

强于大市

社会服务行业双周报

旅游业高质量发展行稳致远，社零稳步增长

前两交易周（2024.05.06-2023.05.17）社会服务板块上涨 0.21%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 25。社会服务板块跑输沪深 300 指数 1.83pct。国家统计局公布部分 4 月国内宏观数据，整体延续稳步增长态势，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 0.21%，社会服务子板块及旅游零售板块中 3 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：旅游零售（+2.12%）、专业服务（+1.17%）、酒店餐饮（+0.28%）、旅游及景区（-0.39%）、教育（-1.86%）。
- 北上资金方面，前两交易周北上资金增持首旅酒店 0.20pct 至 1.41%，增持中青旅 0.04pct 至 0.42%，减持中国中免 0.37pct 至 4.73%，增持宋城演艺 0.11pct 至 1.78%，减持锦江酒店 0.04pct 至 2.44% 的持股比例。

行业动态数据

- 据 Datayes，5.06-5.12 新增招聘公司数量和帖数环比+77.31%/+93.06%，受节假日因素影响，环比变化幅度较大。
- 据航班管家，5.06-5.12 境内航司执飞客运航班量 9.97 万班次，基本持平 19 年水平；境内航司执飞国际航班 10704 班次，环比-2.69%，恢复到 19 年的 73.13% 水平，恢复空间仍存。

双周要闻

- 习主席对旅游工作作出重要指示，推动旅游业高质量发展行稳致远。习近平总书记近日对旅游工作作出重要指示，论述中提及坚定信心，着力完善现代旅游业体系、抢抓新机遇，应对新挑战、文旅融合，把丰厚资源转化为发展动力以及坚持以文塑旅、以旅彰文，走独具特色的中国旅游发展之路。多重要指示为加快建设旅游强国指明方向，多旅游行业经营者及相关人士表示对于旅游业有了更深的认知并受到鼓舞。
- 社零延续稳增长。据国家统计局，4 月社零总额 35699 亿元，同比增长 2.3%；环比增长 0.03%。其中商品零售 31784 亿元，增长 2.0%；餐饮收入 3915 亿元，增长 4.4%。1-4 月份，服务零售额同比增长 8.4%。
- 关注性价比餐饮消费。据中国饭店协会调研，今年“五一”假期间，28% 的受调查餐饮企业总营业额高于去年同期，92% 的受调查餐饮企业的平均客单价没有去年同期高。近期，呷哺呷哺上线新菜单，多类套餐价格有所降低；必胜客推出新店型‘Pizza Hut Wow’，相较常规店型，整体价格有了较大幅度下调。

投资建议

- 4 月多类宏观数据表现良好，习主席对旅游工作作出重要指示也进一步强化了旅游业经营信心。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 年五一旅游数据点评》20240509
《社会服务行业双周报》20240430
《社服与消费视角点评 3 月国内宏观数据》
20240418

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：.....	10
3、出行数据跟踪.....	11
4、投资建议.....	13
5、风险提示.....	14
6、附录.....	15

图表目录

图表 1. 申万（2021）一级行业涨跌幅排名（5.06-5.17）	4
图表 2. 社会服务子板块双周涨跌幅（5.06-5.17）	4
图表 3. 社会服务行业个股双周涨跌幅排名（5.06-5.17）	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	10
图表 9. 一线城市地铁客运量变动情况（周）	11
图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周）	11
图表 11. 国内航线旅游运输量变动情况（月）	12
图表 12. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）	12
附录图表 13. 重点上市公司估值表	15

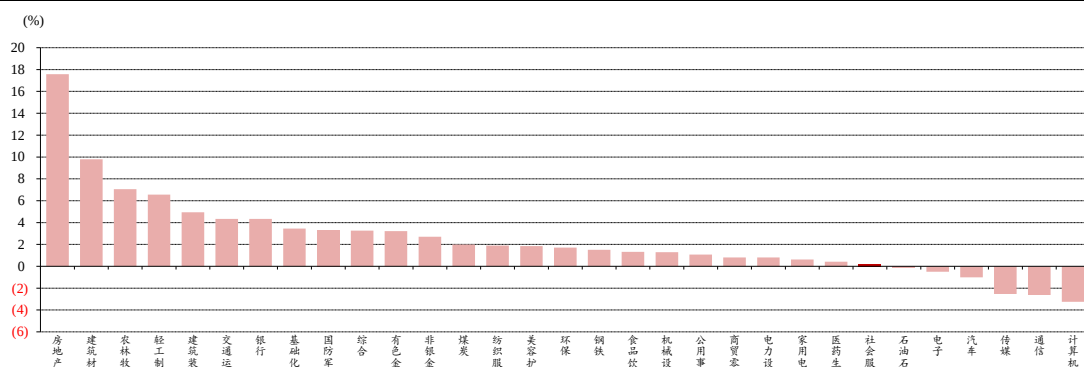
1、上一交易周行业表现

1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅

前两交易周（2024.05.06-2023.05.17）行情回顾：上证综指累计上涨 1.58%，报收 3154.03。沪深 300 累计上涨 2.04%，报收 3677.97。创业板累计上涨 0.35%，报收 1864.94。上证 50 指数累计上涨 2.43%，报收 2524.17。

