

超配（维持）

消费服务行业周报（2023/07/03–2023/07/09）

中国中免 Q2 业绩企稳回升，关注免税板块景气拐点

2023 年 7 月 9 日

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com.cn

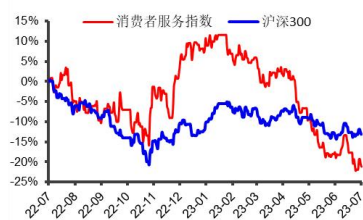
投资要点：

■ **行情回顾：**2023年7月3日–7月7日，中信消费者服务行业指数整体上涨0.32%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十四位，跑赢同期沪深300指数约0.75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-2.40%、0.50%、5.54%、-2.47%，细分板块走势分化，酒店餐饮板块涨幅领先，跑赢沪深300指数。行业取得正收益的上市公司有28家，涨幅前五分别是\*ST三盛、\*ST凯撒、锦江酒店、同庆楼、首旅酒店，分别上升14.05%、10.55%、6.47%、6.23%、6.23%。取得负收益的有22家，其中跌幅前五的上市公司分别是视源股份、国新文化、科锐国际、科德教育、方直科技，涨跌幅分别为-4.50%、-4.72%、-6.16%、-6.87%、-7.15%。截至2023年7月7日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约48.69倍，环比小幅回落，低于行业2016年以来的平均估值50.60倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为55.89倍、114.01倍、29.51倍、28.90倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）今年上半年海南离岛免税店销售额约324亿元。（2）暑期出游迎来首个高峰 机票提前预订量已超过2019年同期七成。（3）青都旅游撤回上市申请文件。（4）2023年上半年中国中免实现营业收入358.58亿元，同比增长29.68%。

■ **行业观点：维持对行业“超配”的投资评级。**暑期出游热度得到验证，暑假首周去哪儿提前预订量已超过2019年同期七成，携程暑运前五日国内机票订单达到历史新高，出境机票订单同比增长6倍。暑期作为疫情后亲子游需求首个集中释放窗口，长途出游占比有望大幅提升，或带动旅游消费复苏。今年旅游出行复苏确定，旺季数据验证有望成为催化剂，建议关注酒店、景区、OTA等优先受益板块。近期厄尔尼诺现象导致异常气候天数增多，建议关注避暑旅游目的地天目湖（603136）、曲江文旅（600706）、丽江股份（002033）、长白山（603099）等，基于旅游热度提升逻辑建议关注下半年各地项目有望恢复营业的宋城演艺（300144）、受益于旅游复苏的西安旅游（000610）等，餐饮宴会龙头同庆楼（605108）等，受益于酒店供需剪刀差扩大及中高端化的连锁酒店龙头锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）和中高端酒店龙头君亭酒店（301073）。近期国际航线加速复航增班，7月多个航司国际航线复航增班，美外交官亦宣布计划分阶段增加航班，叠加签证问题缓解，出入境旅游供给加速修复，暑期旺季出入境游复苏有望提速，建议关注出境游龙头众信旅游（002707）。中免Q2业绩企稳回升，海南5月大范围持续打击“套代购”行动下离岛免税销售额仍客观，下半年困扰免税板块业绩的负面因素逐渐消散，当前估值优势较为凸显，建议关注免税板块景气拐点，建议布局免税龙头中国中免（601888）。

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

- **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）出行复苏不及预期等。（4）自然灾害阻断旅游出行等。

## 目 录

1. 行情回顾 .....	4
1.1 中信消费者服务行业跑赢沪深 300 指数 .....	4
1.2 酒店餐饮板块涨幅领先 .....	4
1.3 多数个股录得正收益 .....	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

