

超配（维持）

消费服务行业双周报（2024/10/21-2024/11/3）

单方面免签名单再扩大，入境游有望受益

2024年11月3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

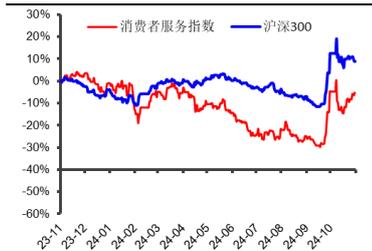
■ **行情回顾：**2024年10月21日-11月1日，中信消费者服务行业指数整体上涨7.42%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第八位，跑赢同期沪深300指数约8.32个百分点。行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为15.21%、2.66%、4.04%、17.09%。细分板块均上涨，综合服务及教育板块涨幅领先。行业取得正收益的上市公司有37家，涨幅前五分别是\*ST开元、ST东时、凯撒旅业、米奥会展、西安饮食，分别上升132.07%、40.29%、23.02%、21.16%、20.11%。取得负收益的有12家，其中跌幅前五的上市公司分别是天目湖、锦江酒店、昂立教育、行动教育、学大教育，涨跌幅分别为-4.73%、-5.51%、-8.63%、-9.62%、-11.39%。截至2024年11月1日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约28.70倍，环比大幅回升，低于行业2016年以来的平均估值51.39倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE（TTM）分别为29.83倍、27.58倍、35.27倍、18.02倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）为进一步促进中外人员往来，中方决定扩大免签国家范围，对韩国、芬兰等9国试行免签。（2）2024年前三季度国内出游42.37亿人次，同比增长15.3%。（3）十一假期后国内航线机票平均价格（不含税）近700元，比十一假期期间下降约11%。

■ **行业观点：**2024年前三季度，国内出游人次42.37亿，比上年同期增加5.63亿，同比增长15.3%。2024年前三季度，国内游客出游总花费4.35万亿元，比上年增加0.66万亿元，同比增长17.9%，国内出游保持较快增长。三季报出游板块多数个股业绩下滑，主要系去年同期疫情后需求爆发高基数影响，四季度基数影响有望减轻。十一后淡季+降温国内机票价格回落，但也看到银发经济下老年人出游增长，免签范围扩大同样有望刺激入境游增长。建议关注（1）需求稳定且受自然气候灾害影响较小的景区板块、（2）免签朋友圈扩大带动入出境游增长相关的OTA板块、（3）顺周期的人力资源板块。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）；受免签范围扩大利好的张家界（000430）、峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等。中国中免（601888）和锦江酒店（600754）等龙头股有望受益于资金被动流入。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。

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

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赢沪深 300 指数 ..... | 3 |
| 1.2 细分行业均上涨 .....              | 3 |
| 1.3 行业个股绝大多数走强 .....           | 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

