

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/2/19-2024/3/3）

优化外国人支付方式，免签朋友圈扩容，出入境游利好不断

2024年3月3日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

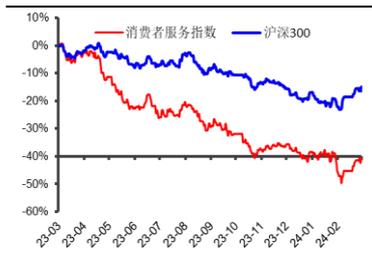
S0340523050001

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：**2024年2月19日-3月1日，中信消费者服务行业指数整体上涨8.04%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十二位，跑赢同期沪深300指数约2.37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8.94%、3.80%、6.95%、19.94%。细分板块均上涨，强劲的春节出游数据带动下，旅游休闲板块继续上涨，教育行业格局改善，《校外培训管理条例》征求意见稿正式规范校外教培，教育板块大幅上涨。行业取得正收益的上市公司有48家，涨幅前五分别是开元教育、昂立教育、美吉姆、科德教育、方直科技，分别上升74.24%、69.09%、61.38%、42.88%、39.32%。取得负收益的有3家，其中跌幅前五的上市公司分别是外服控股、中青旅、广州酒家、首旅酒店、丽江股份，涨跌幅分别为0.65%、0.39%、-0.16%、-1.10%、-1.32%。受春节数据强劲及市场环境改善带动，消费者服务板块个股普遍上涨，教育股领涨。截至2024年3月1日，中信消费者服务行业整体PE(TTM，整体法)约31.67倍，环比提升，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33.30倍、34.93倍、27.97倍、22.36倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）中泰国互免签证协定正式生效，当天携程泰国游客赴华旅游订单同比增长3倍，较2019年增长超160%。（2）《旅游饭店星级的划分与评定》3月1日正式实施。（3）境外人员搭乘航班自浦东国际机场进入商务合作区无需中国签证。（4）开元教育实控人变更为江勇。

■ **行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**春节假期8天全国国内旅游出游4.74亿人次，按可比口径较2019年同期增长19.0%；国内游客出游总花费6326.87亿元，按可比口径较2019年同期增长7.7%。强劲的旅游数据带动及市场整体环境改善影响下，近期消费者服务板块明显回暖，《校外培训管理条例》征求意见稿正式规范校外教培，教育板块大幅上涨。我们回顾发现，近期出入境游利好不断，除了中泰互免签证正式生效带动免签朋友圈扩容外，入境游方面政策暖风频吹。2月29日，国家移民管理局表示，境外人员搭乘国际或地区航班自浦东国际机场入区无需中国签证，叠加外国人入境支付方式得到优化，预计出入境客流将逐渐改善。展望一季度，春节长假与元宵出游数据强劲，最火春运与超长假期带动下一季度出游板块业绩有望超预期修复，建议关注被低估的中国中免（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。其他潜在轮动主题方面，寺庙主

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。

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）。

- **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赢沪深 300 指数	4
1.2 细分板块均上涨	4
1.3 板块个股普涨	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

