

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/7/8-2024/7/21）

上半年住宿与餐饮业增加值同比增长 6.6%，服务业恢复良好

2024 年 7 月 21 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

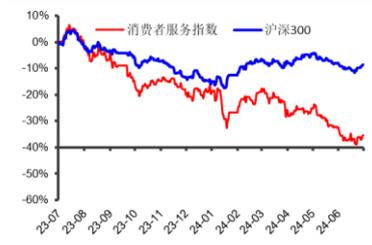
■ **行情回顾：**2024年7月8日-7月19日，中信消费者服务行业指数整体上涨约1.87%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第八位，跑输同期沪深300指数约1.28个百分点。行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为1.65%、3.68%、2.81%、-1.56%，出行板块回升，教育板块调整。消费者服务行业取得正收益的上市公司有18家，涨幅前五分别是ST东时、众信旅游、ST凯撒、视源股份、锦江酒店，分别上升27.03%、15.21%、11.58%、8.72%、8.26%。取得负收益的有32家，其中跌幅前五的上市公司分别是国旅联合、学大教育、西藏旅游、西域旅游、三盛退，涨跌幅分别为-10.69%、-11.54%、-12.43%、-20.29%、-38.10%。截至2024年7月19日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约24.23倍，环比小幅回升，低于行业2016年以来的平均估值51.73倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为25.19倍、22.80倍、24.88倍、19.93倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）携程：暑期避暑游和亲子游需求高涨。（2）暑运期间中国民航旅客运输总量有望达1.33亿人次。（3）上半年住宿与餐饮业增加值同比增长6.6%。

■ **行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**近两周消费者服务板块回升，免税、酒店等出行板块反弹带动，教育板块继续回调。出行板块上涨，主要系近期部分公司披露半年度业绩快报预喜，酒店、出境游和自然景区等板块部分公司业绩增速亮眼，统计局数据显示上半年住宿与餐饮业增加值同比增长6.6%，服务业恢复良好。同时近期携程数据显示暑期出游需求高涨，高温天气下避暑游需求提升。预计2024年暑期出游人数有望保持增长，但注重“性价比”仍是国内大众出游消费的主旋律，建议关注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。

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 出行板块上涨，教育板块回调	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. 重点公司 2024 年半年度业绩预告整理	7
4. 上市公司重要公告	7
5. 周观点	8
6. 风险提示	9

## 插图目录

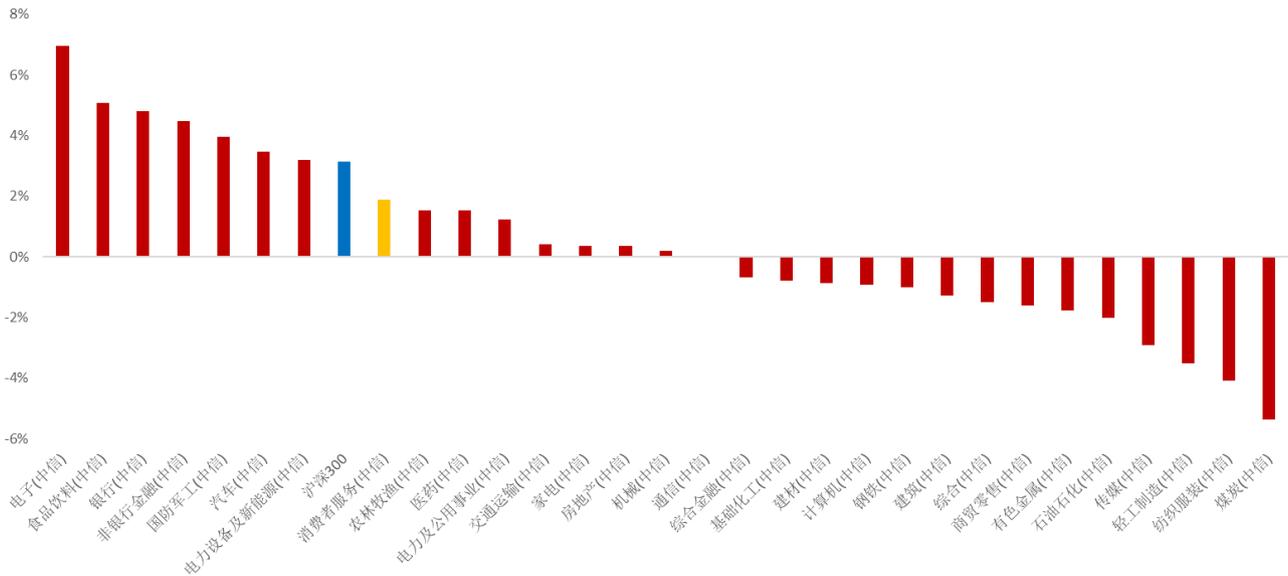
图 1：2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 7 月 19 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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 7 月 8 日-7 月 19 日，中信消费者服务行业指数整体上涨约 1.87%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第八位，跑输同期沪深 300 指数约 1.28 个百分点。