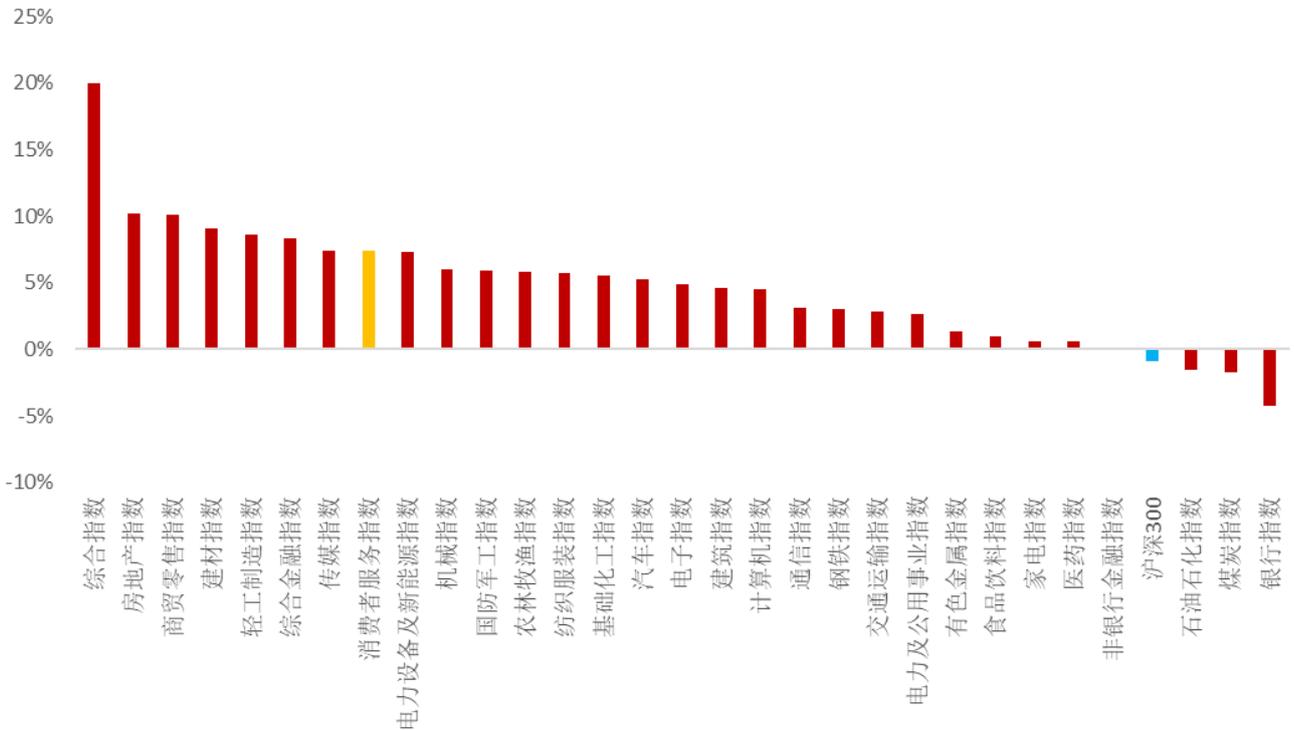
|  |   |
|--|---|
| 图 1：2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日中信一级行业涨幅（%） .....       | 3 |
| 图 2：2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%） ..... | 4 |
| 图 3：2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日行业公司涨幅榜（%） .....        | 4 |
| 图 4：2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日行业公司跌幅榜（%） .....        | 4 |
| 图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 11 月 1 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

行业跑赢沪深 300。2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 7.42%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第八位，跑赢同期沪深 300 指数约 8.32 个百分点。

