行业周报

行业研究

证券研究报告

超配（维持）

消费服务行业周报（2023/02/06-2023/02/10）

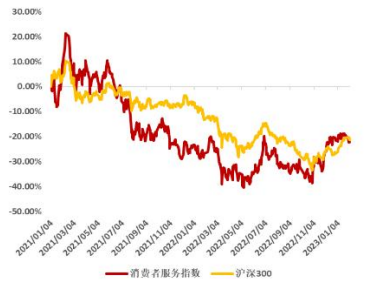
出境游复苏有望提速

2023 年 2 月 12 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：**2023年2月6日-2月10日，中信消费者服务行业指数整体下跌0.34%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居十九位，跑赢同期沪深300指数约0.51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1.23%、-2.37%、8.05%、0.29%。旅游休闲板块延续回调趋势，酒店餐饮板块大幅上涨，主要系春节后餐饮酒店需求反弹继续释放，超出市场预期。行业取得正收益的上市公司有30家，涨幅前五分别是同庆楼、锦江酒店、岭南控股、君亭酒店、金陵饭店，分别上升20.57%、10.48%、10.06%、9.62%、8.28%。取得负收益的有22家，其中跌幅前五的上市公司 分别是美吉姆、三特索道、中公教育、创业黑马、国旅联合，涨跌幅分别为-3.37%、-4.19%、-5.23%、-5.62%、-6.16%。截至2023年2月10日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约65.72倍，环比基本持平，高于行业2016年以来的平均估值48.73倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为74.46倍、236.88倍、29.69倍、33.71倍。

- **行业重点数据数据：**（1）截至2023年2月11日（春运第36天），全国单日客运航班量达12437架次，2019年同期为14777架次，航班量接近恢复至2019年水平的84.2%。全国民航单日发送旅客数达147万人次，2019年同期为179.14万人次。

- **行业重点新闻：**（1）韩国恢复对中国公民签发短期签证，印度取消自中国等五国入境旅客的新冠检测要求。（2）2022年中国个人奢侈品销售额同比下降10%。（3）携程：大量游客利用2月、3月的旅行淡季开启春季跨境错峰游。

- **行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**本周餐饮酒店板块走势强劲，主要系春节后旅游出行需求继续释放，与我们此前周报预期一致。根据携程平台报告，大量游客理由2、3月传统淡季进行错峰跨境出游，出行结构更加合理化，旅游波峰谷有望逐渐平缓，旅游需求有望增长。**出境游：**韩国恢复对中国公民签发短期签证，印度取消自中国等五国入境旅客的新冠检测要求，抑制出境游的重要因素之一---国际关系有所缓和，出境游有望加速复苏。考虑到疫情三年出境游停滞，大量导游、地接转行，预计出境游产品整合上架仍需时间，出境游复苏曲线或逐步向上，建议关注OTA及出境游平台众信旅游（002707）、ST凯撒（000796）等。**景区：**2023年春节假期受疫情影响游客数未能尽数恢复至疫情前水平，主要系春节前半段仍受疫情达峰期影响，后续错峰出行带动下旅游需求仍有释放空间，高业绩弹性的人工景区有望率先受益，建议关注业绩弹性较大的景区个股天目湖（603136）、各地项目有望恢复营业的宋城演艺（300144），受益于旅游复苏的云南旅游（002059）、西安旅游

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。

（000610）、曲江文旅（600706）等。**免税：**中免业绩利空出尽，长期来看景气拐点已至，推荐免税龙头中国中免（601888）、王府井（600859）、海汽集团（603069）。**酒店：**差旅及出行需求将全面复苏，错峰出行带动淡季增量，酒店RevPAR反弹可期，建议关注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）。**餐饮：**餐饮需求受益于春节假期与乙类乙管实现井喷式复苏，但春节与疫情高峰导致供给严重不足，阻碍需求释放，短期来看餐饮复苏仍可期，推荐具有餐饮宴会+预制菜成长属性的同庆楼（605108）。

