

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/6/10-2024/6/23）

暑期出游量增价减，出境游订单翻倍

2024年6月23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

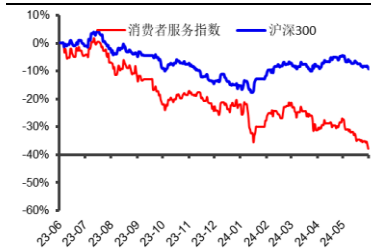
■ **行情回顾：**2024年6月11日-6月21日，中信消费者服务行业指数整体回落约5.21%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十八位，跑输同期沪深300指数约3.01个百分点。行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为-4.41%、-6.88%、-7.41%、1.61%，旅游出行板块受暑期旺季价格下行影响走弱，教育板块回升。取得正收益的上市公司有13家，涨幅前五分别是传智教育、昂立教育、*ST开元、国旅联合、学大教育，分别上升13.26%、12.19%、8.85%、7.49%、6.66%。取得负收益的有37家，其中跌幅前五的上市公司分别是科锐国际、锦江酒店、宋城演艺、*ST美吉、米奥会展，涨跌幅分别为-12.93%、-13.50%、-13.95%、-13.95%、-15.71%。截至2024年6月21日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约24.14倍，环比下降，低于行业2016年以来的平均估值51.83倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为24.16倍、23.58倍、27.11倍、21.17倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）提前一个月，携程暑期出境度假游同比增长接近翻倍，长途旅游进入预订高峰期。（2）航班管家测算2024年暑运期间（7-8月份）民航预估旅客运输量达1.35亿人次，预计同比2023年增长7.0%、同比2019年增长12.2%，FlightAI预测今年暑运整体票价同比降幅7%左右。（3）中国对新西兰、澳大利亚单方面免签，与马来西亚互免签证政策延长。

■ **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持续回调，主要系五一后出游频次与出游消费水平变化，目前各OTA平台报告显示，暑期出游预订继续呈现量增价减的趋势，拥有亲子游、毕业游等长途游群体的暑假大旺季平均订单价格可能同比下降。预计未来注重“性价比”仍是大众出游消费的主旋律，建议加大对需求稳定的自然景区板块、免签朋友圈扩大带动入出境游增长相关的OTA和旅行社板块。个股可关注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）；峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等，《我的阿勒泰》爆火、独库公路提前开放及该地区“囤旅游”产品销量大增有望带动西域旅游等。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）。建议关注暑期出境游订单高增相关标的中青旅（600138）、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。

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。

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 细分板块走势分化.....	3
1.3 行业个股多数下滑.....	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

