

超配（维持）

消费服务行业周报（2023/02/13-2023/02/19）

出境游加速复苏

2023 年 2 月 19 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：

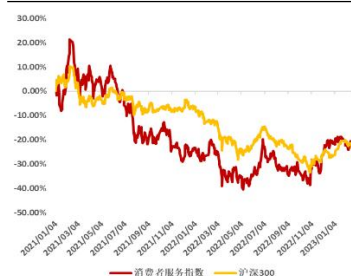
S0340121050021

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13日-2月17日，中信消费者服务行业指数整体下跌1.01%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居十一位，跑赢同期沪深300指数约0.74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1.13%、-1.36%、0.60%、-1.60%。旅游休闲板块延续回调趋势，酒店餐饮板块继续上涨，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13家，涨幅前五分别是广州酒家、米奥会展、美吉姆、君亭酒店、东方时尚，分别上升12.08%、10.49%、6.98%、6.80%、6.51%。取得负收益的有38家，其中跌幅前五的上市公司分别是国新文化、凯撒旅业、ST开元、方直科技、华天酒店，涨跌幅分别为-6.22%、-6.41%、-6.79%、-8.38%、-8.72%。截至2023年2月17日，中信消费者服务行业整体PE(TTM，整体法)约64.98倍，环比基本持平，高于行业2016年以来的平均估值48.86倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE(TTM)分别为73.05倍、238.87倍、29.74倍、33.72倍。

■ **行业重点数据数据：**（1）截至2023年2月15日（春运最后一天），全国单日客运航班量达12292架次，2019年同期为14629架次，航班量接近恢复至2019年水平的84.0%。全国民航单日发送旅客数达150万人次，2019年同期为172.95万人次。

■ **行业重点新闻：**（1）中国驻韩国使领馆自2月18日起恢复签发韩国公民赴华短期签证，欧盟同意取消对自华入境旅客防疫措施。（2）WTTC与携程报告2023年全球近三分之一的消费者计划增加国际旅游支出。（3）1月份民航旅客运输量恢复至2019年同期的74.5%，携程2023年春运跨省游订单较2019年春运增长7%，春运期间国内租车订单量对比2019年春运增长69%。

■ **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：**欧盟、韩国等取消入境限制，中国与马尔代夫签订免签协议，国际游限制有所缓和，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）等。**景区：**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：**推荐免税龙头中国中免（601888）、王

府井（600859）。**酒店：**差旅及出行需求复苏好于预期，错峰出行带动淡季增量，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：**短期来看餐饮需求率先修复，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	8
5. 周观点	9
6. 风险提示	10

插图目录

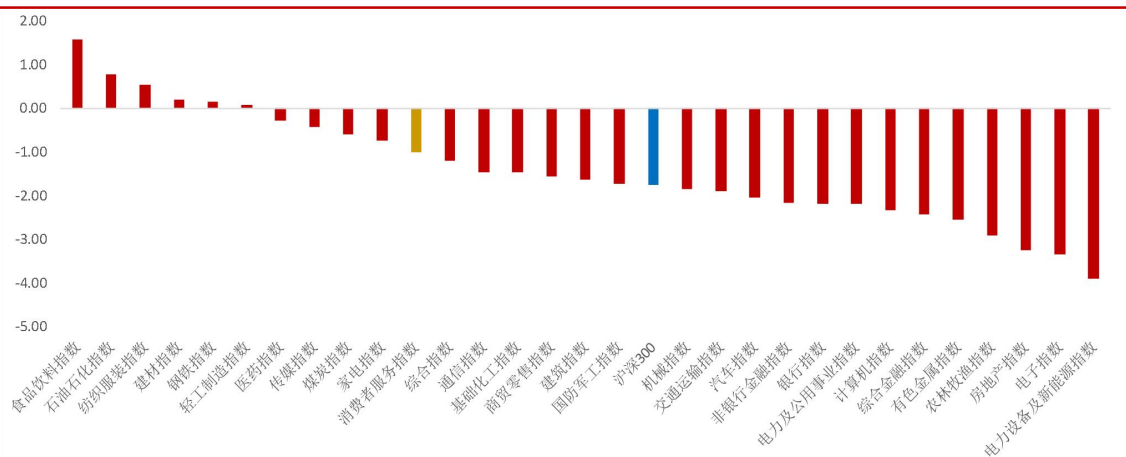
图 1：2023 年 2 月 13 日-2 月 17 日中信一级行业涨幅（%）	4
图 2：2023 年 2 月 13 日-2 月 17 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	5
图 3：2023 年 2 月 13 日-2 月 17 日行业公司涨幅榜（%）	5
图 4：2023 年 2 月 13 日-2 月 17 日行业公司跌幅榜（%）	5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 2 月 17 日）	6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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	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 13 日-2 月 17 日，中信消费者服务行业指数整体下跌 1.01%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居十一位，跑赢同期沪深 300 指数约 0.74 个百分点。

