



行业稳增长，估值有优势——休闲服务行业周报（0813-0817）

休闲服务

行业评级：增持

报告日期：2018年8月20日

休闲服务市场表现

指数/板块	过去一周涨跌幅 (%)	过去一月涨跌幅 (%)	2018年涨跌幅 (%)
上证综指	-4.52	-5.67	-19.30
深证成指	-5.18	-9.67	-24.31
创业板指	-5.12	-10.89	-18.16
沪深300	-5.15	-7.54	-19.88
人工景点	-2.80	-6.79	23.48
自然景点	-3.08	-6.19	-27.49
酒店III	-9.27	-22.20	-24.85
旅游综合III	-7.81	-18.00	3.21
餐饮III	-3.13	-7.73	-29.00

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：汤峰

执业证书编号：S1050513090001

电话：021-54967580

邮箱：tangfeng@cfsc.com.cn

● 上周（8月13日-17日）受特朗普挑起的全球贸易以及货币战影响，土耳其货币崩盘，欧元、南非兰特、墨西哥比索、韩元、俄罗斯卢布均应此受挫，人民币连续6日下跌，离岸人民币汇率更是一度触及6.95。而汇率的快速贬值，也引发国内投资者的担忧恐慌情绪漫延，进而传导向A股市场，三大指数均再创本轮调整新低，其中上证综指、深证成指和创业板指分别下跌4.52%、5.18%和5.12%，市场交易情绪降至冰点，两市成交额继续缩量，两市上周成交1370.11亿股，环比减少12.19%；成交额13820.46亿元，环比减少10.67%。上周28个申万一级行业指数均出现不同程度下跌，其中跌幅前3位的分别是食品饮料、家用电器和建筑材料，分别下跌7.55%、7.09%和6.87%；跌幅后3位的分别是通信、采掘和国防军工，分别下跌0.39%、2.31%和2.98%。上周休闲服务板块下跌6.70%，居跌幅榜第四位，跑输沪深300指数1.55个百分点。

● 行业信息回顾：1) 赴韩中国游客6月同比增49%，乐天：促销吸引中国人；2) 视野股份上半年营收1.29亿元，利润同比下降55%；3) 多彩贵州上半年营收同比增长56%，净利同比增长125%；4) 华强方特2018上半年实现净利3.44亿元，同比增长10.2%；5) 英国OTA On The Beach以2000万英镑收购线下旅行社Classic Collection；6) 背靠携程、去哪儿，旅悦集团要以景区品牌连锁酒店为突破口切入文旅产业；7) 健身品牌Hyperfit获资本青睐，助酒店重塑健身空间；8) 腾邦国际2018上半年净利润2.27亿元，同比增长39.73%。

● 目前A股市场情绪低迷，休闲服务板块作为业绩较为确定的板块之一，且估值已是近3年的历史低点，具备了一定的抗风险能力，因此我们认为当市场情绪进入冰点，板块龙头急剧下跌的同时也是配置的最好时机。中长期我们依旧看好周边游市场（中青旅、宋城演艺）、自然景区龙头（黄山旅游）、出境游龙头（众信旅游）及免税龙头（中国国旅）等。

● 风险提示：宏观经济意外下滑、相关行业政策低于预期、客流增速低于预期、自然灾害及安全事故等。



目录

1. 市场行情回顾	3
2. 行业及公司动态回顾.....	4
2.1 赴韩中国游客 6 月同比增 49%，乐天：促销吸引中国人	4
2.2 视野股份上半年营收 1.29 亿元，利润同比下降 55%.....	5
2.3 多彩贵州上半年营收同比增长 56%，净利同比增长 125%.....	5
2.4 华强方特 2018 上半年实现净利 3.44 亿元，同比增长 10.2%.....	5
2.5 英国 OTA On The Beach 以 2000 万英镑收购线下旅行社 Classic Collection	6
2.6 背靠携程、去哪儿，旅悦集团要以景区品牌连锁酒店为突破口切入文旅产业.....	6
2.7 健身品牌 Hyperfit 获资本青睐，助酒店重塑健身空间	6
2.8 腾邦国际 2018 上半年净利润 2.27 亿元，同比增长 39.73%.....	7
3. 本周观点	7
4. 风险提示	8

