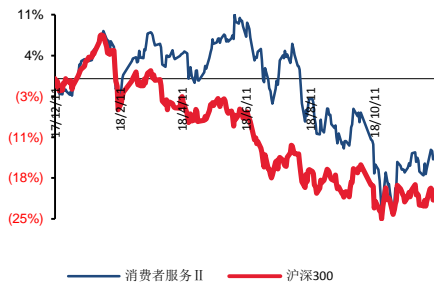


可选消费 消费者服务 II

中免拟设立香港市内免税店 春节游客增速放缓

■ 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
凯撒旅游 (000796)	买入
宋城演艺 (300144)	买入

相关研究报告:

《社会服务行业周报 20190127: 国旅受费用拖累业绩低于预期 春节黄金周迎旅游旺季》--2019/01/27

《太平洋社会服务周报 20190120: 海口市内及博鳌免税店开业 华住四季度增速环比改善》--2019/01/21

《社会服务行业周报 20190113: 18年全国旅游收入近6万亿 三特剥离崇阳亏损资产》--2019/01/13

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

春节长假期间,国内旅游接待总人数4.15亿人次/+7.6%,旅游总收入5139亿元/+8.2%,增速创2008年春节以来新低,预计与经济增速下行及寒冷天气影响有关。免税方面,受益于购物限额提升至3万元,乘船离岛纳入免税范围等政策影响,离岛免税购物人次及销售额继续保持高速增长。长假期间,海口、三亚免税店共接待总人数34.56万人次,同比增长18.17%;销售收入55827万元,同比增长26.30%。出境游方面,根据全国边检机关数据,春节期间内地居民因私出入境增长最为明显,共722.2万人次,同比增长15.97%,出境目的地排在前十位的国家和地区依次是香港、澳门、泰国、日本、越南、韩国、台湾、新加坡、马来西亚、美国。

本周市场继续反弹,电子、农业等板块领涨,消费者服务板块本周在中国国旅、首旅酒店、中青旅等白马股的带动下涨幅较大。本周中国国旅公告拟设立香港市内免税店,免税版图进一步扩张。元旦过后,市场大幅反弹,板块活跃度也明显提升,3月开始进入年报披露季,考虑年报业绩预期差对公司股价的影响,建议投资者优选业绩稳健的个股,把握春季行情。

1、继续看好具有行业壁垒,业绩表现优异的白马股。推荐中国国旅(离岛免税销售保持高增长,毛利率持续改善,免税政策红利不断落地,免税限额提升,海免年内并表,海口市内店、博鳌店、香港市内店带来增量)、宋城演艺(公司演艺主业二次扩张增厚业绩,六花整合第一步完成,六间房超额完成业绩预计年报后出表)。

2、业绩稳健,具有估值修复需求的超跌个股。推荐凯撒旅游(华北出境游龙头,业绩稳健估值低,大股东变更预期)、腾邦国际(深耕大旅游生态圈,福田控股战略入股解决资金流动性,发行可转债用于回购和补充流动资金,业绩高增长)、黄山旅游(黄杭高铁开通致元旦期间客流增长35%,19年客流增速有保障,出售华安证券增厚业绩)。

◆ 板块行情

本期(2月11日-2月15日),消费者服务行业指数上涨5.79%,同期沪深300指数上涨2.81%,上证综指上涨2.45%,消费者服务行业指数在24个WIND二级行业中排名第9;两个细分子行业全部上涨,涨

幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+5.67%），综合消费者服务指数（+6.60%）。本周涨幅前三个个股分别为*ST云网（+9.52%）、中国国旅（+9.38%）、首旅酒店（+9.35%）。

- ◆ 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、 行业新闻	6
四、 公司重点公告	7
五、 行业数据	8
六、 个股信息	11
(一) 个股涨跌、估值一览	11
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	12
七 风险提示	13

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.....	8
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	8
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.....	9
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	9
图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长.....	9
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	9
图表 13: 黄山游客人数及同比增长率.....	9
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率.....	9
图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据.....	10
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据.....	10
图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率.....	10
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	10
图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价.....	10
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价.....	10
图表 21: 全国样本星级酒店客房 RAVPAR.....	11
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RAVPAR.....	11
图表 23: 全国餐饮收入月度数据.....	11
图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	11
图表 25 A 股个股市场表现.....	12
图表 26 未来三个月大小非解禁一览.....	12
图表 27 本月大宗交易一览.....	13

