

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/4/15-2024/4/28）

五一机票价格回落，关注新质生产力在旅游应用端落地

2024年4月28日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

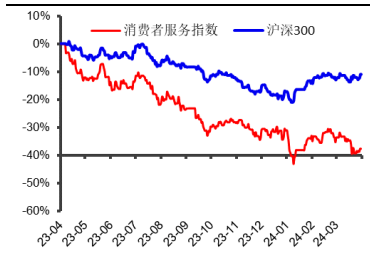
S0340523050001

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4月15日-4月26日，中信消费者服务行业指数整体回调约4.54%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十七位，跑输同期沪深300指数约7.66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-0.98%、-4.68%、-10.01%、-1.15%，旅游出行链板块跑输沪深300指数，或受五一机票价格回落影响。行业取得正收益的上市公司有9家，涨幅前五分别是行动教育、西藏旅游、学大教育、岭南控股、科德教育，分别上升17.75%、14.54%、11.15%、7.14%、6.10%。取得负收益的有41家，其中跌幅前五的上市公司分别是西安饮食、华天酒店、美吉姆、曲江文旅、\*ST三盛，涨跌幅分别为-18.71%、-22.07%、-22.46%、-24.65%、-45.45%。截至2024年4月26日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约26.80倍，环比微降，低于行业2016年以来的平均估值51.87倍，主要系2023年业绩披露，板块公司整体业绩改善，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27.05倍、28.66倍、26.08倍、23.70倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）中国社科院提出培育形成旅游业新质生产力，显著提高旅游业的国际竞争力。（2）携程一季度入境游订单同比增长超3倍，五一入境游同比增长130%。（3）五一携程部分热门航线价格同比降三成，县域旅游分流假日客流。

■ **行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**近期消费者服务板块大幅回调，我们认为主要系五一假期国内机票价格回落所致。从基本面来看，携程报告显示，今年“五一”旅游热度在去年高位基础上稳中有增，出境游、入境游订单增长更为明显。出行价格方面，截至4月15日，广州-北京、成都-杭州、北京-成都等热门航线同比上涨约1成左右，昆明-成都、上海-昆明、厦门-上海、天津-成都、北京-三亚等机票价格降幅明显，同比降3成左右。五一机票价格回落或受县域旅游热分流。五一假期携程县域市场酒店预订订单同比增长68%、景区门票订单同比增长151%，增速高于全国大盘。但我们统计发现仅部分目的地航线价格出现回调，且返程价格仍坚挺，或为航司主动调整价格策略所致。一季度国内出游表现火热支撑出行链板块信心。我们对一季度自然景区等板块业绩向好展望不变，长期看板块受益于新质生产力应用。重点看好峨眉山等为代表的自然景区板块，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。建议关注中高端度假酒店板块受益于五一出游预期强劲，如君亭酒店（301073）。

■ **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 细分板块均回落	3
1.3 板块个股多数下滑	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

