

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/11/18-2024/11/29）

单方面免签再增9国，出入境游潜力大

2024年11月29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：

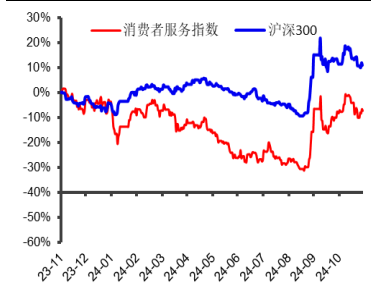
huangdongyi@dgzq.com.cn

■ **行情回顾：**2024年11月18日-11月29日，中信消费者服务行业指数整体回调2.03%，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0.71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-3.41%、0.60%、2.29%、-8.00%。旅游休闲及酒店餐饮板块延续涨势，综合服务及教育板块回调。行业取得正收益的上市公司有30家，涨幅前五分别是大连圣亚、全聚德、西安饮食、西安饮食、方直科技，分别上升20.64%、14.61%、14.22%、14.22%、13.21%。取得负收益的有19家，其中跌幅前五的上市公司分别是科锐国际、视源股份、科德教育、中公教育、*ST开元，涨跌幅分别为-8.24%、-8.33%、-9.15%、-9.17%、-15.20%。截至2024年11月29日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约29.01倍，环比小幅下降，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30.76倍、27.83倍、33.78倍、17.58倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）单方面免签增加日本等9国，免签停留时长延长至30日。（2）经国务院批准，将在广东省深圳市实施赴香港旅游“一签多行”政策，在珠海市实施赴澳门旅游“一周一行”政策，并在横琴粤澳深度合作区实施赴澳门旅游“一签多行”政策。（3）海昌海洋公园拟引入战略投资者融资1亿美元。

■ **行业观点：**近两周消费者服务行业累计回落2.03%，跑输沪深300指数。基本上，四季度起基数效应释放完毕，数据有望重回增长，近期寒潮席卷带动冰雪旅游及候鸟游的双双升温有望吸引资金关注。今年以来我国与多个国家达成互免签证，并进一步扩大单方面免签国家，同时推动入境旅游便利化改造，入境游有望带动消费增长。而基于对等原则，预计未来国际航班和签证申请都将得到一定的便利，参考日本历史，出入境游可能成为推动消费增长的重要部分。11月29日，中华人民共和国出入境管理局宣布，经国务院批准，将在广东省深圳市实施赴香港旅游“一签多行”政策，在珠海市实施赴澳门旅游“一周一行”政策，并在横琴粤澳深度合作区实施赴澳门旅游“一签多行”政策。签证便利度提升或促进交流、刺激消费。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出入境游增长相关的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“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。建议关注出入境游订单高增相关标的中青旅（600138）、众信旅游

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。

（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。

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 细分行业走势分化	4
1.3 行业个股多数走强	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	10