板块表现：前两交易周申万（2021）一级行业中 25 个上涨。涨幅最大的五名是房地产、建筑材料、农林牧渔、轻工制造、建筑装饰，其中社会服务板块上涨 0.21%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 25。社会服务板块跑输沪深 300 指数 1.83pct。

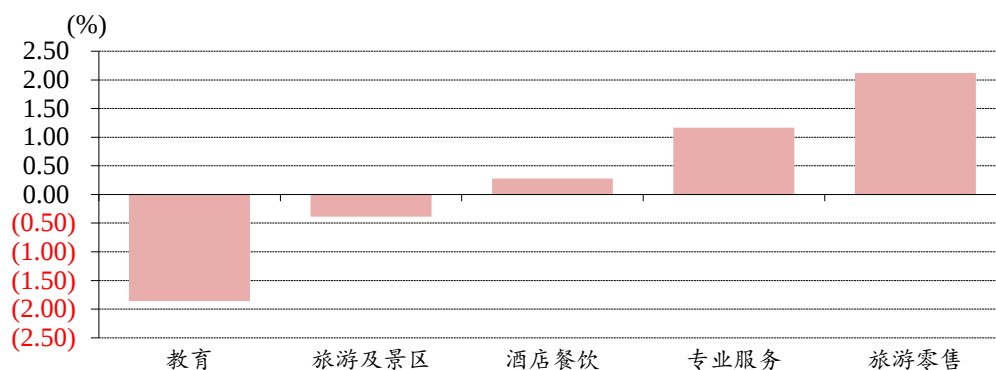
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（5.06-5.17）



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（5.06-5.17）



资料来源：iFind，中银证券

前两交易周社会服务板块上涨 0.21%，社会服务子板块及旅游零售板块中 3 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：旅游零售（+2.12%）、专业服务（+1.17%）、酒店餐饮（+0.28%）、旅游及景区（-0.39%）、教育（-1.86%）。

（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 (5.06-5.17)

双周涨幅前十				双周跌幅前十			
证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业
电科院	30.07	0.57	检测服务	*ST 美吉	(40.52)	(71.02)	培训教育
*ST 明诚	13.91	(23.56)	体育III	*ST 开元	(39.30)	(61.12)	培训教育
科锐国际	12.40	(15.64)	人力资源服务	ST 东时	(33.03)	(47.98)	培训教育
昂立教育	11.62	15.79	培训教育	锋尚文化	(30.32)	(54.07)	会展服务
创业黑马	11.12	(11.91)	培训教育	米奥会展	(7.92)	(45.10)	会展服务
安车检测	10.44	(26.23)	检测服务	零点有数	(5.93)	(39.45)	其他专业服务
张家界	6.77	(0.61)	自然景区	同庆楼	(5.01)	(15.90)	餐饮
长白山	6.21	46.06	自然景区	国新文化	(3.88)	(13.00)	教育运营及其他
*ST 西域	5.49	14.75	自然景区	宋城演艺	(3.59)	6.08	人工景区
中钢天源	5.39	2.11	检测服务	中青旅	(3.40)	(1.13)	人工景区

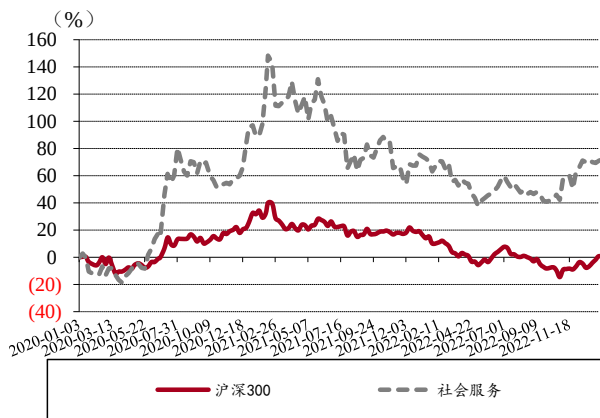
资料来源: iFind, 中银证券, 以 2024 年 5 月 17 日收盘价为基准

前两交易周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为+0.27%。A 股社会服务板块板块 76 家公司有 40 家上涨, 电科院涨幅最大, *ST 美吉跌幅最大。

1.4 子行业估值

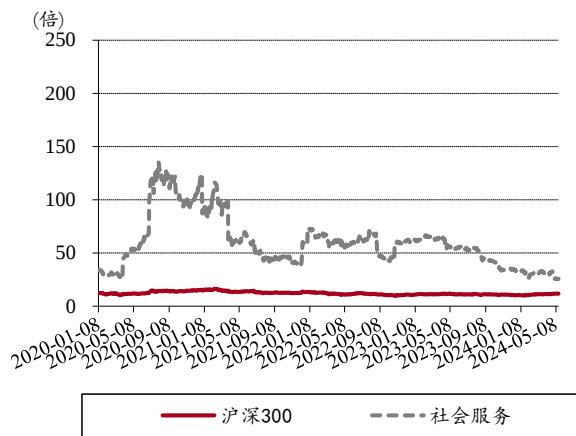
截至 2024 年 5 月 17 日社会服务行业 PE (TTM) 为 25.96 倍, 处于历史分位 3.21%。沪深 300 PE (TTM) 为 11.81 倍, 处于历史分位 38.19%。

