

超配（维持）

消费服务行业周报（2023/03/20-2023/03/26）

海南离岛免税再迎利好

2023 年 3 月 26 日

投资要点：

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：

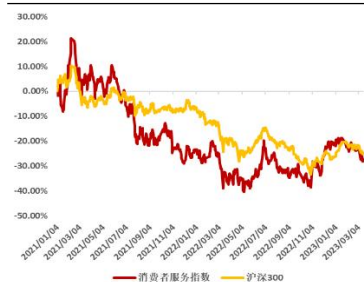
S0340121050021

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

- 行情回顾：**2023年3月20日-3月24日，中信消费者服务行业指数整体上升2.61%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第七位，跑赢同期沪深300指数约0.89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7.39%、1.38%、0.73%、6.86%，均实现正收益。行业取得正收益的上市公司有44家，涨幅前五分别是创业黑马、三特索道、视源股份、国新文化、西安旅游，分别上升30.48%、15.62%、14.49%、12.96%、9.73%。取得负收益的有8家，其中跌幅前五的上市公司分别是美吉姆、米奥会展、曲江文旅、方直科技、君亭酒店，涨跌幅分别为-1.13%、-1.93%、-2.08%、-2.50%、-5.37%。截至2023年3月24日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约62.19倍，环比小幅提升，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68.08倍、220.22倍、33.93倍、32.49倍。
- 行业重点新闻：**（1）海南离岛免税购物增加“担保即提”和“即购即提”提货方式。（2）交通运输部和文旅部提出加快城乡道路客运与旅游融合发展。（3）3月以来三亚、大理等旅游目的地机票预订量已超2019年同期。
- 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，年报披露期临近，各板块进入业绩兑现阶段，市场预期已充分计入。建议业绩压力释放后布局低估值板块。免税板块中离岛免税再迎利好，即购即提方便游客，参照退税模式有望进一步刺激免税消费、降低免税商运营成本。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，餐饮宴会龙头同庆楼（605108）等、免税龙头中国中免（601888）。
- 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赢沪深 300 指数	3
1.2 教育板块涨幅领先	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

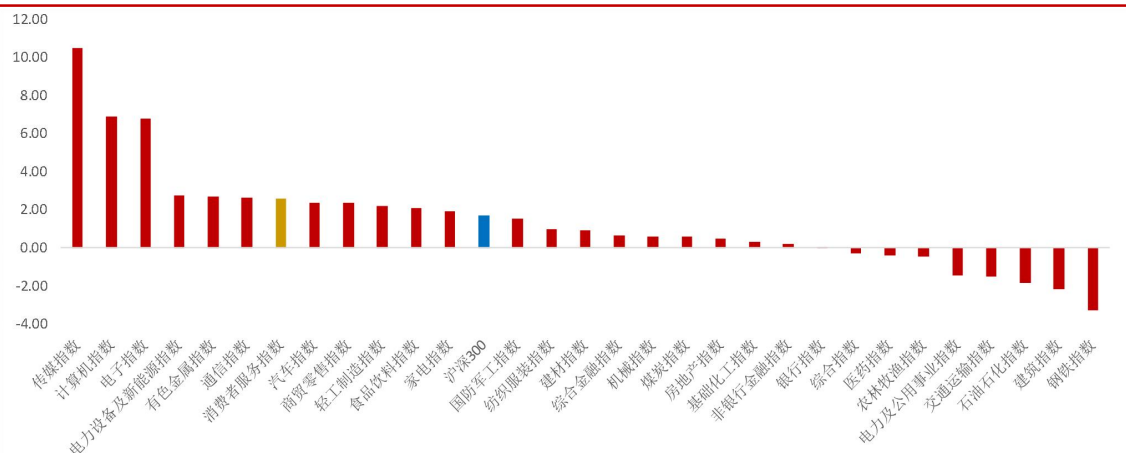
图 1：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 3 月 24 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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

本周行业跑赢沪深 300。2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日，中信消费者服务行业指数整体上升 2.61%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第七位，跑赢同期沪深 300 指数约 0.89 个百分点。