图表目录

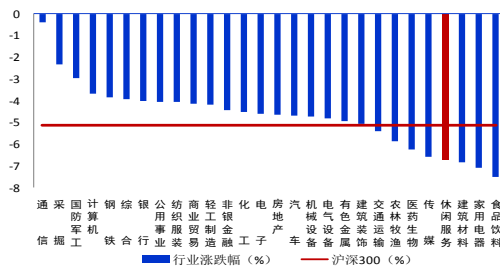
图表 1：上周的 SW 休闲服务排名（%）	3
图表 2：2018 年至今 SW 休闲服务指数排名（%）	3
图表 3：上周休闲服务子板块涨跌幅（%）	3
图表 4：2018 年休闲服务子板块涨跌幅（%）	3
图表 5：SW 休闲服务静态估值（PE/TTM）	4
图表 6：28 个申万一级指数估值	4



1. 市场行情回顾

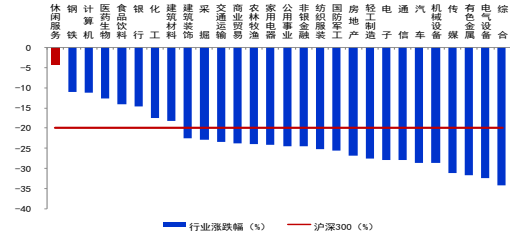
上周申万休闲服务跑输沪深 300 指数 1.55 个百分点：上周（8 月 13 日-17 日）受特朗普挑起的全球贸易以及货币战影响，土耳其货币崩盘，欧元、南非兰特、墨西哥比索、韩元、俄罗斯卢布均因此受挫，人民币连续 6 日下跌，离岸人民币汇率更是一度触及 6.95。而汇率的快速贬值，也引发国内投资者的担忧恐慌情绪漫延，进而传导向 A 股市场，三大指数均再创本轮调整新低，其中上证综指、深证成指和创业板指分别下跌 4.52%、5.18%和 5.12%，市场交易情绪降至冰点，两市成交额继续缩量，两市上周成交 1370.11 亿股，环比减少 12.19%；成交额 13820.46 亿元，环比减少 10.67%。上周 28 个申万一级行业指数均出现不同程度下跌，其中跌幅前 3 位的分别是食品饮料、家用电器和建筑材料，分别下跌 7.55%、7.09%和 6.87%；跌幅后 3 位的分别是通信、采掘和国防军工，分别下跌 0.39%、2.31%和 2.98%。上周休闲服务板块下跌 6.70%，居跌幅榜第四位，跑输沪深 300 指数 1.55 个百分点。

图表 1：上周的 SW 休闲服务排名 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

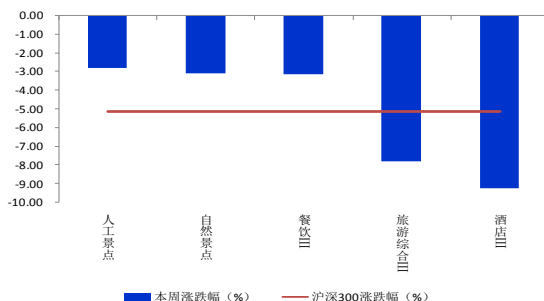
图表 2：2018 年至今 SW 休闲服务指数排名 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

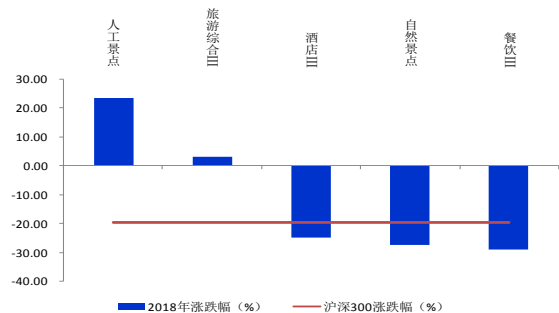
上周申万休闲服务的三级子板块均出现不同程度下跌，其中人工景点、自然景点、餐饮III、旅游综合III和酒店III分别下跌 2.80%、3.08%、3.13%、7.81%和 9.27%，除旅游综合III和酒店III跑输沪深 300 指数 2.66 和 4.12 个百分点；人工景点、自然景点和餐饮III分别跑赢沪深 300 指数 2.35、2.07 和 2.02 个百分点。

