

标配（维持）

消费服务行业双周报（2024/9/2-2024/9/15）

中秋国庆机酒价格下降

2024年9月15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：

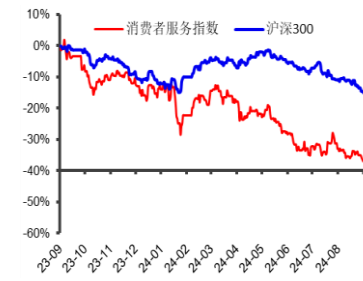
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

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：**2024年9月2日-9月13日，中信消费者服务行业指数整体回落约5.60%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十三位，跑输同期沪深300指数约0.72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-0.60%、-6.60%、-4.63%、-2.14%。旅游出行板块下跌幅度较大。取得正收益的上市公司有8家，涨幅前五分别是*ST开元、国旅联合、西域旅游、外服控股、凯文教育，分别上升11.27%、10.10%、7.57%、4.00%、3.72%。取得负收益的有40家，其中跌幅前五的上市公司分别是广州酒家、昂立教育、君亭酒店、学大教育、科德教育，涨跌幅分别为-10.37%、-10.88%、-10.97%、-12.10%、-12.28%。截至2024年9月13日，中信消费者服务行业整体PE(TTM，整体法)约21.20倍，环比下降，低于行业2016年以来的平均估值51.51倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE(TTM)分别为22.12倍、19.95倍、23.29倍、16.07倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）暑运旅客运输量创历史新高。（2）“十一”国内和出境机票价格较去年同期回落均超20%，酒店价格也有一定的回落。（3）国庆下沉市场表现亮眼，县城居民扎堆出境。

■ **行业观点：**近两周消费者服务行业明显走弱，细分板块中旅游出行相关板块回调明显，较大可能受暑期结束后国内出行需求减少，机酒价格大幅下降及台风等自然灾害影响。进入中秋国庆假期，量增价减的现象或再次出现。根据航班管家和携程等OTA平台报告显示，国庆假期境内航班机票价格同比下降近两成。酒店价格同样有所回落。此外，中国天气网预测今年第13号台风“贝碧嘉”将于15日夜间至16日早晨在上海到福建北部一带沿海登陆，覆盖中秋假期，或对中秋游客出行造成影响，短期内消费者服务板块或承压。长期视角上，“性价比”仍是国内大众出游消费的主旋律，往周边城市和低线城市的深度游分流下平均消费有所下降，下沉市场和出入境市场景气度仍有上升趋势。建议关注需求稳定且受自然气候灾害影响较小的景区板块、免签朋友圈扩大带动出入境游增长相关的OTA板块。个股可关注：避暑游热门目的地长白山（603099）、周边游目的地天目湖（603136）和宋城演艺（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）；受Z世代青睐的峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等。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。建议关注暑期入出境游订单高增相关标的中青旅（600138）、众信旅游（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。

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。

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 细分行业均走弱	3
1.3 行业个股多数下跌	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	9

