

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/2/5-2024/2/18）

春节吃喝玩乐消费较 2019 年增长超 155%，旅游消费发力增长

2024 年 2 月 18 日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

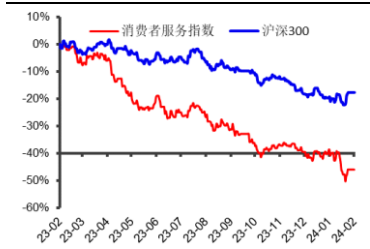
S0340523050001

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：**2024年2月5日-2月8日，中信消费者服务行业指数整体上涨3.46%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十九位，跑输同期沪深300指数约2.37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5.86%、5.23%、3.37%、-1.47%。细分板块走势分化，史上最火春运带动下，旅游休闲板块反弹，教育板块持续回调。行业取得正收益的上市公司有21家，涨幅前五分别是米奥会展、宋城演艺、学大教育、首旅酒店、外服控股，分别上升21.88%、17.05%、13.54%、12.45%、10.74%。取得负收益的有30家，其中跌幅前五的上市公司分别是国新文化、美吉姆、国旅联合、东方时尚、开元教育，涨跌幅分别为-19.63%、-22.87%、-23.23%、-25.24%、-25.89%。受春节及冰雪旅游热度带动，此前估值相对较低的个股接力上涨。截至2024年2月8日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约29.97倍，环比小幅提升，低于行业2016年以来的平均估值51.85倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为32.17倍、32.95倍、24.01倍、21.84倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）2024春节假期“吃喝玩乐”消费增长36%，较2019年增长超155%。（2）2023年国内出游人次48.91亿，同比增长93.3%。（3）各地春节期间将发超6亿元文旅消费惠民补贴。（4）携程2024春节境内酒店搜索热度增长超过2023年同期4倍，机票搜索热度上升近250%。

■ **行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**2024年8天春节长假成功吸引更多旅游需求，携程、去哪儿及飞猪等主流OTA平台发布的2024年春节报告均显示国内游、出境游、入境游同比大幅增长，并超2019年同期水平。飞猪《2024春节假期出游快报》显示，2024年春节成为史上最火爆的春节旅游假期，国内游预订量已大幅超越2019年同期，其中中长线游同比去年大增超3倍，自由行的平均旅行日期较去年提升30%。出境游也创下近4年峰值，预订量同比去年大增近10倍，过半数的热门海外目的地已超越2019年同期。2024年春运截至2月16日，全国总体旅客累计发送量约47.85亿人次，同比2023年可比同期增长近504.16%，相对2019年可比同期增长219.61%。我们认为春节超预期的旅游数据有望刺激旅游出行板块估值重构，建议关注春节业绩超预期修复，被低估的中国中免（601888）；擅长打造爆款IP，软实力强大的曲江文旅（600706）；《广东千古情》开业获好评，花房减值落地轻装上阵的宋城演艺（300144）；免签朋友圈扩容，出境游进入快速修复阶段的众信旅游（002707）；周边游目的地天目湖（603136）；拥有多个知名景区核心业务的祥源文旅（600576）和三特索道（002159）等。其他轮动主题方面，寺庙主题游可关注峨眉山（000888）、九华旅游（603199），商旅客流逐步修复有望带动酒店间夜量改善，可关注锦江酒店（600754）、

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。

首旅酒店（600258）、君亭酒店（301073）。

- **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 板块个股涨跌互现	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	9

