

超配（维持）

消费服务行业周报（2023/06/26-2023/07/02）

关注旺季出游预期改善

2023 年 7 月 2 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：

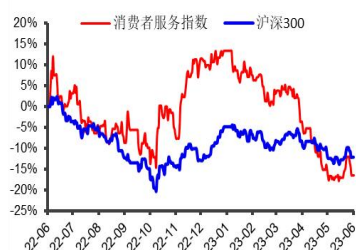
■ **行情回顾：**2023年6月26日-6月30日，中信消费者服务行业指数整体下跌5.13%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十九位，跑输同期沪深300指数约4.53个百分点。行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为-1.79%、-5.54%、-7.05%、-3.85%，细分板块均出现大幅回调，跑输沪深300指数。行业取得正收益的上市公司有19家，涨幅前五分别是*ST三盛、*ST凯撒、长白山、大连圣亚、曲江文旅，分别上升32.47%、24.38%、13.35%、10.45%、10.43%。取得负收益的有31家，其中跌幅前五的上市公司分别是传智教育、视源股份、中国中免、创业黑马、锦江酒店，涨跌幅分别为-7.67%、-8.84%、-9.51%、-9.66%、-10.18%。截至2023年6月30日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约48.74倍，环比大幅回升，接近行业2016年以来的平均估值50.44倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为55.96倍、107.43倍、30.69倍、29.40倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）同程旅行预计今年暑期（7月1日至9月1日）机票价格将保持高位，平均价格较2022年同期上涨约32%，较2019年同期上涨约5%。（2）美外交官：中美两国计划分阶段增加往返商业航班。（3）*ST凯撒被债权人申请重整及预重整。

■ **行业观点：**维持对行业“超配”的投资评级。暑期出游有望延续此前热度，同程旅行暑期机票价格平均较2019年同期上涨约5%，暑期作为疫情后亲子游需求集中释放窗口，长途出游占比有望提升，或带动旅游消费复苏。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，关注出境游龙头众信旅游（002707）。今年旅游出行复苏确定，旺季预期有望成为催化剂，建议关注业绩弹性较大的景区个股天目湖（603136）、曲江文旅（600706）、下半年各地项目有望恢复营业的宋城演艺（300144）、受益于旅游复苏的丽江股份（002033）、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）。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）出行复苏不及预期等。（4）自然灾害阻断旅游出行等。

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

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 细分板块均回调	3
1.3 大多数个股负收益	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	8

插图目录

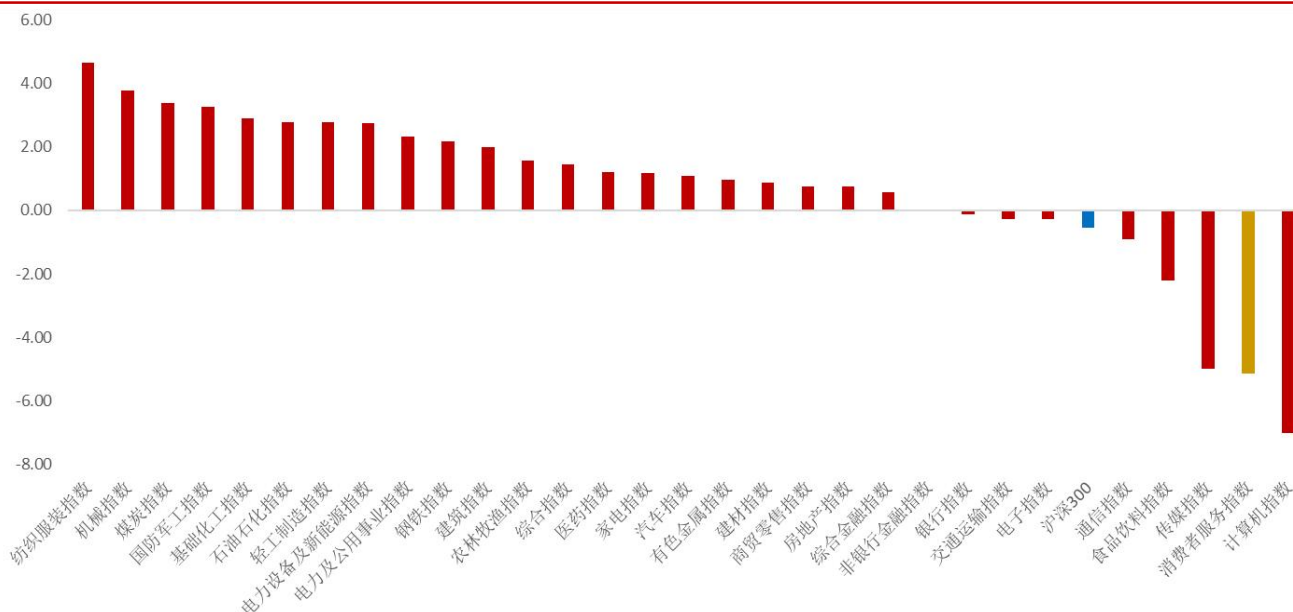
图 1：2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 6 月 30 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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 6 月 26 日-6 月 30 日，中信消费者服务行业指数整体下跌 5.13%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十九位，跑输同期沪深 300 指数约 4.53 个百分点。

