

行业保持稳健，关注免税板块



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——休闲服务行业周报（20180722）

❖ 川财周观点

本周休闲板块表现稳健。西安主题整体涨幅较大，主要是因为西安市国资委拟将持有的西旅集团 100%国有股权无偿划转至西安曲江新区管理委员会，使得上市公司西安饮食和西安旅游的实控人拟发生变更。整体来看，休闲服务板块公司具有现金流稳定、资产负债率较低的特点，在当前的市场环境下值得关注。进入中报季，各家上市公司的中报预告陆续披露，建议重点关注中报业绩优异的公司。具体板块方面，建议关注行业景气度持续向好且集中度不断提升的免税板块。相关标的：中国国旅（601888），公司全资子公司中免集团近日开拓了邮轮免税业务，且中免下属公司日上上海中标了上海虹桥、浦东机场的免税店项目，下半年公司还有望进一步受益于行业的整合重组。同时建议关注复制扩张能力较强且逐步从传统旅游城市向二三线城市下沉的旅游演艺。相关标的：宋城演艺（300144）。

❖ 市场表现

本周川财文化娱乐指数上涨 0.52%，收于 9518.29 点。沪深 300 指数上涨 0.01%，休闲服务指数上涨 1.37%。板块共 15 支个股上涨，16 支个股下跌，涨幅前 3 的分别是西安饮食（9.97%）、丽江旅游（9.05%）、三湘印象（5.92%）；跌幅前 3 的分别是凯撒旅游（-18.99%）、*ST 藏旅（-8.33%）、科锐国际（-5.67%）。

❖ 公司公告

1、中国国旅（601888）：公司全资子公司中免集团下属日上上海中标上海虹桥、浦东机场免税店项目。中选价格：上海虹桥机场合同期内保底销售提成总额为人民币 20.71 亿元，综合销售提成比例为 42.5%；上海浦东机场合同期内保底销售提成总额为人民币 410.00 亿元，综合销售提成比例为 42.5%。预设合同期限自 2019 年 1 月 1 日始至 2025 年 12 月 31 日止，其中上海浦东国际机场 T1 航站楼进出境免税场地自 2022 年 1 月 1 日零时起始，卫星厅自启用日起始。

2、腾邦国际（300178）：公司正在筹划发行股份购买资产事项，拟由公司通过发行股份及现金支付的方式，购买交易对方持有北京九州风行旅游股份公司全部或部分股权，收购完成后，九州风行将成为公司全资或控股子公司。

❖ 行业动态

1、中免集团成功获得意大利歌诗达邮轮有限公司大西洋号邮轮的免税经营权，并与歌诗达邮轮签署合作备忘录，与其母公司嘉年华集团就未来全面合作初步达成了一致。这标志着中免集团首次在国际知名邮轮上自主经营免税品，开启了邮轮免税业务新篇章。（中国集团微信公众号）

❖ **风险提示：**国内旅游市场增速不及预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 文化娱乐/休闲
报告时间 | 2018/7/22

📄 分析师

欧阳宇剑
证书编号：S1100517020002
021-68595127
ouyangyujian@cczq.com

📄 联系人

尤鑫
证书编号：S1100116080008
021-68595231
youxin@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场行情回顾	4
2.1 指数、板块涨跌幅	4
2.2 个股表现	5
三、行业动态	6
3.1 公司公告	6
3.2 行业资讯	8
风险提示	9

图表目录

图 1: 餐饮旅游指数与沪深 300 (2018 年至今)	4
图 2: 本周行业涨跌幅对比	5
表格 1. 板块个股涨幅前 10	5
表格 2. 板块个股跌幅前 10	6
表格 3. 公司公告	7
表格 4. 行业要闻	8

