

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/11/4-2024/11/17）

公共节假日假期增加两天，有望释放消费潜力

2024年11月17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

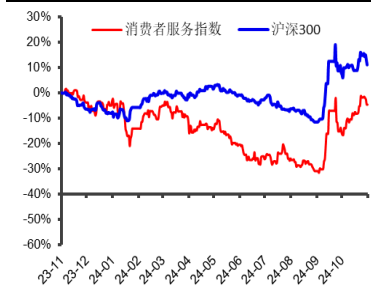
■ **行情回顾：**2024年11月4日-11月15日，中信消费者服务行业指数整体上涨3.87%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第八位，跑赢同期沪深300指数约1.85个百分点。行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为5.40%、2.25%、2.81%、6.87%。细分板块均上涨，综合服务及教育板块涨幅领先。行业取得正收益的上市公司有32家，涨幅前五分别是大连圣亚、凯文教育、ST东时、视源股份、长白山，分别上升31.35%、20.73%、20.00%、19.93%、15.68%。取得负收益的有17家，其中跌幅前五的上市公司分别是米奥会展、华天酒店、凯撒旅业、众信旅游、君亭酒店，涨跌幅分别为-5.01%、-5.75%、-6.02%、-8.24%、-9.76%。截至2024年11月15日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约29.99倍，环比小幅提升，低于行业2016年以来的平均估值51.39倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为30.97倍、28.26倍、38.64倍、18.25倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）自2025年1月1日起，全体公民放假的假日增加2天，其中春节、劳动节各增加1天。（2）随着冬季临近，北方城市冰雪活动与南方温暖目的地双双升温。（3）中国中免将在青岛临空经济区建设免税城。

■ **行业观点：**国务院对《全国年节及纪念日放假办法》作出修改。其中，春节放假天数增加一天，变更为放4天（农历除夕、正月初一至初三）；劳动节放假天数增加一天，变更为放假2天（5月1日、2日）。2025年春节、国庆将迎来8天长假，劳动节将迎来5天长假。假期时长增加及明确公布调休原则，有效促进节假日长途出行，释放消费力，携程平台上2025年春节期间的机票搜索量增长1.7倍，除夕当天的机票搜索量增长2.5倍。随着冬季临近，北方城市冰雪活动与南方温暖目的地双双升温。携程数据显示，目前今冬（11月至1月）北方滑雪酒店的订单量较去年同期同比增长22%。建议关注（1）需求稳定且受自然气候灾害影响较小的景区板块、（2）免签朋友圈扩大带动入境游增长相关的OTA板块、（3）顺周期的教育、人力资源板块。个股可关注：进入旺季的长白山（603099）、宋城演艺（300144）；拥有多个知名景区核心业务的祥源文旅（600576）和三特索道（002159）；关注张家界（000430）、峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等，中国中免（601888）和锦江酒店（600754）等龙头股。此外《我的阿勒泰》爆火、独库公路提前开放及该地区“围旅游”产品销量大增有望带动西域旅游等地区性旅游目的地。建议关注入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赢沪深 300 指数	3
1.2 细分行业均上涨	3
1.3 行业个股多数走强	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

