅等争相抖音圈粉。四是地方政府积极推动文旅资源上市，可以关注缺少文旅上市主体的省市地区。（3）对投资的影响？一是旅游消费新一年“韧性延续、景气稀缺”。二是旅游景区投资是景气数据先行、兼顾成长支撑，上半年更容易超预期，未来有项目新增、银发游新增等有可能拉长投资周期。

**建议关注：**具备中期趋势、短期注意估值位置——建议关注平台型携程同程、景区需结合估值和一季报筛选。旅游 OTA 景区：携程集团(与海外组联合覆盖)、同程旅行、九华旅游、宋城演艺、长白山、黄山旅游、峨眉山 A、丽江股份等。其他：酒店关联受益。

**风险提示：**宏观经济波动风险、市场竞争加剧风险、客流恢复不及预期风险、新项目落地不及预期风险等

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com