图表 3：上周休闲服务子板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4：2018 年休闲服务子板块涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

上周休闲服务板块 18 年首次出现了累计负收益，截止 18 年 8 月 17 日，18 年板块累计收益



4.23%，结束了自18年年初至今的累计正收益，但继续跑赢沪深300指数15.65个百分点，累计收益仍稳居申万行业指数涨幅榜排名第1位。目前休闲服务板块累计收益较排名第二的钢铁和第三的计算机累计收益分别相差6.90和7.15个百分点。从子板块上看，各子板块差异仍较为明显，其中人工景点和旅游综合III分别实现23.48%和3.21%的正收益，且分别跑赢沪深300指数43.36和23.09个百分点；酒店III、自然景点和餐饮III则分别实现24.85%、27.49%和29%的负收益，分别跑输沪深300指数4.98、7.61和9.13个百分点。

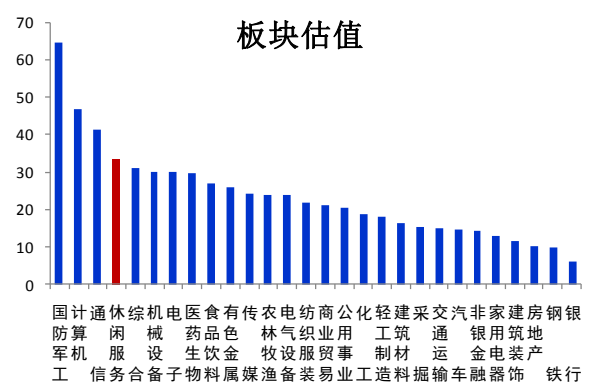
从估值方面来看，截止2018年8月17日SW休闲服务指数历史TTM整体法估值为33.41X，居28个申万一级指数排名第4位，与上一报告期排名持平，行业估值已处自2015年年初最低位。目前估值最高的依旧是国防军工板块（64.57倍），银行板块则为最低（6.21倍）。

图表 5: SW 休闲服务静态估值 (PE/TTM)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6: 28 个申万一级指数估值



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

2. 行业及公司动态回顾

2.1 赴韩中国游客 6 月同比增 49%，乐天：促销吸引中国人

今年6月赴韩旅游的中国游客人数为近37.99万人，比2017年6月增长49%。不过，今年的最新数据仍低于2016年6月的75.85万人。

韩国企业界表示，韩国零售商正加快吸引更多中国消费者，韩国最大的免税运营商乐天免税店(Lotte Free)称，已与中国在线支付平台签署合作协议，将开展联合促销活动。

“在恢复合作关系后，我们将率先努力吸引更多的中国游客，”乐天的一名代表说。这家韩国公司表示，还在推动加强与在中国其他支付服务的合作。此外，韩国零售巨头新世界食品集团(Shinsegae DF Inc.)旗下免税子公司近日表示，与中国在线旅游平台建立营销合作关系，并计划与中国在线支付平台合作。(海外网)



2.2 视野股份上半年营收 1.29 亿元，利润同比下降 55%

北京新视野国际旅行社股份有限公司（以下简称“视野股份”）发布了半年度报告，2018 年上半年，视野股份实现 1.29 亿元，较上年同期增长 18.16%；实现净利润 482.07 万元，较上年同期下降 55.37%。营业成本 1.17 亿元，较上年同期增长 27.56%。

关于营收增长原因，视野股份表示，本期公司加大力度推广海外健康旅行业务，增加渠道营销，与多家银行，保险公司，中资公司建立战略合作；同时加强与海内外资源供应商的合作，推陈出新，降低采购成本，因此相比上年同期营业收入有较大增长。

公告显示，经营活动产生的现金流量为-1053.28 万元，主要是公司行业特点所导致，公司需提前预付未来一定期间的航空票款、地接款等，以满足后期旅游服务所需，随着公司营业规模不断扩大，预付款规模不断扩大，经营活动现金流出较大，从而导致报告期内经营活动产生的现金流量净额为负。（环球旅讯）

2.3 多彩贵州上半年营收同比增长 56%，净利同比增长 125%

8 月 17 日，多彩贵州文化艺术股份有限公司（以下简称“多彩贵州”）披露 2018 年半年度报告，2018 年，多彩贵州实现营收 3732.52 万元，同比增长 56.38%；实现净利润 1103.77 万元，同比增长 124.96%。2018 年 1-6 月相比去年同期，演出收入增加了 168 万元。

