

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/3/18-2024/3/31）

清明假期出游热度远超往年，天水麻辣烫热度延续

2024年3月31日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

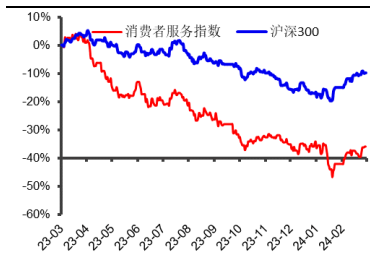
S0340523050001

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：**2024年3月18日-3月29日，中信消费者服务行业指数整体回落2.81%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十五位，跑输同期沪深300指数约1.96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-3.41%、-2.17%、-4.96%、-3.19%，均跑输沪深300指数。行业取得正收益的上市公司有25家，涨幅前五分别是大连圣亚、东方时尚、科德教育、美吉姆、岭南控股，分别上升25.37%、17.43%、13.95%、13.02%、12.45%。取得负收益的有26家，其中跌幅前五的上市公司分别是锦江酒店、长白山、科锐国际、昂立教育、*ST三盛，涨跌幅分别为-9.76%、-10.51%、-16.20%、-17.41%、-18.34%。截至2024年3月29日，中信消费者服务行业整体PE(TTM，整体法)约28.31倍，环比下降，低于行业2016年以来的平均估值51.92倍，主要系2023年业绩披露，带动估值变化。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE(TTM)分别为29.58倍、28.07倍、26.52倍、22.06倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）海南今年底将完成封关运作各项准备主要工作，2025年底前实现封关运作。（2）多家在线旅游平台的数据显示，今年清明假期的热度远超往年同期，天水市将延续麻辣烫热量。（3）携程预测清明节假期机票、酒店搜索热度全面超越2019年。

■ **行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**近期消费者服务整体走弱，细分板块均回调且跑输沪深300指数。从基本面来看，清明节假期及近期赏花订单数据较为强劲，清明小长假期间，携程国内酒店搜索热度全面超越2019及2023年同期，同比去年上涨67%；机票搜索热度同比增长80%。甘肃天水热度延续，截至3月20日，今年清明假期天水市旅游订单量已同比增长超21倍。在去哪儿平台上，天水麻辣烫关键词搜索量周环比增长10倍以上。飞猪数据则显示，天水、潍坊、大同、淄博等地是今年清明假期出游的黑马目的地，预订量增速同比均高达10倍以上。国内出游呈现淡季不淡的趋势，行业龙头对今年景气度保持向好预期，华住CFO邹钧表示，预计2024年全年收入将同比增长8%-12%，华住将进一步加速高质量网络的扩张，有望提振板块信心。我们认为，当前板块调整或为受市场整体影响的阶段性波动，对一季度业绩向好展望不变，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），出境游业务快速修复的众信旅游（002707）。

■ **风险提示：**（1）居民旅游消费意愿及能力降低；（2）行业政策放松及帮扶不及预期；（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输沪深 300 指数	3
1.2 细分板块均回调	3
1.3 板块个股涨跌互现	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

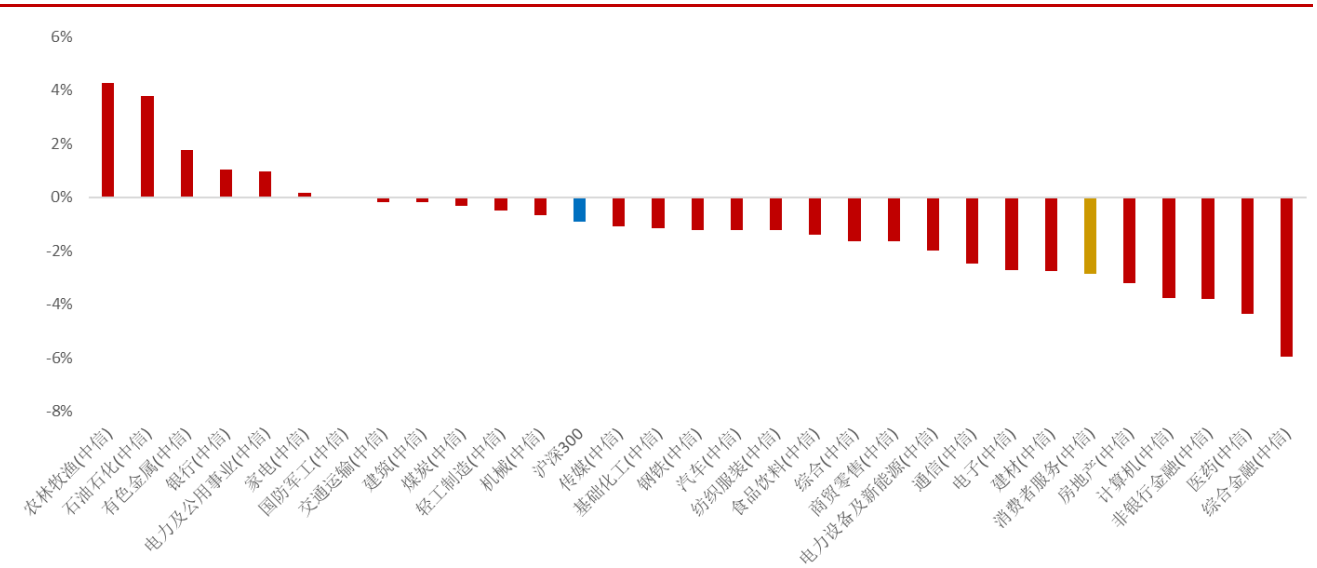
图 1：2024 年 3 月 18 日-3 月 29 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2024 年 3 月 18 日-3 月 29 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2024 年 3 月 18 日-3 月 29 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2024 年 3 月 18 日-3 月 29 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 3 月 29 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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输沪深 300 指数

