

免税龙头再填新版图，扩张海外市场

2018年07月30日

【投资要点】

- ◆ 上周东财休闲、生活及专业服务行业下跌 0.8%，八个三级子行业中餐饮、酒店、景区、旅游服务、其他休闲服务、调查与咨询服务、建筑装饰设计和其他专业服务分别涨跌了 0.76、-4.60、0.16、-1.31、50.25、7.85、-0.36、3.08 个百分点。2018 年初至今休闲、生活及专业服务板块上涨 17.79%，在东财 27 个一级行业涨幅排行榜中排第 1 位。
- ◆ 7 月 24 日，中国国旅召开董事会通过了全资孙公司开设澳门市内免税店的提案，有望进一步巩固免税龙头地位。虽然澳门市内免税店运营商较多，但公司依靠自身在旅游和机场免税业务的引流能力也有望将市内免税店做大做强，且市内免税店毛利率普遍略高于机场免税店，开设新店的前景相对乐观。
- ◆ 7 月 27 日，锦江股份披露 6 月份运营数据，境内中端酒店 ADR 同比提升 6.45%，经济型酒店同比增长 5.06%，出租率略有下滑，新开店酒店均为中端酒店。行业供给向中高端酒店倾斜，房价提升带动业绩提升的逻辑依然成立。

【配置建议】

- ◆ 投资方面，看好免税龙头中国国旅（601888）。谨慎看好出境游龙头众信旅游（002707）、业绩稳健的宋城演艺（300144）、酒店龙头锦江股份（600754）。

【风险提示】

- ◆ 行业重大政策、汇率发生变化；
- ◆ 极端天气影响。

强于大市（维持）

东方财富证券研究所

证券分析师：闵立政

证书编号：S1160516020001

联系人：徐晴

电话：021-23586480

相对指数表现



相关研究

- 《免税行业景气度高，龙头受益》
2018.07.23
- 《出行热度不减，海南市场值得关注》
2018.07.16
- 《暑期来临，推动酒店景区业绩上升》
2018.07.09
- 《多重催化，出境游行业确定性高》
2018.07.02
- 《酒店行业景气度进一步提升确定性强》
2018.03.26

正文目录

1. 行情回顾	3
1.1. 休闲、生活及专业服务板块上周市场表现	3
1.2. 各子行业市场表现	3
1.2.1. 休闲、生活及专业服务各子行业今年以来板块涨跌幅	3
1.2.2. 休闲、生活及专业服务各子行业上周板块涨跌幅	4
1.3. 个股市场表现	4
1.3.1. 今年以来个股涨跌幅	4
1.3.2. 上周个股涨跌幅	5
1.4. 行业估值状况	6
1.4.1. 最近五年休闲、生活及专业服务行业市盈率走势	6
1.4.2. 行业估值最高的个股	7
1.4.3. 行业估值最低的个股	7
2. 行业动态	8
2.1. 行业资讯	8
2.2. 公司资讯	9
3. 本周观点	10
3.1. 休闲、生活及专业服务行业会议前瞻	10
3.2. 行业研判	10
4. 行业重点关注公司	10
5. 风险提示	11

图表目录

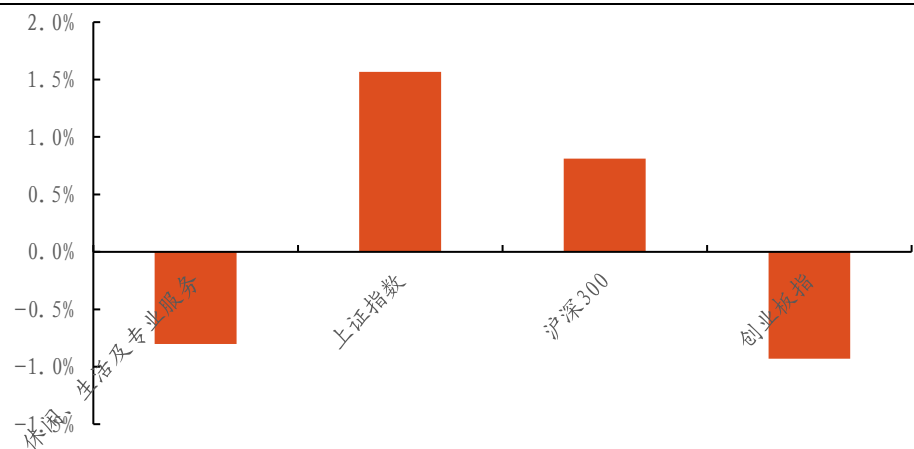
图表 1: 休闲、生活及专业服务行业和各指数上周市场涨跌幅对照图	3
图表 2: 休闲、生活及专业服务各子行业今年以来涨跌幅	3
图表 3: 休闲、生活及专业服务各子行业上周涨跌幅	4
图表 4: 休闲、生活及专业服务行业今年以来个股涨幅排名前五图	4
图表 5: 休闲、生活及专业服务行业今年以来个股跌幅排名前五图	5
图表 6: 休闲、生活及专业服务行业上周个股涨幅排名前五图	5
图表 7: 休闲、生活及专业服务行业上周个股跌幅排名前五图	6
图表 8: 休闲、生活及专业服务行业与沪深 300 估值水平走势图 (TTM 整体法)	6
图表 9: 休闲、生活及专业服务行业市盈率 (TTM) 最高的五只个股	7
图表 10: 休闲、生活及专业服务行业市盈率 (TTM, 剔除负值) 最低的五只个股	7
图表 11: 休闲、生活及专业服务行业会议前瞻	10
图表 12: 行业重点关注公司	10