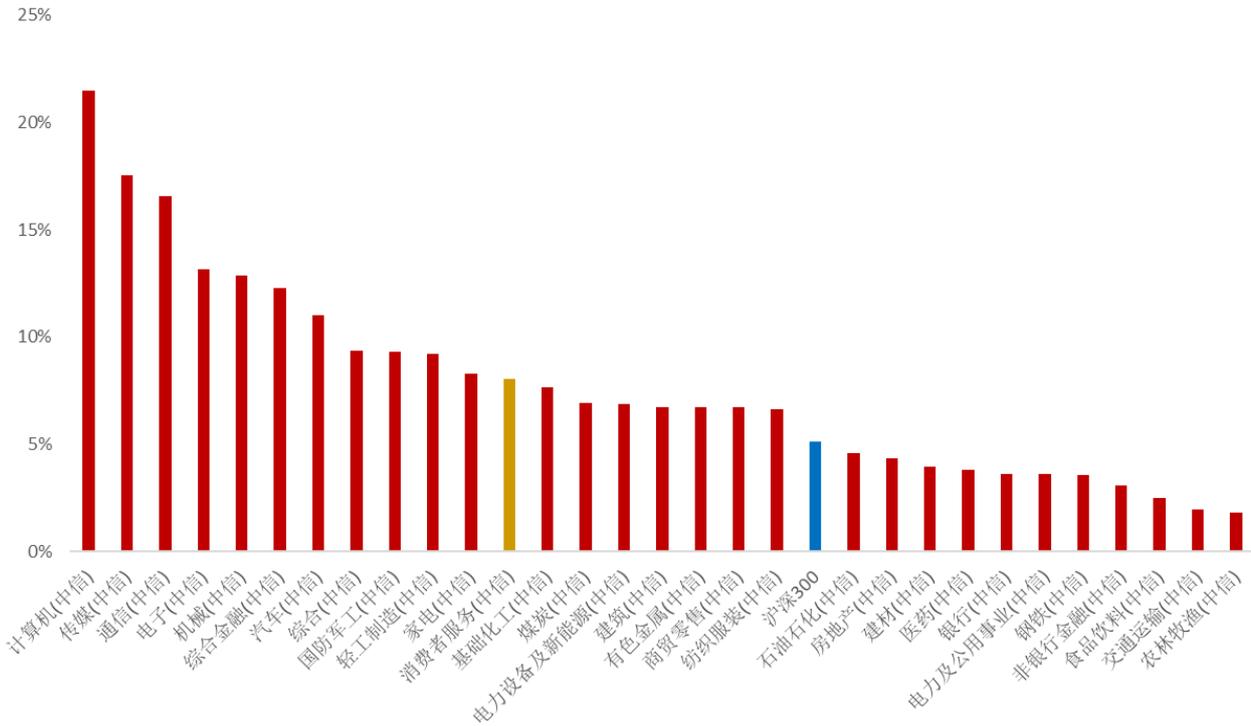
图 1：2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日中信一级行业涨幅（%）	4
图 2：2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	5
图 3：2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日行业公司涨幅榜（%）	5
图 4：2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日行业公司跌幅榜（%）	5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 3 月 1 日）	6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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赢沪深 300 指数

行业跑赢沪深 300。2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 8.04%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十二位，跑赢同期沪深 300 指数约 2.37 个百分点。