插图目录

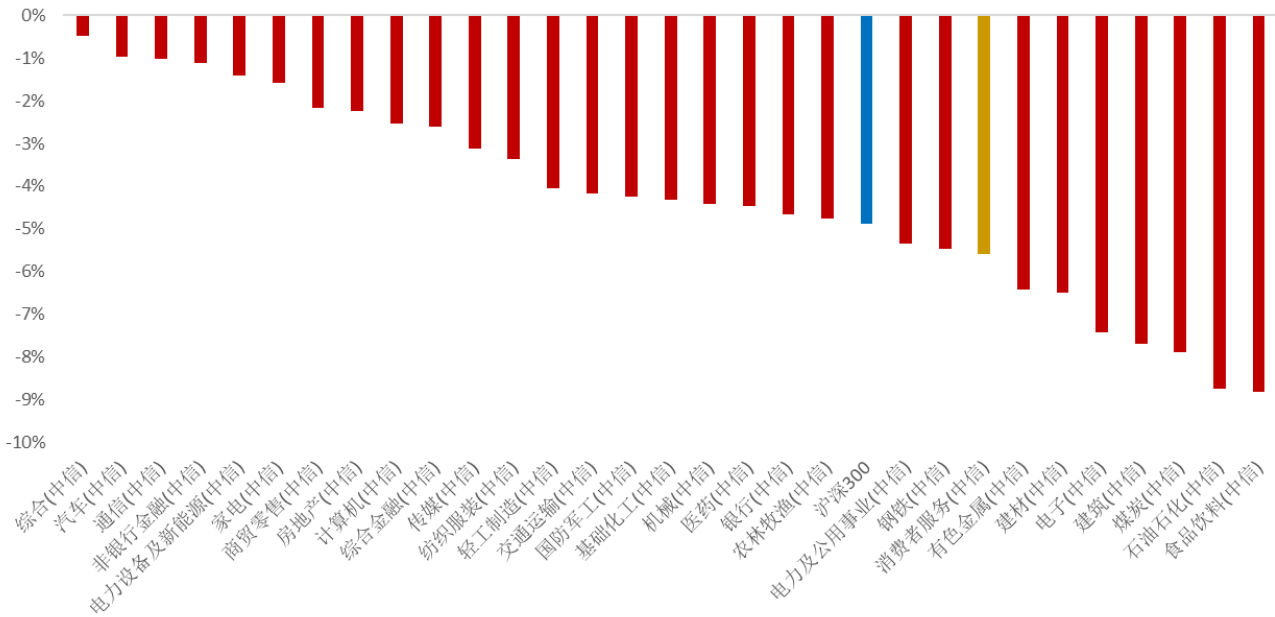
图 1：2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日行业公司涨幅榜（%）	4
图 4：2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日行业公司跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 9 月 13 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，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

行业跑输沪深 300。2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日，中信消费者服务行业指数整体回落约 5.60%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第二十三位，跑输同期沪深 300 指数约 0.72 个百分点。

图 1：2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日中信一级行业涨幅 (%)

