

线下零售边际修复 长线游成暑期热点

报告要点

线下零售边际修复，消费需求仍需进一步释放

6月国内消费市场增速放缓，或因618购物节促销机制变动，预售环节的取消导致大型和高端消费品需求在5月集中释放。6月社会消费品零售总额40732亿元，同比增长2.0%（环比-1.7pct），除汽车外消费品零售额同比增长3.0%（环比-1.7pct）。分渠道来看，6月单月网上实物零售额为1.13万亿元，增速有所放缓，与去年同期修正后的数据同比-1.4%；线下6月零售总额2.94万亿元，与去年同期修正后的数据同比+3.3%，线下消费市场有一定的复苏，或为暑期假日的临近和线下促销活动的推动。

“长线游”为暑期热点，入境游热度持续攀升

2024年暑期旅游市场以长线游为主力，占比超过70%。传统热门的边疆长线游如东北和西南地区旅游订单分别增长40%和25%，西北地区暑期旷野游订单也增长超过20%。同时五线城市和县域旅游市场活跃，订单同比增长率分别为34%和22%，伊犁州在县域旅游目的地中表现突出。

上半年入境游市场表现火热，全国各口岸共接待入境外国人1463.5万人次，同比增长152.7%。其中，通过免签政策入境的外国人数占总入境人数的58%，同比增长190.1%。国内入境游订单量增长显著，上半年同比增长超过1.6倍，二季度环比一季度增长28%。国家移民管理局预测，今年下半年外国人来华旅游的热度将持续升温。

消费税改革渐进，本次重点：“下划、后移、扩大”

我国消费税自1994年设立以来，先后于2006年进行调整、2014年加以优化、2021年继续推进，其税目由最初的11大类扩充至当下的15大类，主要在生产环节征收，主要依赖烟、油、车、酒这四大类商品的贡献。

我们认为，本次消费税改革产生的影响主要体现在以下几个方面：

行业方面：征收环节的后移会直接降低生产企业的税负压力，不过与此同时或许会推高终端产品的销售价格，对消费者的购买意愿造成影响。

消费方面：部分商品和服务的终端价格将会上扬，特别是高端消费品。在当前消费环境较为疲软的大背景下，高端消费的需求量会愈发萎缩，同时也会促使企业调整商品售价并提升服务水平，通过以价换量的方式来吸引消费者。

地方政府方面：在一定程度上能够改善地方政府当下“重生产”、“轻消费”的状况，充分调动地方政府的积极性，实现真正的“各显神通”，从根源上释放内需潜力，并且，地方政府将会拥有更多的财政力量用于基础设施建设。

风险提示： 1.宏观经济波动：经济增速放缓、居民可支配收入增长不及预期导致整体消费需求增长势头下滑的风险； 2.行业竞争加剧风险：旅游行业竞争性众多、短期市场总量难以出现较大增长，为争夺市场份额加大营销投入抑或出现价格战。

休闲服务

评级：看好

日期：2024.08.05

分析师 何晓敏

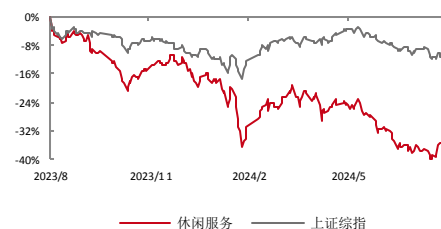
登记编码：S0950523110001

☎：(021) 6139 2631

✉：hexiaomin@wkzq.com.cn

行业表现

2024/8/2



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《【消费瞭望录】梳理消费税改革三十年》(2024/8/1)
- 《【消费瞭望录】新消费格局：从商品迈向服务消费》(2024/7/12)
- 《消费行业月报：服务消费“正升级”》(2024/7/3)
- 《端午出游点评：“微”度假受追捧 出入境游火爆》(2024/6/14)
- 《消费行业月报：社消增速表现平淡，旅游工作重要指示推动建设旅游强国》(2024/6/5)
- 《2024年五一旅游数据点评 出行人数创新高，“下沉式旅游”吸睛》(2024/5/10)

内容目录

一、 本月行业观点	3
1. 6月社零同比增速回落，线下消费重现活力.....	3
2. 上半年出游恢复态势积极，旅游市场活力不断增强	5
3. 离岛免税销售承压，机场及口岸免税销售回暖	7
二、 行业新闻	8
三、 公司公告	9
商贸零售板块	9
社会服务板块	10
四、 行业表现	11
五、 风险提示	14

图表目录

图表 1：社会零售总额及同比增速.....	3
图表 2：线上消费品零售额及同比增速.....	4
图表 3：线下消费品零售额及同比增速.....	4
图表 4：社会零售餐饮零售额及同比增速.....	4
图表 5：社会零售商品零售额及同比增速.....	4
图表 6：部分品类限额以上商品零售额当月同比增速.....	5
图表 7：国内出行旅客周转量恢复度.....	6
图表 8：公路营运性客运量恢复度.....	6
图表 9：铁路营运性客运量恢复度.....	6
图表 10：民航营运性客运量恢复度.....	6
图表 11：水运营运性客运量恢复度.....	6
图表 12：免税购物金额.....	7
图表 13：离岛免税购物人次.....	7
图表 14：人均消费金额及增速.....	7
图表 15：本月(7.1-7.31)商贸零售及社会服务申万行业指数涨跌幅	11
图表 16：本月(7.1-7.31)申万行业指数涨跌幅	12
图表 17：商贸零售及社会服务板块近三年涨跌幅对比.....	12
图表 18：本月(7.1-7.31)商贸零售板块申万行业指数涨跌幅	12
图表 19：商贸零售板块近三年涨跌幅对比.....	13
图表 20：本月(7.1-7.31)申万行业指数涨跌幅	13
图表 21：社会服务板块近三年涨跌幅对比.....	13