图 1：2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日中信一级行业涨幅（%）

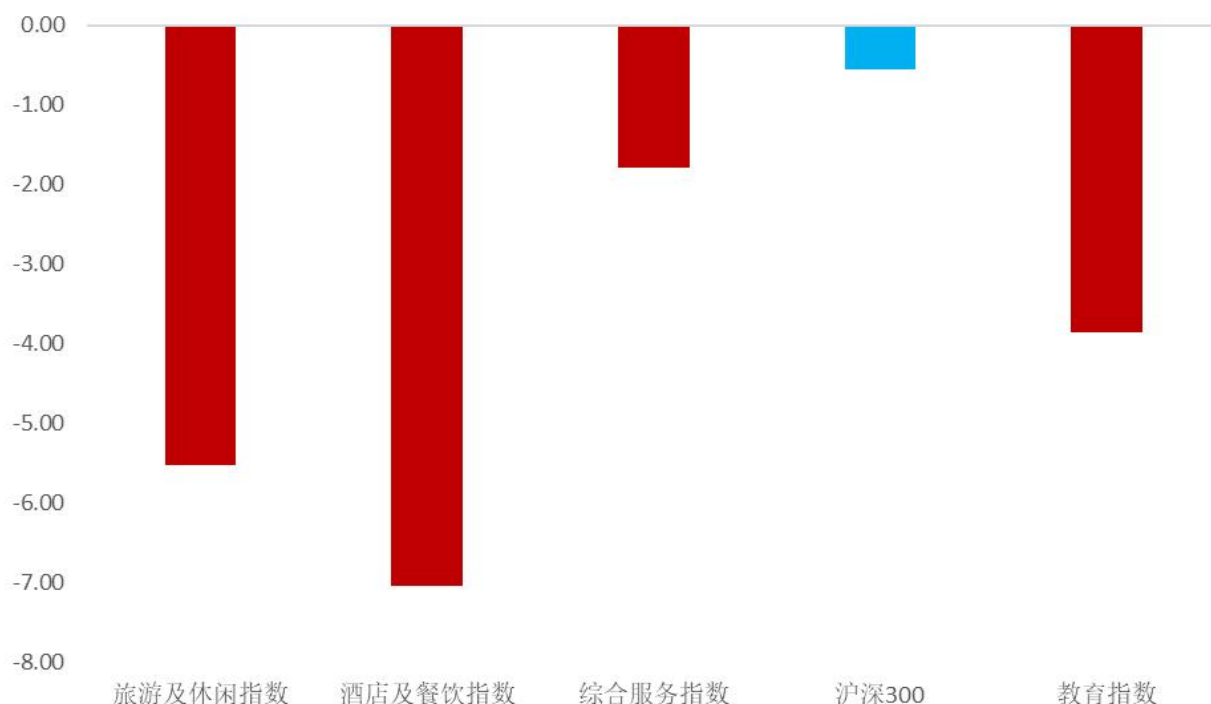


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 细分板块均回调

细分板块均回调。2023 年 6 月 26 日-6 月 30 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-1.79%、-5.54%、-7.05%、-3.85%，细分板块均出现大幅回调，跑输沪深 300 指数。

