

商贸零售行业跟踪周报

国庆假期出行符合预期，旅游客单价接近疫情前

增持（维持）

投资要点

- **旅游人次较 2019 年增长 10%，客单价接近 2019 年同期：**文旅部测算，2024 年国庆假期 7 天，国内旅游出游 7.65 亿人次，按可比口径同比 +5.9%，较 2019 年同期 +10.2%（2024 年春节/五一/端午/中秋分别 +19%/28%/15%/6%）；国内游客出游总花费 7008.17 亿元，按可比口径同比 +6.3%，较 2019 年同期 +7.9%（2024 年春节/五一/端午/中秋分别 +8%/14%/3%/8%）；客单价为 916 元，同比 +0.4%，为 2019 年同期的 97.9%。国庆假期旅游人次同比增长 6%，客单价接近 2019 年同期水平。
- **国内日均出行人次同比+4%，出入境客流恢复疫情前：**根据交通部数据，国庆假期全社会跨区域人员流动量 20.03 亿人次，比 2023 年同期日均 +3.9%，比 2019 年同期日均 +23.1%；其中铁路/公路/水路/民航日均客运量为 1875/26374/140/230 万人次，比 2023 年同期日均 +6.3%/3.7%/10.0%/11.1%，比 2019 年同期日均 +27.5%/+23.3%/-27.5%/22.0%。根据国家移民管理局数据，国庆节期间全国边检机关共计保障 1309.8 万人次中外人员出入境，日均 187.1 万人次，同比去年增长 25.8%，恢复 2019 年同期的 107%
- **景区上市公司中宋城、黄山、峨眉山、长白山表现较好：**宋城演艺：7 天共计接待游客超 260 万人次，较 2023 年国庆黄金周 +60%；十三大《千古情》演出 481 场，较 2023 年国庆假期 +42%。黄山：国庆假期黄山风景区客流 19.2 万人，日均同比 +14%，较 2019 年同期 +13%。峨眉山：截至 10 月 7 日 18:00，峨眉山景区接待游客 26.31 万人次，同比 2023 年 +19%，同比 2019 年 +83%。长白山：国庆假期长白山景区累计接待游客 18.18 万人次，同比增长 18%，游客数量为历史同期最高
- **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、亚朵、君亭酒店，受益旅游市场高景气的宋城演艺、黄山旅游、九华旅游、峨眉山 A、三特索道，以及受益出境游修复的众信旅游、岭南控股等。
- **风险提示：**消费恢复不及预期，宏观经济波动等。

2024 年 10 月 08 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

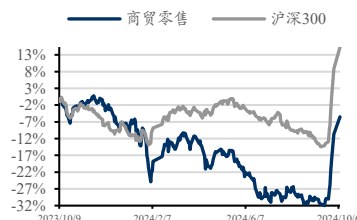
证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008
xiy@dwzq.com.cn

研究助理 王琳婧

执业证书：S0600123070017
wanglj@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. 本周行情回顾	5
3. 细分行业公司估值表	6
4. 风险提示	7

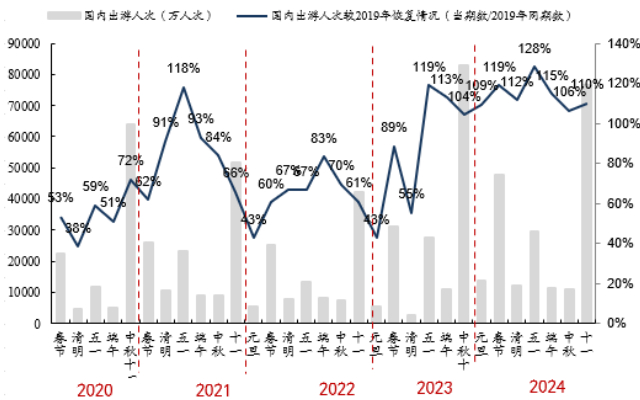
图表目录

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.....	6
图 6: 年初至今各指数涨跌幅.....	6
表 1: 行业公司估值表 (市值更新至 10 月 4 日)	6