- **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赢沪深 300 4
1.2 子板块走势分化 4
1.3 多数个股取得正收益 5
1.4 估值 5
2. 春运数据跟踪 7
3. 行业重要新闻 7
4. 上市公司重要公告 9
5. 周观点 9
6. 风险提示 10

插图目录

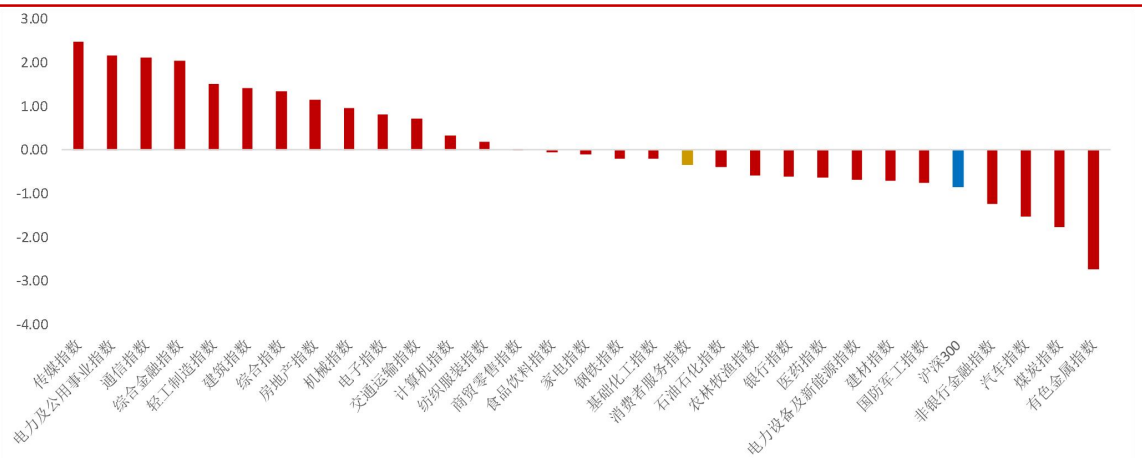
图 1：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日中信一级行业涨幅（%） 4
图 2：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%） 5
图 3：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日行业公司涨幅榜（%） 5
图 4：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日行业公司跌幅榜（%） 5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 2 月 10 日） 6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） 6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） 6
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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
图 10：春运旅客总发送量（截至 2023 年 2 月 11 日） 7

1. 行情回顾

1.1 中信消费者服务行业跑赢沪深 300

本周行业跑赢沪深 300。2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，中信消费者服务行业指数整体下跌 0.34%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居十九位，跑赢同期沪深 300 指数约 0.51 个百分点。