1. 行情回顾

1.1. 休闲、生活及专业服务板块上周市场表现

上周东财休闲、生活及专业服务行业下跌-0.80%，根据东财分类的27个一级行业指数涨跌幅排行榜中，休闲、生活及专业服务排在第26位。同期，上证指数上涨1.57%，报收2873.59点，沪深300指数上涨0.81%，创业板指下跌-0.93%，休闲、生活及专业服务行业跑输同期上证指数和沪深300指数。2018年初至今休闲、生活及专业服务板块上涨17.79%，在东财27个一级行业涨幅排行榜中排第1位。

图表 1：休闲、生活及专业服务行业和各指数上周市场涨跌幅对照图



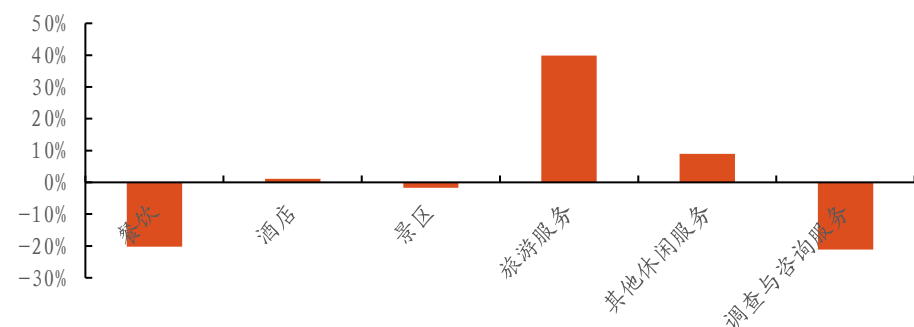
资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.2. 各子行业市场表现

1.2.1. 休闲、生活及专业服务各子行业今年以来板块涨跌幅

今年以来休闲、生活及专业服务行业的八个三级子行业中餐饮、酒店、景区、旅游服务、其他休闲服务、调查与咨询服务、建筑装饰设计和其他专业服务分别涨跌了-20.19、1.08、-1.70、39.90、8.93、-21.08、20.48、0.50个百分点。

图表 2：休闲、生活及专业服务各子行业今年以来涨跌幅

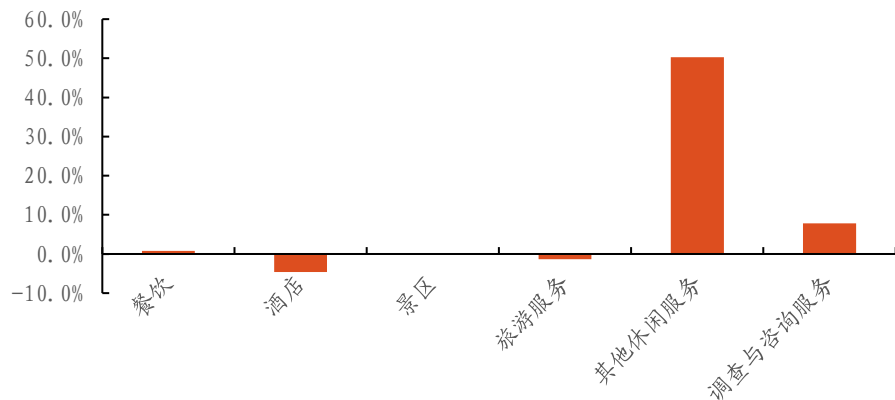


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.2.2. 休闲、生活及专业服务各子行业上周板块涨跌幅

上周休闲、生活及专业服务行业的八个三级子行业中餐饮、酒店、景区、旅游服务、其他休闲服务、调查与咨询服务、建筑装饰设计和其他专业服务分别涨跌 0.76、-4.60、0.16、-1.31、50.25、7.85、-0.36、3.08 个百分点。