图 1：2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日中信一级行业涨幅（%）

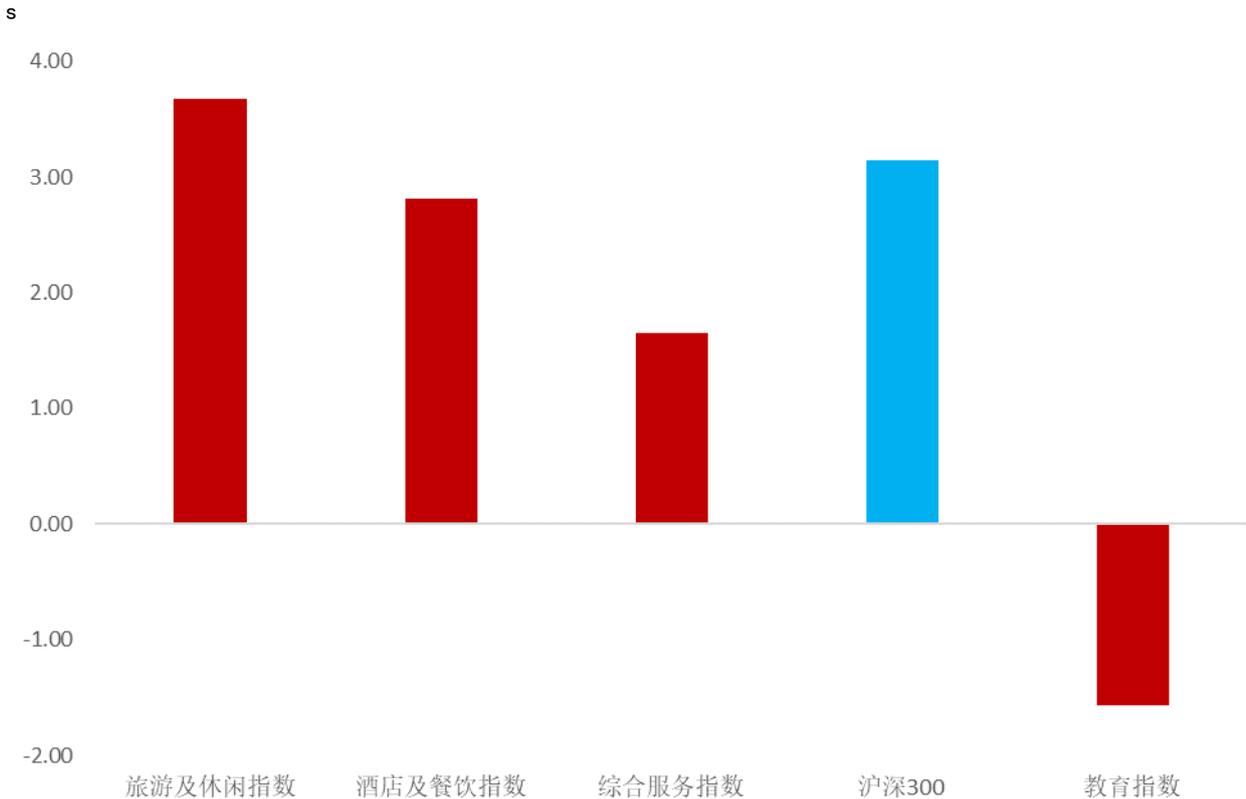


数据来源：Wind，东莞证券研究所

### 1.2 出行板块上涨，教育板块回调

出行板块上涨，教育板块回调。2024 年 7 月 8 日-7 月 19 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 1.65%、3.68%、2.81%、-1.56%，出行板块回升，教育板块调整。

