

## 世界杯足球赛带火赴俄旅游

### 休闲服务行业周报第 42 期

投资建议： 优异

上次建议： 优异

#### 投资要点：

- 投资机会推荐：核心观点：世界杯足球赛带火赴俄旅游。**2017年前往俄罗斯的中国游客达到147万人次，同比增长14.7%，莫斯科、滨海边疆区、圣彼得堡、阿穆尔州和伊尔库茨克州等传统热门地区，中国游客数量稳步增长，上述地区2017年共接待85.1万名中国游客。2018年世界杯足球赛再次带火赴俄旅游，目前赴俄观赛预订已经接近尾声，据统计花费最高的世界杯旅游订单高达85万元。从上市公司层面来看，众信旅游和腾邦国际有望受益。众信旅游集团与俄罗斯伊尔航空公司合作，从今年4月起携手推出由武汉、福州、郑州、太原、成都、南昌、济南、贵阳等多个主要出境口岸城市前往俄罗斯及欧洲各大热门旅游目的地的大型定期航班，相关旅游产品操作及销售优耐德和全景旅游联合运营；腾邦国际也与俄罗斯新锐航空公司艾菲航空合作，在中国十一座城市开通12条直飞俄罗斯的定期航线，即将在世界杯年掀起俄罗斯旅游热潮。未来我们持续看好出境旅游市场的回暖趋势，欧洲游有望在2018年迎来快速增长。此外我们维持上周的推荐逻辑，持续看好免税行业的发展建议长期关注中国国旅（601888.SH），酒店板块龙头锦江股份（600754.SH）以及周边游优质标的中青旅（600138.SH）。
- 上周行业重要新闻回顾：**华住公布了未经审计的2018年第一季度财报，第一季度华住旗下酒店一季度RevPAR同比增长13.7%，为173元人民币；俄罗斯世界杯旅游火热，中国球迷85万出国看球；补齐行业短板，首个共享住宿行业标准拟出台；中国旅游研究院、携程旅游大数据联合实验室和华远国旅联合发布《2018年中国赴欧洲旅游趋势报告(第一季度)》；中国旅游研究院、岭南控股广之旅联合发布《中国家庭旅游市场需求报告》。
- 上周公司重要新闻公告回顾：**岭南控股发布关于控股股东增持公司股份计划完成的公告；众信旅游发布关于公司部分高级管理人员减持股份的预披露公告；首旅酒店发布简式权益变动报告书；峨眉山A发布关于实际控制人变动的提示公告。
- 行情和估值动态追踪：**上周申万休闲服务指数收涨0.89%，指数收于5951.76，成交额112.03亿元，较前一周持平。细分板块酒店（2.85%）>餐饮（2.25%）>旅游综合（0.65%）>景区（-0.96%）。GL休闲服务行业（32只）目前动态平均估值水平为37.99倍市盈率，A股相对溢价较前一周上升。
- 风险提示：**突发事件带来的旅游限制的风险；宏观经济下行的风险；个股项目推进不达预期的风险。

#### 一年内行业相对大盘走势



徐艺 分析师

执业证书编号：S0590515090003

电话：0510-85607875

邮箱：xuyi@glsc.com.cn

江甜丽 研究助理

电话：051082832787

邮箱：jiangtli@glsc.com.cn

#### 相关报告

- 1、《中国国旅大幅收涨，持续看好免税业务发展》  
《休闲服务》
- 2、《年报和一季报披露结束，继续看好成长股》  
《休闲服务》
- 3、《长白山“惠民五条”细则落地，免门票成为最大亮点》

## 1 投资机会推荐

### 核心观点：世界杯足球赛带火赴俄旅游

2017 年前往俄罗斯的中国游客达到 147 万人次，同比增长 14.7%，莫斯科、滨海边疆区、圣彼得堡、阿穆尔州和伊尔库茨克州等传统热门地区，中国游客数量稳步增长，上述地区 2017 年共接待 85.1 万名中国游客。2018 年世界杯足球赛再次带火赴俄旅游，目前赴俄观赛预订已经接近尾声，据统计花费最高的世界杯旅游订单高达 85 万元。从上市公司层面来看，众信旅游和腾邦国际有望受益。众信旅游集团与俄罗斯伊尔航空公司合作，从今年 4 月起携手推出由武汉、福州、郑州、太原、成都、南昌、济南、贵阳等多个主要出境口岸城市前往俄罗斯及欧洲各大热门旅游目的地的大型定期航班，相关旅游产品操作及销售优耐德和全景旅游联合运营；腾邦国际也与俄罗斯新锐航空公司艾菲航空合作，在中国十一座城市开通 12 条直飞俄罗斯的定期航线，即将在世界杯年掀起俄罗斯旅游热潮。未来我们持续看好出境游市场的回暖趋势，欧洲游有望在 2018 年迎来快速增长，建议关注众信旅游（002707.SZ），近期由于计划收购竹园国旅处于停牌状态。此外我们维持上周的推荐逻辑，持续看好免税行业的发展建议长期关注中国国旅（601888.SH），酒店板块龙头锦江股份（600754.SH）以及周边游优质标的中青旅（600138.SH）。

