行业周报

行业研究

证券研究报告

推荐（维持）

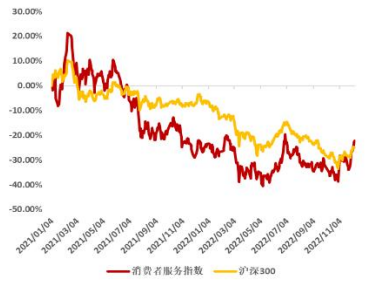
风险评级：中高风险

2022 年 12 月 11 日

魏红梅
SAC 执业证书编号：
S0340513040002
电话：0769-22119462
邮箱： whm2@dgzq.com.cn

研究助理：邓升亮
SAC 执业证书编号：
S0340121050021
电话：0769-22119410
邮箱：
dengshengliang@dgzq.com.cn

消费者服务（中信）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

消费服务行业周报（2022/12/5-2022/12/9）

防疫优化迈过关键节点，出行消费有望全面复苏

投资要点：

- **行情回顾：**2022年12月5日-12月9日，中信消费者服务行业指数整体上升4.71%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第三位，跑赢同期沪深300指数约1.43个百分点。中信消费者服务行业细分板块中，综合服务、酒店餐饮、旅游休闲、教育板块涨跌幅分别为7.51%、5.83%、1.71%、1.85%，防疫优化新十条出台，国内防疫放松迈过关键节点，进入全面复苏阶段。行业取得正收益的上市公司有31家，涨幅前五分别是ST开元、中国高科、国新文化、东方时尚、米奥会展，分别上升8.35%、4.46%、0.67%、11.81%、11.78%。取得负收益的有20家，其中跌幅前五的上市公司分别是行动教育、长白山、学大教育、三盛教育、西安饮食，涨跌幅分别为-4.83%、-5.88%、-5.99%、-6.32%、-8.54%。截至2022年12月9日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约63.21倍，高于行业2016年以来的平均估值47.69倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为77.64倍、100.44倍、24.55倍、32.57倍。

- **疫苗接种数据：**截至2022年12月9日，我国每百人新冠疫苗接种量达241.68剂次，新冠疫苗累计接种量达34.47亿剂次，七日平均新冠疫苗接种量为32.2万剂次，自防疫优化新十条出台以来，疫苗接种率快速提升。全球每百人新冠疫苗接种总量达163.49剂次，其中每百人新冠疫苗完全接种率达63.11%。

- **行业重点新闻：**国务院联防联控机制发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》：（1）不按行政区域开展全员核酸检测，进一步缩小核酸检测范围、减少频次。（2）不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。（3）具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离等防疫优化措施。

- **行业观点：维持对行业的推荐评级。**防疫优化工作迈过关键节点，取消核酸、扫码要求，跨省流动不要求核酸检测及落地检，多个OTA平台机票搜索量暴增，国内出行消费进入全面复苏阶段。参考美国、香港防疫要求放松后的复苏路径，短期内疫情感染人数出现反弹是必经之路，叠加防疫优化措施利好落地，需警惕板块估值中枢切换，但中长期快速修复趋势确定，预计旅游出行板块景气度将波动向上。推荐国内客流受益于外紧内松有望率先复苏的免税龙头中国中免（601888），推荐受益于供给出清与客流修复需求改善的酒店龙头锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）、君亭酒店（301073），建议关注业绩弹性较大的景区个股天目湖（603136）、宋城演艺（300144），受益于冬季旅游修复的长白山（603099），具有餐饮宴会+预制菜成长属性的同庆楼（605108）等，关注仍有待放松的出境游龙头众信旅游（002707）。

- **风险提示：**（1）宏观经济波动导致居民收入水平下降，从而降低旅游

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

消费意愿及能力；（2）行业政策放松及帮扶不及预期，可能对板块估值造成较大影响；（3）行业受疫情影响较大，若疫情反复则可能导致业绩承压；（4）新冠药物研发与效果不及预期。