图表 4. 2020 年初至今申万 (2021) 社会服务指数变化



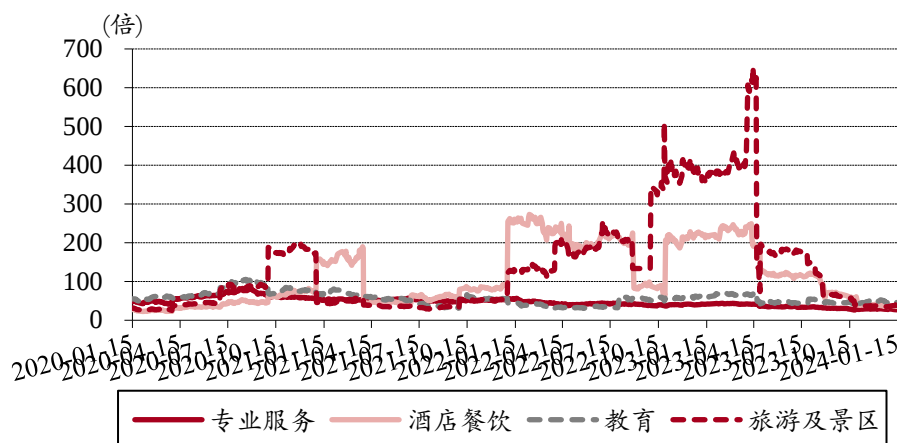
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/05/17)

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 2024/05/17)

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

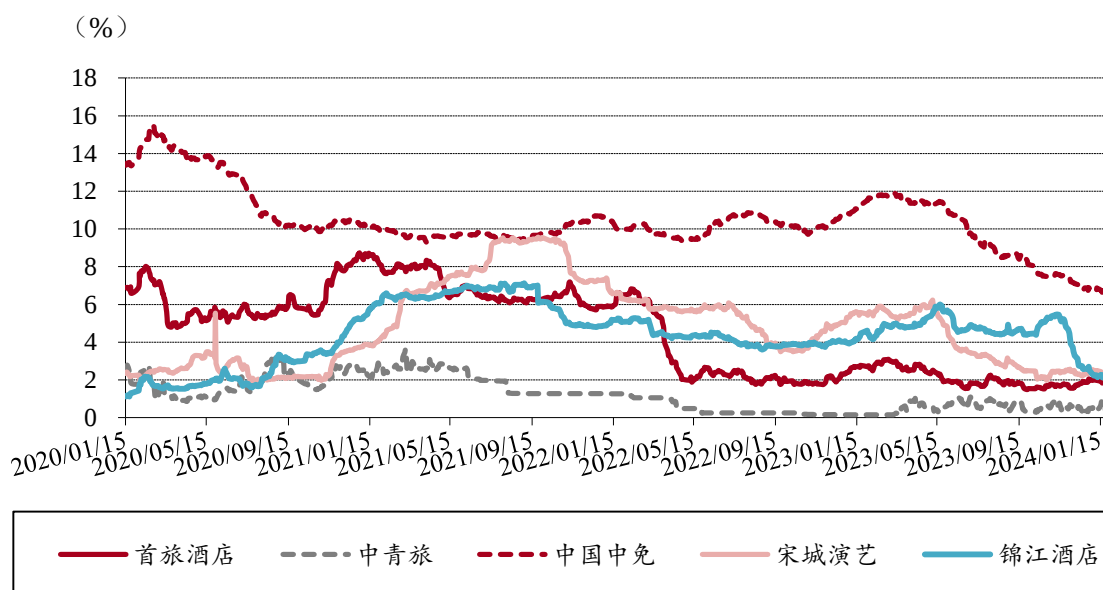


资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/05/17)

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 2024/05/17)

前两交易周北上资金增持首旅酒店 0.20pct 至 1.41%, 增持中青旅 0.04pct 至 0.42%, 减持中国中免 0.37pct 至 4.73%, 增持宋城演艺 0.11pct 至 1.78%, 减持锦江酒店 0.04pct 至 2.44% 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

【深圳机场一季度免税店单客收入较 2019 年增长 27%】深圳机场 5 月 16 日在机构调研表示，一季度在国际旅客量还未完全恢复的情况下，单客收入较 2019 年提升约 27%。未来，随着深圳机场国际航线的持续恢复和拓展，国际旅客吞吐量将进一步提升，免税店经营情况有望继续攀高。

资料来源：证券时报网

【杭州市：将支持杭州企业争取免税牌照】杭州市发布《关于进一步促进“演赛展商旅”联动，打造“不夜杭州 购物天堂”的若干措施(征求意见稿)》。方案提出，拟优化离境退税服务。鼓励有资质的免税品运营商在杭选址，布局市内免税店。支持杭州企业争取免税牌照，提高免税商品购买便利度。支持国产老字号、新品牌申请离境退税商店经营资质，提高市内离境退税商店覆盖率，丰富退税商品品类。深入推进外卡、外币兑换、移动支付、现金支付等环境改善，持续优化外国人友好支付环境。