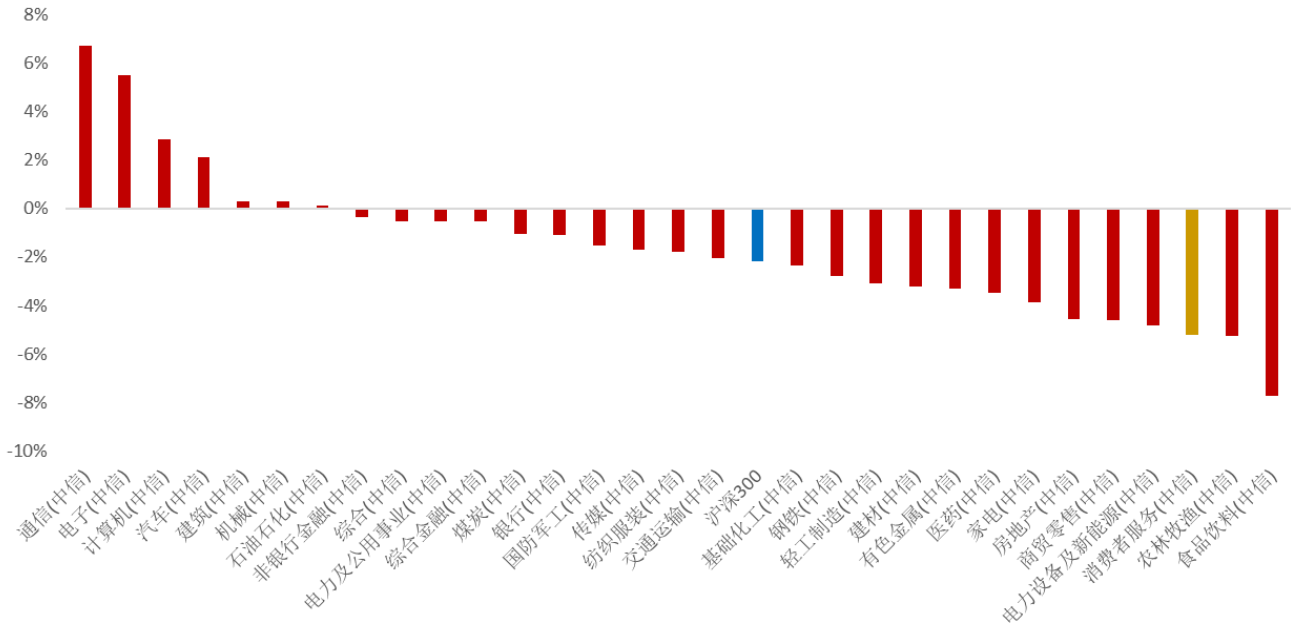
图 1：2024 年 6 月 11 日-6 月 21 日中信一级行业涨幅（%）.....	3
图 2：2024 年 6 月 11 日-6 月 21 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）.....	4
图 3：2024 年 6 月 11 日-6 月 21 日行业公司涨幅榜（%）.....	4
图 4：2024 年 6 月 11 日-6 月 21 日行业公司跌幅榜（%）.....	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 6 月 21 日）.....	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）.....	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，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 6 月 11 日-6 月 21 日，中信消费者服务行业指数整体回落约 5.21%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十八位，跑输同期沪深 300 指数约 3.01 个百分点。