插图目录

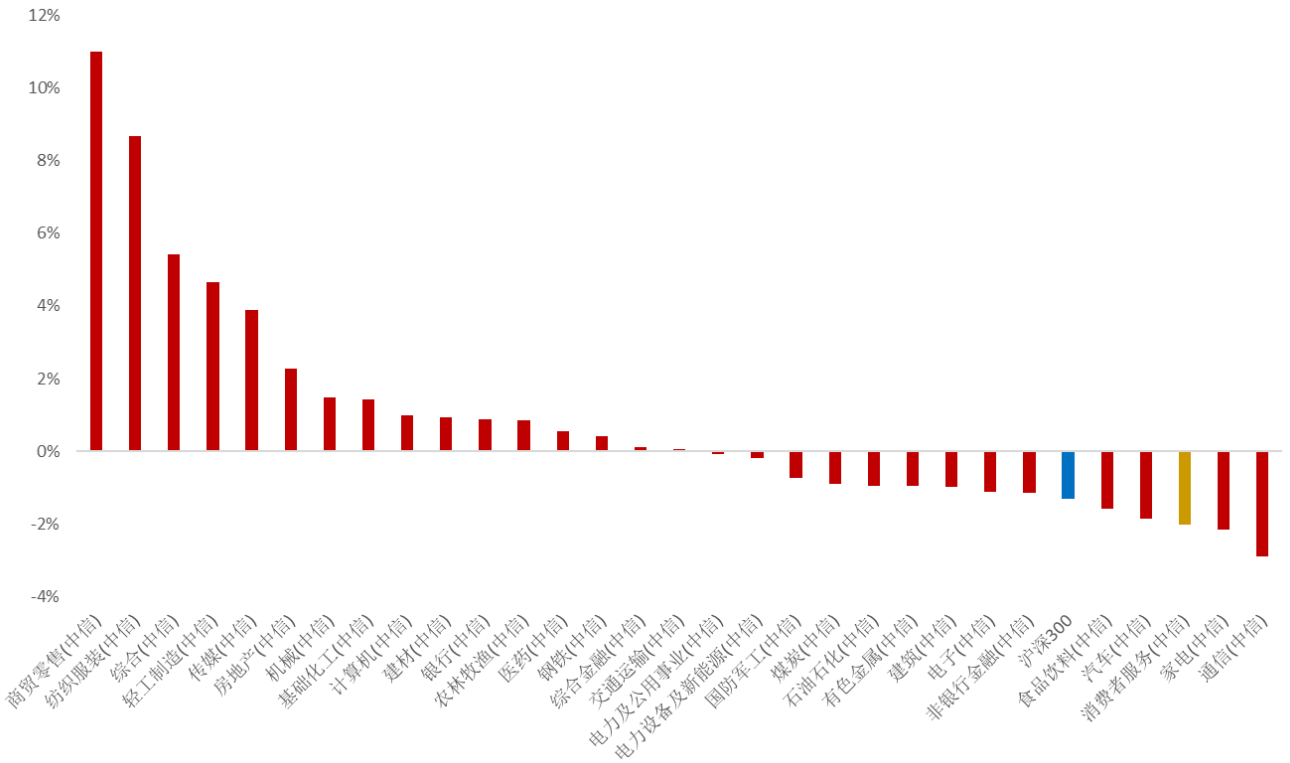
图 1：2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日中信一级行业涨幅（%）	4
图 2：2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	5
图 3：2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日行业公司涨幅榜（%）	5
图 4：2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日行业公司跌幅榜（%）	5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 11 月 29 日）	6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 8：教育行业近一年 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 11 月 18 日-11 月 29 日，中信消费者服务行业指数整体回调 2.03%，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 0.71 个百分点。

