从开年数据看2024年消费韧性

发布日期：2024年2月26日

重点公司盈利预测

- **核心观点：**春节旅游数据客单价有一定下降但人次提升明显，且名山大川数据显著优于全国平均，反映的是出行意愿的刚性，而消费更加谨慎，门票需求不改，其他二消三消相对较弱。同样在化妆品行业中，开年以来以韩束为代表的套盒产品在抖音销售爆发，实际从数据来看，过去3-5年内100元以下的极致低价/白牌产品出清显著，使得100-200元价格带销售量&额均有显著提升，低价产品同样存在升级的韧性。因此在该赛道我们认为2024年仍有强劲的需求基础，量价稳定，对于中端产品更重要的则是对降级需求的把控，从而实现提升市占率逻辑。自然景区及本土品牌中价格带相对较低的福瑞达、上美股份、润本股份均值得关注。

重点公司盈利预测

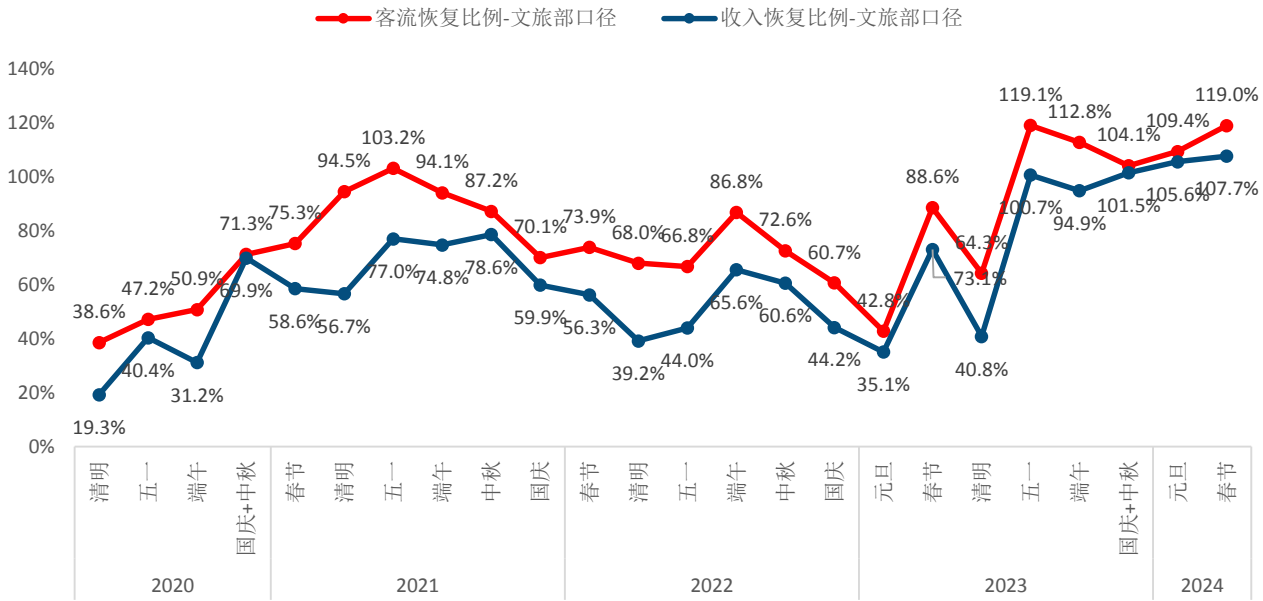
行业	公司	代码	股价/元	市值	EPS 元/股				PE		
			2024/2/23	亿元	22年	E23	E24	E25	E23	E24	E25
免税	中国中免	601888.SH	87.58	1,811.9	2.43	3.30	4.12	4.80	26.6	21.2	18.3
	王府井*	600859.SH	14.85	168.6	0.17	0.78	1.03	1.26	19.0	14.4	11.7
酒店类	锦江酒店	600754.SH	29.20	312.5	0.11	1.21	1.67	2.09	24.1	17.5	14.0
	首旅酒店	600258.SH	15.28	170.6	-0.52	0.72	0.95	1.16	21.2	16.0	13.2
	华住集团（港元）	1179.HK	29.70	969.8	-0.60	1.22	1.45	1.73	24.3	20.5	17.2
景区类	中青旅*	600138.SH	10.27	74.3	-0.46	0.41	0.71	0.91	25.0	14.4	11.3
	黄山旅游*	600054.SH	11.18	81.5	-0.18	0.55	0.65	0.73	20.2	17.3	15.3
	丽江股份*	002033.SZ	9.29	51.0	0.01	0.44	0.50	0.55	21.0	18.7	17.0
	峨眉山A*	000888.SZ	9.15	48.2	-0.28	0.56	0.62	0.73	16.2	14.9	12.6
	宋城演艺	300144.SZ	10.23	268.0	0.00	0.34	0.50	0.59	29.7	20.4	17.5
	天目湖	603136.SH	18.08	33.7	0.11	0.77	1.04	1.35	23.6	17.4	13.4
出境游	众信旅游*	002707.SZ	6.30	61.9	-0.23	0.03	0.19	0.31	229.1	32.5	20.3
	岭南控股*	000524.SZ	7.53	50.5	-0.27	0.12	0.31	0.41	63.5	24.7	18.3
餐饮	同庆楼	605108.SH	28.80	74.9	0.36	1.08	1.51	1.95	26.7	19.0	14.8
	广州酒家*	603043.SH	18.48	105.1	0.91	1.09	1.34	1.58	17.0	13.8	11.7
医美	爱美客	300896.SZ	329.88	713.7	5.84	8.77	12.27	15.91	37.6	26.9	20.7
	朗姿股份	002612.SZ	17.46	77.3	0.04	0.53	0.69	0.83	33.2	25.2	21.1
化妆品	珀莱雅	603605.SH	102.20	405.6	2.06	2.86	3.64	4.55	35.7	28.1	22.5
	贝泰妮	300957.SZ	64.80	274.5	2.48	3.18	4.03	5.01	20.3	16.1	12.9
	华熙生物*	688363.SH	61.09	294.3	2.02	1.78	2.21	2.70	34.3	27.7	22.6
	巨子生物（港元）	2367.HK	36.30	361.2	1.08	1.44	1.84	2.25	25.2	19.7	16.1
	上海家化	600315.SH	19.05	128.8	0.70	1.05	1.22	1.39	18.2	15.7	13.7
	丸美股份	603983.SH	30.32	121.6	0.43	0.77	1.01	1.27	39.3	30.1	23.9
	福瑞达	600223.SH	8.78	89.3	0.04	0.27	0.36	0.45	32.6	24.6	19.6

