

超配（维持）

消费服务行业周报（2023/03/27-2023/04/2）

旅游出行板块进入左侧布局黄金窗口

2023 年 4 月 2 日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：邓升亮

SAC 执业证书编号：

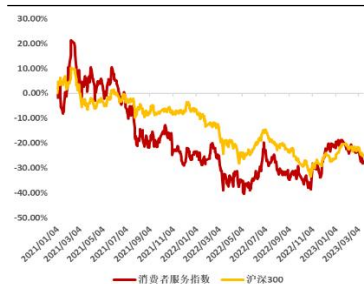
S0340121050021

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@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

投资要点：

- **行情回顾：**2023年3月27日-3月31日，中信消费者服务行业指数整体上升0.35%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十三位，跑输同期沪深300指数约0.24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3.86%、0.20%、5.33%、-3.48%。行业取得正收益的上市公司有39家，涨幅前五分别是黄山旅游、西域旅游、创业黑马、全聚德、米奥会展，分别上升13.52%、11.01%、10.47%、9.18%、8.53%。取得负收益的有13家，其中跌幅前五的上市公司分别是美吉姆、ST开元、中国高科、ST文化、视源股份，涨跌幅分别为-1.83%、-3.14%、-3.24%、-8.11%、-8.89%。截至2023年3月31日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约66.97倍，环比大幅提升，高于行业2016年以来的平均估值49.39倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为77.14倍、236.13倍、31.92倍、33.07倍。
- **行业重点新闻：**（1）文旅部恢复旅行社经营外国人入境团队旅游业务。（2）内地访港旅客人数已恢复到疫情前45%。（3）中免成都天府国际机场出境免税店正式开业。
- **行业观点：**维持对行业“超配”的投资评级。本周消费者服务行业个股走势有所回升，年报披露期结束，业绩压力释放，市场预期已充分计入。一季度旅游业逐步复苏，看好国内出行复苏带来的业绩弹性，五一、暑期旅游旺季临近，叠加旅游资源供给恢复、机票及燃油成本大幅下降，有望加速旅游出行复苏。当前时点旅游出行板块已重新具备估值优势，今年旅游出行复苏确定，整体有望呈前低后高复苏，进入左侧布局黄金窗口。建议关注业绩高弹性且可能受益于消费刺激手段的酒店、人工景区、免税及会展等板块。建议关注业绩弹性较大的景区个股天目湖（603136）、各地项目有望恢复营业的宋城演艺（300144），受益于旅游复苏的云南旅游（002059）、西安旅游（000610）、曲江文旅（600706）等，受益于出境游逐步复苏的众信旅游（002707），餐饮宴会龙头同庆楼（605108）等，海南自贸港封关工作全面启动，推进免税龙头中国中免（601888）、海汽集团（603069）。
- **风险提示：**（1）宏观经济波动导致居民收入水平下降，从而降低旅游消费意愿及能力；（2）行业政策放松及帮扶不及预期，可能对板块估值造成较大影响；（3）行业受疫情影响较大，若疫情反复则可能导致业绩承压。

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 酒店餐饮板块涨幅领先	3
1.3 多数个股为正收益	4
1.4 估值	4
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	8

插图目录

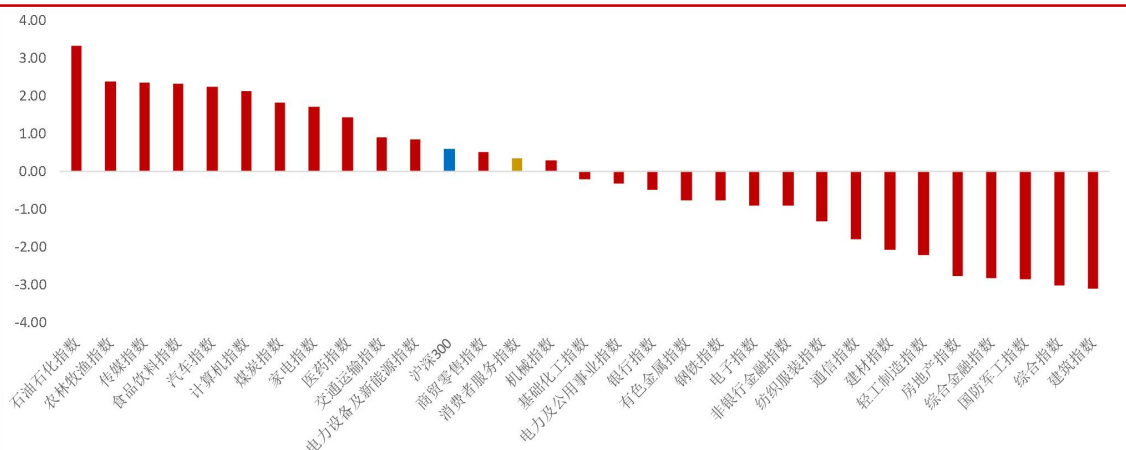
图 1：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 3 月 31 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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