图 1：2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日中信一级行业涨幅（%）

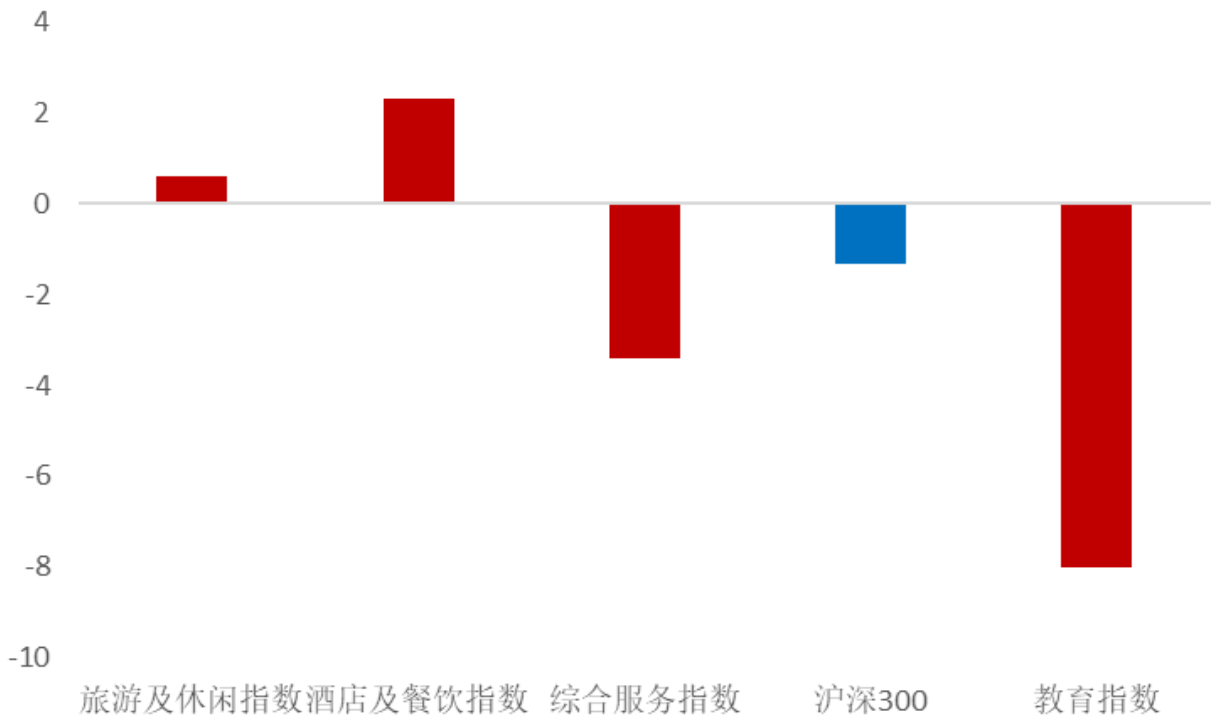


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分行业走势分化

细分板块走势分化。2024 年 11 月 18 日-11 月 29 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-3.41%、0.60%、2.29%、-8.00%。旅游休闲及酒店餐饮板块延续涨势，综合服务及教育板块回调。

图 2：2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

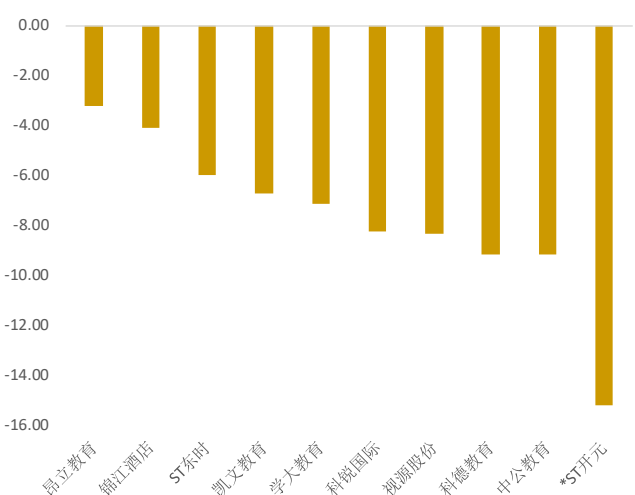
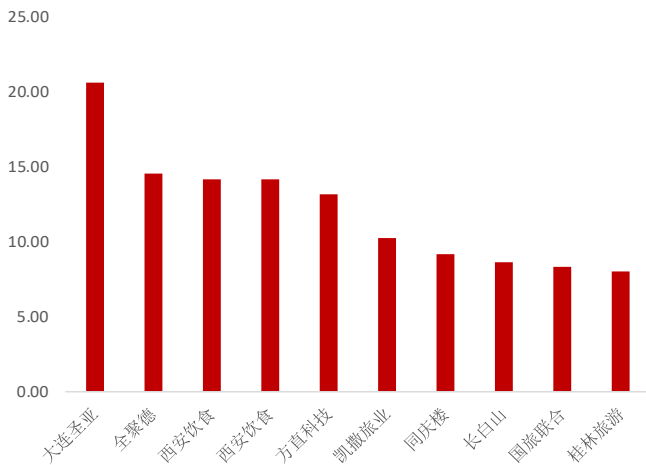


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股多数走强

行业内个股多数走强。2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 30 家，涨幅前五分别是大连圣亚、全聚德、西安饮食、西安饮食、方直科技，分别上升 20.64%、14.61%、14.22%、14.22%、13.21%。取得负收益的有 19 家，其中跌幅前五的上市公司分别是科锐国际、视源股份、科德教育、中公教育、*ST 开元，涨跌幅分别为-8.24%、-8.33%、-9.15%、-9.17%、-15.20%。