目　录

1. 行情回顾 4
1.1 中信消费者服务行业涨幅领先 4
1.2 消费服务细分板块均上涨 4
1.3 多数个股录得正收益 4
1.4 估值 5
2. 新冠疫苗数据跟踪 7
3. 行业重要新闻 7
4. 上市公司重要公告 8
5. 周观点 10
6. 风险提示 10

插图目录

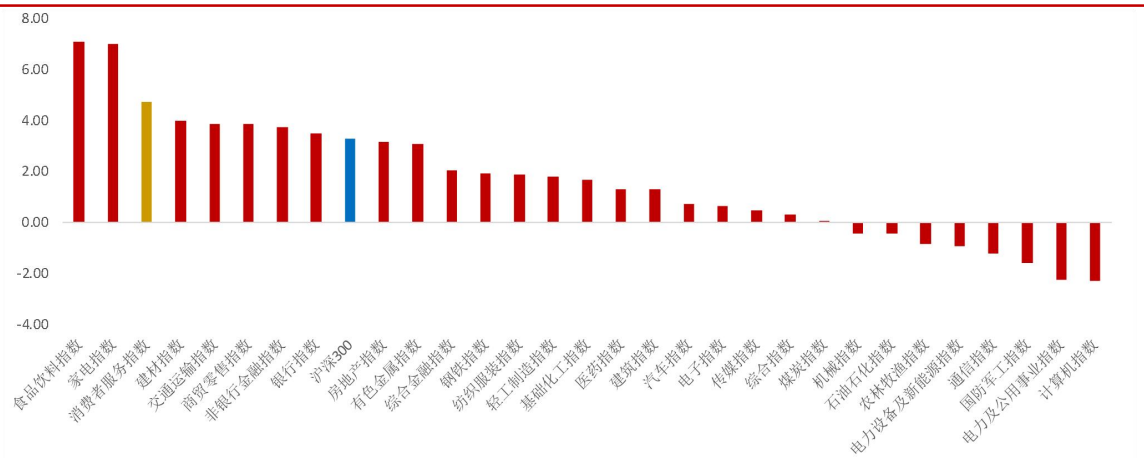
图 1：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日中信一级行业涨幅（%） 4
图 2：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%） 4
图 3：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日行业公司涨幅榜（%） 5
图 4：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日行业公司跌幅榜（%） 5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2022 年 12 月 9 日） 6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） 6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） 6
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） 6
图 9：综合服务行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） 6

1. 行情回顾

1.1 中信消费者服务行业涨幅领先

行业跑赢沪深 300。2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日，中信消费者服务行业指数整体上升 4.71%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第三位，跑赢同期沪深 300 指数约 1.43 个百分点。