图 2: 2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

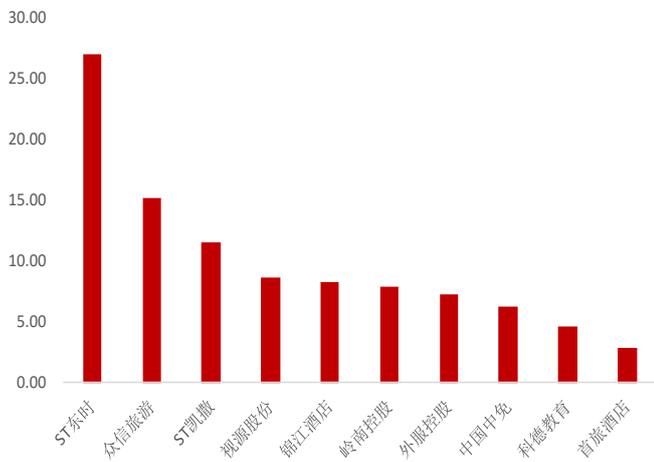


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

### 1.3 行业个股多数下滑

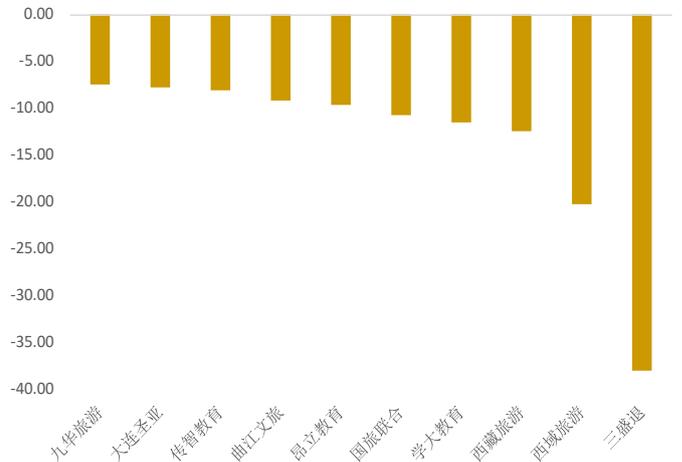
行业内个股多数下滑。2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 18 家, 涨幅前五分别是 ST 东时、众信旅游、ST 凯撒、视源股份、锦江酒店, 分别上升 27.03%、15.21%、11.58%、8.72%、8.26%。取得负收益的有 32 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是国旅联合、学大教育、西藏旅游、西域旅游、三盛退, 涨跌幅分别为-10.69%、-11.54%、-12.43%、-20.29%、-38.10%。

图 3: 2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日行业公司涨幅榜 (%)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 4: 2024 年 7 月 8 日-7 月 19 日行业公司跌幅榜 (%)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

### 1.4 估值

行业估值环比小幅回升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 7 月 19 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 24.2311 倍，环比小幅回升，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.73 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 25.1927 倍、22.80 倍、24.8835 倍、19.9254 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 7 月 19 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

### ■ 携程：避暑游和亲子游需求高涨（携程，2024/7/17）

三伏天是一年当中气温最高，最闷热潮湿的时段。携程数据显示，7月以来，避暑相关搜索量环比增长55%，海洋公园、夜游、海岛、水上活动等避暑项目热度同步上升，其中海洋公园订单量环比上个月涨幅达95%。亲子游需求同样火热，今年暑期国内游亲子用户占比约48%，夜游和避暑等主题渐受游客青睐。携程数据显示，截至7月16日，亲子游、亲子酒店预订订单环比分别增长45%和25%，消费水平平均超过去年同期。

### ■ 暑运期间中国民航旅客运输总量有望达1.33亿人次（中国新闻网，2024/7/15）

中国民用航空局运输司副司长徐青12日在民航局新闻发布会上表示，暑运期间，中国民航市场预计将延续旺季市场态势，旅客运输总量有望达到1.33亿人次，日均旅客运输量215万人次，比2023年同期增长5%。

### ■ 上半年住宿与餐饮业增加值同比增长6.6%（环球旅讯、国家统计局，2024/7/15）

中国国家统计局15日公布，初步核算，上半年中国国内生产总值616836亿元，按不变价格计算，同比增长5.0%。服务业继续恢复，现代服务业发展良好。上半年，服务业增加值同比增长4.6%。其中，住宿与餐饮业增加值增长6.6%。