图 1：2023 年 2 月 13 日-2 月 17 日中信一级行业涨幅（%）

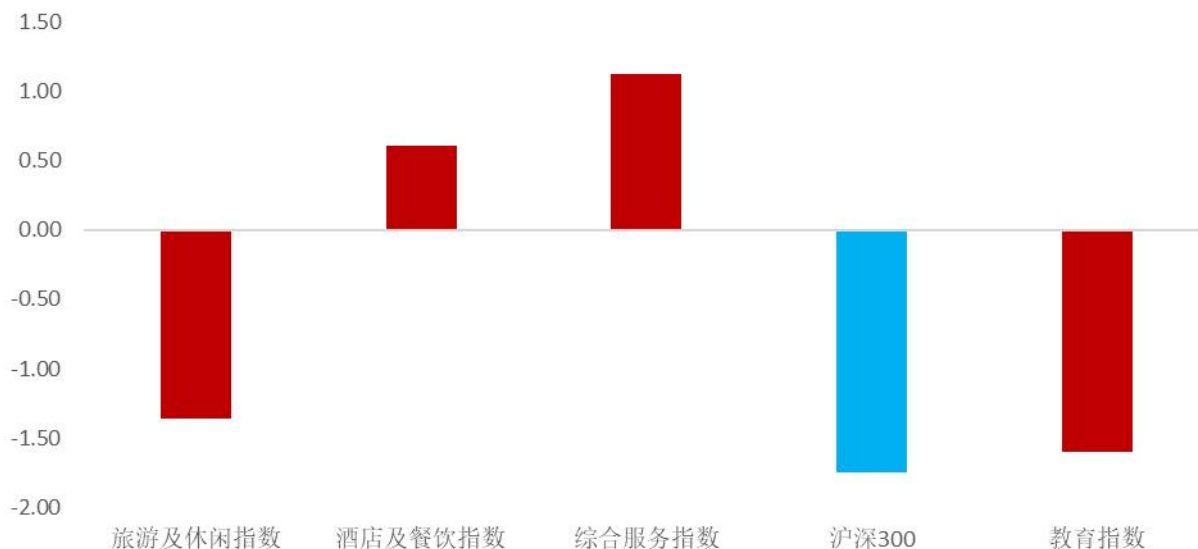


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 子板块走势分化

旅游板块继续回调，餐饮酒店维持正收益。2023 年 2 月 13 日-2 月 17 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 1.13%、-1.36%、0.60%、-1.60%。旅游休闲板块延续回调趋势，酒店餐饮板块继续上涨，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 13 日-2 月 17 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

