

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/6/24-2024/7/7）

出入境游利好不断，关注暑期自然景区表现

2024年7月7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：

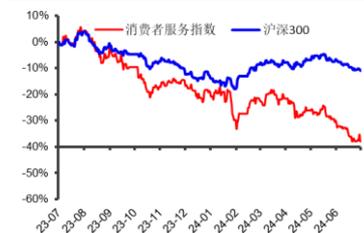
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

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6月24日-7月5日，中信消费者服务行业指数整体回落约1.87%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十一位，跑输同期沪深300指数约0.02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-6.14%、-0.96%、-4.19%、-5.89%，酒店惨样板块受暑期旺季价格下行影响走弱。消费者服务行业取得正收益的上市公司有24家，涨幅前五分别是*ST开元、西安饮食、西安饮食、西藏旅游、大连圣亚，分别上升32.52%、6.59%、6.59%、5.91%、5.07%。取得负收益的有26家，其中跌幅前五的上市公司分别是科德教育、科锐国际、同庆楼、行动教育、三盛退，涨跌幅分别为-9.00%、-12.14%、-14.34%、-16.65%、-58.00%。截至2024年7月7日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约23.25倍，环比小幅下降，低于行业2016年以来的平均估值51.78倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为23.81倍、22.02倍、25.07倍、19.52倍。
- 行业重点新闻公告：**（1）上半年全国各口岸入境外国人1463.5万人次，同比增长152.7%。国家移民管理局预计今年下半年外国人来华热度将持续升温。（2）2024第三届海南离岛免税购物节暨第六届中免海南免税购物节启动，将从7月持续到9月。（3）内地居民旅客自香港进境内地携带行李物品的免税额度由现行的人民币5,000元提高至人民币12,000元。
- 行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**受消费偏好变化和市场竞争加剧影响，近期消费者服务板块持续回调。我国出入境免签朋友圈持续扩容，144小时免签等政策带动2024年上半年出入境人数大幅增长，中央定调后国际航班数量有望增加。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，通过高铁等方式中短途出行的人数或继续增长，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2024年注重“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出入境游增长相关的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。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。

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 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

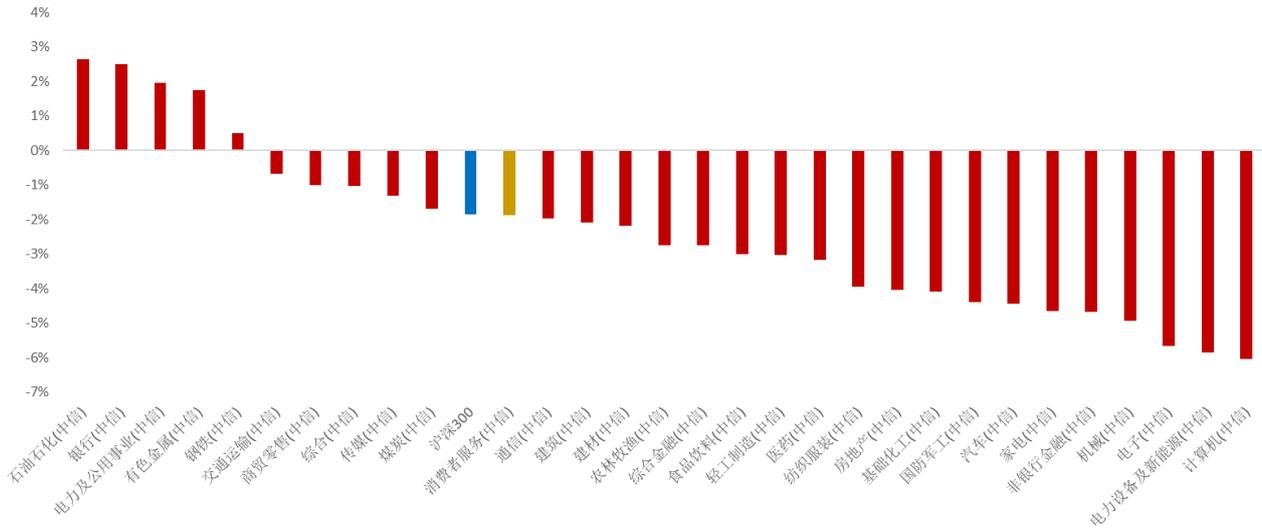
图 1：2024 年 6 月 24 日-7 月 5 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2024 年 6 月 24 日-7 月 5 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2024 年 6 月 24 日-7 月 5 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2024 年 6 月 24 日-7 月 5 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 7 月 5 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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 24 日-7 月 5 日，中信消费者服务行业指数整体回落约 1.87%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十一位，跑输同期沪深 300 指数约 0.02 个百分点。

