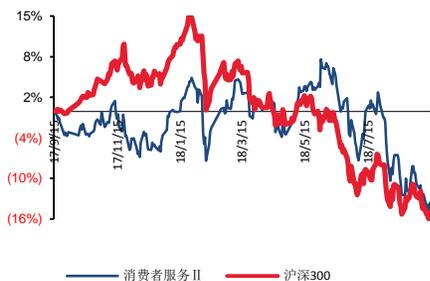


可选消费 消费者服务 II

## 板块估值回落 行业成长不变 把握绩优龙头

### ■ 走势对比



### ■ 子行业评级

酒店、餐馆与休闲 III	看好
综合消费者服务 III	看好

### ■ 推荐公司及评级

中国国旅 (601888)	买入
宋城演艺 (300144)	买入
首旅酒店 (600258)	买入

### 相关研究报告:

《社会服务行业周报 20171029: 锦江九月数据持续向好 中国国旅三季度报超预期》--2017/10/29

### 证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

### 报告摘要

#### ◆ 行业观点及投资建议

我们认为,当前板块估值处于相对低位,在政策助力和消费升级的大背景下,行业发展空间广阔,因此我们看好行业的中长期成长性,建议从以下几个维度选择个股:

**1、免税行业龙头:**海南离岛免税在去年高基数的基础上继续实现快速增长,中国国旅在拿下北京、上海、香港免税经营权后已经成为国内免税业的绝对霸主,公司采购规模迅速扩大带来议价能力增强,免税业务毛利率会在下半年继续提升。未来海南离岛免税仍有较大发展空间,市内免税政策有望加速落地,公司有望持续受益于政策红利,成长为国际免税业龙头,长期空间值得期待,推荐**中国国旅**。

**2、演艺龙头:**宋城演艺中报业绩优异,三亚项目受益于市场环境变化实现高增长,宁乡项目超预期,六间房重组后公司更聚焦于演艺主业,同时增厚公司业绩。公司从2018年开始进入新一轮项目扩张周期,2018至2020年预计有9个项目先后落地,未来3-5年业绩增长确定性强,推荐**宋城演艺**。

**3、有限服务连锁酒店业龙头:**近期酒店行业经历了较大幅度的调整,从锦江、首旅和华住最新发布的业绩公告来看,目前有限连锁酒店业整体仍处于上行周期,虽然经过前期多个季度的成长,上半年RevPar增速略有下滑,但从中长期看,中端酒店占比的提升,经济型酒店的提质提价二者叠加将继续推动行业利润高增长。经营业绩改善、市场集中度提升及并购后酒店后台的整合是一个中长期的行情,当前的低估值构成买入时点。推荐**锦江股份**、**首旅酒店**。

#### ◆ 板块行情

本期(9月10日-9月14日),消费者服务行业指数下跌1.51%,同期沪深300指数下跌1.08%,上证综指下跌0.76%,消费者服务行业指数在24个WIND二级行业中排名第11;两个细分子行业均下跌,跌幅依次为:酒店、餐馆与休闲指数(-1.45%),综合消费者服务指数(-1.93%)。

本周大盘经历了较大幅度的调整,上证50下跌0.5%,创业板下跌4.12%,从行业看仅家电、汽车、采掘等行业实现小幅上涨,其余板块不同程度调整,医药、建材、TMT等行业跌幅较大。消费者服务行业整体表现略逊于大盘。从个股上看,涨幅前三的个股分别为大东海A

(+7.88%)、西安旅游(+2.85%)、凯撒旅游(+1.77%)。9月14日受消息面影响海南板块整体上涨，大东海A录得涨停。

- ◆ 风险提示：系统性风险，政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

## 目录

一、 行业观点及投资建议 .....	5
二、 板块行情 .....	5
三、 行业观点 .....	6
四、 公司新闻跟踪 .....	7
五、 行业数据 .....	7
六、 个股信息 .....	12
(一) 个股涨跌、估值一览 .....	12
(二) 大小非解禁、大宗交易一览 .....	12