行业跑输沪深 300。2024 年 3 月 18 日-3 月 29 日，中信消费者服务行业指数整体回落 2.81%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十五位，跑输同期沪深 300 指数约 1.96 个百分点。

图 1：2024 年 3 月 18 日-3 月 29 日中信一级行业涨幅（%）

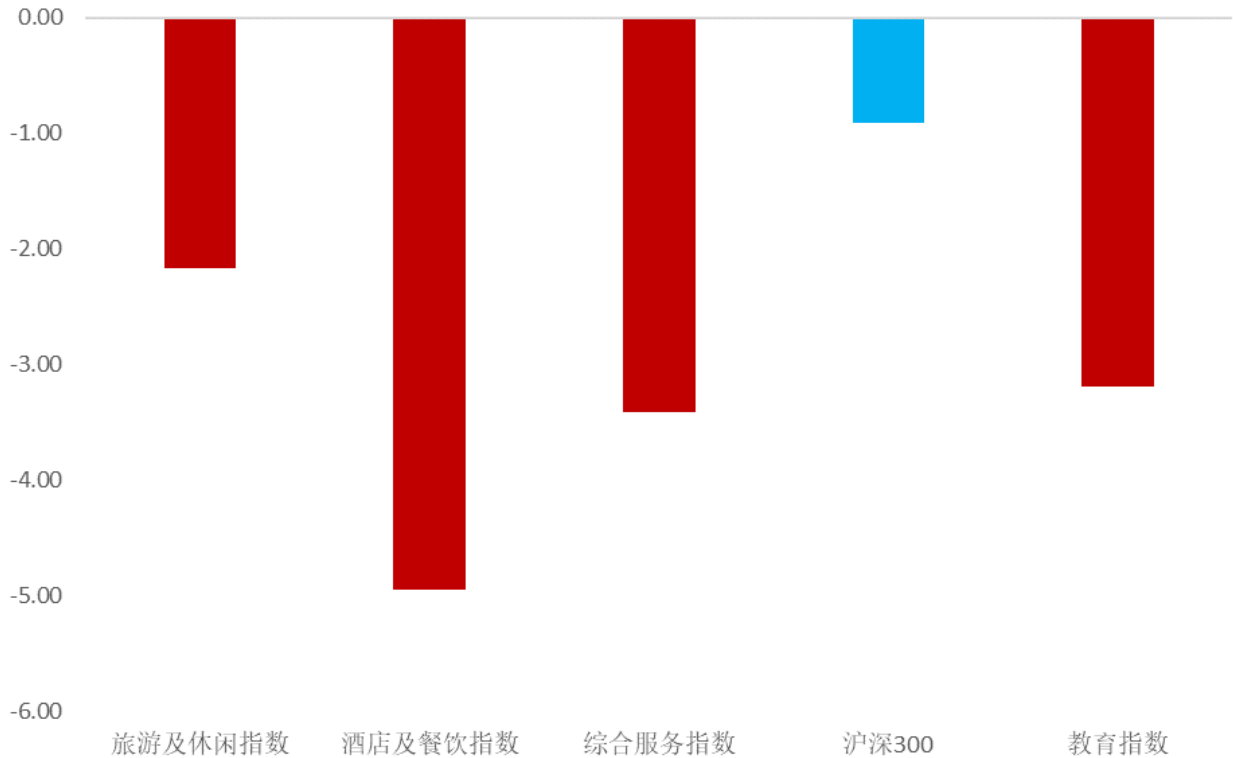


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块均回调

细分板块均回调，跑输沪深 300 指数。2024 年 3 月 18 日-3 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-3.41%、-2.17%、-4.96%、-3.19%，均跑输沪深 300 指数。