图 3：2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日行业公司涨幅榜 (%) 图 4：2024 年 11 月 18 日-11 月 29 日行业公司跌幅榜 (%)



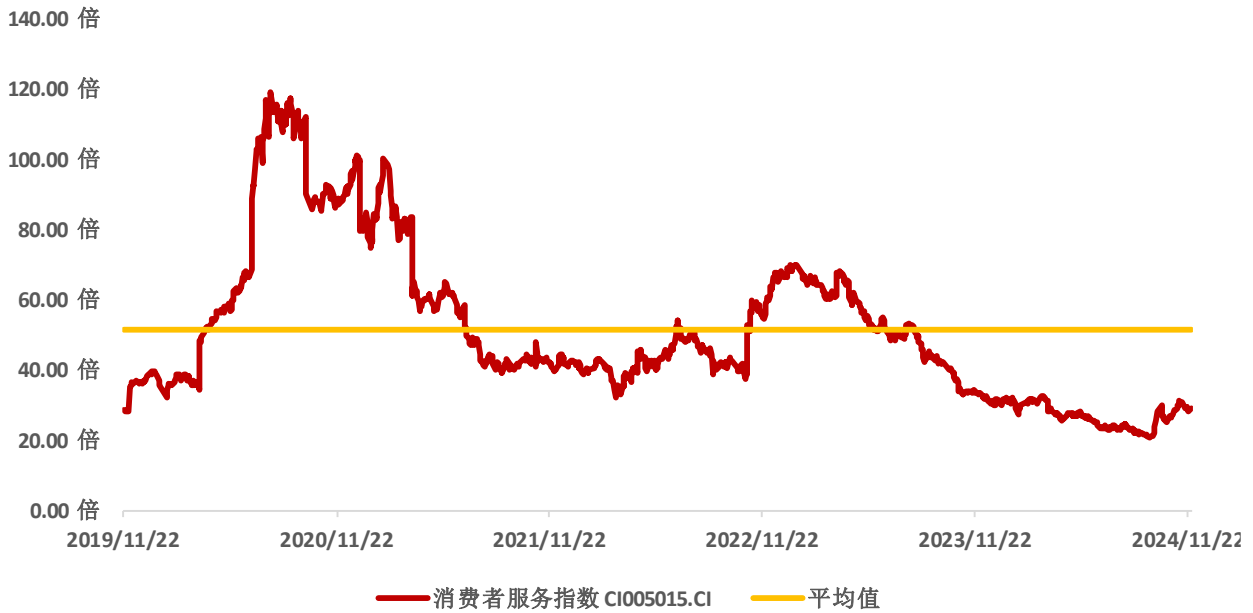
资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

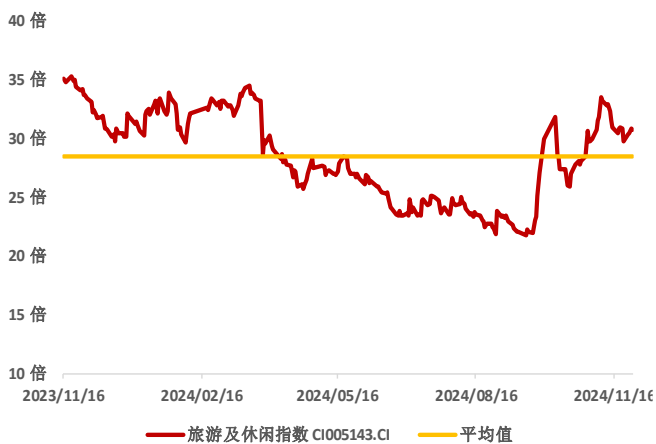
行业估值环比小幅下降，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 11 月 29 日，中信消费者服务行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 29.0052 倍，环比小幅下降，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.39 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE (TTM) 分别为 30.7562 倍、27.83 倍、33.7836 倍、17.5753 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 11 月 29 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）

