

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/3/4-2024/3/17）

政策暖风频吹，旅游出行淡季不淡

2024年3月17日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

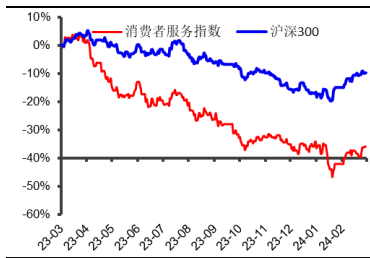
S0340523050001

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3月4日-3月15日，中信消费者服务行业指数整体上涨2.51%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十位，跑赢同期沪深300指数约1.6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2.10%、3.13%、5.42%、-2.92%。春节后元宵、清明及赏花季出游预订数据较为亮眼，旅游出行板块继续上涨，教育板块回调。行业取得正收益的上市公司有39家，涨幅前五分别是大连圣亚、君亭酒店、凯文教育、峨眉山A、天目湖，分别上升18.65%、17.08%、16.28%、12.78%、12.40%。取得负收益的有12家，其中跌幅前五的上市公司分别是创业黑马、国新文化、开元教育、视源股份、中公教育，涨跌幅分别为-4.03%、-5.37%、-6.05%、-6.28%、-10.50%。截至2024年3月15日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约32.47倍，环比提升，低于行业2016年以来的平均估值51.92倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为34.35倍、36.15倍、27.67倍、22.92倍。
- 行业重点新闻公告：**（1）《2024年国务院政府工作报告》将培育壮大新型消费，积极培育文娱旅游等新的消费增长点。（2）免签朋友圈再扩容，优化支付服务。（3）国内差旅订单价格稳定，国际差旅订单同比大幅增长。（4）海汽集团拟收购海旅免税100%股权。
- 行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**旅游出行板块走势较为强劲，旅游休闲、酒店餐饮板块分别上涨3.13%、5.42%。我们认为，主要系春节后元宵、清明及赏花季出游预订数据较为亮眼，携程平台上“赏花”搜索热度近一周环比上涨330%，同比增长超2倍，近期赏花景区的门票日均预订量同比增长近50%。国内出游呈现淡季不淡的趋势，有望提振板块信心。出入境游方面近期利好不断，单方面免签国家再添六国，国务院办公厅发布《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》，以满足老年人、外籍来华人员等群体多样化的支付服务需求。展望一季报，最火春运与超长假期带动下春节长假与元宵出游数据强劲，携程等平台数据显示一季度出游板块淡季不淡，业绩有望超预期修复，建议重点关注自然景区板块，如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）；祈福寺庙游相关的峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等。建议关注君亭酒店（301073），被低估的中国中免（601888），花房减值落地轻装上阵的宋城演艺（300144），出境游业务快速修复的众信旅游（002707）。
- 风险提示：**（1）若居民收入水平下降，可能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。

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赢沪深 300 指数	3
1.2 细分板块多数上涨	3
1.3 板块个股多数上升	4
1.4 估值	5
2. 行业重要新闻	6
3. 上市公司重要公告	7
4. 周观点	8
5. 风险提示	9