图表 3: 休闲、生活及专业服务各子行业上周涨跌幅



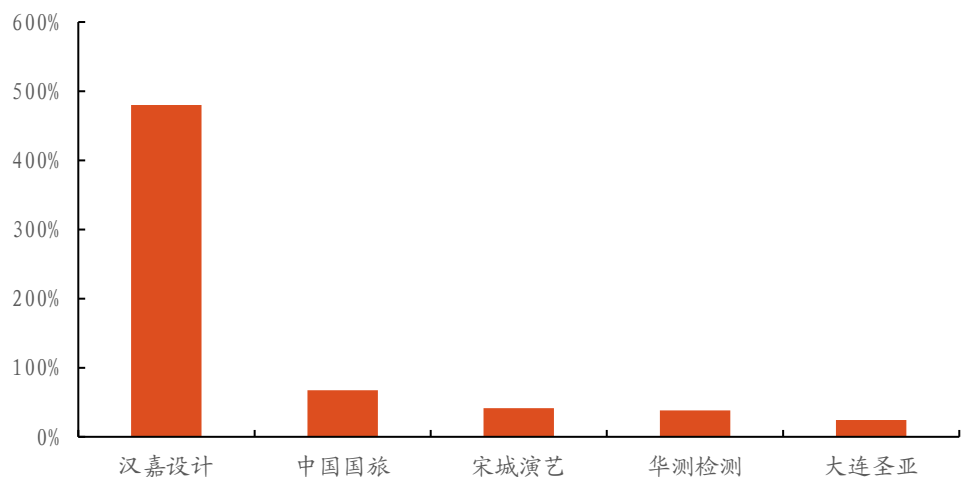
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3. 个股市场表现