图 1：2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日中信一级行业涨幅（%）

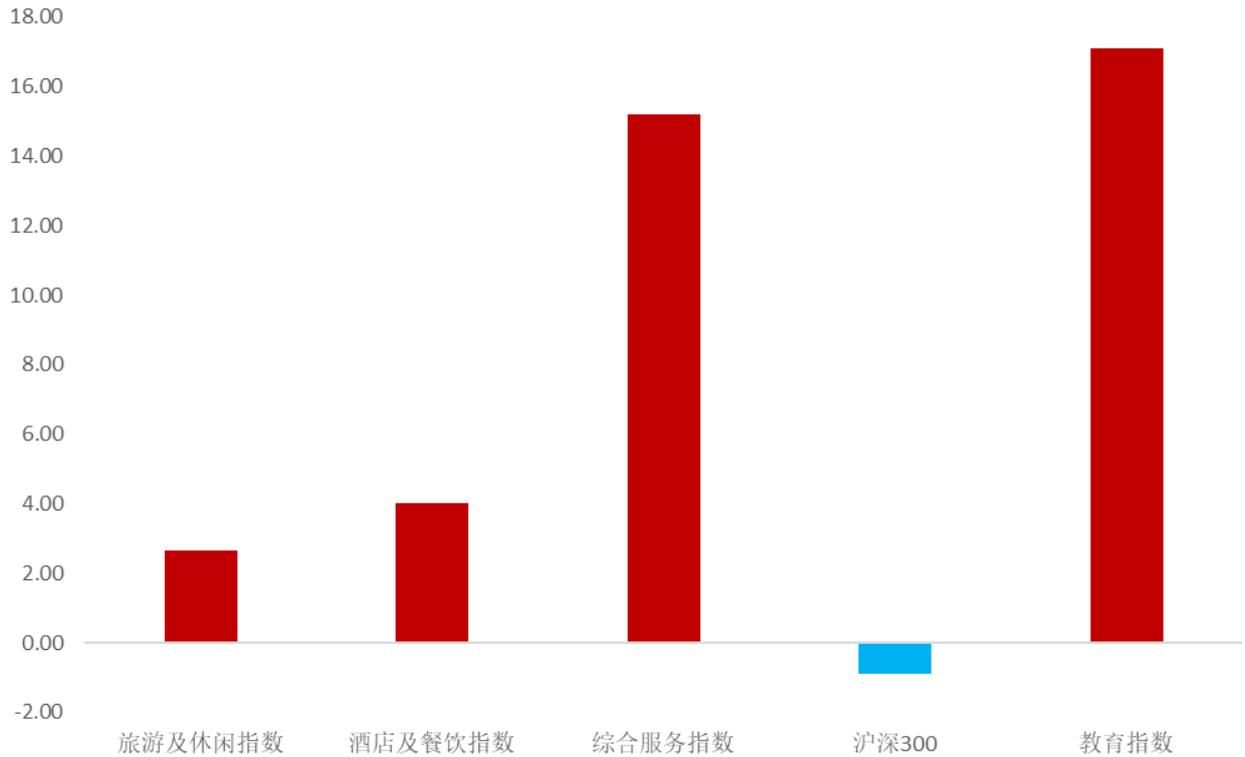


数据来源：Wind，东莞证券研究所

### 1.2 细分行业均上涨

细分板块均上涨。2024 年 10 月 21 日-11 月 1 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 11.47%、2.30%、3.72%、15.96%。细分板块均上涨，综合服务及教育板块涨幅领先。

图 2: 2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

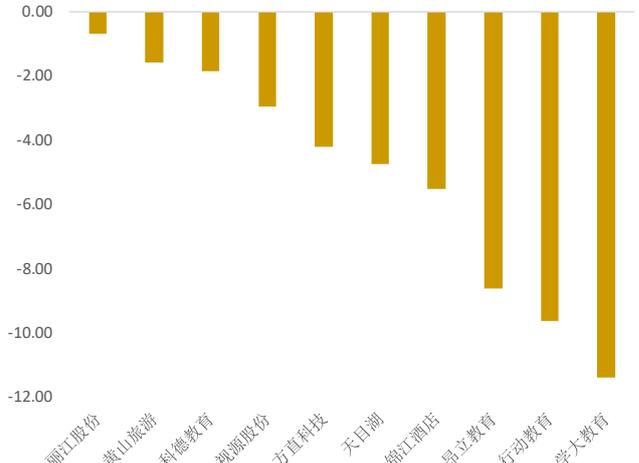
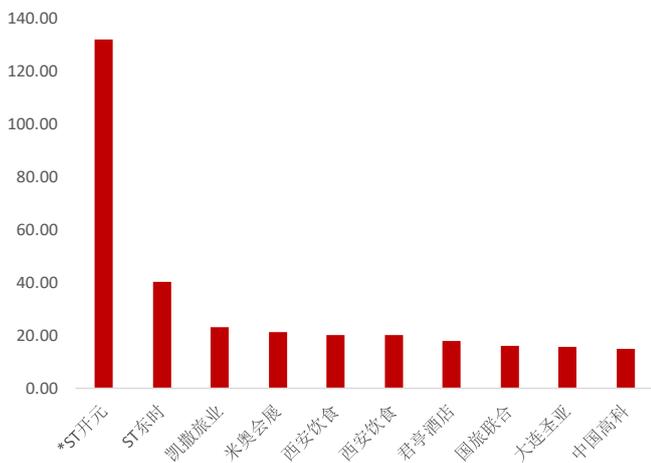