插图目录

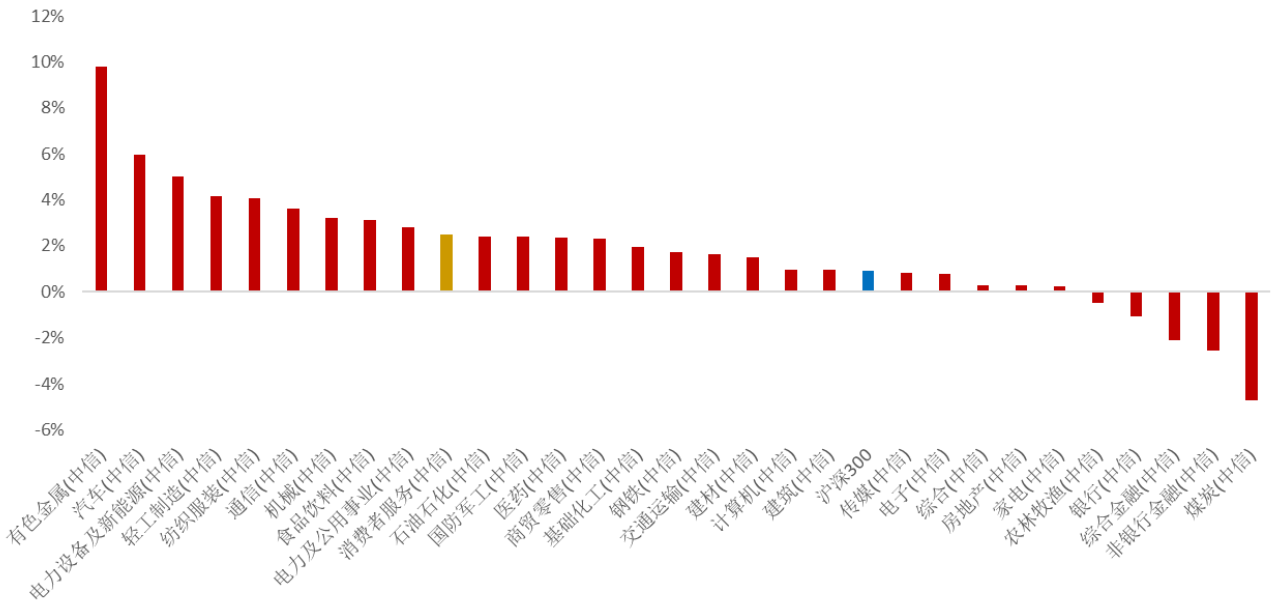
图 1：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 3 月 15 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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赢沪深 300 指数

行业跑赢沪深 300。2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 2.51%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十位，跑赢同期沪深 300 指数约 1.6 个百分点。

