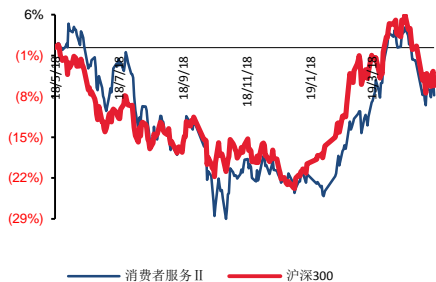


可选消费 消费者服务 II

腾邦国际实际控制人表决权转移 同程艺龙一季度净利润大涨

■ 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
首旅酒店 (600258)	买入
宋城演艺 (300144)	买入

相关研究报告:

《社服服务行业周报 20190513: 上海市内免税店即将开业 免税额度存在调整预期》--2019/05/13

《社会服务行业周报 20190428: 国旅免税业务增长强劲 泰国落地签免费政策再次延长》--2019/04/29

《社会服务行业周报 20190421: 五一假期提升行业景气度 华住 Q1 经营数据环比下滑》--2019/04/22

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

本周大盘继续震荡下行, 社服板块受此影响股价调整。白马股行业壁垒高, 受经济下行及事件性因素影响较小, 业绩表现更加稳健。考虑到近期市场行情波动较大, 建议优先配置有业绩支撑的白马股, 弹性上考虑配置酒店业行业:

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(五一假期三亚免税店进店人数增长 31%, 销售额增长 40%, 保持高速增长。五一期间青岛、厦门市内免税店相继开业, 上海陆家嘴免税店即将开业, 免税购物额度有提升预期。19 年公司的看点集中在市内免税店的开业和政策松绑、大兴机场店开业及海外市场布局)、宋城演艺(已开业项目成长性良好, 2019 年张家界项目开业, 轻资产项目稳步推进, 管理费计提提升利润)。

2、酒店行业有望触底回升。华住披露一季度酒店经营数据, Revpar 增速环比放缓, 入住率降幅增大, 预计与季节性扰动以及去年的高基数有关。3 月社融数据超预期, 有望带动商旅需求回暖, 五一假期有望拉动旅游住宿需求。后续如果经济企稳改善, 则入住率止跌回升, 酒店估值弹性显现, 预计 Q2-Q3 会有明显改善。经济型酒店升级、中端酒店占比提升叠加加盟酒店迅速扩张, 拉动酒店行业业绩, 推荐首旅酒店和锦江股份。

◆ 板块行情

本期(5月13日-5月17日), 消费者服务行业指数下跌 1.5%, 同期沪深 300 指数下跌 2.19%, 上证综指下跌 1.94%, 消费者服务行业指数跑赢沪深 300 指数 0.69pct, 跑赢上证综指 0.44pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 10。两个细分子行业均下跌, 跌幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数(-1.72%), 综合消费者服务指数(-0.34%)。本周板块个股涨跌互现, 涨幅最大的三个个股分别为三湘印象(+8.04%)、华天酒店(+4.78%)、科锐国际(+1.26%)。

◆ 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	4
二、 板块行情	4
三、 行业新闻	5
四、 公司重点公告	6
五、 行业数据	6
六、 个股信息	10
(一) 个股涨跌、估值一览	10
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	11
七 风险提示	11

图表目录

图表 1 本周, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	4
图表 2 本月, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	5
图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率.....	6
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	6
图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率.....	7
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	7
图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率.....	7
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率.....	7
图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长.....	7
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	7
图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长.....	8
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	8
图表 13: 黄山游客人数及同比增长率.....	8
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率.....	8
图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据.....	8
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据.....	8
图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率.....	9
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	9
图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价.....	9
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价.....	9
图表 21: 全国样本星级酒店客房 RAVPAR.....	9
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RAVPAR.....	9
图表 23: 全国餐饮收入月度数据.....	10
图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	10
图表 25 A 股个股市场表现.....	10
图表 26 未来三个月大小非解禁一览.....	11
图表 27 本月大宗交易一览.....	11

一、行业观点及投资建议

本周大盘继续震荡下行，社服板块受此影响股价调整。白马股行业壁垒高，受经济下行及事件性因素影响较小，业绩表现更加稳健。考虑到近期市场行情波动较大，建议优先配置有业绩支撑的白马股，弹性上考虑配置酒店业行业：