图 1：2024 年 6 月 11 日-6 月 21 日中信一级行业涨幅（%）

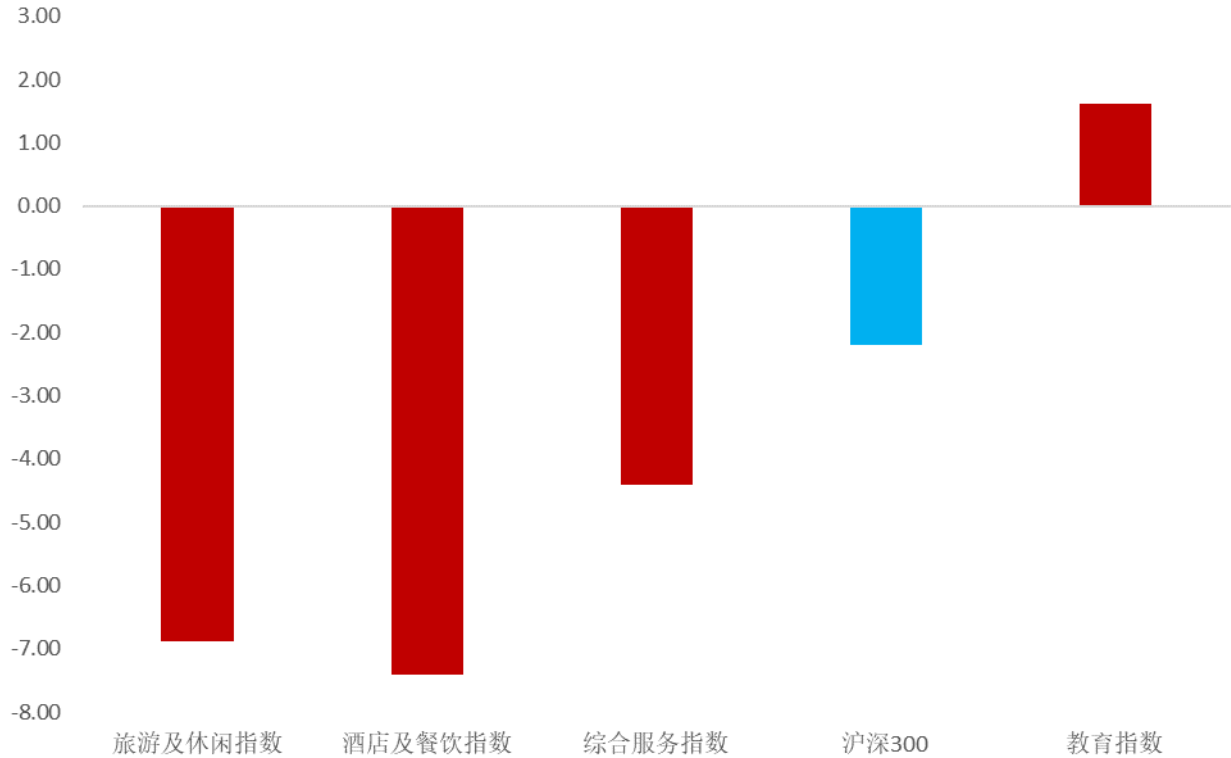


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块走势分化

旅游出行走低，教育板块回升。2024 年 6 月 11 日-6 月 21 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-6.80%、-7.17%、-7.91%、-0.45%，旅游出行板块受暑期旺季价格下行影响走弱，教育板块回升。

图 2: 2024 年 6 月 11 日-6 月 21 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

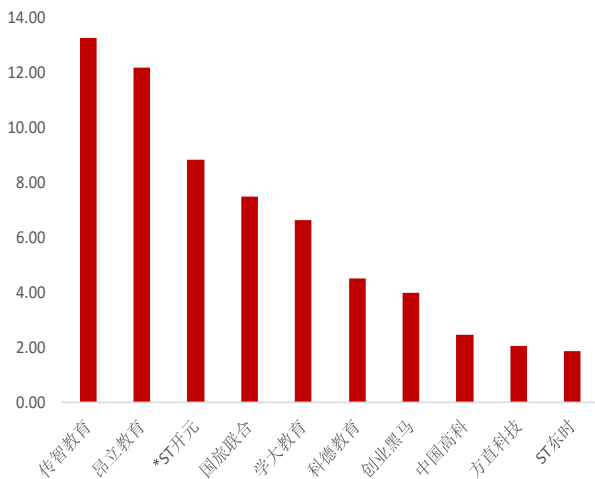


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.3 行业个股多数下滑

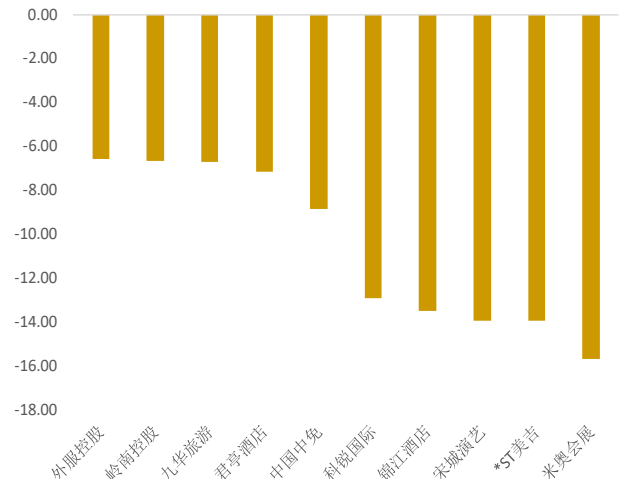
行业内个股多数下滑。2024 年 6 月 11 日-6 月 21 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 13 家, 涨幅前五分别是传智教育、昂立教育、*ST 开元、国旅联合、学大教育, 分别上升 13.26%、12.19%、8.85%、7.49%、6.66%。取得负收益的有 37 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是科锐国际、锦江酒店、宋城演艺、*ST 美吉、米奥会展, 涨跌幅分别为-12.93%、-13.50%、-13.95%、-13.95%、-15.71%。

图 3: 2024 年 6 月 11 日-6 月 21 日行业公司涨幅榜 (%)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 4: 2024 年 6 月 11 日-6 月 21 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 6 月 21 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 23.9619 倍，环比下降，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.83 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 24.0114 倍、23.46 倍、26.7442 倍、20.9295 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 6 月 21 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）