图 1：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日中信一级行业涨幅（%）

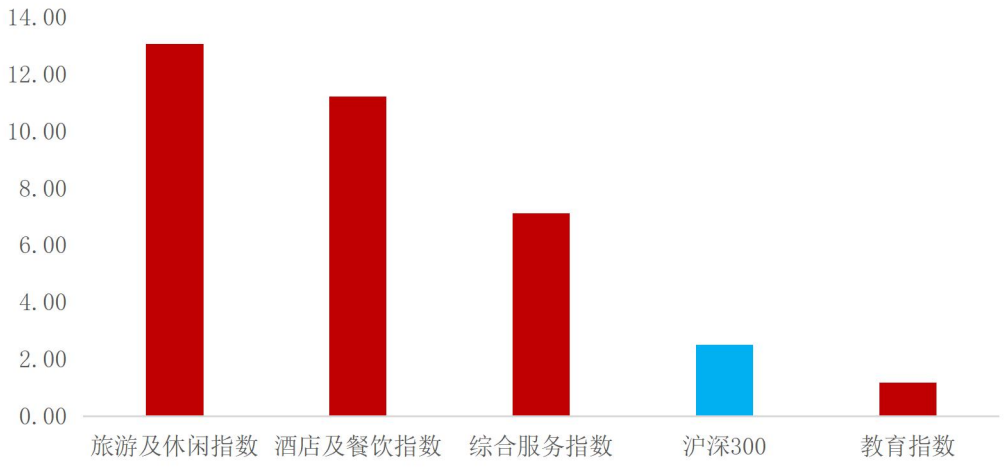


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 消费服务细分板块均上涨

消费者服务细分板块均录得正收益。2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日，中信消费者服务行业细分板块中，综合服务、酒店餐饮、旅游休闲、教育板块涨跌幅分别为 7.51%、5.83%、1.71%、1.85%，防疫优化新十条出台，国内防疫放松迈过关键节点，进入全面复苏阶段。

图 2：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）



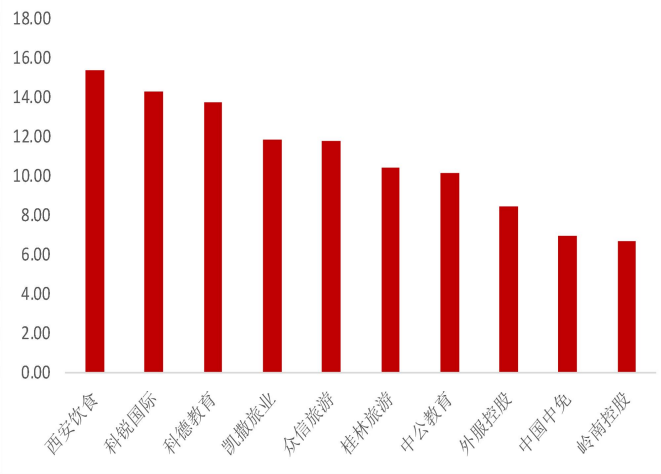
资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 多数个股录得正收益

行业内多数个股录得正收益。2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日，中信消费者服务行业取得

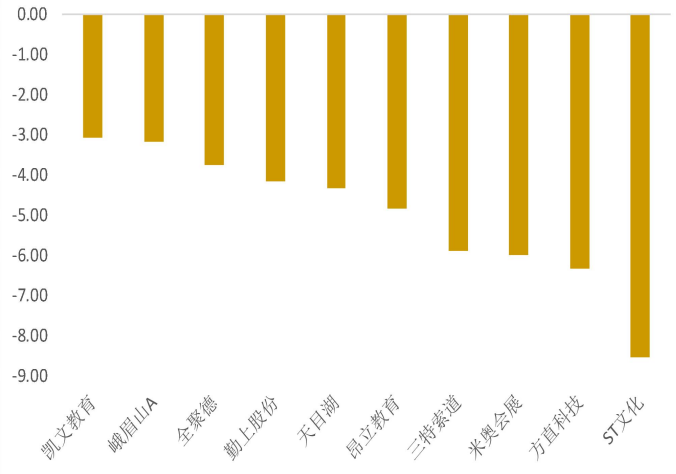
正收益的上市公司有 31 家，涨幅前五分别是 ST 开元、中国高科、国新文化、东方时尚、米奥会展，分别上升 8.35%、4.46%、0.67%、11.81%、11.78%。取得负收益的有 20 家，其中跌幅前五的上市公司分别是行动教育、长白山、学大教育、三盛教育、西安饮食，涨跌幅分别为-4.83%、-5.88%、-5.99%、-6.32%、-8.54%。

图 3：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日行业公司涨幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2022 年 12 月 5 日-12 月 9 日行业公司跌幅榜（%）

