

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/4/29-2024/5/12）

五一国内出游 2.95 亿人次，人均消费下降更偏好反向旅游

2024 年 5 月 12 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

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

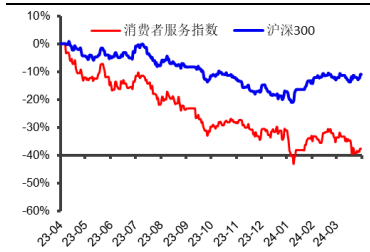
huangdongyi@dgzq.com.cn

- 行情回顾：**2024年4月29日-5月10日，中信消费者服务行业指数整体上涨约1.89%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十九位，跑输同期沪深300指数约0.4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2.16%、-1.07%、2.22%、-0.33%，旅游出行链板块跑输沪深300指数，或受五一后机票价格回落影响。行业取得正收益的上市公司有21家，涨幅前五分别是科锐国际、昂立教育、锦江酒店、凯文教育、张家界，分别上升13.49%、10.25%、7.07%、5.11%、4.45%。取得负收益的有30家，其中跌幅前五的上市公司分别是*ST美吉、西藏旅游、ST东时、*ST三盛、*ST开元，涨跌幅分别为-18.62%、-19.30%、-19.43%、-35.90%、-45.55%。截至2024年5月10日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约27.35倍，环比小幅上升，低于行业2016年以来的平均估值51.86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27.30、倍、28.11倍、28.78、倍、24.76倍。

- 行业重点新闻公告：**（1）2024年五一假期国内旅游出游合计2.95亿人次，同比增长7.6%；国内游客出游总花费1668.9亿元，同比增长12.7%。（2）中国对法国等12国公民免签政策延长至2025年年底。（3）据迈点不完全统计，2024年4月中国酒店市场新签约项目170家，83家中高端及以上酒店开业。

- 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小幅上涨，但仍跑输同期沪深300指数，细分板块中仅旅游休闲板块下滑。从五一节假日数据来看，全国国内旅游出游合计2.95亿人次，同比增长7.6%，按可比口径较2019年同期增长28.2%；国内游客出游总花费1668.9亿元，同比增长12.7%，按可比口径较2019年同期增长13.5%。国内旅游人次再创新高，但人均旅游消费水平扭转了2024年清明假期的增长趋势，显示越来越多的游客选择向低线城市乃至县域旅游。携程《2024五一假期旅行总结》显示，今年“五一”一二线城市旅游订单同比增速小于三四线城市，三四线城市又小于县域市场。同程报告显示，更多小城市受到旅行者关注，数十个三线及以下城市酒店预订热度同比增长超过100%。出入境游方面，“五一”假期入出境游客合计达367.2万人次，其中入境游客177.5万人次，出境游客189.7万人次。近期中国免签朋友圈再扩容，对法国等12国公民免签时间延长，出入境游有望迎来加速发展阶段。现阶段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。看好反向旅游趋势下酒店龙头加速下沉市场布局，建议关注君亭酒店（301073）、首旅酒店（600258）、锦江酒店（600754）。

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

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。

- **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。

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 细分板块多数上涨.....	4
1.3 行业个股多数下滑.....	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