图 1：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日中信一级行业涨幅（%）

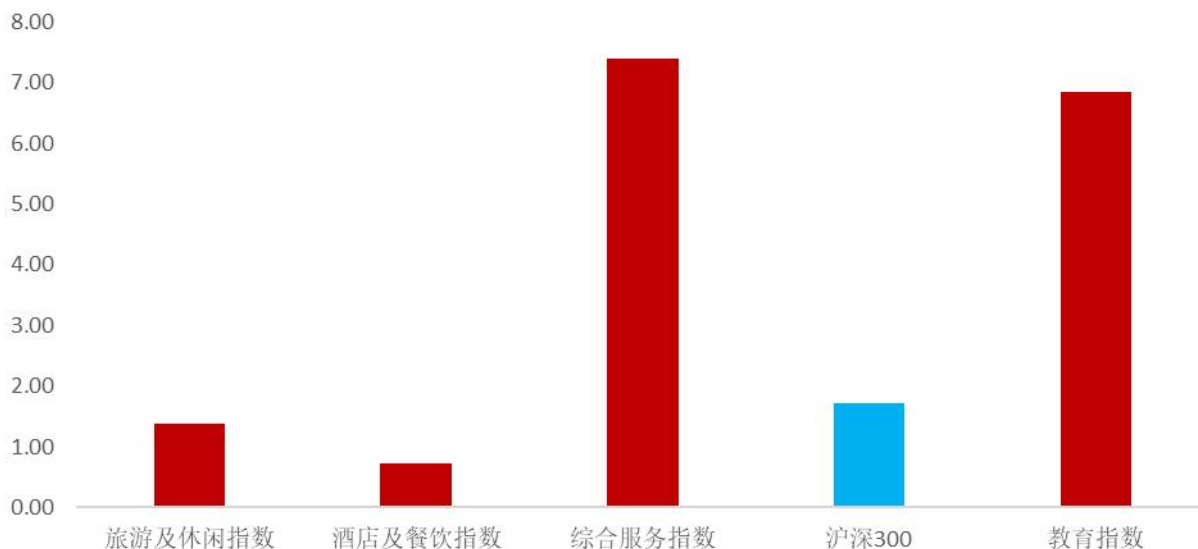


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 教育板块涨幅领先

教育板块涨幅领先。2023 年 3 月 20 日-3 月 24 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 7.39%、1.38%、0.73%、6.86%，均实现正收益。