一、川财周观点

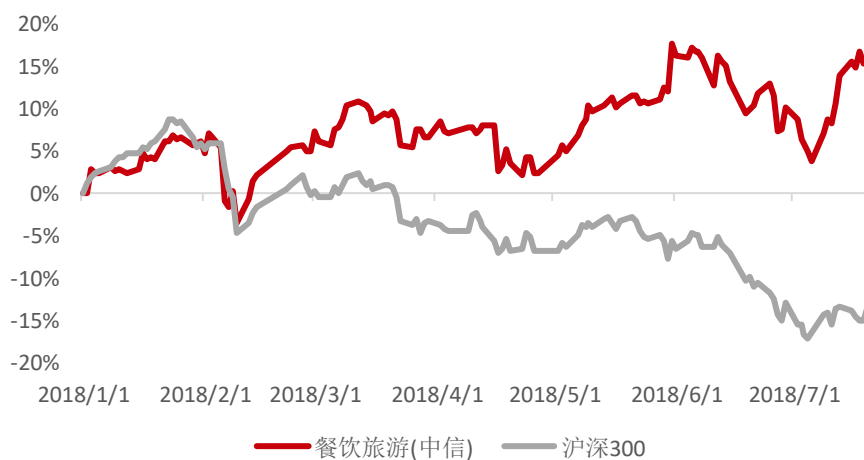
本周休闲板块表现稳健。其中西安主题整体涨幅较大，主要是因为西安市国资委拟将持有的西旅集团 100% 国有股权无偿划转至西安曲江新区管理委员会，使得上市公司西安饮食和西安旅游的实控人拟发生变更。丽江旅游因公司上半年业绩表现较好，涨幅较大。公司将预估的归属于上市公司股东的净利润变动幅度从-15%至 15% 调整为 10% 至 30%。本凯撒旅游因终止重大资产重组事项，在复盘后连续 2 日跌停。整体来看，休闲服务板块公司具有现金流稳定、资产负债率较低的特点，在当前的市场环境下值得关注。进入中报季，各家上市公司的中报预告陆续披露，建议重点关注中报业绩优异的公司。具体板块方面，建议关注行业景气度稳定增长且集中度不断提升的免税板块。相关标的：中国国旅（601888），公司全资子公司中免集团近日开拓了邮轮免税业务，且中免下属公司日上上海中标了上海虹桥、浦东机场的免税店项目，下半年公司还有望进一步受益于行业的整合重组。同时建议关注复制扩张能力较强且逐步从传统旅游城市向二三线城市下沉的旅游演艺。相关标的：宋城演艺（300144）。

二、市场行情回顾

2.1 指数、板块涨跌幅

本周，餐饮旅游指数相对沪深 300 指数上涨 1.36%，其中餐饮旅游指数上涨 1.52%，沪深 300 指数上涨 0.01%。

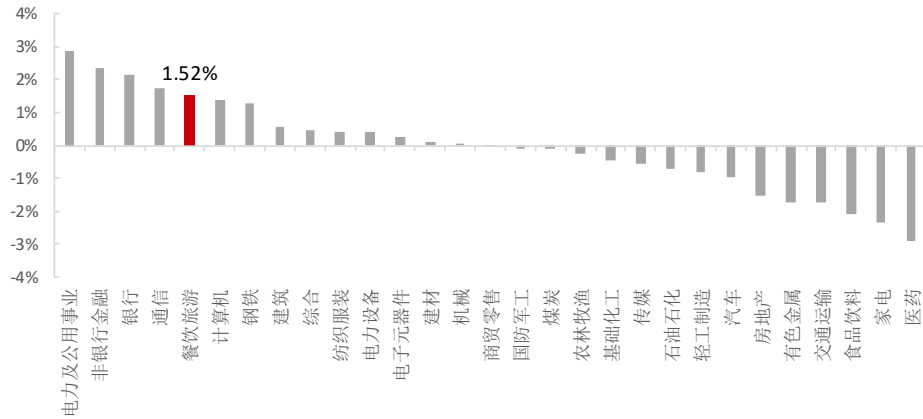
图 1：餐饮旅游指数与沪深 300（2018 年至今）



资料来源：Wind，川财证券研究所

在板块对比中，餐饮旅游在 29 个行业指数中排名第 5 位。电力及公用事业、非银行金融和银行板块表现突出。

图 2： 本周行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2 个股表现

本周，餐饮旅游板块表现平稳，共 15 支个股上涨，16 支个股下跌。涨幅前 5 的分别是西安饮食 (9.97%)、丽江旅游 (9.05%)、三湘印象 (5.92%)、北部湾旅 (5.21%)、曲江文旅 (4.48%)。