本周行业跑输沪深 300。2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日，中信消费者服务行业指数整体上升 0.35%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十三位，跑输同期沪深 300 指数约 0.24 个百分点。

图 1：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日中信一级行业涨幅（%）

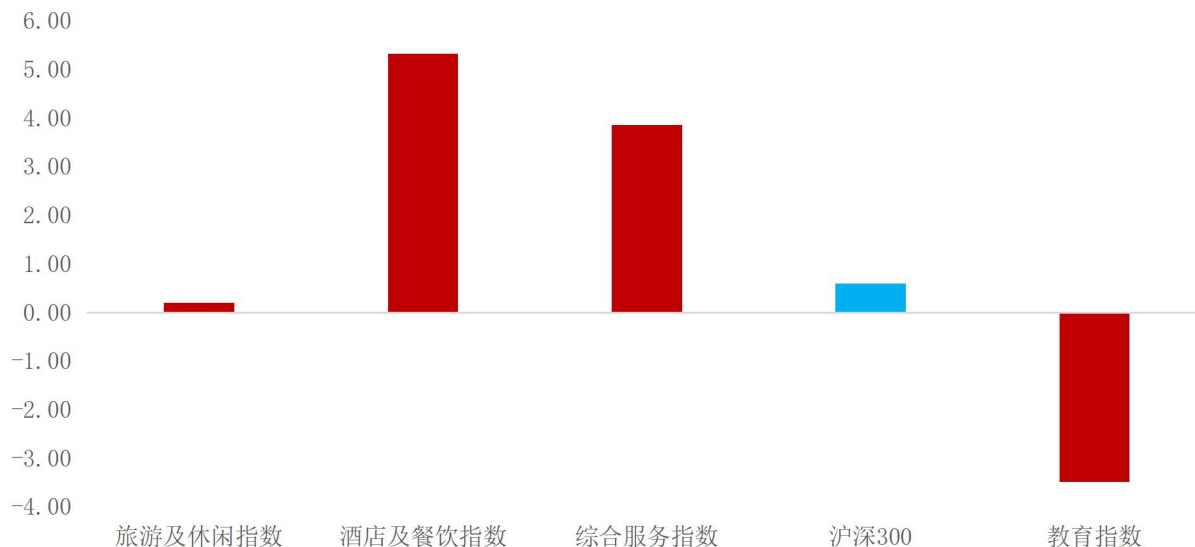


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 酒店餐饮板块涨幅领先

酒店餐饮板块涨幅领先。2023 年 3 月 27 日-3 月 31 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 3.86%、0.20%、5.33%、-3.48%。