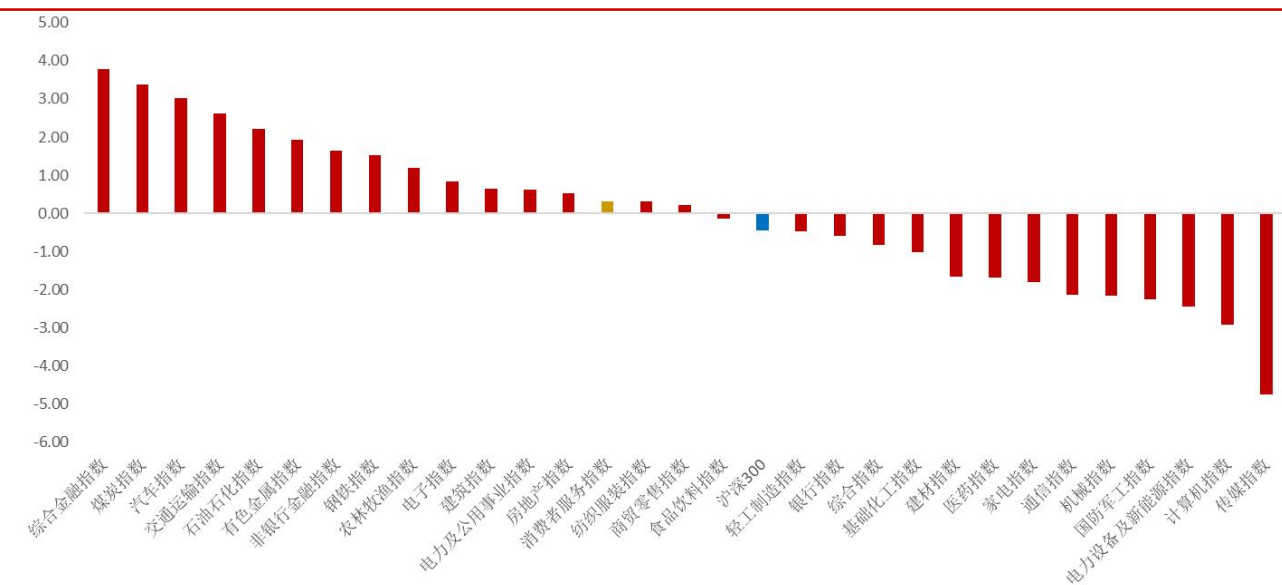
图 1：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日中信一级行业涨幅（%） .....	4
图 2：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%） .....	5
图 3：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日行业公司涨幅榜（%） .....	5
图 4：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日行业公司跌幅榜（%） .....	5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 7 月 7 日） .....	6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍） .....	6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，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赢沪深 300 指数

本周行业跑赢沪深 300。2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 0.32%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十四位，跑赢同期沪深 300 指数约 0.75 个百分点。