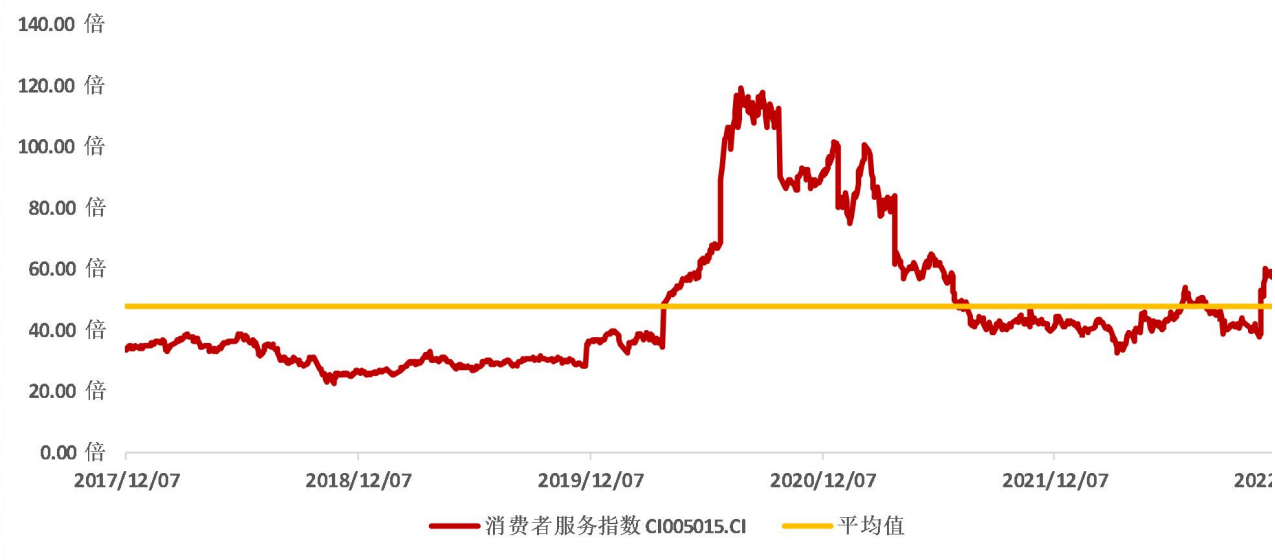


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

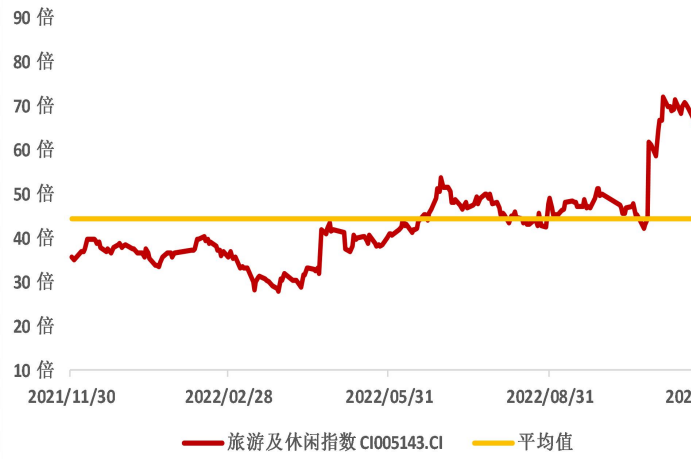
本周行业估值环比快速提升，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2022 年 12 月 9 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 63.21 倍，高于行业 2016 年以来的平均估值 47.69 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 77.64 倍、100.44 倍、24.55 倍、32.57 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2022 年 12 月 9 日）