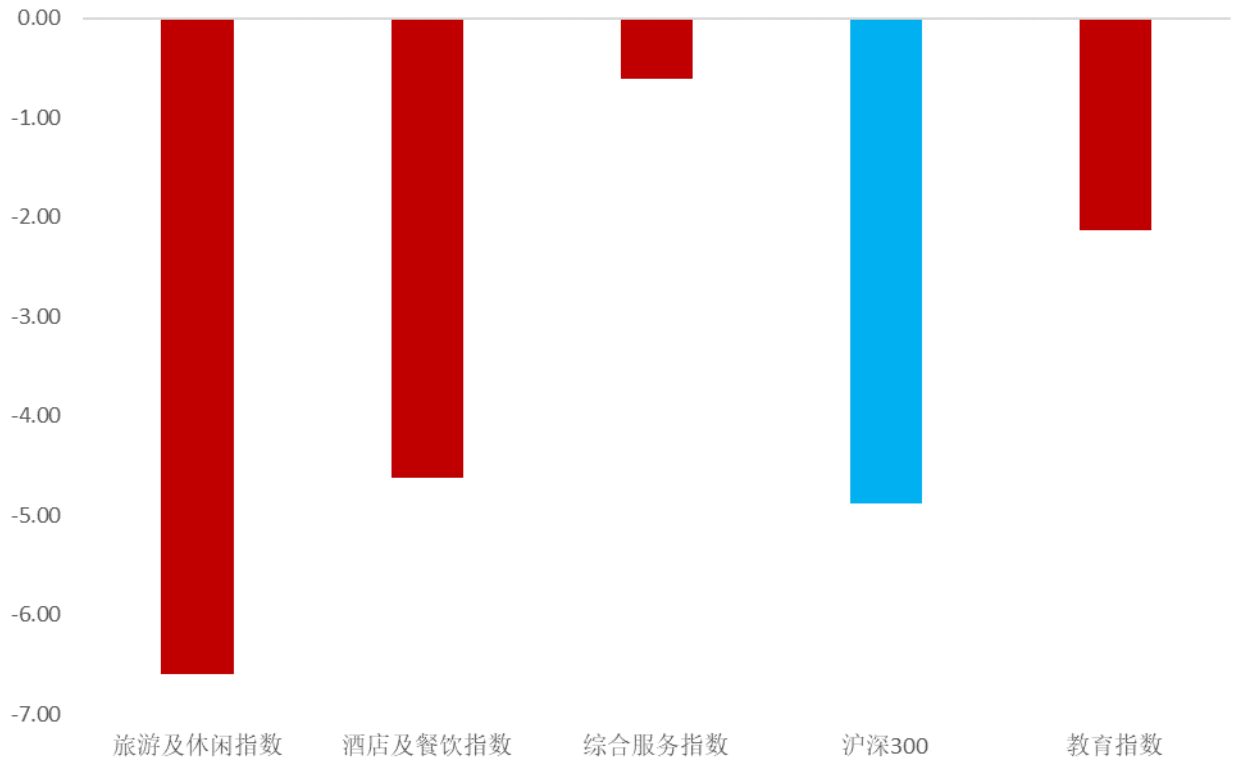


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分行业均走弱

细分板块均走弱。2024 年 9 月 2 日-9 月 13 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-1.97%、-7.13%、-5.56%、-2.86%。旅游出行板块下跌幅度较大。

图 2: 2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)



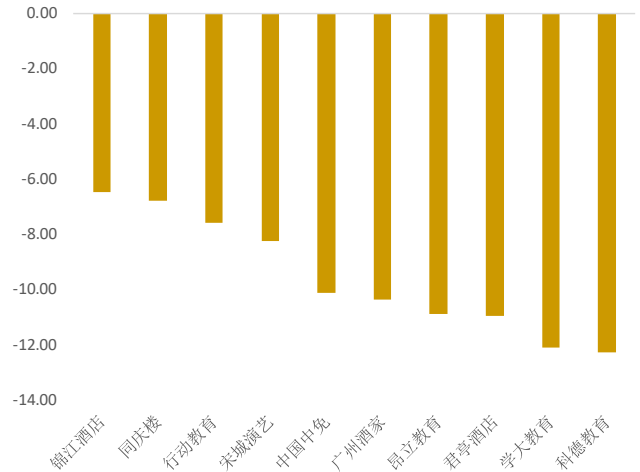
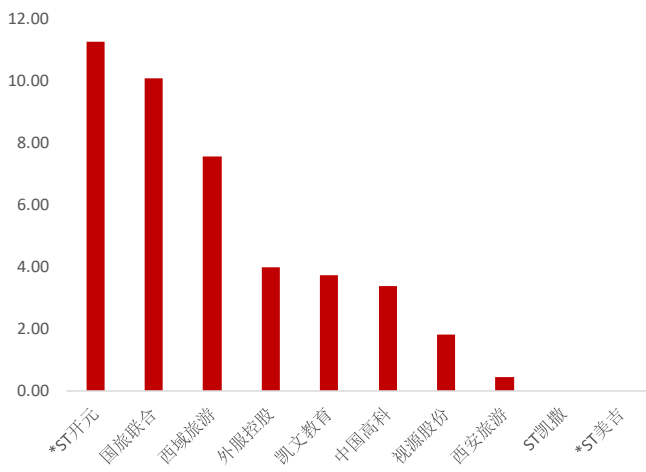
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.3 行业个股多数下跌

行业内个股多数下跌。2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 8 家, 涨幅前五分别是*ST 开元、国旅联合、西域旅游、外服控股、凯文教育, 分别上升 11.27%、10.10%、7.57%、4.00%、3.72%。取得负收益的有 40 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是广州酒家、昂立教育、君亭酒店、学大教育、科德教育, 涨跌幅分别为-10.37%、-10.88%、-10.97%、-12.10%、-12.28%。