1. 本周行业观点

旅游人次较 2019 年增长 10%，客单价接近 2019 年同期。文旅部测算，2024 年国庆假期 7 天，国内旅游出游 7.65 亿人次，按可比口径同比+5.9%，较 2019 年同期+10.2%（2024 年春节/五一/端午/中秋分别+19%/28%/15%/6%）；国内游客出游总花费 7008.17 亿元，按可比口径同比+6.3%，较 2019 年同期+7.9%（2024 年春节/五一/端午/中秋分别+8%/14%/3%/8%）；客单价为 916 元，同比+0.4%，为 2019 年同期的 97.9%。国庆假期旅游人次同比增长 6%，客单价接近 2019 年同期水平。

图1：2020 年以来节假日出游总人次及恢复程度



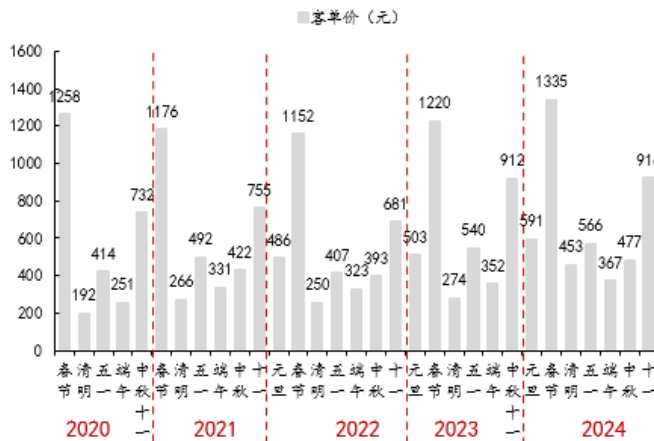
数据来源：文旅部，东吴证券研究所

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

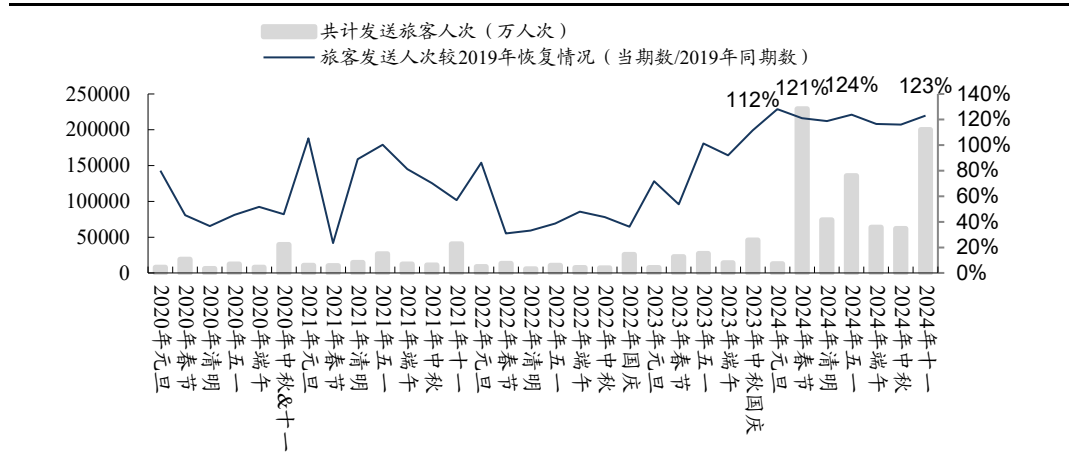


数据来源：文旅部，东吴证券研究所

国内日均出行人次同比+4%，出入境客流恢复疫情前。根据交通部数据，国庆假期全社会跨区域人员流动量 20.03 亿人次，比 2023 年同期日均+3.9%，比 2019 年同期日均+23.1%；其中铁路/公路/水路/民航日均客运量为 1875/26374/140/230 万人次，比 2023

年同期日均+6.3%/3.7%/10.0%/11.1%，比 2019 年同期日均+27.5%/+23.3%/-27.5%/22.0%。根据国家移民管理局数据，国庆节期间全国边检机关共计保障 1309.8 万人次中外人员出入境，日均 187.1 万人次，同比增长 25.8%，恢复 2019 年同期的 107%。

