

超配（维持）

消费服务行业双周报（2023/12/18-2023/12/31）

2024 元旦旅游预定量同比增长超 500%，关注冰雪与候鸟游

2023 年 12 月 31 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

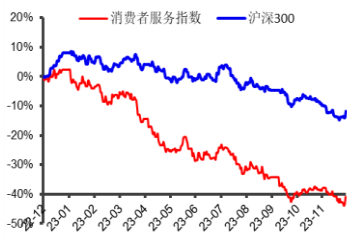
S0340523050001

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

■ **行情回顾：**2023年12月18日-12月29日，中信消费者服务行业指数整体下降1.28%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十一位，跑输同期沪深300指数约3.96个百分点。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-8.44%、3.14%、-0.23%、-2.22%。细分板块走势分化，旅游休闲回升，教育及综合板块回调。行业取得正收益的上市公司有5家，涨幅前五分别是中国中免、视源股份、桂林旅游、大连圣亚、*ST西域，分别上升7.03%、3.88%、1.07%、0.56%、0.25%。取得负收益的有46家，其中跌幅前五的上市公司分别是科德教育、岭南控股、国新文化、东方时尚、国旅联合，涨跌幅分别为-14.02%、-15.06%、-18.17%、-21.89%、-21.91%。截至2023年12月29日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约31.67倍，环比持平，低于行业2016年以来的平均估值51.77倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为31.95倍、36.66倍、30.00倍、24.92倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）2023年国内长线旅游订单量同比增长140%，跨省游订单同比增长113%，占比超过47%。2023年跨境机票订单量同比增长832%。（2）携程春节假期出境游订单同比去年增长近20倍。（3）截至12月27日，2024元旦假期的旅游预订单量（含住宿、门票、交通等）同比增长超500%，国家移民管理局预测元旦假期日均出入境156万人次。

■ **行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**本周旅游板块表现分化，中国中免回升带动旅游休闲板块上涨，教育及酒店餐饮板块小幅下行。但从数据上看出游热度仍较高，冰雪旅游与候鸟旅游并重，出境游快速增长，携程春节假期出境游订单同比去年增长近20倍。当前出行链板块估值已回落至疫情爆发初期水平，已基本消化此前的高预期和高估值。2023年国内旅游整体恢复符合预期，高基数下2024年国内游增速或将放缓，但整体复苏趋势不改。在2023年末的时点展望2024年，宏观环境有望逐步改善，旅游市场进一步修复，节假日安排优化有望刺激旅游需求释放，当前板块及市场整体估值已回落至低位，2024年市场预期向好的概率较大。我们建议2024年关注（1）多国对中国实行暂免签证政策，航线航班逐渐恢复，出境游复苏提速逻辑；（2）节假日制度优化，春节出现9天实质性长假，冰雪旅游与候鸟游等热点旅游趋势；（3）长期景气度向好，当前被低估的酒店、免税、人工景区等板块；（4）国内经济先立后破，人力资源服务及会展等顺周期板块有望同步复苏逻辑。个股方面可关注出境游持续修复，2024年业绩增长动能强劲的众信旅游（002707）；收购高级酒店管理公司，完成品牌矩阵构筑的锦江酒店（600754）；业绩有望逐步修复的宋城演艺（300144）；国资入股有望带来新项目的天目湖（603136）；受益于冰雪旅游热度提升、东北振兴的长白山（603099）；低估值景气度改善、机场免税协议修订后盈利能

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。

力有望得到释放的中国中免（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）出行复苏不及预期等。（4）自然灾害阻断出行等。

目 录

1. 行情回顾	4
1.1 中信消费者服务行业跑输沪深 300 指数	4
1.2 细分板块走势分化	4
1.3 大多数个股为负收益	5
1.4 估值	6
2. 行业重要新闻	7
3. 上市公司重要公告	8
4. 周观点	9
5. 风险提示	10