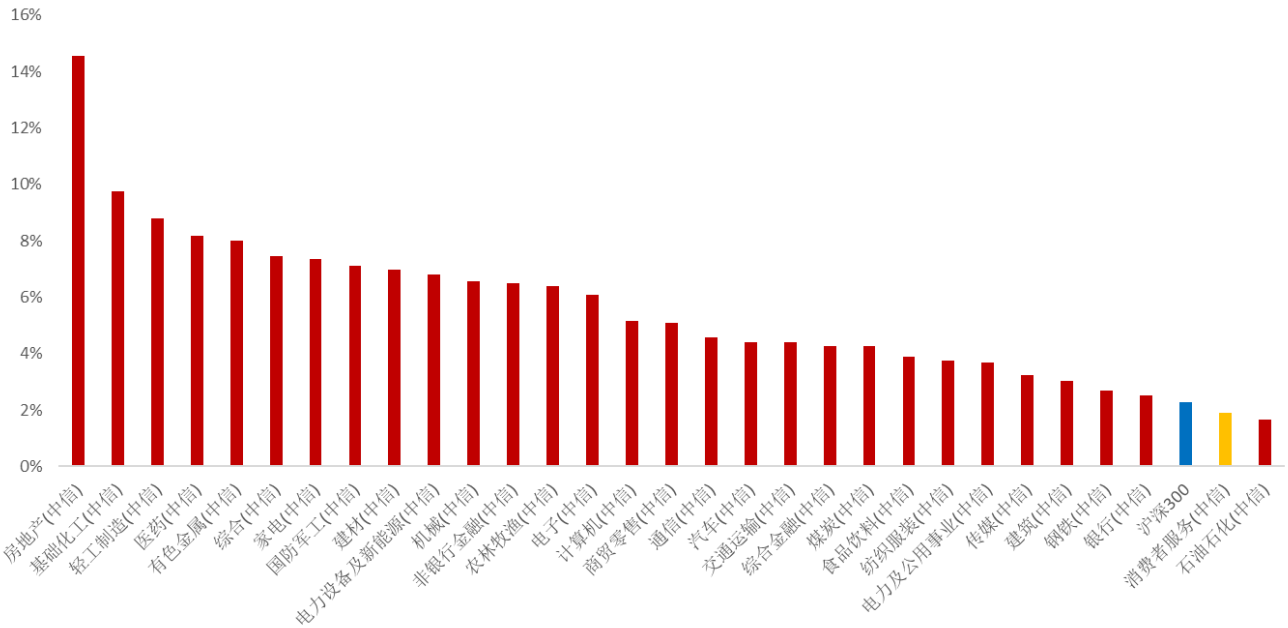
图 1：2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日中信一级行业涨幅（%）.....	4
图 2：2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）.....	5
图 3：2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日行业公司涨幅榜（%）.....	5
图 4：2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日行业公司跌幅榜（%）.....	5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 5 月 10 日）.....	6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）.....	6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，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 4 月 29 日-5 月 10 日，中信消费者服务行业指数整体上涨约 1.89%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十九位，跑输同期沪深 300 指数约 0.4 个百分点。

图 1：2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日中信一级行业涨幅 (%)