资料：Wind，中信建投证券，注：*采用wind一致预期。

社服：春节旅游数据情况

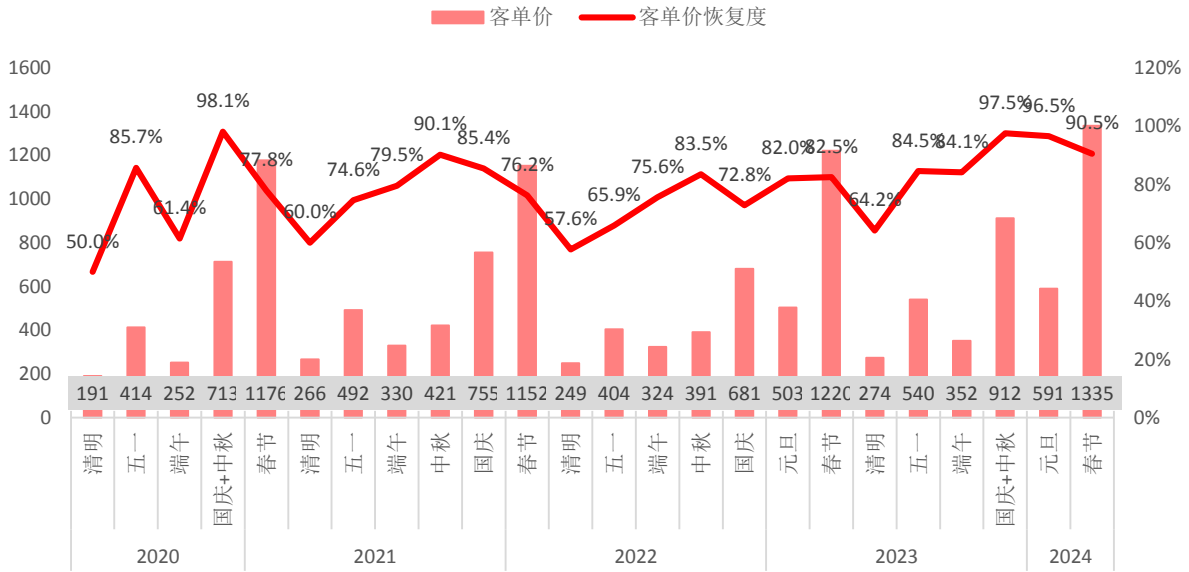
- **消费向头部景区集中，目的性增强，优质供给仍有增长潜力**
- 经文化和旅游部数据中心测算，春节假期8天全国国内旅游出游4.74亿人次，同比增长34.3%，按可比口径较2019年同期增长19.0%；国内游客出游总花费6326.87亿元，同比增长47.3%，按可比口径较2019年同期增长7.7%。