图 1：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日中信一级行业涨幅（%）

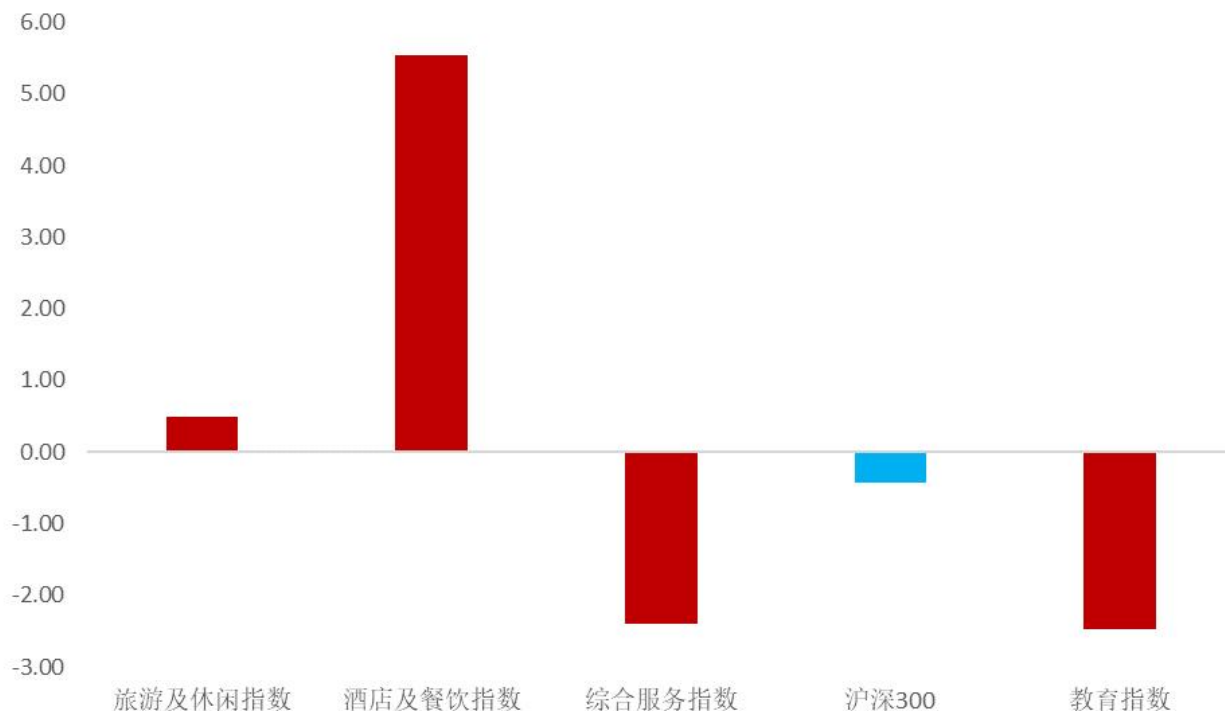


数据来源：ifind，东莞证券研究所

### 1.2 酒店餐饮板块涨幅领先

酒店餐饮板块涨幅领先。2023 年 7 月 3 日-7 月 7 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-2.40%、0.50%、5.54%、-2.47%，细分板块走势分化，酒店餐饮板块涨幅领先，跑赢沪深 300 指数。

图 2：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

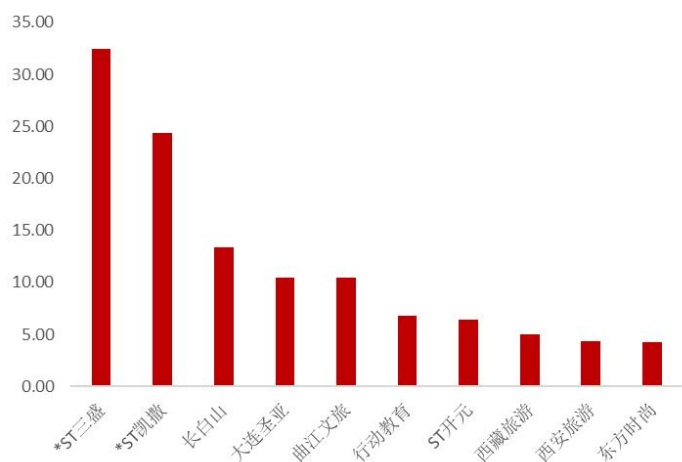


资料来源：ifind，东莞证券研究所

### 1.3 多数个股录得正收益

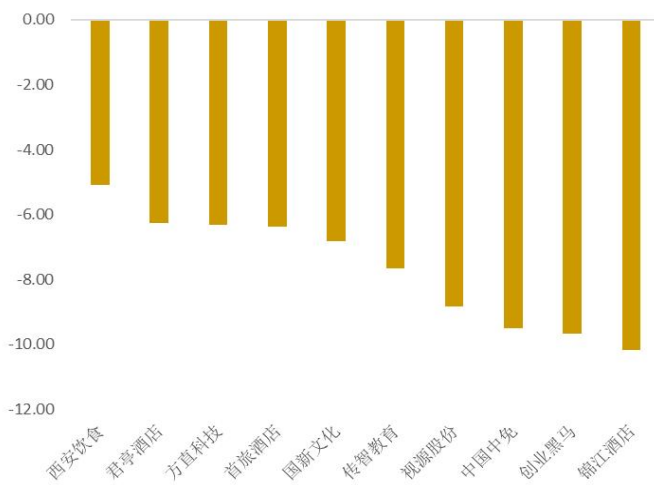
行业内多数个股录得正收益。2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 28 家，涨幅前五分别是\*ST 三盛、\*ST 凯撒、锦江酒店、同庆楼、首旅酒店，分别上升 14.05%、10.55%、6.47%、6.23%、6.23%。取得负收益的有 22 家，其中跌幅前五的上市公司分别是视源股份、国新文化、科锐国际、科德教育、方直科技，涨跌幅分别为-4.50%、-4.72%、-6.16%、-6.87%、-7.15%。