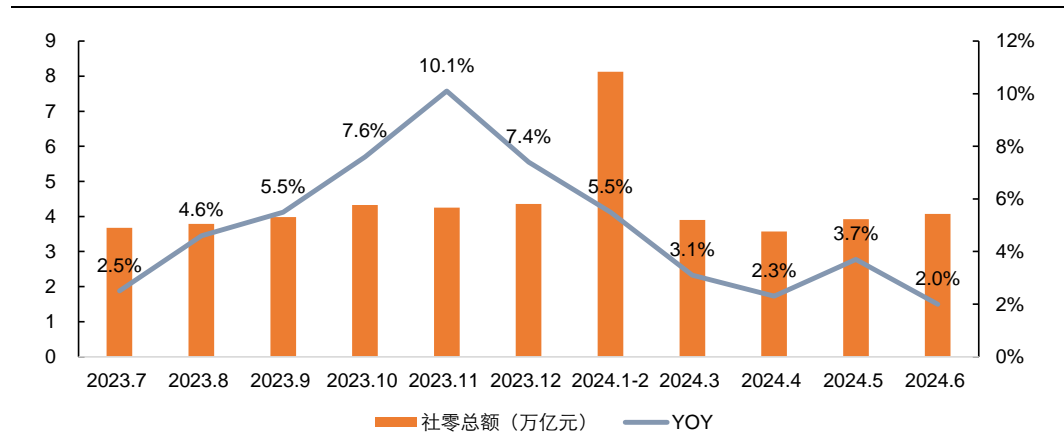
一、本月行业观点

1. 6月社零同比增速回落，线下消费重现活力

6月整体消费增长有所放缓，消费潜力仍需进一步释放。据国家统计局公布，24年6月社会消费品零售总额40732亿元，同比增长2.0%（环比-1.7pct），除汽车外消费品零售额同比增长3.0%（环比-1.7pct）。在1-6月的累计数据中，社零总额超过了23.6万亿元，同比增长3.7%。

限额以上零售业单位中便利店、专业店、超市零售额同比分别增长5.8%、4.5%、2.2%，百货、品牌专卖店零售额同比下降3.0%、1.8%。按经营单位所在地分，1—6月，城镇消费品零售额同比增长3.6%，乡村消费品零售额同比增长4.5%；6月城镇消费品零售额同比增长1.7%，乡村消费品零售额同比增长3.8%；

图表 1：社会零售总额及同比增速

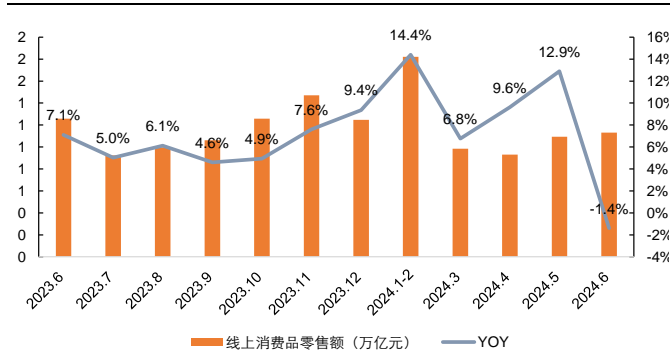


资料来源：国家统计局，五矿证券研究所

分渠道看：

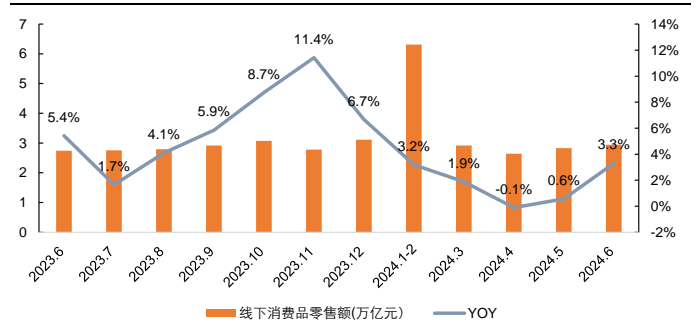
线上销售增速放缓，线下销售边际修复。线上：1—6月份，全国网上零售额70991亿元，同比增长9.8%。其中，实物商品网上零售额59596亿元，增长8.8%，占社会消费品零售总额的比重为25.3%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别增长17.8%、7.0%、7.8%。6月单月网上实物零售额为1.13万亿元，线上增速有所放缓，与去年同期修正后的数据同比-1.4%。**线下**：1-6月线下消费品零售总额为17.63万亿元，6月零售总额2.94万亿元，与去年同期修正后的数据同比+3.3%，线下消费市场有一定的复苏，或为暑期假日的临近和线下促销活动的推动。