**1) 腾邦国际（300178.SZ）：**目前公司通过业务结构的调整，旅游业务的核心地位越来越突出，年报和一季报披露的营收和净利润均维持较高的增速。未来公司将紧紧围绕“旅游×互联网×金融”生态圈建设，立足已建立的在机票细分市场的优势，带动旅游及金融业务持续发展，打造全球机票供应链，引导海内外旅游资源更好的融合。我们预计公司 2018 年至 2020 年的 EPS 分别为 0.55 元、0.65 元和 0.75 元，对应当前股价 PE 分别为 26.4 倍、22.1 倍和 19.3 倍。

**2) 中国国旅（601888.SH）：**2017 年免税商品销售业务实现营业收入 148.61 亿元，同比增长 69.25%，占公司总营收的 52.54%，较去年同期提升了 13.32pct。由于免税销售业务的毛利率较高，从而带动公司总体毛利率上浮 4.8pct，达到 29.82%。2018Q1 的毛利率更是达到 39.47%，创造了上市以来的最高点。公司已经成功中标昆明、广州、青岛、南京、成都、乌鲁木齐 6 家机场进境免税店，此外日上上海和日上中国的加入使得公司取得了首都机场 T2、T3 和上海机场的免税经营权，免税商品销售规模持续扩大。未来随着离岛免税的放开，海棠湾免税购物中心将持续贡献利润，建议长期关注。

**3) 锦江股份（600754.SH）：**2017 年公司的业绩基本符合预期，未来公司将维持扩张的步伐，计划 2018 年新增开业酒店 900 家，仍以中端酒店为主；此外受益于酒店行业整体复苏的影响，现有经济型酒店的升级改造将持续推进，入住率和 RevPAR 有望进一步提升，对锦江股份给予“推荐”评级，我们预计公司 2018 年至 2020 年的 EPS 分别为 1.08、1.28 和 1.53，对应当前股价 PE 分别为 31.6 倍、26.6 倍和 22.4 倍。

4) 中青旅 (600138.SH): 2017 年公司业绩略高于我们之前的预期, 收入增长主要来源于景区经营以及 IT 产品销售与技术服务, 其中景区业务在报告期内注重创新营销策略, 积极拓展市场, 景区配套设施进一步完善, 接待能力持续提升。随着公司景区板块的盈利能力逐步提升, 乌镇和古北水镇对公司的业绩贡献越来越大, 此外会议会展业务短期的周期性影响因素将会逐步消退, 中青博联并表营收有望实现正增长, 光大入主后, 未来有望借助光大集团强大的金融资源, 推进“旅游+金融”的发展, 创新消费理念、提升旅游体验, 进而满足消费者愈加品质化消费需求, 预期 2018 年增速有望持续, 建议长期关注。

## 2 上周行业重要新闻回顾

### 1) 华住酒店集团(华住)公布了未经审计的 2018 年第一季度财报

财报显示, 第一季度华住净营收为 20.91 亿元, 同比增长 29.6%; 一季度调整后的净利润同比增长 67.6%, 为 2.823 亿元。“华住会”已经吸引超过 1.08 亿会员, 会员贡献了超过 76%的间夜量。2018 年第一季度华住旗下酒店一季度 RevPAR(每间可供出租客房收入)同比增长 13.7%, 为 173 元人民币。除了 RevPAR 收益增长, 截至一季度末, 华住中高档酒店客房数量同比增长了 92%。经济型酒店方面, 2018 年第一季度, 华住旗下经济型酒店成熟店的同店 RevPAR 同比上升 6.4%, 为 150 元人民币; ADR 同比上涨 6.1%, 为 170 元人民币; 入住率同比提升 0.2 个百分点, 为 88.2%。