表格 1. 板块个股涨幅前 10

项目	名称	周涨跌幅	最新收盘	市值 (亿)	收入 E (百万)	利润 E (百万)	动态市盈率	TTM 市盈率	PEG	月涨跌幅	年涨跌幅
000721.SZ	西安饮食	9.97	4.08	20	0	0	0	-191	0.0	2.3	-27.8
002033.SZ	丽江旅游	9.05	7.59	42	742	236	18	20	1.3	4.4	-15.0
000863.SZ	三湘印象	5.92	4.65	64	3661	358	18	64	0.7	5.4	-12.1
603869.SH	北部湾旅	5.21	17.76	62	3473	369	17	24	0.5	9.2	-15.2
600706.SH	曲江文旅	4.48	11.67	21	1237	76	28	33	1.5	3.3	-39.0
300144.SZ	宋城演艺	4.23	26.61	387	3479	1380	28	34	1.6	13.2	43.4
000610.SZ	西安旅游	3.75	6.09	14	0	0	0	-76	0.0	2.7	-48.0
601888.SH	中国国旅	3.46	73.46	1434	40611	3539	41	48	1.3	14.1	70.6
000430.SZ	张家界	2.90	6.75	27	588	44	62	65	0.0	1.8	-21.1
002159.SZ	三特索道	2.80	20.92	29	590	39	74	388	0.4	10.8	11.0

资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

跌幅前 5 的分别是凯撒旅游 (-18.99%)、*ST 藏旅 (-8.33%)、科锐国际 (-5.67%)、九华旅游 (-4.15%)、国旅联合 (-2.08%)。

表格 2. 板块个股跌幅前 10

项目	名称	周涨跌幅	最新收盘	市值 (亿)	收入 E (百万)	利润 E (百万)	动态市盈率	TTM 市盈率	PEG	月涨跌幅	年涨跌幅
000796.SZ	凯撒旅游	-18.99	10.45	84	9669	382	22	37	0.5	-19.0	-25.8
600749.SH	*ST 藏旅	-8.33	9.35	21	0	0	0	-28	0.0	-6.3	-52.7
300662.SZ	科锐国际	-5.67	21.95	40	1626	102	39	51	1.1	1.9	-11.1
603199.SH	九华旅游	-4.15	24.02	27	477	90	30	32	2.8	-7.2	-23.1
600358.SH	国旅联合	-2.08	4.71	24	0	0	0	60	0.0	-15.0	-28.0
300178.SZ	腾邦国际	-2.08	12.74	79	6184	358	22	27	0.8	-9.4	-3.9
603136.SH	天目湖	-1.86	34.31	27	495	100	27	31	1.6	-4.5	-18.0
600138.SH	中青旅	-1.29	18.61	135	11724	677	20	23	1.2	-6.1	-10.4
603099.SH	长白山	-1.21	10.59	28	483	79	36	42	2.2	-3.1	-11.4
002707.SZ	众信旅游	-1.09	9.98	85	14825	329	26	34	0.7	4.0	-8.1

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业动态

3.1 公司公告

本周, 1) 中国国旅: 公司全资子公司中免集团成为上海虹桥国际机场和上海浦东国际机场免税店项目的中选人。中选价格为: 上海虹桥国际机场合同期内保底销售提成总额为人民币 20.71 亿元, 综合销售提成比例为 42.5%; 上海浦东国际机场合同期内保底销售提成总额为人民币 410.00 亿元, 综合销售提成比例为 42.5%。预设合同期限自 2019 年 1 月 1 日始至 2025 年 12 月 31 日止, 其中上海浦东国际机场 T1 航站楼进出境免税场地自 2022 年 1 月 1 日零时起, 卫星厅自启用日起。2) 腾邦国际: 公司正在筹划发行股份购买资产事项, 拟由公司通过发行股份及现金支付的方式, 购买交易对方持有北京九州风行旅游股份公司全部或部分股权, 收购完成后, 九州风行将成为公司全资或控股子公司。3) 凯撒旅游: 公司原本拟以发行股份及支付现金的方式购买海航旅游、北旅基金、海航控股等持有的易生金服 59.7648% 股权, 鉴于外部产业政策、证券市场环境等客观情况发生了较大变化, 且目前标的资产与公司主营