## 图表目录

图表 1 本周, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 2 本月, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率.....	7
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	7
图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率.....	8
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率.....	8
图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长.....	8
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	8
图表 11: 黄山游客人数及同比增长率.....	9
图表 12: 宏村风景区游客人数及增长率.....	9
图表 13: 三亚旅游过夜人数月度数据.....	9
图表 14: 三亚旅游总收入月度数据.....	9
图表 15: 全国样本星级酒店客房平均出租率.....	9
图表 16: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	9
图表 17: 全国样本星级酒店客房平均房价.....	10
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均房价.....	10
图表 19: 全国样本星级酒店客房 RAVPAR.....	10
图表 20: 全国样本五星级酒店客房 RAVPAR.....	10
图表 21: 全国餐饮收入月度数据.....	10
图表 22: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	10
图表 23 A 股个股市场表现.....	12
图表 24 未来三个月大小非解禁一览.....	12
图表 25 本月大宗交易一览.....	13

## 一、行业观点及投资建议

根据国家旅游局数据中心测算，2018年上半年国内旅游人数达到28.26亿人次，同比增长11.4%；出境旅游人数7131万人次，同比增长15.0%；入境旅游人数6923万人次，同比下降0.4%。旅游市场持续保持健康发展趋势。

我们认为，经过前期的调整，当前板块估值处于相对低位，在政策助力和消费升级的大背景下，行业发展空间广阔，因此我们看好行业的中长期成长性，建议从以下几个维度选择个股：

**1、免税行业龙头：**海南离岛免税在去年高基数的基础上继续实现快速增长，中国国旅在拿下北京、上海、香港免税经营权后已经成为国内免税业的绝对霸主，公司采购规模迅速扩大带来议价能力增强，免税业务毛利率会在下半年继续提升。未来海南离岛免税仍有较大发展空间，市内免税政策有望加速落地，公司有望持续受益于政策红利，成长为国际免税业龙头，长期空间值得期待，推荐**中国国旅**

**2、演艺龙头：**宋城演艺中报业绩优异，三亚项目受益于市场环境变化实现高增长，宁乡项目超预期，六间房重组后公司更聚焦于演艺主业，同时增厚公司业绩。公司从2018年开始进入新一轮项目扩张周期，2018至2020年预计有9个项目先后落地，未来3-5年业绩增长确定性强，推荐**宋城演艺**。

**3、有限服务连锁酒店业龙头：**近期酒店行业经历了较大幅度的调整，从锦江、首旅和华住最新发布的业绩公告来看，目前有限连锁酒店业整体仍处于上行周期，虽然经过前期多个季度的成长，上半年RevPar增速略有下滑，但从中长期看，中端酒店占比的提升，经济型酒店的提质提价二者叠加将继续推动行业利润高增长。经营业绩改善、市场集中度提升及并购后酒店后台的整合是一个中长期的行情，当前的低估值构成买入时点。推荐**锦江股份、首旅酒店**。

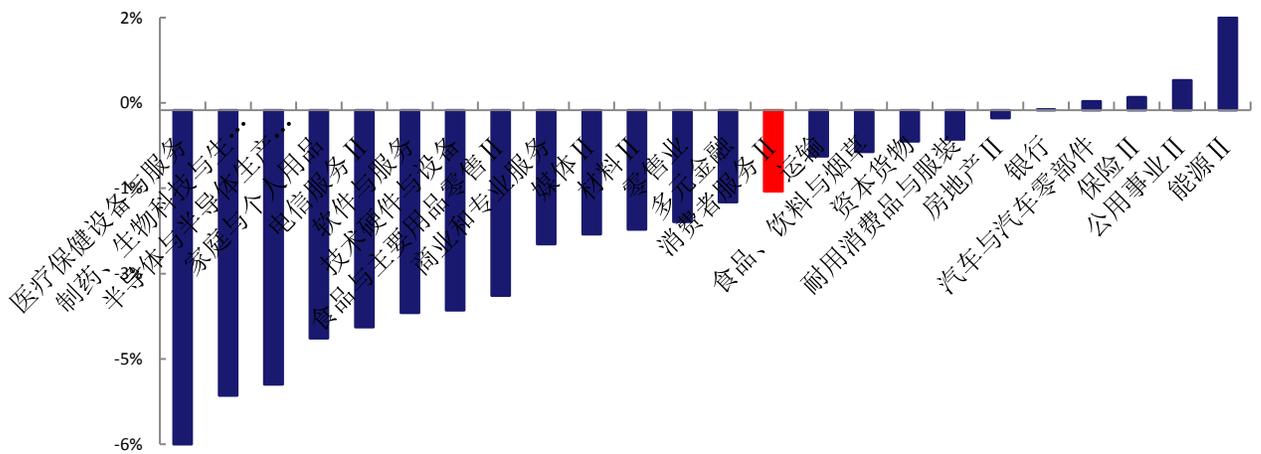
## 二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数下跌10.75%，同期沪深300指数下跌19.57%，上证综指下跌18.91%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数8.82pct，跑赢上证综指8.16pct，在WIND 24个二级行业中排名第2。