图 3：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日行业公司涨幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2023 年 7 月 3 日-7 月 7 日行业公司跌幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

## 1.4 估值

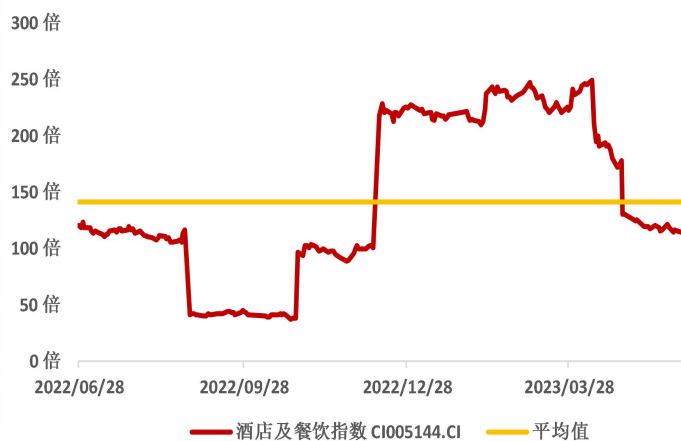
本周行业估值小幅回落，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 7 月 7 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 48.6926 倍，环比小幅回落，低于行业 2016 年以来的平均估值 50.60 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 55.8891 倍、114.01 倍、29.5113 倍、28.9019 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 7 月 7 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）

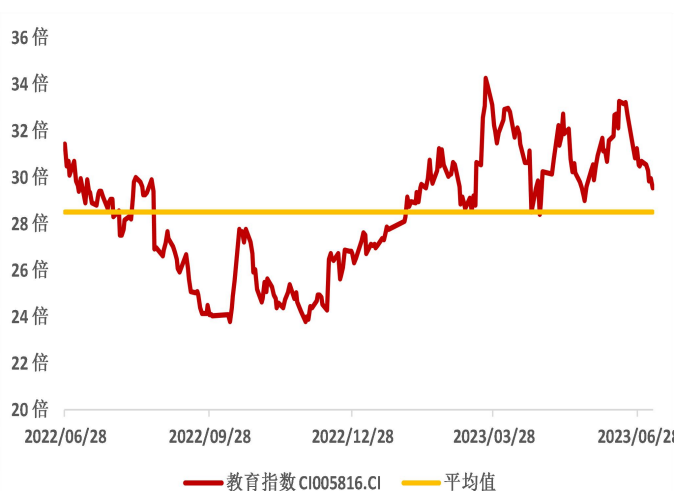


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

### ■ “村超”带动榕江县旅游收入超12亿元，接待游客超百万人次（新华社，2023/7/3）

贵州省黔东南苗族侗族自治州榕江县政府统计，“村超”举办的一个月时间内吸引游客 42 万余人次，其中本地游客 30.39 万人次，外地游客 11.61 万人次。今年 5 月，榕江县接待游客 107.37 万人次，同比增长 39.73%，实现旅游综合收入 12.41 亿元，同比增长 52.08%。

### ■ 海南离岛免税新政实施三年销售额超1300亿元（海口海关，2023/7/4）

据海口海关统计，自 2020 年 7 月 1 日离岛免税新政实施，截至今年 6 月 30 日，海口海关共监管离岛免税购物金额 1307 亿元、购物旅客 1767 万人次、销售件数 1.75 亿件，比 2017 年 7 月-2020 年 6 月分别增长 279%、92.6%、272%。