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

业务的协同效应有待进一步论证，公司决定终止本次重大资产重组事项。

表格 3. 公司公告

上市公司	公共主题	主要内容
中国国旅	关于子公司项目中选的公告	2018年7月19日，上海机场（集团）有限公司、上海国际机场股份有限公司及上海国际招标有限公司发来《中选通知书》，确认本公司全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司下属日上免税行（上海）有限公司为上海虹桥国际机场和上海浦东国际机场免税店项目的中选人。中选价格为：上海虹桥国际机场合同期内保底销售提成总额为人民币 207,100 万元，综合销售提成比例为 42.5%；上海浦东国际机场合同期内保底销售提成总额为人民币 4,100,000 万元，综合销售提成比例为 42.5%。预设合同期限自 2019 年 1 月 1 日始至 2025 年 12 月 31 日止，其中上海浦东国际机场 T1 航站楼进出境免税场地自 2022 年 1 月 1 日零时起始，卫星厅自启用日起始。
腾邦国际	关于筹划重大资产重组的公告	公司正在筹划发行股份购买资产事项，拟由公司通过发行股份及现金支付的方式，购买交易对方持有北京九州风行旅游股份公司全部或部分股权，收购完成后，九州风行将成为公司全资或控股子公司。
中青旅	关于本次重大资产重组事项进展的公告	2018年6月27日，北京产权交易所公告了京能集团拟公开转让古北水镇股权项目的信息。公司经董事会审议通过，拟参与受让古北水镇股权。若成功受让古北水镇股权，将可能导致合计持有超过古北水镇 50% 股权。2018年7月19日，北京产权交易所根据京能集团提交的《终结申请》，发布了《关于终结北京古北水镇旅游有限公司 20% 股权项目的公告》。鉴于该情况，本次交易和可能构成的重大资产重组事项存在终止可能。
凯撒旅游	关于终止筹划重大资产重组暨公司股票复牌公告	公司原本拟以发行股份及支付现金的方式购买海航旅游、北旅基金、海航控股等持有的易生金服 59.7648% 股权，鉴于外部产业政策、证券市场环境等客观情况发生了较大变化，且目前标的资产与公司主营业务的协同效应有待进一步论证，继续推进本次重大资产重组事项面临一定的不确定因素，公司认为现阶段推进的重大资产重组相关条件尚不成熟，为切实保护上市公司和中小股东的利益，公司决定终止本次重大资产重组事项。
西安饮食	关于公司实际控制人拟发生变更的提示性公告	公司收到控股股东西旅集团转发公司实际控制人西安市国资委的通知。通知内容为：根据 2018 年 7 月 16 日市政府专题会议精神，市政府拟将其授权西安市国资委持有的西旅集团 100% 国有股权无偿划转至西安曲江新区管理委员会，请西旅集团做好本次股权划转事宜的各项前期准备工作，待本次股权划转所有审批手续完成后再次正式进行股权划转。西旅集团直接持有公司股权 21.04%，间接持有公司股权 11.88%，合计持有公司股权为 32.92%。
西安旅游	关于公司实际控制人拟发生变更的提示性公告	公司收到控股股东西旅集团转发公司实际控制人西安市国资委的通知。通知内容为：市政府拟将授权西安市国资委持有的西旅集团 100% 国有股权无偿划转至西安曲江新区管委会，请西旅集团做好本次股权划转事宜的各项前期准备工作，待本次股权划转所有审批手续完成后再次正式进行股权划转。西旅集团持有本公司股份 64,602,145 股，占公司总股本的 27.29%。
金陵饭店	关于控股股东筹划酒店和旅	公司于 2018 年 6 月 7 日接到控股股东金陵饭店集团通知：根据江苏省委、省政府批准的《整合酒店资源注入金陵饭店集团的实施方案》，江苏国信酒店集团有限公