图 1：2024 年 6 月 24 日-7 月 5 日中信一级行业涨幅 (%)

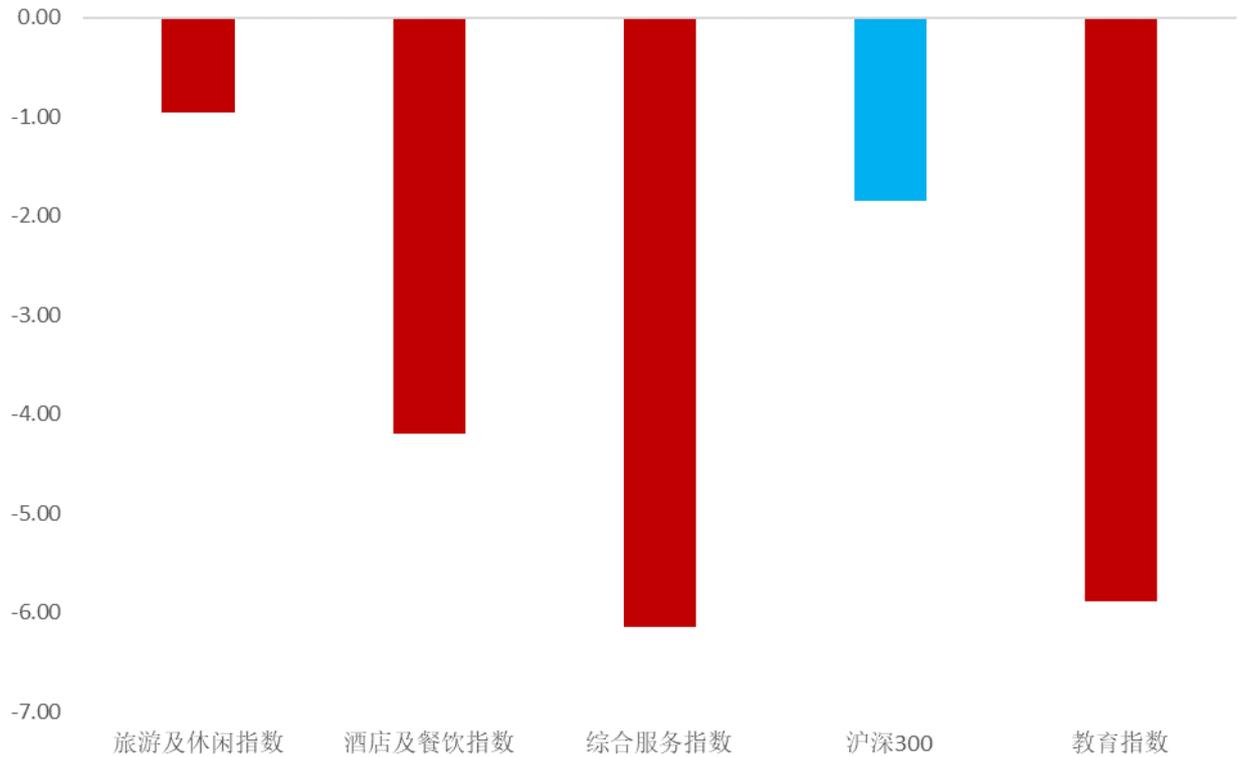


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块均回调

细分板块均回调。2024 年 6 月 24 日-7 月 5 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-6.14%、-0.96%、-4.19%、-5.89%，酒店惨样板块受暑期旺季价格下行影响走弱。