图 2：2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

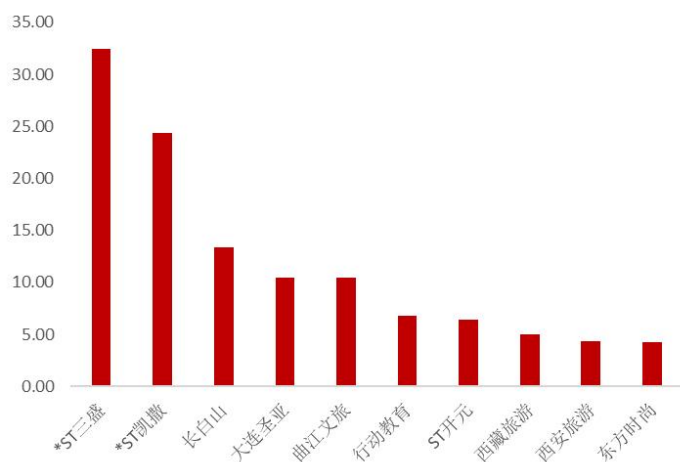


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 大多数个股负收益

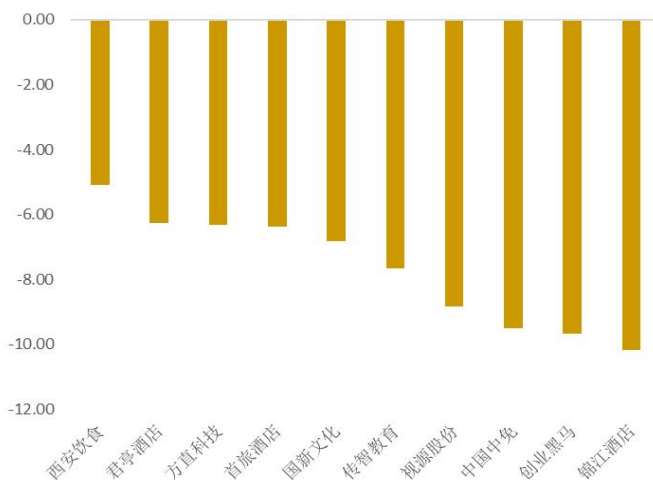
行业内大多数个股为负收益。2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 19 家，涨幅前五分别是*ST 三盛、*ST 凯撒、长白山、大连圣亚、曲江文旅，分别上升 32.47%、24.38%、13.35%、10.45%、10.43%。取得负收益的有 31 家，其中跌幅前五的上市公司分别是传智教育、视源股份、中国中免、创业黑马、锦江酒店，涨跌幅分别为-7.67%、-8.84%、-9.51%、-9.66%、-10.18%。

图 3：2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日行业公司涨幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2023 年 6 月 26 日-6 月 30 日行业公司跌幅榜（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