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

游资源整合事项进展公告	司等省属企业酒店类及旅游类资产或国有股权首批整合进入金陵饭店集团。2018年7月18日，公司接到金陵饭店集团通知：本次整合方案涉及的省属企业酒店类及旅游类资产或国有股权的整合注入工作已实施完成，相关工商变更登记手续已办理完毕。
全聚德 2018年半年度业绩预告	2018年上半年，公司预计实现营业收入为8.76亿元，较上年同期增1.43%；归属于母公司所有者的净利润为7768.97万元，较上年同期增1.16%；基本每股收益为0.2519元，较上年同期增1.16%。
首旅酒店 关于公开挂牌转让所持北京燕京饭店有限责任公司20%股权结果的公告	公司将所持有的燕京饭店20%股权在北京产权交易所挂牌公开出售，转让的挂牌价格为14,866万元，挂牌期间只产生海航酒店控股集团有限公司一个意向受让方，2018年7月17日，首旅酒店与海航酒店控股集团有限公司签署《产权交易合同》，海航酒店控股集团有限公司以14,866万元受让本次交易标的，本次转让不属于关联交易，不存在重大法律障碍，未构成重大资产重组。

资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2 行业资讯

本周，1) 中免集团成功获得意大利歌诗达邮轮有限公司 (Costa Crociere S.p.A., 简称“歌诗达邮轮”) 大西洋号邮轮的免税经营权，并与歌诗达邮轮签署合作备忘录，与其母公司嘉年华集团就未来全面合作初步达成了一致。这标志着中免集团首次在国际知名邮轮上自主经营免税品，开启了邮轮免税业务新篇章。

表格 4. 行业要闻

新闻标题	主要内容
中免集团成功获得歌诗达大西洋号邮轮免税经营权	中免集团成功获得意大利歌诗达邮轮有限公司 (Costa Crociere S.p.A., 简称“歌诗达邮轮”) 大西洋号邮轮的免税经营权，并与歌诗达邮轮签署合作备忘录，与其母公司嘉年华集团就未来全面合作初步达成了一致。这标志着中免集团首次在国际知名邮轮上自主经营免税品，开启了邮轮免税业务新篇章。
中国：今年上半年出入境人员总数达 3.1 亿人次	据国家移民管理局消息，2018 年上半年全国出入境人员总数达 3.1 亿人次，同比增长 7.7%，其中内地居民 1.6 亿人次，香港居民 7588.9 万人次，澳门居民 2400 万人次，台湾居民 575.7 万人次，外国人 4575.4 万人次。
海南省：托马斯库克旅游集团达成战略合作	海南省旅游委与全球领先的旅游集团托马斯库克正式签署合作备忘录，结成战略合作伙伴关系。根据协议内容，该集团将和复星集团联合在海南三亚设立中外合资旅行社，通过建立国际合作关系，共同促进海南入境旅游和国际化水平的提升。在海南省旅游委与托马斯库克集团战略合作伙伴关系下，双方将在多个领域内开展合作，其中包括：开展营销活动，提高海南，特别是三亚在欧洲主要出境游市场作为旅游目的地的知名度；为欧洲游客开发、推广和销售创新旅游产品；发展和改善海南当地旅游服务以达到国际标准等。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

北上陕：建立国内首个入境旅游省际合作机制	《北京、上海、陕西中国入境旅游枢纽合作备忘录》明确建立 3 省市入境旅游联席会议制度，每年轮流召开联席会议，交流入境旅游发展经验，促进入境旅游发展；联合在线旅游公司、入境旅游企业，共同打造面向不同市场的 3 省市中国入境旅游枢纽旅游产品和线路；设立专项资金，联合开展境外宣传营销活动，强化 3 省市中国入境旅游枢纽品牌和形象；加强大数据分析和运用，促进旅游公司、旅行社、OTA 等企业之间合作交流，不断提升旅游品牌竞争力。
云南世博：牵手上海世茂 推进特色小镇新项目	云南世博旅游控股集团有限公司与上海世茂建设有限公司合作协议签署，并就推进特色小镇和城市建设，深化旅游文化、大健康产业等多领域合作进行交流。

资料来源：文化和旅游部，品橙旅游，环球旅讯，川财证券研究所

风险提示

国内旅游市场增速不及预期

根据上半年我国的旅游数据看，国内游在游客人次和旅游收入方面均在快速增长，出境游和入境游分别保持了个位数增长。预计下半年国内游和出入境游均保持稳定增长。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003