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（五一假期三亚免税店进店人数增长31%，销售额增长40%，保持高速增长。五一期间青岛、厦门市内免税店相继开业，上海陆家嘴免税店即将开业，免税购物额度有提升预期。19年公司的看点集中在市内免税店的开业和政策松绑、大兴机场店开业及海外市场布局）、宋城演艺（已开业项目成长性良好，2019年张家界项目开业，轻资产项目稳步推进，管理费计提提升利润）。

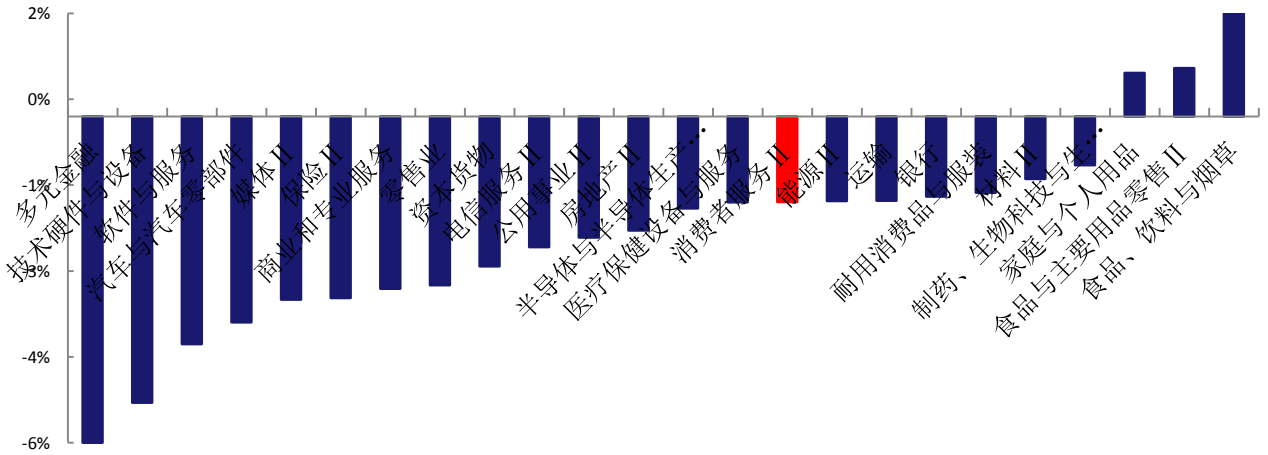
2、酒店行业有望触底回升。华住披露一季度酒店经营数据，Revpar增速环比放缓，入住率降幅增大，预计与季节性扰动以及去年的高基数有关。3月社融数据超预期，有望带动商旅需求回暖，五一假期有望拉动旅游住宿需求。后续如果经济企稳改善，则入住率止跌回升，酒店估值弹性显现，预计Q2-Q3会有明显改善。经济型酒店升级、中端酒店占比提升叠加加盟酒店迅速扩张，拉动酒店行业业绩，推荐**首旅酒店**和**锦江股份**。

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16.94%，同期沪深300指数上涨21.19%，上证综指上涨15.57%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数4.25pct，跑赢上证综指1.37pct，在WIND 24个二级行业中排名第15。

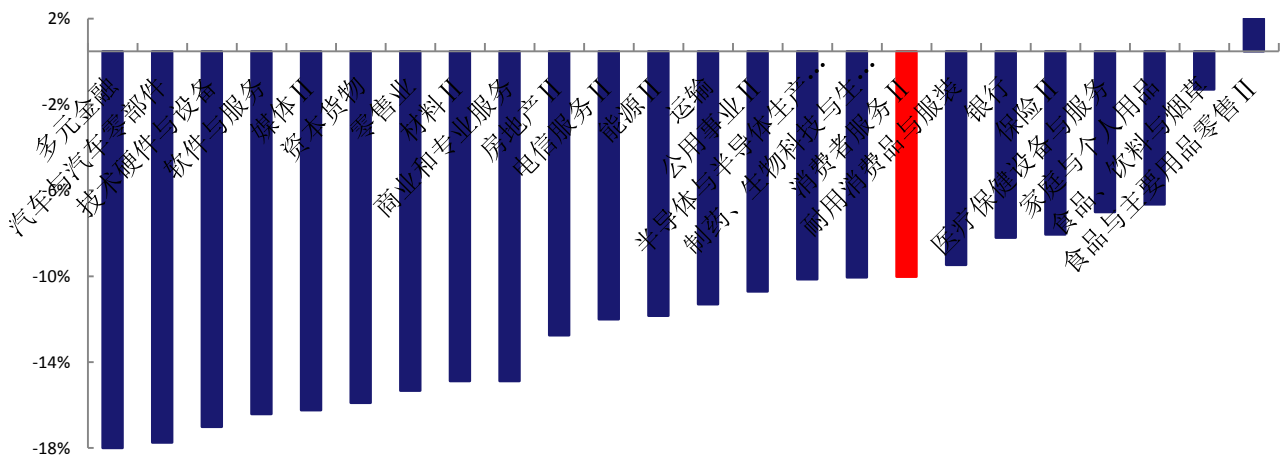
本期（5月13日-5月17日），消费者服务行业指数下跌1.5%，同期沪深300指数下跌2.19%，上证综指下跌1.94%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数0.69pct，跑赢上证综指0.44pct，在24个WIND 二级行业中排名第10。两个细分子行业均下跌，跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-1.72%），综合消费者服务指数（-0.34%）。本周板块个股涨跌互现，涨幅最大的三个个股分别为三湘印象(+8.04%)、华天酒店(+4.78%)、科锐国际(+1.26%)。