### 2) 俄罗斯世界杯旅游火热, 中国球迷 85 万出国看球

2018 年俄罗斯世界杯将于 6 月 14 日鸣哨开赛, 由于俄罗斯本身也是热门出境旅游目的地, 中国游客赴俄罗斯的“世界杯之旅”火爆, 目前预订已经接近尾声, 据统计花费最高的世界杯旅游订单高达 85 万元。二线城市游客成主流消费者, 女性游客的狂热甚至超过男性。此次世界杯门票及相关观赛团费用从几千元到十几万元不等。在携程当地玩乐平台上出售的小组赛门票约为 7000 元左右, 最贵的决赛门票价格在 6 万元左右, 目前购票用户的人均消费已超过 1 万元, 单笔订单最高超过 4 万元。

### 3) 补齐行业短板, 首个共享住宿行业标准拟出台

5 月 15 日, 中国共享住宿领域首个行业交流与研究平台——共享住宿专业委员会在国家信息中心分享经济研究中心成立, 并正式向外界发布《共享住宿行业倡议》与《中国共享住宿发展报告 2018》, 同时还宣布启动共享住宿行业标准的制定工作, 进一步提升行业服务品质与标准, 规范运营管理, 加强行业自律, 预计该标准将于 2018 年底向外界公布。

### 4) 中欧旅游年, 2018 年第一季度欧洲游趋势报告

中国旅游研究院、携程旅游大数据联合实验室和华远国旅联合发布《2018 年中国赴欧洲旅游趋势报告(第一季度)》, 根据相关统计数据, 2017 年首站访问欧洲的中国大陆公民接近 600 万人次。携程旅游数据显示, 2018 年第一季度预订欧洲游的人数同比实现 35%增长, 欧洲是中国游客选择的第二大目的地区域, 占比 9%仅次于亚洲。一线城市依旧是欧洲旅游的主要客源地。

### 5) 中国旅游研究院、岭南控股广之旅联合发布《中国家庭旅游市场需求报告》

报告数据显示, 70 后、80 后、90 后的受访者比重总数达 92.1%, 这三个群体系中国家庭旅游市场的主要组成部分, 其中 80 后占比达 53.7%, 是家庭旅游决策的第一主力军。结合广之旅收客数据综合分析, 中国家庭旅游大致分为三大类主体, 分别是带孩子(亲子家庭)、带爸妈(成年子女加父母)、陪伴侣(尚未生育的年轻夫妻二人)。其中, 年龄在 30-50 岁之间的“70 后”、“80 后”, 是家庭出游的主力决策者和购买者, 其父母和孩子则是家庭旅游决策的主要影响者。

## 3 上周公司重要新闻、公告回顾

图表 1: 上周公司重要新闻、公告回顾

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
5 月 15	000524.SZ	岭南控股	关于控股股东增持公司股份计划完成的公告	2017 年 11 月 16 日至 2018 年 5 月 14 日, 岭南集团通过深圳证券交易所交易系统增持了公司股份 383.8 万股, 占公司总股本 0.57%, 增持后合计占公司总股本 60.48%。
5 月 15	002707.SZ	众信旅游	关于公司部分高级管理人员减持股份的预披露公告	持本公司股份 185,800 股(占公司股本总额比例 0.0219%) 的公司副总经理杜政泰先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 以集中竞价方式减持本公司股份不超过 46,450 股(占公司股本总额比例 0.0055%), 减持数量不超过其个人所持公司股份的 25%。
5 月 18	600258.SH	首旅酒店	简式权益变动报告书	本次权益变动后, 信息披露义务人旗下该等投资组合持有首旅酒店 40,787,232 股, 占首旅酒店总股本的 5.0%, 不排除在未来 12 个月内继续减持首旅酒店股票的可能性。
5 月 18	000888.SZ	峨眉山 A	关于实际控制人变动的提示公告	乐山市国资委出具批复, 同意公司控股股东峨乐旅集团公司制改造方案, 改制后峨乐旅集团出资人变更为乐山市国资委。故公司的实控人将由峨眉山管委会变更为乐山市国资委。
5 月 19	000978.SZ	桂林旅游	参与设立广西智游天地科技产业有限公司的公告	公司与乐商公司、林芝腾讯、桂林交投共同出资设立广西智游天地科技产业有限责任公司。合资公司主要负责建设和运营桂林市的官方旅游平台“i 游桂林”, 包括建设和运营 OTA 在线旅游服务平台、桂林市下属的旅游监管平台、桂林市下属的旅游大数据中心以及对旅游景区及其配套行业进行信息化升级等。