图 1：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日中信一级行业涨幅（%）

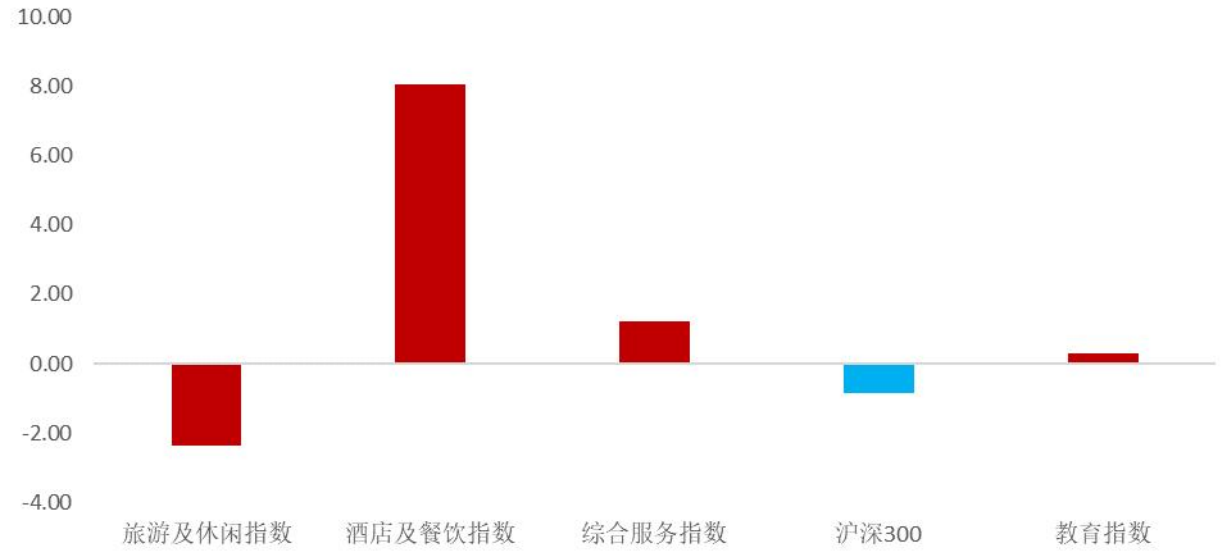


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 子板块走势分化

旅游板块继续回调，餐饮酒店大幅上涨。2023 年 2 月 6 日-2 月 10 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 1.23%、-2.37%、8.05%、0.29%。旅游休闲板块延续回调趋势，酒店餐饮板块大幅上涨，主要系春节后餐饮酒店需求反弹继续释放，超出市场预期。

图 2：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

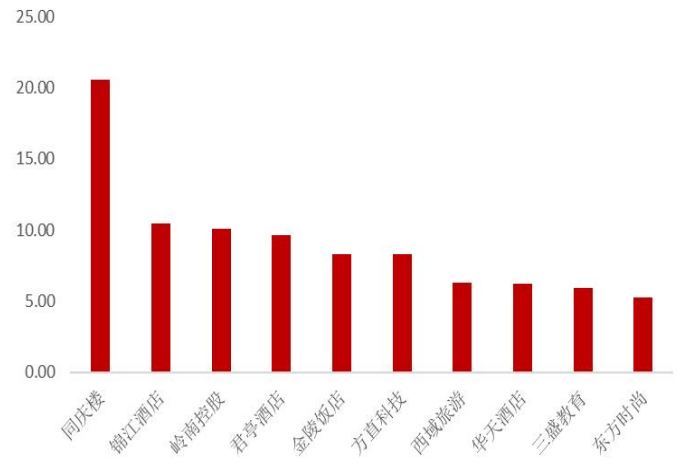


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 多数个股取得正收益

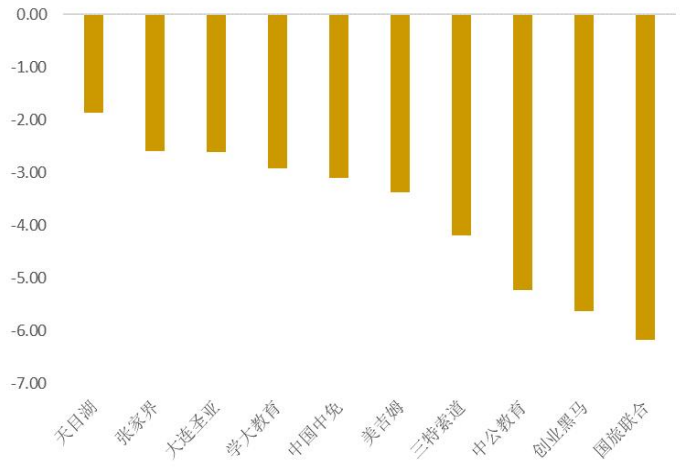
行业内大多数个股取得正收益。2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 30 家，涨幅前五分别是同庆楼、锦江酒店、岭南控股、君亭酒店、金陵饭店，分别上升 20.57%、10.48%、10.06%、9.62%、8.28%。取得负收益的有 22 家，其中跌幅前五的上市公司 分别是美吉姆、三特索道、中公教育、创业黑马、国旅联合，涨跌幅分别为-3.37%、-4.19%、-5.23%、-5.62%、-6.16%。

图 3：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日行业公司涨幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2023 年 2 月 6 日-2 月 10 日行业公司跌幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

本周行业估值环比持平，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 2 月 10 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 65.72 倍，环比基本持平，高于行业 2016 年以来的平均估值 48.73 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别