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:** 西安出台三年行动方案, 到 2021 年民宿达 2 万家。近日, 西安市政府办公厅印发《西安市关于促进民宿发展三年行动方案(2019—2021 年)》(以下简称《方案》)。《方案》提出, 到 2021 年, 全市民宿达到 2 万家, 等级民宿 600 家以上, 床位达到 20 万张。
- 事件:** 一周内签下 1000 亿投资合同, 那个“大手笔”万达又回来了? 5 月 15 日, 万达集团官网发布消息称, 沈阳市政府和万达集团签订全面战略合作协议。万达将在已完成投资 250 亿元的基础上, 再投资 800 亿元, 涉及项目包括占地 4000 亩的文旅项目、医院、学校和 5 个万达广场。此前的 5 月 9 日, 万达与潮州市政府签订全面战略合作协议, 在文旅、体育、影视、会展、演艺等领域展开全方位合作, 其中包括投资 200 亿元建设一个大型文旅项目。
- 事件:** 大陆客赴台游升温, 预计 2019 年赴台陆客到 320 万人次。2019 年 4 月陆客赴台团客和自由行人数达 229092 人, 较 2018 年同期增加 71994 人, 成长幅度高达 45.8%。其中团客成长 56.9%、自由行成长 35.8%。累计 2019 年 1-5 月, 大陆团客和自由行共增加 180900 人, 成长率约 26.6%。估计 2019 年赴台陆客可望到 320 万人次, 较 2018 年约多 50 万

人次。

事件: **华侨城亚洲 11.32 亿摘安徽商住地, 拟建度假目的地。**5月15日, 华侨城(亚洲)控股有限公司发布公告称, 公司的间接全资附属公司华侨城港亚与合肥国嘉已共同投标并以 11.32 亿元竞得位于中国安徽省合肥市巢湖地块的土地使用权。资料显示, 地块临近巢湖市政府、巢湖火车站以及安徽省唯一的国家级旅游度假区(合肥市巢湖半汤温泉养生度假区)。华侨城亚洲预期地块将被开发成国际高品质温泉度假目的地, 产品包括但不限于住宅物业、酒店、水公园及商业街。

事件: **万豪 2019Q1 财报: 新增常客会员四成来自中国。**万豪国际集团近日披露 2019 年第一季度财报, 万豪的全球经营系统中可比酒店的每间可销售房收入(RevPAR)增长 1.1%, 客房净增长率为 5.3%, 酒店总费用收入增长 6%。2019 年第一季度, 万豪国际来自阿里巴巴渠道的酒店收入同比增长三倍多; 中国的万豪旅享家会员入会人数比去年同期翻了一番。到第一季度末, 万豪全球会员人数近 1.3 亿, 比 2018 年底增长约 500 万, 其中大约 40% 的增长来自中国, 万豪这个季度的中国会员增长了近 200 万。

事件: **中国在线旅游市场增速放缓, 大公司并购、内部创新将占主导。**易观智库近日发布的《2019 中国在线旅游市场年度综合分析》显示, 2018 年, 中国在线旅游市场交易规模达到 9754.24 亿元, 同比增速放缓, 相比过去五年, 增速首次在两位数以下, 为 9.3%。而 2013 至 2017 年中国在线旅游市场交易规模增速分别为 30.0%、45.2%、49.6%、56.1%、20.7%。