图 2：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

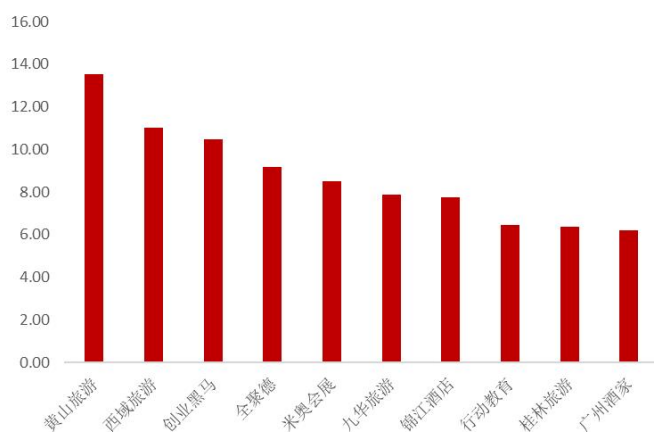


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 多数个股为正收益

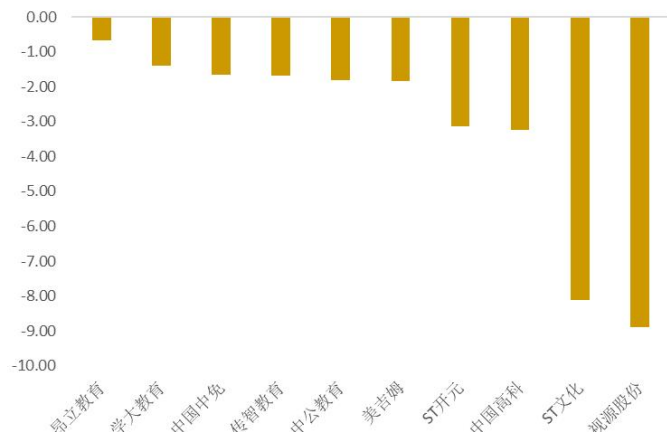
行业内大多数个股为正收益。2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 39 家，涨幅前五分别是黄山旅游、西域旅游、创业黑马、全聚德、米奥会展，分别上升 13.52%、11.01%、10.47%、9.18%、8.53%。取得负收益的有 13 家，其中跌幅前五的上市公司 分别是美吉姆、ST 开元、中国高科、ST 文化、视源股份，涨跌幅分别为-1.83%、-3.14%、-3.24%、-8.11%、-8.89%。

图 3：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日行业公司涨幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2023 年 3 月 27 日-3 月 31 日行业公司跌幅榜（%）

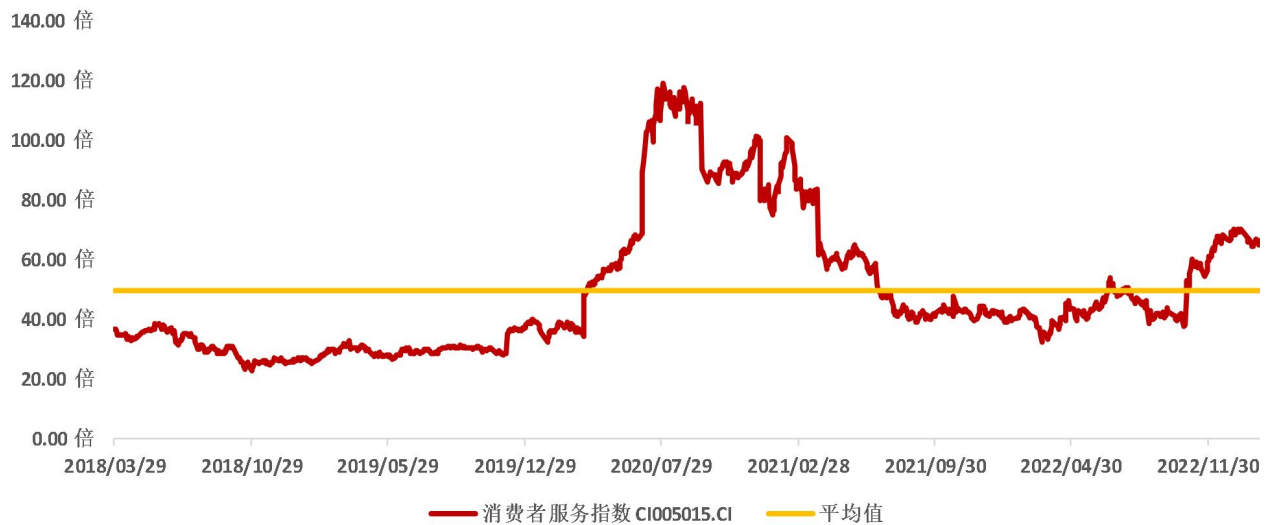


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

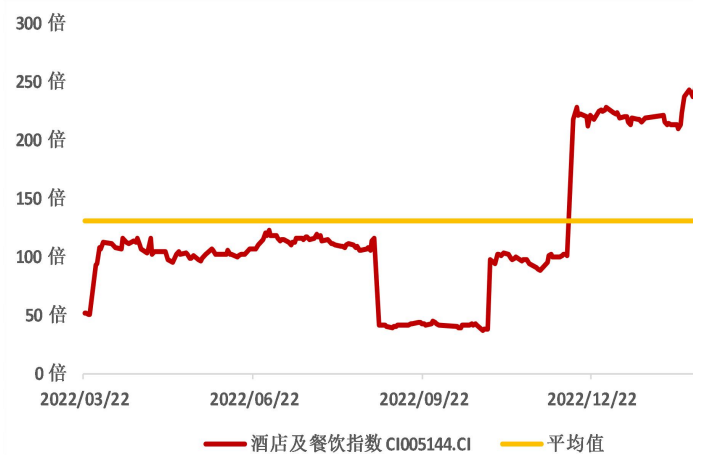
本周行业估值环比大幅提升，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 3 月 31 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 66.97 倍，环比大幅提升，高于行业 2016 年以来的平均估值 49.39 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 77.14 倍、236.13 倍、31.92 倍、33.07 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 3 月 31 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）