图 1：2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日中信一级行业涨幅（%）

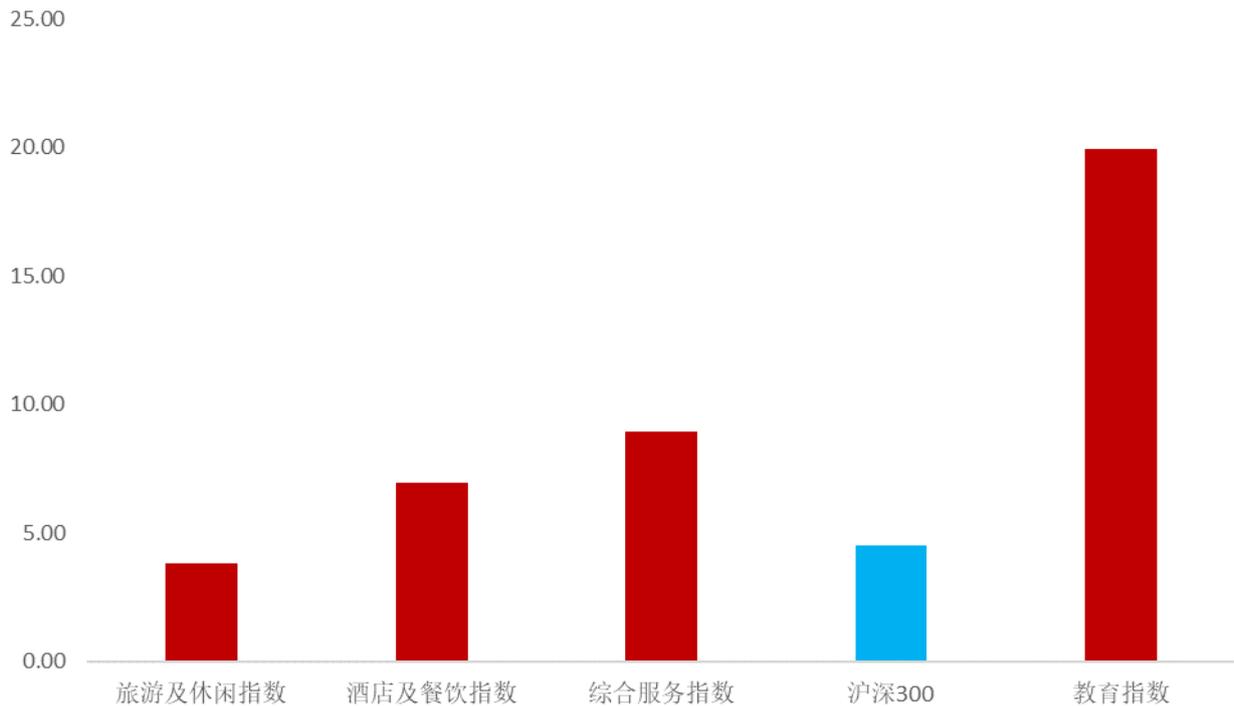


数据来源：Wind，东莞证券研究所

### 1.2 细分板块均上涨

旅游出行板块上涨，教育板块大幅反弹。2024 年 2 月 19 日-3 月 1 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 8.94%、3.80%、6.95%、19.94%。细分板块均上涨，强劲的春节出游数据带动下，旅游休闲板块继续上涨，教育行业格局改善，《校外培训管理条例》征求意见稿正式规范校外教培，教育板块大幅上涨。

图 2: 2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

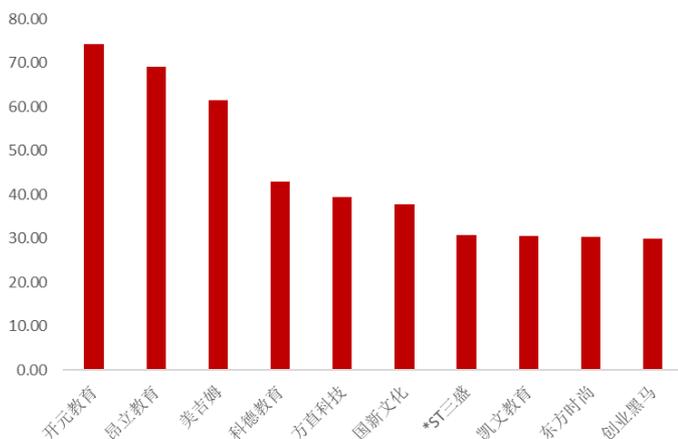


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

### 1.3 板块个股普涨

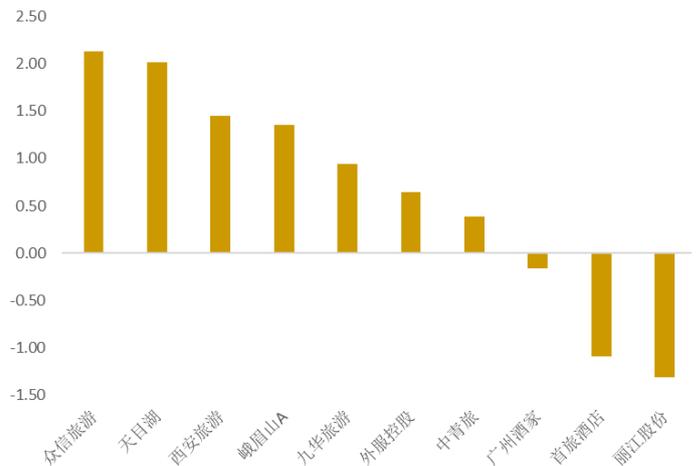
行业内个股普遍上涨。2024 年 2 月 19 日-3 月 1 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 48 家, 涨幅前五分别是开元教育、昂立教育、美吉姆、科德教育、方直科技, 分别上升 74.24%、69.09%、61.38%、42.88%、39.32%。取得负收益的有 3 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是外服控股、中青旅、广州酒家、首旅酒店、丽江股份, 涨跌幅分别为 0.65%、0.39%、-0.16%、-1.10%、-1.32%。受春节数据强劲及市场环境改善带动, 消费者服务板块个股普遍上涨, 教育股领涨。

图 3: 2024 年 2 月 19 日-3 月 1 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 19 日-3 月 1 日行业公司跌幅榜 (%)