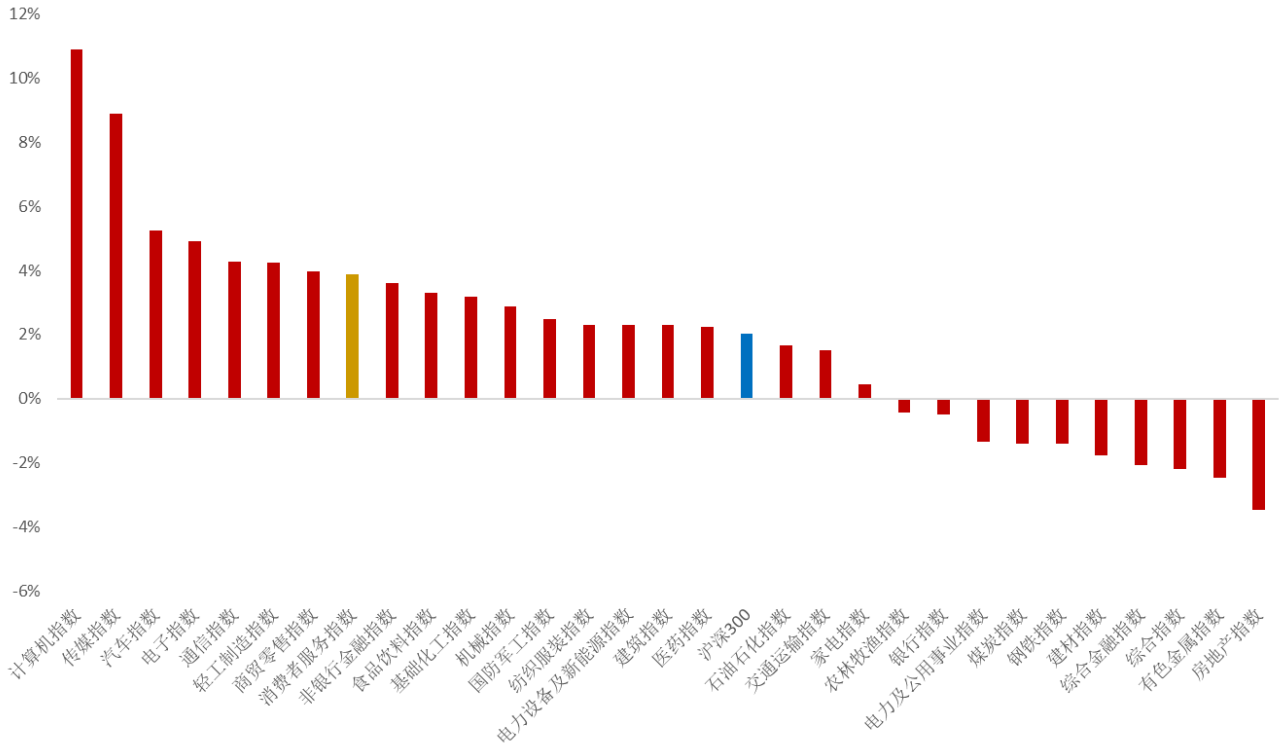
图 1：2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 11 月 15 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 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赢沪深 300 指数

行业跑赢沪深 300。2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 3.87%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第八位，跑赢同期沪深 300 指数约 1.85 个百分点。