本期（9月10日-9月14日），消费者服务行业指数下跌1.51%，同期沪深300指数下跌1.08%，上证综指下跌0.76%，消费者服务行业指数在24个WIND 二级行业中排名第11；两个细分子行业均下跌，跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-1.45%），综合消费者服务指数（-1.93%）。

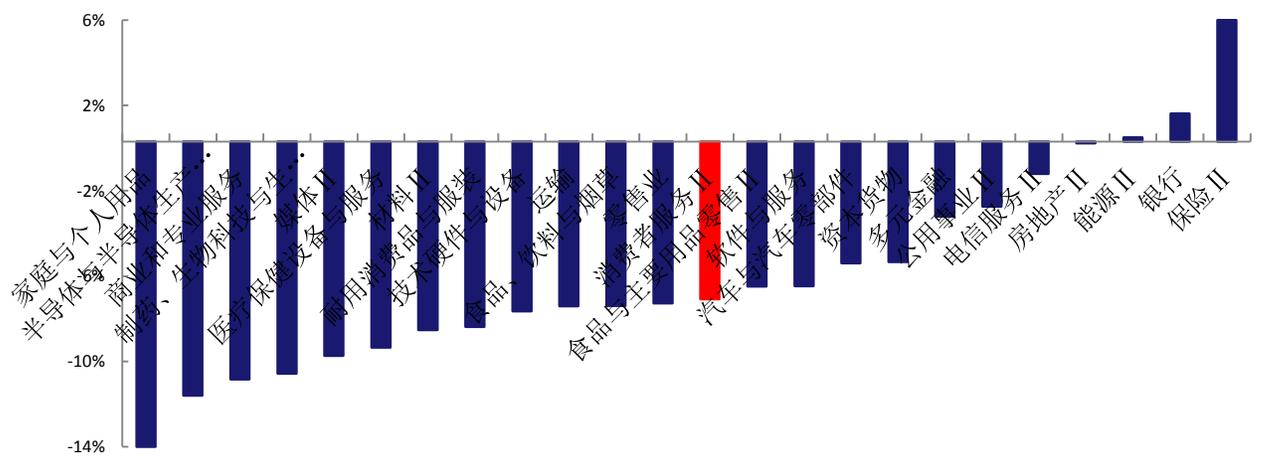
本周大盘经历了较大幅度的调整，上证50下跌0.5%，创业板下跌4.12%，从行业看仅家电、汽车、采掘等行业实现小幅上涨，其余板块不同程度调整，医药、建材、TMT等行业跌幅较大。消费者服务行业整体表现略逊于大盘。从个股上看，涨幅前三的个股分别为大东海A(+7.88%)、西安旅游(+2.85%)、凯撒旅游(+1.77%)。9月14日受消息面影响海南板块整体上涨，大东海A录得涨停。

图表 1 本周，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 本月，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