图 1：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日中信一级行业涨幅（%）

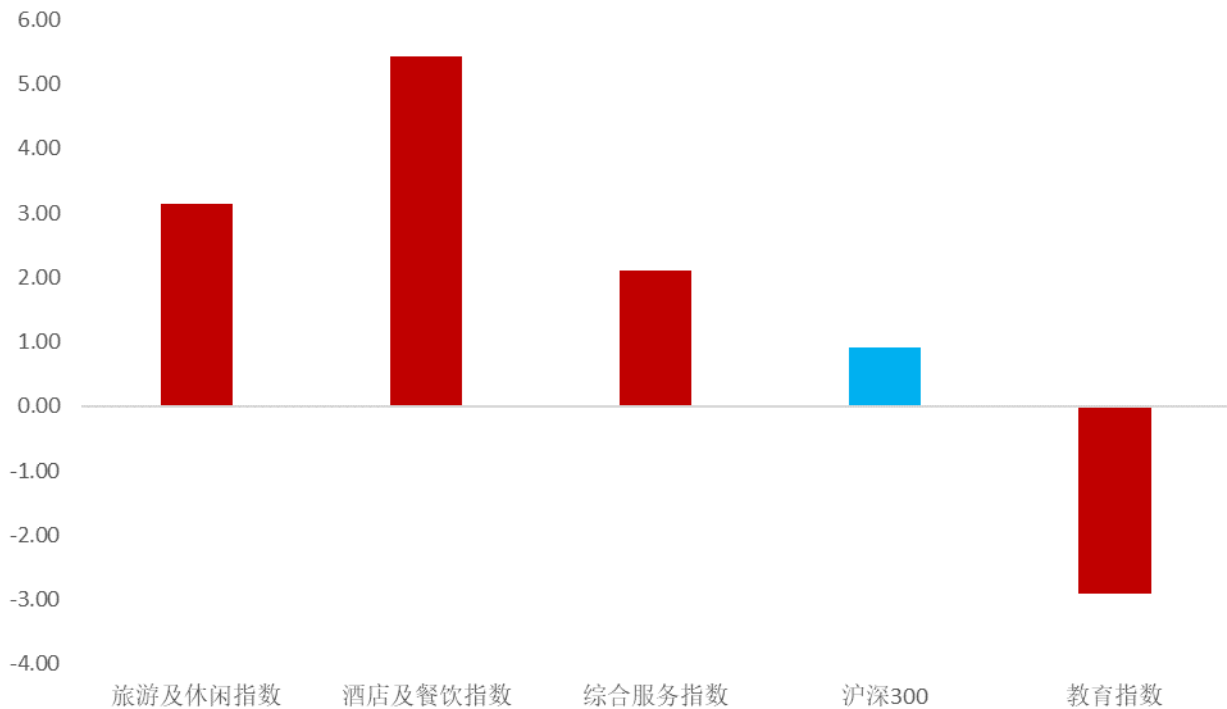


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块多数上涨

旅游出行板块上涨，教育板块回调。2024 年 3 月 4 日-3 月 15 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 2.02%、4.23%、4.39%、-2.83%。春节后元宵、清明及赏花季出游预订数据较为亮眼，旅游出行板块继续上涨，教育板块回调。

图 2：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

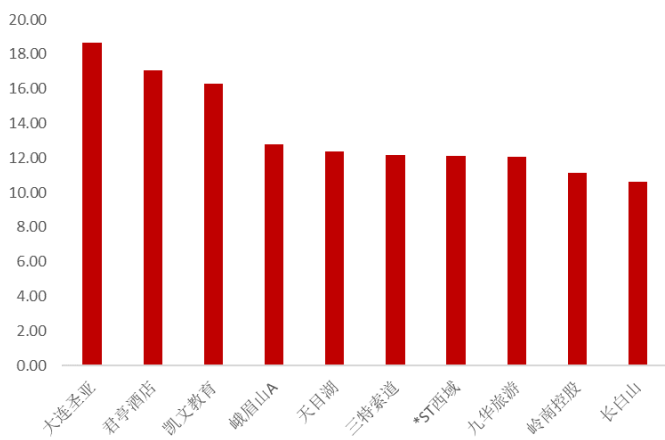


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 板块个股多数上升

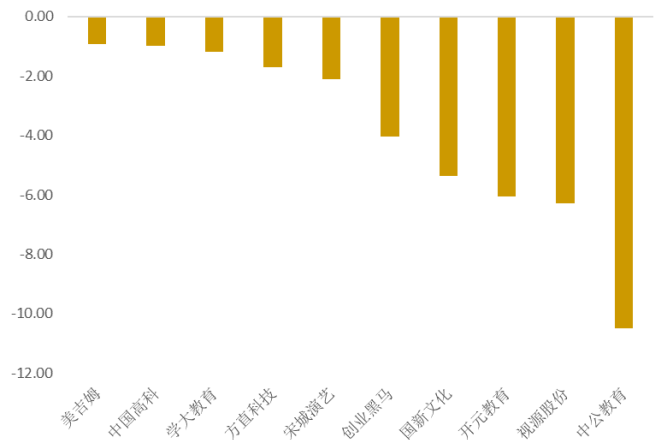
行业内个股多数上涨。2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 39 家，涨幅前五分别是大连圣亚、君亭酒店、凯文教育、峨眉山 A、天目湖，分别上升 18.65%、17.08%、16.28%、12.78%、12.40%。取得负收益的有 12 家，其中跌幅前五的上市公司分别是创业黑马、国新文化、开元教育、视源股份、中公教育，涨跌幅分别为-4.03%、-5.37%、-6.05%、-6.28%、-10.50%。

图 3：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日行业公司涨幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日行业公司跌幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

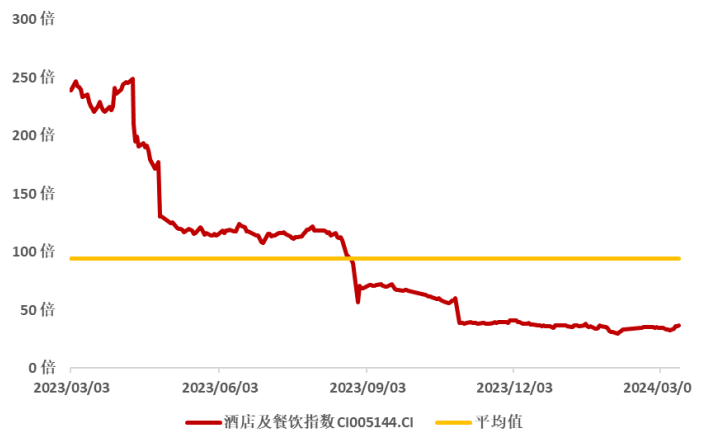
行业估值环比提升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 3 月 15 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 32.4727 倍，环比提升，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.92 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 34.3515 倍、36.15 倍、27.6663 倍、22.9175 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 3 月 15 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）