事件: **同程艺龙一季度净利 4.49 亿元, 平均月活跃用户近 2 亿。**5月14日, 同程艺龙发布了 2019 年第一季度业绩公告。公告显示, 按合并基准, 同程艺龙当季实现收入 17.83 亿元人民币, 同比增加 17.5%; 经调整 EBITDA 由 2018 年同期的人民币 4.59 亿元(按合并基准)同比增加 34%至人民币 6.16 亿元人民币, 经调整 EBITDA 利润率由 2018 年同期的 30.3%(按合并基准)增加至 34.5%; 经调整的净利润达到 4.49 亿元人民币, 同比增长 52.1%, 经调整净利润率达到了 25.1%。今年第一季度, 同程艺龙整体交易额达到 359 亿元, 同比增长 23.8%。

四、公司重点公告

桂林旅游 (000978) **关于以公开挂牌方式转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限公司 51%股权暨债权的进展公告:** 根据第三次挂牌情况及本公司第六届董事会 2018 年第六次会议决议, 经公司研究, 决定委托北部湾产权交易所按同等挂牌条件, 以第三次挂牌价格(7,602.10 万元)进行第四次挂牌, 挂牌公告期为 2019 年 5 月 17 日至 6 月 14 日。如果无意向受让方在此期间报名, 公司将不变更挂牌条件, 再按照 5 个工作日为一个周期延长挂牌, 直至征集到意向受让方或者 2019 年 6 月 28 日。

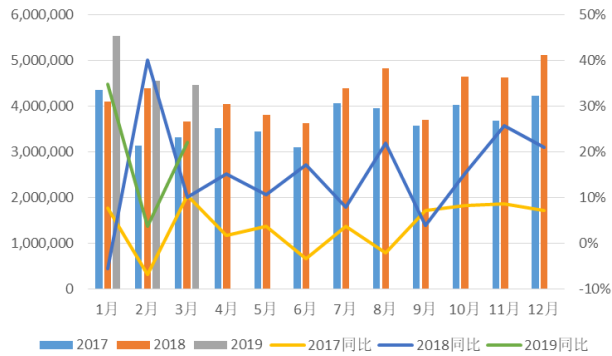
腾邦国际 (300178) **关于控股股东、实际控制人签订《表决权委托框架协议》的公告:** 公司于近日收到公司控股股东腾邦集团及公司实际控制人钟百胜先生与史进先生签订的《表决权委托框架协议》。协议约定, 腾邦集团、钟百胜先生拟将其合计持有公司 177,979,296 股(占公司总股本的 28.87%)股份的表决权委托给史进先生行使。期限为各方正式签署的表决权委托协议生效之日起五年。

天目湖 (603136) **关于使用闲置募集资金临时补充流动资金的公告:** 为提高募集资金使用效率, 降低公司的财务费用, 在保证募集资金投资项目建设的资金需求且不影响募集资金投资项目进度的前提下, 公司拟使用闲置募集资金暂时补充公司流动资金, 用于与公司主营业务相关的生产经营, 金额不超过人民币 15,000.00 万元, 使用期限自董事会审议通过之日起不超过 12 个月。

丽江旅游 (002033) **关于以闲置募集资金购买理财产品的进展公告:** 据公司资金使用计划, 2019 年 5 月 16 日, 公司与中国农业银行股份有限公司丽江分行签订了《理财产品协议》, 公司以暂时闲置募集资金 20,000 万元购买“农业银行‘汇利丰’2019 年 4971 期对公定制人民币结构性存款产品”, 期限 264 天, 利率 3.72%或 3.77%。

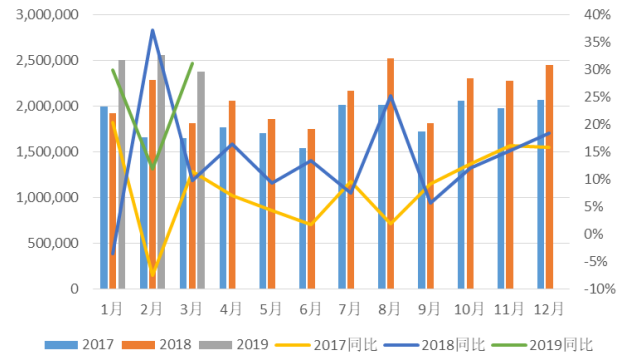
五、行业数据

图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率



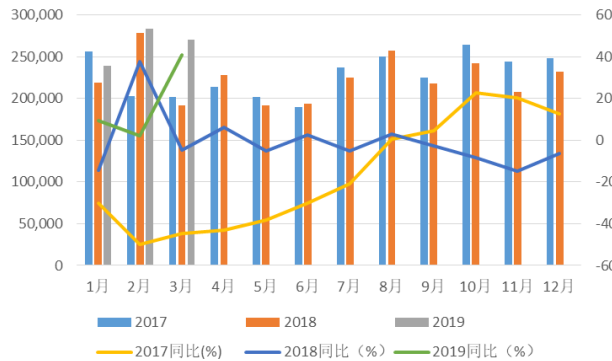
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率



