

超配（维持）

消费服务行业周报（2023/02/20-2023/02/26）

2023 年国内旅游人数或达到 45.5 亿人次

2023 年 2 月 26 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：

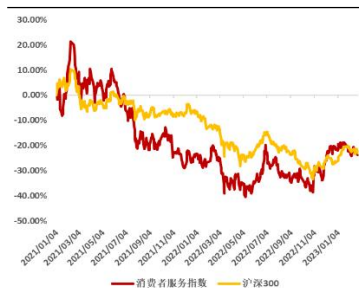
S0340121050021

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20日-2月24日，中信消费者服务行业指数整体下跌0.78%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居二十七位，跑输同期沪深300指数约1.44个百分点。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0.85%、-0.99%、-2.86%、1.25%。行业取得正收益的上市公司有31家，涨幅前五分别是创业黑马、三盛教育、行动教育、视源股份、中青旅，分别上升16.92%、6.86%、6.05%、4.85%、4.17%。取得负收益的有20家，其中跌幅前五的上市公司分别是首旅酒店、凯撒旅业、众信旅游、锦江酒店、美吉姆，涨跌幅分别为-2.75%、-3.42%、-4.19%、-4.24%、-6.16%。截至2023年2月24日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约64.19倍，环比基本持平，高于行业2016年以来的平均估值48.99倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为71.99倍、230.85倍、30.54倍、33.51倍。
- **行业重点新闻：**（1）2023年国内旅游人数或达到45.5亿人次。（2）截至20日，携程平台上预订2至3月国内自由行产品的订单量同比增长446%，跟团游预订量同比增长188%。（3）澳门27日起不再要求户外佩戴口罩，进入医疗机构及公共交通仍须佩戴。
- **行业观点：**维持对行业“超配”的投资评级。根据携程平台报告，2、3月淡季错峰出游订单量同比大幅增长，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。中国旅游研究院预测2023年国内旅游人数或达到45.5亿人次，旅游需求有望持续释放，出境游或逐步复苏。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，免税龙头中国中免（601888）等，受益于周期向上的酒店龙头锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）、君亭酒店（301073）等，餐饮宴会龙头同庆楼（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	3
1.1 中信消费者服务行业跑输沪深 300	3
1.2 旅游酒店板块回调	3
1.3 多数个股取得正收益	4
1.4 估值	4
2. 行业重要新闻	6
3. 上市公司重要公告	7
4. 周观点	7
5. 风险提示	8

插图目录

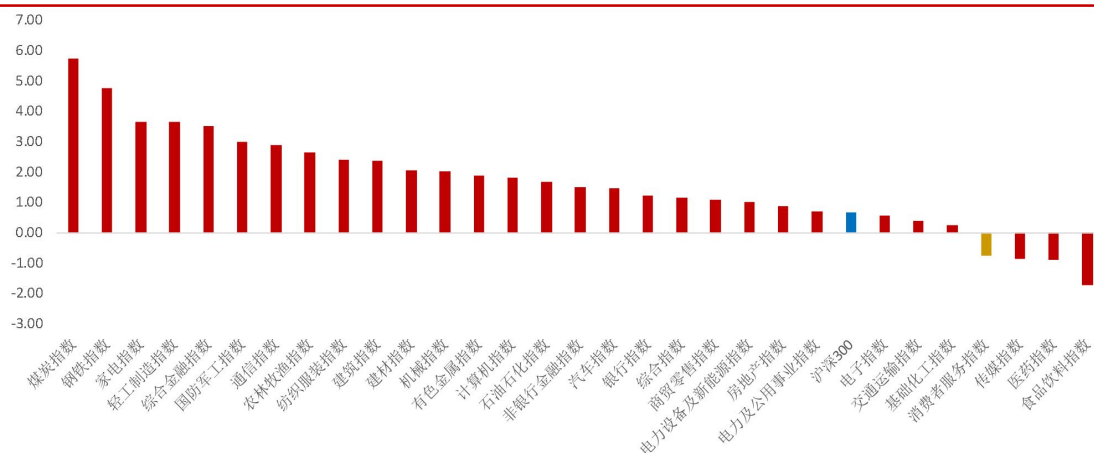
图 1：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 2 月 24 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 9：综合服务行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5

1. 行情回顾

1.1 中信消费者服务行业跑输沪深 300

本周行业跑赢沪深 300。2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日，中信消费者服务行业指数整体下跌 0.78%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居二十七位，跑输同期沪深 300 指数约 1.44 个百分点。