一、行业观点及投资建议

春节长假期间，国内旅游接待总人数4.15亿人次/+7.6%，旅游总收入5139亿元/+8.2%，增速创2008年春节以来新低，预计与经济增速下行及寒冷天气影响有关。免税方面，受益于购物限额提升至3万元，乘船离岛纳入免税范围等政策影响，离岛免税购物人次及销售金额继续保持高速增长。长假期间，海口、三亚免税店共接待总人数34.56万人次，同比增长18.17%；销售收入55827万元，同比增长26.30%。出境游方面，根据全国边检机关数据，春节期间内地居民因私出入境增长最为明显，共722.2万人次，同比增长15.97%，出境目的地排在前10位的国家和地区依次是香港、澳门、泰国、日本、越南、韩国、台湾、新加坡、马来西亚、美国。

本周市场继续反弹，电子、农业等板块领涨，消费者服务板块本周在中国国旅、首旅酒店、中青旅等白马股的带动下涨幅较大。本周中国国旅公告拟设立香港市内免税店，免税版图进一步扩张。元旦过后，市场大幅反弹，板块活跃度也明显提升，3月开始进入年报披露季，考虑年报业绩预期差对公司股价的影响，建议投资者优选业绩稳健的个股，把握春季行情。

1、继续看好具有行业壁垒，业绩表现优异的白马股。推荐中国国旅（离岛免税销售保持高速增长，毛利率持续改善，免税政策红利不断落地，免税限额提升，海免年内并表，海口市内店、博鳌店、香港市内店带来增量）、宋城演艺（公司演艺主业二次扩张增厚业绩，六花整合第一步完成，六间房超额完成业绩预计年报后出表）。

2、业绩稳健，具有估值修复需求的超跌个股，推荐凯撒旅游（华北出境游龙头，业绩稳健估值低，大股东变更预期）、腾邦国际（深耕大旅游生态圈，福田控股战略入股解决资金流动性，发行可转债用于回购和补充流动资金，业绩高速增长）、黄山旅游（黄杭高铁开通致元旦期间客流增长35%，19年客流增速有保障，出售华安证券增厚业绩）。

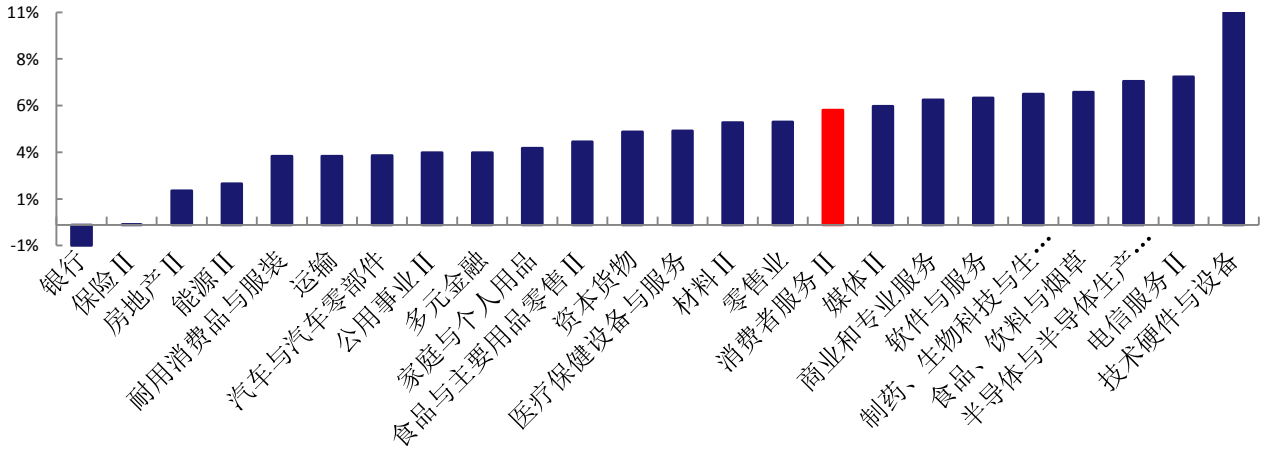
二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨1.73%，同期沪深300指数上涨10.9%，上证综指上涨7.56%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数9.17pct，跑输上证综指5.83pct，在WIND 24个二级行业中排名第24。

本期（2月11日-2月15日），消费者服务行业指数上涨5.79%，同期沪深300指数上涨2.81%，上证综指上涨2.45%，消费者服务行业指数在24个WIND 二级行业中排名第9；两个细分子行业全部上涨，涨幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+5.67%），综合消