### 三、行业观点

- 事件:** **云南城投转让大理旅游公司 80%股权, 万科 5.37 亿接盘。**9月12日, 云南城投置业股份有限公司发布公告称, 9月11日, 该公司将大理满江康旅投资有限公司 80%的股权以 5.37 亿元转让给昆明万洱房地产开发有限公司。在昆明万洱的股权结构中, 昆明万玖房地产开发有限公司持有其 70%的股权, 而昆明万玖则由昆明万科房地产开发有限公司持股 99%, 昆明万科为万科企业股份有限公司的全资子公司, 因而昆明万洱是万科的间接子公司。
- 事件:** **首旅如家与春秋集团合作, 共建机场酒店新品牌。**9月12日下午, 首旅如家与春秋集团战略合作协议签约仪式在春秋国际大厦举行, 双方共同宣布, 携手建立紧密型战略合作伙伴关系, 共享双方航空、酒店和旅游等综合优势资源, 联手打造亚洲有影响力的机场连锁酒店新品牌。
- 事件:** **海昌海洋公园 10 亿出售青岛项目 5 年门票收入。**9月9日晚间, 海昌海洋公园控股有限公司发布公告表示, 公司全资附属公司青岛极地海洋世界有限公司(简称青岛海洋公园), 计划以 10 亿元的总代价向鑫沅资产管理有限公司(简称鑫沅资产管理)出售相关资产。
- 事件:** **中国旅游集团等多家央企总部或区域总部入驻海南。**9月12日, 中国旅游集团总部正式从北京迁入海口, 注册资本高达 158 亿元, 成为海南省百日大招商(项目)活动中的一大亮点, 也折射出海南自由贸易试验区和中国特色自由贸易港的吸引力。今年以来, 海南省已与中央企业开展了两轮战略对接, 中国旅游集团总部迁入海口正是在今年 7 月初省政府与央企首轮战略合作协议签约仪式上敲定的, 短短两个月后, 协议就得到了落实。
- 事件:** **北京新机场名称确定为“北京大兴国际机场”。**依据《地名管理条例》和《民用机场使用许可规定》等规定, 并报经党中央、国务院审批同意, 北京新机场名称确定为“北京大兴国际机场”。机场及其配套工程将于明年 6 月 30 日竣工验收, 9 月 30 日前投入运营。
- 事件:** **深入布局华北, 美团酒店与 9 家高星酒店集团达成合作。**2018 年 9 月 12 日, 美团酒店高星战略再下一城。凯莱集团、世纪金源集团、玉渊潭集团、古北水镇集团、雅阁集团、山里寒舍集团、上邦戴斯集团、寓居酒店集团、新华联集团等 9 家华北地区的知名高星酒店集团在北京与美团酒店签署战略合作协议, 实现酒店预订系统的对接, 消费者通过美团酒店预订这些酒店可以得到更为准确的价格、房态, 并可实时确认预订信息。

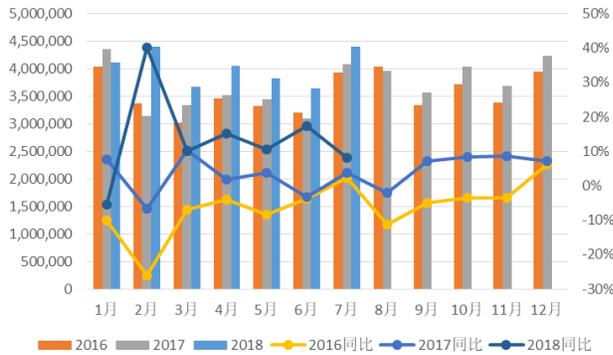
#### 四、公司新闻跟踪

- 西安饮食 (000721)** 关于拟签署《房屋拆迁货币补偿协议》的公告: 公司所属分公司桃李村饭店位于西安市莲湖区西关正街 30 号, 处于西安市地铁六号线二期工程西关正街站建设项目拆迁范围, 公司拟与西安市莲湖区建设和住房保障局签署《房屋拆迁货币补偿协议》, 补偿费用合计人民币 46,911,293 元, 其中公司所得货币补偿款 46,010,839 元, 属于公司租赁户货币补偿款 900,454 元。
- 黄山旅游 (600054)** 关于首次实施回购 B 股股份的公告: 公司于 2018 年 9 月 10 日首次实施了回购 B 股股份。公司首次以集中竞价交易方式回购公司 B 股股份 755,550 股, 占公司总股本的比例为 0.1011%, 购买最高价为 1.219 美元/股, 最低价为 1.184 美元/股, 支付总金额为 911,154.13 美元(含佣金)。