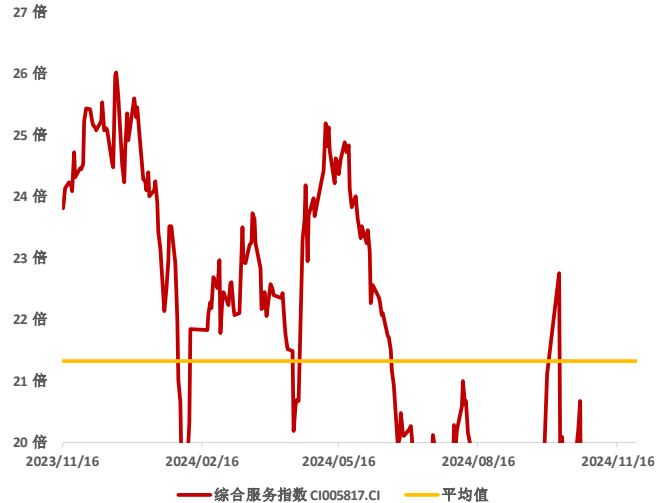
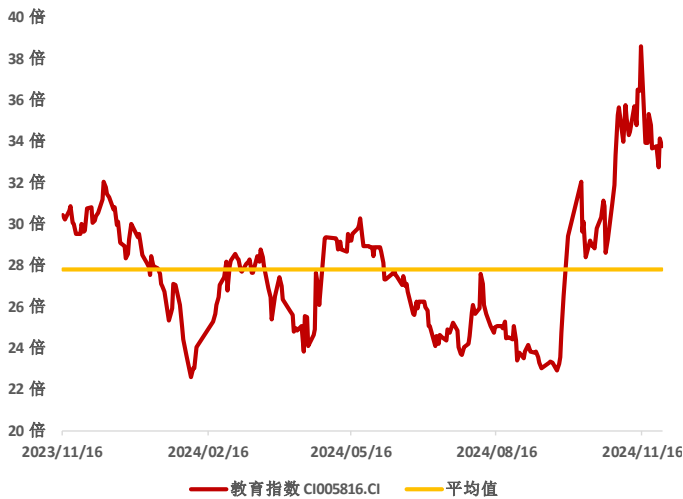


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 单方面免签增加日本等9国，免签停留时长延长至30日（外交部，2024/11/22）

为进一步便利中外人员往来，中方决定扩大免签国家范围，自2024年11月30日起至2025年12月31日，对保加利亚、罗马尼亚、克罗地亚、黑山、北马其顿、马耳他、爱沙尼亚、拉脱维亚、日本持普通护照人员试行免签政策。此外，中方决定同步优化入境政策，将交流访问纳入免签事由，将免签停留期限自现行15日延长至30日。自2024年11月30日起，包括上述9国在内的38个免签国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友、交流访问、过境不超过30天，可免办签证入境。

■ 深圳赴港“一签多行”，珠海户籍赴澳门“一周一行”（出入境管理局、携程，2024/11/29）

11月29日，中华人民共和国出入境管理局宣布，经国务院批准，将在广东省深圳市实施赴香港旅游“一签多行”政策，在珠海市实施赴澳门旅游“一周一行”政策，并在横琴粤澳深度合作区实施赴澳门旅游“一签多行”政策。政策发布后半小时，香港、澳门目的地在携程平台上的搜索热度环比增长超30%。今年以来，携程内地居民赴港澳旅游订单同比增长超11%。

■ 文旅部发文促进研学旅游业务健康发展（环球旅讯、文旅部，2024/11/22）

文旅部网站22日发布《文化和旅游部办公厅关于促进旅行社研学旅游业务健康发展的通知》提出，将注重研学旅游正向引导、丰富研学旅游资源供给、发挥研学旅游标准引领作用、制定推广研学旅游合同示范文本、强化研学旅游安全管理、防范出境研学旅游风险、加强研学旅游市场监管、培育研学旅游专门人才，以及落实研学旅游主体责任等。