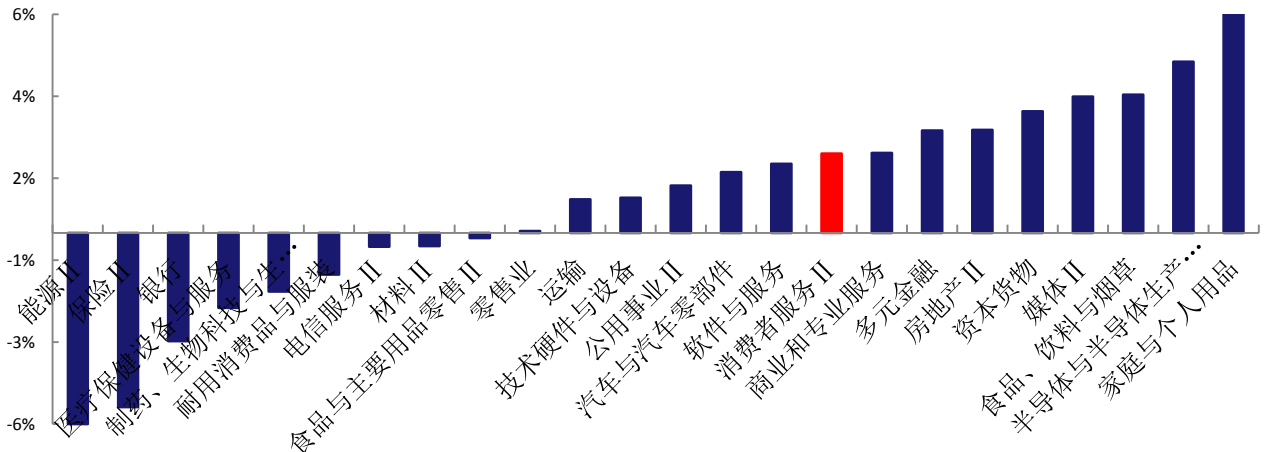
费者服务指数 (+6.60%)。本周涨幅前三个个股分别为*ST云网 (+9.52%)、中国国旅 (+9.38%)、首旅酒店 (+9.35%)。

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、行业新闻

事件： 2019 春节各省份旅游收入：19 省收入超百亿。2019 年春节假期已结束，在已经公布春节旅游收入的 27 个省份中，四川以 580.42 亿元列旅游总收入排行榜第一名，同样也是接待游客总数最多的省份。根据排行榜中的数据显示，19 省份旅游总收入均超过百亿，其中 8 省份旅游总收入超过 200 亿元，分别为四川、广东、陕西、云南、浙江、安徽、福建、湖南。

- 事件:** **连续三年毛利率超 20%，浙江开元酒店通过港交所上市聆讯。**截至 2018 年 8 月 31 日，开元酒店经营及管理 140 家酒店以及 12 个酒店品牌组合，遍及 22 个省份、直辖市及自治区。按中国在营酒店客房数量计，根据高档酒店客房数量计，该集团为第七大酒店集团及国内第二大酒店集团。而根据中高档酒店客房数量计，该集团为第八大及第二大酒店集团。
- 事件:** **希尔顿公布 2018 财报：中国市场休闲游业务或受经济放缓影响。**希尔顿近日公布 2018 年第四季度及全年财报。财报公布后股价上涨 6%，达到了自去年 10 月以来的最高涨幅。希尔顿 2018 年的整体平均每间可销售房收入 (RevPAR) 同比增长了 3%；第四季度调整后每股收益为 0.79 美元，超过了 0.69 美元的预期。希尔顿在中国市场的休闲旅游业务出现了最大程度的下滑，贸易战和经济下滑是背后的主要原因
- 事件:** **携程与百度云达成深度合作，共同探索客户服务智能化。**2 月 14 日，百度云宣布一则重要合作计划：与携程达成深度合作，双方将通过云+AI 在旅游市场实现智能化升级，共同探索旅游行业客户服务智能化。百度云特别在声明中强调，此次携程和百度云的合作，并不局限于 IT 基础设施服务方面，而要利用白云度的 AI 能力，为携程量身定制面向场景、业务的解决方案。
- 事件:** **珠峰大本营无限期关闭，对观赏珠峰没有影响。**2018 年 12 月 5 日，西藏日喀则市定日县珠峰管理局为落实 2018 年国家“绿盾”行动相关要求，依据《中华人民共和国自然保护区条例》，决定即日起，禁止任何单位和个人进入珠穆朗玛峰国家级自然保护区绒布寺以上核心区域旅游。“珠峰禁令”针对的是珠峰国家级自然保护区的核心区，也就是绒布寺以上的区域。从珠峰大本营到绒布寺，下撤距离只有 2 公里左右，这个距离其实对于人们观赏珠峰没有任何影响。
- 事件:** **洲际酒店集团以 3 亿美元收购奢华酒店品牌六善。**2 月 13 日，洲际酒店集团宣布以 3 亿美元现金收购总部位于泰国曼谷的奢华酒店、度假村和水疗中心品牌六善养生及酒店集团。此次收购包括六善的所有品牌和运营公司，但不涉及任何房地产资产。收购六善之后，洲际全球的豪华酒店总数将达到 400 家 (108,000 间客房)。六善目前管理 16 家酒店和度假村、签署了 18 个项目的管理合同，还有 50 多个交易正在商谈。目前运营中的酒店分布于中国四川青城山、马尔代夫、塞舌尔、泰国阁遥岛、阿曼杰格希湾和葡萄牙杜罗河谷等目的地，六善酒店的开发项目将进一步巩固洲际酒店集团在奢侈酒店领域的地位。