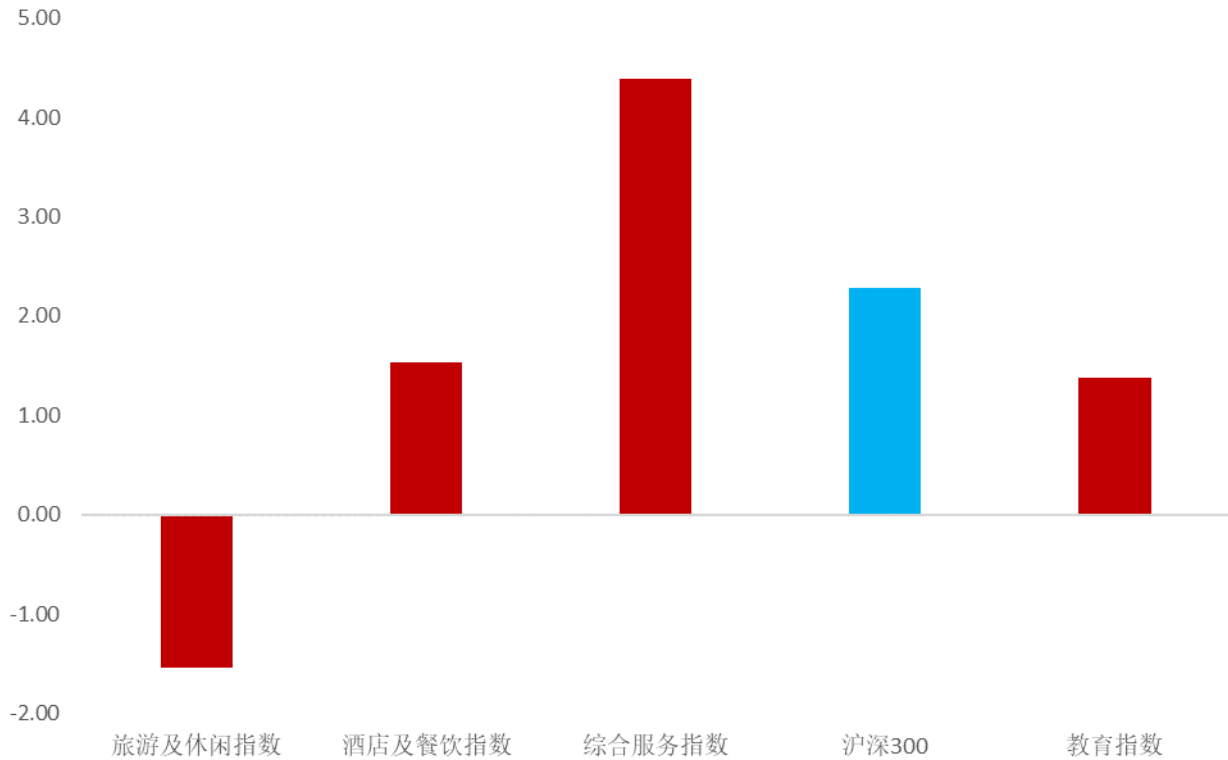


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块多数上涨

细分板块多数上涨，仅旅游休闲板块下滑。2024 年 4 月 29 日-5 月 10 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 2.16%、-1.07%、2.22%、-0.33%，旅游出行链板块跑输沪深 300 指数，或受五一后机票价格回落影响。

图 2: 2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

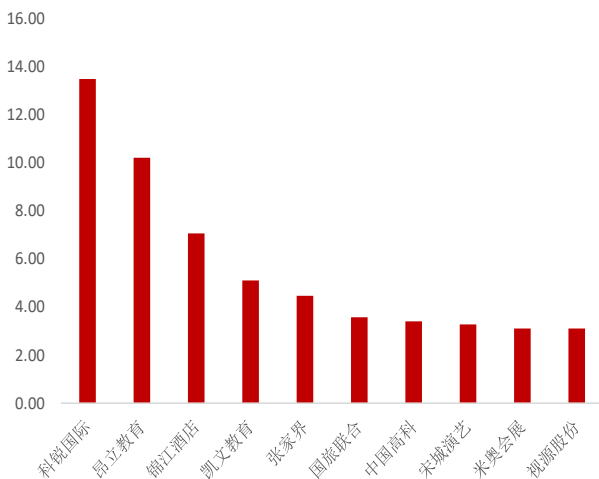


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.3 行业个股多数下滑

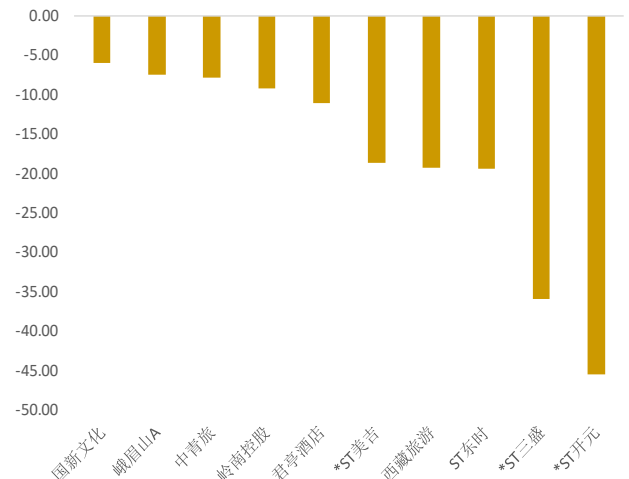
行业内个股多数下滑。2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 21 家, 涨幅前五分别是科锐国际、昂立教育、锦江酒店、凯文教育、张家界, 分别上升 13.49%、10.25%、7.07%、5.11%、4.45%。取得负收益的有 30 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是*ST 美吉、西藏旅游、ST 东时、*ST 三盛、*ST 开元, 涨跌幅分别为-18.62%、-19.30%、-19.43%、-35.90%、-45.55%。

图 3: 2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日行业公司涨幅榜 (%)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 4: 2024 年 4 月 29 日-5 月 10 日行业公司跌幅榜 (%)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.4 估值

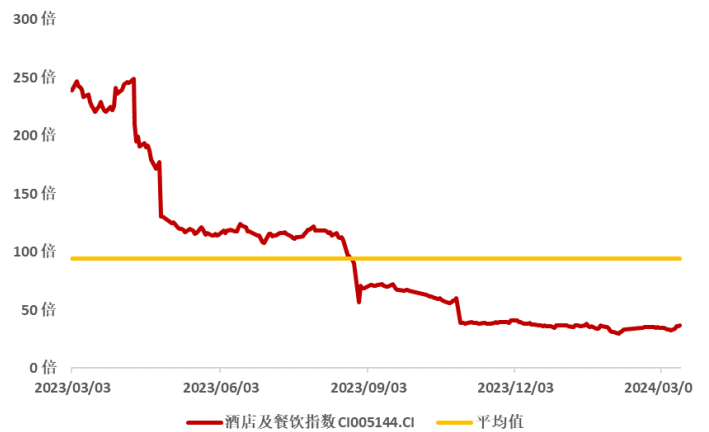
行业估值环比小幅上升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 5 月 10 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 27.3500 倍，环比小幅上升，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.86 倍，主要系 2023 年业绩披露，板块公司整体业绩改善，带动估值变化。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 27.3018 倍、28.11 倍、28.7804 倍、24.7592 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 5 月 10 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）