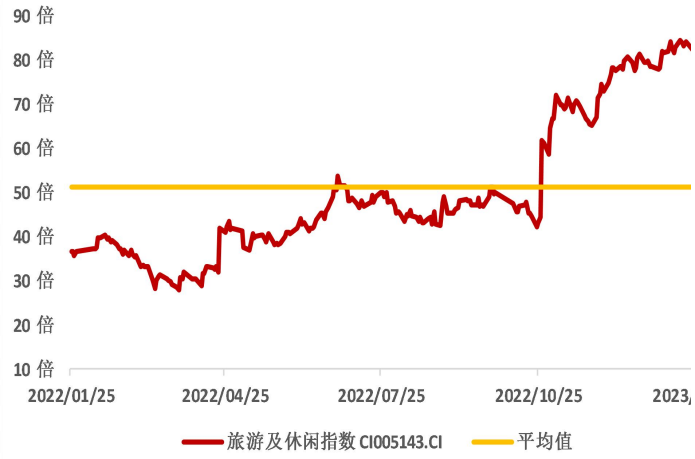
为 74.46 倍、236.88 倍、29.69 倍、33.71 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 2 月 10 日）



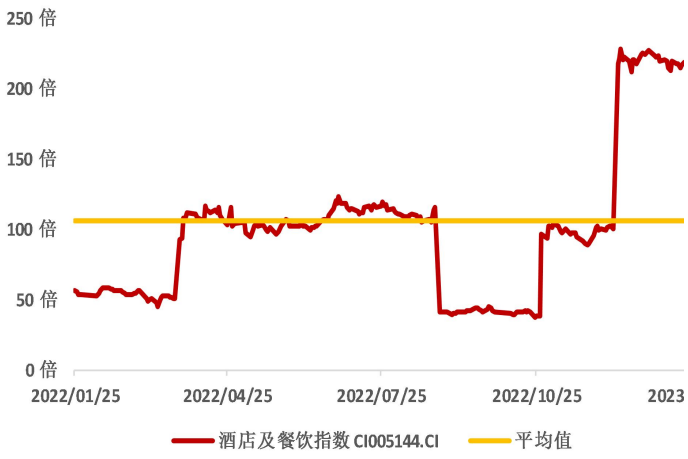
资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