插图目录

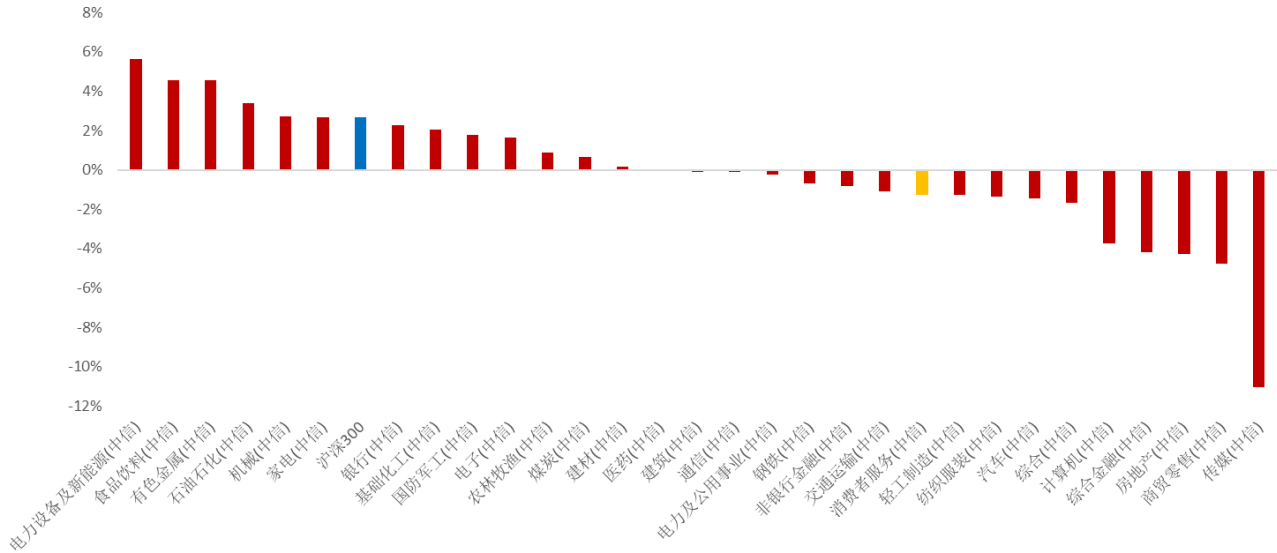
图 1：2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日中信一级行业涨幅（%）	4
图 2：2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	5
图 3：2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日行业公司涨幅榜（%）	5
图 4：2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日行业公司跌幅榜（%）	5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 12 月 29 日）	6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 8：教育行业近一年 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 指数

行业跑输沪深 300。2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日，中信消费者服务行业指数整体下降 1.28%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十一位，跑输同期沪深 300 指数约 3.96 个百分点。