四、公司重点公告

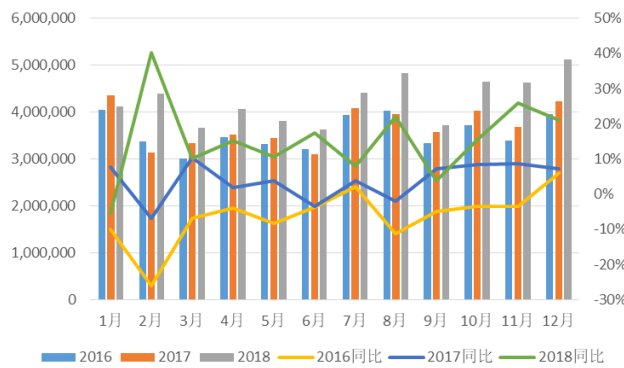
- 西安旅游 (000610)** **关于解除《合作意向协议》的公告：**西安旅游与陕西大兴医院投资管理集团有限公司于 2018 年 10 月 26 日签署了《合作意向协议》。由于合作条件发生变化，经双方友好协商，公司于 2019 年 2 月 15 日与大兴集团签署了解除协议，主要内容如下：一、双方均同意不再就渭水园医养小镇项目开展合作，自协议生效之日起，《合作意向协议》终止履行。二、自协议生效之日起 15 日内，公司无息退还大兴集团已支付的诚意金人民币壹仟万元。
- 首旅酒店 (600258)** **关于限制性股票激励计划获北京市人民政府国有资产监督管理委员会批复的公告：**2019 年 2 月 2 日，公司收到实际控制人北京首都旅游集团有限责任公司转发的北京市人民政府国有资产监督管理委员会《关于北京首旅酒店(集团)股份有限公司实施限制性股票激励计划的批复》，北京市人民政府国有资产监督管理委员会原则同意公司实施 2018 年限制性股票激励计划。公司 2018 年限制性股票激励计划尚需经股东大会审议通过后方可实施。
- 中国国旅 (601888)** **关于国有股份无偿划转完成过户登记的公告：**公司收到旅游集团转来的由中国证券登记结算有限责任公司出具的《过户登记确认书》，确认上述国有股份无偿划转的股份过户登记手续已办理完毕。本次无偿划转完成后，公司总股本不变，旅游集团持有公司 1,040,642,690 股股份，占总股本的 53.30%，海南省国资委持有公司 39,049,510 股股份，占总股本的 2.00%。本次无偿划转不会导致公司控股股东、实际控制人发生变更。
- 中国国旅 (601888)** **审议通过《关于在香港投资开设市内免税店的议案》：**公司第三届董事会第十八次会议同意公司全资子公司—中国免税品(集团)有限责任公司的全资子公司—中免

国际有限公司以自有资金在香港投资设立全资子公司—中免香港市内免税店有限公司（名称以实际注册为准），注册资本为 5000 万港币，并由该公司在香港开设运营市内免税店。

凯撒旅游 (000796) 关于公司董事会、监事会延期换届的提示性公告：海航凯撒旅游集团股份有限公司（以下简称“公司”）第八届董事会、监事会将于 2019 年 2 月 18 日任期届满。鉴于公司新一届董事会、监事会的董事、监事候选人提名工作仍在进行中，为确保相关工作的连续性及稳定性，公司董事会、监事会换届选举工作将适当延期。同时，公司董事会各专门委员会及部分高级管理人员任期亦相应顺延。