图 3: 2024 年 9 月 2 日-9 月 13 日行业公司涨幅榜 (%)

图 4: 2024 年 9 月 2 日-9 月 13 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

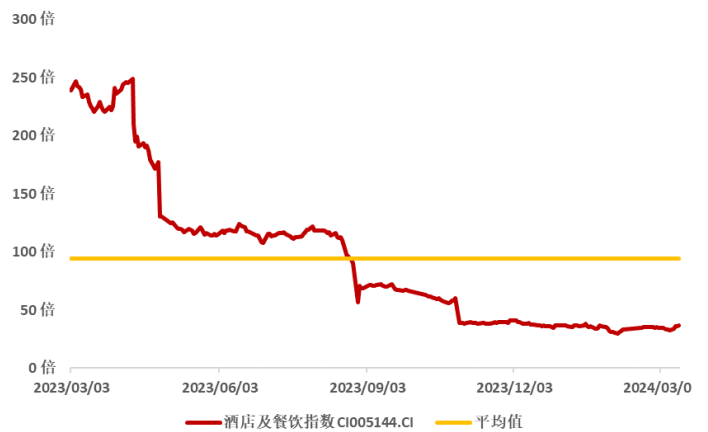
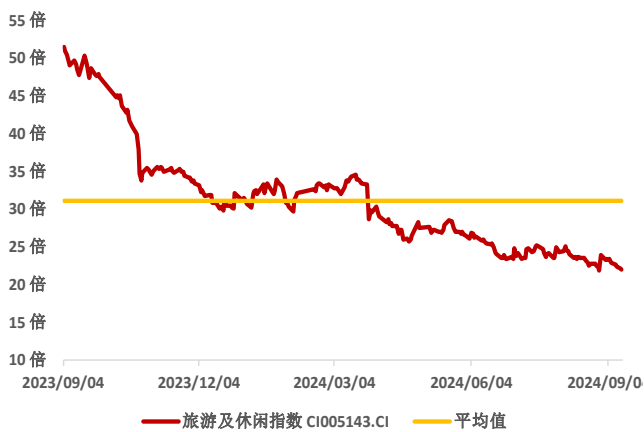
行业估值环比小幅下降，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 9 月 13 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 21.0534 倍，环比下降，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.51 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 22.0532 倍、19.73 倍、23.0281 倍、15.8001 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 9 月 13 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）

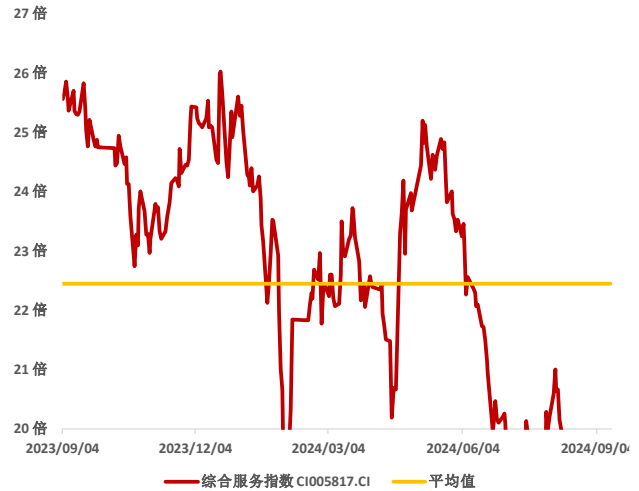
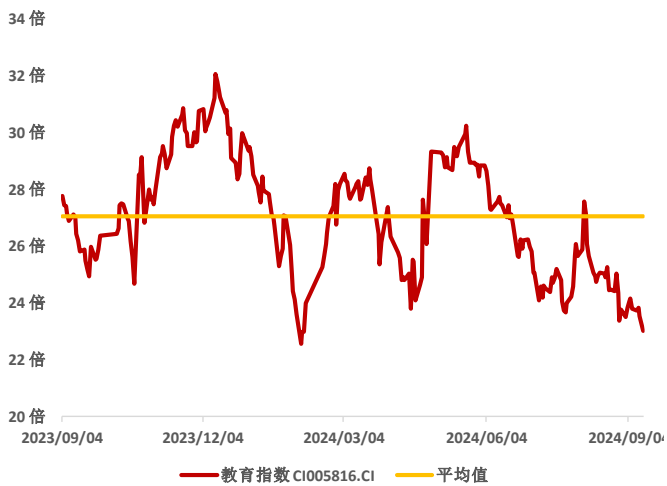