图 1：2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日中信一级行业涨幅（%）

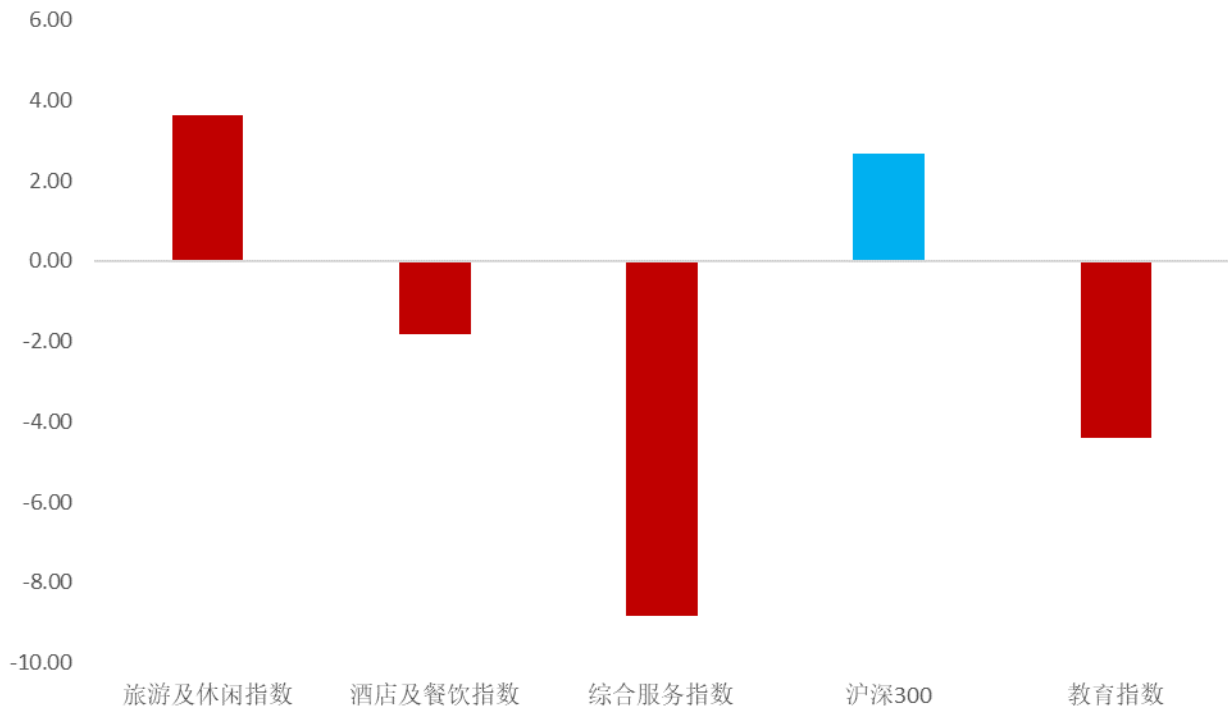


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块走势分化

旅游休闲回升，教育及综合板块回调。2023 年 12 月 18 日-12 月 29 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-8.44%、3.14%、-0.23%、-2.22%。细分板块走势分化，旅游休闲回升，教育及综合板块回调。

图 2: 2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

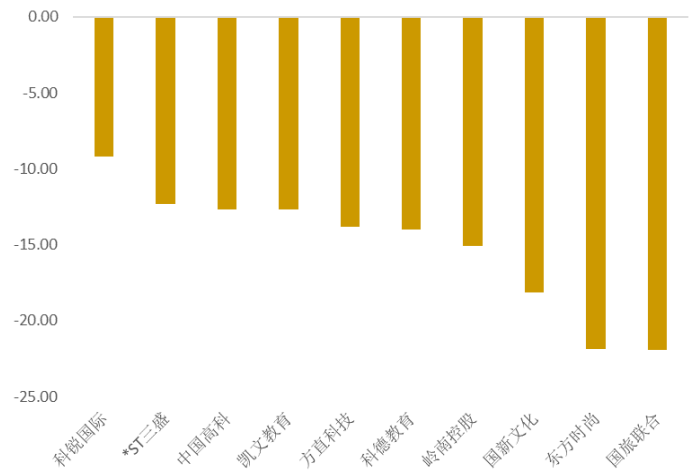
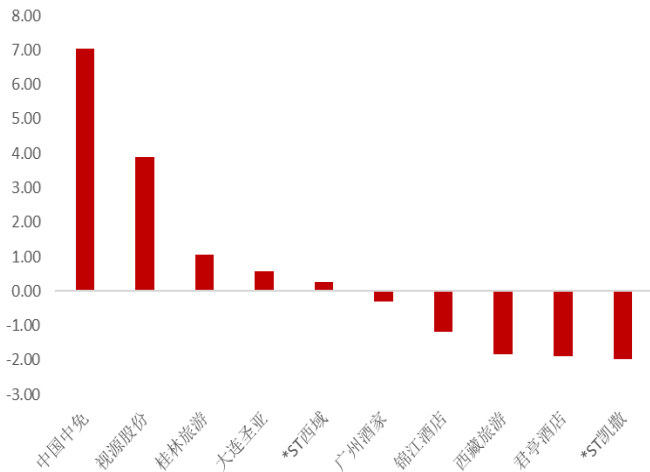


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.3 大多数个股为负收益

行业内大多数个股为负收益。2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 5 家, 涨幅前五分别是中国中免、视源股份、桂林旅游、大连圣亚、*ST 西域, 分别上升 7.03%、3.88%、1.07%、0.56%、0.25%。取得负收益的有 46 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是科德教育、岭南控股、国新文化、东方时尚、国旅联合, 涨跌幅分别为-14.02%、-15.06%、-18.17%、-21.89%、-21.91%。