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

### 1.3 行业个股绝大多数走强

行业内个股绝大多数走强。2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 37 家, 涨幅前五分别是\*ST 开元、ST 东时、凯撒旅业、米奥会展、西安饮食, 分别上升 132.07%、40.29%、23.02%、21.16%、20.11%。取得负收益的有 12 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是天目湖、锦江酒店、昂立教育、行动教育、学大教育, 涨跌幅分别为-4.73%、-5.51%、-8.63%、-9.62%、-11.39%。

图 3: 2024 年 10 月 21 日-11 月 1 日行业公司涨幅榜 (%) 图 4: 2024 年 10 月 21 日-11 月 1 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

行业估值环比大幅回升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2024 年 11 月 1 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 28.8601 倍，环比大幅回升，低于行业 2016 年以来的平均估值 51.39 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 29.9962 倍、27.47 倍、35.6631 倍、18.0933 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2024 年 11 月 1 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）

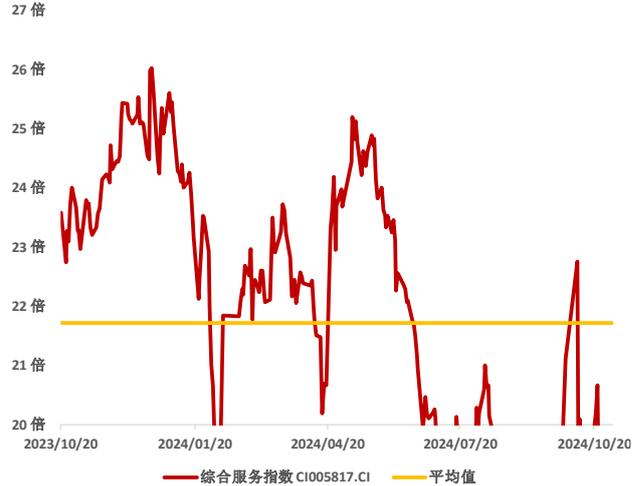


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

- 2024年前三季度国内出游42.37亿人次，同比增长15.3%（文旅部、环球旅讯，2024/10/23）

根据国内旅游抽样调查统计结果，2024年前三季度，国内出游人次42.37亿，比上年同期增加5.63亿，同比增长15.3%。其中，城镇居民国内出游人次32.70亿，同比增长14.9%；农村居民国内出游人次9.67亿，同比增长16.8%。2024年前三季度，国内游客出游总花费4.35万亿元，比上年增加0.66万亿元，同比增长17.9%。其中，城镇居民出游花费3.71万亿元，同比增长17.1%；农村居民出游花费0.64万亿元，同比增长22.5%。

- 国免（CNSC）中标天津邮轮母港免税进境免税店（DFE，2024/10/28）

近日，天津国际邮轮母港有限公司正式发出《中标通知书》，确认中国出国人员服务有限公司中标天津国际邮轮母港口岸进境免税店项目经营权，经营面积255平方米。截至目前，国免旗下各类免税渠道拥有40余家门店及服务机构，覆盖国内20个省份和直辖市及日本、迪拜等海外市场。

- 中方决定：对9国试行免签政策（央视新闻，2024/11/02）

为进一步促进中外人员往来，中方决定扩大免签国家范围，对斯洛伐克、挪威、芬兰、丹麦、冰岛、安道尔、摩纳哥、列支敦士登、韩国持普通护照人员试行免签政策。2024年11月8日至2025年12月31日期间，上述国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友和过境不超过15天，可免签入境。

- 国内机票价格同比去年回落12%（航旅纵横，2024/10/23）

航旅纵横大数据显示，10月8日-10月31日，国内航线机票平均价格（不含税）近700元，比十一假期期间下降约11%；出入境航线机票价格（不含税）比十一假期期间下降约23%。10月27日-11月30日，国内航线机票平均价格（不含税）同比去年回落约12%。

#### ■ 降温后一周老年人订单增长两成（携程，2024/10/22）

10月18日起，强冷空气使多地体验到“换季式”降温，携程平台观测，10月18日降温后一周预订机票、火车票、酒店的“候鸟族”（50后、60后）老人环比前一周增长近两成。其中火车票预订量增长25%，酒店增长21%，景区门票增长26%。携程数据显示，10月18日至年底，三亚、海口依然是东北老人最爱的避寒旅游目的地，东北老年人前往海南旅游的订单量同比增长12%。云南、广西也越来越受到东北人喜欢。其中，前往广西旅游订单增长24%，前往云南过冬订单增长82%。