1.3.1. 今年以来个股涨跌幅

今年以来休闲、生活及专业服务板块涨幅最大的前五只股票为汉嘉设计、中国国旅、宋城演艺、华测检测、大连圣亚。

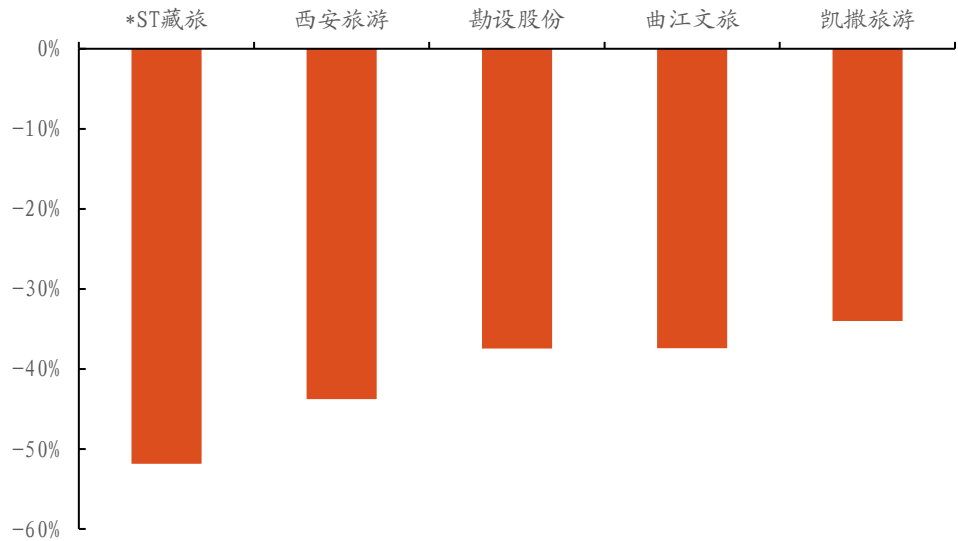
图表 4: 休闲、生活及专业服务行业今年以来个股涨幅排名前五图



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

今年以来休闲、生活及专业服务板块跌幅最大的前五只股票为*ST 藏旅、西安旅游、勘设股份、曲江文旅、凯撒旅游。

图表 5: 休闲、生活及专业服务行业今年以来个股跌幅排名前五图

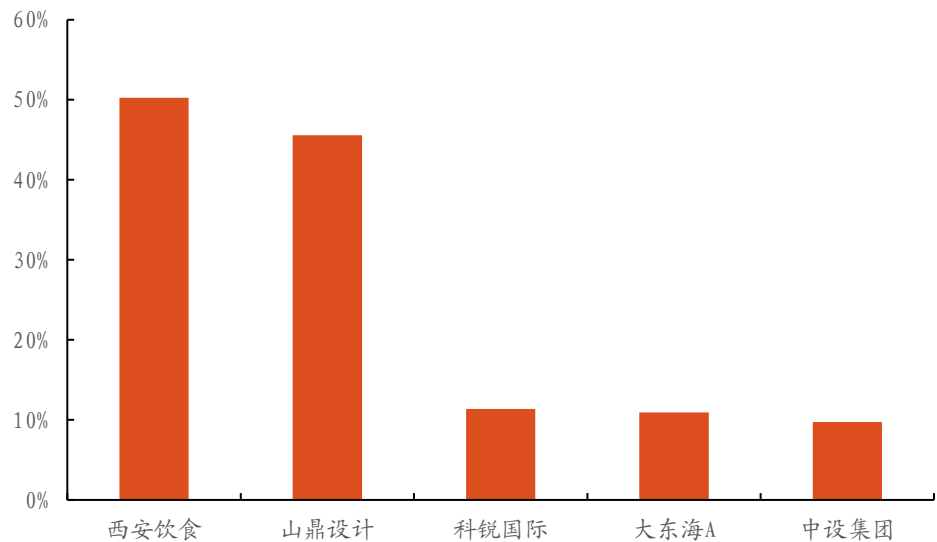


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.3.2. 上周个股涨跌幅

上周休闲、生活及专业服务板块涨幅最大的前五只股票为西安饮食、山鼎设计、科锐国际、大东海A、中设集团。

图表 6: 休闲、生活及专业服务行业上周个股涨幅排名前五图