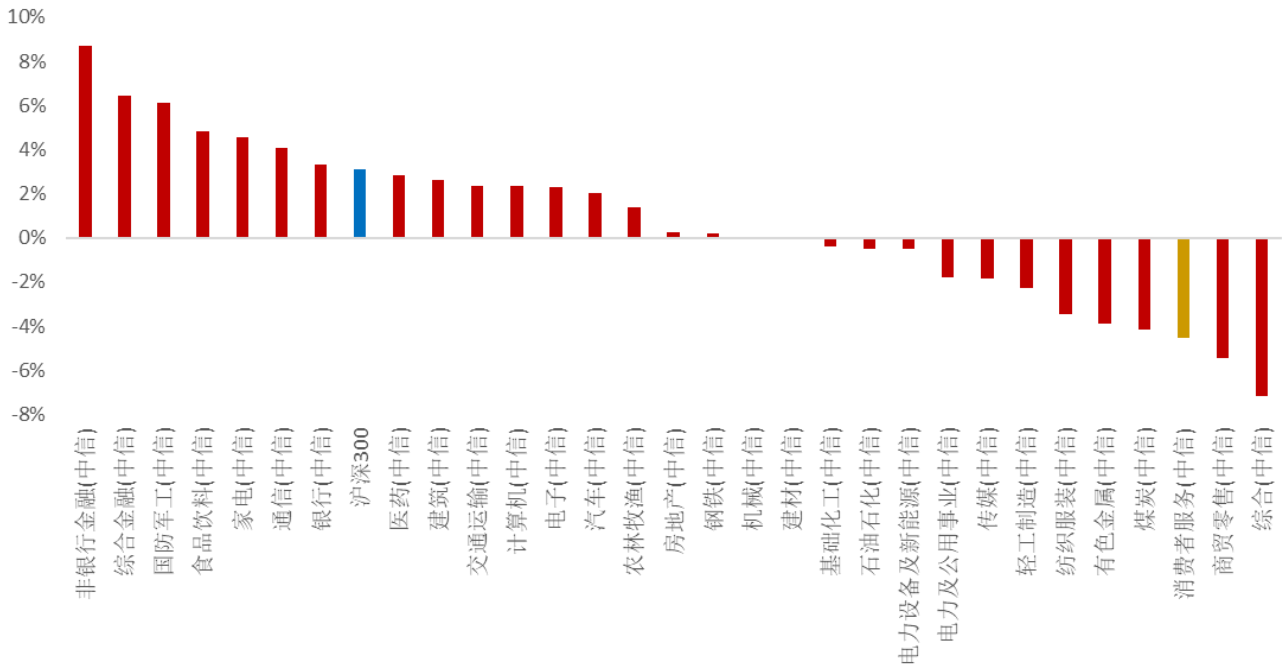
图 1：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 4 月 26 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	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 4 月 15 日-4 月 26 日，中信消费者服务行业指数整体回调约 4.54%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十七位，跑输同期沪深 300 指数约 7.66 个百分点。

图 1：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日中信一级行业涨幅 (%)