疫情后旅游数据恢复情况



数据　：文旅部，中信建投证券

疫情后节假日客单价恢复情况（元/人次）



数据　：文旅部，中信建投证券

社服：春节旅游数据情况

- **主要景区和主要省市出行的收入增长均好于出行人次增长。**例如，广东8天假期共接待游客7606.9万人次，同比2023年（除夕至初六）增长68.4%，同比2019年（除夕至初六）增长20.2%；收入693.6亿元，同比2023年增长160.8%，同比2019年增长40.2%。如果剔除假期长短因素，日均口径来看：日均接待游客人次同比2019年增长5%；日均收入同比2019年增长23%。四川全省纳入统计的833家A级旅游景区，共接待游客4488.14万人次，实现门票收入4.95亿元，同比2023年分别增长27.94%、37.24%，较2019年同期增长3.86%、18.88%，收入增长同样好于游客人次增长。

- **部分景区收入增速快于人次增长主要原因在于：**长假期消费意愿更强，同时需求大增供给短期有限。春节期间出行需求短期集中爆发，同时出游存在一定非计划性，而酒店、交通等供给短期受限，因此酒店、交通价格升幅较大，本次春节假期较长消费场景优于以往，从而带动部分景区收入增速快于人次增长。

春节重点景区及地区旅游数据情况（万人次/万元）

景点/省市	项目	总计	同比19年	同比23年	日均	同比19年
黄山风景区	接待人次	20.80		26.8%		
黟县全县景区	接待人次	28.16		42.2%		
	门票收入	1612.20		19.5%		
西递	接待人次	5.34		33.7%		
	门票收入	357.18		32.5%		
宏村	接待人次	18.17		32.1%	2.27	47.0%
	门票收入	1215.01		19.1%	151.88	60.1%
湖南全省纳入监测的952家文旅场所	接待人次	3686.17		31.5%		
	接待人次	1283.12		52.0%		
12家5A级景区	接待人次	406.20		15.0%		
北京市（可比口径）	接待人次	1749.50	25.7%	37.4%		
	收入（亿元）	286.50	27.4%	40.6%		
全市公园	接待人次	1092.76		117.9%		
市属11家公园	接待人次	404.56	52.6%	141.3%		
上海	接待人次	1675.95		50.0%		
四川纳入统计的833家A级旅游景区	接待人次	4488.14	3.9%	27.9%		
	收入（亿元）	4.95	18.9%	37.2%		
峨眉山景区	接待人次	40.03	97.1%	44.0%	5.00	56.9%
	门票收入	3085.13	16.0%	54.1%	385.64	7.2%
浙江4A级以及以上景区	接待人次	3493.1	37.90%	15.50%		
259家4A级及以上景区	接待人次	1292.3	57.60%	23.40%		
杭州全市景点	接待人次	1350.670	13.8%	53.9%		
	涉旅总消费（亿元）	106.950	11.8%	65.7%		
西湖	接待人次	504.410	23.7%			
广东	接待人次	7606.9	20.2%	68.4%	950.86	5.2%
	收入（亿元）	693.6	40.2%	160.8%	86.7	22.7%
广州	接待人次	1555		58.0%		
	文旅消费总额（亿元）	112		65.0%		
深圳	接待人次	825.96		76.0%		
	文旅消费总额（亿元）	87.87		178.3%		
150家重点景区	接待人次	1936.8	18.5%	41.3%		
湖北全省A级旅游景区	接待人次	1402.26	70.4%	40.1%		
山东	接待人次		70.80%			
	收入（亿元）		42.20%			
泰山	接待人次	40.49		29.5%		
纳入检测的200家景区	接待人次	2649.10		42.3%		
	收入（亿元）	11.80		93.2%		
	收入（亿元）	0.09		30.0%		
吉林	接待人次	2051.71		22%		
	收入（亿元）	412.7		22.88%		
长白山景区	接待人次	7.61		137.81%		
乌镇	接待人次	53	10.0%	91.0%	>10	
	收入（亿元）		31.0%	69.0%		
古北水镇	接待人次	8.5	-10.0%	9.0%		
	收入（亿元）		3.0%	-15.0%		