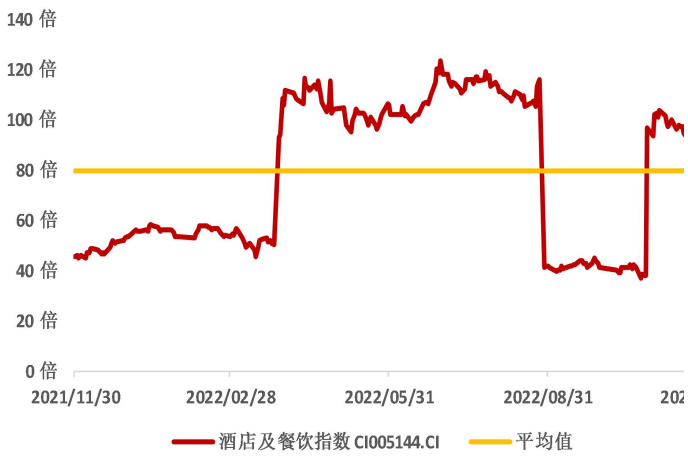
资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）



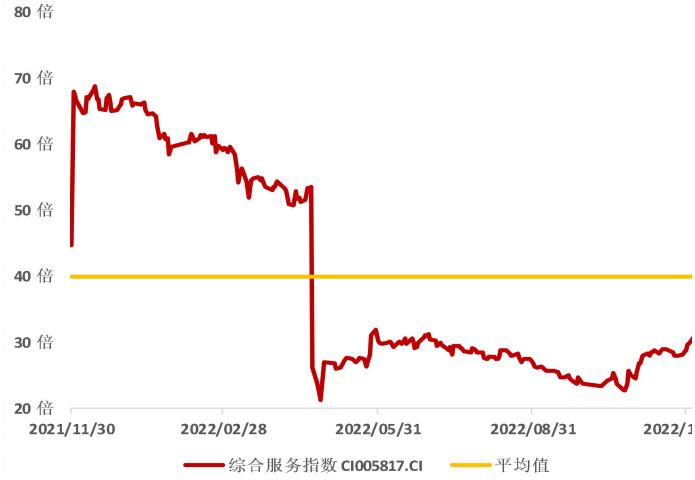
资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）

图 9：综合服务行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：ifind，东莞证券研究所



资料来源：ifind，东莞证券研究所

2. 新冠疫苗数据跟踪

（1）国内新冠疫情跟踪：根据同花顺数据，截至 2022 年 12 月 9 日，我国每百人新冠疫苗接种量达 241.68 剂次，新冠疫苗累计接种量达 34.47 亿剂次，七日平均新冠疫苗接种量为 32.2 万剂次，自防疫优化新十条出台以来，疫苗接种率快速提升。

（2）海外新冠疫情跟踪：根据同花顺数据，截至 2022 年 12 月 9 日，全球每百人新冠疫苗接种总量达 163.49 剂次，其中每百人新冠疫苗完全接种率达 63.11%。

3. 行业重要新闻

- **进一步优化落实新冠肺炎疫情防控新十条措施（国务院联防联控机制，2022/12/7）**

  国务院联防联控机制发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》。通知提出，不按行政区域开展全员核酸检测，进一步缩小核酸检测范围、减少频次；不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检；具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离等防疫优化措施。

- **防疫“新十条”发布后携程春节前夕机票搜索量暴涨至三年巅峰（携程，2022/12/7）**

  自“优化防疫二十条”以来，本次政策再次放宽出行层面的管控要求，旅游市场再迎利好。“新十条”发布后，携程平台上的机票瞬时搜索量猛增 160%，其中，春节前夕（腊月二十五-除夕）的机票搜索量暴涨至三年以来最高点。

- **携程发布“2023旅游振兴A计划”（携程，2022/12/8）**

  12 月 8 日，携程集团正式推出“2023 旅游振兴 A 计划”，宣布将推出“三重战略”助力行业和目的地与旅行者“重逢”，目标通过建设 10 个文旅产业孵化中心，“重构产业生态”；通过千名当地向导打造千种目的地“重逢”体验，“重塑品牌价值”；通过千亿流量四季营销促进万亿旅游消费“重振消费信心”。

