

超配（维持）

消费服务行业周报（2023/03/06-2023/03/12）

关注出境游修复

2023年3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：

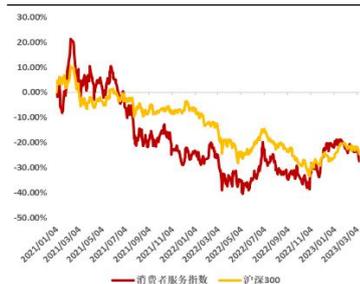
S0340121050021

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3月6日-3月10日，中信消费者服务行业指数整体下跌5.85%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居二十六位，跑输同期沪深300指数约1.9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-0.06%、-6.20%、-3.39%、-7.95%。行业取得正收益的上市公司有7家，涨幅前五分别是方直科技、科锐国际、曲江文旅、天目湖、勤上股份，分别上升13.63%、3.69%、1.39%、0.60%、0.39%。取得负收益的有45家，其中跌幅前五的上市公司分别是昂立教育、全聚德、学大教育、中公教育、美吉姆，涨跌幅分别为-11.36%、-12.25%、-12.43%、-12.95%、-13.00%。截至2023年3月10日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约60.48倍，环比下滑，高于行业2016年以来的平均估值49.20倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为66.45倍、233.23倍、28.65倍、33.85倍。
- 行业重点新闻：**（1）试点恢复旅行社经营中国公民赴有关国家（第二批）出境团队旅游业务。（2）美国、澳大利亚、韩国等多国取消入境新冠检测要求。（3）天目湖控股股东拟变更为溧阳城发。
- 行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**国内游需求逐步释放，但出境游恢复仍较缓慢，携程报告指出2023年前两个月国际航空客运量约恢复至疫情前的15-20%。随着近期多国取消入境检测要求及文旅部恢复第二批四十国出境团队游，预计出境游需求将逐步修复，2023年出境游仍有较大提升空间。建议关注出境游龙头众信旅游（002707），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，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、免税龙头中国中免（601888）。
- 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。

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。

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 消费者服务板块回调	3
1.3 多数个股为负收益	3
1.4 估值	4
2. 行业重要新闻	5
3. 上市公司重要公告	6
4. 周观点	7
5. 风险提示	8

插图目录

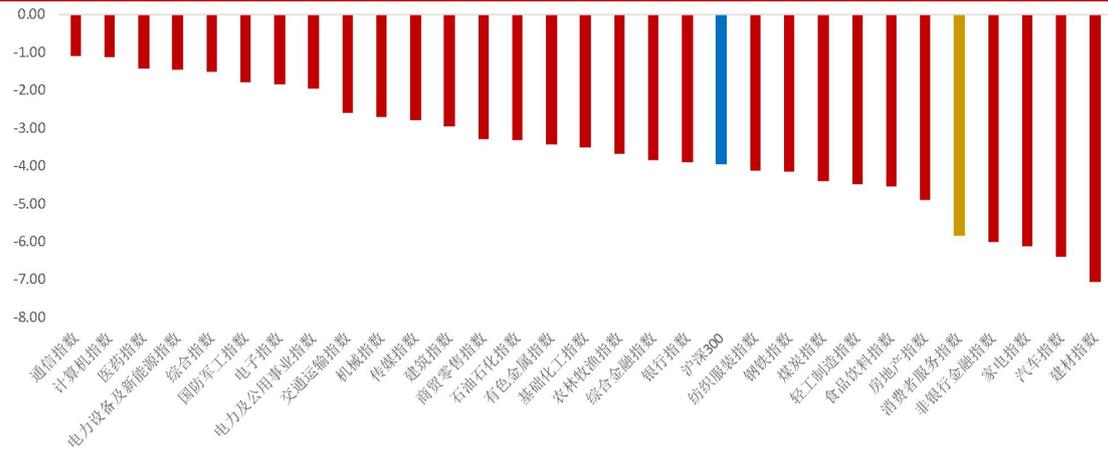
图 1：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	3
图 3：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 3 月 10 日）	4
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	4
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	4
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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

本周行业跑输沪深 300。2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日，中信消费者服务行业指数整体下跌 5.85%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居二十六位，跑输同期沪深 300 指数约 1.9 个百分点。