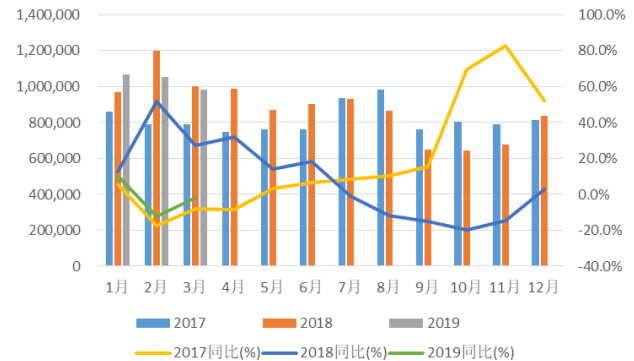
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率



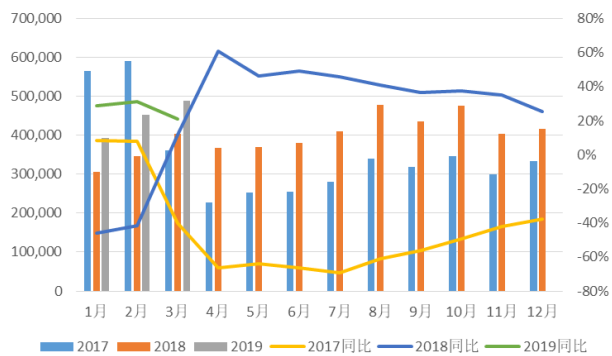
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率



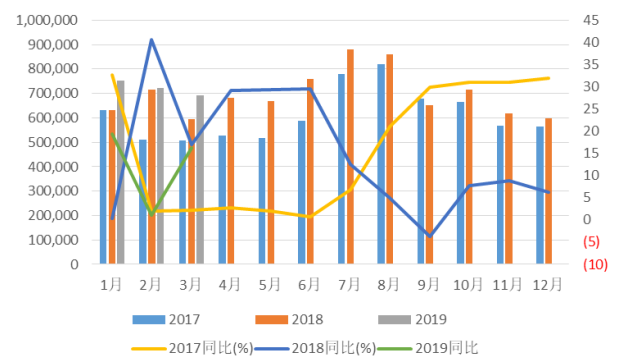
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

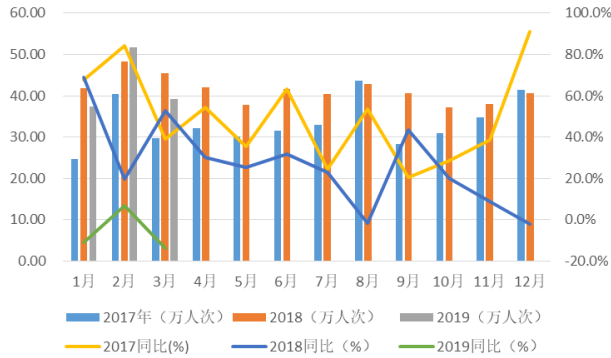
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率



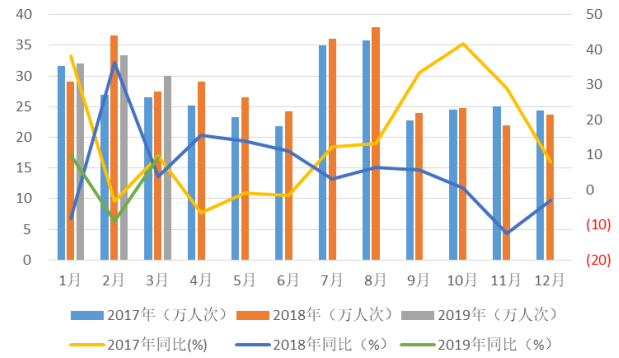
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