报告期内实现盈利是公司资产总额和归属于挂牌公司股东的净资产增长的主要原因；上年度预收项目款在报告期内项目完工结转收入，导致预收账款减少 549.19 万元是负债总额下降的主要原因；报告期内外演（项目）收入增加 1,331.65 万元是营业总收入增长主要原因；收入增长相应导致归属于挂牌公司股东的净利润的增长；报告期内打造自主演艺剧目——“锦绣丹寨”发生各项支出 2,200 余万元是导致经营活动产生的现金流量净额下降的主要原因。

多彩贵州的主营业务有大型民族歌舞《多彩贵州风》驻场演出、《锦绣丹寨》驻场演出，剧目创作打造、文化项目策划执行、《多彩贵州风》国内外巡演四个方面。主要收入来源为驻场演出、巡回演出、剧目创编文化项目策划执行、广告宣传收入等。其中，演出通过直营方式或通过旅行社、酒店、网络代理销售商、地方政府、企业等合作的方式，针对定点及巡演、剧目创造打造在全国开展业务。（环球旅讯）

2.4 华强方特 2018 上半年实现净利 3.44 亿元，同比增长 10.2%

华强方特文化科技集团股份有限公司（以下简称“华强方特”）半年度报告显示，2018 年上半年，华强方特实现营业收入 19.36 亿元，较去年同期增长了 7.09%；实现利润总额和净利润分别为 4.64 亿元和 3.44 亿元，较去年同期分别增长 16.46%和 10.22%。

报告期内，公司销售费用、管理费用、研发经费、财务费用四项期间费用占营业收入的比例为 51.48%，与去年同期 50.56%略有上升。

华强方特是一家以文化内容产品及服务和文化科技主题公园为主营业务的大型文化企业。通过实施文化与科技融合的战略，公司形成了以创意设计为龙头，以特种电影、动漫产品、主题演艺、



影视出品、文化衍生品、文化科技主题公园为主要内容和支撑的全产业链体系。（环球旅讯）

2.5 英国 OTA On The Beach 以 2000 万英镑收购线下旅行社 Classic Collection

英国 OTA On The Beach 近日宣布以 2000 万英镑收购英国线下旅行社奢华品牌 Classic Collection。

Classic Collection 通过零售代理商销售全球奢华景区酒店的打包服务。该公司 2017 年年末公布的财报显示，息税前利润（EBITDA）达到 260 万英镑。

On The Beach 表示，英国每年有 500 万次的海滩旅行都通过线下预订完成，该公司希望借助对 Classic Collection 的收购在线下市场获得一定的市场份额。此外，On The Beach 还将上线新的旅行社服务平台 Classic Online，其中将包含该公司的打包产品以及 Classic Collection 现有的产品服务。（环球旅讯）

2.6 背靠携程、去哪儿，旅悦集团要以景区品牌连锁酒店为突破口切入文旅产业

近日旅悦集团对外发布了“大管家智慧管理体系”和“花筑旅行 App”。作为旅游产业基础实施提供商，旅悦主要有三大业务模块，酒店管理、信息技术服务和供应链采购贸易，此次发布这两款产品，意味着旅悦将从原有的酒店业务，向文旅产业上下游进行业务扩张，在酒店预订的场景内，截胡“吃住行游购娱”相关的预订决策。

两年来，酒店业务板块，旅悦旗下的花筑酒店品牌，从旅游景区周边的品牌住宿切入，融合本地文化特色，在标准化酒店运营管理的基础上，体验到非标的特色服务。（36 氪）

2.7 健身品牌 Hyperfit 获资本青睐，助酒店重塑健身空间

近日，健身品牌 Hyperfit 获得了新宜资本的投资，该笔资金将助其实现酒店健身空间的智能化管理与运营，并将助力 Hyperfit 完成门店的指数级扩张。

Hyperfit 专注于健身私教服务，品牌所有门店均与精品酒店、公寓合作，通过重塑酒店健身空间，实现智能化、标准化管理与运营，彻底改善传统健身行业的成本结构，极大程度提高了品牌的运营效率。