图表 2：线上消费品零售额及同比增速



资料来源：国家统计局，五矿证券研究所

图表 3：线下消费品零售额及同比增速

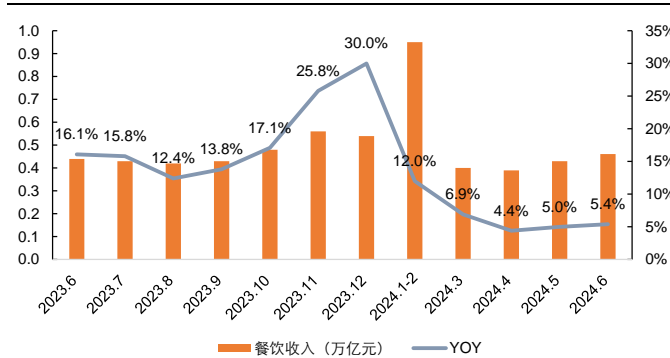


资料来源：国家统计局，五矿证券研究所

分消费类型看：

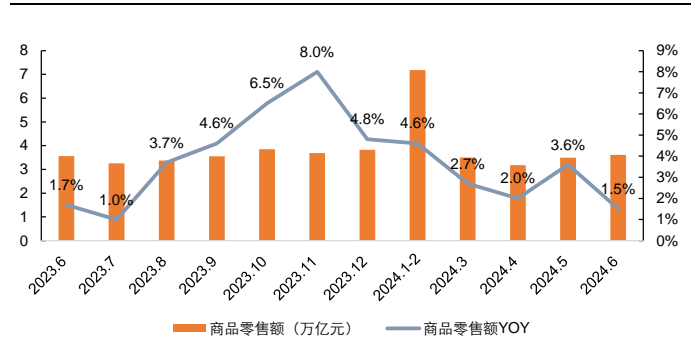
餐饮为代表的服务零售依旧保持较快增长速度，恢复态势好于商品零售。6月份，商品零售3.6万亿元，名义同比增长1.5%（环比-2.1pct）；餐饮收入4609亿元，同比增长5.4%（环比+0.4pct）。今年1-6月服务零售额同比增长7.5%，增速高于同期商品零售额4.3个百分点。

图表 4：社会零售餐饮零售额及同比增速



资料来源：国家统计局，五矿证券研究所

图表 5：社会零售商品零售额及同比增速



资料来源：国家统计局，五矿证券研究所

必选消费品中，整体延续增长表现，粮油食品表现稳健：，粮油食品、饮料、烟酒、日用品、中西药品类6月分别同比+10.8%/ +1.7%/ +5.2%/ +0.3%/ 4.5%，反映居民对健康和日常生活用品的持续需求。

受电商大促周期提前影响，可选消费品表现不佳：高频可选消费中，化妆品类、服装鞋帽、针、纺织品类分别同比-14.6%/-1.9%/-7.6%，均出现5月显著增长而6月下划的现象。低频可选消费中，金银珠宝类同比-3.7%，降幅较5月收窄7.3pct。体育、娱乐用品类、家用电器和音像器材类、家具类、汽车类分别同比-1.5%/-7.6%/+1.1%/-6.2%。

图表 6: 部分品类限额以上商品零售额当月同比增速

		2024.6	2024.5	2024.4	2024.3	2024.1-2	2023.12	2023.11	2023.10	2023.9
必选消费	粮油、食品类	10.8%	9.3%	8.5%	11.0%	9.0%	5.8%	4.4%	4.4%	8.3%
	饮料类	1.7%	6.5%	6.4%	5.8%	6.9%	7.7%	6.3%	6.2%	8.0%
	烟酒类	5.2%	7.7%	8.4%	9.4%	13.7%	8.3%	16.2%	15.4%	23.1%
	日用品类	0.3%	7.7%	4.4%	3.5%	-0.7%	-5.9%	3.5%	4.4%	0.7%
	中西药品类	4.5%	4.3%	7.8%	5.9%	2.0%	-18.0%	7.1%	8.2%	4.5%
高频可选消费	服装鞋帽、针、纺织品类	-1.9%	4.4%	-2.0%	3.8%	4.0%	26.0%	22.0%	7.5%	9.9%
	化妆品类	-14.6%	18.7%	-2.7%	2.2%	4.0%	9.7%	-3.5%	1.1%	1.6%
低频可选消费	金银珠宝类	-3.7%	-11.0%	-0.1%	3.2%	5.0%	29.4%	10.7%	10.4%	7.7%
	体育、娱乐用品类	-1.5%	20.2%	12.7%	19.3%	11.3%	16.7%	16.0%	25.7%	10.7%
	家用电器和音像器材类	-7.6%	12.9%	4.5%	5.8%	5.7%	-0.1%	2.7%	9.6%	-2.3%
	家具类	1.1%	4.8%	1.2%	0.2%	4.6%	2.3%	2.2%	1.7%	0.5%
	汽车类	-6.2%	-4.4%	-5.6%	-3.7%	8.7%	4.0%	14.7%	11.4%	2.8%
其他消费	通讯器材类	2.9%	16.6%	13.3%	7.2%	16.2%	11.0%	16.8%	14.6%	0.4%
	文化用品类	-8.5%	4.3%	-4.4%	-6.6%	-8.8%	-9.0%	-8.2%	7.7%	-13.6%
	石油及制品类	4.6%	5.1%	1.6%	3.5%	5.0%	8.6%	7.2%	5.4%	8.9%
	建筑及装潢材料类	-4.4%	-4.5%	-4.5%	2.8%	2.1%	-7.5%	-10.4%	-4.8%	-8.2%

资料来源: 国家统计局, iFind, 五矿证券研究所

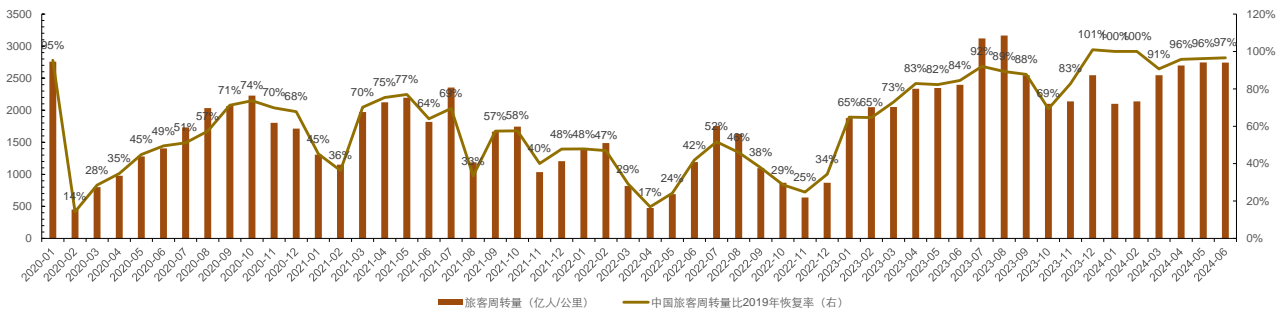
2. 上半年出游恢复态势积极, 旅游市场活力不断增强

今年上半年, 国内旅客总周转率基本恢复至19年同期, 6月旅客总周转量为2019年同期97%, 铁路及民航旅客运输显示出积极的恢复态势。其中, 铁路旅客周转量恢复到2019年同期107%, 民航旅客周转量恢复到2019年同期109%, 公路及水路旅客周转量仍有较大的恢复空间。