图 1：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日中信一级行业涨幅（%）

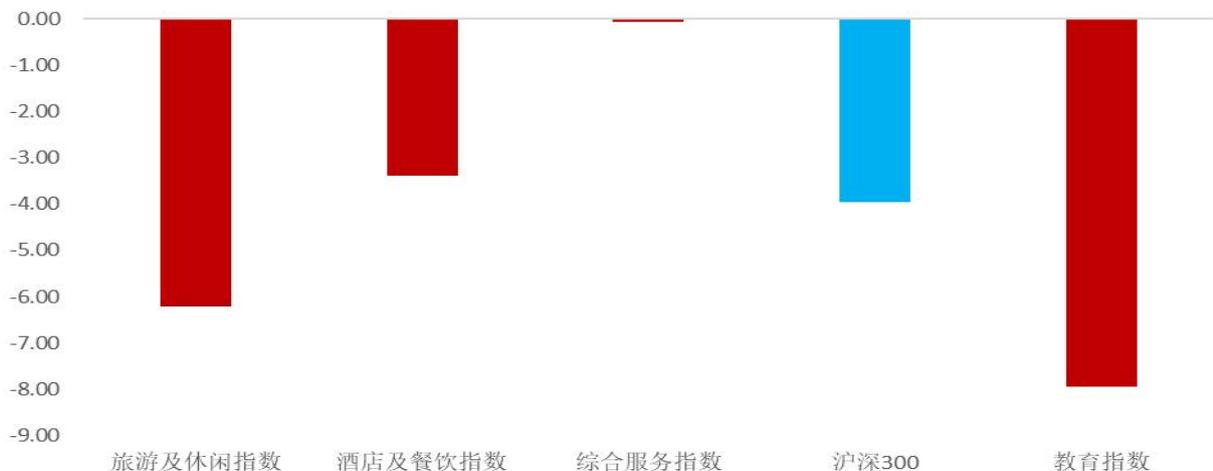


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 消费者服务板块回调

消费者服务板块大幅回调。2023 年 3 月 6 日-3 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-0.06%、-6.20%、-3.39%、-7.95%。

图 2：2023 年 3 月 6 日-3 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 多数个股为负收益

行业内大多数个股为负收益。2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日，中信消费者服务行业取得正

收益的上市公司有 7 家，涨幅前五分别是方直科技、科锐国际、曲江文旅、天目湖、勤上股份，分别上升 13.63%、3.69%、1.39%、0.60%、0.39%。取得负收益的有 45 家，其中跌幅前五的上市公司 分别是昂立教育、全聚德、学大教育、中公教育、美吉姆，涨跌幅分别为-11.36%、-12.25%、-12.43%、-12.95%、-13.00%。

图 3：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日行业公司涨幅榜（%）

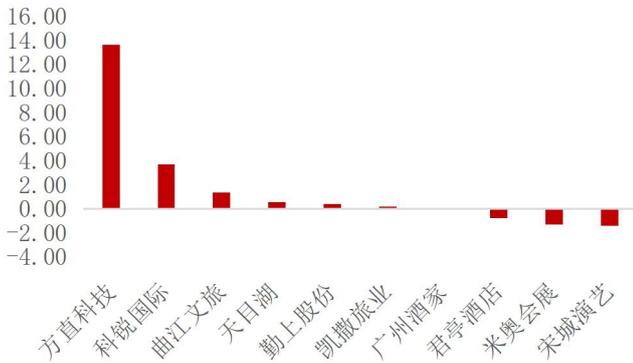
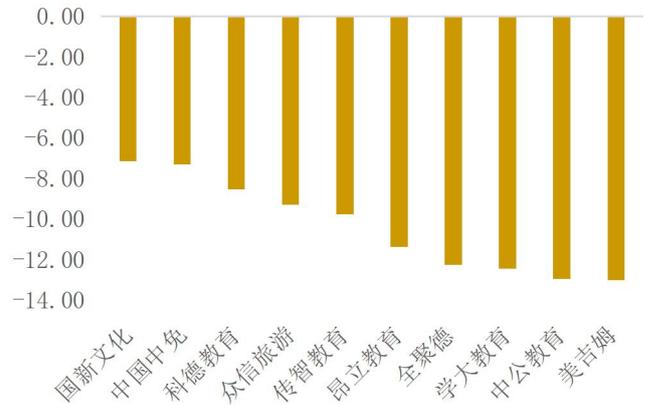