图 1：2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日中信一级行业涨幅（%）

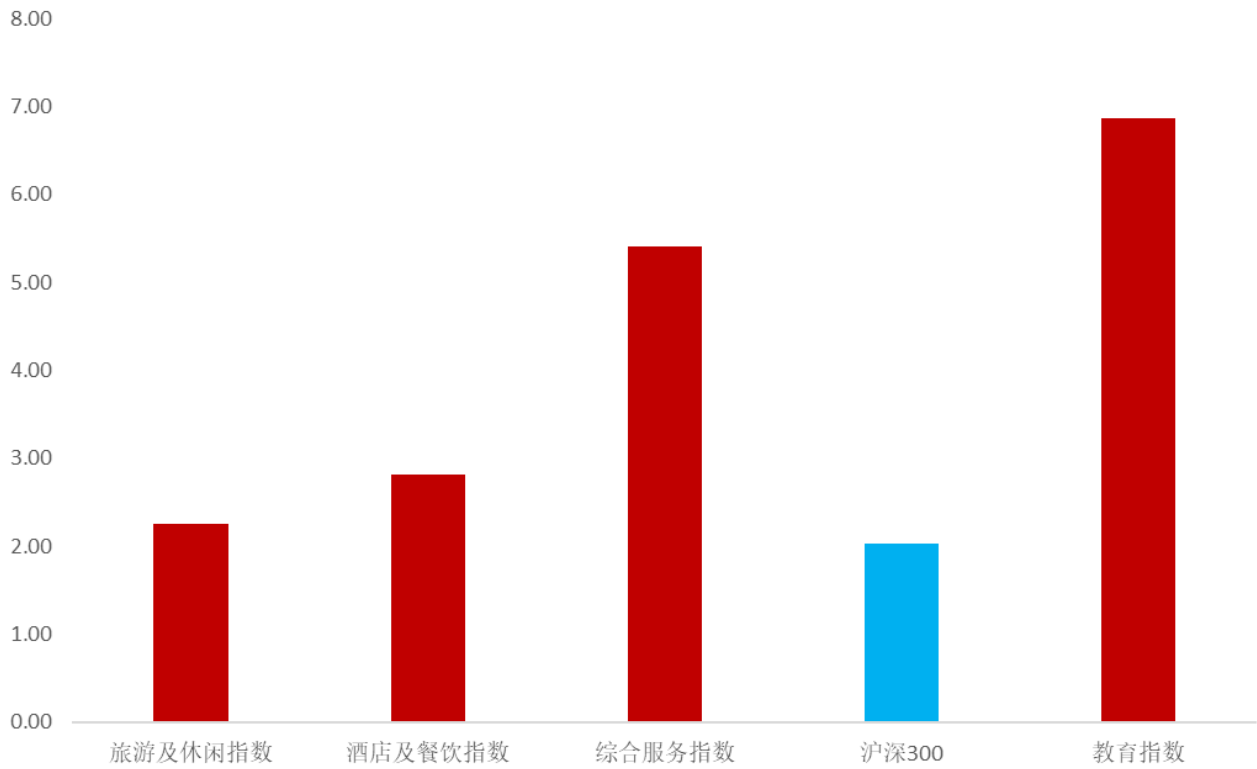


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分行业均上涨

细分板块均上涨。2024 年 11 月 4 日-11 月 15 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 5.40%、2.25%、2.81%、6.87%。细分板块均上涨，综合服务及教育板块涨幅领先。

图 2：2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

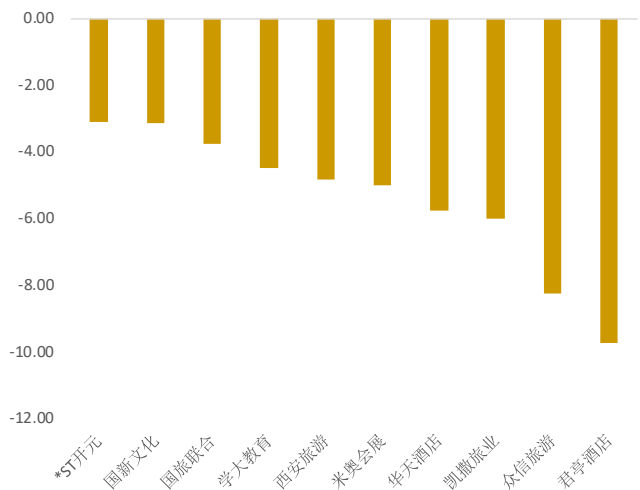
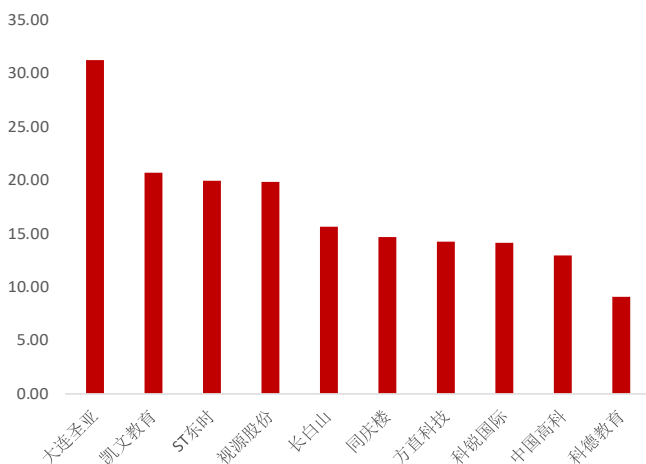