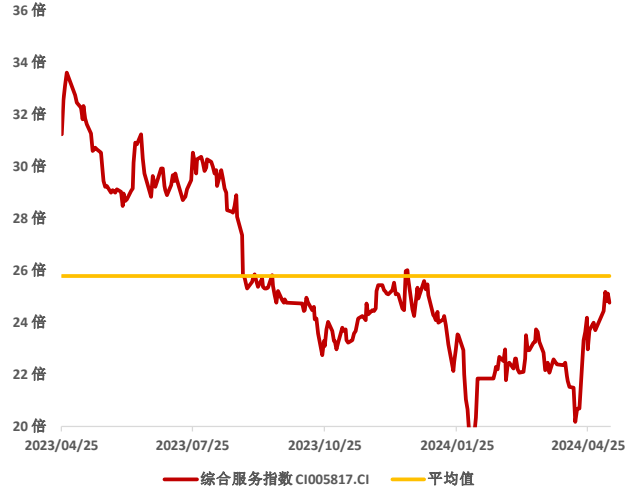
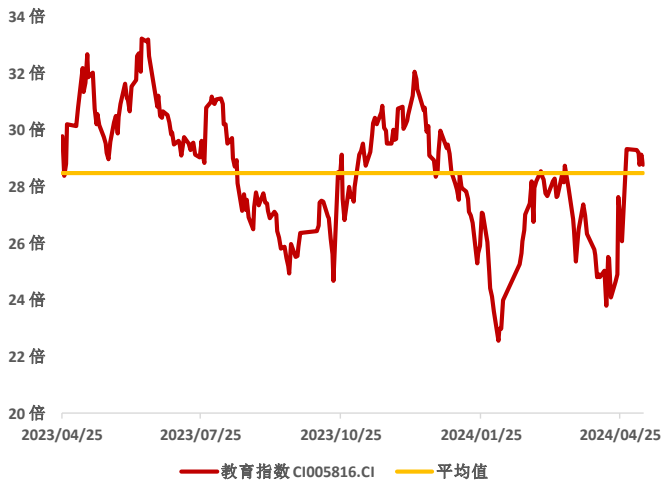


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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年“五一”假期国内旅游出游2.95亿人次 (文旅部数据中心, 2024/5/6)

全国国内旅游出游合计 2.95 亿人次, 同比增长 7.6%, 按可比口径较 2019 年同期增长 28.2%; 国内游客出游总花费 1668.9 亿元, 同比增长 12.7%, 按可比口径较 2019 年同期增长 13.5%。监测显示, “五一”假期入出境游客合计达 367.2 万人次, 其中入境游客 177.5 万人次, 出境游客 189.7 万人次。

■ 对法国等12国公民免签政策延长至2025年年底 (央视新闻, 2024/5/7)

据央视新闻报道, 当地时间 5 月 6 日晚, 国家主席习近平在法国巴黎马里尼剧院同马克龙总统共同出席中法企业家委员会第六次会议闭幕式并致辞。中方决定, 延长对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚、瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡 12 个国家免签政策至 2025 年 12 月 31 日。

■ 携程、同程等平台五一旅游市场报告显示反向旅游火热 (携程、同程、迈点, 2024/5/5)

携程发布《2024 五一假期旅行总结》显示, 今年“五一”一二线城市旅游订单同比增速小于三四线城市, 三四线城市又小于县域市场。同程报告显示, 更多小城市受到旅行者关注, 数十个三线及以下城市酒店预订热度同比增长超过 100%。

■ 4月签约酒店170家, 83家中高端及以上酒店开业 (迈点网, 2024/5/7)

据迈点不完全统计, 2024 年 4 月中国酒店市场新签约项目 170 家。品牌类型上, 国际高端酒店签约 6 家, 国内高端酒店签约 2 家, 中高端酒店签约 48 家, 中端酒店签约 21 家, 经济型酒店签约 53 家, 精品民宿签约 40 家。2024 年 4 月新开业 83 家酒店。酒店类型占比上, 中高端酒店 60 家; 国际高端酒店 12 家; 国内高端酒店 10 家; 奢华酒店 1 家。