铁路方面, 2024年上半年全国铁路累计发送旅客20.96亿人次, 旅客周转量完成7779.52亿人/公里, 同比分别增长18.4%、14.1%, 均创历史同期新高。进入暑运以来, 铁路日均旅客列车开行数量超过1万列, 同比增长9.4%, 单日客流创出历史新高。

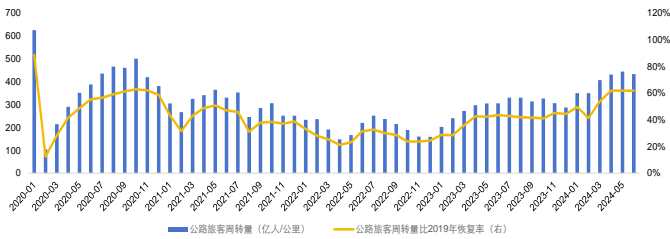
民航方面, 2024年上半年, 全民航旅客运输量约3.5亿人次, 较2019年同期增长9%。其中, 国内旅客量同比增长15.9%, 较2019年同期增长13.2%; 国际旅客量恢复至2019年同期的81.9%, 同比增长255.1%。国内旅客量的增长已超出了2019年同期水平, 随着国际旅行限制的逐步放宽, 国际航线的迅速恢复和市场需求的强劲反弹。

图表 7：国内出行旅客周转量恢复度



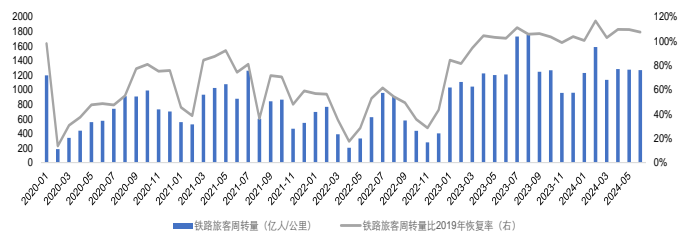
资料来源：国家统计局，五矿证券研究所

图表 8：公路营运性客运量恢复度



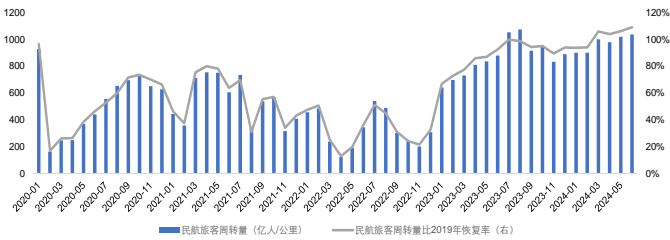
资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 9：铁路营运性客运量恢复度



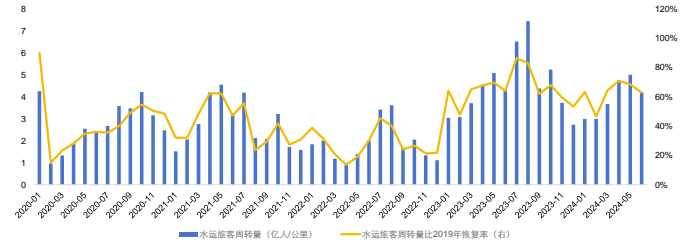
资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 10：民航营运性客运量恢复度



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 11：水运营运性客运量恢复度



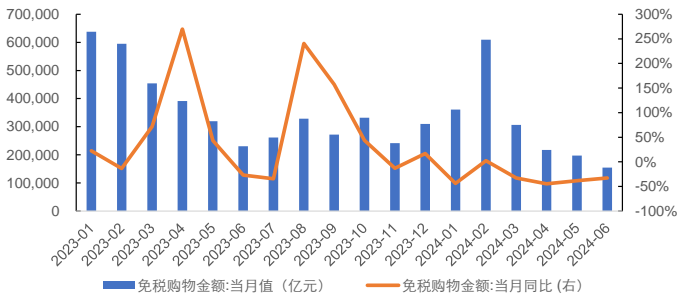
资料来源：Wind，五矿证券研究所

3. 离岛免税销售承压，机场及口岸免税销售回暖

据海口海关数据显示，2024年上半年海南离岛免税销售额下降，为185亿元人民币，同比-30%，购物人次同比-10%，6月离岛免税人均消费金额为4332.86元，同比-23.7%。国内免税龙头中国中免的业绩呈现下降趋势，营业收入和归母净利润分别下降12.81%和14.94%。现象部分归因于2023年出行限制解除后，消费者集中释放的免税购物需求在2024年有所减弱。同时，出境游的复苏和国内消费市场的低迷也对海南离岛免税销售额产生影响，海外消费的吸引力增强，国内消费需求不振。

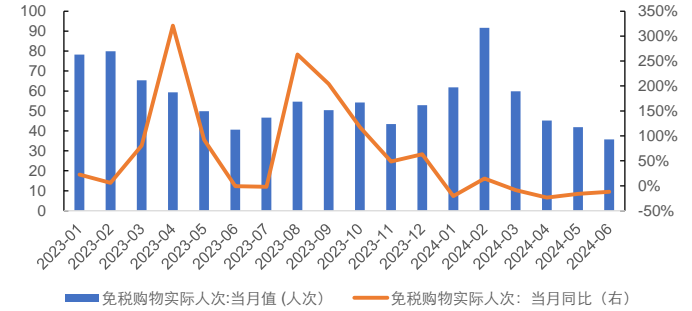
同时，中国中免的境内出入境免税门店收入同比增长超100%，盈利能力持续改善，北京和上海机场的免税门店收入同比增长超200%和100%，净利润大幅增长。或因出入境人数增加，带动机场口岸业绩上升。