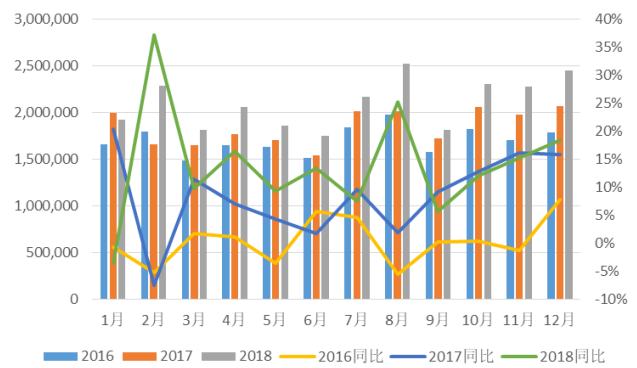
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



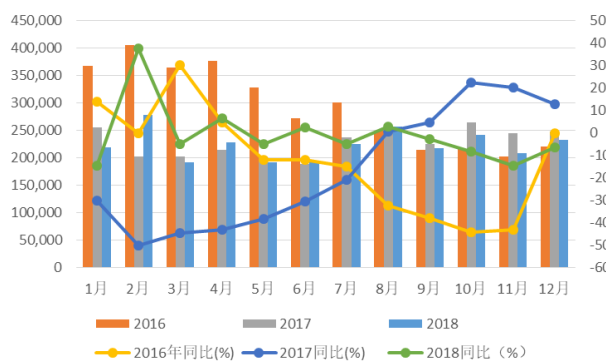
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



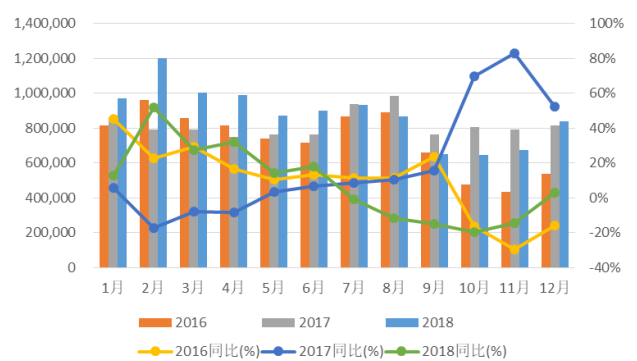
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

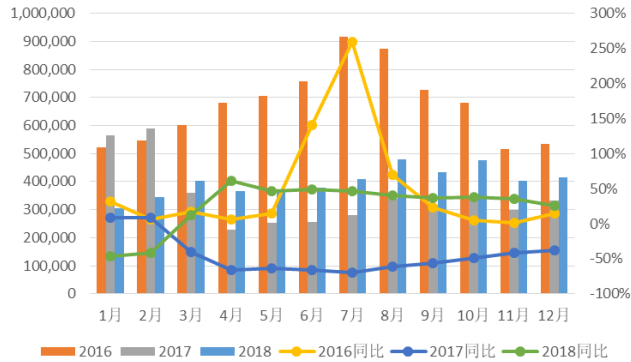
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



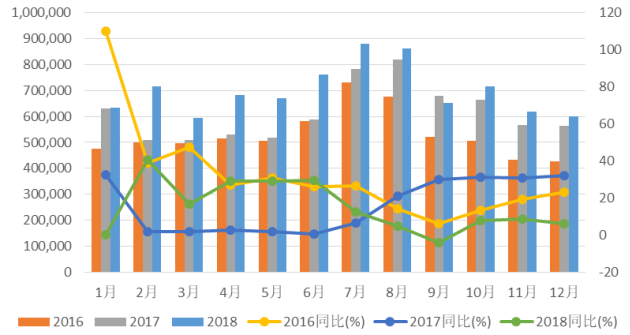
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率