### ■ 国家移民管理局扩大在河南、云南省实施144小时过境免签政策（国家移民管理局，2024/7/15）

7月15日，国家移民管理局发布国家移民管理局关于扩大在河南、云南省实施144小时过境免签政策的公告。据公告显示：自公告之日起，在河南郑州航空口岸实施144小时过境免签政策，停留区域为河南省行政区域；将云南省144小时过境免签政策停留范围由昆明市扩大至昆明、丽江、玉溪、普洱、楚雄、大理、西双版纳、红

河、文山等 9 个市(州) 行政区域。新增郑州新郑国际机场、丽江三义国际机场和磨憨铁路口岸等 3 个口岸为 144 小时过境免签政策适用口岸。

### 3. 重点公司 2024 年半年度业绩预告整理

- **中国中免:**2024年上半年实现营业收入312.65亿元,同比下降12.81%;实现归属于上市公司股东的净利润32.88亿元,同比下降14.94%。报告期内,公司主营业务毛利率为32.94%,同比提升2.62个百分点,其中第二季度主营业务毛利率为33.29%,同比提升0.82个百分点,环比提升0.59个百分点,公司主营业务毛利率持续改善。
- **锦江酒店:** 预计2024年半年度实现归母净利润为80,000万元到85,000万元,与上年同期(法定披露数据)相比,同比增长52.93%到62.49%;与上年同期(重述后的财务数据)相比,同比增长50.22%到59.61%。预计2024年半年度实现扣非归母净利润为37,000万元到40,000万元,与上年同期(法定披露数据、重述后的财务数据)相比,将减少349万元到增加2,651万元,同比增长-0.94%到7.10%。
- **众信旅游:** 预计2024年上半年实现归母净利润0.65到0.8亿元,同比扭亏为盈;实现扣非归母净利润0.6到0.75亿元,同比扭亏。
- **北京人力:** 公司预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为35,000.00万元到45,000.00万元,预计增加13,909.20万元到23,909.20万元,同比增加65.95%到113.36%。扣非归母净利润预计为27,500.00万元到37,500.00万元,与上年同期(法定披露数据)相比,预计增加20,045.59万元到30,045.59万元,同比增加268.91%到403.06%。
- **长白山:** 公司预计2024 半年度实现归属于母公司所有者的净利润为2,000万元到2,300万元,同比增加63.27%到87.76%;公司预计2024 半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为2,600万元到2,900万元, 同比增加128.71%到155.10%。

### 4. 上市公司重要公告

- **三盛退:公司股票终止上市摘牌(2024/7/17)**

公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市,公司股票于2024年6月27日进入退市整理期,在退市整理期交易十五个交易日,最后交易日为2024年7月17日。公司股票已被深圳证券交易所决定终止上市,将在2024年7月18日被摘牌。

- **云南旅游:公司关于董事会及管理层人事变动的公告(2024/7/12)**

云南旅游股份有限公司董事会于近日收到公司董事长冯军先生、总经理李坚先生的书面辞职报告。公司于2024年7月12日召开第八届董事会第十四次会议,同意选

举董事程旭哲先生为公司第八届董事会董事长，同意增补姜志强先生为公司第八届董事会董事，同意聘任李涛先生为公司总经理。

■ **金马游乐:关于终止合作投资项目暨转让项目公司股权的公告（2024/7/18）**

广东金马游乐股份有限公司于2024年7月18日召开第四届董事会第五次会议、第四届监事会第五次会议，审议通过了《关于终止合作投资项目暨转让项目公司股权的议案》，同意公司及全资子公司中山市金马文旅发展有限公司终止此前拟与相关合作方共同合作投资的“大连市星海广场大型摩天轮项目”，并转让项目公司大连之星娱乐发展有限公司49%股权。

## 5. 周观点

**维持对行业“超配”的投资评级。**近两周消费者服务板块回升，免税、酒店等出行板块反弹带动，教育板块继续回调。出行板块上涨，主要系近期部分公司披露半年度业绩快报预喜，酒店、出境游和自然景区等板块部分公司业绩增速亮眼，统计局数据显示上半年住宿与餐饮业增加值同比增长6.6%，服务业恢复良好。同时近期携程数据显示暑期出游需求高涨，高温天气下避暑游需求提升。预计2024年暑期出游人数有望保持增长，但注重“性价比”仍是国内大众出游消费的主旋律，建议关注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

## 6. 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