图 2：2024 年 6 月 24 日-7 月 5 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

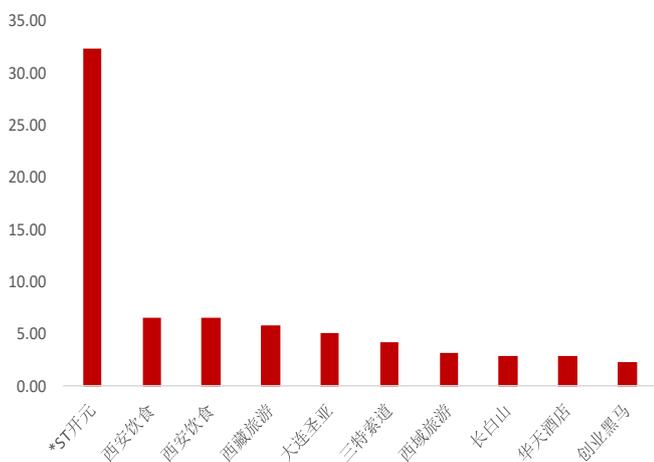


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股多数下滑

行业内个股多数下滑。2024 年 6 月 24 日-7 月 5 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 24 家，涨幅前五分别是*ST 开元、西安饮食、西安饮食、西藏旅游、大连圣亚，分别上升 32.52%、6.59%、6.59%、5.91%、5.07%。取得负收益的有 26 家，其中跌幅前五的上市公司分别是科德教育、科锐国际、同庆楼、行动教育、三盛退，涨跌幅分别为-9.00%、-12.14%、-14.34%、-16.65%、-58.00%。

图 3：2024 年 6 月 24 日-7 月 5 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 24 日-7 月 5 日行业公司跌幅榜 (%)



资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

行业估值环比小幅下降，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 7 月 7 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 23.2486 倍，环比小幅下降，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.78 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 23.8105 倍、22.02 倍、25.0672 倍、19.5190 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 7 月 5 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

- 提升入境旅游便利水平, 适当增加主要客源国的入境航班频次(国家发改委等部门, 2024/6/25)

近日, 国家发展改革委等部门印发《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》。其中提出, 提升入境旅游便利水平。持续优化出入境政策措施, 积极研究增加过境免签政策国家数量。适当增加主要客源国的入境航班频次, 推出更多优质入境旅游产品和服务。中华人民共和国出入境管理局决定, 自 2024 年 7 月 10 日起, 为香港特别行政区、澳门特别行政区永久性居民中的非中国籍人员签发港澳居民来往内地通行证(非中国籍)。经出入境管理机构批准签发的通行证有效期 5 年, 持证人在证件有效期内多次来往内地, 每次停留不超过 90 日。上半年全国各口岸入境外国人 1463.5 万人次, 同比增长 152.7%。其中通过免签入境 854.2 万人次, 占比 52%, 同比增长 190.1%。国家移民管理局预计今年下半年外国人来华热度将持续升温。

- 2024 第三届海南离岛免税购物节暨第六届中免海南免税购物节启动仪式在cdf 三亚国际免税城举办 (DFE, 2024/7/4)

7 月 1 日, 由海南省人民政府指导, 海南省商务厅和中国旅游集团中免股份有限公司共同主办的 2024 第三届海南离岛免税购物节暨第六届中免海南免税购物节启动仪式在 cdf 三亚国际免税城举办。本届购物节将从 7 月持续至 9 月, 期间中免海南将积极围绕“政企联动、文旅互融、跨界联盟”的“免税+”旅行度假新模式, 购物节期间将不间断开展“第三届中免美妆节”“第九届暑期免税王国旅行记”“中免之夜”等主题活动。

- 内地将提高自港澳入境居民旅客携带行李物品免税额度(商务部、DFE, 2024/6/28)

香港特区政府宣布将内地居民旅客自香港进境内地携带行李物品的免税额度由现行的人民币 5,000 元提高至人民币 12,000 元。同时保留在进境口岸免税店额外购买人民币 3,000 元免税商品政策，额度合计人民币 15,000 元。新措施将于 7 月 1 日起适用于罗湖、福田（落马洲支线）、深圳湾、广深港高铁西九龙站、港珠澳大桥珠海公路等 6 个陆路口岸，并将于 8 月 1 日在所有口岸实施。

■ **2024年暑运拉开帷幕，广铁预计发送旅客1.27亿人次（环球旅讯、南方日报，2024/7/2）**

广铁集团暑运预计发送旅客 1.27 亿人次，同比增加 604.3 万人次，同比增长 5%，日均发送 204.8 万人次。暑运期间，为充分满足旅客出行需求，广铁集团计划日均加开临时旅客列车 116 列，其中动车组列车 78 列、普速列车 38 列，在周五、周日等客流高峰时段计划加开夜间高铁。

■ **老挝、阿塞拜疆对中国游客实行免签政策（迈点网，2024/7/2）**

6 月 27 日消息，老挝新闻文化旅游部部长于当地时间 6 月 26 日签发了《2024 老挝旅游年关于对特定游客签证政策实施细则》29 号文件。根据文件内容，中国内地及港澳台游客可以通过旅游公司组织，获取普通护照 15 天免签的政策。行程需要由老挝旅游公司组织并获得新闻文化旅游部的许可。政策执行时间从 2024 年 7 月 1 日起到 2024 年 12 月 31 日。据新华社消息，阿塞拜疆决定对中国公民实施为期一年的单方面免签政策。消息发布后，部分在线旅游平台相关旅游产品搜索量激增。