图 2：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

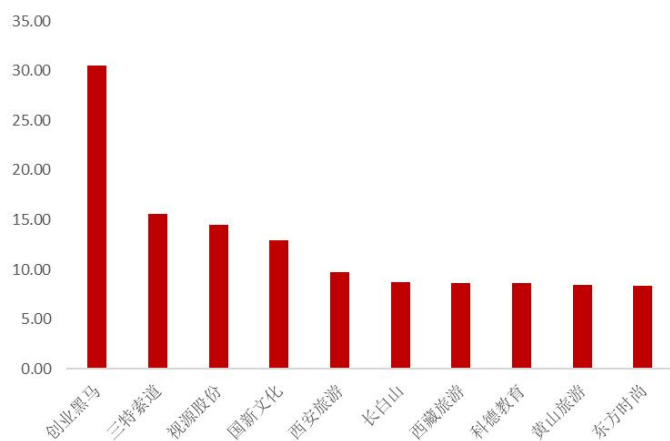


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 多数个股为正收益

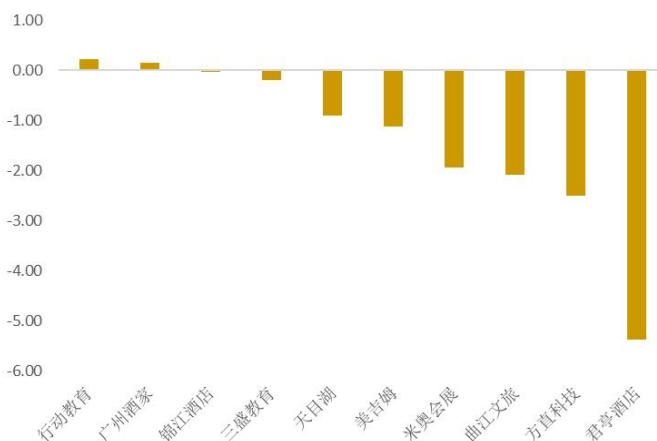
行业内大多数个股为正收益。2023 年 3 月 20 日-3 月 24 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 44 家，涨幅前五分别是创业黑马、三特索道、视源股份、国新文化、西安旅游，分别上升 30.48%、15.62%、14.49%、12.96%、9.73%。取得负收益的有 8 家，其中跌幅前五的上市公司 分别是美吉姆、米奥会展、曲江文旅、方直科技、君亭酒店，涨跌幅分别为-1.13%、-1.93%、-2.08%、-2.50%、-5.37%。

图 3：2023 年 3 月 20 日-3 月 24 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 20 日-3 月 24 日行业公司跌幅榜（%）

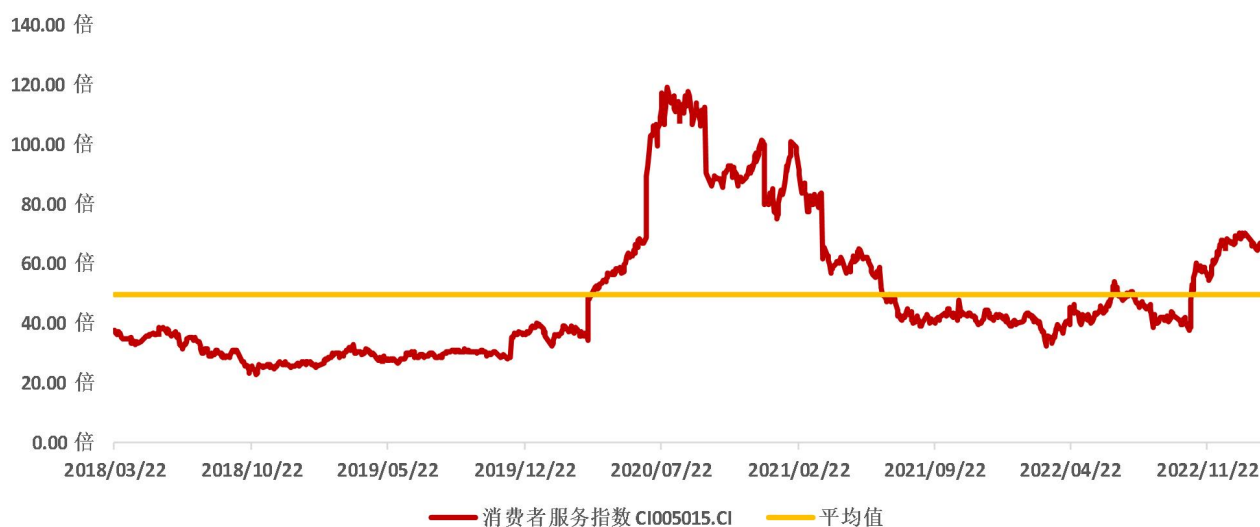


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

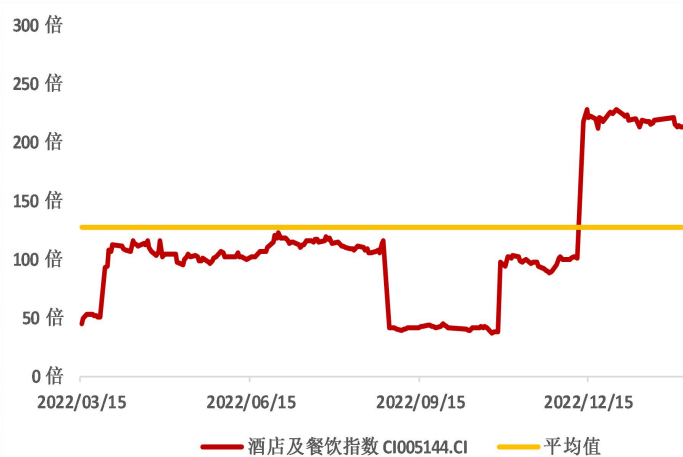
本周行业估值环比小幅提升，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 3 月 24 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 62.19 倍，环比小幅提升，高于行业 2016 年以来的平均估值 49.39 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 68.08 倍、220.22 倍、33.93 倍、32.49 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 3 月 24 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）