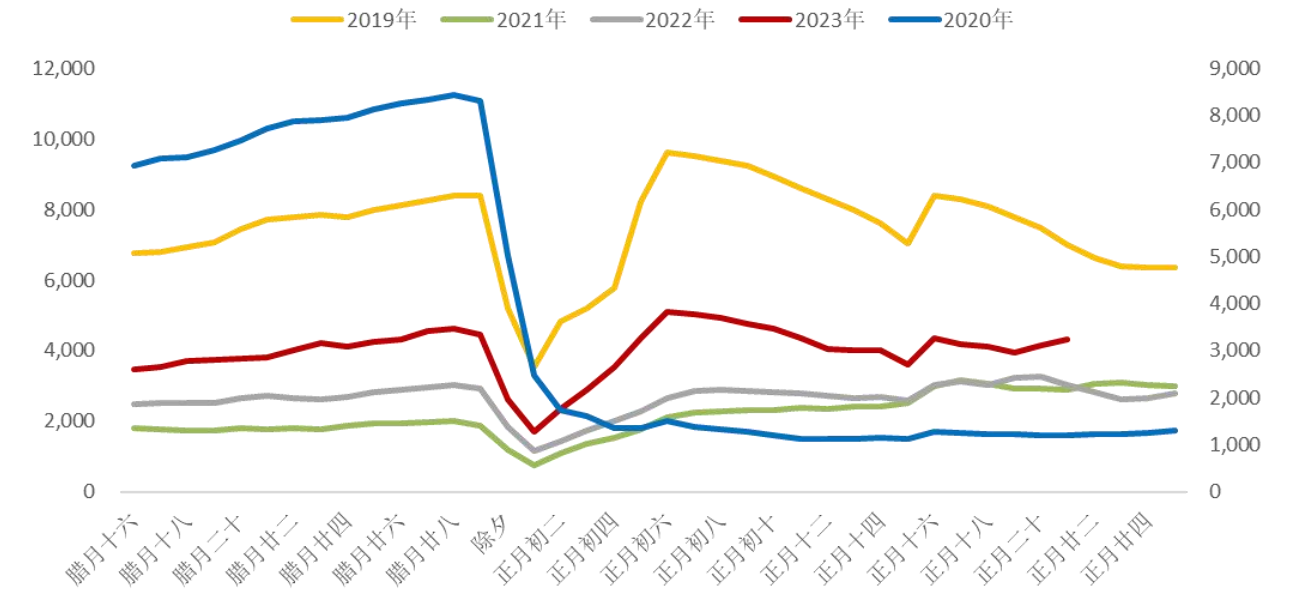


资料来源：ifind，东莞证券研究所

2. 春运数据跟踪

（1）**春运数据跟踪：**根据航班管家数据，截至 2023 年 2 月 11 日（春运第 36 天），全国单日客运航班量达 12437 架次，2019 年同期为 14777 架次，航班量接近恢复至 2019 年水平的 84.2%。全国民航单日发送旅客数达 147 万人次，2019 年同期为 179.14 万人次。

图 10：春运旅客总发送量（截至 2023 年 2 月 11 日）



资料来源：交通运输部，东莞证券研究所

3. 行业重要新闻

- 元宵节海南离岛免税购物金额1.65亿元（海口海关，2023/2/9）

海南离岛免税店销售持续火爆。据海口海关统计，2 月 5 日元宵节期间，海口海关共监管离岛免税购物金额 1.65 亿元、购物人次 1.45 万人次、购物件数 16 万件。

- **中免与王府井将参展第三届消博会（DFE，2023/2/8）**

第三届中国国际消费品博览会将于 4 月 11 日至 15 日在海口开幕，中免集团和王府井集团将参展。中免集团将继续与海南国际经济发展局联合承办第三届全球消费创新暨免税与旅游零售大会。

- **2022年中国个人奢侈品销售额同比下降10%（Bain，2023/2/7）**

贝恩公司发布的最新报告显示，2022 年，中国个人奢侈品销售额同比下降 10%，而新冠疫情对业务的影响是造成下滑的主要原因，但贝恩公司预测中国个人奢侈品消费将在 2023 年恢复增长。

- **携程：年后跨境航班“量升价跌” 错峰机票价格便宜两成以上（携程，2023/2/8）**

携程数据显示，截至 2 月 7 日，预订 2-3 月跨境机票订单量环比前两个月增长 87%，海外酒店的订单量环比增长 52%，大量游客利用 2 月、3 月的旅行淡季开启春季跨境错峰游。

- **2月6日全国出入境人数达67.6万人次（国家移民管理局，2023/2/6）**

根据国家移民管理局公布，2023 年 2 月 6 日，全国出入境人数达到 67.6 万人次，创疫情以来新高，环比前一日增长 32.8%，为疫情前的 36.6%。

- **韩国11日起恢复发放中国公民赴韩短期签证（民航资源网，2023/2/10）**

据韩联社，韩国政府认为中国新冠疫情流行已过顶峰趋于平稳，并决定从 11 日起恢复向中国公民发放赴韩短期签证。

- **去哪儿上线Chat GPT功能（环球旅讯，2023/2/10）**

近日，去哪儿平台宣布，已上线类 Chat GPT 的智能问答机器人”万能 AI 小骆驼”，帮助用户定制行程、解答旅行中的难题，已收录问题涵盖旅游路线推荐、景区厕所、误食菌菇等。