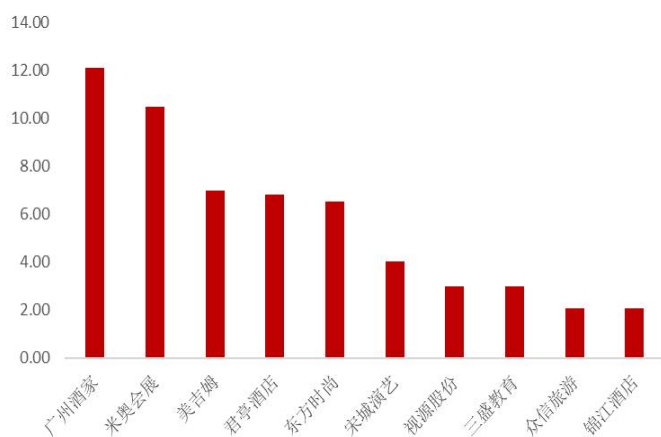


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 多数个股取得正收益

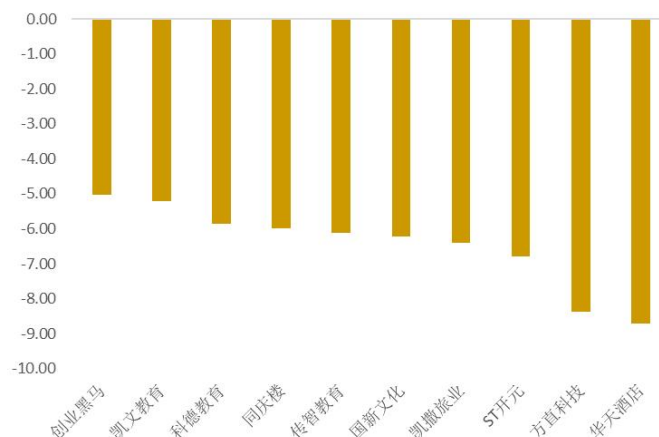
行业内大多数个股取得正收益。2023 年 2 月 13 日-2 月 17 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 13 家，涨幅前五分别是广州酒家、米奥会展、美吉姆、君亭酒店、东方时尚，分别上升 12.08%、10.49%、6.98%、6.80%、6.51%。取得负收益的有 38 家，其中跌幅前五的上市公司 分别是国新文化、凯撒旅业、ST 开元、方直科技、华天酒店，涨跌幅分别为-6.22%、-6.41%、-6.79%、-8.38%、-8.72%。

图 3：2023 年 2 月 13 日-2 月 17 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 13 日-2 月 17 日行业公司跌幅榜（%）