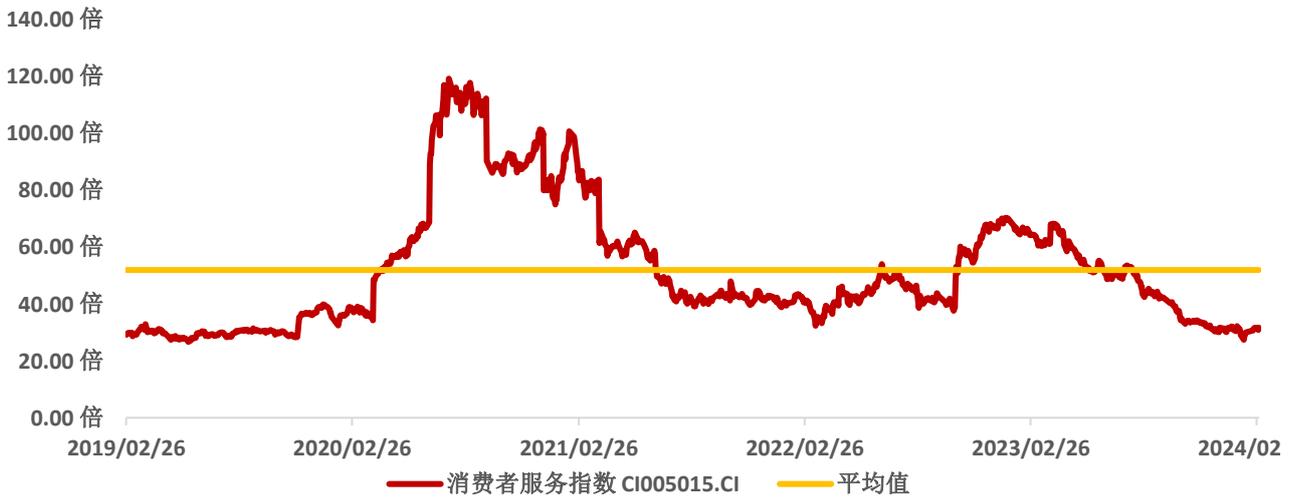


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

### 1.4 估值

行业估值环比提升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 3 月 1 日，中信消费者服务行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 31.6699 倍，环比提升，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 33.2950 倍、34.93 倍、27.9739 倍、22.3558 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 3 月 1 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

- 春节国内旅游出游4.74亿人次，按可比口径较2019年同期增长19.0%（文旅之声，2024/2/18）

经文化和旅游部数据中心测算，春节假期8天全国国内旅游出游4.74亿人次，同比增长34.3%，按可比口径较2019年同期增长19.0%；国内游客出游总花费6326.87亿元，同比增长47.3%，按可比口径较2019年同期增长7.7%；入出境旅游约683万人次，其中出境游约360万人次，入境游约323万人次。

- 携程发布2023年Q4及全年财报，订单同比大幅增长（携程，2024/2/22）

第四季度，公司净营业收入103亿元，2023全年净营业收入445亿元，同比分别增长105%、122%。细分板块中，携程第四季度住宿预订营业收入39亿元，同比增长131%；交通票务营业收入41亿元，同比增长86%；旅游度假业务营业收入7.04亿元，同比增长329%；商旅管理业务营业收入6.34亿元，同比增长129%。携程出境酒店和机票预订恢复至2019年同期的80%以上。

- 中泰免签正式生效，游客数量大幅增长（环球旅讯，迈点网，2024/3/1）

据泰国旅游与体育部发布的最新数据显示，今年1月1日至2月25日，泰国累计接待国际游客5981234人次。其中，来自中国大陆的游客数量为1114316人次，位居榜首。3月1日，中国与泰国互免持普通护照人员签证协定正式生效。携程数据显示，当天，泰国游客赴华旅游订单同比去年增长3倍，较2019年增长超160%。航旅纵横大数据显示，2月，中国大陆往返泰国航线的平均机票价格（不含税）约为1700元。

- 境外人员搭乘航班自浦东国际机场进入商务合作区无需中国签证（央视网，2024/3/1）

2月29日，国家移民管理局边防检查管理司负责人龚耀表示，境外人员搭乘国际或地区航班自浦东国际机场入区无需中国签证，移民管理部门凭商务合作区综合管理机构备案的有效邀请，仅开展国际旅行证件核验。国际侧入区的境外人员可在区内申请口岸签证，方便在国内开展商务考察等活动。