景点/省市	项目	总计	同比19年	同比23年
三特索道旗下	接待人次（前7日）	48.41	45.47%	32.12%
	营业收入		29.42%	22.24%
海南项目	接待人次		35.00%	38.00%
华山三特索道	营业收入		10.98%	63.53%
珠海项目	营业收入		339.75%	44.08%
庐山	营业收入			220.73%
东湖海洋乐园	接待人次		54.62%	6.38%
崇阳项目	营业收入			22.37%
海南	接待人次	951.45	52.60%	48.80%
	收入（亿元）	151.27	76.70%	62.70%
三亚	接待人次（2.9-2.16）	248.14		34.62%
	旅游总收入（亿元）	74.94		34.67%
A级旅游景区	接待人次	529.46		71.70%
全省各大博物馆	接待人次	43.7		185.00%
黑龙江	接待人数	2220.70		62.00%
	收入（亿元）	271.90		61.70%
哈尔滨	接待人次	1009.30		81.70%
	收入（亿元）	164.20		235.40%
青海省	接待人次	271.6		40.20%
	收入（亿元）	29.3		49.90%
河南省	接待人次	5021.6	56.30%	48.80%
	收入（亿元）	297.7	65.10%	69.90%
陕西省文博单位	接待人次	733.59		129.00%
辽宁	接待人次	4086.6		64.60%
	收入（亿元）	412.7		149.90%
内蒙古	接待人数	3140.55		511.26%
	收入（亿元）	221.22		646.31%
昆明	接待人数	1368.41	19.46%	32.93%
	收入（亿元）	154.08	111.75%	118.43%
昆明38家A级景区	接待人数	342.66		79.73%
18家5A级、4A级景区	接待人数	252.64		80.66%
新疆	接待人数	721.76		34.87%
	收入（亿元）	73.85		85.85%
将军山国际滑雪度假区	接待人数	8.9		50.24%
	收入	1254.32		16.38%
吉克普林国际滑雪度假区	接待人数	2.29		119.92%
	收入	835.2		106.64%
宋城演艺	接待人数	272	107%	
	收入（亿元）	2.2	89%	

数据：各地文旅部，中信建投证券

社服：春节旅游数据情况

- **宋城演艺场次大幅超越2019年水平。**11台“千古情”合计演出506场、是2019年同期的251%，总接待游客量272万人次、是2019年同期的207%，总营业收入2.2亿元、是2019年同期的189%，“千古情”单日最高上演81场、是2019年同期的203%。

2024年春节宋城演艺场次

	2024/2/10	2024/2/11	2024/2/12	2024/2/13	2024/2/14	2024/2/15	2024/2/16	2024/2/17	合计	日均
杭州	15	15	20	18	17	10	8	6	103	14
三亚	4	5	6	6	6	5	4	4	36	5
丽江	5	6	8	10	10	8	7	6	54	8
桂林	6	6	10	10	10	8	6	4	56	8
炭河	2	2	2	2	2	1	1	1	12	2
明月	2	2	3	3	3	2	1	1	16	2
上海	4	4	5	5	4	2	2	2	26	4
西安	10	10	10	10	10	10	8	7	68	9
广东	7	8	9	8	8	8	6	6	54	8
张家界	2	2	3	3	3	3	2	1	18	2
藏谜	1	1	1	1	1	1	1	1	7	1
黄帝	4	4	4	4	4	4	4	4	28	4
日均	5	5	7	7	7	5	4	4	40	5
总计	62	65	81	80	78	62	50	43	478	

资料　：宋城演艺公众号/官网，中信建投证券，注：当日存在场次临时变更情况，每日统计口径与官网总计数据存在一定差异。

社服：春节旅游数据情况

- **出境游方面，中国澳门和新加坡增长好于平均。**国家移民管理局数据，2024年春节假期全国边检机关共保障1351.7万人次中外人员出入境，日均169万人次，较2023年春节同期增长2.8倍，恢复至2019年春节同期的近九成。中国澳门和中国香港仍然为热门目的地，受益于免签政策赴新加披旅游火爆。中国澳门年三十至年初七，入境旅客共超过129 万，日均16 万，远超澳门当局预期的日均10 万；各口岸共录得近466万出入境，同比2019年同期增长18%。其中，初一至初七，内地访客日均13.53 万，同比19年日均增长5.3%。新加披和中国的免签政策于除夕生效，催生中国游客访新热。根据携程数据，截至2月8日，2024春节假期，预订到新加坡旅游的内地旅客订单量同比增长超过960%。其中，最偏爱新加坡的客源城市分别是：上海、北京、深圳、广州和杭州。根据上海边检数据，免签3天（2月9日-11日），浦东机场口岸约有1万人免签入境新加坡，是去年同期的15倍，尚未恢复到疫前水平。

表: 2024年春节中国澳门内地访客人数

	2/10	2/11	2/12	2/13	2/14	2/15	2/16	合计	日均
内地访客人数/万人次	8.03	11.83	16.38	15.99	15.96	14.55	11.94	94.68	13.53
同比2019年	51%	26%	31%	-9%	-2%	-8%	-8%	5%	5.3%