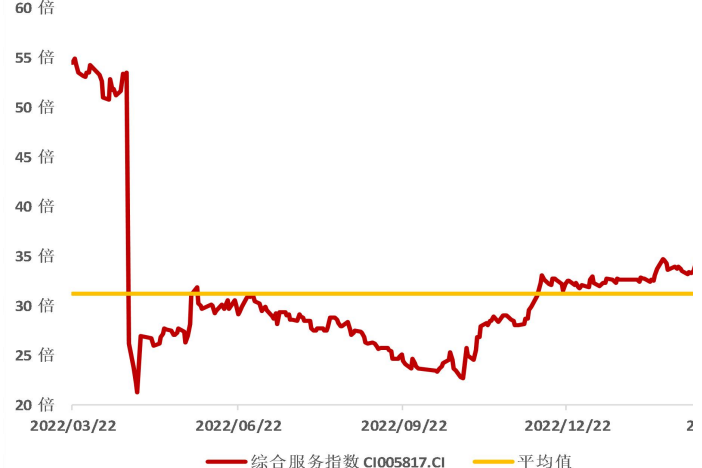
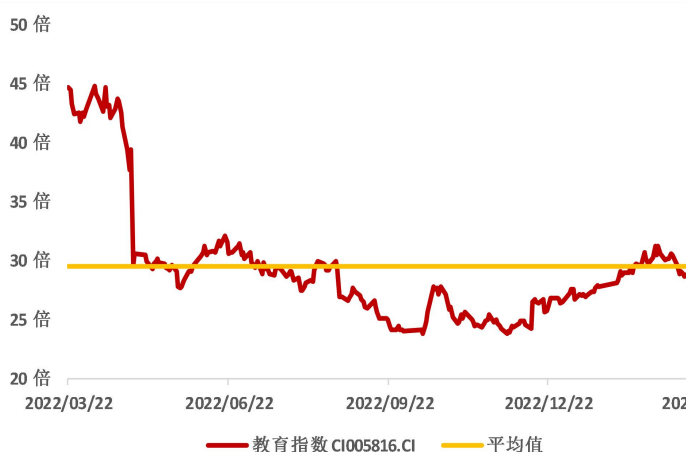


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 内地访港旅客人数已恢复到疫情前45%（央视新闻，2023/3/27）

3月25日，香港旅游发展局总干事程鼎一表示，香港旅游业复苏速度理想，上周入境的内地旅客人数已恢复到疫情前45%，周末单日访港人数达10万人次。另外，来自东南亚地区的短途旅客人数已恢复到疫情前的60%，日韩等国的旅客恢复到45%。

■ 复星将在青岛打造一个新的“亚特兰蒂斯”（环球旅讯，2023/3/28）

在3月26日举行的2023山东省旅游发展大会山东重点文旅项目招商推介会上，复星全球合伙人、复星蜂巢执行总裁崔镒在发言中说，将在青岛打造一个新的亚特兰蒂斯项目。

■ 法国狂人国主题乐园落户杭州（环球旅讯，2023/3/30）

3月22日，杭州旅游业高质量发展大会14个文旅项目集中签约，总投资达418.83亿元。其中包括投资额达50亿元、落地在杭州三江两岸沿岸区域的法国普德赋（狂人国）主题乐园。

■ 文旅部恢复旅行社经营外国人入境团队旅游业务（文旅之声，2023/3/31）

文化和旅游部于3月31日印发通知，即日起恢复全国旅行社及在线旅游企业经营外国人入境团队旅游和“机票+酒店”业务。通知要求，各地要按照属地管理原则，稳妥有序推进旅行社恢复经营外国人入境团队旅游业务工作。指导本地旅行社同境外旅行社做好线路设计和产品对接，落实好各项防疫要求。

■ 五一赴韩国旅游预订环比增长超7倍（携程，2023/3/30）

据携程统计，截至3月30日，内地赴韩国航班每周超60班次，始发地包含北京、广州、青岛、上海等20余个城市。3月以来预订五一假期前往韩国的内地旅客订单环比增长超过7倍，其中机票预订增长超9倍。

■ 携程前三月入境游机票预订同比增长168%（携程，2023/3/31）

携程数据显示，今年 1-3 月，入境游整体订单预订量同比增长 46%，其中入境机票预订量同比增长 168%，均价降低 31%。入境游酒店预订量同比增长 27%，酒店预订均价同比降低 14%。

■ 中免成都天府国际机场出境免税店正式开业（DFE，2023/3/28）

3 月 26 日，成都双流机场运行的国际客运航班全部转场至成都天府国际机场运行，同日，位于国际出发候机隔离区内的成都天府机场出境免税店正式开业。成都天府机场出境免税店总面积 4000 余平方米，规划店铺 28 家，是西南地区最大的机场免税店，经营涵盖香化、精品、手表、首饰、香烟、酒类、食品、电子产品等免税商品品类。