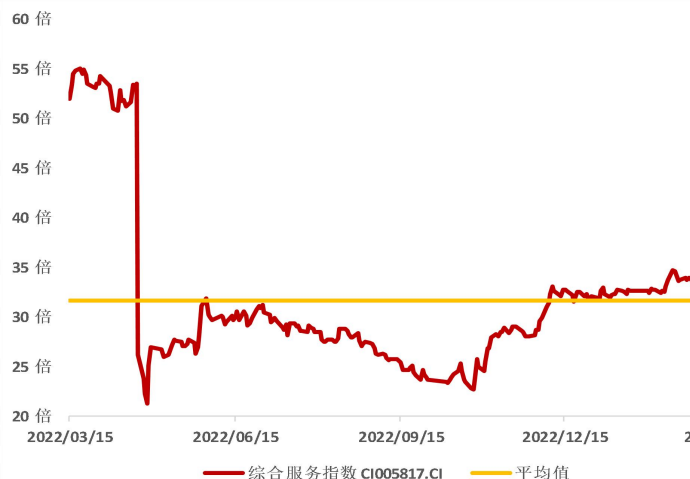
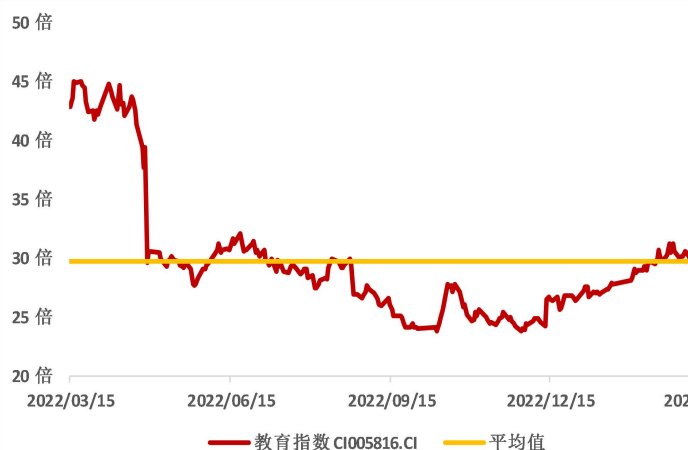


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 韩国20日起取消公共交通工具佩戴口罩要求（环球旅讯，2023/3/20）

据韩联社消息，韩国政府从20日起不再强制要求公众利用公共交通工具，或在设于大型公共场所内的开放式药店时佩戴口罩，但普通药店除外。

■ 3月以来三亚、大理等旅游目的地机票预订量已超2019年同期（去哪儿，2023/3/23）

去哪儿发布的报告显示，3月以来（3月1日-3月21日），国内多个城市机票预订量已恢复至疫情前水平。3月预订量前25名的城市中，三亚、成都、杭州、广州、沈阳、海口、哈尔滨、长沙、重庆进出港预订量已超过2019年，南京、北京、武汉、大连等城市恢复至2019年的九成以上。其中，海南和云南两大旅游目的地省份的机票预订量较2019年增长明显：3月以来三亚进出港预订量超2019年同期45%，海口超19%；大理进出港预订量超过2019年21%。

■ 加快城乡道路客运与旅游融合发展（文旅部，2023/3/22）

近日，交通运输部、文化和旅游部联合发布《关于加快推进城乡道路客运与旅游融合发展有关工作的通知》提出，要提升“快进”交通网络衔接效能。各地交通运输部门要加密火车站、民航机场、汽车客运站等客运枢纽至重点旅游景区、旅游度假区的旅游客运直达线路，加强城市公共交通与对外客运方式的衔接，提高旅游出行便捷性。同时，提高“慢游”交通网络通达深度。支持在国家旅游风景道开通旅游观光客运线路，在全国红色旅游融合发展示范区开通红色旅游主题客运线路。鼓励通过增设旅游客运专线、开行定制客运线路、优化客运线路布局和运行时间等方式，提升民族村寨、古村古镇、乡村旅游重点村镇等乡村旅游资源的可达性。