图 1：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日中信一级行业涨幅（%）

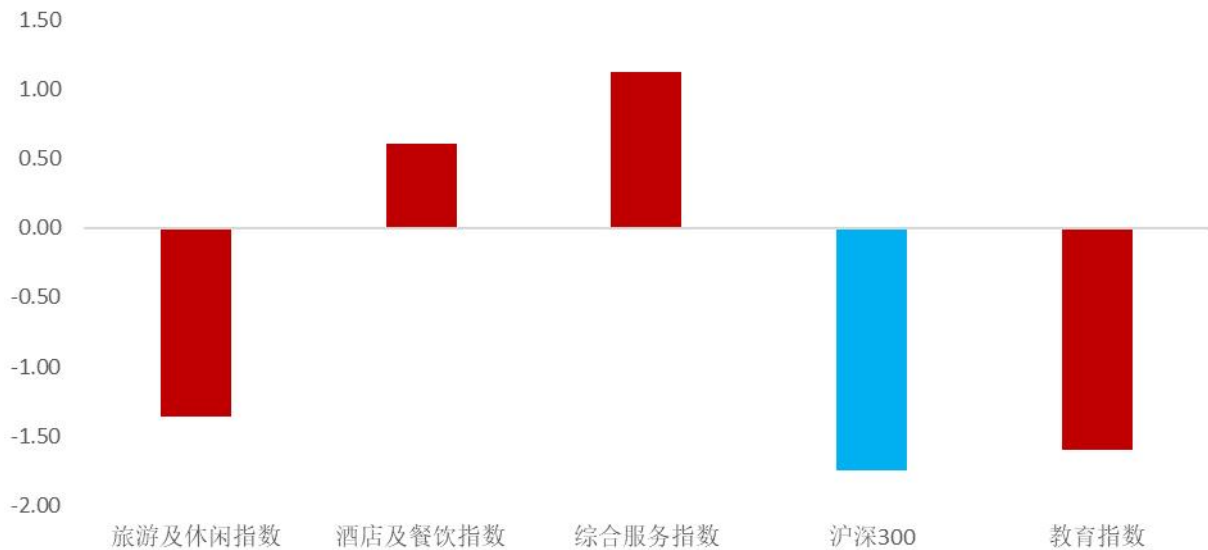


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 旅游酒店板块回调

旅游酒店板块继续回调。2023 年 2 月 20 日-2 月 24 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 0.85%、-0.99%、-2.86%、1.25%。

图 2：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

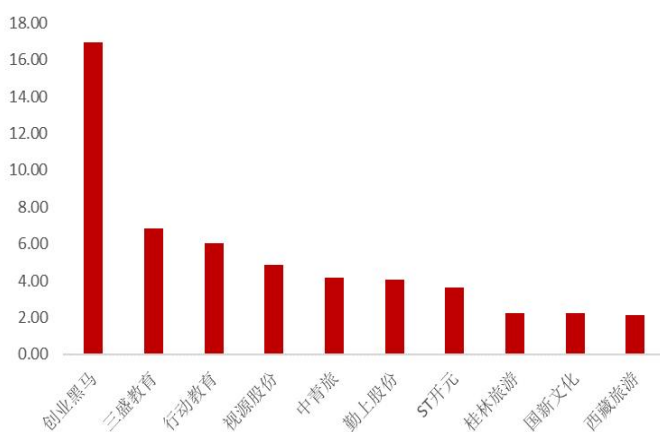


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 多数个股取得正收益

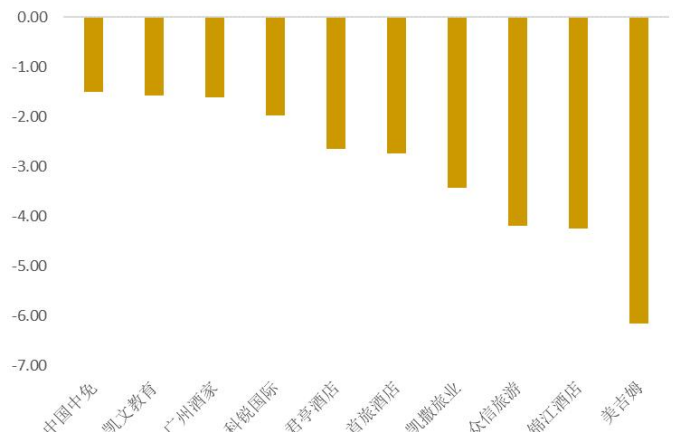
行业内大多数个股取得正收益。2023 年 2 月 20 日-2 月 24 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 31 家，涨幅前五分别是创业黑马、三盛教育、行动教育、视源股份、中青旅，分别上升 16.92%、6.86%、6.05%、4.85%、4.17%。取得负收益的有 20 家，其中跌幅前五的上市公司 分别是首旅酒店、凯撒旅业、众信旅游、锦江酒店、美吉姆，涨跌幅分别为-2.75%、-3.42%、-4.19%、-4.24%、-6.16%。

