

中秋、国庆将至，长线出游预定火热

休闲服务行业周报第 59 期

投资建议： 优异

上次建议： 优异

投资机会推荐：核心观点：中秋、国庆将至，长线出游预定火热。下周即将迎来三天的中秋假期，紧接着国庆长假也将至，驴妈妈旅游网数据统计，国庆期间，3天以内的短期游占26.1%，3-4天假期出游的订单占43.2%，5-7天的订单占17.3%，7天以上占13.4%，国内迎来长线出游全年的最高峰。从目前各大OTA平台的预定情况来看，市场消费呈现出高品质倾向，人均消费支出提升。根据同程的预测，今年中秋期间人均出境旅游费用达到5420.5元；飞猪预测日本自由行花费上涨超过40%，平均花费达到5900元以上，跟团游花费亦上涨达到20%；另外驴妈妈旅游网数据显示，今年国庆国内旅游产品人均花费达到2198元。在旅游消费支出的构成中，部分景区门票价格受政策的影响下调，但是住宿品质提升支撑消费增长。同程艺龙用户在线调研数据显示，38.9%的受访者表示将选择经济型酒店，22.2%的受访者表示将选择民宿，选择星级酒店的仅占比17.5%，选择中档酒店的占比16.7%，大部分热门目的地的住宿人均花费突破了400元，去除季节性涨价因素外，住宿消费的升级是主要原因，建议关注酒店龙头锦江股份(600754.SH)；其次在出境游强势复苏的趋势下建议长期关注众信旅游(002707.SZ)，此外维持上周推荐逻辑，景区板块在规避自然风景区门票下调的风险下建议重点关注主题公园领域龙头宋城演艺(300144.SZ)以及中报业绩增长持续的优质白马股中国国旅(600138.SH)。

上周行业重要新闻回顾：韩国称中国游客连续两月增超45%，乐天开启促销；首旅如家&春秋集团，布局航旅住宿一体化生态链；同程旅游发布2018年中秋假期出游趋势报告；中国旅游集团总部正式从北京迁入海口；北海道地震有50万人取消预订酒店，经济损失达百亿日元。

上周公司重要新闻公告回顾：黄山旅游发布关于首次实施回购B股股份的公告；西安饮食发布关于拟签署《房屋拆迁货币补偿协议》的公告；众信旅游发布关于持股5%以上股东部分股票解除质押的公告；岭南控股发布关于使用自有闲置资金投资银行理财产品的进展公告。

行情和估值动态追踪：上周申万休闲服务行业收跌1.91%，指数收于5130.17，成交额75.78亿元，连续两周收缩。细分子板块仅酒店较上周持平，其余三个板块均收跌，酒店(0.02%)>旅游综合(-1.38%)>景点(-3.23%)>餐饮(-4.66%)。GL休闲服务行业(32只)目前动态平均估值水平为30.24倍市盈率，A股相对溢价较前一周下降。

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：jiangtl@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《景区门票价格下调，十一之前 314 个将全部落地》
- 2、《中报披露结束，细分板块业绩差异较大》
《休闲服务》
- 3、《中报披露接近尾声，严控成本、费用为主基调》

1 投资机会推荐

核心观点：中秋、国庆将至，长线出游预定火热

下周即将迎来三天的中秋假期，紧接着国庆长假也将至，驴妈妈旅游网数据统计，国庆期间，3天以内的短期游占26.1%，3-4天假期出游的订单占43.2%，5-7天的订单占17.3%，7天以上占13.4%，国内迎来长线出游全年的最高峰。从目前各大OTA平台的预定情况来看，市场消费呈现出高品质倾向，人均消费支出提升。根据同程的预测，今年中秋期间人均出境旅游费用达到5420.5元；飞猪预测日本自由行花费上涨超过40%，平均花费达到5900元以上，跟团游花费亦上涨达到20%；另外驴妈妈旅游网数据显示，今年国庆国内旅游产品人均花费达到2198元。在旅游消费支出的构成中，部分景区门票价格受政策的影响下调，但是住宿品质提升支撑消费增长。同程艺龙用户在线调研数据显示，38.9%的受访者表示将选择经济型酒店，22.2%的受访者表示将选择民宿，选择星级酒店的仅占比17.5%，选择中档酒店的占比16.7%，大部分热门目的地的住宿人均花费突破了400元，去除季节性涨价因素外，住宿消费的升级是主要原因，建议关注酒店龙头锦江股份(600754.SH)；其次在出境游强势复苏的趋势下建议长期关注众信旅游(002707.SZ)，此外维持上周推荐逻辑，景区板块在规避自然风景区门票下调的风险下建议重点关注主题公园领域龙头宋城演艺(300144.SZ)以及中报业绩增长持续的优质白马股中国国旅(600138.SH)。