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 暑运旅客运输量创历史新高（航旅新零售，2024/9/2）

今年暑运期间（7月1日—8月31日）旅客运输量创历史新高，全民航累计运输旅客1.4亿人次，日均228.9万人次，比2019年增长17.7%，比2023年增长12.3%。暑运期间，民航日均客座率83.9%，比2023年增加2.6个百分点。累计保障航班115.7万班，日均保障18660班，比2023年同期增长8.2%。其中，国内客运飞行89.1万班，日均国内客运14371班，比2023年同期增长2.1%。国际客运航班量持续快速增长，全国民航保障国际客运航班11.0万班，比2023年同期增长67.7%，恢复至2019年77.1%。

■ 外籍人员来华观光人次同比增长403%，积极发展入境游（中国网，2024/9/10）

在国务院新闻办公室10日举行的国务院政策例行吹风会上，文化和旅游部产业发展司负责人马力介绍，2024年1月到7月，入境旅游人次大幅增长，外籍人员来华观光达到572.2万人次，会议商务活动380.3万人次，同比分别增长403%、81.5%。国务院办公厅日前印发《关于以高水平开放推动服务贸易高质量发展的意见》，提出要提升旅行服务国际竞争力。积极发展入境游，优化签证和通关政策，提高签证便利化水平。提高外籍人士和港澳台居民使用电子支付，以及持有效证件预订景区门票、购车（船）票等的便利度，在酒店、旅游景点、商超等公共场所，为境外游客提供多样化支付服务。实施便利外籍人士在华住宿的政策措施。

■ 国庆国内线机票价格下降（航班管家、携程，2024/9/9）

根据航班管家预订数据，截至9月10日，2024年国庆期间，国内经济舱平均票价同比下降21%，北京、上海、广州、深圳、成都、昆明、西安、重庆、杭州、南京等地仍是国内热门出行城市。携程《2024国庆旅游预测报告》显示，“十一”国内和

出境机票价格较去年同期回落均超 20%，酒店价格也有一定的回落，高质价比产品带动长假旅游预订火爆。同时，入境游订单增长 60%。

■ 国庆下沉市场表现亮眼，县城居民扎堆出境（去哪儿，2024/9/9）

9月9日，同程旅行发布《2024“十一”假期旅行趋势报告》显示，2024年“十一”假期，国内、出境长线游市场增长迅速。在长线出境游消费者中，三线及以下城市居民占比超过 40%，相关产品预订热度增长超 2 倍，成为“十一”假期旅游消费市场的重要增长点。

3. 上市公司重要公告

■ 西域旅游:关于控股股东签署表决权委托意向协议暨公司控制权拟发生变更的提示性公告（2024/9/6）

2024年9月5日，公司接到公司控股股东新疆天池控股有限公司通知，天池控股和新疆文化旅游投资集团有限公司签署了《表决权委托意向协议》。天池控股拟同意将其持有的西域旅游 36,642,000 股股票（占西域旅游总股本的 23.64%）的表决权独家、无偿、不可撤销、排他且唯一地委托予新疆文旅投行使，新疆文旅投拟同意接受该委托。目前西域旅游的实际控制人为阜康市财政局；若本次表决权委托事项顺利完成，新疆文旅投将成为公司控股股东，新疆资委将成为公司实际控制人。