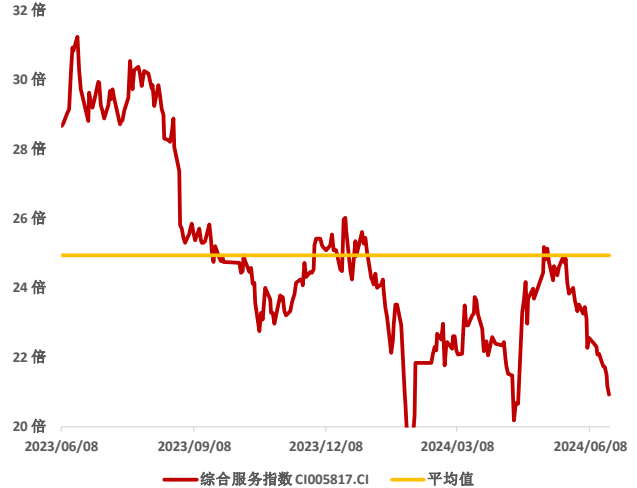
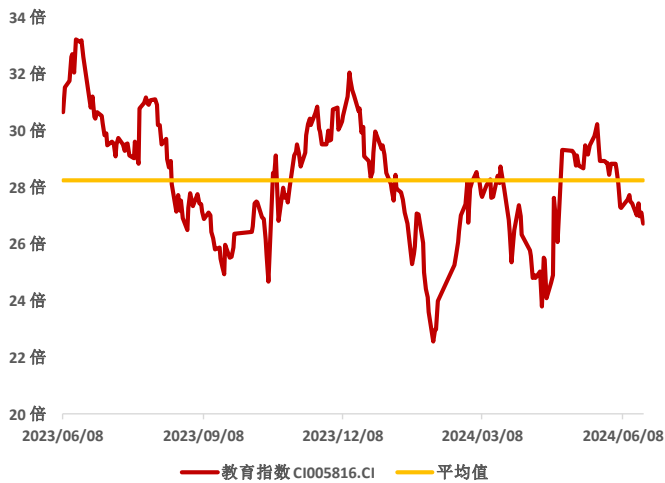


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 暑期出境游火爆（携程，2024/6/17）

提前一个月，携程暑期出境度假游同比增长接近翻倍，长途旅游进入预订高峰期，热门海外长线国家的研学报名甚至已进入收尾期。受免签朋友圈扩大和出游产品价格下降影响，暑假出境游订单大幅增长。携程数据显示，截至6月17日，暑期出境度假产品预订量同比增长近乎翻倍。6月以来，“毕业旅行”相关搜索热度环比上月提升超三倍，00后群体在6-8月的旅行预订量同比增长超80%。

■ 暑运量增价减（航旅纵横、航旅新零售、航班管家，2024/6/18）

航班管家测算2024年暑运期间（7-8月份）民航预估旅客运输量达1.35亿人次，预计同比2023年增长7.0%、同比2019年增长12.2%。民航国际市场预计恢复至2019年同期的8成左右。受运力增长和旅客消费偏好变化影响，暑运票价小幅下降。截止6月16日，根据航班管家预订数据显示，2024年暑运国内经济舱平均票价达1010元（不含税），同比2023年微降3%，FlightAI预测今年暑运整体票价同比降幅7%左右，主要系各区域出境机票票价降幅均在9%以上。

■ 建发旅游集团与君亭酒店集团达成战略合作（新旅界，2024/6/13）

6月13日，建发旅游集团与君亭酒店集团在厦门海悦山庄酒店签署战略合作协议，标志着双方合作进入全新阶段。双方将共同提升品牌影响力和市场竞争力，建立长期、稳定和可持续发展的合作关系。据悉，此次合作双方聚焦品牌共创、资源互通、平台共建，在酒店管理、会员合作、设计建设、品牌联名、联合投资等方面开展深度合作，带动双方主业全面提质发展。未来，双方将在品牌推广、工程设计及管理、会员共享等多领域的业务进行全方位对接合作，以强势品牌为依托，实现优势互补。