资料　　：中国澳门旅游局，中信建投证券

表:2024年春节中国香港内地访客人数

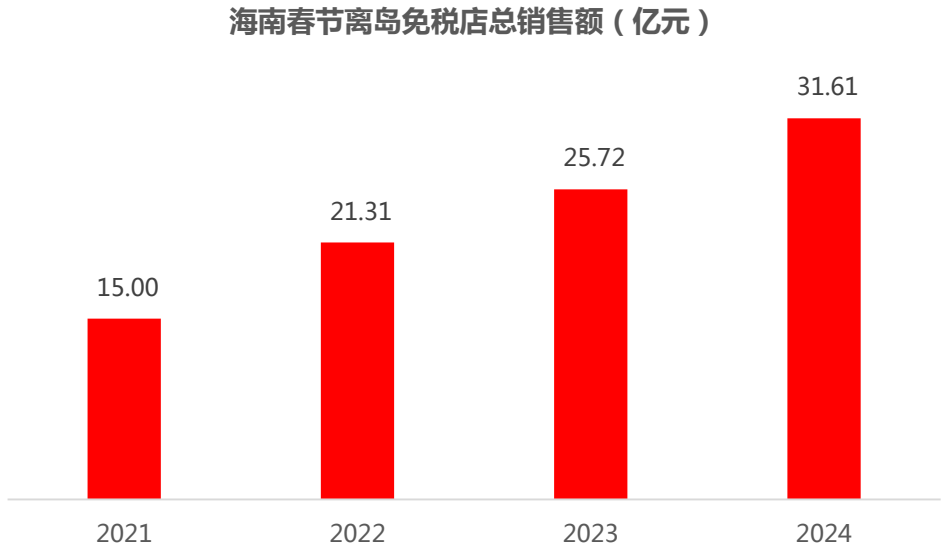
	2/10	2/11	2/12	2/13	2/14	2/15	2/16	2/17	合计	日均
内地访客人数/万人次	10.21	18.37	18.57	18.13	17.79	16.88	14.70	10.81	125.456	15.68
同比2019年	4%	29%	-21%	-27%	-29%	-26%	-27%		-10.5%	-21.7%

资料　　：中国香港入境事务处，中信建投证券

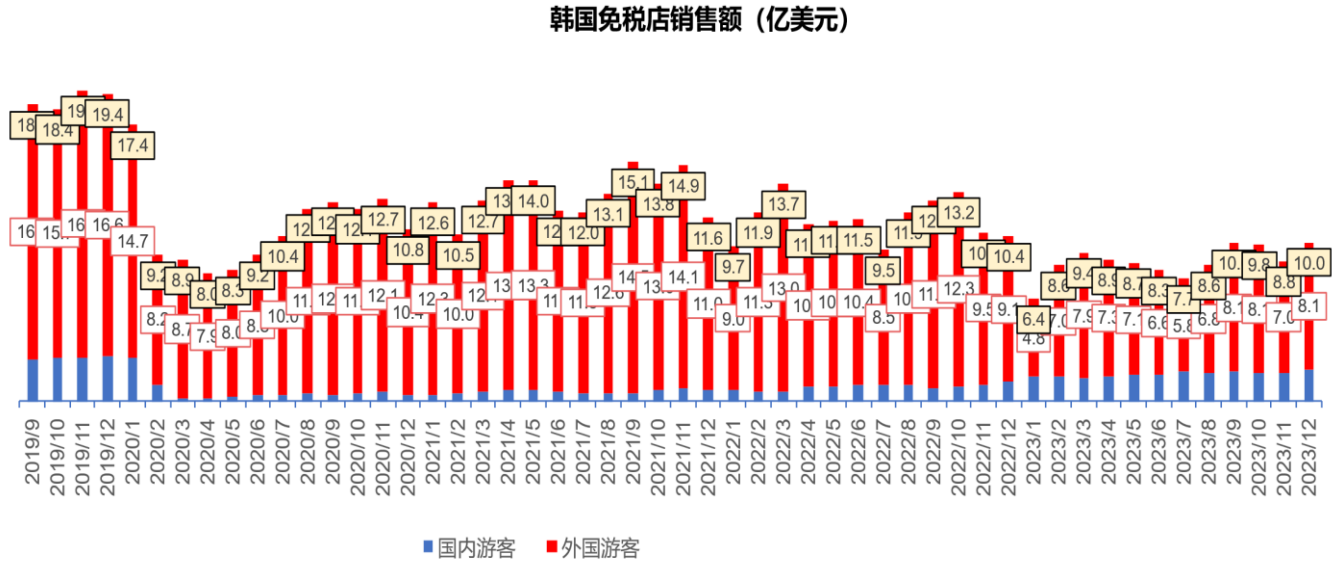
社服：春节免税数据情况

- **海南春节依然处于供不应求状态，人次保持坚挺。**2024年春节离岛免税店8天共计31.61亿元，vs2023年7天25.72亿元，日均增长7.15%，其中三亚日均增长6.8%，海口+20.5%，新增物业对增量带动明显。本身春节期间代购占比相对较低，客单价的下降我们认为部分也反映了整体消费环境情况。