■ 海昌海洋公园拟引入战略投资者融资1亿美元（海昌海洋公园，2024/11/5）

海昌海洋公园已与一家产业基金订立无法律约束力的示意性条款清单，约定该基金拟认购公司发行的1亿美元可转债，转股溢价率较停牌前收市价有较高溢价。如该基金选择全部转股，或将成为公司主要股东，并引入新的董事和高级管理层。

3. 上市公司重要公告

■ 桂林旅游:关于董事长辞职的公告（2024/11/19）

董事会于2024年11月19日收到公司董事长申光明先生提交的书面辞职报告。申光明先生因工作变动，申请辞去公司第七届董事会董事、董事长及董事会专门委员会职务。辞职后，申光明先生不再担任公司（含控股子公司）任何职务。在选举产生新任董事长之前，依据《公司章程》将由公司副董事长文政先生代行董事长职责。

■ 西藏旅游:关于高级管理人员辞职及聘任高级管理人员的公告（2024/11/22）

因公司职责分工调整及高管团队建设需要，胡晓菲女士申请辞去公司总裁（总经理）职务，辞职后仍担任董事长一职；刘德军先生申请辞去公司副总裁职务，辞职后不再担任公司高管。2024年11月22日，公司召开第九届董事会第四次会议，审议通过《关于聘任公司总经理、总裁的议案》，董事会一致同意聘任王景启先生担任公司总经理、总裁职务。

■ 大连圣亚:股东所持股份被司法轮候冻结（2024/11/20）

星海湾投资直接持有公司股份30,945,600股，占公司总股本的24.03%；处于司法冻结（轮候冻结）状态的股份数量为30,945,600股，占其所直接持有公司股份总数的100%，占公司总股本的24.03%。本次司法轮候冻结股份数量为30,945,600股，占其所直接持有公司股份总数的100%，占公司总股本的24.03%。星海湾投资被执行司法轮候冻结状态的股份数超过其实际持有公司股份数。本次星海湾投资所持大连圣亚股份被司法轮候冻结不会对大连圣亚的生产经营产生重大不利影响。

■ 张家界:预重整临时管理人公开招募重整投资人延期（2024/11/22）

张家界中院决定对公司启动预重整，并指定张家界旅游集团股份有限公司清算组担任预重整临时管理人。截至2024年11月22日，预重整临时管理人及公司已与超过五十家意向投资人进行了沟通和接洽，并已收到多家意向投资人提交的报名材料，但仍有多家意向投资人表示准备材料时间较为紧张，尚未履行完毕内部审批程序，希望延长报名期限。预重整临时管理人决定延长重整投资报名期限，报名截止时间由2024年11月25日延长至2024年12月25日。除上述时间调整外，公开招募重整投资人的方案无其他改变。

■ 中国中免:总会计师辞职（2024/11/26）

近日，中国旅游集团中免股份有限公司董事会收到总会计师于晖先生递交的书面辞职报告。因工作调动原因，于晖先生申请辞去公司总会计师职务。辞职后，于晖先生将不在公司及控股子公司担任任何职务。截至本公告披露日，于晖先生未持有公司股份。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。近两周消费者服务行业累计回落 2.03%，跑输沪深 300 指数。基本上，四季度起基数效应释放完毕，数据有望重回增长，近期寒潮席卷带动冰雪旅游及候鸟游的双双升温有望吸引资金关注。今年以来我国与多个国家达成互免签证，并进一步扩大单方面免签国家，同时推动入境旅游便利化改造，入境游有望带动消费增长。而基于对等原则，预计未来国际航班和签证申请都将得到一定的便利，参考日本历史，入出境游可能成为推动消费增长的重要部分。11 月 29 日，中华人民共和国出入境管理局宣布，经国务院批准，将在广东省深圳市实施赴香港旅游“一签多行”政策，在珠海市实施赴澳门旅游“一周一行”政策，并在横琴粤澳深度合作区实施赴澳门旅游“一签多行”政策。签证便利度提升或促进交流、刺激消费。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“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