同时通过差异化品牌定位，取得“1+1>2”的市场影响力，为用户打造更优质的中高端酒店产品。

- **中国对新西兰、澳大利亚单方面免签，与马来西亚互免签证政策延长**（中国政府网，国家移民管理局，2024/6/20）

据外交部网站6月13日消息，李强在新西兰各界欢迎宴会上致辞提到，中方愿同新方不断深化人文交流，将把新西兰纳入单方面免签国家范围，希望新方为中国公民赴新提供更多便利。6月17日，中国宣布将把澳大利亚纳入单方面免签国家范围。6月20日，中国和马来西亚发表《中华人民共和国政府和马来西亚政府关于深化提升全面战略伙伴关系、共建中马命运共同体的联合声明》。声明中提到，中方同意延长对马来西亚公民免签政策至2025年底，作为互惠安排，马方将延长对中国公民免签证政策至2026年底。

3. 上市公司重要公告

- **丽江股份：未来三年股东回报规划（2024年-2026年）**（2024/6/11）

公司制订公司《未来三年股东回报规划》（2024-2026年），在当年盈利的条件下，且在无重大投资计划或重大现金支出发生时，公司应当采用现金方式分配股利，以现金方式分配的利润一般不少于当年实现的可分配利润的百分之十，但最近三年以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。。

- ***ST美吉：收到深圳证券交易所《事先告知书》暨停牌**（2024/6/14）

公司于2024年6月14日（星期五）收到深圳证券交易所《事先告知书》。现将《事先告知书》具体内容公告如下：“你公司股票在2024年5月16日至2024年6月13日期间，通过本所交易系统连续二十个交易日的每日收盘价均低于1元，触及本所《股票上市规则（2024年4月修订）》第9.2.1条第一款第（四）项规定的股票终止上市情形，本所拟决定终止你公司股票上市交易。公司股票将自2024年6月14日（星期五）开市起停牌。公司有权申请听证或者提出书面陈述和申辩。如后续公司股票被深圳证券交易所决定终止上市，公司股票将转入全国股转公司代为管理的退市板块挂牌转让。

- ***ST凯撒：申请撤销退市风险警示并继续实施其他风险警示暨停复牌**（2024/6/17）

公司于近日收到深交所的通知，深交所经审核同意公司撤销退市风险警示的申请、同意公司撤销因《深圳证券交易所股票上市规则》（2023年修订）9.8.1条第（四）（六）（七）项规定而实施其他风险警示的申请。公司股票交易仍存在《股票上市规则（2023年8月修订）》第9.8.1条（一）情形，将继续被实施其他风险警示。公司股票将于2024年6月18日（星期二）开市起停牌一天，并于2024年6月19日（星期三）开市起复牌。2024年6月19日（星期三）开市起，公司股票交易撤销退市风险警示，继续被实施其他风险警示，股票简称由“*ST凯撒”变更为“ST

凯撒”，股票代码不变，仍为“000796”，股票交易的日涨跌幅限制仍为5%。

■ ***ST三盛:关于收到股票终止上市决定的公告（2024/6/19）**

公司于2024年6月19日收到深交所下发的《关于三盛智慧教育科技股份有限公司股票终止上市的决定》，因公司2022年度财务会计报告被出具无法表示意见的审计报告，公司股票交易自2023年5月4日起被实施退市风险警示，截至2024年4月30日，公司未在法定期限内披露2023年年度报告，触及深交所《创业板股票上市规则（2023年8月修订）》第10.3.10条第一款第四项规定的股票终止上市情形。深交所决定终止公司股票上市。公司股票进入退市整理期的起始日为2024年6月27日，退市整理期为十五个交易日，预计最后交易日期为2024年7月17日。

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持续回调，主要系五一后出游频次与出游消费水平变化，目前各OTA平台报告显示，暑期出游预订继续呈现量增价减的趋势，拥有亲子游、毕业游等长途游群体的暑假大旺季平均订单价格可能同比下降。预计未来注重“性价比”仍是大众出游消费的主旋律，建议加大对需求稳定的自然景区板块、免签朋友圈扩大带动入出境游增长相关的OTA和旅行社板块。个股可关注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）；峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等，《我的阿勒泰》爆火、独库公路提前开放及该地区“囤旅游”产品销量大增有望带动西域旅游等。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）。建议关注暑期出境游订单高增相关标的中青旅（600138）、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
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
002707	众信旅游	受暑期出境游利好
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