- **韩国免税市场：**2023年12月销售额10.04亿美元，同比2019年增长-48.3%（上月为-55.0%）：其中购物人次同比2019年增长-45.6%，客单价同比2019年增长-5.0%达到459.1美元；年初至今累计销售额105.21亿美元，同比2019年增长-50.6%：其中购物人次同比增长-54.4%，客单价同比2019年增长8.3%。由于中国各渠道价格竞争激烈，消费者购物门槛明显降低，海外代购渠道盈利能力持续受影响，在竞争中逐渐落下风，预计韩国免税市场目前趋势难以扭转。



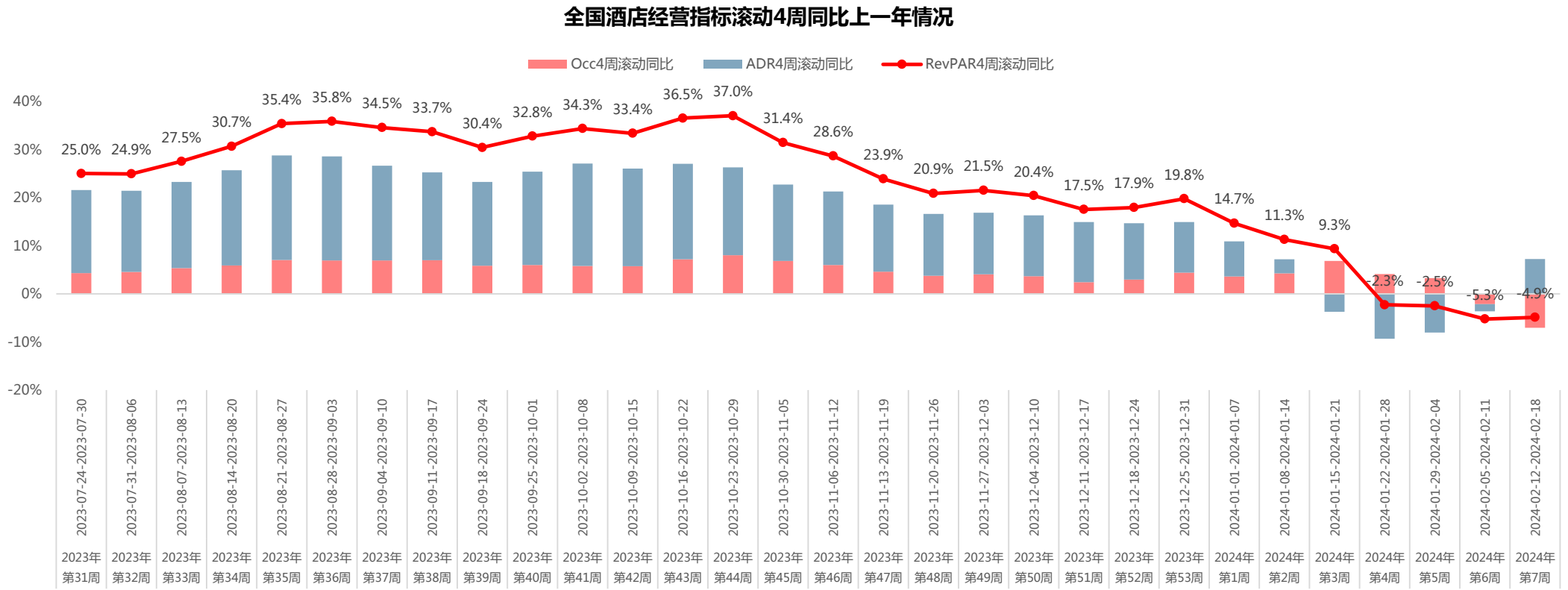
数据　：海口海关，海南商务厅，中信建投证券



数据　：KDFA，中信建投证券

社服：酒店数据情况

- **酒店春节数据超预期，休闲需求提价明显，商务需求市场预期依然谨慎。**根据同程驿镜数据，2024年第7周滚动28天的全国酒店RevPAR为-4.9%，其中ADR提升明显，而入住率持续下降。春节期间主要以休闲需求为主（经济型优于中高端），阶段性供不应求下价格提升明显，使得今年连锁酒店集团表现强劲，但由于市场对于全年预判仍需考虑商旅趋势，后续预计需等待经济指标边际验证。