3. 上市公司重要公告

■ **米奥会展:2024年半年度业绩预告及回购股份方案（2024/6/26）**

2024 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日，公司预计实现归母净利润 3700 万元-4100 万元，同比下降 51.44%-46.19%。报告期内，公司营业收入和净利润较去年同期相比均下降，主要系与去年上半年相比，部分展会举办时间有所变化。2023 年上半年，公司在 8 个国家举办了线下自办展会；2024 年上半年，公司在印尼、越南、日本和阿联酋 4 个国家成功举办线下自办展会，而墨西哥、巴西、德国、波兰 4 个国家的展会，将会放到 2024 年下半年举办。公司拟使用不低于人民币 5,000 万元且不超过人民币 10,000 万元（均含本数）的自有资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，用于实施员工持股计划或者股权激励。本次拟回购股份的价格为不超过人民币 25.00 元/股（含本数）。

■ **曲江文旅:公开挂牌转让全资子公司西安曲江唐邑投资有限公司40%股权及1.67亿元债权（2024/7/2）**

为有效盘活资产，公司拟在产权交易中心公开挂牌转让全资子公司唐邑公司 40%的股权及 1.67 亿元债权。根据中联资产评估集团(陕西)有限公司出具的《资产评估报告》，以 2024 年 1 月 31 日为评估基准日，唐邑公司资产评估值为 8.2 亿元，负

债评估值为 4.42 亿元，其中公司所持债权 4.18 亿元，净资产评估值为 3.78 亿元。公司拟采用承债式出让方式，即受让方收购公司持有的唐邑公司 40% 股权同时受让公司所持债权的 40%。本次股权交易价格不低于对应净资产评估价值 1.51 亿元，债权交易价格不低于对应债权评估价值 1.67 亿元，总交易价格不低于 3.18 亿元。

■ ***ST开元:关于公司被债权人申请重整及预重整的提示性公告（2024/6/28）**

2024 年 6 月 28 日，公司收到债权人开元仪器的《通知》，开元仪器已向长沙中院提交对公司进行重整及预重整的申请。如果法院依法裁定对公司进行预重整并指定临时管理人，将有利于提前启动公司债权债务的清理及经营工作的正常开展。如果法院正式受理申请人对公司提出的重整申请，公司将依法进入重整程序。重整计划执行完成将有利于化解公司债务风险，优化公司资产负债结构，提升公司的持续经营及盈利能力。

■ ***ST美吉:控股股东被申请实质合并破产清算（2024/6/28）**

公司于 2024 年 6 月 28 日收到控股股东珠海融诚发来的《告知书》，《告知书》称，中植集团管理人以包括珠海融诚在内的中植集团等 248 家企业存在高度关联性且法人人格高度混同，区分中植集团等 248 家企业财产的成本过高、单独破产清算将严重损害全体债权人的公平清偿利益为由，向北京一中院申请对中植集团等 248 家企业进行实质合并破产清算。截至 2024 年 6 月 28 日，珠海融诚共持有公司股份 248,191,387 股，占公司股份总数的 30.18%。如北京一中院受理对中植集团等 248 家企业的实质合并破产清算，珠海融诚进入实质合并破产清算程序，将可能对公司的股权结构产生影响。

■ **行动教育:2024年半年度业绩预增公告（2024/7/2）**

公司 2024 年半年度营业收入预计为 35,000 万元到 40,000 万元，同比增加 21.47% 到 38.82%。归属于上市公司股东净利润预计为 13,000 万元到 15,000 万元，同比增加 23.32% 到 42.29%。公司 2024 年半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为 12,500 万元到 14,500 万元，同比增加 27.38% 到 47.76%。本次业绩增加的主要原因是：1）本年度公司执行大客户战略成果显著；2）公司自上市后品牌影响力持续提升，对市场产生了积极的影响；3）公司人才梯队建设卓有成效，形成了精选人才和培育人才的高质量体系，提升了业务人员的专业度，客户满意度提升。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。受消费偏好变化和市场竞争加剧影响，近期消费者服务板块持续回调。我国出入境免签朋友圈持续扩容，144 小时免签等政策带动 2024 年上半年出入境人数大幅增长，中央定调后国际航班数量有望增加。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，通过高铁等方式中短

途出行的人数或继续增长，拥有亲子游、毕业游等长途游群体的暑假大旺季平均订价格可能同比下降。预计 2024 年注重“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。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

- 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。
- 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。
- 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。
- 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