资料来源：同花顺

酒店

【2024 年 4 月中国酒店业发展报告】据迈点研究院不完全统计，2024 年 4 月中国酒店市场新签约项目 170 家。品牌类型上，国际高端酒店签约 6 家，国内高端酒店签约 2 家，中高端酒店签约 48 家，中端酒店签约 21 家，经济型酒店签约 53 家，精品民宿签约 40 家，4 月经济型酒店签约数量有明显增长。

资料来源：迈点研究院

【华住集团：2024 一季度酒店营业额同比增长 21.1%，预测二季度收入继续增长】5 月 17 日，华住集团披露 2024 一季度报告。财报数据显示，一季度华住集团总收入约 53 亿元，同比增长 17.8%；净利润约 6.59 亿元，同比下滑 33.43%；酒店营业额约 197 亿元，同比增长 21.1%。报告期内，华住中国的中高档在营酒店数量达到 686 家，同比增长 28%，环比增长 6%；待开业 430 家，同比增长 81%，环比增长 11%。预期今年二季度收入将继续增长，同比增幅介于 7%与 11%之间。

资料来源：澎湃新闻

旅游与 OTA

【习近平对旅游工作作出重要指示强调 着力完善现代旅游业体系加快建设旅游强国 推动旅游业高质量发展行稳致远】新华社北京 5 月 17 日电 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。全国旅游发展大会 5 月 17 日在京召开。中共中央政治局委员、中宣部部长李书磊在会上传达习近平重要指示并讲话，表示要深入学习贯彻习近平总书记重要指示和关于旅游发展的一系列重要论述，坚持以文塑旅、以旅彰文，走独具特色的中国旅游发展之路。要推动旅游业高质量发展、加快建设旅游强国，强化系统谋划和科学布局，保护文化遗产和生态资源，提升供给水平和服务质量，深化国际旅游交流合作，不断开创旅游发展新局面。

资料来源：新华社

【文旅部：拟确认 22 家旅游度假区为国家级旅游度假区】 5 月 19 日，文旅部发布关于拟确认 22 家旅游度假区为国家级旅游度假区的公示，拟将北京市密云古北水镇国际休闲旅游度假区；山西省晋城太行锡崖沟旅游度假区；内蒙古自治区兴安盟阿尔山旅游度假区；吉林省长白山华美胜地旅游度假区；江苏省苏州吴江东太湖生态旅游度假区；安徽省黄山黟县国际乡村旅游度假区；山东省德州齐河黄河国际生态城旅游度假区；湖北省武汉黄陂区木兰湖旅游度假区；湖南省长沙铜官窑文化旅游度假区；广东省珠海横琴长隆国际海洋度假区等确定为 2024 年新一批国家级旅游度假区，现予公示。

资料来源：证券时报

【中国旅游日活动期间推 7 类 6300 余条惠民措施，发放总额过亿消费券】 今年 5 月 19 日是第 14 个“中国旅游日”。文化和旅游部开展贯穿整个 5 月的“5·19 中国旅游日”活动，围绕“畅游中国，幸福生活”主题，各地推出各类文化和旅游惠民措施。记者从文化和旅游部了解到，今年“5·19 中国旅游日”活动期间，政企银商协同更加紧密，各地携手行业协会、平台企业、电信运营商、金融平台等，推出 7 大类 6300 余条惠民措施，发放总额 1 亿多元的消费券，其中包括景区降价、免费等优惠措施，旅游企业免费、打折等优惠活动，更好满足大众文化和旅游消费需求。

资料来源：澎湃新闻

【5 月 15 日起乘坐邮轮来华的外国旅游团可免签入境】 经商外交部、国家发展和改革委员会、交通运输部、商务部、文化和旅游部、海关总署，并报国务院批准，国家移民管理局决定从 2024 年 5 月 15 日起，乘坐邮轮并经由境内旅行社组织接待的外国旅游团（2 人及以上），可从天津、辽宁大连、上海、江苏连云港、浙江温州和舟山、福建厦门、山东青岛、广东广州和深圳、广西北海、海南海口和三亚等 13 个城市的邮轮口岸免办签证整团入境停留不超过 15 天。旅游团须随同一邮轮前往下一港，直至本次邮轮出境，活动范围为沿海省（自治区、直辖市）和北京市。同时，为支持邮轮旅游发展，决定将大连、连云港、温州、舟山、广州、深圳、北海等地的 7 个邮轮口岸新增为中国过境免签政策适用口岸，方便符合中国过境免签政策条件的外籍旅客乘坐邮轮过境。国家移民管理局相关负责人介绍，全面实施外国旅游团乘坐邮轮入境免签政策，是加快推动我国邮轮经济发展的重要实践，是推进我国制度型开放的重要举措，进一步体现了我国全面深化改革开放的决心和态度。下步，国家移民管理局将会同相关部门深入贯彻落实党中央、国务院决策部署，坚持聚焦经济建设中心工作和高质量发展首要任务，持续深化改革创新，加强政策统筹协调，形成工作合力，更好地促进中外人员往来和对外交流合作，服务国家高水平对外开放。