插图目录

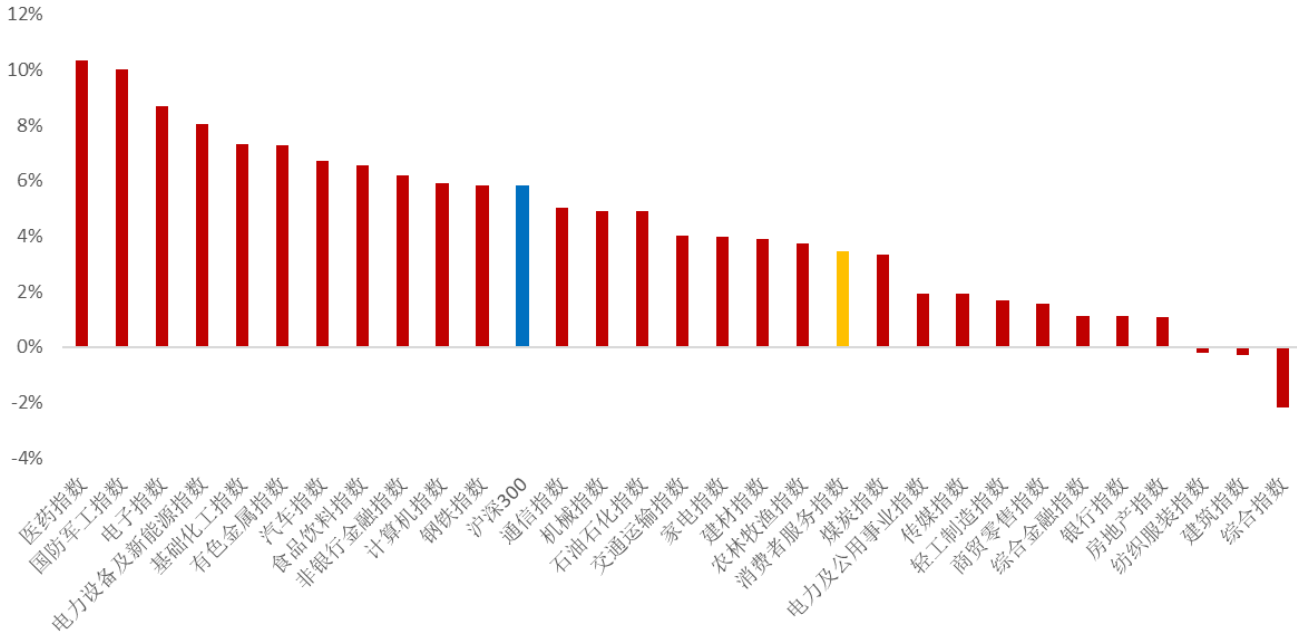
图 1：2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日中信一级行业涨幅（%）	4
图 2：2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	5
图 3：2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日行业公司涨幅榜（%）	5
图 4：2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日行业公司跌幅榜（%）	5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 2 月 8 日）	6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，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。2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 3.46%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十九位，跑输同期沪深 300 指数约 2.37 个百分点。