- **Dufry与阿里巴巴B2C零售事业群深化战略合作（DFE，2022/12/5）**

12 月 3 日，全球最大免税零售商 Dufry 与阿里巴巴 B2C 零售事业群在瑞士巴塞尔举行合作交流会。双方将继续在扩大进口零售商品的引进上深化合作，不断满足中国消费者购买进口商品，海外热门旅游目的地免税商品需求。在阿里巴巴数字技术支持下，Dufry 推进数字化战略，新上线了面向中国消费者的电商小程序。

- **海南离岛免税跨年活动正式启动（海南发布，2022/12/7）**

持续至 2023 年正月十五的海南离岛免税跨年狂欢季活动自 12 月 7 日开启。活动期间，海南省各免税经营主体将拿出“看家本领”，推出圣诞树雪景、流体兔 DIY 等沉浸式购物体验，叠加多款热销商品秒杀、闪购，春节期间还有“诗酒趁年华”“NICE TO MEET YOU，兔！”“红兔大展 喜迎新春”等网红打卡活动，为消费者带来丰富多元、独具海南特色的免税购物体验。。

- **中免开启钟表节和手袋节（海南发布，2022/12/7）**

中免集团和瑞士高级制表基金会（FHH）联合举办的第三届“钟表与奇迹”海南高级钟表展已于 12 月 2 日登陆 cdf 海口国际免税城和 cdf 三亚国际免税城，在为期三个月的时间里，十三家高级制表品牌将向全球消费者展示其经典钟表系列与腕表作品，传播高级制表文化，打造经典的沉浸式体验。同时，12 月 9 日起，中免将举办“第二届中免手袋节”，制作体验、新品发布等活动将陆续开启。

- **珠海免税集团中标中山港和湾仔口岸出境免税店项目（珠免集团，2022/12/8）**

12 月 2 日和 6 日，珠海免税集团成功中标中山港口岸出境免税店和湾仔口岸出境免税店经营权项目。继 6 月中标横琴口岸出境大厅出境免税店项目后，珠海免税集团再成功布局大湾区免税市场两处战略要地。

- **新十条发布第三天 国内客运航班恢复至疫情前50%以上（民航资源网，2022/12/9）**

据飞常准数据，预计 2022.12.09 日国内客运航班执行量 5886 架次，达到 2019 年同期基线水平的 50.57%。而航班管家监测数据显示，2022 年 11 月 30 日民航航班量仅 3070 架次。

- **景区、公共交通等取消核酸检测要求（文旅之声、交通运输部，2022/12/7）**

文旅部、交通运输部分别发布《旅游景区疫情防控措施指南》（2022 年 12 月修订版）和《客运场站和交通运输工具新冠肺炎疫情防控工作指南（第十版）》，均删除了核酸检测等要求。

4. 上市公司重要公告

- **天目湖:股东减持股份计划公告（2022/12/5）**

股东陈东海先生因个人资金需求，拟自本减持计划公告披露之日起 6 个月内（窗口期不减持），通过竞价交易、大宗交易的方式减持不超过其直接持有的公司股份 950,000 股，即不超过公司股份总数的 0.51%，减持价格按市场价格确定。

- **宋城演艺:关于股东签订《股份转让协议之终止协议》,重新签订《股份转让协议》暨权益变动的提示性公告（2022/12/5）**

宋城演艺发展股份有限公司于 2022 年 12 月 5 日收到控股股东杭州宋城集团控股有限公司、实际控制人黄巧灵先生及其一致行动人刘萍女士的通知，宋城集团与金研宋韵企业管理（杭州）合伙企业（有限合伙）及华能贵诚信托有限公司协商达成一致，于 2022 年 12 月 5 日签订了《股份转让协议之终止协议》；宋城集团、黄巧灵先生、刘萍女士与金研宋韵协商达成一致，于 2022 年 12 月 5 日签订了《股份转让协议》，拟通过协议转让方式向金研宋韵合计转让 131,000,000 股公司股份，占公司总股本的 5.01%。