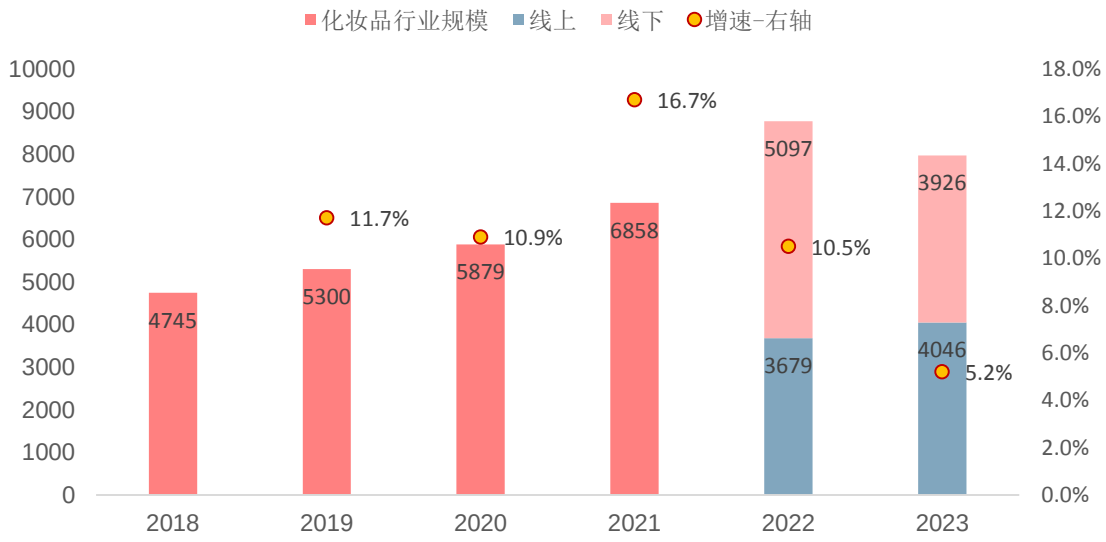


数据　：同程驿镜，中信建投证券

化妆品：2023年行业增速明显放缓，抖音规模占比快速提升至近2成

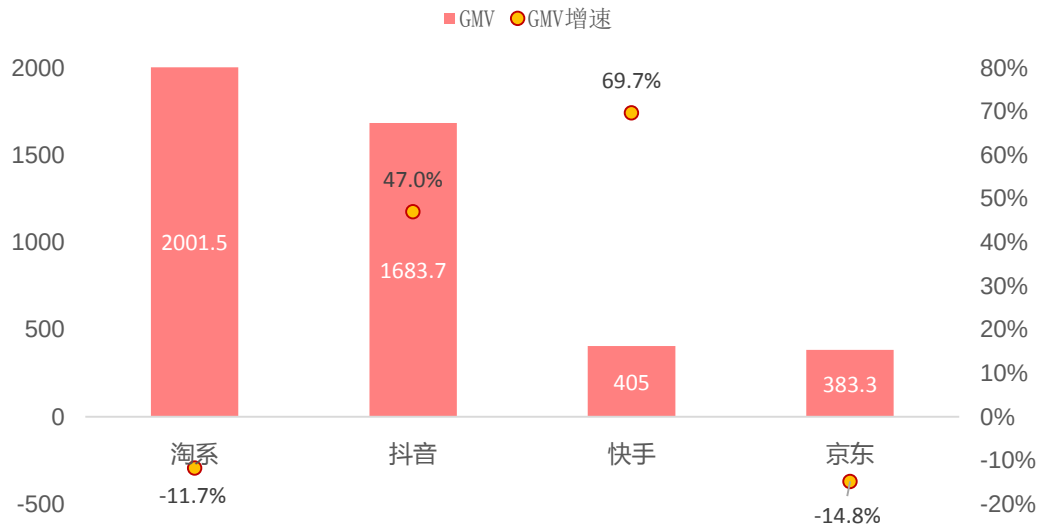
- 2023年线上抖音占比从2022年的27.9%快速提升9.7pct至37.6%，在整个行业规模中占比19.1%，而淘系占比则从55.3%下降至44.7%，下降的10个点份额多数被抖音抢占。

