

中青旅控股股份有限公司

投资者调研会议记录

时 间：2024年9月2日

方 式：电话调研

接待人：董事会秘书 范思远

出 席：中信证券、华西证券、长江证券等

问题 1：去年至今，旅游行业的讨论热度及景气度比较高，但是企业经营反馈及行业表现可能相对一般，这可能是因为什么？宏观角度看消费有降级压力，公司的产品单价相对比较高，会在产品结构上做哪些调整以适应消费降级趋势？

A：整体来看，消费市场压力比较大，消费意愿降低。旅游行业热度很高，不断有热点出现，有几个明显的趋势：1) 消费者的需求在不断细化，不同于以往几个主要的目的地就能引导整体市场消费趋势的情况；2) “旅游+”跨界的方式较以往更多地出现，在纯粹的跟团游、观光游之外，消费者有更多的旅行需求，消费者要求不断提高；3) 产品的供给端提升。旅行社的个数从2022年开始在逐渐增加，增加的比例及绝对额都很高，绝对额已经超过2019年。这也表明市场在不断细分，某些旅行社在某个细分市场有独特的客户及资源，因此公司面临来自细分市场旅行社的冲击，这会长期存在，也是公司在经营管理、产品定位、产品提供方面着重考虑的因素。虽然旅游需求已经有一定刚性，但是产品的供给方并不一定是纯粹的旅游企业。公司面临来自于不同业态主体的竞争。

公司保持自身优势及获得持续增长的动力来自于对于产品的不断更新。今年上半年整体市场的压力较大，而从恢复数据看，头部的、有竞争力的企业仍然保持了较好的态势，同比持平甚至略有增长，大量传统的、水准中下的资源方面临很大的压力。比如在乌镇的经营上，公司1) 借助历史上的沉淀带来的

收益；2) 在运营及产品提供方面投入很大，持续提升竞争力及影响力，扩大既有优势。乌镇在会展方面的综合接待能力很强、具有大型会展活动设施、交通区位较好，因此在会议会展方面依然有竞争力。公司持续投入，强化营销力度等。此外，乌镇具有很强的 IP 影响力，从电视影视剧的影响，到戏剧节连续十几年的投入。去年戏剧节的影响非常大，公司在其客群中持续做好营销，他们相对有固定的偏好，有消费能力及消费意愿。上半年推出一系列常态化演出及文艺活动，取得了较好效果。乌镇还是茅盾的故乡，在茅盾文学奖颁奖及文学小说相关领域也进行了活动提升。以上这两个市场比较大，乌镇能够在这两个市场上稳定发展。

此外，乌镇还在细分领域进行尝试及投入，比如常态化的演出。但是在做这些方面时，也要考虑地比较周全：乌镇目前的竞争力还是自身整体的调性，在后续的活动不能和现有形象有过多的背离，不然可能会对客户群体造成不利影响。公司要选取一条合适的路径，继续丰富乌镇 IP 的内容及产品供给，保持持续发展的动力。

对于古北水镇、旅行社等，公司都会根据市场的特性，进行针对性的投入。比如在旅行社，除了做传统的出境业务，在入境签证业务上，已有 5 个国家的入境签证中心落地。这是公司原来未涉及的领域，可以与公司的出境签证业务做呼应。对于中青博联，除了传统强项（大型会议会展的统筹、支持、服务），博联也在拓展相关的盈利方式，比如自主 IP 的建设。博联在服务上已经达到国内领先的水平，在凭借自身优势，培育自主会议 IP、展览 IP 方面，也进行了一些尝试。

针对目前的宏观经济及消费市场情况，公司会巩固既有优势，保持竞争力。此外，在新的领域培养新的产品及服务能力，成为现有业务的有效补充，以应对市场变化。

问题 2：上半年乌镇客流基本恢复到 2019 年 85%左右，之前提到会控制一下乌镇的客流，这个比例是不是相对比较稳态情况？在客单价提升方面，会做哪些产品创新及营销动作？

A：乌镇客流相比 2019 年有结构上的差异。西栅在整个景区的占比在持续上

升，恢复情况远优于东栅。由于两个景区的业态不一，纯收门票的传统古镇产品竞争比较激烈，因此东栅对乌镇的贡献在相对降低。从总体游客量上看，现在的恢复程度在未来会保持相对稳定。基于东栅作为传统古镇产品的市场影响力及竞争力相对周边确实压力较大，公司有在做一些东栅提升的安排，包括改造提升、丰富产品供给等，比如茅盾文学奖的颁奖等。东栅虽然收入的贡献降低了，但是利润及现金流的贡献还是比较大的，未来还会有相关措施，可能不会是大规模的改造，但是会陆续在产品供给、品牌支持、活动等方面提升其影响力。

问题 3：去年正式接管运营古北水镇以来，管理上做了哪些对齐和优化，后续成本费用还有哪些压缩空间？

A：去年 5 月古北水镇实现了自主运营，2023 年的主要工作是保持运营、管理、团队的稳定。今年古北水镇面临比较大的压力，一方面在三年疫情中，资本在京郊游投入了很多的资源，开放以来，竞争非常激烈。另一方面，开放之后，消费者出京及出境的意愿大幅提升，在较长的假期有比较大的分流压力。上半年，古北水镇重点对内容进行了充实，对于周末度假的客人，针对其复购提升内容。上半年开展了很多活动、演出、演唱会等。下一阶段，古北水镇会着重丰富产品业态。中青旅作为股东单位，也会充分发挥在京优势，在资源协调、渠道建设、市场营销等方面为古北水镇提供充分支持。成本管控方面，经过疫情几年，古北水镇的成本管控能力大幅提升。在目前的市场条件下，再通过成本管控、压缩支出以提升利润的空间非常有限。

问题 4：公司对行业内资源整合、收并购的展望？

A：公司在持续关注市场上合适的资源，之前几年受制于疫情，投了一些产品，但投入的量都不大。整体来看，受制于很多因素；1) 公司合规的要求、价格的要求；2) 希望并购的标的能与公司的管理能力相匹配，未来能对其进行提升。

目前有在做以轻资产的运营介入，在比较好的合作基础上，后续切入到资产端。比如城市更新项目，合作对象是地方政府，在过程中如果有合适的项目机会、产品标的，由于前期已经有管理等的介入，后期就会比较容易。一直在

做这方面的努力，公司决策及股东支持都没有问题，还是要看市场机会。