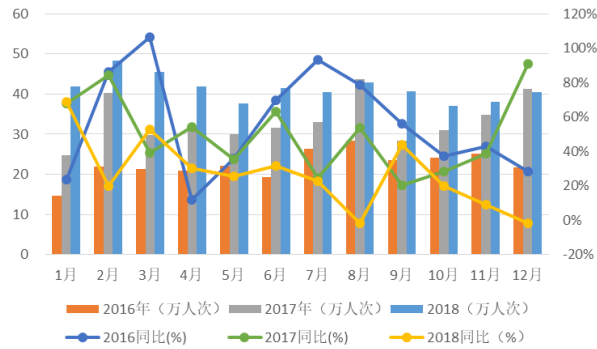


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



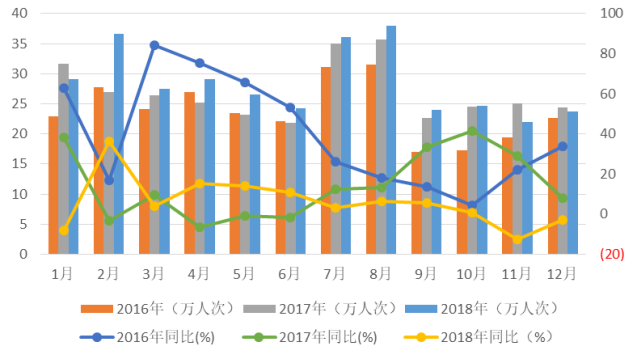
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



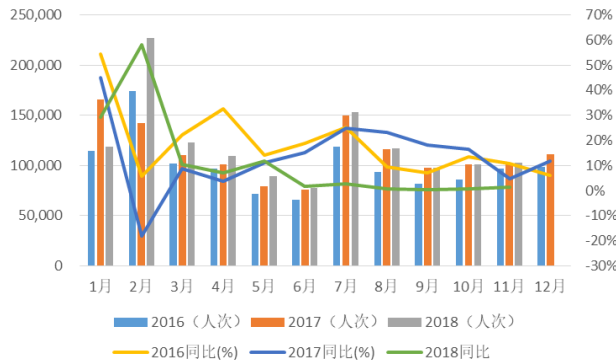
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



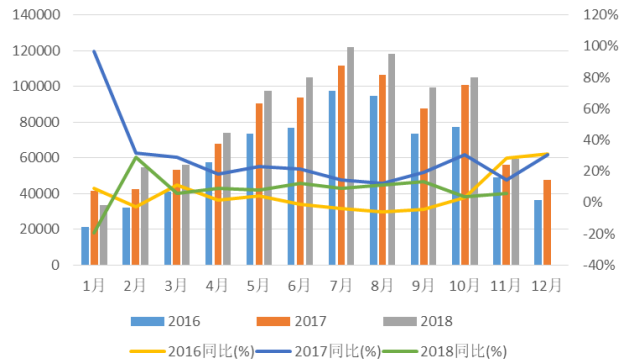
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

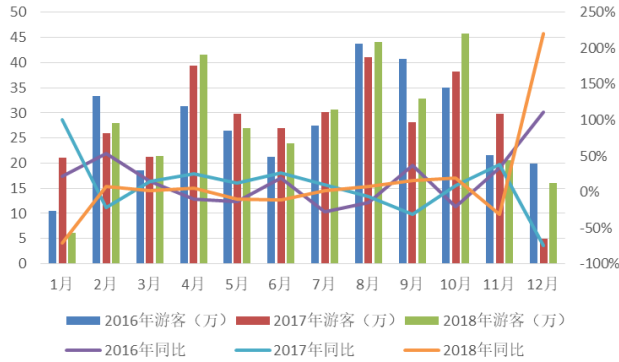
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



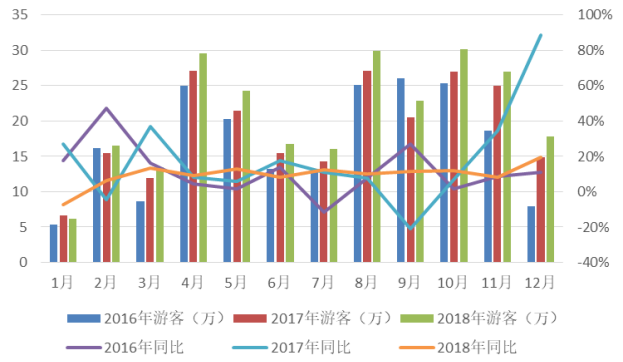
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率