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股多数走强

行业内个股多数走强。2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 32 家，涨幅前五分别是大连圣亚、凯文教育、ST 东时、视源股份、长白山，分别上升 31.35%、20.73%、20.00%、19.93%、15.68%。取得负收益的有 17 家，其中跌幅前五的上市公司分别是米奥会展、华天酒店、凯撒旅业、众信旅游、君亭酒店，涨跌幅分别为-5.01%、-5.75%、-6.02%、-8.24%、-9.76%。

图 3：2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日行业公司涨幅榜（%）图 4：2024 年 11 月 4 日-11 月 15 日行业公司跌幅榜（%）



1.4 估值

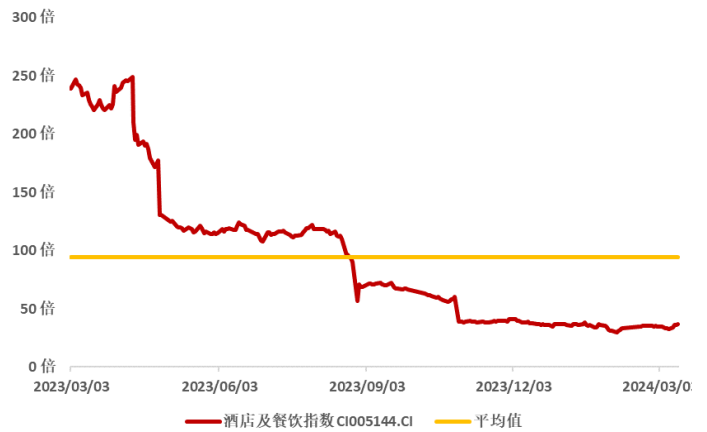
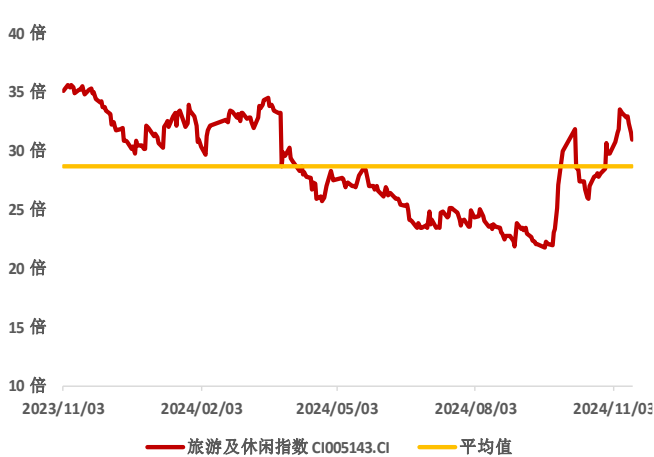
行业估值环比小幅提升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 11 月 15 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 29.9905 倍，环比小幅提升，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.39 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 30.9698 倍、28.26 倍、38.6406 倍、18.2542 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 11 月 15 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）