图表 12: 免税购物金额



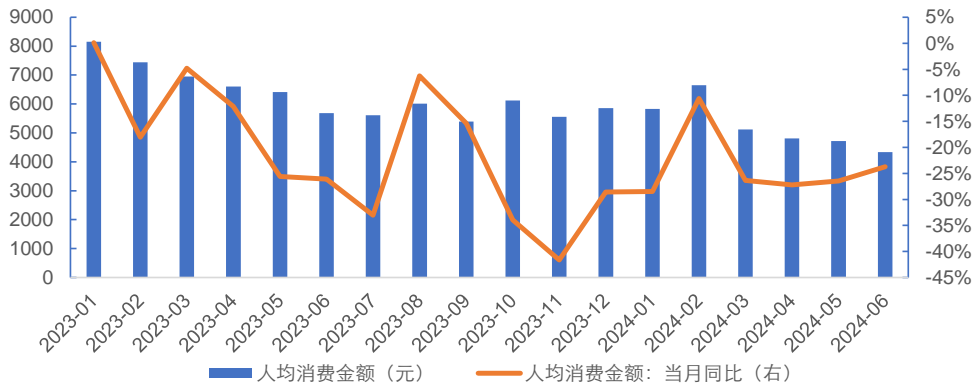
资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 13: 离岛免税购物人次



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 14: 人均消费金额及增速



资料来源: if ind, 五矿证券研究所

二、行业新闻

政策红利叠加服务升级 中国入境游活力十足

根据国家移民管理局数据，今年上半年，全国各口岸入境外国人 1463.5 万人次，同比增长 152.7%。其中通过免签入境 854.2 万人次，同比增长 190.1%。国家移民管理局预计，今年下半年外国人来华热度将持续升温。业内人士表示，中国正在重新成为外国人的热门目的地，旅游也成为中国对外展示、对外交流的窗口。旅游企业要重新思考、摸索，把原来断裂的供应链搭建好，以应对外籍游客入境热潮以及他们更加多样化的消费需求。(资料来源：中国政府网)

暑期旅游市场呈现“量涨价跌”态势

2024 年暑期旅游市场表现出量涨价跌的趋势，许多热门旅游目的地的价格有所下降。7 月 15 日，去哪儿发布的大数据显示，今年暑期旅游市场呈现“量涨价跌”的态势。截至目前，暑期国内机票平均支付价格较去年同期下降 6%。出境游机酒价格下降幅度更为明显，暑期国际机票平均支付价格较去年同期下降了 22%，国际酒店每晚平均价格下降了 24%。从综合成本来看，部分东南亚国家出境游花费甚至低于国内部分目的地。(资料来源：证券时报)

上半年我国网上零售额 7.1 万亿元 增长 9.8%

商务部电子商务司负责人介绍 2024 年 1—6 月我国电子商务发展情况，商务部会同各地开展数字消费提升行动，推动农村电商高质量发展，指导举办全国网上年货节和双品网购节。上半年我国网上零售额 7.1 万亿元，增长 9.8%，其中实物商品网上零售额 5.96 万亿元，增长 8.8%，占社零总额 25.3%。数字商品、服务消费、以旧换新成为新增长点，AI 学习机和智能穿戴增长 136.6%和 31.5%，重点监测在线旅游和在线餐饮增长 59.9%和 21.7%。电商平台多元协同，支持 40 多万种商品以旧换新、300 多个品类同步回收，主要平台冰箱、洗衣机、手机和电视以旧换新增长 82.1%、70.4%、63.9%和 54.3%。(资料来源：央视新闻)

暑期全国将发放超 4 亿元文旅惠民补贴促消费

全国暑期文化和旅游消费季主场活动 7 月 17 日在内蒙古鄂尔多斯举办。31 个省(区、市)同步开展暑期系列文旅消费促进活动，推出消费券、票价优惠、消费满减、折扣套餐等惠民措施，各地、各支持机构共将发放超 4 亿元文旅消费惠民补贴，让优质文旅产品惠及更多居民游客，更好服务人民群众暑期美好生活需要。(资料来源：央视新闻)

亚马逊海外官方旗舰店入驻京东，将于 2024 年黑五正式开业

7 月 23 日，亚马逊海外购宣布，亚马逊海外官方旗舰店入驻京东并开启试运营，将于 2024 年黑色星期五全球购物季正式开业。今年，亚马逊海外购在中国市场加码业务布局。今年 7 月中旬，亚马逊海外购宣布上线顺丰国际直邮服务，国际直邮航班最快仅需 16 小时即可抵达中国。同时，随着去年亚马逊海外购首个前置保税仓在宁波的落地，中国消费者也逐步享受到更便捷、更高效海淘物流体验。行业人士分析，此次亚马逊海外官方旗舰店入驻京东这样的中国电商平台，主要是为了拓展在中国市场的业务范围，增加品牌曝光度，并且接触到

更广泛的中国消费者群体。(资料来源: 环球网)

重金再砸低价策略 “京东超级 18” 将上线

7月16日京东内部人士透露称京东零售将整合全站资源, 做一个关于低价的持续性项目——“京东超级 18”。该活动自7月起, 以月度为周期, 固定在每月17日晚8点至18日全天, 每期都会上线一些高价值产品, 一口价18元。明日(17日)上线的首期活动, 会有日常售价上万元的产品套装, 还有茅台等上千元产品。(资料来源: 每日经济新闻)

周大福: 第二季度零售额下降 20%

周大福7月23日在港交所公告, 第二季度零售额下降20%, 第二季度中国内地同店销售额下降26.4%, 第二季度中国香港及澳门同店销售额下降30.8%。(资料来源: 界面快报)