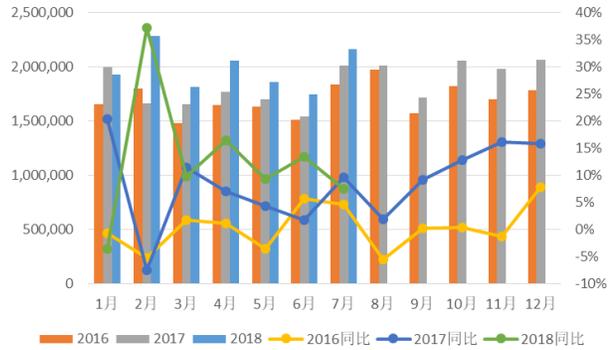
#### 五、行业数据

图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率

图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率

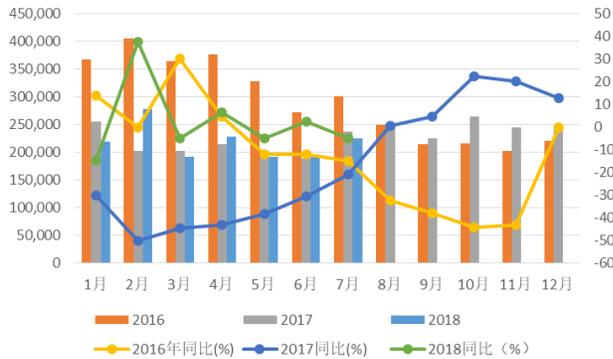


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率



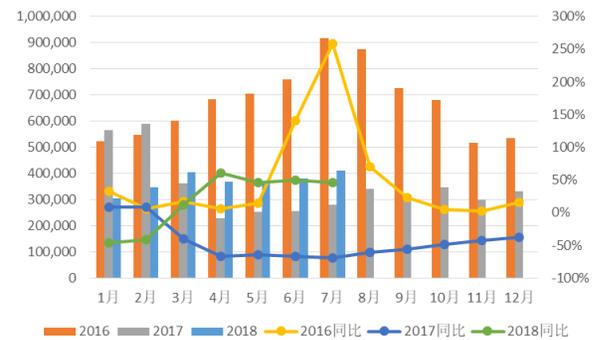
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率



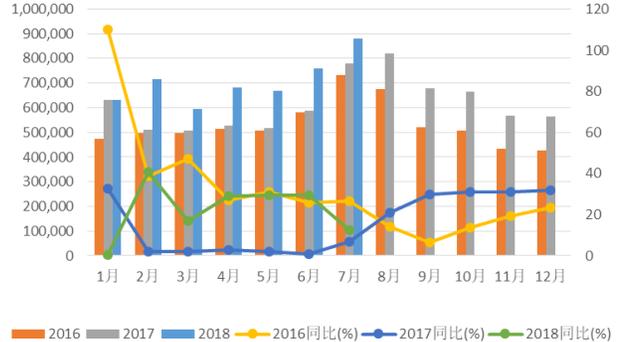
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率



料来源: WIND, 太平洋证券整理

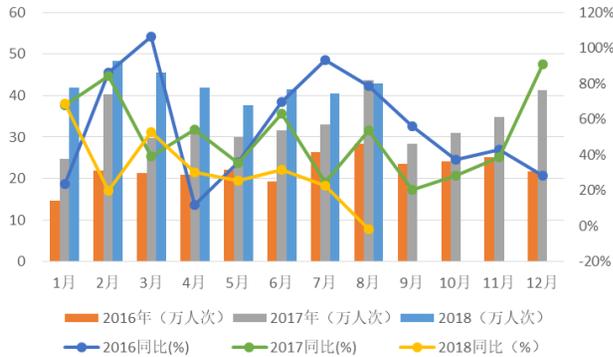
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率