图 3: 2023 年 12 月 18 日-12 月 29 日行业公司涨幅榜 (%) 图 4: 2023 年 12 月 18 日-12 月 29 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

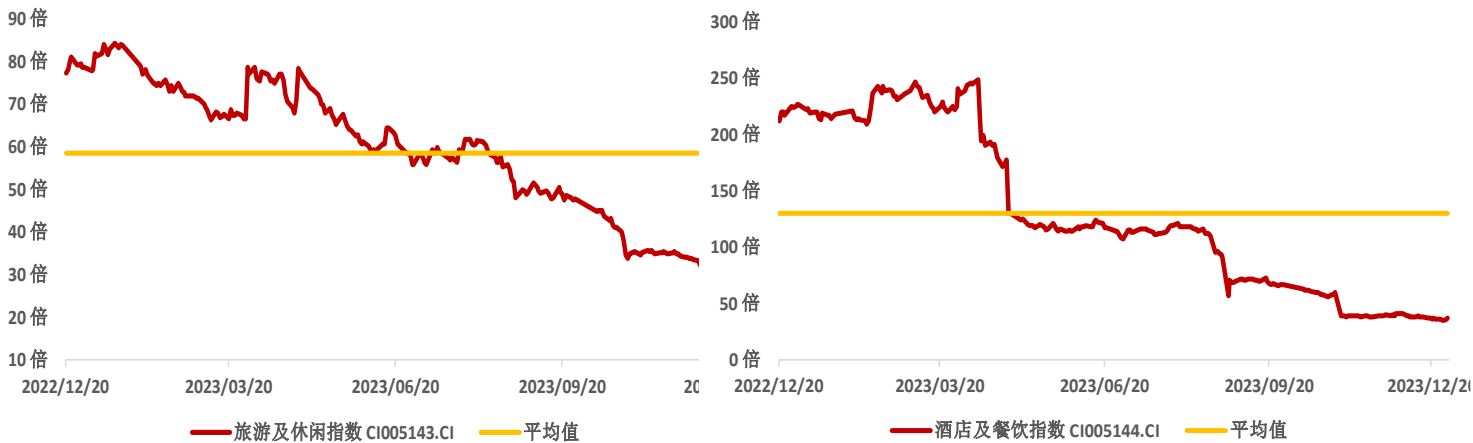
行业估值环比持平，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 12 月 29 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 31.6667 倍，环比持平，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.77 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 31.9472 倍、36.66 倍、30.0001 倍、24.9213 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 12 月 29 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）

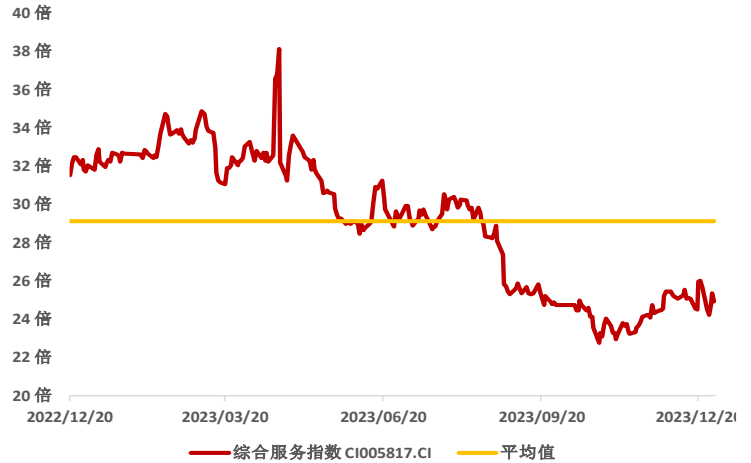


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 乡村游平均出行距离比2022年增加130公里（携程，2023/12/28）

携程平台上,2023年乡村游订单同比增长155%;携程度假农庄总营收同比增长269%,线上订单GMV同比增长369%。2023年国内长线旅游订单量同比增长140%,跨省游订单同比增长113%,占比超过47%。中长途乡村游也重新崛起,带动乡村旅游平均出行距离迎来近5年来的首次大幅反弹,平均出行距离比2022年增加130公里,逼近600公里。2023年,跨境机票订单量同比增长832%。