资料来源：国家移民网站

餐饮

【呷哺呷哺开卷“质价比”套餐均价下调超 10%】 5 月 15 日，呷哺呷哺对外上线的新菜单显示，单人套餐及双人套餐价格全面下调，单人餐均价 58 元，双人餐均价 130 元，平均客单价不超过 60 元。除了套餐外，其他餐品也迎来不同程度的降价。除套餐外，呷哺呷哺其他餐品也迎来不同程度的降价。此前，呷哺呷哺单人套餐均价 65 元，双人套餐均价 145 元，这意味着呷哺呷哺新菜单套餐均价降幅超 10%。呷哺呷哺方面表示，目前，整个餐饮消费市场趋于理性，小火锅赛道更是如此。近年来一批低客单价的新兴小火锅品牌频繁出现，对于餐饮品牌而言，只有低价可能还不足以占据绝对优势，“性价比”“质价比”才是品牌比拼的核心竞争力。

资料来源：中国网财经

【必胜客开出更平价的餐厅，发出什么信号】 近日，有消费者发现，必胜客在广州开出了一家更为平价的餐厅 Pizza Hut Wow。据社交平台发帖信息，这家店位于广州金沙洲永旺梦乐城，菜单上产品有沙拉/汤、披萨、意面、西式小食等。与常规必胜客餐厅区别最大的是，整体价格有了较大幅度下调，譬如 19-49 元的牛排等主菜，25-29 元的披萨，其中奶香芝士披萨（轻享装）低至 19 元，15-19 元的面/饭，9 元的汤类、小食，以及 6 元的饮品与冰淇淋球。总体最低价格已经降至 6 元。Pizza Hut Wow 的价格带和萨莉亚相当——萨莉亚的披萨售价在 22-30 元，牛排等主菜常见在 18-45 元，面类在 20 元以下，小食甜品多在 10 元左右。针对该门店模式及其未来规划，界面新闻联系必胜客官方进行采访，并得到答复。“这是必胜客正在探索的新模式店。这家新模式店店面装修风格时尚明快，营造轻松舒适的氛围，产品上主推‘高品质性价比’，除了保持必胜客一贯的高品质出品，也致力于打造更具有性价比的产品。”必胜客方面向界面新闻表示。与常规必胜客餐厅相比，这家店在单价、份量、菜单及产品品类上都有一定区别，尤其是格外强调性价比、质价比。

资料来源：界面新闻

交通出行

【民航全力推进国际航班恢复】记者从中国民航局 17 日举行的例行发布会上获悉，民航局今年继续将国际客运航班增班作为重点工作，会同相关部门全力推进国际客运航班进一步恢复。民航局运输司副司长徐青在发布会上说，上周（5 月 6 日至 12 日），中外航空公司共执行 5493 对国际客运定期航班，恢复水平约为疫情前的 73%。国际客运航班通航 70 个国家，较疫情前新增科威特、塞尔维亚、坦桑尼亚、卢森堡、巴布亚新几内亚 5 个通航国家。“民航局积极支持中外航空公司在我国国际航线上加大运力投入，完善国际航线网络。”据徐青介绍，近期多家航空公司密集开通国际航线，便利中外人员往来。如国航于 4 月 27 日开通北京—马德里—圣保罗航线；南航于 5 月 11 日开通深圳—墨西哥城航线等。此外，海航即将开通深圳—布达佩斯航线；南航即将开通广州—布达佩斯航线等。徐青表示，下一步，民航局将继续做好国际航线航班的审批和保障工作，及时协调推进解决各航空公司在恢复国际航班过程中遇到的问题和困难，并引导各航空公司提升航权资源使用效率，更好地服务对外交往和旅客出行。

资料来源：新华社

教育

【教育部：制定学前教育法已经列入全国人大常委会 2024 年度立法工作计划】5 月 16 日，在教育部新闻通气会上，教育部基础教育司负责人谈及《学前教育法（草案）》相关进展时表示，制定学前教育法已经列入全国人大常委会 2024 年度立法工作计划，且列入 6 月份继续审议的法律案。教育部正全力配合全国人大法工委做好草案的修改完善工作，推动学前教育法尽快出台。

资料来源：南方都市报

体育

【F1 吸引超 20 万人次观赛】《中国经营报》记者在现场采访看到，4 月 20 日上午，往返上海市区和上海国际赛车场的地铁 11 号线上挤满了各地赶来观赛的车迷。在 1 号检票口，主办方提前设置了层层护栏，观众需跟随人流绕行进入，入场时间大约需要 40 分钟。相关统计数据显示，历时三天的 F1 中国大奖赛吸引了超过 20 万人次现场观赛，其中境内外地观众占比约 70%，境外观众占比约 10%。上海地区以外的观众占观赛总人数的约 80%，这一比例创下 20 年来的最高纪录。此外，上海市也在联动长三角周边城市将 F1 中国大奖赛的巨大流量转化为文旅“留量”。一方面，上海市策划中国车手周冠宇及队友博塔斯拍摄上海城市观光创意短视频，并在赛后授予周冠宇“上海国际旅游形象公益推广人”身份，实现体育旅游跨界联动；另一方面，上海国际赛车场所在的上海国际赛车场旅游景区也以长三角地区为立足点，计划辐射全国打造赛车特色文旅产品