图 2: 2024 年 3 月 18 日-3 月 29 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

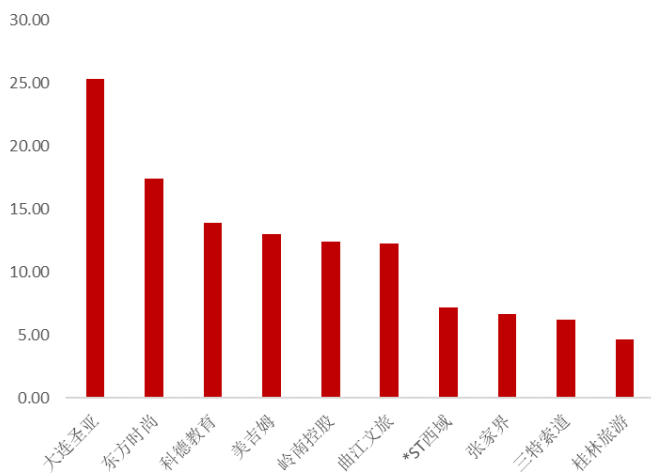


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.3 板块个股涨跌互现

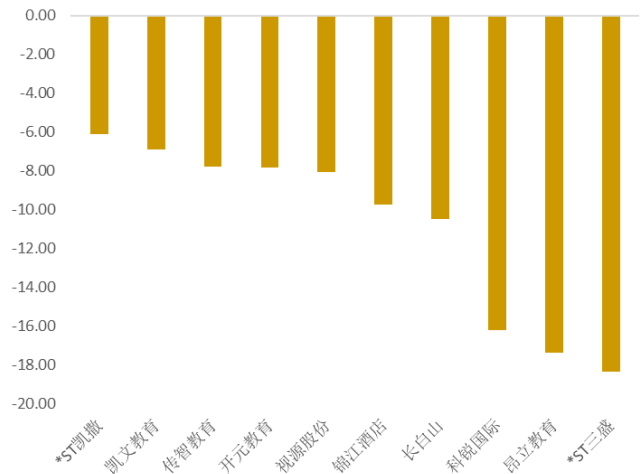
行业内个股涨跌互现。2024 年 3 月 18 日-3 月 29 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 25 家, 涨幅前五分别是大连圣亚、东方时尚、科德教育、美吉姆、岭南控股, 分别上升 25.37%、17.43%、13.95%、13.02%、12.45%。取得负收益的有 26 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是锦江酒店、长白山、科锐国际、昂立教育、*ST 三盛, 涨跌幅分别为-9.76%、-10.51%、-16.20%、-17.41%、-18.34%。

图 3: 2024 年 3 月 18 日-3 月 29 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 18 日-3 月 29 日行业公司跌幅榜 (%)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.4 估值

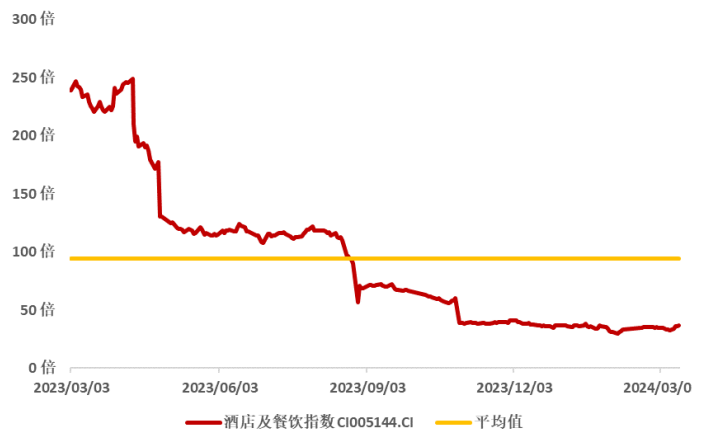
行业估值环比下降，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 3 月 29 日，中信消费者服务行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 28.3087 倍，环比下降，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.92 倍，主要系 2023 年业绩披露，带动估值变化。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE (TTM) 分别为 29.5836 倍、28.07 倍、26.5229 倍、22.0607 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 3 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）