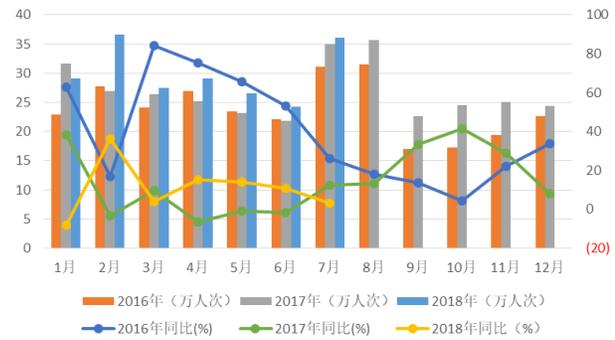
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长

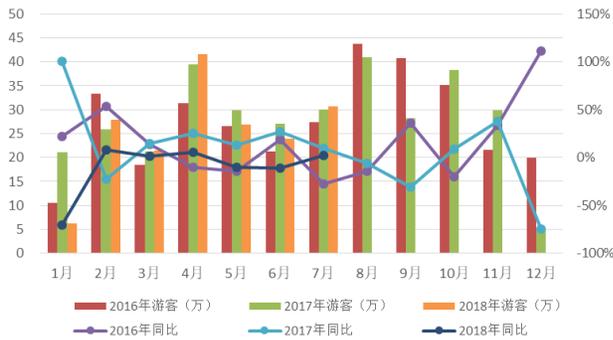


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



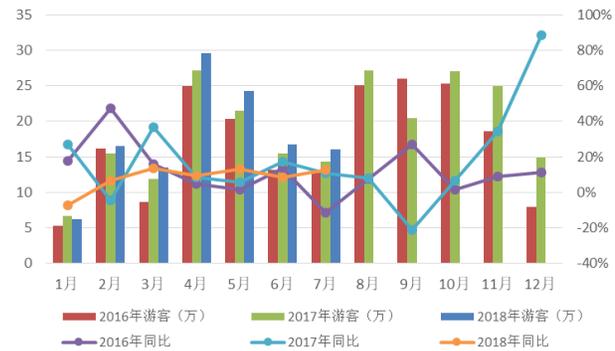
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 黄山游客人数及同比增长率



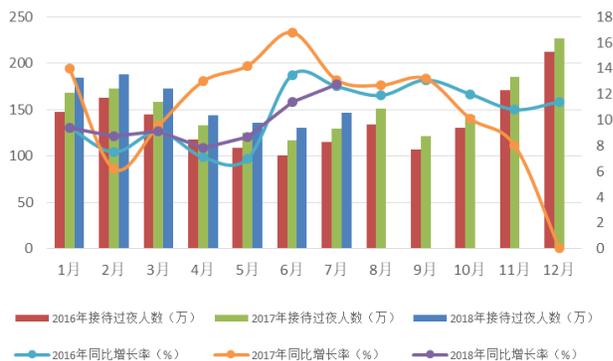
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 12: 宏村风景区游客人数及增长率



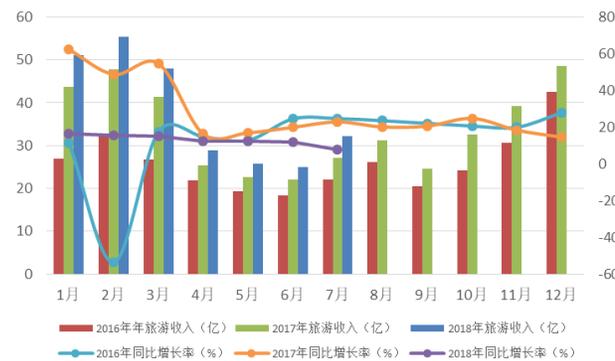
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 13: 三亚旅游过夜人数月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