资料来源：中经城事

【中乔体育（原乔丹体育）主动撤回 IPO 申请，称基于战略计划调整】上海证券交易所于 5 月 17 日晚发布公告，因中乔体育股份有限公司及其保荐人主动撤回发行上市申请，上交所决定中止其首次公开发行股票并在沪市主板上市的审核程序。关于撤回 IPO 申请，中乔体育在声明中表示，此决定基于公司经营决策和战略规划的调整，并强调该举措不会对公司经营及长远发展产生负面影响。

资料来源：金融界

人力资源

【统计局：经济持续恢复叠加稳就业政策的显效 调查失业率继续下降】据国务院新闻办公室 17 日举行的新闻发布会，经济持续恢复叠加稳就业政策的显效，调查失业率继续下降。4 月份，全国城镇调查失业率为 5%，比上月下降 0.2 个百分点，连续 2 个月下降。农民工等重点群体失业率下降较多，外来农业户籍劳动力城镇调查失业率是 4.5%，比上月下降 0.5 个百分点，比上年同期下降 0.6 个百分点。

资料来源：中国网财经

2.2 上市公司重点公告：

图表 8.上市公司重要公告

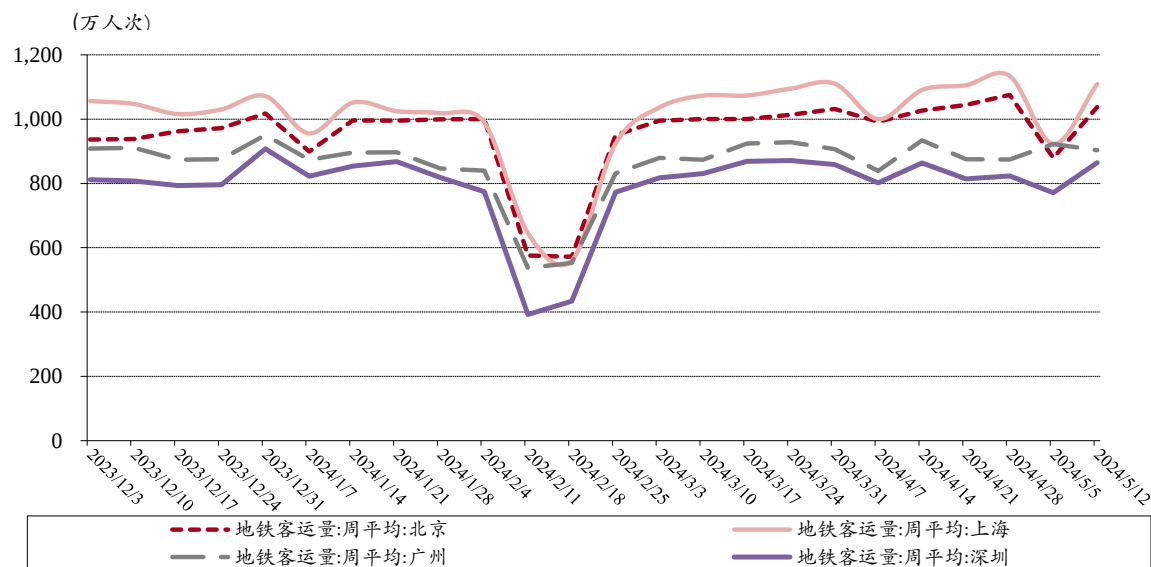
公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2024-05-07	600826.SH	兰生股份	兰生股份：东浩兰生会展集团股份有限公司关于股份回购实施结果暨股份变动的公告	截至 2024 年 5 月 6 日，公司本次股份回购计划实施完毕，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 11,349,981 股，占公司当前总股本的比例为 2.15%，回购成交的最高价格为 9.14 元/股，最低价格为 7.49 元/股，回购均价为 8.81 元/股，已支付的回购总金额为 10,000.21 万元（不含交易费用）。
2024-05-10	600138.SH	中青旅	中青旅：中青旅 2023 年年度权益分派实施公告	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 723,840,000 股为基数，每股派发现金红利 0.085 元（含税），共计派发现金红利 61,526,400 元。
2024-05-10	603099.SH	长白山	长白山：长白山旅游股份有限公司 2023 年年度权益分派实施公告	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 266,670,000 股为基数，每股派发现金红利 0.078 元（含税），共计派发现金红利 20,800,260 元。
2024-05-11	002033.SZ	丽江股份	丽江股份：2023 年度分红派息实施公告	公司 2023 年度权益分派方案为：以公司现有总股本 549,490,711 股为基数，每 10 股派发现金红利 3.50 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本，共派发现金红利 192,321,748.85 元。本次股利分配后未分配利润余额结转以后年度分配。
2024-05-15	600054.SH	黄山旅游	黄山旅游：关于全资子公司对外投资的进展公告	全资子公司云巅投资与浙秀演艺共同投资设立合资公司，并拟以合资公司为主体，在黄山市香茗大剧院打造、开发和运营一部以徽州黄山文化为主题的演艺舞台秀。合资公司注册资本为 15,000 万元，其中云巅投资以现金认缴出资 7,350 万元，持有合资公司 49% 股权；浙秀演艺以现金认缴出资 7,650 万元，持有合资公司 51% 股权。
2024-05-16	300795.SZ	米奥会展	米奥会展：新增募集资金专户并签订募集资金四方监管协议的公告	公司公开发行人民币普通股（A 股）25,041,000 股，每股面值人民币 1 元，每股发行价格为 14.27 元，募集资金总额为 357,335,070.00 元，扣除承销保荐费 33,560,000.00 元和其他相关发行费用 21,465,300.00 元后，实际募集资金净额 302,309,770.00 元。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