图 1：2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日中信一级行业涨幅（%）

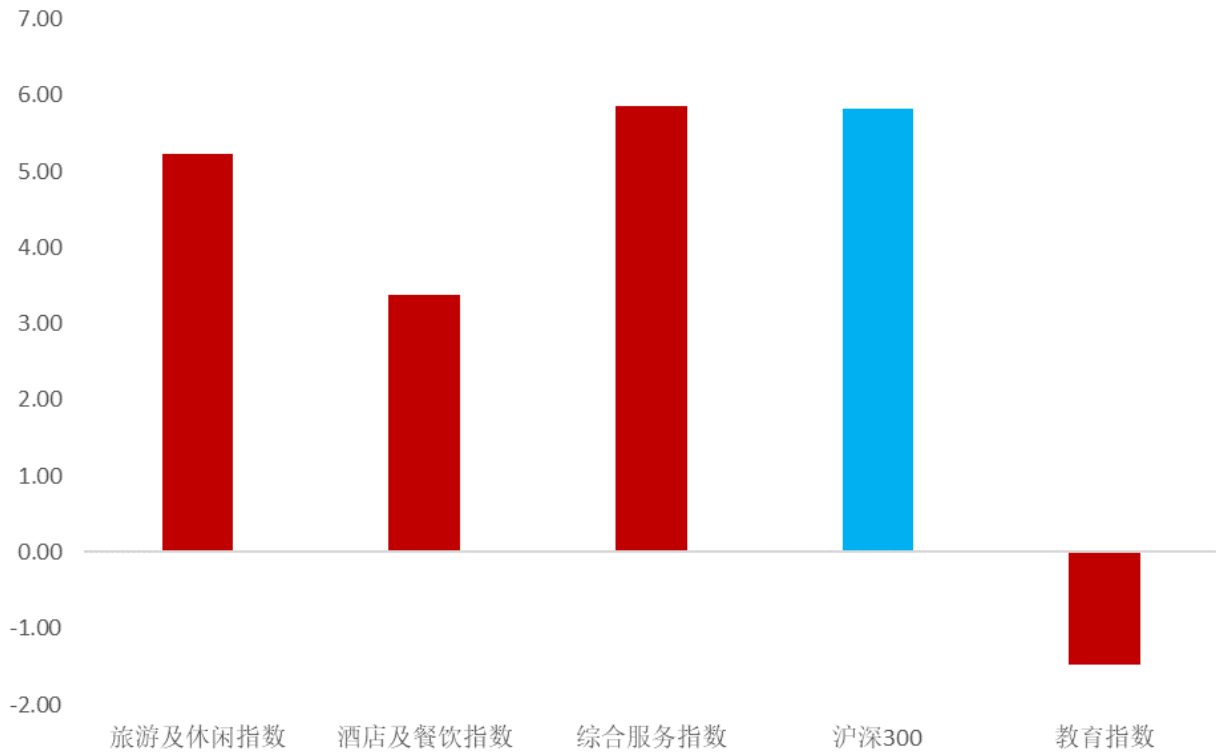


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块走势分化

旅游出行板块反弹，教育板块走弱。2024 年 2 月 5 日-2 月 8 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 5.86%、5.23%、3.37%、-1.47%。细分板块走势分化，史上最火春运带动下，旅游休闲板块反弹，教育板块持续回调。

图 2: 2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

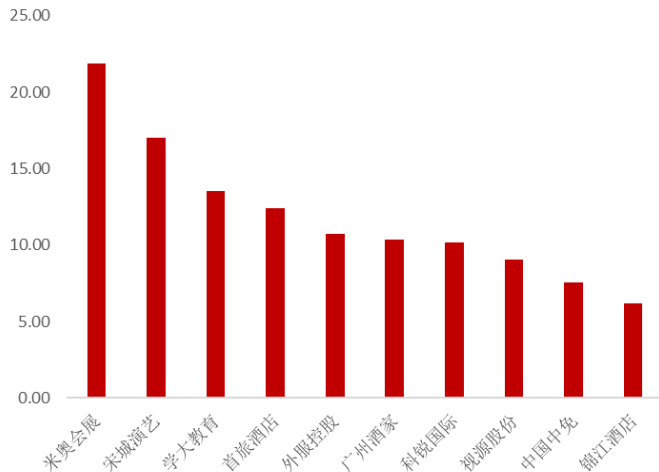


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.3 板块个股涨跌互现

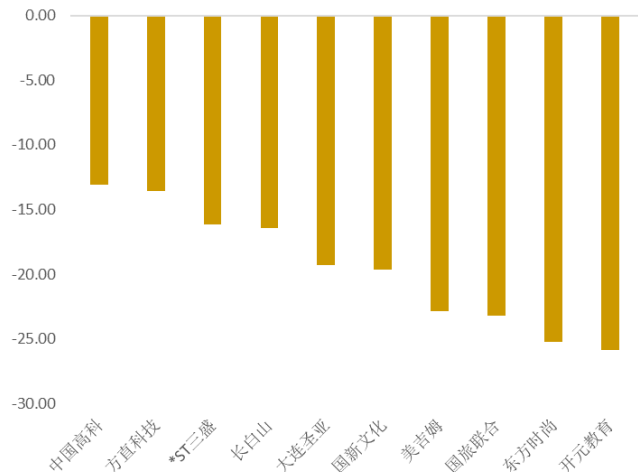
行业内个股涨跌互现。2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 21 家, 涨幅前五分别是米奥会展、宋城演艺、学大教育、首旅酒店、外服控股, 分别上升 21.88%、17.05%、13.54%、12.45%、10.74%。取得负收益的有 30 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是国新文化、美吉姆、国旅联合、东方时尚、开元教育, 涨跌幅分别为-19.63%、-22.87%、-23.23%、-25.24%、-25.89%。受春节及冰雪旅游热度带动, 此前估值相对较低的个股接力上涨。

图 3: 2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日行业公司涨幅榜 (%)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 4: 2024 年 2 月 5 日-2 月 8 日行业公司跌幅榜 (%)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.4 估值