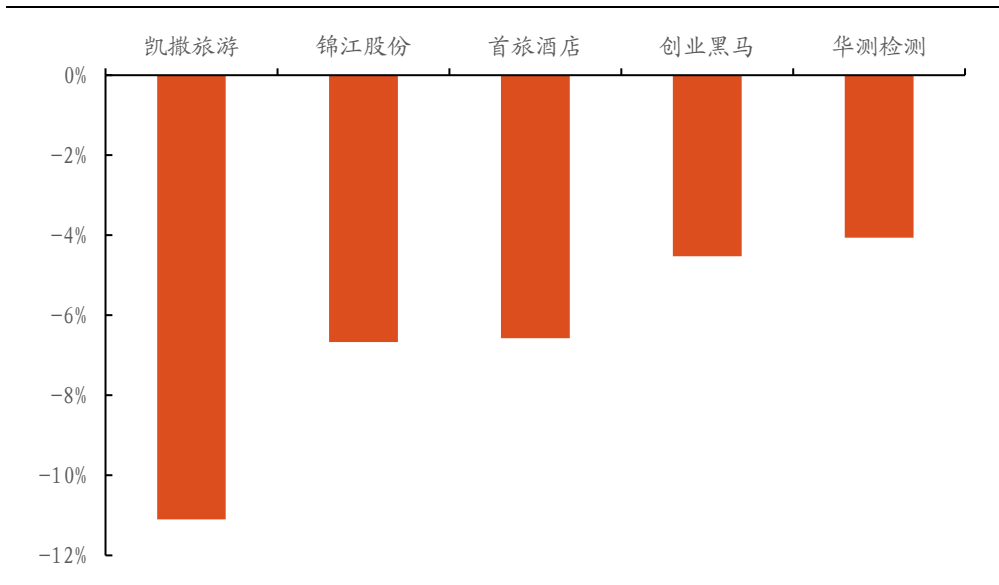


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

上周休闲、生活及专业服务板块跌幅最大的前五只股票为凯撒旅游、锦江

股份、首旅酒店、创业黑马、华测检测。

图表 7: 休闲、生活及专业服务行业上周个股跌幅前五图



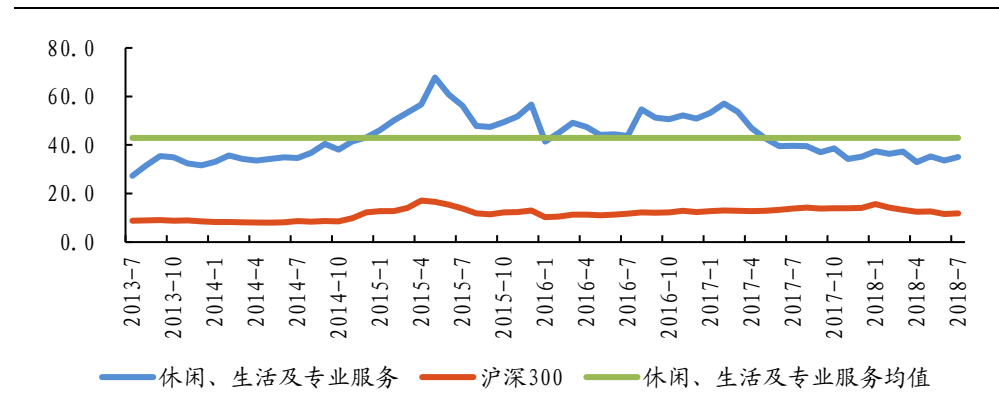
资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4. 行业估值状况

1.4.1. 最近五年休闲、生活及专业服务行业市盈率走势

截至上周, 根据东财以一级行业分类, 休闲、生活及专业服务行业市盈率 (TTM) 为 35.03 倍, 沪深 300 为 11.88 倍, 休闲、生活及专业服务行业估值水平低于最近五年平均水平。

图表 8: 休闲、生活及专业服务行业与沪深 300 估值水平走势图 (TTM 整体法)