1) 锦江股份(600754.SH): 上半年公司实现营业收入69.39亿元，比上年同期增长10.34%；实现归属于上市公司股东的净利润5.03亿元，比上年同期增长22.05%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润3.16亿元，比上年同期增长58.22%，业绩增长基本符合预期。上半年铂涛和维也纳表现依然靓丽，盈利能力大幅提升，报告期内分别实现归属于母公司净利润1.33亿元和1.20亿元，较去年同期分别增长了33%和26.5%，经过漫长一年多的培育期，中端的盈利能力逐步显现，贡献越来越大。目前虽然出租率增长略有下滑，但是仍在公司可接受的范围内，三季度旺季或将带来出租率的回暖，房价增长趋势延续的趋势下，RevPAR增长持续，建议长期关注。

2) 众信旅游(002707.SZ): 公司上半年实现营业总收入58.14亿元，同比增长15.03%，实现净利润1.55亿元，同比增长33.41%，其中归属于上市公司股东的净利润1.38亿元，同比增长45.18%。分目的地情况来看，欧洲差异化竞争策略带来增长，受益于行业复苏而加快；东南亚市场持续火热；亚洲市场增长依旧。出境游零售业务截止2018年6月底公司直营门店已达152家，准直营门店253家，盈利能力提升，上半年出境游人次达到7131万，同比增长15%，复苏趋势明朗，下半年暑期旺季，加上金秋十一黄金周的小长假行情，全年增长可期，建议长期关注。

3) 中国国旅(601888.SH): 2018年上半实现营业收入为210.85亿元，较上年同期增67.77%；归属于母公司所有者的净利润为19.19亿元，较上年同期增47.60%。继中标昆明、广州、青岛、南京、成都、乌鲁木齐6家机场进境免税店后，近期子公司中免集团又先后中标了歌诗达大西洋邮轮免税经营权以及上海虹桥国际机场和浦东国际机场免税经营权，未来公司还计划在澳门开设市内免税店，免税业务版图不

断扩大。随着公司规模的不不断扩大，对上游的议价能力得到有效提升，报告期公司主营业务毛利率为 40.90%，比去年同期提高 12.17 个百分点，未来有望持续提升。加之未来有望实施更加开放便利的离岛免税购物政策，实现离岛旅客全覆盖，提高免税购物限额的预期，三亚海棠湾增长势不可挡，建议长期关注。

4) 宋城演艺 (300144.SZ): 2018 年上半年实现营业收入为 15.11 亿元，较上年同期增 8.51%；归属于母公司所有者的净利润为 6.65 亿元，较上年同期增 27.04%。上半年公司营业收入的增长略低于我们之前的预期，净利润增长基本符合预期。分园区来看，上半年公司的重资产项目杭州宋城本部实现营业收入 3.84 亿元，同比增长 5.09%；三亚宋城实现营业收入 2.34 亿元，同比增长 24.31%；桂林漓江千古情 7 月 27 日开业，市场反应良好；轻资产宁乡炭河古城景区开园一周年，接待游客超 400 万人次，营业收入破 1.6 亿元，大获成功。未来六间房业务剥离后，公司可以集中资源发展现场演艺，桂林、明月山项目即将推出，西安、张家界、上海、佛山、郑州、西塘、澳大利亚黄金海岸等项目也正在紧锣密鼓地推进，轻资产项目也多点开花，新一轮快速扩张的期即将到来，建议长期关注。

2 上周行业重要新闻回顾

1) 韩国称中国游客连续两月增超 45%，乐天开启促销

据韩联社消息，韩国业内人士近日表示，韩国零售商正越来越多地与中国移动支付平台联手，以吸引更多的中国游客。今年 7 月，赴韩中国游客达到 410337 人，比 2017 年 7 月增加 45.9%。但是今年的最新数据仍然低于 2016 年 7 月的 917519 人。今年 6 月赴韩旅游的中国游客人数为 379891 人，比 2017 年 6 月增长 49%。此外，韩国零售商一直在加快营销，以吸引更多中国游客。在韩国免税店业排名第一的乐天免税店 (Lotte Free) 表示，已与中国最大的在线支付平台签署合作协议，开展联合促销活动。

2) 首旅如家&春秋集团，布局航旅住宿一体化生态链

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，为国内外出行客人提供具有东方魅力的温馨舒适的家。同时，双方还将在旅游全产业链方面深度合作和布局，充分发挥双方的优势资源，打造航空、旅游、住宿、购物和观光巴士等资源融为一体的一体化生态链，在服务品质提升、平台建设、会员体系和业务资源整合、营销推广以及人才培养等诸多方面实现互联互通、合作共赢，以全产业链集群效应，助力开发打造航旅住宿一体化为代表的交通枢纽经济新时代。