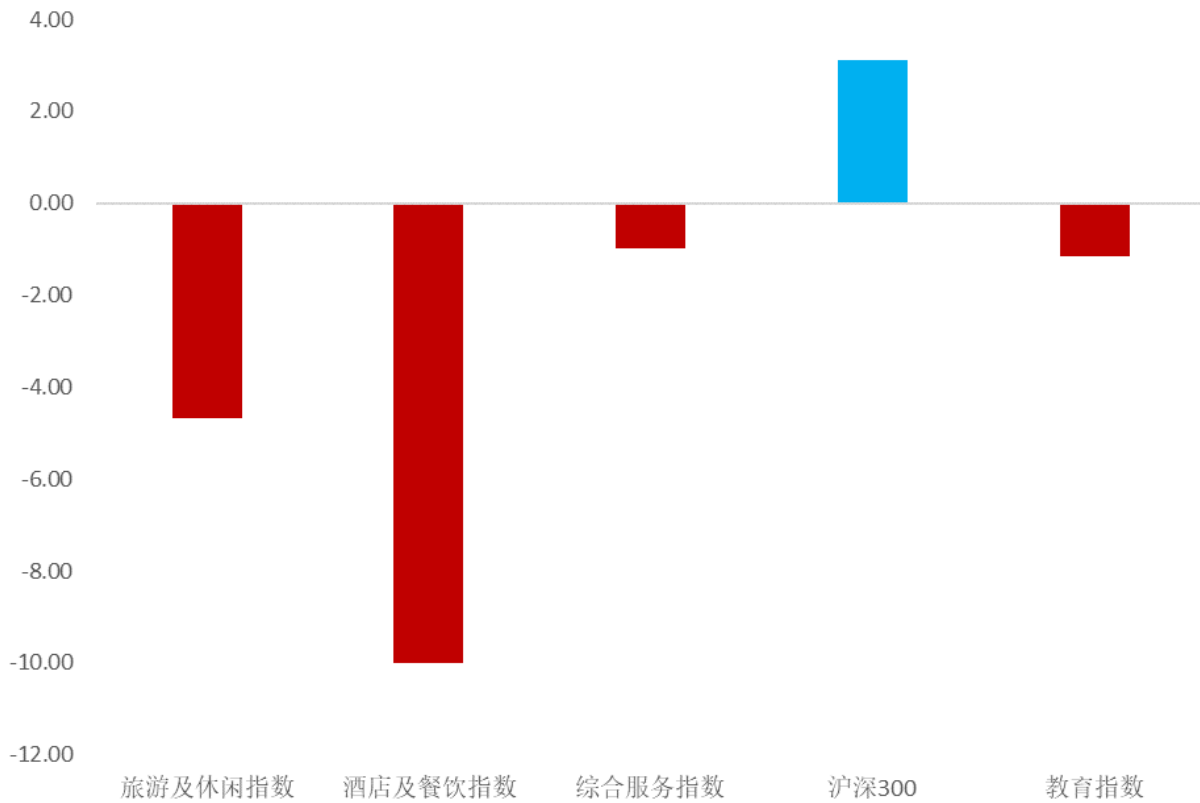


数据来源：Wind，东莞证券研究所

### 1.2 细分板块均回落

细分板块均回调，酒店餐饮板块大幅下滑。2024 年 4 月 15 日-4 月 26 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-0.98%、-4.68%、-10.01%、-1.15%，旅游出行链板块跑输沪深 300 指数，或受五一机票价格回落影响。

图 2：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

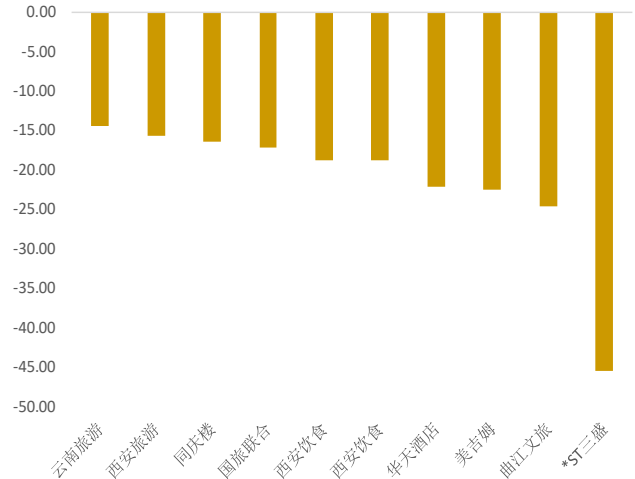
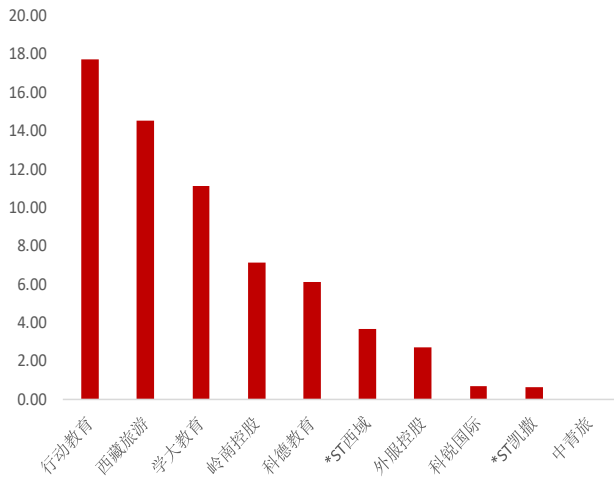


资料来源：ifind，东莞证券研究所

### 1.3 板块个股多数下滑

行业内个股多数下滑。2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 9 家，涨幅前五分别是行动教育、西藏旅游、学大教育、岭南控股、科德教育，分别上升 17.75%、14.54%、11.15%、7.14%、6.10%。取得负收益的有 41 家，其中跌幅前五的上市公司分别是西安饮食、华天酒店、美吉姆、曲江文旅、\*ST 三盛，涨跌幅分别为-18.71%、-22.07%、-22.46%、-24.65%、-45.45%。

图 3：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日行业公司涨幅榜（%） 图 4：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 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