3、出行数据跟踪

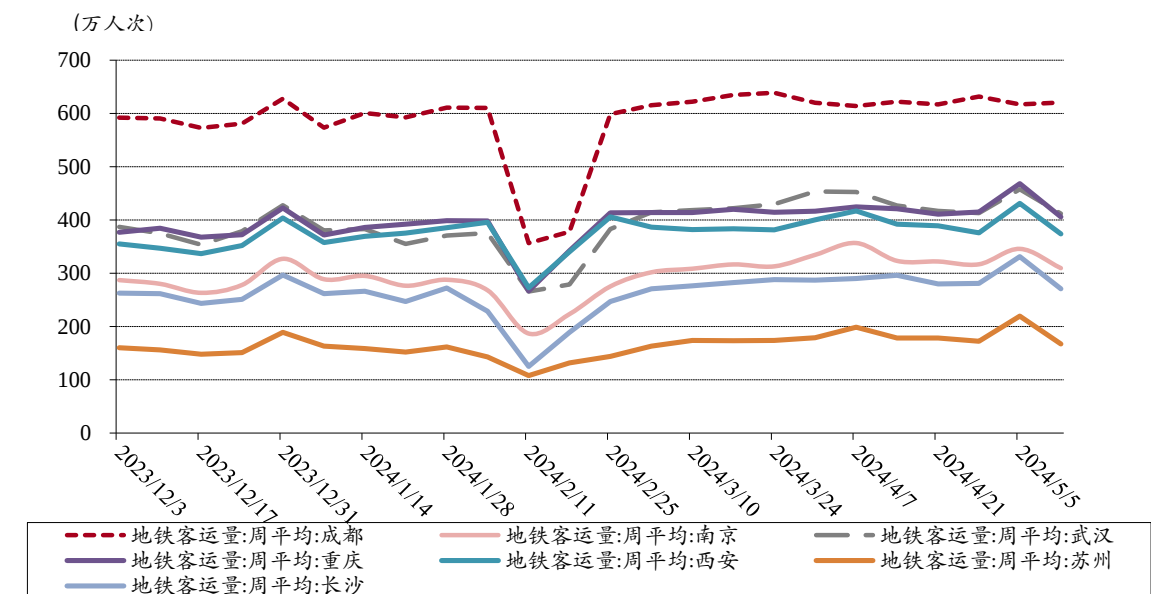
国内出行方面，疫后商旅出现基本完成复苏。出入境游方面，政策也在不断放宽，从 2023 年 2 月 6 日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务，第一批包含 20 个国家，居民长期积压的出境游需求开始逐步释放。2023 年 3 月 15 日起，在第一批国家名单的基础上进一步增加了 40 个国家试点恢复出境团队旅游和“机票+酒店”业务。2023 年 8 月 10 日，又继续公布了 78 个国家和地区恢复出境游名单。出入境政策方面，2023 年 11 月 27 日，我国宣布对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚六国实行单方面免签政策。在此之后，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



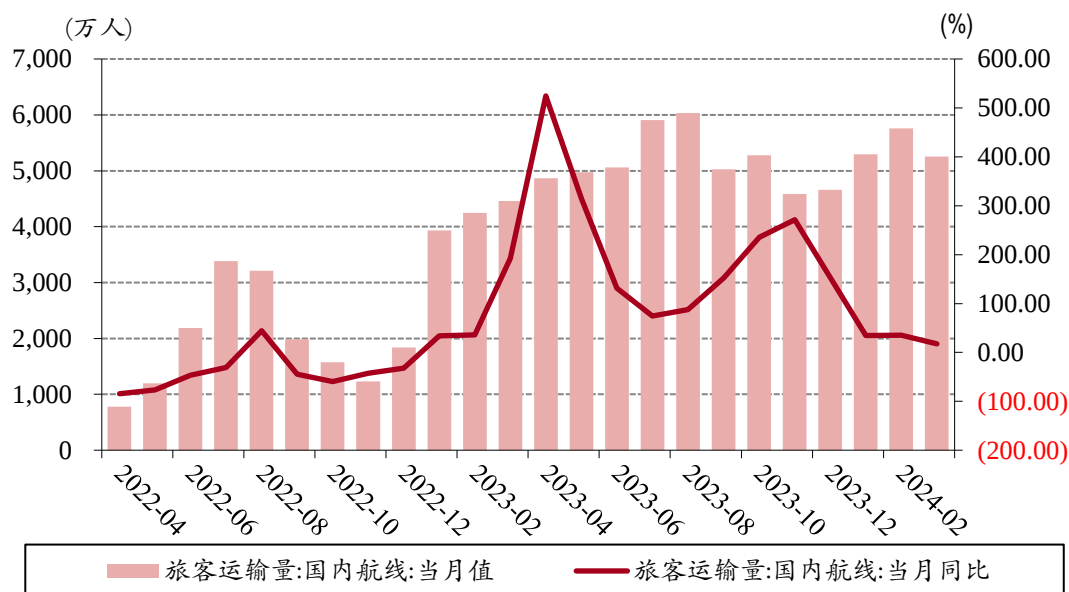
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2023/05/12)