■ 全球旅游业已恢复至疫前水平的近90%（央视新闻、世界旅游组织，2023/12/18）

央视新闻消息,据拉美社报道,截至今年9月,国际游客人数达到9.75亿人次,这表明旅游业已恢复到疫情前水平的近90%。世界旅游组织发布的《世界旅游晴雨表》显示,2023年第三季度,世界主要旅游目的地接待的国际游客比去年同期增加了22%,2023年1月至9月,旅游业恢复到疫情前水平的87%。报告称,旅游业有望在今年年底恢复近90%。

■ 马蜂窝2024跨年出行趋势预测：“跨年目的地”相关热度涨幅高达266%（马蜂窝，2023/12/21）

元旦假期进入倒计时,马蜂窝大数据显示,近一周,“跨年目的地”相关热度涨幅高达266%，“寒冬党”纷纷涌向中国人自己的“临冬城”哈尔滨,带动其登上今冬国内旅行目的地的顶流宝座,冰雪大世界18日正式开园后,哈尔滨热度更是环比暴涨300%。上海迪士尼和香港迪士尼则凭借两处全新打造的主题园区,成为年轻人跨年目的地热门之选。

■ 文旅部：持续开展旅游市场秩序整治（迈点网，2023/12/26）

近日，据文化和旅游部微信公众号消息，为进一步规范旅游市场秩序，推动旅游业高质量发展，2023年，文化和旅游部部署开展旅游市场秩序整治百日行动，指导各地聚焦旅游市场突出问题，集中整治强迫购物、拒绝履行合同、擅自变更行程以及未经许可经营旅行社业务等各类违法违规行为。

■ **国家移民管理局预测元旦假期日均出入境156万人次（央视新闻、迈点网，2023/12/28）**

据国家移民管理局预测，随着国际（地区）航线航班持续恢复，泰国、马来西亚等国家对中国公民入境免签以及我国对法、德等6国单方面入境免签等政策叠加，元旦期间全国口岸将迎来出入境客流高峰，日均出入境旅客将达到156万人次，较2023年元旦假期增长超5倍，为2019年同期的90%。预计出入境客流高峰将主要集中在2023年12月29日、30日和2024年1月1日、2日。据美团、大众点评数据，截至12月27日，2024元旦假期的旅游预订量（含住宿、门票、交通等）同比增长超500%。

■ **2023年全国签约品牌酒店项目1460个（迈点网，2023/12/29）**

据迈点研究院《2023年度全国品牌酒店签约统计报告》，2023年全国各地签约各档次品牌酒店项目达1460个，其中中高端酒店占比签约项目最多，约占30%，其次是轻中端酒店，占比约19%。

3. 上市公司重要公告

■ **君亭酒店:与专业投资机构共同设立产业私募投资基金（2023/12/18）**

本公司拟与专业机构共同设立多支酒店产业私募投资基金，总规模不超过5亿元，其中公司控股二级子公司君荟投资投资总额不超过5000万元，产业私募投资基金之一广东中保嘉运股权投资合伙企业（有限合伙）已于2023年12月15日在中国证券投资基金业协会完成备案手续并取得《私募投资基金备案证明》。

■ **科锐国际:董事会换届选举及限制性股票激励计划等事项（2023/12/20）**

鉴于公司第三届董事会任期已届满，根据《公司法》、《公司章程》等有关规定，并经公司董事会提名委员会进行资格审查后，公司第三届董事会现提名高勇先生、李跃章先生、王震先生、周熙先生为公司第四届董事会非独立董事候选人；提名邢世鸿女士、荀恩东先生、姜俊禄先生为第四届董事会独立董事候选人。会议审议通过了《北京科锐国际人力资源股份有限公司2023年限制性股票激励计划（草案）》，计划授予限制性股票合计452.65万股，占本激励计划草案公告之日公司股本总额的2.3000%。