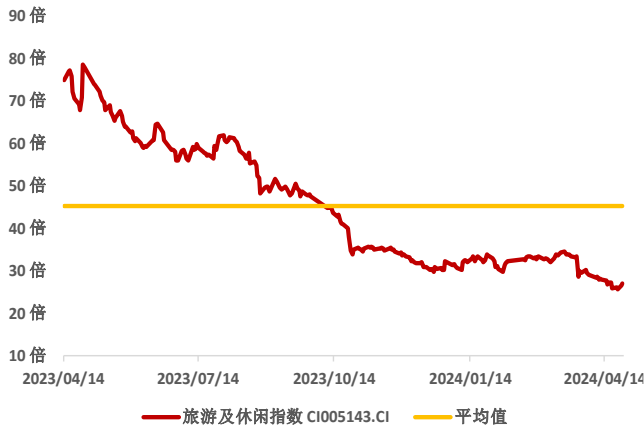
行业估值环比微降, 低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 4 月 26 日, 中信消费者服务行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 26.8011 倍, 环比微降, 低于行业 2016 年以来的平均估值 51.87 倍, 主要系 2023 年业绩披露, 板块公司整体业绩改善, 带动估值变化。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE (TTM) 分别为 27.0495 倍、28.66 倍、26.0757 倍、23.6995 倍。

图 5: 近五年中信消费者服务行业估值 (倍, 截至 2024 年 4 月 26 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)



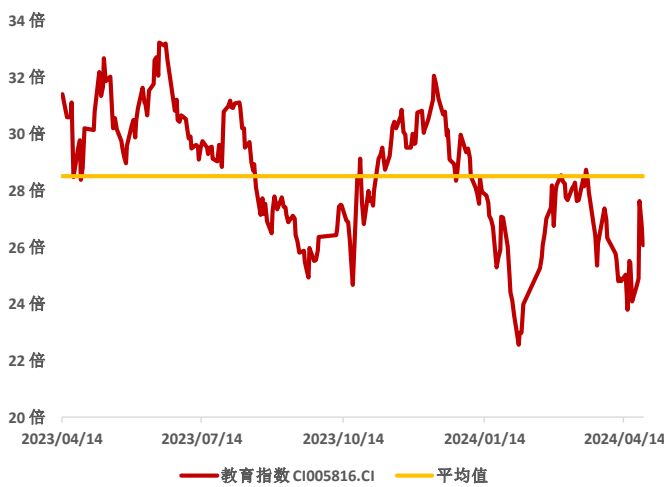
资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

- 培育形成旅游业新质生产力，显著提高旅游业的国际竞争力（中国社科院旅游研究中心，2024/4/17）

通过技术创新、制度变革、理念转换、人才培育等不同的路径推动旅游业转型升级，加快旅游业供给侧结构性改革，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态均衡，培育形成旅游业新质生产力，显著提高旅游业的国际竞争力，更好满足人民对美好生活的向往，是当前和未来很长一段时间的重要任务。

- 携程：一季度入境游订单同比增长超3倍，五一入境游同比增长130%（国家移民管理局，携程，2024/4/26）

国家移民管理局的数据显示，一季度，出入境人员中外籍人员 1307.4 万人次，同比增长 305.2%。外国人来华以旅游观光最多，占到三成以上，其次为商务、探亲访友

等。携程的数据亦显示，今年一季度，国内入境游订单同比增长超3倍。携程“五一”假期入境游预订订单同比增长130%，入境接送机预订量同比增长342%。

■ **携程发布五一旅游市场前瞻：县域旅游带来新增量（携程，2024/4/16）**

携程发布《2024“五一”旅游趋势洞察报告》显示，今年“五一”旅游热度在去年高位基础上稳中有增，出境游、入境游订单增长更为明显。出行价格方面，截至4月15日，广州-北京、成都-杭州、北京-成都等热门航线同比上涨约1成左右，昆明-成都、上海-昆明、厦门-上海、天津-成都、北京-三亚等机票价格降幅明显，同比降3成左右。四线及以下城市，尤其是县域（县城及县级市）旅游市场增长明显，带来新增量。五一假期携程县域市场酒店预订订单同比增长68%、景区门票订单同比增长151%，增速高于全国大盘。