化妆品行业规模及增速（亿元）



数据 ：青眼，中信建投证券

化妆品行业分渠道GMV（亿元）

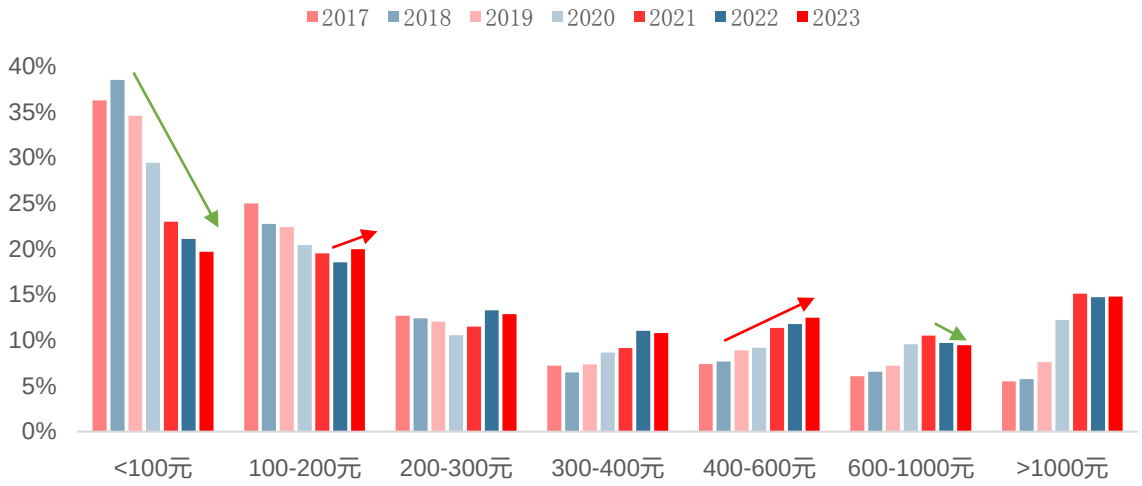


数据 ：青眼，中信建投证券

化妆品：分价格带来看，行业除了“降级”同样存在“升级”

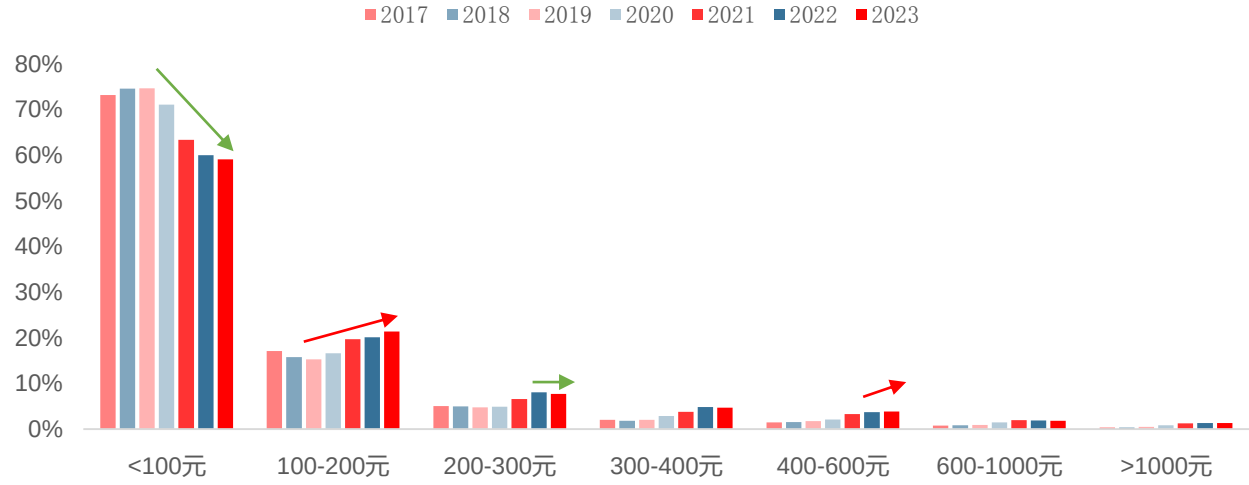
- **从天猫数据来看，低端出清下同样存在消费升级。**按照销售额口径，<100元以及>600元均为下降表现，预计其需求均出现向中间过渡情况。市场对于国产品承接的高端国际需求更加关注，而对于低端升级有一定忽视，100-200元均价的本土产品同样有该部分受益逻辑，其竞争格局并没恶化。

天猫护肤大盘销售额分价格带占比情况



数据　：久谦，中信建投证券

天猫护肤大盘销量分价格带占比情况



数据　：久谦，中信建投证券

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：https://d.book118.com/758126012073006040