■ 科德教育:关于持股5%以上股东及董事减持股份的预披露公告（2024/9/4）

科德教育于近日收到持股 5%以上股东马良铭（MA LIANGMING）先生和董事董兵先生出具的《股份减持计划告知函》，马良铭（MA LIANGMING）先生拟减持不超过 3,280,000 股（占公司总股本比例为 0.9965%），董兵先生拟减持不超过 2,002,500 股（占公司总股本比例为 0.6084%）。本次减持计划的实施不会导致公司控制权发生变更。

■ 外服控股:关于重大资产重组之发行股份购买资产的限制股上市流通公告（2024/9/10）

公司控股股东上海东方菁汇（集团）有限公司持有的 893,908,602 股限售股将于 2024 年 9 月 18 日上市流通。公司控股股东上海东方菁汇（集团）有限公司承诺自上述股份流通之日起六个月内不以任何方式减持直接或间接持有的外服控股股份，包括承诺期间该部分股份若因资本公积转增、派送股票红利、配股、增发等事项产生的新增股份。

■ 三特索道:2024年半年度报告（2024/8/29）

2024 年上半年公司实现营业总收入约为 3.11 亿元，较去年同期小幅下降 8.35%，归属于上市公司股东的净利润为 7,630.71 万元，同比增长 49.95%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 7,260.62 万元，同比增长 16.62%。公司营

收小幅下降，但归母净利润及归母扣非净利润水平进一步增长，主要系不断优化资产结构，同时加强精细化管理，降本增效成绩显著，此外上年同期存在房屋拆迁补偿计提预计负债 1,371 万元以及对参股公司的长期股权投资计提减值准备 1,337 万元，上述两非经常性损益事项均导致上期归母净利润减少。

■ 学大教育:2024年半年度报告（2024/8/28）

公司上半年度实现营业收入 16.20 亿元，与上年同期相比增长 29.43%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.62 亿元，与上年同期相比增长 81.82%，不考虑股份支付费用影响的情况下，实现归属于上市公司股东的净利润 1.78 亿元，与上年同期相比增长 100.38%。公司积极偿还借款，已于报告期内偿还借款本金人民币 2.15 亿元，并另于 2024 年 8 月偿还借款本金人民币 2 亿元（上述借款本金对应利息由公司在 2024 年 12 月 31 日前另行支付）。目前公司对紫光卓远的剩余借款本金金额约为人民币 1.99 亿元。

4. 周观点

维持对行业“标配”的投资评级。近两周消费者服务行业明显走弱，细分板块中旅游出行相关板块回调明显，较大可能受暑期结束后国内出行需求减少，机酒价格大幅下降及台风等自然灾害影响。进入中秋国庆假期，量增价减的现象或再次出现。根据航班管家和携程等 OTA 平台报告显示，国庆假期境内航班机票价格同比下降近两成。酒店价格同样有所回落。此外，中国天气网预测今年第 13 号台风“贝碧嘉”将于 15 日夜间至 16 日早晨在上海到福建北部一带沿海登陆，覆盖中秋假期，或对中秋游客出行造成影响，短期内消费者服务板块或承压。长期视角上，“性价比”仍是国内大众出游消费的主旋律，往周边城市和低线城市的深度游分流下平均消费有所下降，下沉市场和出入境游市场景气度仍有上升趋势。建议关注需求稳定且受自然气候灾害影响较小的景区板块、免签朋友圈扩大带动出入境游增长相关的 OTA 板块。个股可关注：避暑游热门目的地长白山（603099）、周边游目的地天目湖（603136）和宋城演艺（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）；受 Z 世代青睐的峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等。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。建议关注暑期出入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

- 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。
- 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。
- 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。
- 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