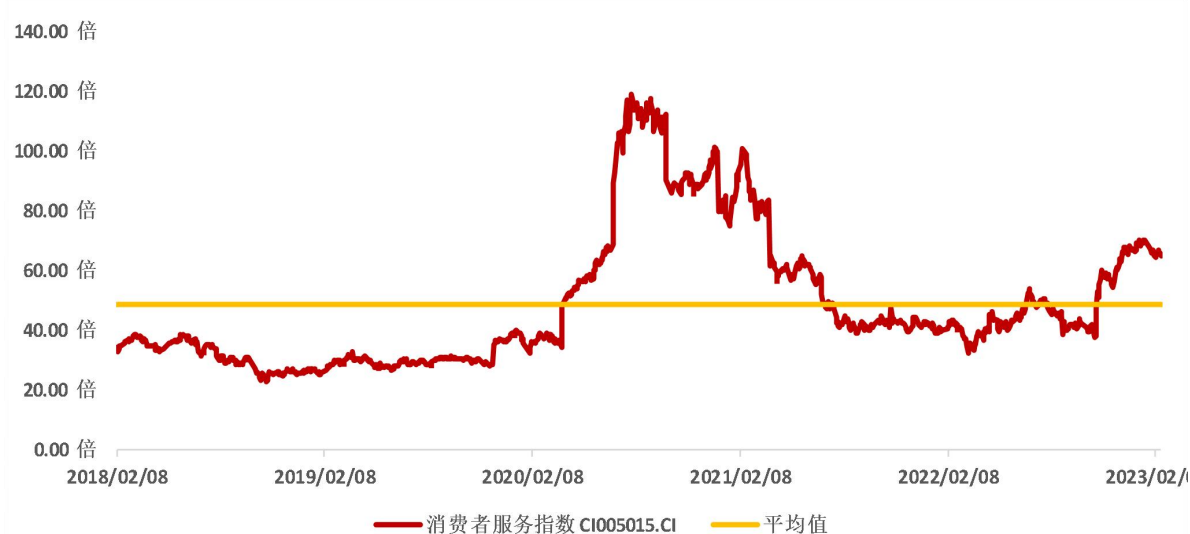


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

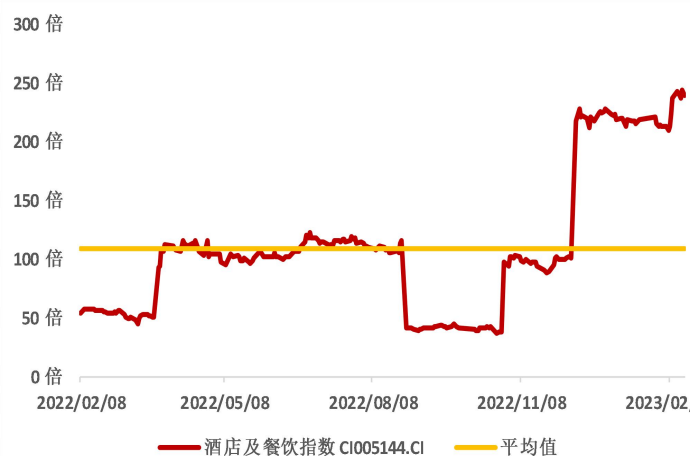
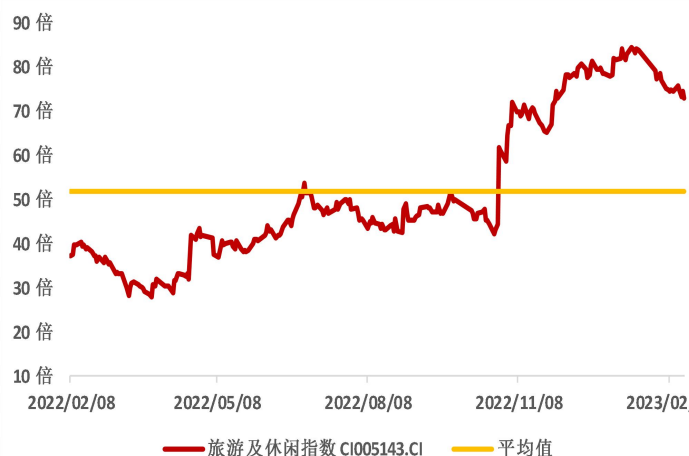
本周行业估值环比持平，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 2 月 17 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 64.98 倍，环比基本持平，高于行业 2016 年以来的平均估值 48.86 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 73.05 倍、238.87 倍、29.74 倍、33.72 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 2 月 17 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）图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）

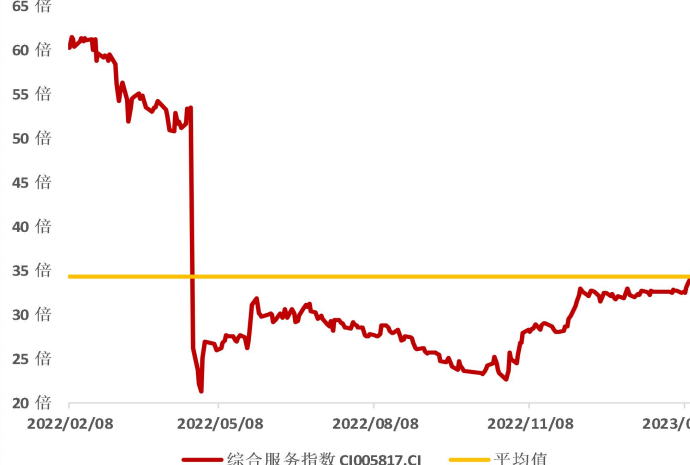


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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）