■ **锦江酒店:发布有限服务型连锁酒店2023年1-11月部分经营数据简报（2023/12/22）**

锦江酒店发布有限服务型连锁酒店2023年1-11月份客房运营数据，其中平均房价

为 253.15 元/间，去年同期为 217.82 元/间；平均入住率为 66.86%，去年同期为 52.86%；平均 RevPAR 为 169.26 元/间，同比增长 47%。

■ 中国中免:子公司签署免税业务项目合同书之补充协议（2023/12/26）

2023 年 12 月，为促进公司免税业务持续、健康、稳定发展，进一步提高机场免税业务市场竞争力，经平等友好协商，公司下属子公司与首都机场相关方一致同意对原合同条款进行修订、优化，并签订补充协议；日上上海与上海机场相关方对原合同及原补充协议进行修订，并签署相关补充协议。本次补充协议的签署有利于公司机场免税业务的持续健康发展，巩固公司在免税行业的优势地位。本次补充协议的签署不会对公司 2023 年度经营成果产生影响。

■ 天目湖:关于国有股权无偿划转的提示性公告（2023/12/26）

江苏天目湖旅游股份有限公司于 2023 年 12 月 26 日收到溧阳国投的通知，根据《关于同意溧阳国投股权划拨的批复》，溧阳市人民政府拟将其持有的溧阳城发 100% 股权无偿划转至溧阳国投。本次无偿划转前，溧阳城发为公司控股股东，直接持有公司 50,030,200 股股份，占公司总股本 26.86%。本次无偿划转后，溧阳城发将成为溧阳国投的全资子公司。溧阳国投将通过溧阳城发持有上市公司 26.86% 股权。上述无偿划转事项完成后，公司控股股东保持不变，仍为溧阳城发。公司实际控制人保持不变，仍为溧阳市人民政府。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。本周旅游板块表现分化，中国中免回升带动旅游休闲板块上涨，教育及酒店餐饮板块小幅下行。但从数据上看出游热度仍较高，冰雪旅游与候鸟旅游并重，出境游快速增长，携程春节假期出境游订单同比去年增长近 20 倍。当前出行链板块估值已回落至疫情爆发初期水平，已基本消化此前的高预期和高估值。2023 年国内旅游整体恢复符合预期，高基数下 2024 年国内游增速或将放缓，但整体复苏趋势不改。在 2023 年末的时点展望 2024 年，宏观环境有望逐步改善，旅游市场进一步修复，节假日安排优化有望刺激旅游需求释放，当前板块及市场整体估值已回落至低位，2024 年市场预期向好的概率较大。我们建议 2024 年关注（1）多国对中国实行暂免签证政策，航线航班逐渐恢复，出境游复苏提速逻辑；（2）节假日制度优化，春节出现 9 天实质性长假，冰雪旅游与候鸟游等热点旅游趋势；（3）长期景气度向好，当前被低估的酒店、免税、人工景区等板块；（4）国内经济先立后破，人力资源服务及会展等顺周期板块有望同步复苏逻辑。个股方面可关注出境游持续修复，2024 年业绩增长动能强劲的众信旅游（002707）；收购高级酒店管理公司，完成品牌矩阵构筑的锦江酒店（600754）；业绩有望逐步修复的宋城演艺（300144）；国资入股有望带来新项目的天目湖（603136）；受益于冰雪旅游热度提升、东北振兴的长白山（603099）；低估值景气度改善、机场免税协议修订后盈利能力有望得到释放的中国中免（601888）。

表1：建议关注标的及理由

公司代码	公司名称	推荐理由
300144	宋城演艺	各地景区项目恢复营业
002707	众信旅游	出境游加速修复，当前估值优势凸显
603099	长白山	冰雪旅游优质目的地
600754	锦江酒店	品牌矩阵成型
603136	天目湖	优质旅游目的地
601888	中国中免	低估值景气度改善、机场免税协议修订后盈利能力有望得到释放

资料来源：东莞证券研究所

5. 风险提示

- （1）**新冠疫情等自然灾害**：旅游出行板块受自然灾害影响受阻等风险。
- （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）**出行复苏不及预期**：乙类乙管后出行需求快速反弹，但国内经济复苏等不确定因素可能导致出行复苏不及预期。

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