三、公司公告

商贸零售板块

【小商品城】7月11日, 小商品城公告称, 全资子公司义乌小商品城大数据有限公司拟将持有的兴宸企管100%股权转让给控股股东商城控股。目前, 兴宸企管已收到商城控股支付的25.74亿元, 并已清偿相关债务, 正在办理股权交割手续。(资料来源: 公司公告)

【王府井】7月3日, 王府井集团发布2023年年度权益分派实施公告, 将于2024年7月10日对股权登记日(2024年7月9日)在册的A股股东每股派发现金红利0.2元。该分配方案已于2024年5月16日的股东大会审议通过。其中, 回购专用证券账户中的股份不参与分红。并根据差异化分红除权除息计算依据, 最终每股现金红利为0.1992元。(资料来源: 公司公告)

【岭南控股】7月13日, 岭南控股公布2024年半年度业绩预告。岭南控股预计2024年上半年净利润为3600万至4500万元, 同比增长31.72%至64.65%; 扣除非经常性损益后的净利润为3450万至4350万元, 同比增长38.60%至74.76%。业绩增长主要因抓住发展机遇, 旅游、住宿、餐饮等业务板块均表现强劲, 以及公司成功拓展国内外市场, 特别是酒店管理及旅游业务取得显著增长。7月16日, 岭南控股发布公告称, 公司将通过收购兼并广州岭南国际企业集团有限公司直接持有的45.12%股权。此次并购事项涉及广州市东方酒店集团有限公司的100%股权和广州流花宾馆集团股份有限公司的82.96%股权, 交易已于2023年12月14日完成。(资料来源: 公司公告)

【中国中免】7月13日, 中国中免发布2024年半年度业绩快报。报告期内, 公司实现营业收入3126.5亿元, 同比下降12.81%; 营业利润453.3亿元, 同比下降8.47%; 归属于上市公司股东的净利润328.8亿元, 同比下降14.94%; 扣除非经常性损益后的净利润324.6亿元, 同比下降15.79%。(资料来源: 公司公告)

社会服务板块

【祥源文旅】7月4日，祥源文旅公告发布股东部分股份补充质押的公告。公告指出浙江祥源文旅股份有限公司的控股股东之一致行动人浙江祥源实业有限公司持有公司股份216,831,958股，占公司总股本的20.32%。此次补充质押后，祥源实业累计质押股份157,160,000股，占其持有公司股份总数的72.48%，占公司总股本的14.72%。7月2日，祥源文旅公告发布公司通过集中竞价交易方式累计回购股份1075.85万股，占总股本的1.01%。成交最高价4.83元/股，最低价4.44元/股，累计支付金额5069.01万元。（资料来源：公司公告）

【黄山旅游】7月13日，黄山旅游发布公告称，公司对全资子公司黄山浙秀文旅演艺有限公司进行同比例减资，将注册资本从15,000万元减少至6,000万元，其中黄山云巅投资管理有限公司认缴出资额由7,350万元调整为2,940万元；浙江浙秀演艺集团有限责任公司认缴出资额由7,650万元调整为3,060万元。（资料来源：公司公告）

【大连圣亚】7月10日，根据大连圣亚旅游控股股份有限公司财务部初步测算，预计2024年上半年归属于母公司所有者的净利润为1,015.14万元至1,522.72万元，同比减少21.24%到47.49%。扣除非经常性损益后的净利润为746.83万元至1,120.25万元，同比减少47.55%到65.04%。上半年母公司净利润为1,933.26万元，扣除非经常性损益后的净利润为2,136.02万元。每股收益为0.1501元。（资料来源：公司公告）

【曲江文旅】7月2日，西安曲江文化旅游股份有限公司决定公开挂牌转让其全资子公司西安曲江唐邑投资有限公司40%的股权及1.67亿元债权。根据评估，唐邑公司资产评估值为8.21亿元，负债评估值为4.42亿元，净资产评估值为3.78亿元。此次股权交易价格不低于净资产评估价值1.51亿元，债权交易价格不低于1.67亿元，总交易价格不低于3.18亿元。7月9日，发布2024年半年度业绩预亏公告，预计2024年上半年归属于母公司所有者的净利润将亏损约15,000万至18,000万元，扣除非经常性损益后的净利润预计亏损约15,160万至18,160万元。（资料来源：公司公告）

【锦江酒店】7月6日，上海锦江国际酒店股份有限公司于2024年6月28日通过了2023年度股东大会的利润分配方案。根据该方案，A股每股派发现金红利0.5元，B股每股派发现金红利0.070161美元。股权登记日为A股2024年7月11日，B股2024年7月16日。除权（息）日和现金红利发放日分别为2024年7月12日（A股）和2024年7月25日（B股）。7月11日，公司计划每10股派发现金红利5元（含税），股权登记日为2024年7月11日，除权除息日为2024年7月12日，派息日为2024年7月12日。该分红方案已经通过董事会审议，分红的现金总额为5.35亿元，每股股利为0.50元。7月13日，锦江酒店2024年半年度业绩预告显示，公司预计2024年半年度归属于上市公司股东的净利润为80,000万元至85,000万元，与上年同期相比，将增长52.93%到62.49%；预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为37,000万元至40,000万元，与上年同期相比，将减少349万元到增加2,651万元。（资料来源：公司公告）

【金陵饭店】7月3日，金陵饭店股份有限公司发布了2023年度权益分派实施公告，宣布每股A股将派发现金红利0.12元。股权登记日为2024年7月9日，除权除息日为2024年

7月10日，现金红利发放日为2024年7月10日。本次利润分配方案已于2024年5月24日的股东大会审议通过，将以公司总股本390,000,000股为基数，共计派发现金红利46,800,000元。（资料来源：公司公告）

【西安旅游】7月3日，西安旅游股份有限公司2024年半年度业绩预计净利润为负值，预计归属于上市公司股东的净利润亏损在5,100万元至6,960万元之间，每股基本收益亏损0.1850元至0.2644元。扣除非经常性损益后的净利润预计亏损在5,130万元至6,990万元之间。（资料来源：公司公告）

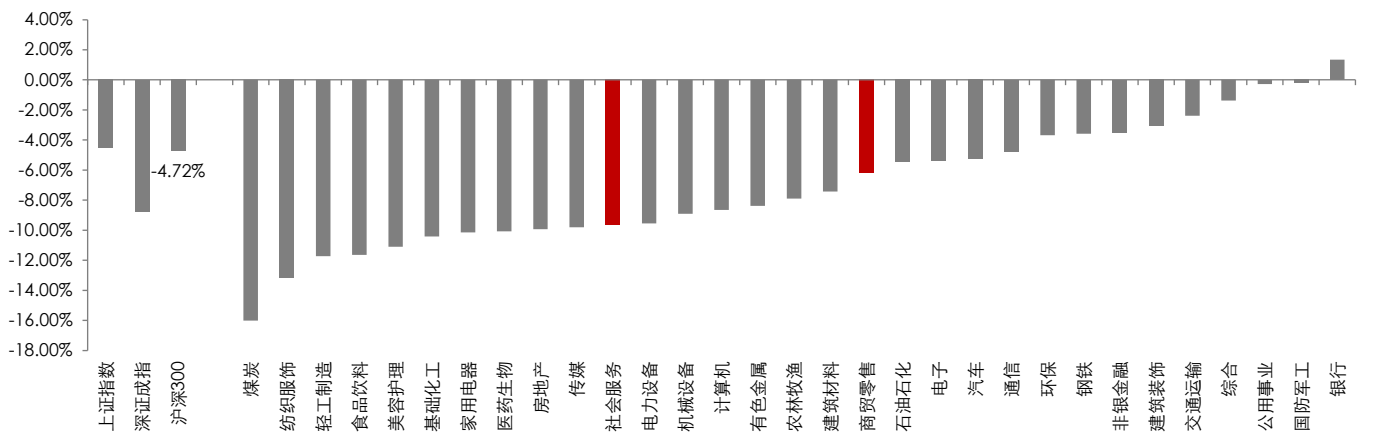
【三特索道】7月5日，三特索道集团股份有限公司2023年度利润分配方案已经通过股东大会审议，公司将以现有总股本177,301,325股为基数，向全体股东每10股派发现金红利2.2元（含税），总金额为3,900.63万元，不进行公积金转增股本和送红股。股权登记日为2024年7月11日，除权除息日为2024年7月12日，现金红利将于2024年7月12日通过股东托管证券公司直接划入其资金账户。7月13日，发布预计收入报告，预计2024年上半年实现归属于上市公司股东的净利润为6000万元至9000万元，同比增长18%至77%。扣除非经常性损益后的净利润为5600万元至8400万元，同比下降10%至35%。公司预计基本每股收益为0.34元至0.51元，而去年同期为0.29元。（资料来源：公司公告）

四、行业表现

本月（7月1日至7月31日），申万商贸零售指数涨跌幅-6.19%，申万社会服务指数涨跌幅-9.66%，上证综指-4.53%，深证成指-8.76%，沪深300指数-4.72%。

年初至今（1月2日至7月31日），申万商贸零售指数涨跌幅-23.59%，申万社会服务指数涨跌幅-26.51%，上证综指-3.21%，深证成指-11.09%，沪深300指数-1.80%。

图表 15：本月(7.1-7.31)商贸零售及社会服务申万行业指数涨跌幅



资料来源：Wind，五矿证券研究所

图表 16: 本月(7.1-7.31)申万行业指数涨跌幅

截至	2024/6/30	涨跌幅			相对沪深300 指数涨跌幅			估值			
		指数代码	指数简称	近两周	近 30 天	年初至今	近两周	近 30 天	年初至今	PE(TTM)	近 10 年历史分位
003000.SH	沪深 300	-2.97%	-4.72%	-1.80%	-	-	-	11.55	19.62%	1.25	4.09%
801200.SI	商贸零售	-1.32%	-6.19%	-23.59%	1.64%	-1.48%	-21.79%	22.46	19.50%	1.24	0.49%
801210.SI	社会服务	-3.75%	-9.66%	-26.51%	-0.78%	-4.94%	-24.71%	21.73	0.21%	2.20	0.23%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 17: 商贸零售及社会服务板块近三年涨跌幅对比



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

商贸零售板块行情回顾

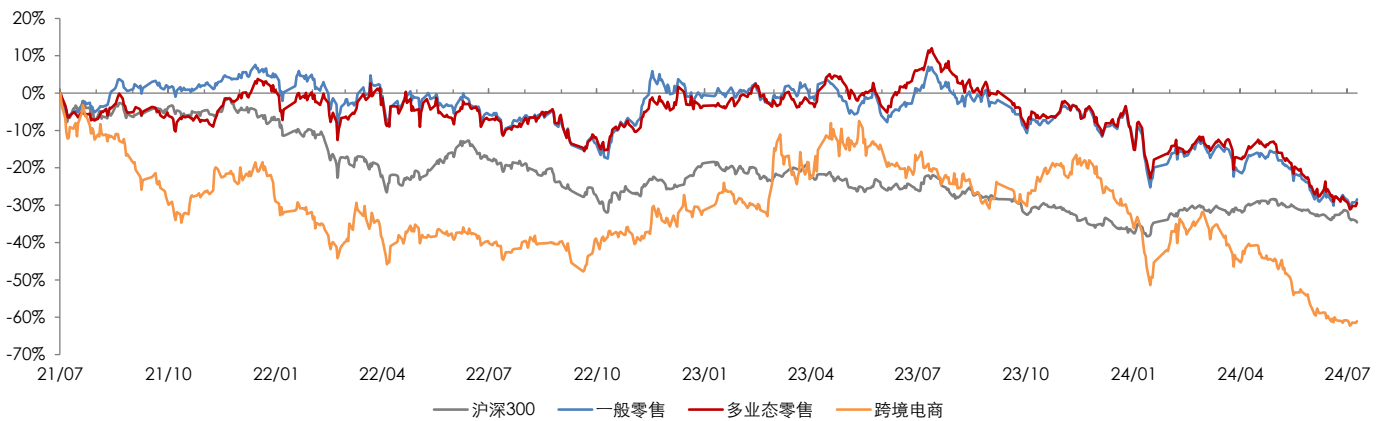
近 30 天 (7 月 1 日至 7 月 31 日), 申万一般零售指数涨跌幅-5.95%, 申万多业态零售指数涨跌幅-8.47%, 申万跨境电商指数涨跌幅-15.17%, 沪深 300 指数-4.72%。