3. 上市公司重要公告

■ 锦江酒店：2022 年业绩快报（2023/03/28）

公司 2022 年实现营业总收入 110.08 亿元，同比下降 3.44%，主要系 2022 年疫情影响；实现归母净利润 1.13 亿元，同比增长 18.67%，主要系公司杭州肯德基与特许经营权方签订的特许经营权期限延长导致期末公允价值上升等所致。

■ 岭南控股：2022 年年度报告（2023/03/29）

2022 年，公司实现营业收入 103,455.44 万元，同比下降 32.22%；公司实现归属于上市公司股东的净利润-17,802.22 万元，同比下降 39.30%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-24,238.82 万元，同比下降 31.32%。公司的商旅出行业务（旅行社业务）及住宿业务（酒店业务）的经营受到疫情较大程度影响。

■ 金陵饭店：2022 年年度报告（2023/03/30）

公司实现营业收入 14.15 亿元，同比增长 2.97%；实现归属母公司所有者的净利润 4,162.35 万元，同比增长 48.45%。报告期末，金陵连锁酒店达到 243 家，遍布全国 19 省 94 市，金陵贵宾会员总数达 2000 万名。

■ 中国中免：2022 年年度报告（2023/03/30）

2022 年，公司实现营业总收入 544.33 亿元，同比下降 19.57%；实现归属于上市公司股东的净利润 50.30 亿元，同比下降 47.89%。公司 2022 年度利润分配预案为：以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 8 元（含税）。

■ 首旅酒店：2022 年年度报告及解决同业竞争事项（2023/03/30）

2022 年，公司实现营业总收入 50.89 亿元，同比下降 17.29%；归属于上市公司股东的净利润为-5.82 亿元，由盈转亏。公司拟收购安麓公司 40%、诺金公司 100%、首旅日航 50%股权以完成控股股东首旅集团关于避免同业竞争的承诺。

■ 中青旅：2022年年度报告（2023/03/31）

2022 年公司各板块业务均受到较大程度不利影响，公司实现营收 64.17 亿元，同比下降 25.69%；因全年固定费用压缩空间较小，归属于上市公司股东的净利润为-3.34 亿元；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润为-4.18 亿元。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。本周消费者服务行业个股走势有所回升，年报披露期结束，业绩压力释放，市场预期已充分计入。一季度旅游业逐步复苏，看好国内出行复苏带来的业绩弹性，五一、暑期旅游旺季临近，叠加旅游资源供给恢复、机票及燃油成本大幅下降，有望加速旅游出行复苏。当前时点旅游出行板块已重新具备估值优势，今年旅游出行复苏确定，整体有望呈前低后高复苏，进入左侧布局黄金窗口。建议关注业绩高弹性且可能受益于消费刺激手段的酒店、人工景区、免税及会展等板块。建议关注业绩弹性较大的景区个股天目湖（603136）、各地项目有望恢复营业的宋城演艺（300144），受益于旅游复苏的云南旅游（002059）、西安旅游（000610）、曲江文旅（600706）等，受益于出境游逐步复苏的众信旅游（002707），餐饮宴会龙头同庆楼（605108）等，海南自贸港封关工作全面启动，推进免税龙头中国中免（601888）、海汽集团（603069）。

表1：建议关注标的及理由

公司代码	公司名称	推荐理由
603136	天目湖	热门旅游目的地，管理优异盈利能力较强
000610	西安旅游	错峰出行带来增量需求
002059	云南旅游	受益于旅游复苏
600706	曲江文旅	错峰出行带来增量需求
300144	宋城演艺	各地景区项目有望恢复营业
002707	众信旅游	出境游复苏
603069	海汽集团	海南板块启动
605108	同庆楼	餐饮业绩稳定，宴会需求快速增长，预制菜打开想象空间
601888	中国中免	受益于三亚消费反弹与机场免税恢复

资料来源：东莞证券研究所

5. 风险提示

（1）**新冠疫情反复风险：**国内新冠疫情持续反复，防疫政策限制跨省出游导致国内酒旅需求大幅下降。

（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）**宏观经济下行：**通胀或滞涨等因素导致宏观经济下行，居民消费意愿受损，旅游需求复苏可能不及预期。

（4）**疫苗药物效果、研发不及预期：**国内新冠疫情防控政策放松受疫苗、药物研发推进及实际效果影响较大，存在疫苗接种和药物研发及效果不及预期等风险。

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综合性证券公司，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