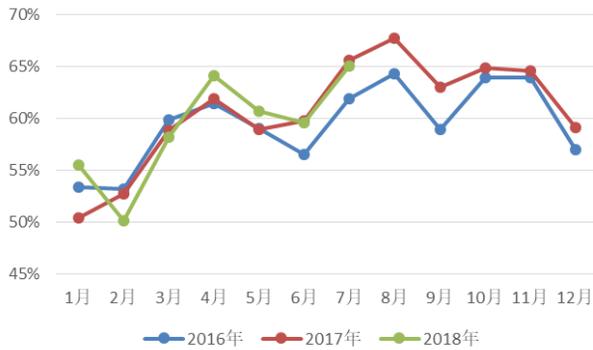
图表 14: 三亚旅游总收入月度数据



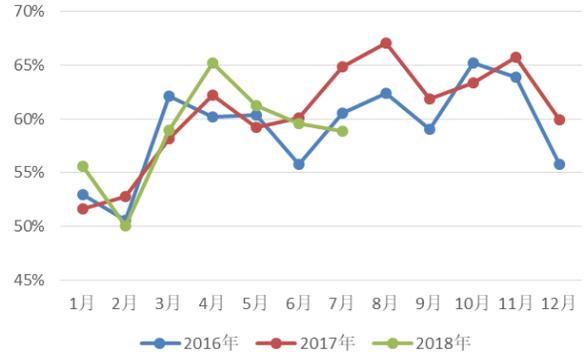
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 全国样本星级酒店客房平均出租率

图表 16: 全国样本五星级酒店客房平均出租率

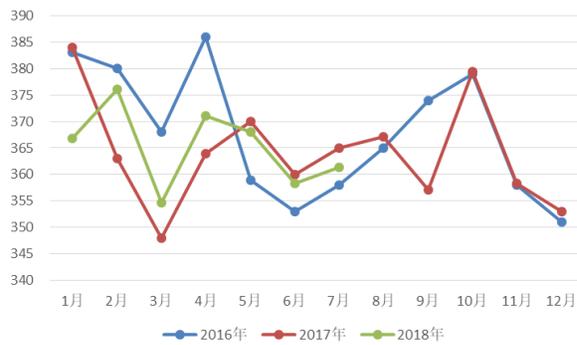


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



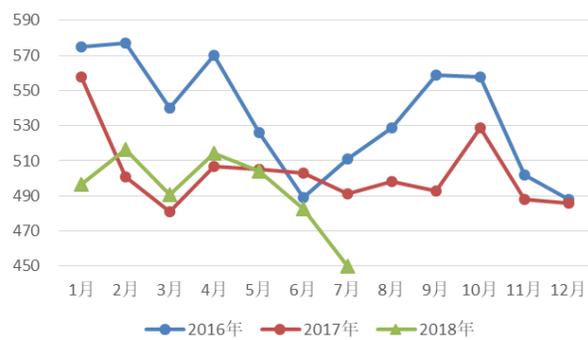
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均房价



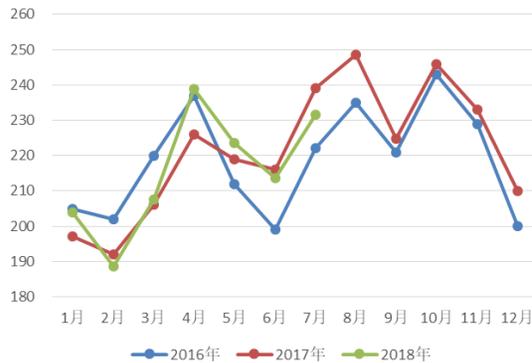
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均房价