图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率

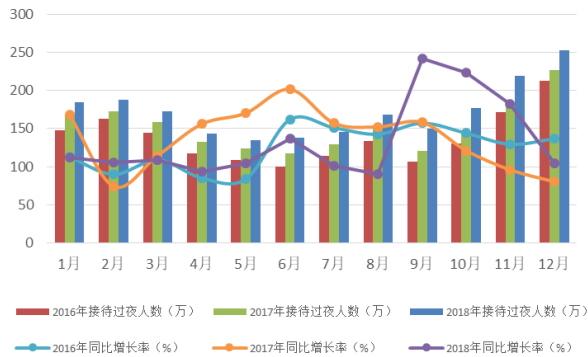


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



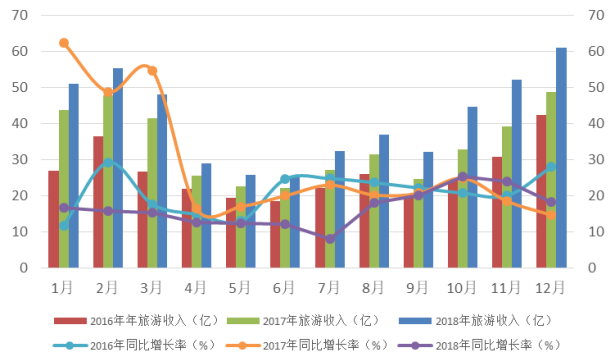
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



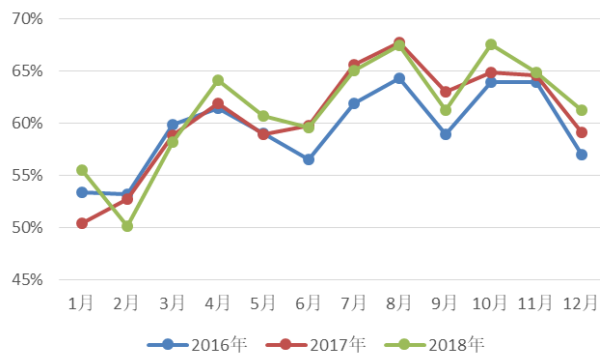
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



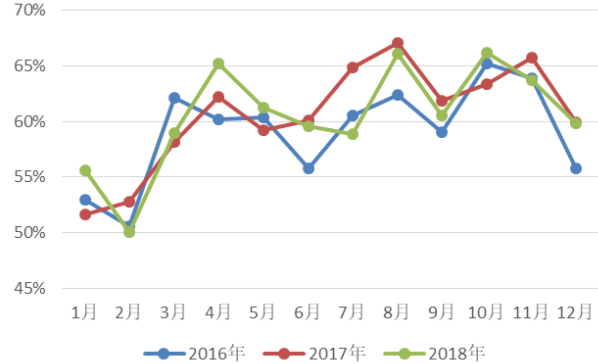
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

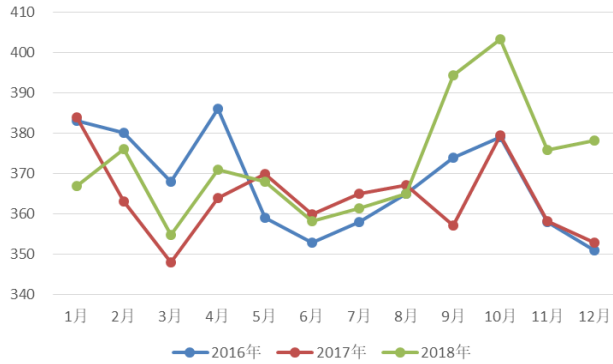
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



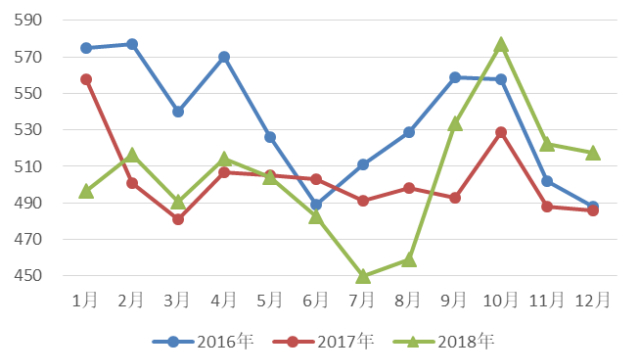
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价