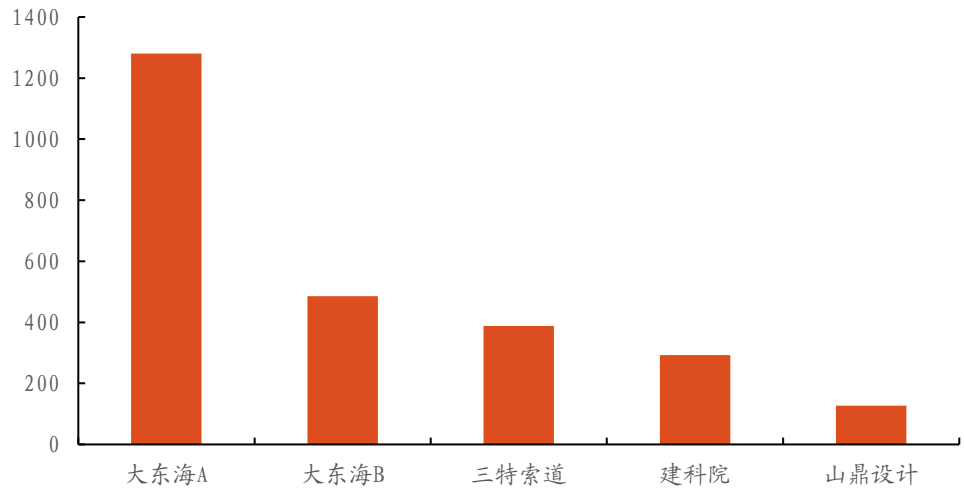


资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

1.4.2. 行业估值最高的个股

截止上周，休闲、生活及专业服务行业市盈率（TTM）最高的五只个股为大东海 A、大东海 B、三特索道、建科院、山鼎设计。

图表 9：休闲、生活及专业服务行业市盈率（TTM）最高的五只个股

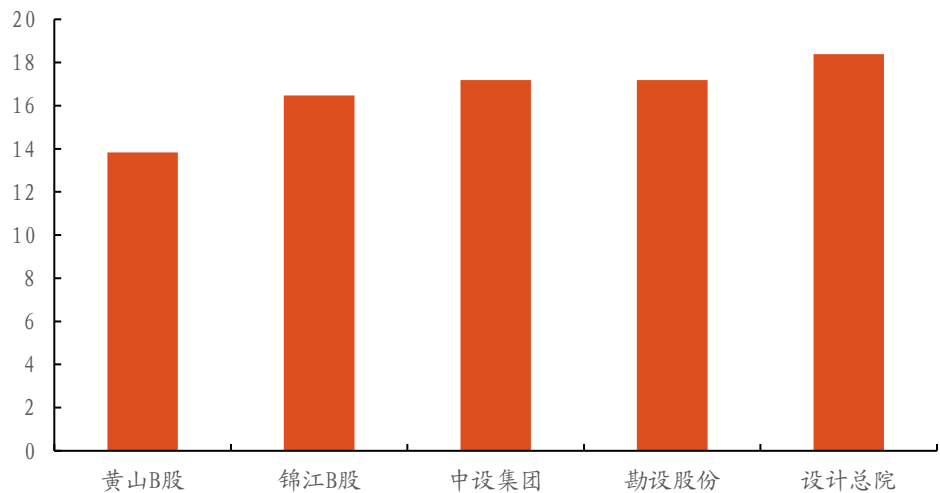


资料来源：Choice，东方财富证券研究所

1.4.3. 行业估值最低的个股

截止上周，休闲、生活及专业服务行业市盈率最低(TTM，剔除负值)的五只个股为黄山 B 股、锦江 B 股、中设集团、勘设股份、设计总院。

图表 10：休闲、生活及专业服务行业市盈率（TTM，剔除负值）最低的五只个股



资料来源：Choice，东方财富证券研究所

2. 行业动态

2.1. 行业资讯

腾讯拟投资印度第一大经济型酒店OYO 估值逾20亿美元

据《印度时报》北京时间7月24日报道，中国互联网巨头腾讯正在与印度第一大经济型连锁酒店OYO Rooms进行谈判，拟领衔投资后者的最新一轮3亿至5亿美元融资。消息人士称，此次融资对OYO的估值很可能超过20亿美元，是其去年接受软银愿景基金投资时的（8.5亿美元）两倍多。据称，OYO还就融资和其他中国战略及财务投资者进行了会谈。如果来自腾讯和其他中国战略投资者的投资最终落实，其将是自2015年后，OYO首次由软银之外的投资者领投的融资。OYO一直在中国积极扩张，仅中国市场就贡献了OYO近90%的海外收入。该酒店品牌还在马来西亚和尼泊尔开展运营。该公司在约八个月前登陆中国，目前已经雇佣了2000名员工，在杭州、广州和深圳等26个城市运营超过11000间酒店客房。在中国业务的支持下，国际市场已经为OYO贡献了15%至20%的营收。成立于2012年的OYO最初名为Oravel Stays，并希望复制民宿预定平台Airbnb。后来，OYO开始整合经济型酒店。自成立以来，该公司已融资了超过4亿美元，其中大部分来自软银。这家日本电信和互联网巨头目前是OYO的第一大股东，持有42%的股份。其余的股份由其他早期投资者，如光速创投(Lightspeed Venture Partners)、红杉资本、Greenoaks Capital，以及创始人、管理层和公司员工持有。值得一提的是，中国的华住酒店集团曾在去年对OYO投资1000万美元，并签订了为期5年的合作备忘录。华住称，在此次合作备忘录框架下，华住与OYO将实现技术共享和员工交流，华住将帮助OYO在中国实现低成本采购，并将联合OYO建立会员忠诚度计划，在不同领域进行探索与合作；未来，双方将在公寓租赁、共享办公等领域展开合作。（环球旅讯）

共享民宿行业标准有望在海南率先试点

共享住宿的行业标准尚未出台，落地试点方向已提前成为业内关注焦点。7月25日，北京由国家信息中心发起的共享民宿行业标准有望率先在海南试点，目前正由共享住宿专业委员会起草中。业内人士表示，未来该标准的顺利试点将在业内具有较深远的参考、借鉴意义。据悉，本次发布会上，海南省旅游民宿协会正式成立，该协会由海南省旅游发展委员会主管，由小猪短租联合创始人兼首席运营官王连涛任协会会长。王连涛介绍，为加强民宿监管和标准化经营，经过海南省旅游发展委员会协调，海南省公安厅已同意将符合相关条件的公寓以短租形式进行经营，还同意为相关短租业主配置手机版App身份证登记系统。而且，海南省旅游民宿协会还将会建立起一套警方互动机制，以此规范民宿业经营。同时，海南省旅游民宿协会成立后，同时将为目前海南省内数千家旅租业主集体办理公安机关的身份证采集系统。一直以来，共享住宿领域缺乏行业标准，让民宿卫生、安全等问题成为难以监管的难点。此前，国际短租平台“大佬”爱彼迎就曾曝出“毁房事件”。针对此类问题，不少短租民宿企业都开始在房源分级、房源监管方面做文章。早在去年，途家便推出了民宿分级；今年初，蚂蚁短租还推出了连锁化民宿品牌，试图破解共享民宿行业的安全、卫生监管难题。此外，除了共享民宿外，海南也在乡村民宿领域出台了多项措施。2月27日，海南省政府就发布了《关于促进乡村民宿发展的指导意见》（以下简称《意见》）。《意见》提出，将历史文化名镇名村、特色旅游景观名村、传统村落、美丽乡村示范村等区域优先发展，成熟一批推出一批，稳步推进海南省乡村民宿发展。海南省旅游发展委员会副主任敖力勇表示，海南省也高度重视乡村旅游发展，希望通