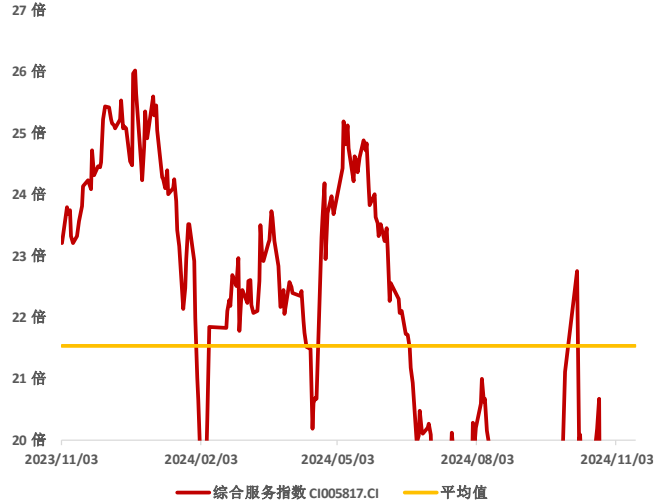
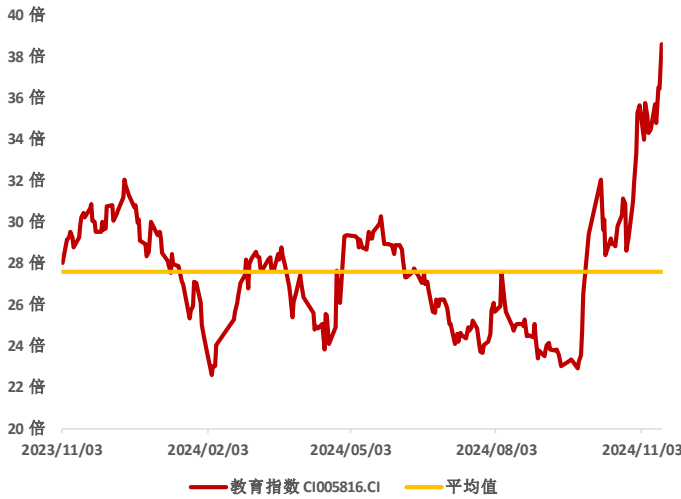


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 2025春节、五一各多休1天（携程，2024/11/12）

国务院办公厅发布 2025 年部分节假日安排的通知：自 2025 年 1 月 1 日起，全体公民放假的假日增加 2 天，其中春节、劳动节各增加 1 天。这意味 2025 年春节、国庆将迎来 8 天长假，劳动节将迎来 5 天长假。消息公布后，携程平台上 2025 年春节期间的机票搜索量增长 1.7 倍，除夕当天的机票搜索量增长 2.5 倍。

■ 中国中免将在青岛临空经济区建设免税城（Wind，2024/11/4）

青岛胶东临空经济示范区表示，11 月 1 日下午，青岛胶东临空经济示范区管委会与中国旅游集团中免股份有限公司举行战略合作协议签约仪式，双方就在青岛临空经济区建设免税城项目达成意向。此次签约的免税城项目是上合自贸空港的核心项目、上海合作组织旅游和文化之都的龙头项目、上合示范区综合改革的重点支撑项目，自推进伊始便得到双方的高度重视。项目将依托上合、中免的核心优势，打造集免税商业、高端酒店、文旅等多业态于一体的旅游零售综合体，为完善推进高质量共建“一带一路”机制贡献力量。

■ 希尔顿集团与君亭酒店集团签署战略合作意向书（界面新闻，2024/11/6）

据希尔顿集团消息，10 月 6 日，希尔顿集团与君亭酒店集团宣布签署战略合作意向书。基于该意向书，双方拟建立长期、全面的合作伙伴关系，共同推动在中国大陆地区高端酒店及目的地度假村方面的发展。

■ 冰雪旅游与候鸟旅游双双升温（携程、抖音、环球旅讯，2024/11/5）

抖音生活服务发布《冬季趋势洞察》报告显示，随着冬季临近，北方城市冰雪活动与南方温暖目的地双双升温。去年冬季数据显示，滑雪场订单同比上涨 136%；同时，

三亚的旅游支付占比全国第一，温泉酒店备受追捧。携程数据显示，目前今冬（11月至1月）北方滑雪酒店的订单量较去年同期同比增长22%。其中，黑龙江、河北、新疆预订增速迅猛。冬季河北、新疆滑雪酒店的预订量同比去年均超过70%，而上个冰雪季火出圈的黑龙加，今年也保持了34%的增长，再创新高。

■ **飞猪双11成交额、交易用户数双双大增，22个品牌成交额破亿元（飞猪、环球旅讯，2024/11/13）**

飞猪数据显示，双11活动商品成交额同比去年双位数增长，交易用户数同比去年增长40%，飞猪双11共计有22个品牌的活动商品成交额突破1亿元。酒店套餐方面，截至11月5日24时，飞猪双11国内酒店日历房闪促的成交额同比增长80%以上，国内套餐售出超200万件。