图 4：2023 年 3 月 6 日-3 月 10 日行业公司跌幅榜（%）



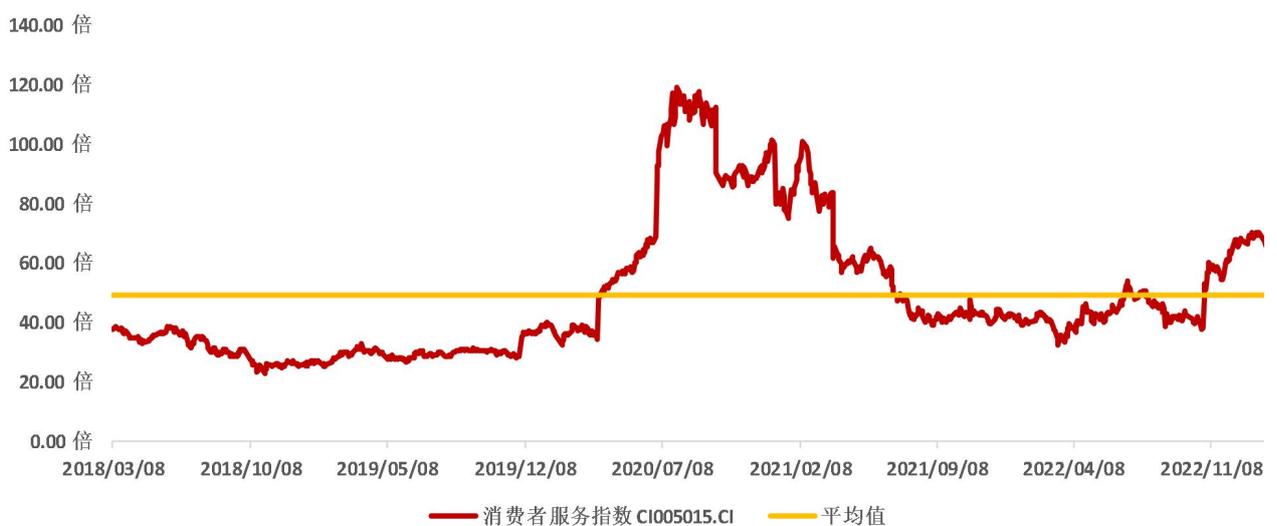
资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

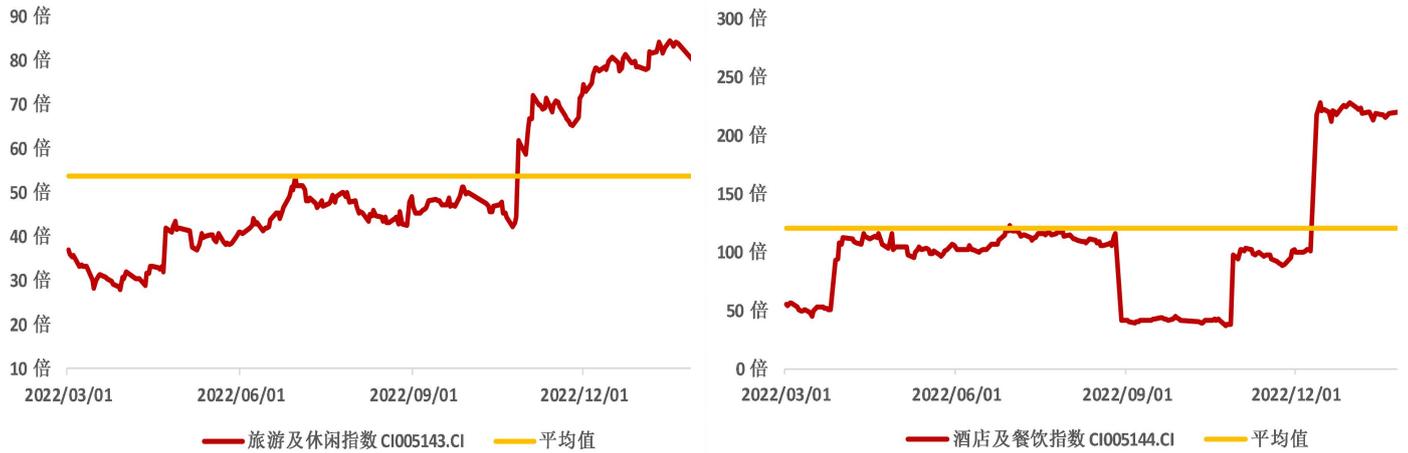
本周行业估值环比下滑，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 3 月 10 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 60.48 倍，环比下滑，高于行业 2016 年以来的平均估值 49.20 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 66.45 倍、233.23 倍、28.65 倍、33.85 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 3 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）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

■ 梁建章点评携程财报：2023年是令人振奋的复苏和增长之年（携程，2023/3/9）

携程高管团队在财报发布后的电话会中表示，随着中国的全面放开，携程出境游预订已恢复到疫情前的 40%以上，一季度至今，携程集团的国内机酒预订已超过 2019 年同期，出境游预订同比增长超过 300%。今年前两个月，国内航空客运量恢复至 2019 年同期的 80%左右，酒店行业平均每间客房可预订收入（RevPAR）在最近几周全面恢复，国际航空客运量约恢复至疫情前的 15-20%。