- **印度自2月13日起，取消自中国等五国入境旅客的新冠检测要求（民航资源网，2023/2/10）**

从 2 月 13 日起，印度将取消对来自或途经中国、新加坡、韩国、泰国和日本的入境旅客出发前新冠检测的强制要求，并需要将其上传到“Air Suvidha”网站。

- **联合国世界旅游组织：今年国际游客有望恢复至疫前80%至95%（中国旅游报，2023/2/10）**

联合国世界旅游组织近日发布的最新一期世界旅游晴雨表预测，2023 年全球国际游客总人次或将恢复至疫情前水平的 80%至 95%，欧洲及中东地区国际旅游有望超过疫情前水平。

4. 上市公司重要公告

- **大连圣亚:关于控股子公司被申请破产清算的提示性公告（2023/02/06）**

大连圣亚旅游控股股份有限公司控股子公司大白鲸世界（淳安）文化旅游发展有限公司被债权人以不能清偿到期债务且明显缺乏清偿能力为由向法院申请破产清算。若法院受理本次破产申请，淳安大白鲸可能进入破产清算程序或被管理人接管，从而导致公司丧失对其的控制权，届时淳安大白鲸将不再纳入公司合并报表范围。

- **北京城乡:副总经理辞职（2023/02/07）**

公司董事会于 2023 年 2 月 7 日收到郑强先生的辞职报告。郑强先生因退休原因辞去公司副总经理职务。郑强先生确认其与公司董事会无不同意见，亦无任何有关其辞任须提请北京城乡股东注意的事宜。

- **ST凯撒:关于公司董事辞职的公告（2023/02/09）**

公司董事会近日收到公司董事孙力先生因工作变动递交的辞职报告，辞职后孙力先生不再担任公司其他任何职务。

- **ST凯撒:关于公司董事辞职的公告（2023/02/09）**

公司董事会近日收到公司董事孙力先生因工作变动递交的辞职报告，辞职后孙力先生不再担任公司其他任何职务。

5. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。本周餐饮酒店板块走势强劲，主要系春节后旅游出行需求继续释放，与我们此前周报预期一致。根据携程平台报告，大量游客理由 2、3 月传统淡季进行错峰跨境出游，出行结构更加合理化，旅游波峰谷有望逐渐平缓，旅游需求有望增长。**出境游：**韩国恢复对中国公民签发短期签证，印度取消自中国等五国入境旅客的新冠检测要求，抑制出境游的重要因素之一---国际关系有所缓和，出境游有望加速复苏。考虑到疫情三年出境游停滞，大量导游、地接转行，预计出境游产品整合上架仍需时间，出境游复苏曲线或逐步向上，建议关注 OTA 及出境游平台众信旅游（002707）、ST 凯撒（000796）等。**景区：**2023 年春节假期受疫情影响游客数未能尽数恢复至疫情前水平，主要系春节前半段仍受疫情达峰期影响，后续错峰出行带动下旅游需求仍有释放空间，高业绩弹性的人工景区有望率先受益，建议关注业绩弹性较大的景区个股天目湖（603136）、各地项目有望恢复营业的宋城演艺（300144），受益于旅游复苏的云南旅游（002059）、西安旅游（000610）、曲江文旅（600706）等。**免税：**中免业绩利空出尽，长期来看景气拐点已至，推荐免税龙头中国中免（601888）、王府井（600859）、海汽集团（603069）。**酒店：**差旅及出行需求将全面复苏，错峰出行带动淡季增量，酒店 RevPAR 反弹可

期，建议关注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）。**餐饮：**餐饮需求受益于春节假期与乙类乙管实现井喷式复苏，但春节与疫情高峰导致供给严重不足，阻碍需求释放，短期来看餐饮复苏仍可期，推荐具有餐饮宴会+预制菜成长属性的同庆楼（605108）。

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
000610	西安旅游	错峰出行带来增量需求
002059	云南旅游	受益于旅游复苏
600706	曲江文旅	错峰出行带来增量需求
600754	锦江酒店	受益于供给出清与客流修复需求改善
300144	宋城演艺	各地景区项目有望恢复营业
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
000796	ST 凯撒	出境游业务恢复，否极泰来
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
600859	王府井	受益于离岛免税客流外溢
603069	海汽集团	受益于免税景气度改善
601888	中国中免	受益于三亚消费反弹与机场免税恢复

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