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房RavPar



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

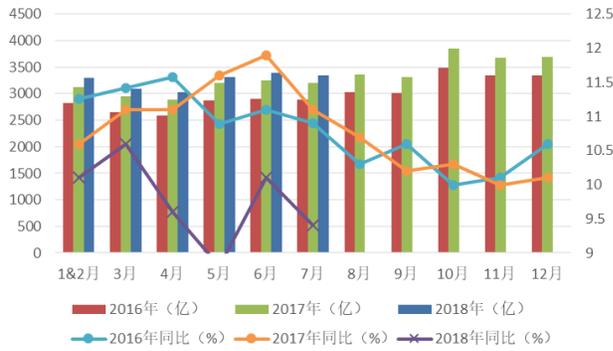
图表 20: 全国样本五星级酒店客房RavPar



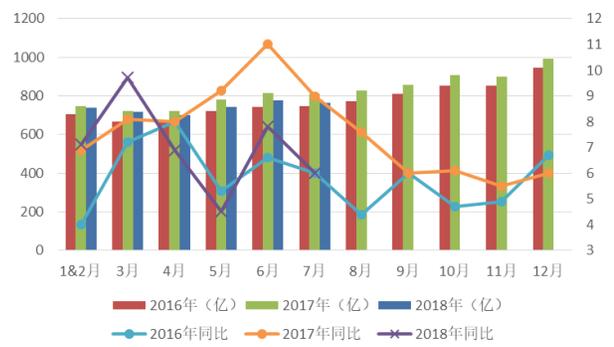
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国餐饮收入月度数据

图表 22: 全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

## 六、个股信息

### (一) 个股涨跌、估值一览

本期，社会服务行业的个股涨跌互见。其中，大东海A、新南洋、西安旅游涨幅居前，分别为7.88%、6.45%、2.85%。

图表 23 A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2018 年动态 PE
<b>本周涨跌幅前 10</b>				
大东海 A	7.88	12.93	10.87	469.14
新南洋	6.45	11.61	4.55	23.26
西安旅游	2.85	5.87	18.66	(38.46)
凯撒旅游	1.77	5.39	7.65	10.4
大连圣亚	1.49	5.52	3.99	16.13
桂林旅游	0.33	3.04	1.88	14.7
首旅酒店	0.06	(4.6)	3.71	9.19
新都退(退市)	0	(38.85)	0	103.66
紫光学大	0	0	0	14.11
中青旅	(0.13)	(3.47)	3.4	6.9
<b>本周涨跌幅后 10</b>				
云南旅游	(20.88)	(20.88)	3.76	46.27
百邦科技	(11.46)	(4.44)	35.03	11.05
长白山	(8.02)	(1.96)	2.3	36.62
曲江文旅	(7.73)	3.34	8.63	8.86
西安饮食	(6.67)	(5.83)	13.51	(82.84)
三盛教育	(6.64)	(23.26)	2.85	15.4
拓维信息	(5.5)	(8.04)	7.64	19.43
*ST 云网	(5.44)	(11.75)	1.25	(49.03)
张家界	(5.28)	(4.24)	1.85	15.4
宋城演艺	(4.81)	(16.92)	4.84	10.08

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 本周换手率基准为自由流通股本

### (二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 24 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
凯撒旅游	2018-11-12	55,645.82	80,300.03	24,599.59	30.63
华天酒店	2018-11-16	30,000.00	101,892.60	71,888.44	70.55
华天酒店	2018-11-19	30,000.00	101,892.60	71,888.44	70.55
全通教育	2018-12-10	521.37	63,300.34	41,655.29	65.81
全通教育	2018-12-10	1,260.53	63,300.34	41,655.29	65.81

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 25 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
腾邦国际	2018-09-13	10.40	-9.96%	11.6	1431.82
腾邦国际	2018-09-13	10.40	-9.96%	11.6	1568.17
凯文教育	2018-09-13	10.00	.20%	9.98	5131.7
腾邦国际	2018-09-11	10.27	-9.99%	11.6	1345.37
中国国旅	2018-09-07	60.35	2.58%	61.99	316.84
宋城演艺	2018-09-06	21.50	-2.93%	21.33	311.54
张家界	2018-09-04	5.73	-10.05%	6.45	416.83
首旅酒店	2018-09-04	16.60	-9.98%	18.59	637.73
众信旅游	2018-08-30	9.03	-3.01%	9.35	555.47
凯文教育	2018-08-29	9.14	-10.04%	10.2	2742
众信旅游	2018-08-28	9.00	-3.02%	9.45	270
众信旅游	2018-08-28	9.00	-3.02%	9.45	900
宋城演艺	2018-08-24	23.74	1.02%	23.55	6092.22
宋城演艺	2018-08-23	23.70	1.41%	23.5	6081.96
中国国旅	2018-08-21	61.38	6.93%	61.38	25493.26
众信旅游	2018-08-21	8.95	-3.03%	9.36	1074

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

## 七 风险提示

系统性风险, 政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com

广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafli@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。