■ 出境游扩容复苏显著（携程，2023/3/20）

自第二批40国出境团队游国家试点恢复后，出境旅游市场持续迎来复苏势头。携程数据显示，3月15日以来，内地用户预订境外目的地的旅游产品订单量较2月同期增长近三成。出境跟团游产品的预订量环比提升25%，近半个月预订五一假期海外跟团产品的订单量，环比前半月增长167%。

■ 王府井国际免税港4月8日正式开业（DFE，2023/3/20）

王府井国际免税港将于 2023 年 4 月 8 日盛大启幕。项目总经营面积 10.25 万平方米，目前一期项目已引进香化、黄金配饰、数码家电、家居、酒水、儿童、保健品、食品咖啡及体育用品等 9 大品类，将近 500 个品牌，其中海南首进品牌 20 余家。

■ 海南离岛免税购物增加“担保即提”和“即购即提”提货方式（海关总署，2023/3/20）

3 月 21 日，国务院和海关总署、财政部、税务总局相继发布了《关于同意在海南省暂时调整实施有关行政法规规定的批复》和《关于增加海南离岛免税购物“担保即提”和“即购即提”提货方式的公告》，自 2023 年 4 月 1 日起对符合规定的离岛免税品可提交担保后提前放行。单价超过 5 万元（含）的免税品选择“担保即提”提货方式，旅客除支付购物货款外，在向海关提交相当于进境物品进口税的担保后可现场提货。此方式下所购免税品不得在岛内使用。单价不超过 2 万元（不含）且在公告附件清单内的免税品选择“即购即提”提货方式。离岛旅客支付货款后可现场提货，离岛环节海关不验核实物。

3. 上市公司重要公告

■ 国旅联合:关于延期披露2022年年度报告的公告（2023/03/24）

公司原定于 2023 年 3 月 29 日披露《2022 年年度报告》，因年度报告编制及复核工作尚需完善，相关工作晚于预期，为确保 2022 年年度报告的质量和信息披露的完整性和准确性，经向上海证券交易所申请，公司将延期至 2023 年 4 月 8 日披露《2022 年年度报告》。

■ 首旅酒店:关于控股股东首旅集团收到行政监管措施决定书的公告（2023/03/24）

首旅集团于 2021 年 6 月出具《北京首都旅游集团有限责任公司关于〈首旅集团关于避免同业竞争的承诺〉的履行情况的说明及关于避免同业竞争的进一步承诺》，承诺于 2022 年 12 月 31 日之前将首旅置业持有的诺金公司 100%股权转让给首旅酒店或其下属公司等事项。截至目前，首旅集团尚未完成上述承诺事项。北京监管局决定对首旅集团采取责令改正的监督管理措施，并将相关违规行为记入诚信档案。以上事项不会对公司日常生产经营活动产生重大影响，目前公司业务正常开展。

■ 广州酒家:关于对文昌店升级改造的提示性公告（2023/03/20）

公司旗下餐饮品牌“广州酒家”文昌店于 2023 年 3 月 21 日起暂时停业，启动升级改造工程，本次升级改造预计耗时超过一年半。通过本次对文昌店的升级改造，将其打造成为全场景体验、多空间联动、跨界文创于一体的岭南文化标杆，就餐环境的升级、管理效能的提升，有助于提升文昌店的综合效益，对公司餐饮业务的持续经营将产生积极影响。

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，年报披露期临近，各板块进入业绩兑现阶段，市场预期已充分计入。建议业绩压力释放后布局低估值板块。免税板块中离岛免税再迎利好，即购即提方便游客，参照退税模式有望进一步刺激免税消费、降低免税商运营成本。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，餐饮宴会龙头同庆楼（605108）等、免税龙头中国中免（601888）。

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
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