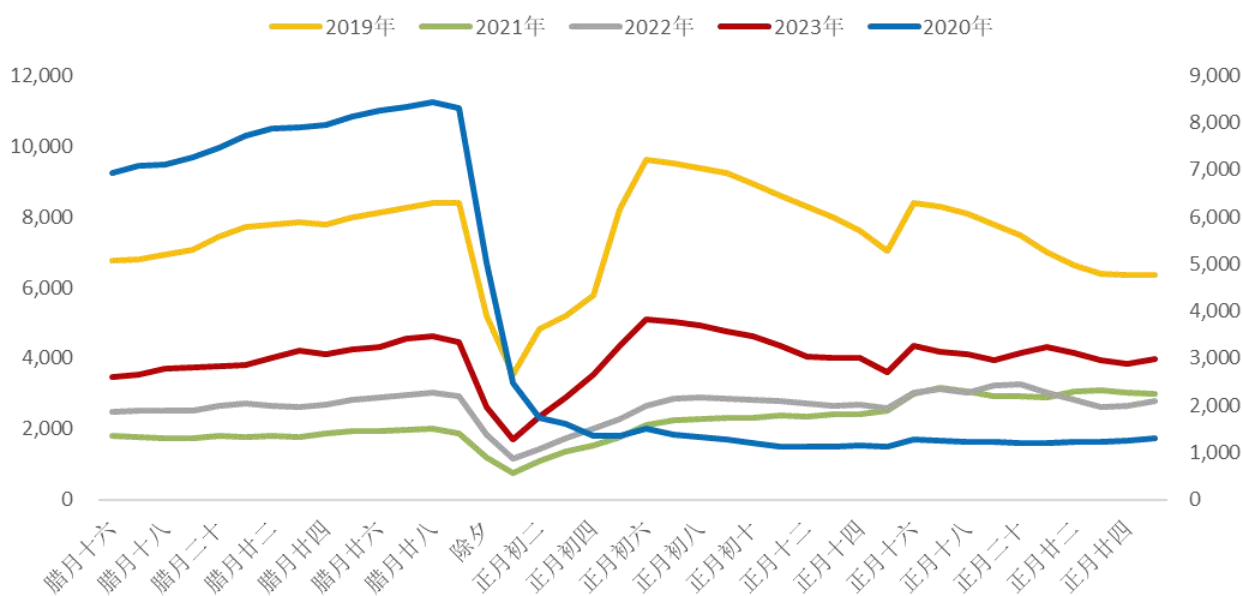
图 9：综合服务行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）



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 15 日（春运最后一天），全国单日客运航班量达 12292 架次，2019 年同期为 14629 架次，航班量接近恢复至 2019 年水平的 84.0%。全国民航单日发送旅客数达 150 万人次，2019 年同期为 172.95 万人次。

图 10：春运旅客总发送量



资料来源：交通运输部，东莞证券研究所

3. 行业重要新闻

■ 2023年全球近三分之一的消费者计划增加国际旅游支出（携程，2023/2/13）

根据世界旅游及旅行行业理事会(WTTC)与携程集团连同德勤发布的年度报告，有近三分之一(31%)的消费者表示今年将增加国际旅游支出。

■ 出境游火热，广州、上海签证预约排队至7月（每日经济新闻，2023/2/13）

美国驻华大使馆签证中心官网显示，在上海、广州的美国签证办理点，截至 7 月 31 日的名额均已约满，而八月九月暂时不能预约。

■ 2月18日起，恢复签发韩国公民赴华短期签证（中国驻韩大使馆，2023/2/15）

据中国驻韩国大使馆微信公众号消息，自 2 月 18 日起，中国驻韩国使领馆恢复签发韩国公民赴华访问、商务、过境以及一般私人事务类短期签证。

■ 携程宣布接入百度文心一言，布局“AI+旅行”应用（携程，2023/2/15）

携程宣布成为百度文心一言（英文名：ERNIE Bot）首批生态合作伙伴，未来将集成百度文心一言的技术能力，双方将在旅行智能规划、旅行内容渗透等多个领域展开深化合作，为用户打造在线旅游服务场景人工智能解决方案，引领“AI+旅行”产业应用升级。

■ **2023春运自驾成最大赢家 携程租车订单量超疫情前69%（携程，2023/2/16）**

携程平台数据显示，2023年春运跨省游订单较2019年春运增长7%，2023年春运期间，国内租车订单量对比2019年春运增长69%。

■ **1月份民航旅客运输量恢复至2019年同期的74.5%（民航局，2023/2/16）**

1月份，民航运输生产总体呈现快速恢复态势，全行业完成运输总周转量73.9亿吨公里，同比增长13.9%；民航旅客运输规模迅速回升，完成旅客运输量3977.5万人次，同比增长34.8%。民航运输总周转量、旅客运输量分别恢复至2019年同期的69.5%、74.5%。