- **锦江酒店:关于2022年第二次临时股东大会的延期公告（2022/12/6）**

由于进程安排等原因，公司决定将 2022 年第二次临时股东大会延期至 2022 年 12 月 29 日（星期四）下午 14:00。

- **国旅联合:关于公司股东所持公司股票被司法拍卖结果的公告（2022/12/7）**

本次拍卖的股份为公司股东金汇丰盈持有的本公司 15,000,000 股份（占公司总股本的比例为 2.97%）。本次拍卖结果不会对公司的控制权产生影响，目前，公司控股股东为江旅集团，实际控制人为江西省国资委。

- **华天酒店:关于重大诉讼,仲裁事项进展暨银行账户解冻的公告（2022/12/7）**

近日，公司收到宁乡市人民法院的《民事裁定书》，解除宁乡市人民法院对公司 5 个银行账户的冻结，冻结公司持有的湖南国际金融大厦有限公司 50%股权。截至本公告披露日，因本案尚未开庭审理，公司目前尚无法判断本次诉讼对公司本期利润或期后利润的影响。公司将积极采取措施应对诉讼事项，维护公司合法权益。

- **锦江酒店:关于收购上海锦江联采供应链有限公司50%股权暨关联交易公告（2022/12/9）**

上海锦江国际酒店股份有限公司拟以协议转让方式受让上海锦江在线网络服务股份有限公司持有的上海锦江联采供应链有限公司 50%股权，交易价格为人民币 151,666,667 元。公司同时受让锦江联采 20%股权，上述交易完成后，本公司对锦江联采的持股比例由 30%上升至 100%。

5. 周观点

维持对行业的推荐评级。防疫优化工作迈过关键节点，取消核酸、扫码要求，跨省流动不要求核酸检测及落地检，多个 OTA 平台机票搜索量暴增，国内出行消费进入全面复苏阶段。参考美国、香港防疫要求放松后的复苏路径，短期内疫情感染人数出现反弹是必经之路，叠加防疫优化措施利好落地，需警惕板块估值中枢切换，但中长期快速修复趋势确定，预计旅游出行板块景气度将波动向上。推荐国内客流受益于外紧内松有望率先复苏的免税龙头中国中免（601888），推荐受益于供给出清与客流修复需求改善的酒店龙头锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）、君亭酒店（301073），建议关注业绩弹性较大的景区个股天目湖（603136）、宋城演艺（300144），受益于冬季旅游修复的长白山（603099），具有餐饮宴会+预制菜成长属性的同庆楼（605108）等，关注仍有待放松的出境游龙头众信旅游（002707）。

表1：建议关注标的及理由

公司代码	公司名称	推荐理由
603136	天目湖	热门旅游目的地，管理优异盈利能力较强
300144	宋城演艺	国庆假期到来，看好业绩弹性
603099	长白山	受益于冬季旅游修复
600754	锦江酒店	受益于供给出清与客流修复需求改善
600258	君亭酒店	受益于供给出清与客流修复需求改善
301073	首旅酒店	受益于供给出清与客流修复需求改善
002707	众信旅游	出入境游龙头，受益于出入境限制放松
605108	同庆楼	餐饮业绩稳定，宴会需求快速增长，预制菜打开想象空间
601888	中国中免	离岛免税店全部恢复营业，受益于三亚消费券发放

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

（1）**新冠疫情反复风险：**国内新冠疫情持续反复，防疫政策限制跨省出游导致国内酒旅需求大幅下降。

（2）**政策推进不及预期：**地方服务业帮扶纾困等旅游相关政策推进落地可能不及预期，防疫政策放松可能与我们假设不符等行业政策风险。

（3）**宏观经济下行：**通胀或滞涨等因素导致宏观经济下行，居民消费意愿受损，旅游需求复苏可能不及预期。

（4）**疫苗药物效果、研发不及预期：**国内新冠疫情防控政策放松受疫苗、药物研发推进及实际效果影响较大，存在疫苗接种和药物研发及效果不及预期等风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn