行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（首次）

消费服务行业周报（2022/12/26-2022/12/30）

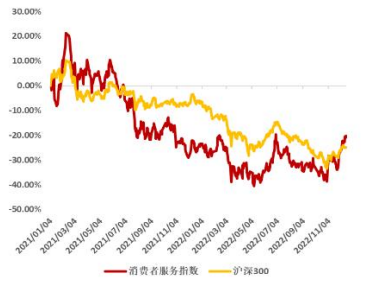
防疫要求全面取消，旅游出行复苏在即

2023 年 1 月 1 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

投资要点：

- **行情回顾：**2022年12月26日-12月30日，中信消费者服务行业指数整体下降1.42%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十九位，跑输同期沪深300指数约2.56个百分点。中信消费者服务行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为-1.28%、-1.68%、4.24%、-6.78%。行业取得正收益的上市公司有26家，涨幅前五分别是西安旅游、金陵饭店、三特索道、学大教育、全聚德，分别上升50.37%、23.94%、22.38%、21.44%、20.16%。取得负收益的有26家，其中跌幅前五的上市公司分别是昂立教育、众信旅游、方直科技、凯文教育、中公教育，涨跌幅分别为-8.43%、-9.94%、-10.52%、-11.13%、-18.91%。截至2022年12月30日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约66.86倍，高于行业2016年以来的平均估值47.83倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为78.62倍、227.40倍、26.52倍、32.06倍。

- **疫苗接种数据：**截至2022年12月30日，我国每百人新冠疫苗接种量达243.88剂次，七日平均新冠疫苗接种量为111.19万剂次，疫苗接种放缓。全球每百人新冠疫苗接种总量达165.09剂次，其中每百人新冠疫苗完全接种率达63.41%。

- **行业重点新闻：**国务院联防联控机制外事组发布关于中外人员往来暂行措施的通知，于2023年1月8日起实施。通知内容主要包括：（1）来华人员在行前48小时进行核酸检测，结果阴性者可来华，无需向我驻外使领馆申请健康码，将结果填入海关健康申明卡。（2）不再对入境人员实施全员核酸检测，对健康申报正常且海关口岸常规检疫无异常者，可放行进入社会面。健康申报异常或出现发热等症状人员，由海关进行抗原检测。结果为阳性者，若属于未合并严重基础疾病的无症状感染者或轻型病例，可采取居家、居所隔离或自我照护，其他情况提倡尽快前往医疗机构诊治。（3）取消“五个一”“一国一策”及客座率限制等国际客运航班数量管控措施，分阶段增加航班数量。（4）根据国际疫情形势和各方面服务保障能力，本着试点先行原则，有序恢复中国公民出境旅游。

- **行业观点：首次对行业给予“超配”的投资评级。**“乙类乙管”意味着三年新冠疫情已进入新阶段，防疫要求基本取消，出入境限制仅保留48小时核酸阴性要求，出入境护照及签注办理已逐步恢复，预计短期新冠疫情高峰过后，旅游出行将进入全面复苏阶段。推荐优先受益于出境游复苏的出境游龙头众信旅游（002707），推荐受益于北京完成达峰、大量客流前往三亚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

本报告的风险等级为中高风险。
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。

（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），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。

- **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跑输沪深 300 4
1.2 子板块走势分化 4
1.3 半数个股为正收益 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 9
6. 风险提示 10

插图目录

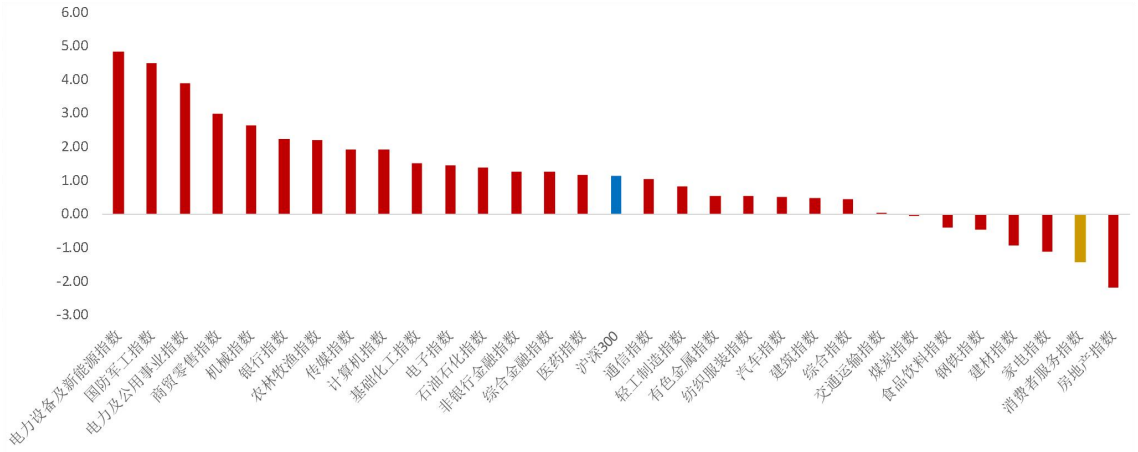
图 1：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日中信一级行业涨幅（%） 4
图 2：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%） 4
图 3：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日行业公司涨幅榜（%） 5
图 4：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日行业公司跌幅榜（%） 5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2022 年 12 月 30 日） 6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） 6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） 6
图 8：教育行业近一年 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跑输沪深 300

本周行业跑输沪深 300。2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日，中信消费者服务行业指数整体下降 1.42%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十九位，跑输同期沪深 300 指数约 2.56 个百分点。

图 1：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日中信一级行业涨幅（%）

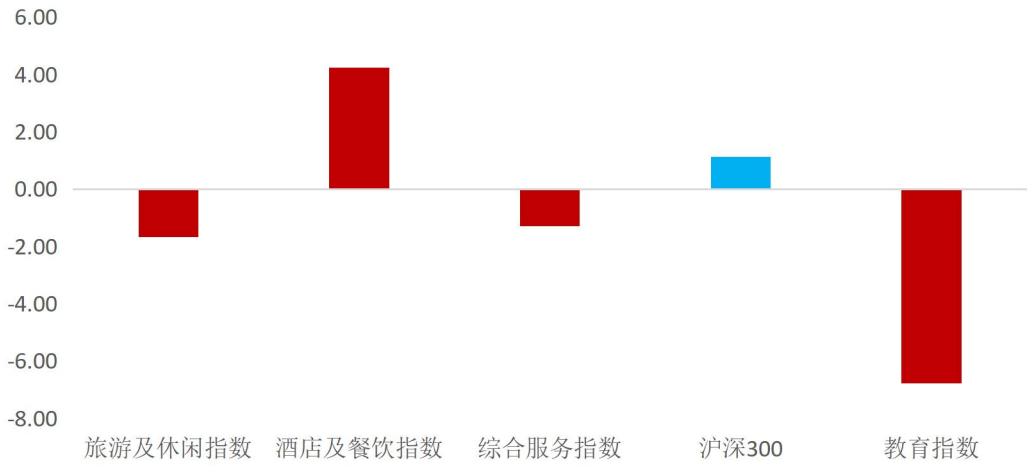


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 子板块走势分化

消费者服务子板块走势分化。2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日，中信消费者服务行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为-1.28%、-1.68%、4.24%、-6.78%。

图 2：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）



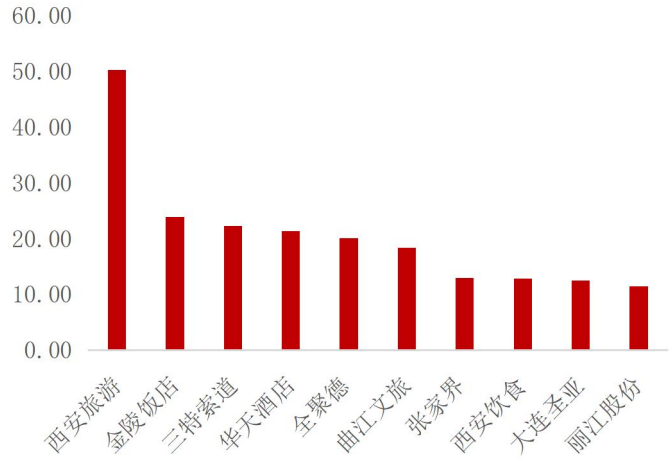
资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 半数个股为正收益

行业内半数个股录得正收益。2022 年 12 月 26 日-12 月 30 日，中信消费者服务行业取

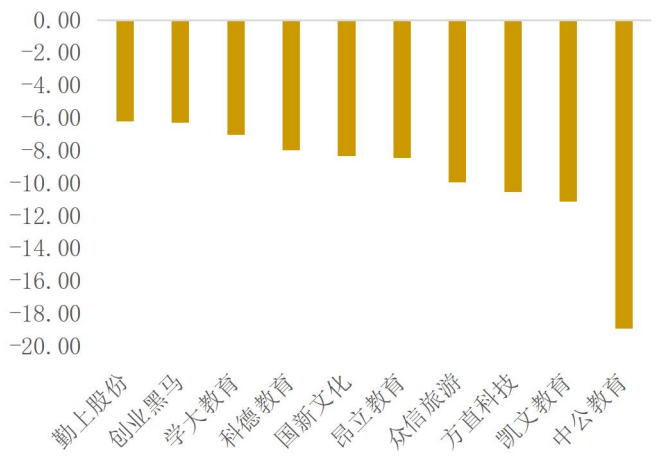
得正收益的上市公司有 26 家，涨幅前五分别是西安旅游、金陵饭店、三特索道、华天酒店、全聚德，分别上升 50.37%、23.94%、22.38%、21.44%、20.16%。取得负收益的有 26 家，其中跌幅前五的上市公司分别是昂立教育、众信旅游、方直科技、凯文教育、中公教育，涨跌幅分别为-8.43%、-9.94%、-10.52%、-11.13%、-18.91%。

图 3：2022 年 12 月 26 日-12 月 30 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 26 日-12 月 30 日行业公司跌幅榜（%）

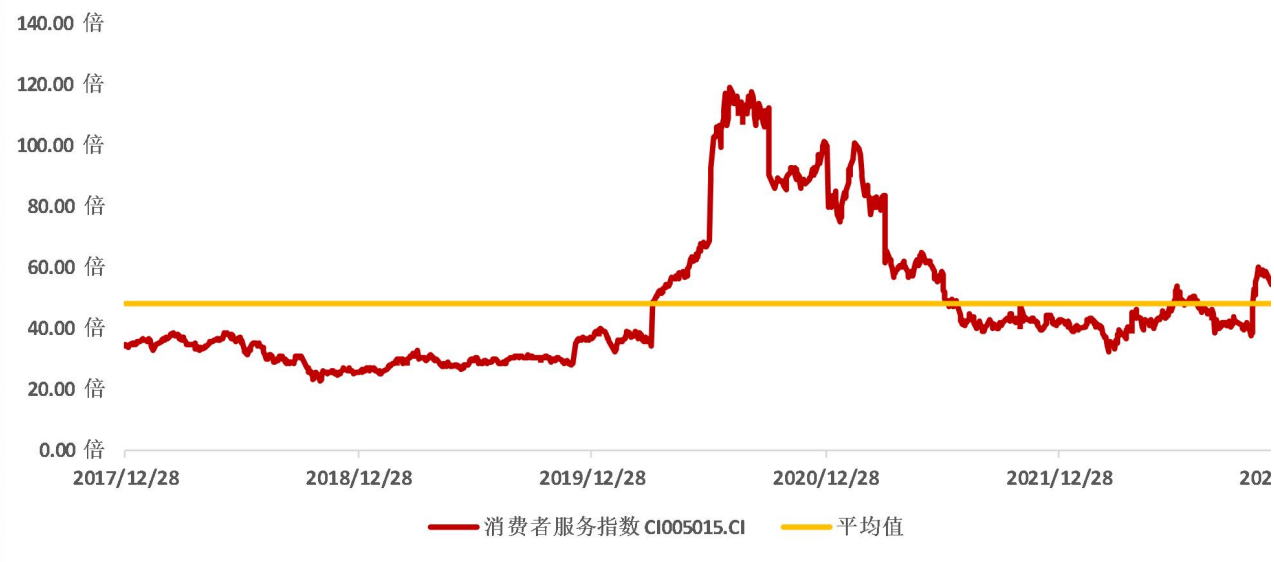


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

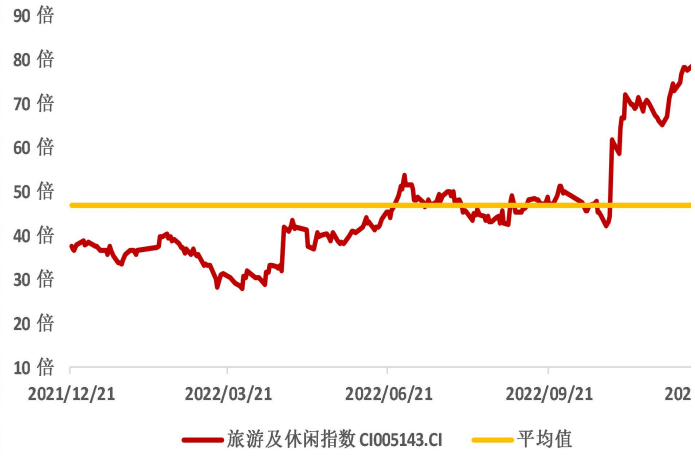
本周行业估值环比略有下降，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2022 年 12 月 30 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 66.86 倍，高于行业 2016 年以来的平均估值 47.83 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 78.62 倍、227.40 倍、26.52 倍、32.06 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2022 年 12 月 30 日）



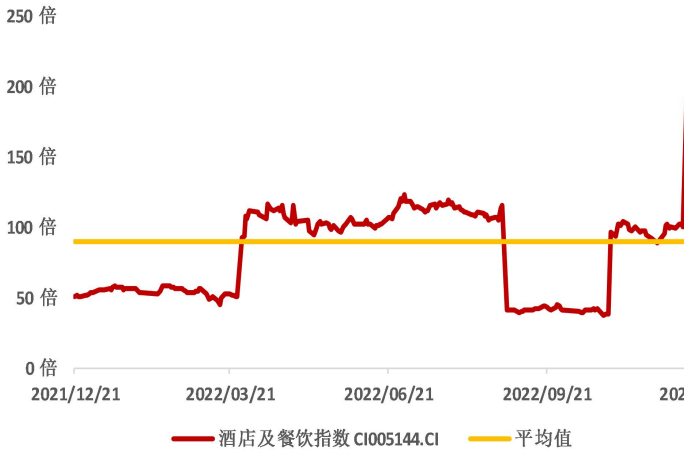
资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

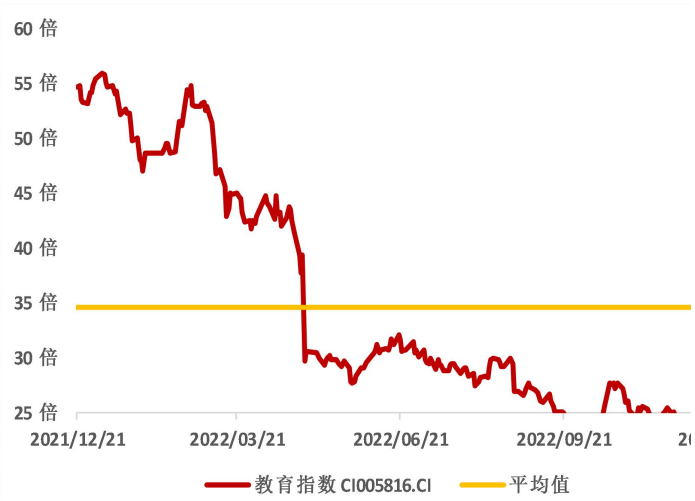
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）



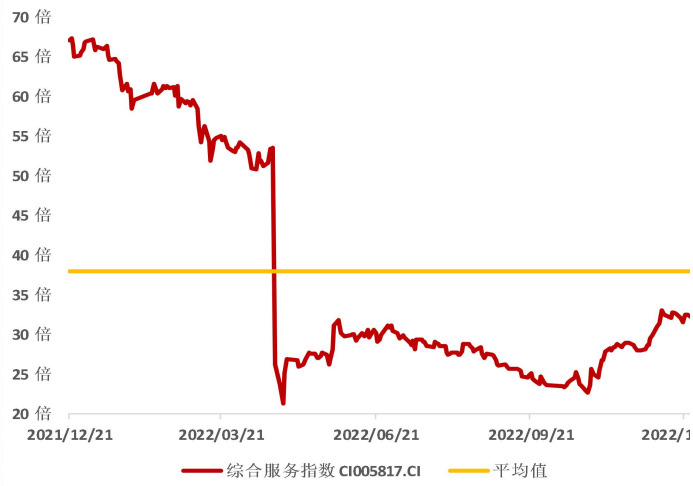
资料来源：ifind，东莞证券研究所

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 30 日，我国每百人新冠疫苗接种量达 243.88 剂次，七日平均新冠疫苗接种量为 111.19 万剂次，疫苗接种放缓。

（2）海外新冠疫情跟踪：根据同花顺数据，截至 2022 年 12 月 30 日，全球每百人新冠疫苗接种总量达 165.09 剂次，其中每百人新冠疫苗完全接种率达 63.41%。

3. 行业重要新闻

- **国务院联防联控机制外事组取消入境隔离等要求（文旅之声，2022/12/27）**

  国务院联防联控机制外事组发布关于中外人员往来暂行措施的通知，于 2023 年 1 月 8 日起实施。通知内容主要包括：（1）来华人员在行前 48 小时进行核酸检测，结果阴性者可来华，无需向我驻外使领馆申请健康码，将结果填入海关健康申明卡。（2）不再对入境人员实施全员核酸检测，对健康申报正常且海关口岸常规检疫无异常者，可放行进入社会面。健康申报异常或出现发热等症状人员，由海关进行抗原检测。结果为阳性者，若属于未合并严重基础疾病的无症状感染者或轻型病例，可采取居家、居所隔离或自我照护，其他情况提倡尽快前往医疗机构诊治。（3）取消“五个一”“一国一策”及客座率限制等国际客运航班数量管控措施，分阶段增加航班数量。（4）根据国际疫情形势和各方面服务保障能力，本着试点先行原则，有序恢复中国公民出境旅游。

- **关于对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”的总体方案（国务院联防联控机制，2022/12/26）**

  2023 年 1 月 8 日起，对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”。依据传染病防治法，对新冠病毒感染者不再实行隔离措施，不再判定密切接触者；不再划定高低风险区；

对新冠病毒感染者实施分级分类收治并适时调整医疗保障政策；检测策略调整为“愿检尽检”；调整疫情信息发布频次和内容。依据国境卫生检疫法，不再对入境人员和货物等采取检疫传染病管理措施。

- **2021年全国文化及相关产业增加值占GDP比重为4.56%（文旅之声，2022/12/31）**

经核算，2021 年全国文化及相关产业增加值为 52385 亿元，比上年增长 16.6%（未扣除价格因素），占国内生产总值（GDP）的比重为 4.56%，比上年提高 0.13 个百分点。分行业看，2021 年，文化服务业增加值为 33508 亿元，占文化及相关产业增加值的比重为 64.0%，比上年下降 0.2 个百分点；文化制造业增加值为 13687 亿元，占比为 26.1%，与上年持平；文化批发和零售业增加值为 5190 亿元，占比为 9.9%，比上年提高 0.2 个百分点。

- **1月8日起恢复公民出国旅游申请普通护照业务（国家移民管理局，2022/12/27）**

国家移民管理局 12 月 27 日宣布，自 2023 年 1 月 8 日起，有序恢复受理审批中国公民因出国旅游申请普通护照，恢复办理内地居民旅游、商务赴港签注。据携程数据显示，新闻发出后携程海外签证的搜索量瞬时增长 300%；另外中国香港签注的搜索大涨 5 倍。

- **香港宣布：29日起取消检疫令、疫苗通行证及入境后核酸检测（环球旅讯，2022/12/28）**

12 月 28 日下午，香港宣布，自 29 日起取消检疫令、疫苗通行证及入境后核酸检测。

4. 上市公司重要公告

- **三特索道:关于收到江口县税务局《税务事项通知书》的公告（2022/12/26）**

江口县税务局第二税务分局认为，梵净山旅业公司 2020 年度主营业务收入占收入总额比例不足 70%，不符合设在西部地区鼓励类产业企业减按 15%的税率征收企业所得税优惠政策，要求公司补缴已享受的税收优惠 14,930,220.62 元，并缴纳滞纳金。本次的补税事项，是双方对政策理解的差异导致，公司不存在主观偷漏税的情况。公司接受江口县税务局第二税务分局的税务处理决定，不申请行政复议和提起行政诉讼，上述涉及补缴企业所得税约 1,493.02 万元将作为重大会计差错更正，须调整以前年度损益。

- **锦江酒店:取消第二次临时股东大会（2022/12/26）**

由于进程安排等原因，公司决定暂时取消原计划于 2022 年 12 月 29 日召开的 2022 年第二次临时股东大会。。

- **全聚德:董事长、副总经理辞职的公告（2022/12/28）**

公司董事会于 2022 年 12 月 26 日收到公司董事长白凡先生的辞职报告。白凡先生因工作安排，特向公司董事会申请辞去公司董事、董事长、董事会战略委员会委员职务，辞职后不再担任公司任何职务。收到副总经理陆伟女士的辞职申请。陆伟女士因工作变动，申请辞去公司副总经理职务，离职后不再担任公司及下属公司的任何职务。

- **长白山:关于公司控股股东应收账款还款进展的公告（2022/12/30）**

长白山集团于 2022 年 9 月 29 日归还 1000 万元，具体详见《长白山旅游股份有限公司关于公司控股股东应收账款还款进展的公告》（公告编号：2022-041）。2022 年 12 月 28 日，公司收到长白山集团还款 1000 万元，截至披露日，该笔应收账款余额为 2500 万元。剩余款项按计划将在 2023 年 9 月 30 日前归还 1000 万元，2023 年 12 月 31 日前归还 1500 万元。下一步，公司董事会将积极督促长白山集团按计划时限还款。

- **众信旅游:关于与天地在线签署战略合作框架协议的公告（2022/12/30）**

为全面落实众信旅游集团股份有限公司在文化旅游全产业链的数字化战略布局，充分发挥众信旅游集团在全球文旅产业的专业服务者和全球文旅资源的实力聚合者的作用，更好地为亿万文旅生活参与者提供新体验，为全球文旅营销需求构建新平台。近日，公司与北京全时天地在线网络信息股份有限公司签署了《战略合作框架协议》。双方就虚拟空间的品牌塑造和衍生数字品牌资产商业化运营服务展开全面合作。

5. 周观点

首次对行业给予“超配”的投资评级。“乙类乙管”意味着三年新冠疫情已进入新阶段，防疫要求基本取消，出入境限制仅保留 48 小时核酸阴性要求，出入境护照及签注办理已逐步恢复，预计短期新冠疫情高峰过后，旅游出行将进入全面复苏阶段。推荐优先受益于出境游复苏的出境游龙头众信旅游（002707），推荐受益于北京完成达峰、大量客流前往三亚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），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。

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
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	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
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

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司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。

东莞证券股份有限公司研究所
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）22115843
网址：www.dgzq.com.cn