过引入小猪短租等大型连锁企业，推动海南乡村民宿的规范化和品质化发展。（北京商报）

凯撒旅游宣布暂时放弃投资航空食品项目

7月25日，海航凯撒旅游集团股份有限公司发布公告称，针对陕西长安航空旅游有限公司拟在陕西省西咸新区空港新城设立项目公司投资建设航空食品项目事项，鉴于相关事项的解决涉及外部不可控因素导致所需履行时间较长，上市公司有意暂时放弃该项目投资建设的商业机会。公告显示，海航长安航旅航空食品项目的总投资为2.97亿元，全部由企业自筹。该项目主要经营食品加工业务，为航空、大型餐饮连锁、超市、高铁等提供配餐业务。项目建成后，拟由凯撒旅游全资子公司易食控股有限公司对项目公司增资入股，进行项目运营。凯撒旅游表示，该公司暂时放弃在陕西省西咸新区空港新城投资建设航空食品项目的商业机会，待项目建成后再通过受让股权或对项目公司增资等方式收购该项目，并要求海航集团有限公司、海航旅游集团有限公司、陕西长安航空旅游有限公司出具《关于陕西长安航空旅游有限公司设立子公司投资建设航空食品项目的承诺函》。（北京商报）

再扩免税版图 中国国旅拟在澳门投资免税店

继中标上海两机场免税店项目之后，中国国旅再次提速免税店扩张速度。7月24日，中国国旅发布公告称，公司第三届董事会第十二次会议审议了《关于在澳门投资开设市内免税店的议案》。会议同意公司全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司（以下简称“中免公司”）的全资子公司中免国际有限公司以自有资金在澳门投资设立全资子公司“中免集团澳门市内免税店有限公司”（暂定名），注册资本为1亿港元，并由该公司在澳门开设运营市内免税店。北京商报记者了解到，此前中免公司在吴哥、西哈努克港和金边这三座城市开设了3家免税店。中免集团相关负责人此前在接受采访时还表示，中免集团已经考虑在欧洲中国游客比较集中的城市尝试开设退税购物店，另一方面，公司也会关注海外国际机场的建设和招投等动态，继续推进中免的海外拓展业务。（北京商报）

2.2. 公司资讯

曲江文旅发布业绩预告

公司发布业绩预告，预计 2018 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比增加约 1,780 万元~2,280 万元，同比增加约 35%~45%。扣除非经常性损益事项后，归属于上市公司股东的净利润预计增加约 1,536 万元~2,036 万元，同比增加约 31%~41%。

张家界发布半年度报告

公司发布半年度报告，2018上半年营收同比减少16.87%，净利润同比减少47.9%，扣非净利润1409万元，同比增加1.72%。

众信旅游发布减少注册资本公告

公司于 2018 年 7 月 27 日召开 2018 年第四次临时股东大会，审议通过了《关于回购注销已不符合激励条件的激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票的议案》，2017 年限制性股票激励计划中激励对象李圣男等 10 人因离职原因已不符合激励条件，根据公司限制性股票激励计划的相关规定，上述 10 人已获授但尚未解锁的限制性股票共计 542,500 股将回购注销。

腾邦国际部分非公开发行限售股份上市流通提示性公告

本次解除限售股数量为 49,582,750 股，占腾邦国际商业服务集团股份

有限公司（以下简称“公司”或“腾邦国际”）股份总数的 8.04%。实际可上市流通的股份数量为 49,582,750 股，占公司股份总数的 8.04%。本次解除限售股份可上市流通时间为 2018 年 8 月 1 日。