■ **欧盟取消对自华入境旅客防疫措施（环球旅讯，2023/2/17）**

据路透社报道，欧盟轮值主席国瑞典说，欧盟27个成员国的卫生专家2月16日在会议上，同意在2月底解除对来自中国旅客离境前提交核酸检测阴性证明的规定。

4. 上市公司重要公告

■ **米奥会展:对外投资设立境外全资子公司（2023/02/13）**

公司于2023年1月13日召开第五届董事会第十三次会议、第五届监事会第十一次会议，审议通过了《关于对外投资设立境外全资子公司的议案》，同意公司在新加坡出资设立全资子公司米奥兰特国际会展（新加坡）有限公司，新加坡子公司拟注册资本为500万美元。近日，新加坡子公司已完成注册登记手续，并陆续取得杭州市发展和改革委员会关于境外投资项目备案通知书、浙江省商务厅派发的《企业境外投资证书》以及新加坡会计与企业管理局（ACRA）颁发的《公司注册证书》

■ **九华旅游:公司监事会主席、副总经理辞职（2023/02/14）**

公司监事会于近日收到监事会主席汪必胜先生提交的书面辞职报告。汪必胜先生因工作调整原因，申请辞去公司第八届监事会监事和监事会主席职务。汪必胜先生辞职后将继续在公司担任其他职务。董事会近日收到副总经理汪晓东先生、明强华先生、胡玉立先生提交的书面辞职报告。汪晓东先生、明强华先生、胡玉立先生因工作调整原因，申请辞去公司副总经理职务，辞职后将继续在公司担任其他职务。

■ **国旅联合:关于重大资产重组的进展公告（2023/02/16）**

公司拟以发行股份的方式购买控股股东江西省旅游集团股份有限公司下属子公司江西苏南置业有限公司持有的南昌新旅樾怡酒店有限公司100%股权，以及江旅集团持有的江西省旅游集团文旅科技有限公司100%股权、江西风景独好传播运营有限责

任公司 100%股权、江西旅游集团国际会展有限公司 100%股权、江西省旅游集团沁庐酒店管理有限公司 100%股权和江西旅游集团航空产业有限公司 47.5%股权，并募集配套资金。本次交易预计构成重大资产重组，不会导致公司实际控制人发生变更，不构成重组上市。

■ **君亭酒店:与中国旅游集团酒店控股有限公司签订战略合作框架协议（2023/02/16）**

君亭酒店集团股份有限公司与中国旅游集团酒店控股有限公司签订《战略合作框架协议》，在酒店管理、联名品牌建设、会员合作、创新升级等方面开展深度合作。中旅酒店是中国旅游集团的全资子公司，拥有“维景”系列、“睿景”系列和“舍野”、“旅居”系列等知名品牌，在海内外持有和管理酒店超过 200 家，客房超过 50,000 间。

■ **中公教育:关于股东协议转让股份暨权益变动的提示性公告（2023/02/16）**

公司控股股东、实际控制人鲁忠芳在华泰证券（上海）资产管理有限公司的股票质押式回购交易违约。鲁忠芳于 2023 年 2 月 14 日与侯泽培及华泰证券（上海）资产管理有限公司签订了《股份转让协议》，对上述股票质押式回购交易采用协议转让方式进行处置。鲁忠芳拟通过协议转让方式向侯泽培协议转让 123,576,500 股中公教育无限售条件流通股股份（约占上市公司总股本的 2.00%）。本次权益变动不会导致上市公司控股股东、实际控制人的变更。

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：**欧盟、韩国等取消入境限制，中国与马尔代夫签订免签协议，国际游限制有所缓和，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）等。**景区：**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：**推荐免税龙头中国中免（601888）、王府井（600859）。**酒店：**差旅及出行需求复苏好于预期，错峰出行带动淡季增量，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：**短期来看餐饮需求率先修复，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
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
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综合性证券公司，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