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

景区上市公司中宋城、黄山、峨眉山、长白山表现较好。宋城演艺：7 天共计接待游客超 260 万人次，较 2023 年国庆黄金周+60%；十三大《千古情》演出 481 场，较 2023 年国庆假期+42%。黄山：国庆假期黄山风景区客流 19.2 万人，日均同比+14%，较 2019 年同期+13%。峨眉山：截至 10 月 7 日 18:00，峨眉山景区接待游客 26.31 万人次，同比 2023 年+19%，同比 2019 年+83%。长白山：国庆假期长白山景区累计接待游客 18.18 万人次，同比增长 18%，游客数量为历史同期最高。

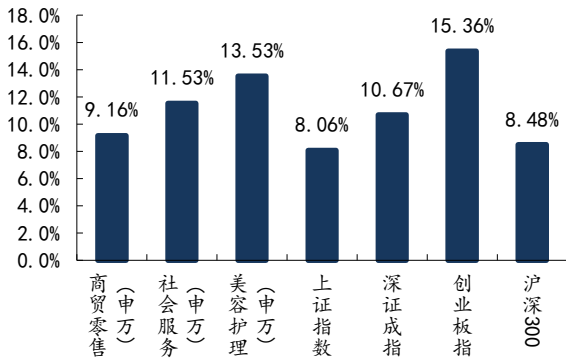
投资建议：建议关注酒店核心标的**锦江酒店、华住集团-S、首旅酒店、亚朵、君亭酒店**，受益旅游市场高景气的**宋城演艺、黄山旅游、九华旅游、峨眉山 A、三特索道**，以及受益出境游修复的**众信旅游、岭南控股**等。

2. 本周行情回顾

本周（9 月 30 日），申万商贸零售指数涨跌幅+9.16%，申万社会服务+11.53%，申万美容护理+13.53%，上证综指+8.06%，深证成指+10.67%，创业板指+15.36%，沪深 300 指数+8.48%。

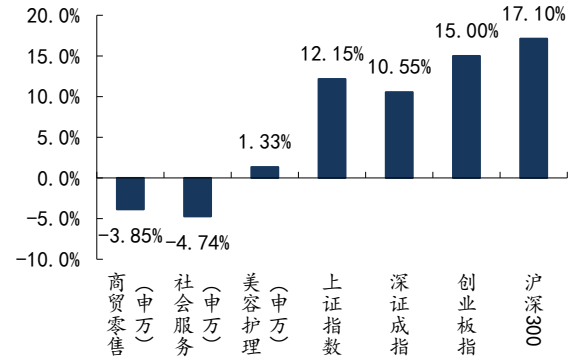
年初至今（1 月 2 日至 9 月 30 日），申万商贸零售指数涨跌幅-3.85%，申万社会服务-4.74%，申万美容护理+1.33%，上证综指+12.15%，深证成指+10.55%，创业板指+15.00%，沪深 300 指数+17.10%。

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

3. 细分行业公司估值表

表1: 行业公司估值表 (市值更新至10月4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
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	437	110.09	11.94	15.35	19.21	37	28	23	买入
300957.SZ	贝泰妮	264	62.42	7.57	10.03	12.78	35	26	21	买入
603983.SH	丸美股份	116	28.81	2.59	3.53	4.51	45	33	26	未评级
600315.SH	上海家化	126	18.64	5.00	4.58	5.24	25	27	24	买入
600223.SH	福瑞达	79	7.73	3.03	3.45	4.14	26	23	19	买入
688363.SH	华熙生物	340	70.50	5.93	6.50	7.74	57	52	44	买入
300896.SZ	爱美客	713	235.60	18.58	23.07	28.70	38	31	25	买入
300856.SZ	科思股份	115	33.95	7.34	9.06	11.25	16	13	10	买入
300740.SZ	水羊股份	7	1.44	-5.46	-1.95	0.23	-	-	30	未评级
832982.BJ	锦波生物	53	13.68	2.94	3.09	3.77	18	17	14	买入
2367.HK	巨子生物	203	229.00	3.00	5.98	8.33	68	34	24	买入
培育钻石&珠宝										
600612.SH	老凤祥	329	62.86	22.14	23.41	26.20	15	14	13	买入
002867.SZ	周大生	145	13.19	13.16	13.90	15.69	11	10	9	买入
1929.HK	周大福	747	8.29	53.84	64.99	73.08	14	11	10	买入
002345.SZ	潮宏基	50	5.60	3.33	3.83	4.54	15	13	11	买入
600916.SH	中国黄金	159	9.47	9.73	10.53	11.82	16	15	13	买入
605599.SH	菜百股份	92	11.89	7.07	7.43	8.41	13	12	11	买入
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	1,597	77.20	67.14	61.54	68.87	24	26	23	买入
600009.SH	上海机场	956	38.42	9.34	21.06	30.03	102	45	32	增持
600258.SH	首旅酒店	165	14.80	7.95	8.47	9.08	21	20	18	买入
600754.SH	锦江酒店	335	31.33	10.02	14.52	15.26	33	23	22	买入

1179.HK	华住集团-S	963	33.25	40.85	37.02	40.68	24	26	24	买入
600859.SH	王府井	184	16.21	7.09	8.54	10.04	26	22	18	增持
0780.HK	同程旅行	427	20.35	21.99	25.60	30.00	19	17	14	增持
300144.SZ	宋城演艺	276	10.52	-1.10	10.49	13.09	-	26	21	增持
301073.SZ	君亭酒店	46	23.75	0.31	0.90	1.34	151	51	34	增持
603136.SH	天目湖	33	12.32	1.47	1.52	1.75	23	22	19	增持
002707.SZ	众信旅游	74	7.56	0.32	1.79	2.28	230	42	33	增持
603199.SH	九华旅游	43	39.04	1.75	2.01	2.26	25	22	19	未评级
600054.SH	黄山旅游	93	12.71	4.23	4.36	4.91	22	21	19	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	75	14.14	2.28	2.68	3.05	33	28	24	未评级
603099.SH	长白山	81	30.47	1.38	1.90	2.31	59	43	35	未评级
出口链										
600415.SH	小商品城	529	9.65	26.76	31.05	36.23	20	17	15	买入
300866.SZ	安克创新	446	83.86	16.15	19.06	22.92	28	23	19	买入
301376.SZ	致欧科技	83	20.69	4.13	4.54	5.80	20	18	14	买入
301381.SZ	赛维时代	112	27.88	3.36	4.59	5.92	33	24	19	未评级
603661.SH	恒林股份	52	37.20	2.63	5.55	6.64	20	9	8	买入
9896.HK	名创优品	446	39.25	23.57	28.00	33.70	19	16	13	买入
产业互联网										
600057.SH	厦门象屿	146	6.41	15.74	17.94	21.75	9	8	7	买入
600153.SH	建发股份	301	10.21	131.04	48.69	56.60	2	6	5	未评级
600755.SH	厦门国贸	161	7.42	19.15	21.22	24.18	8	8	7	未评级
600710.SH	苏美达	120	9.19	10.30	11.44	12.30	12	10	10	增持
9878.HK	汇通达网络	113	22.20	4.48	6.05	7.83	25	19	14	买入
小家电										
688696.SH	极米科技	55	78.63	1.21	3.29	4.82	46	17	11	未评级
603486.SH	科沃斯	291	51.21	6.12	11.32	14.32	48	26	20	买入
688169.SH	石头科技	513	277.92	20.51	25.29	29.68	25	20	17	未评级
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	110	24.96	13.15	13.31	13.98	8	8	8	买入
002419.SZ	天虹股份	58	4.98	2.27	2.13	2.44	26	27	24	未评级
601933.SH	永辉超市	329	3.63	-13.29	3.87	5.28	-	85	62	未评级
002697.SZ	红旗连锁	72	5.29	5.61	5.92	6.28	13	12	11	未评级
603708.SH	家家悦	62	9.64	1.36	2.35	2.74	45	26	22	未评级
300755.SZ	华致酒行	86	20.65	2.35	2.87	3.47	37	30	25	买入
301101.SZ	明月镜片	56	27.55	1.58	1.76	1.95	35	32	28	买入
301078.SZ	孩子王	104	9.32	1.05	2.26	3.04	99	46	34	未评级
603214.SH	爱婴室	22	15.52	1.05	1.14	1.28	21	19	17	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中已评级标的的净利润预测为东吴证券研究所预测；未评级标的采用 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=0.90:1 换算（对应 2024.9.30 汇率）；

注 3：名创优品、同程旅行使用经调整净利润口径。

4. 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>