■ 锦江酒店(中国区)成立度假公寓事业部、中高端业务部（迈点网，2024/5/9）

锦江酒店(中国区)CEO 王伟在锦江酒店(中国区)的 2024 年度会议上公布公司全新品牌战略。在此轮品牌架构优化中，特别成立了独立的度假公寓事业部，形成以覆盖不同细分市场的曦阁、云居系列、荟语、欧暇系列等品牌为主体的锦江酒店度假系列。此外还成立了中高端业务部，专注旗下中高端酒店品牌的开发与运营。

3. 上市公司重要公告

■ 首旅酒店:发布2024年一季度报（2024/4/28）

首旅酒店 2024 年一季度实现营业总收入 18.45 亿元，同比增长 11.47%；公司归母净利润为 1.21 亿元，同比增长 49.83%；扣非后归母净利润为 0.97 亿元，同比增长 102.19%。分业务来看，公司酒店业务营业收入 163,903.10 万元，同比上升 11.54%；景区运营业务营业收入 20,642.79 万元，同比上升 10.90%。公司酒店业务利润总额为 5,181.27 万元，同比上升 649.82%；景区运营业务利润总额为 12,173.31 万元，同比上升 5.65%。

■ 众信旅游:发布2023年年报及2024年一季度报（2024/4/29）

公司 2023 年实现营业收入 32.98 亿元，同比增长 558.96%，营业利润 0.58 亿元，归属于母公司股东的净利润 0.32 亿元，同比实现扭亏为盈。分业务来看，公司旅游批发业务同比增长 1858.48%，旅游零售业务同比增长 433.18%，整合营销业务同比增长 167.52%。2024 年一季度，公司实现营业收入 10.25 亿元，同比增长 643.38%，归母净利润为 0.28 亿元，同比增长 174.79%，保持较快增长趋势。

■ 锦江酒店:发布2024年一季度报告（2024/4/29）

2024 年一季度，公司实现营业收入 320,622 万元，比上年同期增长 6.77%；实现营业利润 33,198 万元，比上年同期增长 28.08%。实现归属于上市公司股东的净利润 18,989 万元，比上年同期增长 34.56%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6,232 万元，比上年同期下降 31.19%。全服务型酒店业务实现合并营业收入 4,506 万元，比上年同期增长 112.76%；有限服务型酒店业务实现合并营业收入 309,921 万元，比上年同期增长 6.01%。

■ *ST三盛:关于无法在法定期限内披露2023年年度报告及2024年第一季度报告暨公司股票停牌的公告（2024/4/30）

三盛智慧 2023 年年度报告及 2024 年第一季度报告的预约披露日为 2024 年 4 月 30 日。2024 年 4 月 25 日，公司收到北京兴荣华会计师事务所发来的《解约通知书》，北京兴荣华辞任年审会计师，导致公司无法在法定时间内披露 2023 年年度报告及 2024 年第一季度报告。根据相关规定，公司股票于 2024 年 5 月 6 日起停牌，深圳证券交易所自公司股票停牌之日起五个交易日内，向公司发出拟终止公司股票上市

的事先告知书。

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小幅上涨，但仍跑输同期沪深300指数，细分板块中仅旅游休闲板块下滑。从五一节假日数据来看，全国国内旅游出游合计2.95亿人次，同比增长7.6%，按可比口径较2019年同期增长28.2%；国内游客出游总花费1668.9亿元，同比增长12.7%，按可比口径较2019年同期增长13.5%。国内旅游人次再创新高，但人均旅游消费水平扭转了2024年清明假期的增长趋势，显示越来越多的游客选择向低线城市乃至县域旅游。携程《2024五一假期旅行总结》显示，今年“五一”一二线城市旅游订单同比增速小于三四线城市，三四线城市又小于县域市场。同程报告显示，更多小城市受到旅行者关注，数十个三线及以下城市酒店预订热度同比增长超过100%。出入境游方面，“五一”假期入出境游客合计达367.2万人次，其中入境游客177.5万人次，出境游客189.7万人次。近期中国免签朋友圈再扩容，对法国等12国公民免签时间延长，出入境游有望迎来加速发展阶段。现阶段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。看好反向旅游趋势下酒店龙头加速下沉市场布局，建议关注君亭酒店（301073）、首旅酒店（600258）、锦江酒店（600754）。

表1：建议关注标的及理由

公司代码	公司名称	推荐理由
600258	首旅酒店	加速下沉市场布局
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
600754	锦江酒店	酒店规模最大，下沉市场布局广

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