3) 同程旅游发布 2018 年中秋假期出游趋势报告

《报告》数据显示，在预定中秋假期出境旅游的游客中，选择出游天数为 4-6 天的占比最大，为 63%，其次为 7-9 天的 15%，10-12 天的出游比例为 9%。总体而言，今年中秋假期出游天数在 4-9 天的占比近八成，而出游天数为 1-3 天的占比仅 7%。

在旅游消费上,根据游客预订出境跟团游、自由行等度假产品的花费,今年中秋期间人均出境旅游费用为 5420.5 元。中秋期间预定旅游产品的游客中,女性用户占比达到 60%,在团队和家庭的旅游决策中女性占据着主导地位。在出游方式偏好上,“省心省力”的跟团游仍然是市民的主要选择,人群占比达到 58.8%。另外,选择自助游和目的地参团的人数占比分别为 35.5%和 5.7%。

4) 中国旅游集团总部正式从北京迁入海口

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。此外,国投集团下属国投贸易公司和国投集团下属国投租赁公司近日分别在海口设立国投贸易海南公司和国投租赁海南公司。国机集团下属国机汽车 8 月中旬也在海口综保区注册成立中进(海口)汽车贸易公司,开展平行进口车业务。

5) 北海道地震有 50 万人取消预订酒店,经济损失达百亿日元

本月 6 日,北海道发生了里氏 6.7 级地震。13 日,地震过去一周,日本旅馆协会北海道支部联合会发布数据称,截止到目前为止,已经有 50 万名游客取消了预订的酒店,经济损失已经高达 100 亿日元(约合人民币 6.1 亿元)。虽然秋天是旅游旺季,但是受此次地震的影响,北海道地区的各种活动相继被取消或推迟,并且影响还可能进一步扩大。根据北海道政府统计,上一年度前来北海道的游客达 5610 万人次。其中,外国游客人数为 279 万人次,游客总人数和外国游客人数都创历史新高。

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
9 月 11	600054. SH	黄山旅游	关于首次实施回购 B 股股份的公告	公司首次以集中竞价交易方式回购公司 B 股股份 75.56 万股,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 91.1 万美元(含佣金等)。
9 月 12	000721. SZ	西安饮食	关于拟签署《房屋拆迁货币补偿协议》的公告	桃李村饭店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。上述房屋拆迁协议执行后,将导致公司固定资产投资减少,货币资金增加,根据公司原始投资成本核算,该交易事项将可获得约 4300 万元的利润。
9 月 12	002707. SZ	众信旅游	关于持股 5%以上股东部分股票解除质押的公告	截至本公告日,郭洪斌先生持有公司股份共计 56,957,380 股,占公司股本总额 849,105,472 股的 6.71%。本次解除质押股份 1,610,000 股,解除质押股份占公司股本总额的 0.19%,占其个人持股比例的 2.83%。

9月15	000524.SZ	岭南控股	关于使用自有闲置资金投资银行理财产品的进展公告	公司的控股子公司广州广之旅国际旅行社股份有限公司与中信银行股份有限公司广州分行签署了购买“共赢利率结构21878期人民币结构性存款产品”的相关协议文件，使用自有闲置资金1.3亿元元购买该行的共赢利率结构21878期人民币结构性存款产品。
------	-----------	------	-------------------------	--

来源：WIND 国联证券研究所

4 行情和估值动态追踪

4.1 行情判断

上周申万休闲服务行业收跌1.91%，指数收于5130.17，成交额75.78亿元，连续两周收缩。细分子板块仅酒店较上周持平，其余三个板块均收跌，酒店（0.02%）>旅游综合（-1.38%）>景点（-3.23%）>餐饮（-4.66%）。个股大东海A收涨7.88%，居于首位，云南旅游跌幅较大，复盘后连续收跌，上周跌幅达到20.88%。

图表 2：上周涨跌幅排名（%）

涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
000613.SZ	大东海A	7.88	002059.SZ	云南旅游	-20.88
000610.SZ	西安旅游	2.85	603099.SH	长白山	-8.02
000796.SZ	凯撒旅游	1.77	600706.SH	曲江文旅	-7.73
600593.SH	大连圣亚	1.49	000721.SZ	西安饮食	-6.67
000978.SZ	桂林旅游	0.33	600640.SH	号百控股	-5.64

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）目前动态平均估值水平为30.24倍市盈率，A股相对溢价较前一周下降。

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/或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/或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