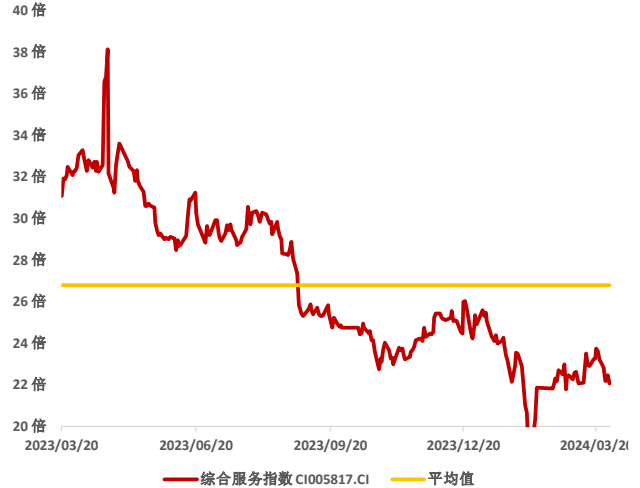
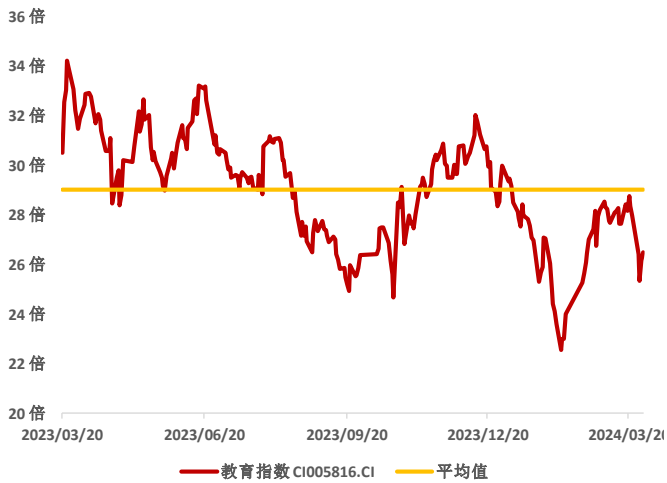


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

- 海南今年底将完成封关运作各项准备主要工作，2025年底前实现封关运作（DFE，2024/3/30）

据中新社消息，3月28日海南省人民政府秘书长、新闻发言人符宣朝在博鳌亚洲论坛2024年年会“海南自由贸易港：以高水平开放引领高质量发展”记者招待会上表示，2024年底海南将完成封关运作各项准备主要工作，2025年底前实现封关运作。

- 携程清明节预测：假期机票、酒店搜索热度全面超越2019年（携程，2024/3/21）

携程发布《2024年清明节旅游预测洞察》，报告显示，清明小长假期间，国内酒店搜索热度全面超越2019及2023年同期，同比去年上涨67%；机票搜索热度同比增长80%。提前预订情况也反映出清明节旅游市场的火爆，假日赏花游的景区门票预订量同比上涨超6倍，国内自驾租车预订同比增长240%。

- 清明假期进入预订高峰期，天水旅游订单量增长超21倍（迈点网，2024/3/26）

随着清明小长假临近，多家在线旅游平台的数据显示，今年清明假期的热度远超往年同期，天水市将延续麻辣烫热量。携程数据显示，近期因麻辣烫走红全网的甘肃省天水市有望将热度延续至清明节小长假，截至3月20日，今年清明假期天水市旅游订单量已同比增长超21倍。在去哪儿平台上，天水麻辣烫关键词搜索量周环比增长10倍以上。飞猪数据则显示，天水、潍坊、大同、淄博等地是今年清明假期出游的黑马目的地，预订量增速同比均高达10倍以上。

- 华住2024年目标开设1800家新酒店（迈点网，2024/3/22）

华住集团2023年第四季度及全年财务业绩发布会上，华住集团首席执行官金辉表示，在休闲旅游需求强劲及商务旅游持续复苏的带动下，华住中国于2023年的平

均可出租客房收入恢复至 2019 年水平的 122%。华住 CFO 邹钧表示，对于 2024 年第一季度，华住预计收入将同比增长 12%-16%。2024 年全年，预计收入将同比增长 8%-12%，华住将进一步加速高质量网络的扩张。2024 年，目标是开设 1800 家新酒店。

■ **今年3至4月热门城市民宿预订量增长六成 短途游、跟团游相关产品预订量增长1.3倍（途家民宿、去哪儿，2024/3/20）**

今年 3 至 4 月，途家民宿平台热门城市民宿预订量同比 2023 年增长近六成，平均入住时长达 2.4 天。踏青游热门城市 top10 为成都、重庆、上海、大理、北京、武汉、南京、广州、长沙和杭州。去哪儿数据显示，赏花、踏青、登山等关键词热度攀升，短途游、跟团游相关产品预订量环比上月增长 1.3 倍。