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 2023/05/17)

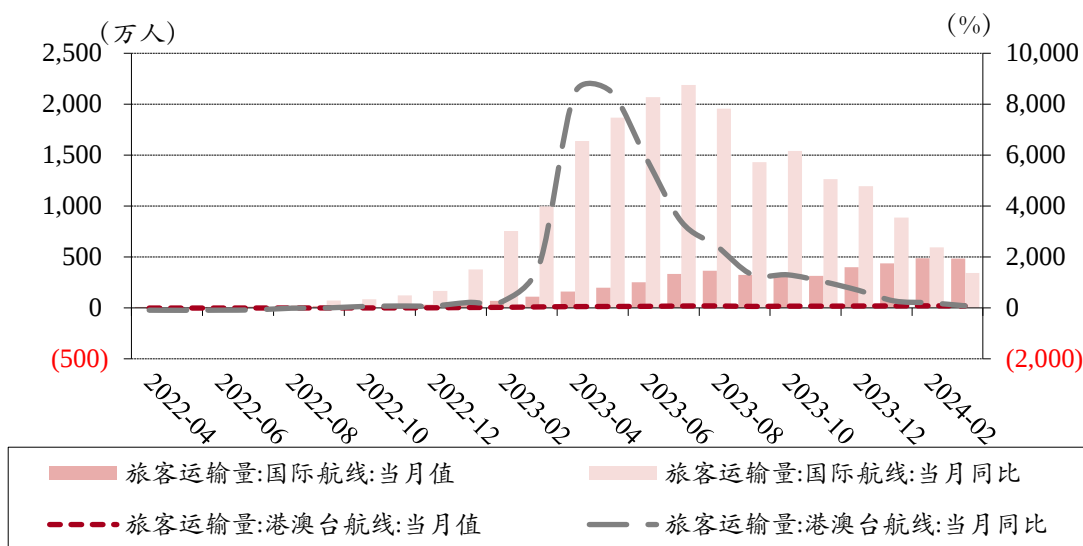
图表 11. 国内航线旅游运输量变动情况（月）



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3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3月

4、投资建议

4 月多类宏观数据表现良好，习主席对旅游工作作出重要指示也进一步强化了旅游业经营信心。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	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
			(元)	(亿元)	2023A	2024E	2023A	2024E	
300144.SZ	宋城演艺	买入	10.47	274.32	(0.04)	0.48	(235.28)	21.88	2.87
603136.SH	天目湖	买入	18.05	33.63	0.79	0.95	23.28	18.68	7.21
600655.SH	豫园股份	买入	6.12	238.44	0.52	0.58	11.95	10.46	9.36
300662.SZ	科锐国际	买入	23.30	45.86	1.02	1.38	27.11	16.90	9.31
601888.SH	中国中免	买入	76.49	1,493.45	3.25	3.81	25.79	20.06	27.14
300860.SZ	锋尚文化	买入	25.09	47.94	0.98	1.75	55.72	19.10	16.61
603081.SH	大丰实业	买入	10.78	44.09	0.25	0.60	55.24	18.07	6.84
600138.SH	中青旅	买入	10.50	76.00	0.27	0.53	39.63	19.74	8.46
300795.SZ	米奥会展	增持	20.24	46.44	1.23	1.30	29.97	17.24	2.55
600054.SH	黄山旅游	增持	11.98	61.49	0.58	0.65	18.76	18.54	6.18
600706.SH	曲江文旅	增持	12.25	31.24	(0.77)	0.25	(19.35)	48.07	3.02
600258.SH	首旅酒店	增持	15.03	167.83	0.71	0.83	21.94	18.02	10.08
002033.SZ	丽江股份	增持	10.05	55.22	0.41	0.46	19.55	22.04	4.66
000524.SZ	岭南控股	增持	9.78	65.55	0.10	0.32	86.75	30.45	3.16
002707.SZ	众信旅游	增持	6.69	65.74	0.03	0.15	217.41	46.11	0.79
600754.SH	锦江酒店	增持	30.00	274.21	0.94	1.46	31.94	20.56	15.78
603099.SH	长白山	增持	21.88	58.35	0.52	0.74	28.93	29.74	3.86
301073.SZ	君亭酒店	增持	24.38	47.41	0.16	0.67	144.56	36.60	5.05
600859.SH	王府井	增持	14.17	160.84	0.63	0.79	25.55	17.88	17.56
605108.SH	同庆楼	增持	25.60	66.56	1.17	1.40	26.02	18.26	8.87
600158.SH	中体产业	增持	9.43	90.48	0.08	0.10	103.75	121.49	2.73

资料来源：iFind，中银证券

注：股价截止日 2024 年 5 月 17 日，公司盈利预测来自 iFind 一致预期。

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得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刊载或转发的，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