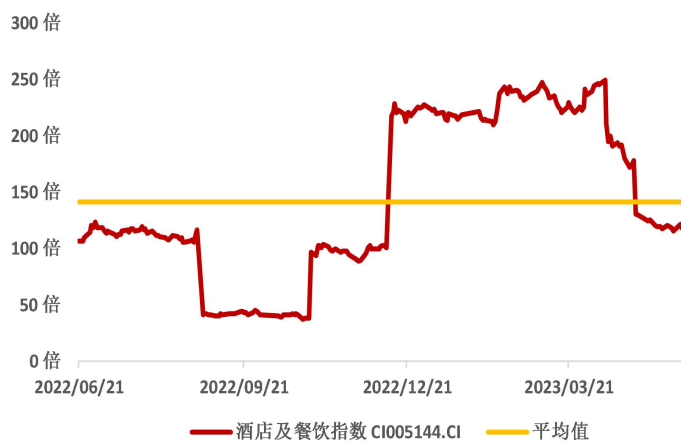
本周行业估值大幅回升，高于 2016 年以来的估值中枢。截至 2023 年 6 月 30 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 48.7356 倍，环比大幅回升，接近行业 2016 年以来的平均估值 50.44 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 55.9567 倍、107.43 倍、30.6893 倍、29.4030 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2023 年 6 月 30 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）

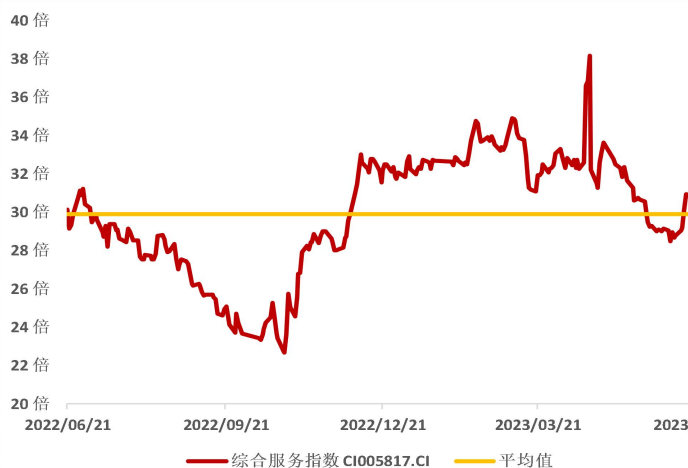
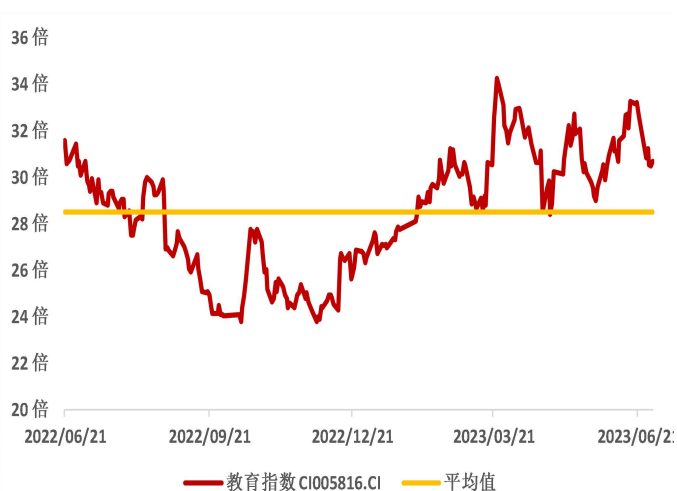


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

- 第五届中国海南离岛免税购物节将于6月28日开幕（cdf三亚国际免税城官方公众号，2023/6/26）

为推动离岛免税市场销售，海南将于6月28日开启第五届中国海南离岛免税购物节，本届购物节将从6月持续至9月。

- 三亚国际免税城一期二号地商业部分计划9月30日开业（DFE，2023/6/26）

占地约163亩，总建筑面积217713平方米的三亚国际免税城一期二号地项目加速推进。目前，项目商业部分已经完成主体、屋面钢结构及后勤区精装修工程施工，正在进行幕墙工程、机电工程、精装修工程、园林工程以及品牌店铺装修施工。计划于2023年8月30日完成项目建设，2023年9月30日开业。