### 3. 上市公司重要公告

#### ■ 科锐国际：2024年三季度报告（2024/10/30）

公司前三季度实现营业收入851,604.74万元，同比增长18.77%；实现归属于上市公司股东的净利润13,525.34万元，同比降低10.96%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润11,199.86万元，同比降低2.77%。公司今年前三季度中国大陆业务增长势头良好，营业收入同比增长27.08%；海外业务仍承压。公司营业收入的增长主要来源于灵活用工业务的持续增长，前三季度公司整体灵活用工业务营业收入同比增长20.59%。中高端人才访寻业务在三季度单季度营业收入实现正增长，同比增长2.33%。

#### ■ 同庆楼：同庆楼2024年第三季度报告（2024/10/26）

2024年公司前三季度实现营业收入18.65亿元，较去年同期增长10.81%，其中：新开业门店新增营业收入3.57亿元，同比门店较2023年下降13.42%，2023年为疫情放开的第一年，疫情期间抑制的宴会需求在2023年集中释放所致，公司同比门店较2019年收入基本持平。三季度属传统的淡季，且今年婚宴市场受民间“无春年”说法之影响较正常年份需求下降较多，公司同比门店较2019年同期收入仍达到基本持平，公司经营韧性显现。

#### ■ 豆神教育：与北京智谱华章科技有限公司、海南何尊网络科技有限公司签署战略合作框架协议并成立合资公司（2024/10/25）

公司与北京智谱华章科技有限公司和海南何尊网络科技有限公司签署《战略合作框架协议》，成立合资公司专注于AI教育产品的技术研发及销售。

#### ■ 宋城演艺：2024年三季度报告（2024/10/28）

宋城演艺2024年三季度实现营业总收入8.36亿元，同比下降4.69%；公司归母净

利润为 4.57 亿元，同比下降 5.54%；扣非归母净利润为 4.46 亿元，同比下降 7.10%。国庆黄金周，宋城演艺旗下全国十三大千古情景区火力全开，7 天共计接待游客超 260 万人次，是 2023 年国庆黄金周的 159.7%；十三大《千古情》演出 481 场；高峰期间，《千古情》单日最高上演 95 场。

#### ■ 外服控股：外服控股第十二届董事会第一次会议决议公告（2024/11/1）

公司 2024 年第一次临时股东大会选举产生第十二届董事会成员后召开第十二届董事会第一次会议，会议表决通过同意选举陈伟权先生担任公司第十二届董事会董事长、《关于选举产生第十二届董事会专门委员会的议案》；同意聘任陈伟权先生为公司总裁，朱海元先生为公司常务副总裁、董事会秘书，归潇蕾女士为公司副总裁，程文荣先生为公司副总裁、徐骏先生为公司财务总监，聘任虞卉女士为公司证券事务代表。

## 4. 周观点

**维持对行业“超配”的投资评级。**2024 年前三季度，国内出游人次 42.37 亿，比上年同期增加 5.63 亿，同比增长 15.3%。2024 年前三季度，国内游客出游总花费 4.35 万亿元，比上年增加 0.66 万亿元，同比增长 17.9%，国内出游保持较快增长。三季报出游板块多数个股业绩下滑，主要系去年同期疫情后需求爆发高基数影响，四季度基数影响有望减轻。十一后淡季+降温国内机票价格回落，但也看到银发经济下老年人出游增长，免签范围扩大同样有望刺激入境游增长。建议关注(1)需求稳定且受自然气候灾害影响较小的景区板块、(2)免签朋友圈扩大带动入出境游增长相关的 OTA 板块、(3)顺周期的人力资源板块。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）；受免签范围扩大利好的张家界（000430）、峨眉山（000888）、九华旅游（603199）等。中国中免（601888）和锦江酒店（600754）等龙头股有望受益于资金被动流入。此外《我的阿勒泰》爆发、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。建议关注入出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