3. 上市公司重要公告

■ **长白山:2023年年度报告（2024/3/22）**

2023 年度，公司实现营业收入 6.20 亿元，较上年同期 1.95 亿元增幅 218.73%；实现净利润 13,806.21 万元，较上年同期-5,738.56 万元增幅 340.59%。公司托管景区全年接待游客超过 80 万人次，推动镇区业态供给提档升级，雪绒花四季运动体验基地和云顶市集运营首年即实现“开门红”，暑期运营日均客流超 7000 人次，新雪季日均流量接近 4000 人次。

■ **华天酒店:重大诉讼,仲裁进展公告（2024/3/25）**

华天酒店因土地承包经营权转让合同纠纷，长花灰韶公司向宁乡市人民法院提起诉讼，并于 2023 年 10 月作出一审判决。近日，公司收到湖南省长沙市中级人民法院出具的《民事裁定书》，法院认为，一审判决认定基本事实不清，遗漏应当参加诉讼的当事人。裁定撤销湖南省宁乡市人民法院作出的（2022）湘 0182 民初 9909 号民事判决，并发回重审。

■ **米奥会展:2023年年度报告（2024/3/26）**

2023 年全球展览已全面复苏，平均收入已达到了与 2019 年相当的水平。公司以境外国办展为主营业务，报告期内公司总办展面积 26 万平方米，其中展位净面积近 12 万平方米，实际组织境外参展企业数量近 8800 家，展位数达 1.3 万个，占 2023 年审批执行的出国办展项目各参数比重均超过 50%，在国内组织出国展览的组展单位中排名第一。公司实现营业收入 83,497.08 万元，同比增长 139.72%；归属于上市公司股东的所有者权益为 65,626.39 万元，同比增长 46.61%。

■ **中国中免:2023年年度报告及分红预案（2024/3/27）**

公司紧抓消费复苏和出入境政策放开的机遇，着力激发消费活力，持续优化商品结构，有效提升运营效率，使公司主营业务明显回升，盈利能力不断修复。2023 年，公司实现营业收入 675.40 亿元，同比增长 24.08%；实现利润总额 86.46 亿元，同

比增长 13.50%；实现归属于上市公司股东的净利润 67.14 亿元，同比增长 33.46%。公司拟向全体股东每股派发现金红利 1.65 元（含税）。截至 2023 年 12 月 31 日，公司总股本 2,068,859,044 股，以此计算合计拟派发现金红利 341,361.74 万元（含税）。本年度公司现金分红比例为 50.85%。

■ **大连圣亚:关于签署《和解协议》的公告（2024/3/27）**

镇江大白鲸项目由于资金短缺、股东纠纷等原因自 2020 年 10 月起停工至今，为推动项目复工复产，解决争议，重庆顺源与大连圣亚经多次协商，针对项目推动、退出权行使及仲裁事宜签订《和解协议》。协议重点内容包括：若重庆顺源成功推动镇江大白鲸取得银行贷款，大连圣亚将持有镇江大白鲸 29.02% 股权的表决权在质押期间委托甲方行使，延迟《投资协议》约定的退出时间，将退出时间延迟至不早于 2025 年 12 月 31 日等。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。近期消费者服务整体走弱，细分板块均回调且跑输沪深 300 指数。从基本面来看，清明节假期及近期赏花订单数据较为强劲，清明小长假期间，携程国内酒店搜索热度全面超越 2019 及 2023 年同期，同比去年上涨 67%；机票搜索热度同比增长 80%。甘肃天水热度延续，截至 3 月 20 日，今年清明假期天水市旅游订单量已同比增长超 21 倍。在去哪儿平台上，天水麻辣烫关键词搜索量周环比增长 10 倍以上。飞猪数据则显示，天水、潍坊、大同、淄博等地是今年清明假期出游的黑马目的地，预订量增速同比均高达 10 倍以上。国内出游呈现淡季不淡的趋势，行业龙头对今年景气度保持向好预期，华住 CFO 邹钧表示，预计 2024 年全年收入将同比增长 8%-12%，华住将进一步加速高质量网络的扩张，有望提振板块信心。我们认为，当前板块调整或为受市场整体影响的阶段性波动，对一季度业绩向好展望不变，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），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）**居民消费意愿变化**：居民消费意愿可能发生变化，导致旅游需求增长可能不及预期。
- （4）**出入境复苏不及预期**：国际航班、签证等多重因素影响下国际出行复苏不及预期。

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