- 珠海免税集团中标江门港和鹤山港客运码头出境免税店项目（珠海免税，2023/6/28）

近日，珠海免税集团业务拓展捷报频传，在珠海湾仔口岸、澳门氹仔口岸及中山港口岸相继开设免税店之后，连续中标江门港口岸出境免税店和鹤山港口岸出境免税店经营权。

- 同程旅行“暑运”前瞻报告：机票价格较2022年同期涨三成（同程旅行，2023/6/27）

同程旅行发布了《2023暑期出行前瞻报告》，《报告》显示，由于出行需求旺盛，今年暑期（7月1日至9月1日）机票价格将保持高位，平均价格较2022年同期上涨约32%，较2019年同期上涨约5%。今年端午假期与中小学放假时间相邻，且与暑期前半段叠加，预计民航、铁路等客运单位的暑期出发高峰将提前一周左右到来。

- 美外交官：中美两国计划分阶段增加往返商业航班（环球旅讯，2023/6/28）

据路透社报道，美国国务院负责东亚与太平洋事务的助理国务卿克里滕布林克（Daniel Kritenbrink）于当地时间星期三（6月28日）在华盛顿举行的战略与国际研究中心智库活动上说，中美两国同意考虑分阶段（in a phased manner）增加中美之间的商业航班数量。

3. 上市公司重要公告

■ 三特索道:关于参股公司被法院裁定受理破产清算的公告（2023/06/26）

公司全资子公司之参股公司武夷山三特索道有限公司的债权人张正魁以武夷山公司不能清偿到期债务且资产不足以清偿全部债务为由，向福建省南平市中级人民法院申请对武夷山公司进行破产清算，法院已受理破产清算申请。本次参股公司武夷山公司被裁定进入破产清算程序对本公司的主营业务不产生重大影响，该事项对公司的损益影响目前暂时无法估计。

■ *ST凯撒:关于被债权人申请重整及预重整的公告（2023/06/26）

2023年6月25日，公司收到三亚中院送达的《通知书》，申请人商务区公司以公司不能清偿到期债务，且明显缺乏清偿能力，但具备重整价值为由，向三亚中院申请对公司进行重整，并申请对公司进行预重整。

■ 米奥会展:2023年半年度业绩预告（2023/06/28）

公司预计2023年上半年实现归母净利润6500万元至8500万元。公司主营业务收入同比大幅增长，业绩实现扭亏为盈，主要系境外自办展收入大幅增加。2023年上半年，中国赴国外全面放开后，外贸企业出海参展需求强劲。公司分别在印尼、波兰、德国、阿联酋、越南、巴西、墨西哥和日本八个国家成功举办了九场展会，展会总规模和总收入同比大幅增长。

■ 科锐国际:关于公司及子公司获得政府补助的公告（2023/06/28）

北京科锐国际人力资源股份有限公司及合并报表范围内的子公司自2023年1月1日至本公告披露日累计收到各项政府补助资金共计人民币29,216,062.84元，并已全部到账。上述补助的取得预计对公司2023年度及以后年度的损益影响金额为人民币21,912,047.13元。

■ 中国中免:关于审议通过选举公司第五届董事会董事长等议案（2023/06/29）

经公司第五届董事会第一次会议审议通过，会议同意选举李刚先生为公司第五届董事会董事长，陈国强先生为公司第五届董事会副董事长，同意聘任王轩先生为公司总经理，聘任常筑军先生为公司常务副总经理、董事会秘书，聘任赵凤女士、王延光先生、高绪江先生、周领军先生为公司副总经理，聘任于晖先生为公司总会计师，任期与公司第五届董事会任期一致。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级。暑期出游有望延续此前热度，同程旅行暑期机票价格平均较 2019 年同期上涨约 5%，暑期作为疫情后亲子游需求集中释放窗口，长途出游占比有望提升，或带动旅游消费复苏。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，关注出境游龙头众信旅游（002707）。今年旅游出行复苏确定，旺季预期有望成为催化剂，建议关注业绩弹性较大的景区个股天目湖（603136）、曲江文旅（600706）、下半年各地项目有望恢复营业的宋城演艺（300144）、受益于旅游复苏的丽江股份（002033）、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）。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
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