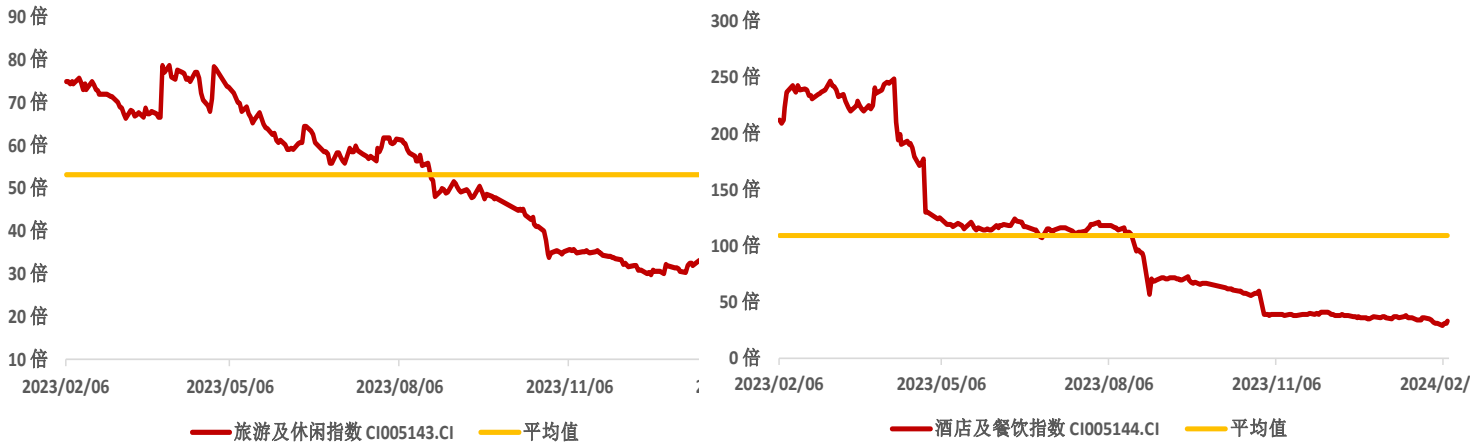
行业估值环比小幅提升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 2 月 8 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 29.9733 倍，环比小幅提升，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.85 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 32.1650 倍、32.95 倍、24.0149 倍、21.8396 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 2 月 8 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）

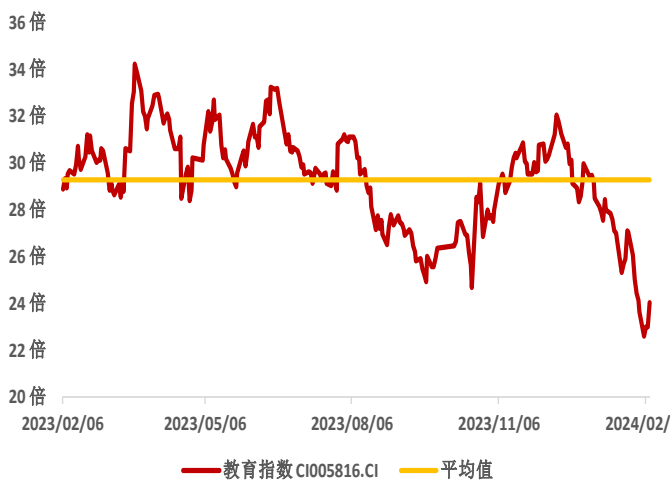


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 2024春节假期“吃喝玩乐”消费增长36% 县城酒店业生意火爆(美团, 2024/2/15)

美团2月15日发布的2024春节“吃喝玩乐”消费洞察报告显示,生活服务业实现“开门红”,2024年春节假期日均消费规模同比增长36%,较2019年增长超155%,广东、江苏、四川、浙江、山东等省份消费规模居全国前列。四线以下地区消费同比增速最快,下沉市场迎来强劲回暖,成为激发假日经济增长的“新引擎”。

■ 2023年国内出游人次48.91亿,同比增长93.3%(文旅之声, 2024/2/9)

据统计,2023年,国内出游人次48.91亿,比上年同期增加23.61亿,同比增长93.3%。其中,城镇居民国内出游人次37.58亿,同比增长94.9%;农村居民国内出游人次11.33亿,同比增长88.5%。国内游客出游总花费4.91万亿元,比上年增加2.87万亿元,同比增长140.3%。其中,城镇居民出游花费4.18万亿元,同比增长147.5%;农村居民出游花费0.74万亿元,同比增长106.4%。

■ 龙年春节假期首日旅游火热 旅游客流同比翻番(携程, 2024/2/10)

携程数据显示,假期首日旅游订单同比增长102%,门票订单同比增长超300%,国内接送机订单同比增长75%,均大幅超过2019年同期水平。与此同时,入出境旅游也创下近几年新高,出境游订单、入境游订单较2019年同期均实现增长,与中国互免签证的“新马泰”成为出境游大赢家。

■ 2月16、17日旅客扎堆返程 出行旅客有望超节前高峰(去哪儿、环球旅讯, 2024/2/4)

根据去哪儿数据显示,春节假期的返程高峰将集中在2月16-17日,流动方向主要从西部地区、中部地区向东部大城市流动。预计返程旅客量将超过春节前高峰。四川、河南、陕西、湖南是旅客量较大的出发地,主要目的地为北、上、广、深四个