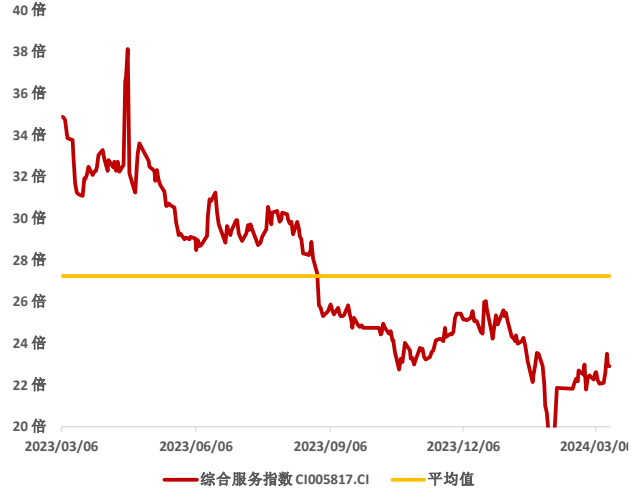
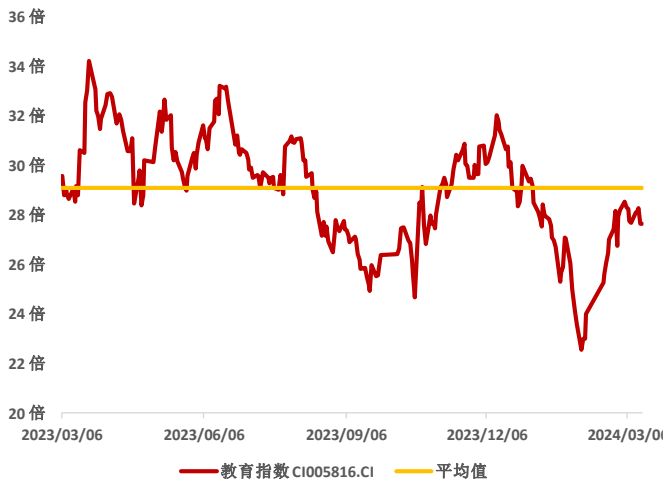


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 政府工作报告：积极培育文娱旅游等新的消费增长点（迈点网，2024/3/6）

2024年3月5日，十四届全国人大二次会议在北京正式召开。《2024年国务院政府工作报告》提及，将培育壮大新型消费，实施数字消费、绿色消费、健康消费促进政策，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。

■ 免签朋友圈再扩容，优化支付服务满足外籍来华人员等群体的支付服务需求（文旅之声，2024/3/8）

3月14日起，中国将对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡6个国家持普通护照人员试行免签政策。这是继本月1日中泰互免签证协定正式生效后，中国免签“朋友圈”实现再次扩容，随即3月13日匈牙利政府也宣布将对赴匈开展投资合作的中国企业高管签发长期签证。为满足老年人、外籍来华人员等群体多样化的支付服务需求，国务院办公厅发布《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》，推动移动支付、银行卡、现金等支付方式并行发展、相互补充，进一步提升支付服务水平。

■ 国内差旅订单价格稳定，国际差旅订单同比大幅增长（携程，2024/3/14）

携程商旅《2024节后差旅热度分析报告》显示，随着入出境利好政策的不断扩大，国际差旅也加速增长，春节假期结束后半个月，国内出差机票和酒店预订均价对比去年及上月同期价格波动不大，国际日均差旅订单同比去年增长147.95%。

■ 海汽集团拟20.37亿元收购海旅免税100%股权（海汽集团，2024/3/6）

海汽集团公告，公司拟向海南旅投发行股份及支付现金购买其持有的海旅免税的100%股权，交易价格20.37亿元。同时，公司拟募集配套资金不超过7.38亿元。交易完成后，上市公司主营业务将从传统客运业务转型为免税商业综合业务，实现旅游交通、旅游商业跨越式发展。公司股票自3月6日(星期三)开市起复牌。