■ **凯撒体育成为2024巴黎奥运会款待服务中国大陆地区及香港特区独家代理商（环球旅讯、新京报贝壳财经，2024/4/22）**

据新京报贝壳财经，日前凯撒旅业旗下凯撒体育宣布，成为2024巴黎奥运会贵宾款待产品中国大陆地区及香港特别行政区独家代理商，相关巴黎奥运系列观赛产品即将上线。

### 3. 上市公司重要公告

■ **首旅酒店：收购控股股东首旅集团持有的北京环汇置业有限公司9%股权及债权（2024/4/15）**

公司拟以现金人民币971.0404万元收购首旅集团持有的环汇置业9%股权，并同时以现金51,764.13万元收购首旅集团对标的公司（环汇置业）截至评估基准日的相应债权本金和应收利息（其中本金51,678万元，利息86.13万元），以上股权和债权交易合计金额52,735.1704万元，以实现投资并管理通州文旅商业区优质的酒店配套项目。公司拟通过环汇置业参与建设张家湾综合体项目。本次交易同时，环汇置业项目所投资酒店部分全权委托公司所属全资子公司首旅安诺酒店管理有限公司并作为“诺岚”品牌旗舰店运营，将进一步丰富公司高端酒店品牌体系和增强公司在高端酒店管理市场竞争优势

■ **\*ST凯撒：关于申请撤销退市风险警示及部分其他风险警示情形的公告（2024/4/26）**

公司已向深圳证券交易所提交撤销股票交易退市风险警示及其他退市风险警示部分情形的申请，该事项尚需深圳证券交易所核准。截至2023年12月30日，公司自查以往年度股东及其关联方非经营性占用资金78,104.42万元已全部完成清偿，且中审众环会计师事务所已就相关事项出具《关于凯撒同盛发展股份有限公司非经营性资金占用及清偿情况的专项审核报告》。但截至目前，公司尚未收到相关监管部门对资金占用事项的调查结果，因此本次暂不申请撤销该情形，公司股票交易将继续被实施其他风险警示。公司将持续关注该事项进展，将及时向深圳证券交易所



申请撤销。

■ **宋城演艺:2023年年报及2024年一季度报告（2024/4/25）**

2023年，公司实现营业收入192,631.72万元，同比增长320.76%；归属于上市公司股东的净利润-10,991.20万元，同比下降130.20%；若不考虑持有花房集团公司的长期股权投资形成的投资收益以及减值损失，归属于上市公司股东的净利润82,940.07万元，去年同期同口径下为-12,946.50万元。2024年一季度，公司实现营业收入5.6亿元，同比上升138.7%，实现归母净利润2.52亿元，同比上升317.33%。

■ **科锐国际:2023年年报及2024年一季度报告（2024/4/26）**

2023年，集团整体收入持续增长，业务恢复稳中向好，全年实现营业收入97.78亿元，同比增长7.55%。归属于母公司所有者净利润2.01亿元，比上年同期增长了-31.05%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.34亿元，比上年同期增长-43.03%。得益于国内招聘市场需求的回暖、公司数字化进程的推进及成本结构的优化，公司提质增效成果显现。2024年第一季度营业收入实现26.39亿元，与去年同期对比增长10.30%，实现归属于母公司的净利润4,065.06万元，同期对比增长22.07%。

## 4. 周观点

**维持对行业“超配”的投资评级。**近期消费者服务板块大幅回调，我们认为主要系五一假期国内机票价格回落所致。从基本面来看，携程报告显示，今年“五一”旅游热度在去年高位基础上稳中有增，出境游、入境游订单增长更为明显。出行价格方面，截至4月15日，广州-北京、成都-杭州、北京-成都等热门航线同比上涨约1成左右，昆明-成都、上海-昆明、厦门-上海、天津-成都、北京-三亚等机票价格降幅明显，同比降3成左右。五一机票价格回落或受县域旅游热分流。五一假期携程县域市场酒店预订订单同比增长68%、景区门票订单同比增长151%，增速高于全国大盘。但我们统计发现仅部分目的地航线价格出现回调，且返程价格仍坚挺，或为航司主动调整价格策略所致。一季度国内出游表现火热支撑出行链板块信心。我们对一季度自然景区等板块业绩向好展望不变，长期看板块受益于新质生产力应用。重点看好峨眉山等为代表的自然景区板块，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。建议关注中高端度假酒店板块受益于五一出游预期强劲，如君亭酒店（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



603199	九华旅游	佛教名山，重要旅游目的地
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
000888	峨眉山	佛教名山，重要旅游目的地
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