一线城市，以及武汉、长沙、杭州等新一线城市。根据机票预订情况来看，2月16、17日的返程机票平均支付价格较节前出行高峰高出约10%。

■ 各地春节期间将发超6亿元文旅消费惠民补贴（文旅部，2024/2/5）

2月6日，国新办举行保障春节市场供应、促进节日消费新闻发布会，文化和旅游部产业发展司司长缪沐阳表示，各地相应陆续启动了系列活动，丰富春节期间的产品供给，推出内容丰富、形式多样的特色活动和惠民措施。其中，各地在春节期间将发放超6亿元的文旅消费惠民补贴，可用于看演出、逛景区、品美食、住酒店、居民宿等。

3. 上市公司重要公告

■ 昂立教育:以集中竞价方式回购公司股份（2024/2/5）

公司于2024年2月5日召开第十一届董事会第十次会议，审议通过了《公司关于以集中竞价方式回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有或自筹资金以集中竞价方式回购公司股份，用于回购的资金总额不低于人民币0.6亿元（含0.6亿元），不超过人民币1.2亿元（含1.2亿元），回购价格不超过人民币12元/股（含12元/股），回购期限为自董事会审议通过之日起3个月内。

■ 创业黑马:关于回购公司股份方案的公告（2024/2/7）

公司拟以不低于人民币1500万元且不超过人民币3000万元（均含本数）回购公司部分股份，用于实施公司股权激励计划或员工持股计划，本次具体回购资金总额以实际使用的资金总额为准。本次回购股份价格不超过人民币30元/股（含本数），本次具体回购资金总额以实际使用的资金总额为准。

■ 宋城演艺:关于聘任公司常务副总裁, 副总裁的公告（2024/2/8）

宋城演艺发展股份有限公司于2024年2月8日召开了第八届董事会第十二次会议，审议通过了《关于聘任公司常务副总裁的议案》和《关于聘任公司副总裁的议案》。经公司总裁提名，第八届董事会提名委员会审核，公司董事会决定聘任赵雪璎女士为公司常务副总裁，聘任葛琛女士为公司副总裁，任期自董事会审议通过之日起至第八届董事会届满之日止。

■ 峨眉山A:选举公司董事长（2024/2/7）

峨眉山旅游股份有限公司原董事长王东先生因组织安排和工作需要，于2024年1月19日向董事会提交书面辞职报告，申请辞去公司第五届董事会董事长、董事及相应董事会专门委员会的职务。为完善公司治理结构，公司于2024年2月7日召开第五届董事会第一百三十四次会议，审议通过了《关于选举许拉弟为公司董事长的议案》。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。2024年8天春节长假成功吸引更多旅游需求，携程、去哪儿及飞猪等主流OTA平台发布的2024年春节报告均显示国内游、出境游、入境游同比大幅增长，并超2019年同期水平。飞猪《2024春节假期出游快报》显示，2024年春节成为史上最火爆的春节旅游假期，国内游预订量已大幅超越2019年同期，其中中长线游同比去年大增超3倍，自由行的平均旅行日期较去年提升30%。出境游也创下近4年峰值，预订量同比去年大增近10倍，过半数的热门海外目的地已超越2019年同期。2024年春运截至2月16日，全国总体旅客累计发送量约47.85亿人次，同比2023年可比同期增长近504.16%，相对2019年可比同期增长219.61%。我们认为春节超预期的旅游数据有望刺激旅游出行板块估值重构，建议关注春节业绩超预期修复，被低估的中国中免（601888）；擅长打造爆款IP，软实力强大的曲江文旅（600706）；《广东千古情》开业获好评，花房减值落地轻装上阵的宋城演艺（300144）；免签朋友圈扩容，出境游进入快速修复阶段的众信旅游（002707）；周边游目的地天目湖（603136）；拥有多个知名景区核心业务的祥源文旅（600576）和三特索道（002159）等。其他轮动主题方面，寺庙主题游可关注峨眉山（000888）、九华旅游（603199），商旅客流逐步修复有望带动酒店间夜量改善，可关注锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）、君亭酒店（301073）。

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
600706	曲江文旅	擅长打造爆款IP，软实力强大
600576	祥源文旅	拥有多个知名景区核心业务
600754	锦江酒店	品牌矩阵成型
301073	君亭酒店	中高端酒店龙头，提前布局东北
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

- 新冠疫情等自然灾害：**旅游出行板块受自然灾害影响受阻，或新冠、流感等流行病爆发影响游客出游等风险。
- 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