■ **《旅游饭店星级的划分与评定》3月1日正式实施（环球旅讯，2024/3/1）**

3月1日，《旅游饭店星级的划分与评定》正式实施，此标准为原国家标准 GB/T 14308-2010 的修订版本。相对上一版标准，本次修订的主要变化体现在更加注重满足游客核心需求，更加注重减轻企业经营负担，更加注重优化评定办法，更加注重服务质量监管等方面。

### 3. 上市公司重要公告

■ **开元教育:股东终止表决权委托协议暨公司控制权变更（2024/2/19）**

2024年2月18日，公司股东江勇先生、江胜先生、赵君先生、中大瑞泽与蔡志华先生签署《表决权委托协议之终止协议》，解除江勇先生、江胜先生、赵君先生、中大瑞泽合计持有上市公司 49,487,002 股股份对应的表决权委托。表决权委托终止后，蔡志华先生可支配表决权比例从 13.42% 下降至 1.13%，蔡志华先生不再是公司实际控制人。《表决权委托协议之终止协议》签订后，江勇先生为公司的实际控制人。

■ **峨眉山A:与中国电信股份有限公司乐山分公司签订战略合作框架协议（2024/2/29）**

为充分实现在旅游和通信领域的优势互补，经双方友好协商达成共识，近日，公司与中国电信股份有限公司乐山分公司签订了为期3年的《战略合作框架协议》。主要内容包括：（1）开展5G网络建设、网络带宽提升等方面的合作。（2）开展数字实景地图、数字实景导览、数字实景讲解、沉浸式景区体验等方面的合作。（3）开展电视、手机、户外屏广告等方面的合作。

■ **科锐国际:公布2023年年度业绩快报（2024/2/28）**

市场招聘需求减缓，中高端人才访寻和招聘流程外包业务收入有所下降，灵活用工业务仍保持一定比例收入增长，公司整体营业收入总额97.80亿元，同比增长7.56%。在持续低迷的市场环境下，年度营业利润下降43.44%，报告期内政府补助等营业外收入相比2022年度实现增长。综合因素影响下，公司利润总额下降38.80%，归属于上市公司股东的净利润下降30.75%，基本每股收益同比下降30.89%。

■ **祥源文旅:2024年春节假期景区业务主要经营数据快报（2024/2/19）**

浙江祥源文旅股份有限公司2024年春节假期（2月10日至2月17月）景区业务（含安徽齐云山景区综合业务；黄山祥源云谷度假酒店业务；张家界黄龙洞游船及增值服务；张家界百龙天梯；凤凰古城沱江游船；雅安碧峰峡景区综合业务）实现营

业收入 3110.52 万元，同比增长 37.81%，共接待游客 48.71 万人次，同比增长 30.30%。

#### ■ 首旅酒店:控股股东自愿承诺不减持公司股份（2024/2/18）

公司于近日收到控股股东首旅集团出具的《关于自愿不减持北京首旅酒店（集团）股份有限公司股份的承诺函》，首旅集团向全体投资者承诺：自 2024 年 2 月 19 日起至 2025 年 2 月 18 日止 12 个月内，首旅集团不以任何方式减持直接所持有的公司股份，上述承诺期间内该部分股份因送股、公积金转增股本、配股等原因而增加的股份亦遵守前述不减持承诺。在上述承诺期间，若首旅集团违反承诺减持公司股份，则因减持公司股份所得收益全部归公司所有。

## 4. 周观点

**维持对行业“超配”的投资评级。**春节假期 8 天全国国内旅游出游 4.74 亿人次，按可比口径较 2019 年同期增长 19.0%；国内游客出游总花费 6326.87 亿元，按可比口径较 2019 年同期增长 7.7%。强劲的旅游数据带动及市场整体环境改善影响下，近期消费者服务板块明显回暖，《校外培训管理条例》征求意见稿正式规范校外教培，教育板块大幅上涨。我们回顾发现，近期出入境游利好不断，除了中泰互免签证正式生效带动免签朋友圈扩容外，入境游方面政策暖风频吹。2 月 29 日，国家移民管理局表示，境外人员搭乘国际或地区航班自浦东国际机场入区无需中国签证，叠加外国人入境支付方式得到优化，预计出入境客流将逐渐改善。展望一季度，春节长假与元宵出游数据强劲，最火春运与超长假期带动下一季度出游板块业绩有望超超预期修复，建议关注被低估的中国中免（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。其他潜在轮动主题方面，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

- （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，或新冠、流感等流行病爆发影响游客出游等风险。
- （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