图 3：2023 年 2 月 20 日-2 月 24 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 20 日-2 月 24 日行业公司跌幅榜（%）

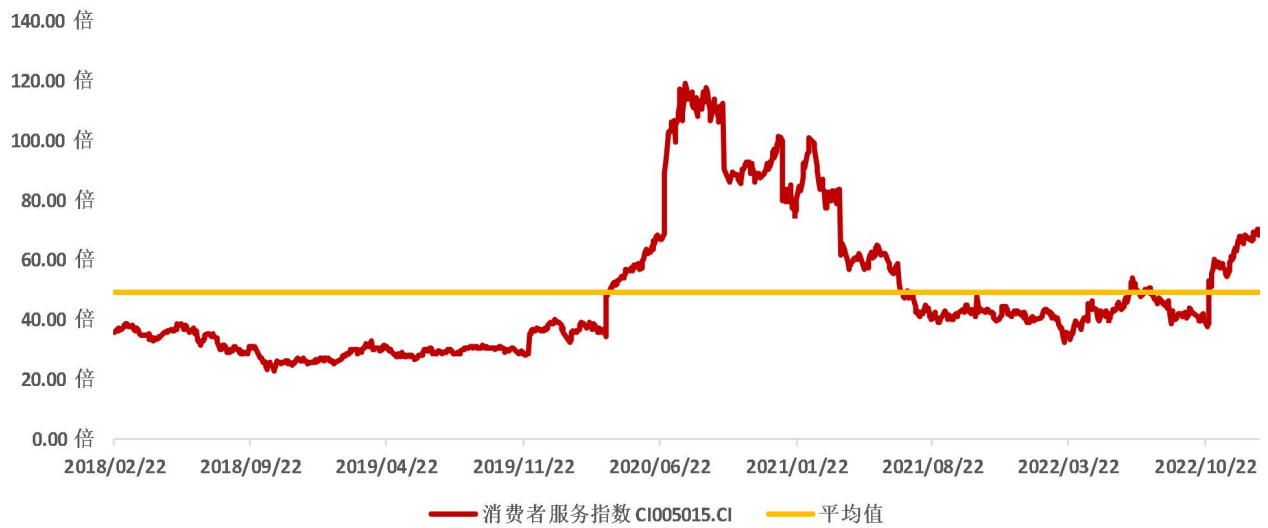


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

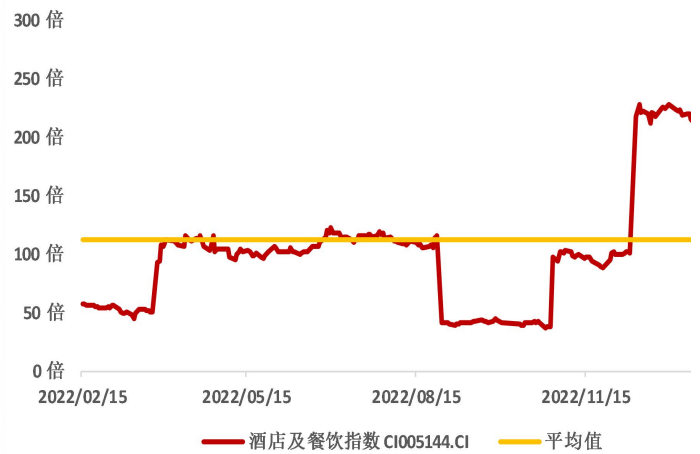
本周行业估值环比持平，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 2 月 24 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 64.19 倍，环比基本持平，高于行业 2016 年以来的平均估值 48.99 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 71.99 倍、230.85 倍、30.54 倍、33.51 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 2 月 24 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）

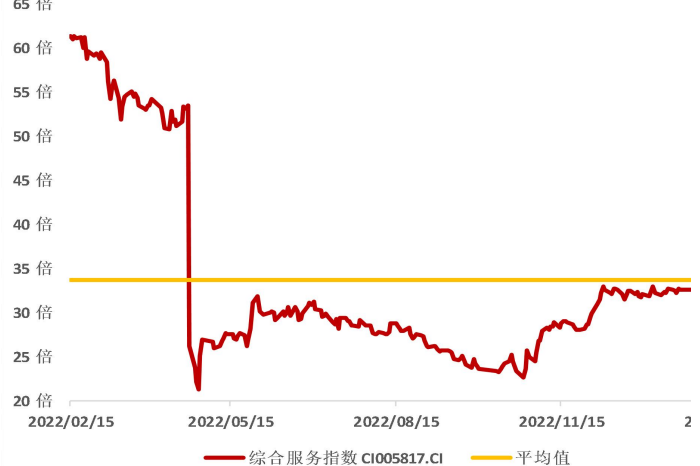


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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）