### ■ 暑期出游迎来首个高峰 机票提前预订量已超过2019年同期七成（去哪儿，2023/7/5）

去哪儿数据显示，2023 年暑期机票预订量从 6 月 23 日起逐日增长，7 月首周（7 月 3 日-9 日）进入首个高峰期，提前预订量已超过 2019 年同期七成。从目的地来看，暑期出游仍向大城市集中，北京、上海、成都、广州、重庆、西安、青岛、杭州、深圳、长沙是热门目的地。中小城市中，威海、湖州、伊犁、黔东南、淄博、万宁、延边、汕头脱颖而出。

### ■ 今年上半年海南离岛免税店销售额约324亿元（海南日报，2023/7/6）

今年上半年，海南 12 家离岛免税店总销售额 323.96 亿元，同比增长 31%。海南 12 家离岛免税店总销售额中，上半年免税销售 264.84 亿元，同比增长 26%，免税购物人数 516.6 万人次，同比增长 34%，免税购物件数 2568.23 万件，同比增长 5.8%。

### ■ 暑运前五日国内机票订单达到历史新高，出境机票订单同比增长6倍（携程，



2023/7/6)

携程数据显示，暑运前五日国内机票订单达到历史新高，出境机票订单同比增长6倍。长线游成为暑期一大热点。根据携程数据，截至7月5日，暑运前五日周边游、长线游订单环比6月增幅分别为29%、64%。7月前五日，国内、出境订单机票含税均价较2019年同期分别增长21%、22%——由于需求高涨，国内机票价格涨幅进一步推高，达到1032元。

■ **敦煌六大景区单日接待游客51333人，比2019年增长109.43%（央视新闻，2023/7/7）**

随着暑期来临，来敦煌的游客数量居高不下。仅在7月5日，当地六大景区就接待51333人，相比2019年增长109.43%。

■ **2023年旅游业国家标准、行业标准立项评审会召开（迈点网，2023/7/7）**

近日，在文旅部科技教育司指导下，全国旅游标准化技术委员会组织召开2023年旅游业国家标准、行业标准立项评审会。会上，全国旅游标准化技术委员会委员及业内专家对4项旅游业国家标准、32项行业标准进行立项评审。经认真评审，《遗产酒店旅游服务要求》等4项国家标准、《景区游客高峰时段应对规范》等23项行业标准通过立项评审。

■ **青都旅游撤回上市申请文件，主板IPO“折戟”（迈点网，2023/7/7）**

7月5日，成都市青城山都江堰旅游股份有限公司（青都旅游）主板IPO终止审核。此前的6月29日，青都旅游申请撤回发行上市申请文件。根据《深圳证券交易所股票发行上市审核规则》第六十二条，深交所决定终止对其首次公开发行股票并在主板上市的审核。

### 3. 上市公司重要公告

■ **君亭酒店：向特定对象发行股票限售股份上市流通（2023/07/03）**

本次上市流通的限售股份为公司向特定对象发行股份，解除限售股东户数共计98户，解除限售股份数量为13,236,046股，占公司总股本的6.8069%，上市流通日期为2023年7月6日（星期四）。

■ **\*ST凯撒：关于收到启动预重整及指定临时管理人决定书的公告（2023/07/03）**

公司收到海南省三亚市中级人民法院送达的（2023）琼02破申4号《海南省三亚市中级人民法院决定书》，三亚中院决定对被申请人凯撒旅业进行预重整，并指定凯撒同盛发展股份有限公司清算组担任临时管理人。

■ **张家界：关于董事长、董事辞职的公告（2023/07/06）**

公司董事会于近日收到董事长刘少龙先生、董事刘涛先生提交的书面辞职报告。因工作变动原因，刘少龙先生申请辞去公司董事长、董事、战略委员会主任委员以及提名委员会委员职务，刘涛先生申请辞去公司董事、薪酬与考核委员会委员职务，