3. 上市公司重要公告

■ ***ST开元:关于签署重整投资协议（2024/11/5）**

2024年11月3日，公司、临时管理人与重整投资人签署《重整投资协议》，各方同意确定深圳嘉道功程股权投资基金（有限合伙）及/或其指定方为开元教育的重整投资人，其中包括产业投资人及财务投资人。嘉道功程及/或其指定方通过上市公司重整程序中的出资人权益调整，有条件受让上市公司转增股票。本次《重整投资协议》的签署是公司后续重整程序的必要环节，如果公司后续重整程序得以顺利推进并实施，将有助于改善公司财务结构，化解债务、退市危机等。在重整完成后，公司实际控制人将可能变更为龚虹嘉、陈春梅夫妇。

■ **曲江文旅:关于控股股东股份冻结公告（2024/11/7）**

公司于2024年11月7日，收到控股股东旅游投资集团通知，杭州市上城区人民法院对控股股东持有的曲江文旅17,585,141股进行了司法冻结。公司控股股东西安曲江旅游投资（集团）有限公司（以下简称：旅游投资集团）持有公司股份数量为114,511,121股，占公司总股本比例44.90%。旅游投资集团本次冻结17,585,141股，占其持股数量比例为15.36%，占公司总股本比例为6.89%。目前旅游投资集团累计冻结57,051,088股（含本次），占其持股数量比例为49.82%，占公司总股本比例为22.37%。

■ **岭南控股:控股股东发生变更暨国有股权无偿划转完成过户登记（2024/11/14）**

公司收到岭南国际发来的《关于国有股权无偿划转事项进展的告知函》，岭南国际直接持有的公司45.12%股权无偿划转至岭南集团事项已完成过户登记。完成上述手续后，岭南集团直接持有公司302,382,302股，占公司总股本的45.12%；通过东酒集团间接持有公司100,301,686股，占公司总股本的14.97%；通过流花集团间接持有公司6,106,240股，占公司总股本的0.91%。岭南集团成为公司的控股股东，岭南国际不再直接及间接持有我公司的股份。本次无偿划转事项不会导致公司的实际

控制人发生变更，公司的实际控制人仍为广州市国资委。

■ 宋城演艺：2024年三季度报告（2024/10/28）

基于公司在全国范围内的旅游目的地布局及未来通用航空与旅游市场相结合的广阔前景，为响应国家新质生产力提升的政策号召，丰富旅游目的地产品多样化供给，进一步提升游客旅游体验，公司拟与公司间接控股股东祥源控股、刘江涛共同出资成立祥源通航航空发展（上海）有限公司。2024年11月11日公司召开第九届董事会第四次会议、第九届监事会第三次会议审议通过了《关于对外投资设立合资公司（祥源通航）暨关联交易的议案》。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。国务院对《全国年节及纪念日放假办法》作出修改。其中，春节放假天数增加一天，变更为放4天（农历除夕、正月初一至初三）；劳动节放假天数增加一天，变更为放假2天（5月1日、2日）。2025年春节、国庆将迎来8天长假，劳动节将迎来5天长假。假期时长增加及明确公布调休原则，有效促进节假日长途出行，释放消费力，携程平台上2025年春节期间的机票搜索量增长1.7倍，除夕当天的机票搜索量增长2.5倍。随着冬季临近，北方城市冰雪活动与南方温暖目的地双双升温。携程数据显示，目前今冬（11月至1月）北方滑雪酒店的订单量较去年同期同比增长22%。建议关注（1）需求稳定且受自然气候灾害影响较小的景区板块、（2）免签朋友圈扩大带动入出境游增长相关的OTA板块、（3）顺周期的教育、人力资源板块。个股可关注：进入旺季的长白山（603099）、宋城演艺（300144）；拥有多个知名景区核心业务的祥源文旅（600576）和三特索道（002159）；关注张家界（000430）、峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等，中国中免（601888）和锦江酒店（600754）等龙头股。此外《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地区性旅游目的地。建议关注入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
603099	长白山	进入夏季旺季，受益于避暑游订单增长
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