3. 本周观点

3.1. 休闲、生活及专业服务行业会议前瞻

图表 11: 休闲、生活及专业服务行业会议前瞻

会议地点	简称	会议日期	会议类型
金华	2018 中国旅游项目投资大会	2018-09-06 至 09-08	高峰论坛
上海	2018 环球旅讯峰会&中国数字旅游展	2018-09-19 至 09-21	高峰论坛

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

3.2. 行业研判

上周东财休闲、生活及专业服务行业下跌 0.8%，八个三级子行业中餐饮、酒店、景区、旅游服务、其他休闲服务、调查与咨询服务、建筑装饰设计和其他专业服务分别涨跌了 0.76、-4.60、0.16、-1.31、50.25、7.85、-0.36、3.08 个百分点。2018 年初至今休闲、生活及专业服务板块上涨 17.79%，在东财 27 个一级行业涨幅排行榜中排第 1 位。

7 月 24 日，中国国旅召开董事会同意全资孙公司开设澳门市内免税店的提案，有望进一步巩固免税龙头地位。虽然澳门市内免税店运营商较多，但公司依靠自身在旅游和机场免税业务的引流能力也有望将市内免税店做大做强，且市内免税店毛利率普遍略高于机场免税店，开设新店的前景相对乐观。

7 月 27 日，锦江股份披露 6 月份运营数据，境内中端酒店 ADR 同比提升 6.45%，经济型酒店同比增长 5.06%，出租率略有下滑，新开店酒店均为中端酒店。行业供给向中高端酒店倾斜，房价提升带动业绩提升的逻辑依然成立。

投资方面，看好免税龙头中国国旅（601888）。谨慎看好出境游龙头众信旅游（002707）、业绩稳健的宋城演艺（300144）、酒店龙头锦江股份（600754）。

4. 行业重点关注公司

图表 12: 行业重点关注公司

代码	简称	总市值 (亿元)	一致盈利预测			股价 (元)	评级
			2018	2019	2020		
300662.SZ	科锐国际	44.01	0.56	0.74	0.91	24.45	未评级
300012.SZ	华测检测	101.77	0.15	0.21	0.29	6.14	增持
300688.SZ	创业黑马	37.91	0.79	0.89	0.99	55.75	未评级
300732.SZ	设研院	48.21	2.48	3.34	4.34	37.20	未评级

603357.SH	设计总院	61.30	1.21	1.49	1.86	18.88	未评级
603136.SH	天目湖	27.39	1.25	1.44	1.67	34.24	未评级
601888.SH	中国国旅	1407.15	1.82	2.26	2.77	72.07	买入
300144.SZ	宋城演艺	381.75	0.96	1.02	1.23	26.28	增持
000796.SZ	凯撒旅游	74.60	0.48	0.60	0.72	9.29	增持
002707.SZ	众信旅游	84.96	0.37	0.48	0.59	10.00	增持
000430.SZ	张家界	27.45	0.11	0.13	0.16	6.78	未评级
300178.SZ	腾邦国际	78.79	0.58	0.74	0.89	12.78	未评级
600593.SH	大连圣亚	31.74	0.52	0.63	0.76	24.64	未评级
600138.SH	中青旅	135.43	0.94	1.09	1.27	18.71	增持
603458.SH	勘设股份	57.76	3.60	4.59	5.56	46.52	未评级
603018.SH	中设集团	52.72	1.25	1.63	2.06	16.80	未评级
002159.SZ	三特索道	28.98	0.29	0.34	0.51	20.90	未评级
600258.SH	首旅酒店	233.76	0.89	1.14	1.37	23.88	未评级
000524.SZ	岭南控股	57.70	0.33	0.39	0.44	8.61	未评级
600754.SH	锦江股份	306.83	1.17	1.46	1.77	32.03	增持
601007.SH	金陵饭店	30.81	0.33	0.37	0.42	10.27	未评级
002033.SZ	丽江旅游	41.10	0.43	0.48	0.53	7.48	未评级
603466.SH	风语筑	81.34	0.90	1.32	1.82	27.86	未评级
603099.SH	XD长白山	28.99	0.30	0.35	0.46	10.87	未评级
603860.SH	中公高科	20.28	0.00	0.00	0.00	30.41	未评级
600054.SH	黄山旅游	86.76	0.59	0.68	0.75	11.61	未评级

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所 (最新数据)

备注: *代表实际值。

5. 风险提示

行业重大政策变化;
极端天气影响。

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。