辞职后刘少龙先生和刘涛先生不在公司担任任何职务。

#### ■ 中国中免:2023年半年度业绩快报公告（2023/07/07）

2023 年上半年，公司实现营业收入 358.58 亿元，同比增长 29.68%，主要原因是受益于国内旅游市场逐步恢复向好。实现营业利润 49.47 亿元，同比下降 6.60%，实现归属于上市公司股东的净利润 38.64 亿元，同比下降 1.87%。报告期内，公司更主营业务毛利率稳步提升，2023 年上半年较去年下半年环比提升 7.81 个百分点，其中二季度较一季度环比提升 3.67 个百分点。

#### ■ 华天酒店:关于控股子公司签订日常经营重大合同的公告（2023/07/07）

近日，华天酒店集团股份有限公司控股子公司湖南华天酒店管理有限公司与现代投资股份有限公司签署了《资产租赁合同》，合同约定现代投资将其拥有的长沙市天心区芙蓉南路二段 128 号建筑面积约 42000 m<sup>2</sup>的酒店物业租赁给华天酒管公司，由华天酒管公司以华天品牌对租赁资产进行自主经营、管理。

## 4. 周观点

**维持对行业“超配”的投资评级。**暑期出游热度得到验证，暑假首周去哪儿提前预订量已超过 2019 年同期七成，携程暑运前五日国内机票订单达到历史新高，出境机票订单同比增长 6 倍。暑期作为疫情后亲子游需求首个集中释放窗口，长途出游占比有望大幅提升，或带动旅游消费复苏。今年旅游出行复苏确定，旺季数据验证有望成为催化剂，建议关注酒店、景区、OTA 等优先受益板块。近期厄尔尼诺现象导致异常气候天数增多，建议关注避暑旅游目的地天目湖（603136）、曲江文旅（600706）、丽江股份（002033）、长白山（603099）等，基于旅游热度提升逻辑建议关注下半年各地项目有望恢复营业的宋城演艺（300144）、受益于旅游复苏的西安旅游（000610）等，餐饮宴会龙头同庆楼（605108）等，受益于酒店供需剪刀差扩大及中高端化的连锁酒店龙头锦江酒店（600754）、首旅酒店（600258）和中高端酒店龙头君亭酒店（301073）。近期国际航线加速复航增班，7 月多个航司国际航线复航增班，美外交官亦宣布计划分阶段增加航班，叠加签证问题缓解，出入境旅游供给加速修复，暑期旺季出入境游复苏有望提速，建议关注出境游龙头众信旅游（002707）。中免 Q2 业绩企稳回升，海南 5 月大范围持续打击“套代购”行动下离岛免税销售额仍客观，下半年困扰免税板块业绩的负面因素逐渐消散，当前估值优势较为凸显，建议关注免税板块景气拐点，建议布局免税龙头中国中免（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，受益于避暑旅游及亚运会溢出
603099	长白山	厄尔尼诺现象致气候异常，避暑旅游需求提升
000610	西安旅游	厄尔尼诺现象致气候异常，避暑旅游需求提升
002033	丽江股份	避暑旅游优质目的地
300144	宋城演艺	各地景区项目有望恢复营业
600706	曲江文旅	文旅深度结合，爆款 IP 频现
002707	众信旅游	出境游复苏
600754	锦江酒店	酒店供需剪刀差扩大，推动业绩增长
600258	首旅酒店	酒店供需剪刀差扩大，推动业绩增长
301073	君亭酒店	中高端酒店龙头，受益于杭州亚运会带来的增量客流
605108	同庆楼	餐饮业绩稳定，宴会需求快速增长，预制菜打开增长空间
601888	中国中免	估值优势凸显，短期业绩调整不影响长期壁垒

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）**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）**出行复苏不及预期**：乙类乙管后出行需求快速反弹，但国内经济复苏等不确定因素可能导致出行复苏不及预期。

**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