来源: WIND 国联证券研究所

### 1) 峨眉山 A 发布收购报告书摘要

乐山市国资委出具批复，同意公司控股股东峨乐旅集团公司制改造方案，改制后峨乐旅集团出资人变更为乐山市国资委。故公司的实控人将由峨眉山管委会变更为乐山市国资委。

**点评：**变更后乐山市国资委直接持有峨乐旅集 100% 的股权，从而间接持有了上市公司 32.59% 的股权。我们认为此次控制人的变更短期对公司的经营层面尚无重大影响，但是未来峨乐旅集旗下丰富的旅游资源有望通过国资委的平台得到更好的整合。从上市公司的层面来看，优质资源未来注入的预期加强。但是目前受到降低国有重点景区门票价格的影响，公司股价大幅下调，在政策细则尚未落地的前期，市场的利空情绪还需要逐步消化。

## 4 行情和估值动态追踪

### 4.1 行情判断

上周申万休闲服务指数收涨 0.89%，指数收于 5951.76，成交额 112.03 亿元，较前一周持平。细分板块酒店(2.85%)>餐饮(2.25%)>旅游综合(0.65%)>景区(-0.96%)。个股表现上，大东海 A、国旅联合涨幅居前，曲江文旅跌幅较大。

**图表 2：上周涨跌幅排名 (%)**

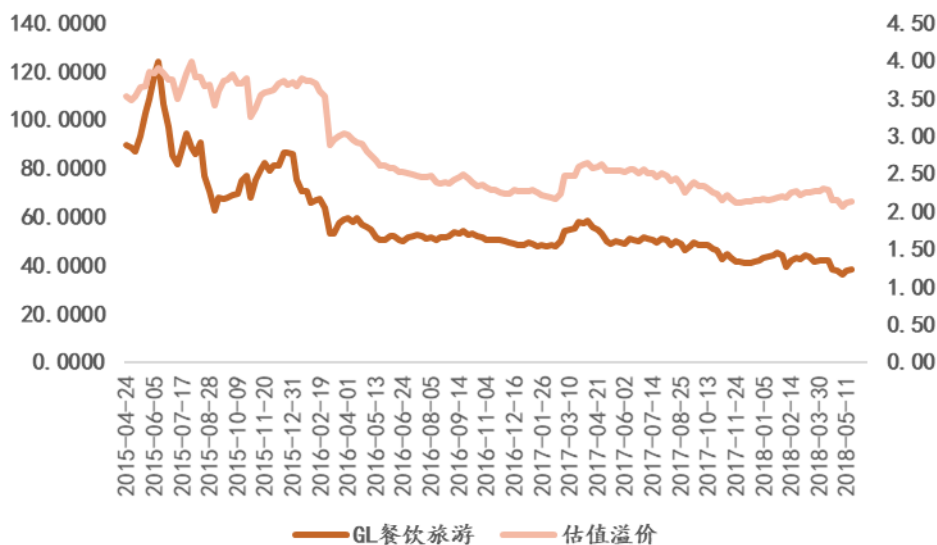
涨幅前五名			涨幅后五名		
代码	简称	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
000613.SZ	大东海 A	9.82	曲江文旅	600706.SH	-13.73
600358.SH	国旅联合	7.26	三特索道	002159.SZ	-4.09
002186.SZ	全聚德	5.59	长白山	603099.SH	-3.51
300178.SZ	腾邦国际	5.08	西安旅游	000610.SZ	-2.57
600754.SH	锦江股份	4.85	西安饮食	000721.SZ	-2.20

来源：WIND 国联证券研究所

### 4.2 估值跟踪

GL 休闲服务行业（32 只，剔除华侨城 A）目前动态平均估值水平为 37.99 倍市盈率，A 股相对溢价较前一周上升。

**图表 3：GL 休闲服务行业估值情况**



来源: WIND 国联证券研究所

## 5 风险提示

- 1) 突发事件带来的旅游限制的风险;
- 2) 宏观经济下行的风险;
- 3) 个股项目推进不达预期的风险。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 无锡

国联证券股份有限公司研究所

江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

### 上海

国联证券股份有限公司研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话：021-38991500

传真：021-38571373

## 分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810