成立伊始，Hyperfit 便得到了酒店业巨头的支持，第一家门店与锦江旗下知名品牌合作，门店选择在由邬达克设计的锦江都城达华酒店，融合了老上海的腔调和健身潮流元素，迅速成为了网红店。

在 7 月份的新产品发布会上，Hyperfit 宣布与亚朵、虎扑合作，打造国内首个篮球主题酒店健身工作室，吸引了包括马布里在内的众多文体明星造访。（新宜资本）



2.8 腾邦国际 2018 上半年净利润 2.27 亿元，同比增长 39.73%

腾邦国际公布 2018 年半年度报告，报告期内，腾邦国际实现营业收入 25.53 亿元，比上年同期增长 81.94%，实现净利润 2.27 亿元，比上年同期增长 39.73%，归属上市公司扣非后净利润为 1.38 亿元，同比增长 55.74%。

报告显示，腾邦国际在报告期内根据市场需求，进一步拓展运营航线的数量，重点开拓有特色的国内出境口岸往返俄罗斯、柬埔寨、以及距离中国 5 小时航程圈境外目的地的定期航班。运营的国际航线及出境游产品持续增加，同时持续推进在渠道端和资源端的布局，截至本报告发布日，腾邦国际运营的定期国际航线超过 40 条，出境游业务取得持续增长；机票业务借助上游优势资源及自身资金优势，得到进一步提升；金融业务在公司旅游全产业链各环节快速发展下，稳中求进。

加速布局航线运营，深耕出境游目的地资源。今年上半年，腾邦国际战略投资俄罗斯的航空公司艾菲航空，并持续加大俄罗斯旅游线路的开发力度，快速拓展直飞航线，相继开通了八条国内各城市直飞圣彼得堡或莫斯科的航线。

同时借助去年年底战略投资全球最大水上飞机公司马尔代夫 TMA 集团，今年开始大力切入马尔代夫旅游市场，实现“大交通”与“小交通”的协同，贯彻纵向一体化战略，打造马尔代夫庄家目的地。

积极开发上游核心资源，延伸服务内容。报告期内，腾邦国际与多家航空公司开展包机、切位、机+酒、机+X 等合作，并将业务范围延伸到酒店预定、签证、保险、租车、机场服务等业务；加强对客户开发，与一批大中型企业公司成功签约合作。同时，公司大力发展会务会展、奖励旅游、考察游学等服务；腾邦国际持续创新、加大研发投入，为企业提供一站式差旅管理解决方案，包括预算管控、出行审批、出行预定、费用报销、合规报告等。

报告期内，腾邦国际进一步加大对喜游国旅的收购，6 月 28 日，腾邦旅游拟以自有资金约人民币 9418 万元分别收购腾邦梧桐持有的喜游国旅 5.2161%的股权、收购深圳腾邦梧桐持有的喜游国旅 8.0477%的股权。喜游国旅其他股东放弃优先受让权。收购完成后，腾邦国际直接持有喜游国旅 49.1804%股权，通过腾邦旅游间接持有 43.0700%股权，合计控制其 92.2504%股权。加上此前持有的股权，已取得喜游国旅的控股权并将其纳入并表范围。通过收购喜游国旅，腾邦国际在资源端的控制力将进一步加强。

推进产融结合。腾邦国际近年来逐步加强了金融服务向旅游场景的渗透，提供支付结算、旅游门店收银系统、大型旅游集团清结算解决方案、供应链金融、消费金融等服务，成为有特色的行业金融专家，为主业的快速发展提供了有力支撑。（环球旅讯）

3. 本周观点

目前 A 股市场情绪低迷，休闲服务板块作为业绩较为确定的板块之一，且估值已是近 3 年的历史低点，具备了一定的抗风险能力，因此我们认为当市场情绪进入冰点，板块龙头急剧下跌的同时也是配置的最好时机。中长期我们依旧看好周边游市场（中青旅、宋城演艺）、自然景区龙头（黄山旅游）、出境游龙头（众信旅游）及免税龙头（中国国旅）等。



4. 风险提示

宏观经济意外下滑、相关行业政策低于预期、客流增速低于预期、自然灾害及安全事故等。



分析师简介

汤 峰：英国伦敦大学伯贝克学院，金融学硕士，主要研究和跟踪大消费行业。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫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。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>