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. 行业重要新闻

■ 2022年中国游客满意度下降（中国旅游研究院，2023/2/20）

中国旅游研究院发布报告指出：2022 年全国游客满意度综合指数 80.52，仍处于“满意”水平，但是同比下降 2.37%，为 2016 年以来的首次回落。全年景区平均预约率为 53%，景区预约客流对疫情的敏感性强，存在“一地有疫情全国受影响”现象。

■ 2022年国内出游集中在节假日释放（中国旅游研究院，2023/2/21）

根据中国旅游研究院报告，国内旅游需求释放更多向周末、节假日等适游窗口期集中。2022 年 7 个假期全国出游人次约占 2022 年全年的 42.35%，旅游收入约占全年的 35.23%

■ 错峰出行热度延续（携程，2023/2/20）

携程数据显示，截至 20 日，在平台上预订 2 至 3 月国内自由行产品的订单量同比增长 446%，跟团游预订量同比增长 188%；近两周跟团游及自由行订单量，已达到今年春节假期及春节前一周高峰预订期的逾 8 成水平。

■ 2023年国内旅游人数或达到45.5亿人次（中国旅游研究院，2023/2/21）

中国旅游研究院预计，2023 年国内旅游人数约 45.5 亿人次，同比增长约 80%，约恢复至 2019 年的 76%。实现国内旅游收入约 4 万亿元，同比增长约 95%，约恢复至 2019 年的 71%。全年入出境游客人数有望超 9000 万人次，同比翻一番，恢复至疫前的 31.5%。

■ 澳门27日起不再要求户外佩戴口罩，进入医疗机构及公共交通仍须佩戴（央视网，2023/2/26）

澳门新型冠状病毒感染应变协调中心公告，2 月 27 日起调整要求佩戴口罩的措施。在一般情况下，所有在室外地方逗留的人士不要求佩戴口罩，若进入医疗机构、长者和康复院舍的人士（住院病人或居住院舍的服务使用者除外）、公共交通工具（的士除外）的司机和乘客，则仍须继续佩戴口罩。应变协调中心强调，若新冠疫情出现变化，会按实际情况再度调整室内场所佩戴口罩的要求，居民日常外出时建议应备有口罩。

3. 上市公司重要公告

■ 天目湖:全资子公司签订酒店服务合同暨关联交易（2023/02/21）

公司下属子公司溧阳市天目湖御水温泉度假有限公司拟与江苏天目湖控股集团有限公司签订《天目湖华天地块筹备咨询服务项目合同》及《天目湖华天地块及水悦山庄地块项目市场调研分析服务项目合同》，下属子公司溧阳市遇天目湖酒店有限公司拟与天目湖控股集团有限公司签订《溧阳天目湖水悦山庄地块筹备咨询服务项目合同》，上述合同总金额为 268 万元。

■ 西域旅游:公司5%以上股东所持股票将被司法拍卖（2023/02/21）

公司近日得知，新天国际经济技术合作(集团)有限公司管理人将依法分批挂拍处置新天国际持有公司的 38,559,663 股股票(占比 24.88%)。公司控股股东为新疆天池控股有限公司，持有公司股份 59,287,500 股，占公司总股本的 38.25%，实际控制人为阜康市财政局。本次拍卖标的为新天国际持有的公司股票，不会导致公司控制权发生变更。

■ 华天酒店:关于控股股东新增同业竞争解决措施承诺的公告（2023/02/21）

根据有关文件通知，湘诚现代城市运营服务股份有限公司等股权无偿划转及代管至湖南阳光华天旅游发展集团有限责任公司将产生潜在同业竞争问题。针对本次无偿划转及代管事项形成的新增潜在同业竞争事宜，旅游集团作出补充承诺：相关股权划转或代管权移交至集团后 5 年之内且公司作为华天酒店控股股东期间，本公司将在法律法规及政策允许的情况下，本着有利于华天酒店发展和维护股东利益尤其是中小股东利益的原则，综合运用资产重组、资产出售、委托管理、业务整合、业务调整或其他合法方式，稳妥推进解决与上市公司之间的潜在同业竞争问题，以避免可能对上市公司造成的不利影响。

■ 丽江股份:2022年年度业绩快报（2023/02/23）

2022 年，公司实现营业总收入 31,655.51 万元，同比下降 11.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 368.46 万元，同比上升 109.75%。受新冠疫情的阶段复发和多点散发影响，2022 年公司经营遭受较大冲击。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。根据携程平台报告，2、3 月淡季错峰出游订单量同比大幅增长，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。中国旅游研究院预测 2023 年国内旅游人数或达到 45.5 亿人次，旅游需求有望持续释放，出境游或逐步复苏。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，免税龙头中国中免(601888)等，

受益于周期向上的酒店龙头锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）、君亭酒店（301073）等，餐饮宴会龙头同庆楼（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
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
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	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

5. 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