■ 广州政府支持在广州东站、南沙国际邮轮母港等口岸开设口岸免税店（环球旅讯，2023/3/7）

广州市人民政府日前印发《广州市建设国际消费中心城市发展规划（2022—2025 年）》。规划提出，扩大白云国际机场等口岸免税店经营规模，支持在广州东站、

南沙国际邮轮母港等口岸开设口岸免税店。扩大免税店商品的覆盖范围，支持国潮国货进驻免税店。

■ **澳大利亚、韩国3月11日起取消对自中国入境旅客的新冠检测要求（民航资源网，2023/3/9）**

韩国政府当地时间 8 日宣布，自 11 日起，自中国入境人员无需提供 48 小时新冠病毒核酸检测阴性证明即可入境韩国。据 SBS News 消息，澳大利亚卫生部长马克·巴特勒（Mark Butler）当地时间 3 月 8 日发布声明称，澳大利亚将取消从中国内地、中国香港特区和澳门特区抵达乘客的行前新冠检测要求，从当地时间 3 月 11 日起生效。

■ **黄山旅游：3月10日启动发放2亿元文旅优惠券（黄山旅游，环球旅讯，2023/3/10）**

黄山旅游发布信息称，为进一步激发文旅消费潜力、推动消费市场加速回暖，为广大游客带来出行福利，黄山旅游官方平台将开展“黄山有约，春日好‘券’”促消费专项活动，于 3 月 10 日上午 10 时面向全国游客发放 2 亿元文旅优惠券。

■ **出入境流量大幅回升（迈点，2023/3/9）**

国家移民管理局最新消息显示，自 1 月 8 日我国实施新冠病毒感染“乙类乙管”以来，截至 3 月 7 日，全国移民管理机构共检查出入境人员 3972.2 万人次，出入境交通运输工具 248.7 万辆（艘、架、列）次，同比分别上升 112.4%、59.3%，其中 2 月 25 日出入境人数达 101.3 万人次，为 2020 年以来首次单日突破百万。数据显示，全国移民管理机构共签发普通护照 336.2 万本、往来港澳台证件签注 1267.2 万本（件）、外国人签证和停留居留证件 12.2 万件，较实施前分别上升 1220.9%、837.7%、33.1%。

■ **美国取消中国游客入境新冠检测要求（民航资源网，2023/3/10）**

根据 CDC 官网，从 3 月 10 日起，美国将正式取消对中国赴美旅客新冠入境检测的要求，具体的生效时间为美国东部时间下午 3:00。

■ **试点恢复旅行社经营中国公民赴有关国家（第二批）出境团队旅游业务（民航资源网，2023/3/10）**

文旅部发布《关于试点恢复旅行社经营中国公民赴有关国家（第二批）出境团队旅游业务的通知》，2023 年 3 月 15 日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家（第二批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务。即日起，旅行社及在线旅游企业可开展产品发布、宣传推广等准备工作。

3. 上市公司重要公告

■ **大连圣亚：公司董事兼总经理辞职（2023/03/7）**

公司董事会于2023年3月6日收到公司董事兼总经理毛崴先生的辞职报告，毛崴先生因个人原因申请辞去公司董事、副董事长、总经理职务。总经理空缺期间，由董事长杨子平先生代行总经理职责。

■ **金陵饭店:关于董事及高管人员辞职的公告（2023/03/9）**

董事会收到公司董事金美成先生、副总经理杨晓岗先生递交的书面辞职报告。金美成先生因退休原因，申请辞去公司董事及董事会专门委员会相关职务，不在公司继续任职；杨晓岗先生因工作原因，申请辞去公司副总经理职务，辞职后继续担任公司子公司江苏金陵旅游发展有限公司董事长。

■ **天目湖:关于股东签署股份转让协议暨控制权拟变更的提示性公告（2023/03/10）**

公司控股股东孟广才先生拟向溧阳市城市建设发展集团有限公司转让其持有的12,169,500股（占公司总股本的6.53%）公司股份。本次权益变动涉及控股股东、实际控制人发生变化。本次权益变动完成后，孟广才先生持股36,508,700股，占比19.60%，溧阳城发持股50,030,200股，占比26.86%，溧阳城发成为上市公司控股股东，溧阳市人民政府成为公司实际控制人。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。国内游需求逐步释放，但出境游恢复仍较缓慢，携程报告指出2023年前两个月国际航空客运量约恢复至疫情前的15-20%。随着近期多国取消入境检测要求及文旅部恢复第二批四十国出境团队游，预计出境游需求将逐步修复，2023年出境游仍有较大提升空间。建议关注出境游龙头众信旅游（002707），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，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、免税龙头中国中免（601888）。

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
002707	众信旅游	出境游龙头，受益于出境游需求复苏
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