■ **携程“赏花”热度上涨330% 国内赏花门票预订增长五成（携程，2024/3/8）**

携程数据显示，平台上“赏花”搜索热度近一周环比上涨330%，同比增长超2倍；近期赏花景区的门票日均预订量同比增长近50%。一日游的订单环比增长翻倍，3月赏花跟团游的预订量同比上涨50%。

3. 上市公司重要公告

■ **传智教育:终止向不特定对象发行可转换公司债券事项（2024/3/5）**

2023年度，受整体经济环境影响，就业形势面临较大压力，公司作为以就业为导向的职业教育机构，学员报名人数有所减少，公司业绩同比出现下滑，预计最近3个会计年度加权平均净资产收益率将低于6%，由于上述变动导致本次向不特定对象发行可转换公司债券事项不再满足发行条件。因此，公司决定终止本次向不特定对象发行可转换公司债券事项并向深交所申请撤回相关申请文件。

■ **外服控股:回购注销部分A股限制性股票及调整回购价格（2024/3/7）**

公司限制性股票激励计划中首次授予的3名激励对象存在解除与公司订立的劳动合同的情况，首次授予的1名激励对象存在在限售期内退休与公司终止劳动关系的情况，根据《上市公司股权激励管理办法》及《激励计划（草案）》的相关规定，公司决定回购注销上述激励对象已获授予但尚未解除限售的201,800股A股限制性股票，回购价格为3.21元/股。

■ **米奥会展:2023年年度业绩快报（2024/3/11）**

2023年米奥会展境外自办展收入大幅增加，实现营业收入83,497.08万元，与2022年度相比增长139.72%；实现营业利润23,196.11万元，与2022年度相比增长315.96%；实现利润总额23,373.02万元，与2022年度相比增长323.54%；实现归属于上市公司股东的净利润19,071.02万元，与2022年度相比增长278.51%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润18,648.52万元，与2022年度相比增长418.85%。

■ **丽江股份:2023年年度报告发布（2024/3/11）**

2023年，丽江股份实现营业总收入79,890.47万元，同比增长48,234.96万元，增幅为152.37%；实现归属于上市公司股东的净利润22,741.05万元，同比增长22,366.52万元，增幅为5,971.91%。其中，公司核心业务索道和酒店营收分别同比增长170%、70.62%。公司拟定2023年度利润分配预案为：以公司现有总股本

549,490,711 股为基数，每 10 股派发现金红利 3.50 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本，共派发现金红利 192,321,748.85 元。

■ **首旅酒店:选举公司董事长和董事会战略委员会召集人（2024/3/11）**

首旅酒店于 2024 年 3 月 11 日（星期一）召开第八届董事会第二十四次会议，根据《公司章程》规定，公司董事会选举通过董事李云女士为公司董事长，董事会选举通过董事李云女士为战略委员会成员及担任董事会战略委员会召集人。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。旅游出行板块走势较为强劲，旅游休闲、酒店餐饮板块分别上涨 3.13%、5.42%。我们认为，主要系春节后元宵、清明及赏花季出游预订数据较为亮眼，携程平台上“赏花”搜索热度近一周环比上涨 330%，同比增长超 2 倍，近期赏花景区的门票日均预订量同比增长近 50%。国内出游呈现淡季不淡的趋势，有望提振板块信心。出入境游方面近期利好不断，单方面免签国家再添六国，国务院办公厅发布《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》，以满足老年人、外籍来华人员等群体多样化的支付服务需求。展望一季报，最火春运与超长假期带动下春节长假与元宵出游数据强劲，携程等平台数据显示一季度出游板块淡季不淡，业绩有望超预期修复，建议重点关注自然景区板块，如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）；祈福寺庙游相关的峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等。建议关注君亭酒店（301073），被低估的中国中免（601888），花房减值落地轻装上阵的宋城演艺（300144），出境游业务快速修复的众信旅游（002707）。

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
002159	三特索道	拥有多个知名景区索道业务
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