图表 18: 本月(7.1-7.31)商贸零售板块申万行业指数涨跌幅

截至	2024/7/31	涨跌幅			相对沪深300 指数涨跌幅			估值			
		指数代码	指数简称	近两周	近 30 天	年初至今	近两周	近 30 天	年初至今	PE(TTM)	近 10 年历史分位
000300.SH	沪深 300	-2.97%	-4.72%	-1.80%	-	-	-	11.55	19.62%	1.25	4.09%
801203.SI	一般零售	-1.16%	-5.95%	-21.35%	1.81%	-1.23%	-19.55%	24.69	28.94%	1.02	0.49%
852033.SI	多业态零售	-2.30%	-8.47%	-23.19%	0.66%	-3.75%	-21.39%	16.79	10.45%	0.96	0.27%
852062.SI	跨境电商	-1.08%	-15.17%	-48.11%	1.89%	-10.45%	-46.31%	19.95	8.77%	2.06	29.47%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 19: 商贸零售板块近三年涨跌幅对比



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

社会服务板块行情回顾

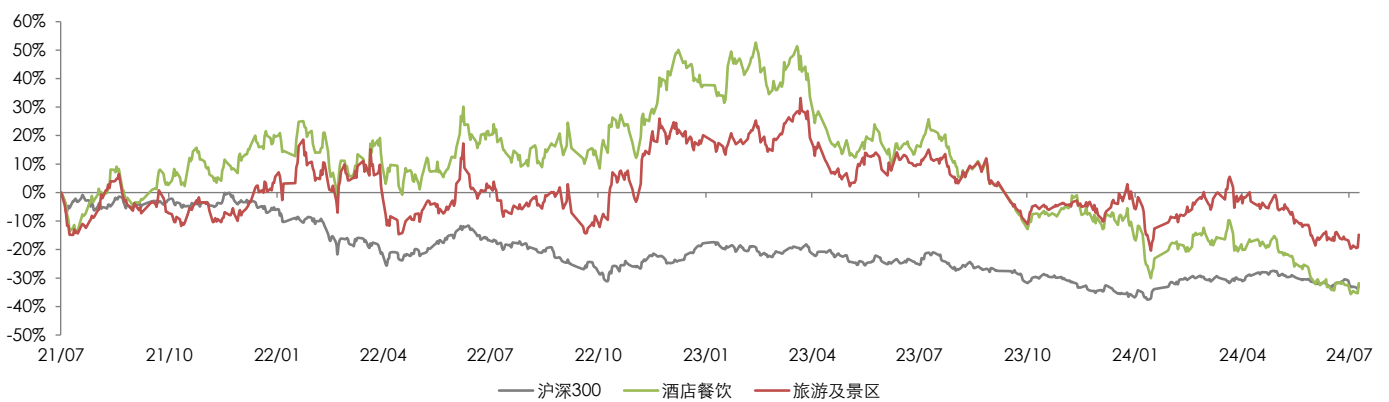
近 30 天 (7 月 1 日至 7 月 31 日), 申万酒店餐饮指数涨跌幅-12.66%, 申万旅游及景区指数涨跌幅-13.57%, 沪深 300 指数-4.72%。

图表 20: 本月(7.1-7.31)申万行业指数涨跌幅

截至	2024/7/31	涨跌幅			相对沪深 300 指数涨跌幅			估值			
		近两周	近 30 天	年初至今	近两周	近 30 天	年初至今	PE(TTM)	近 10 年历史分位	PB(LF)	近 10 年历史分位
003000.SH	沪深 300	-2.97%	-4.72%	-1.80%	-	-	-	11.55	19.62%	1.25	4.09%
801219.SI	酒店餐饮	-5.44%	-12.66%	-30.03%	-2.48%	-7.95%	-28.23%	27.31	11.71%	1.75	0.04%
801993.SI	旅游及景区	-6.30%	-13.57%	-13.57%	-3.33%	-8.85%	-11.77%	37.50	30.55%	2.36	24.21%

资料来源: Wind, 五矿证券研究所

图表 21: 社会服务板块近三年涨跌幅对比



资料来源: Wind, 五矿证券研究所

五、风险提示

1. 宏观经济波动：经济增速放缓、居民可支配收入增长不及预期导致整体消费需求增长势头下滑的风险；
2. 行业竞争加剧风险：旅游行业竞争性众多、短期市场总量难以出现较大增长，为争夺市场份额加大营销投入抑或出现价格战。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		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6到12个月内的相对市场表现,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的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,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿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,投资者应当考虑到五矿证券及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。

联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心48F 邮编:518035	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 邮编:100037

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
	NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.	
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
CAUTIOUS		Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.	

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
 Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 48F, Rong Chao Trading Center, No.4028 Jintian Road, Futian District, Shenzhen
 Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
 Postcode: 100037