图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价

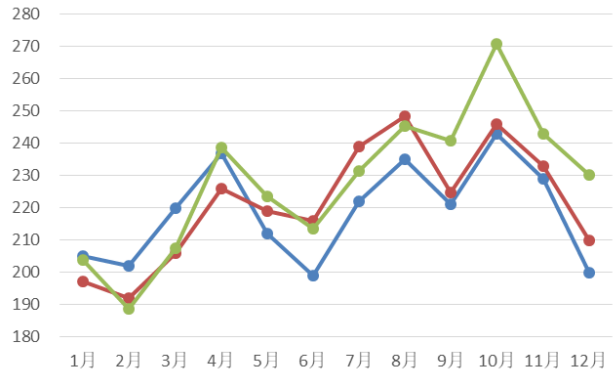


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



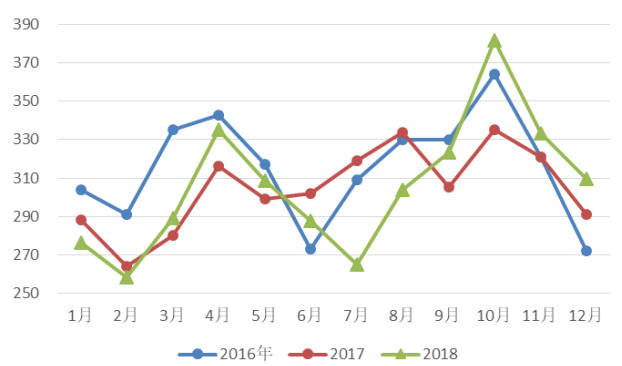
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



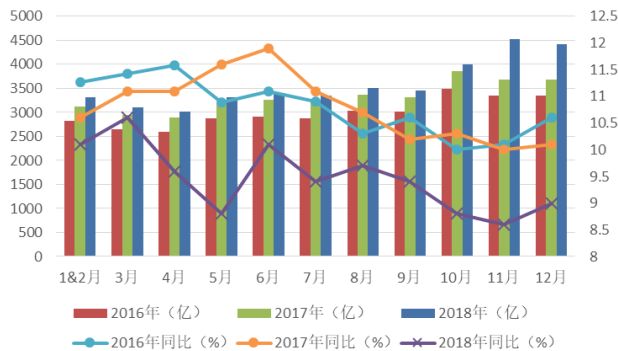
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 22: 全国样本五星级大酒店客房 RavPar



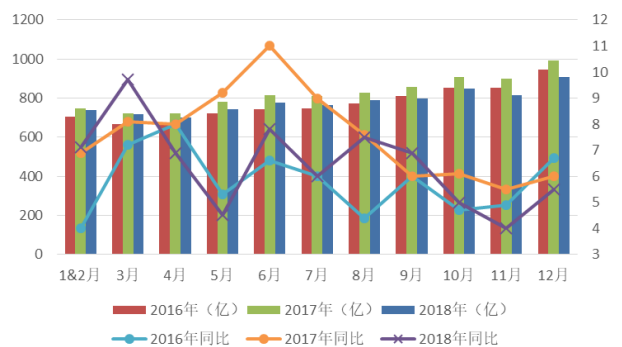
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 23: 全国餐饮收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 24: 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

六、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

本期，消费者服务行业的个股涨跌互见。其中，开元股份、拓维信息、*ST云网涨幅居前，分别为17.51%、9.65%、9.52%。

图表 25 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
本周涨跌幅前 10				
开元股份	17.51	7.46	13.51	7.68
拓维信息	9.65	3.99	14.05	36.31
*ST 云网	9.52	4.86	1.61	(56.84)
中国国旅	9.38	4.4	3.27	14
首旅酒店	9.35	12.19	8.15	8.29
中青旅	9.33	11.02	8.85	6.38
全通教育	8.6	(5.83)	8.85	48.42
昂立教育	7.86	2.7	2.07	19.84
百邦科技	7.66	(11.42)	22.94	11.19
文化长城	7.48	1.3	20.46	9.19
本周涨跌幅后 10				
华侨城 A	(1.09)	3.26	3.21	3.08
大连圣亚	(0.07)	4.63	2.15	18.91
新都退(退市)	0	(38.85)	0	103.66
三盛教育	0.71	20.02	6.39	19.03
丽江旅游	2.01	6.29	3.95	5.84
凯文教育	2.26	(2.3)	6.37	(28.92)
峨眉山 A	2.76	10.47	4.19	7.35
全聚德	2.94	2.67	1.67	9.67
金陵饭店	3	9.96	2.39	11.84
*ST 藏旅	3.23	(1.07)	0.81	(17.84)

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 26 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(%)
三盛教育	2019-03-04	434.38	24,953.76	22,299.35	89.36
开元股份	2019-03-28	3,874.15	34,517.77	18,811.77	54.50

图表 27 本月大宗交易一览

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
三特索道	2019-01-31	18.20	.11%	18.17	200.2

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@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。