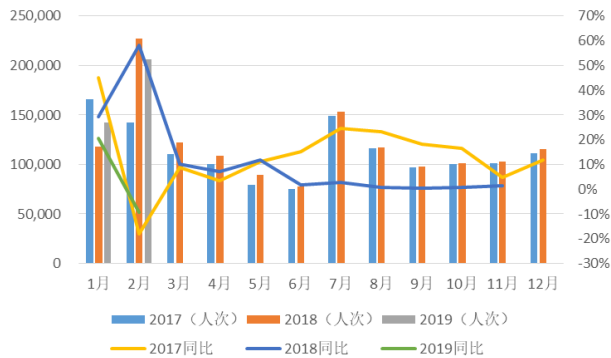


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



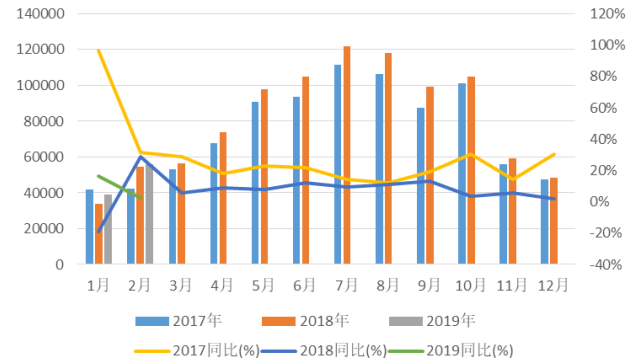
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



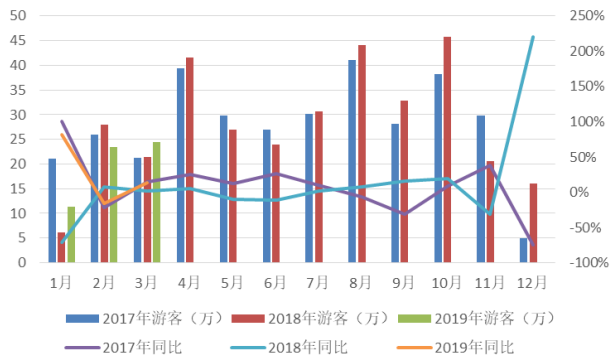
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



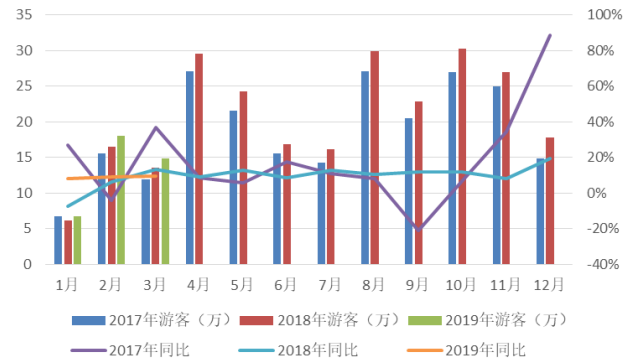
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

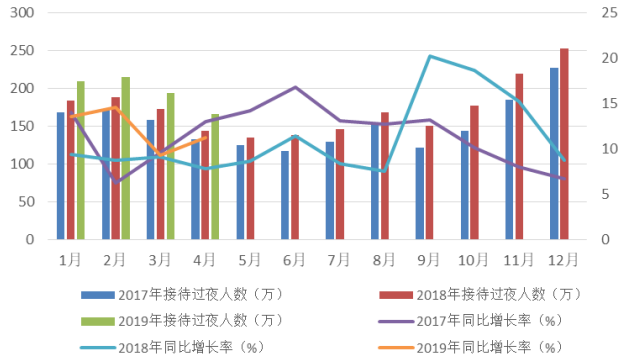
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



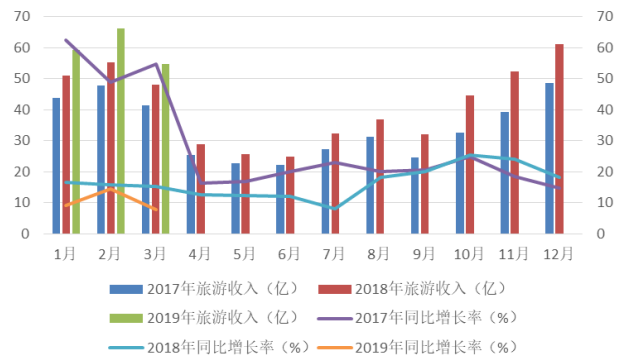
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据

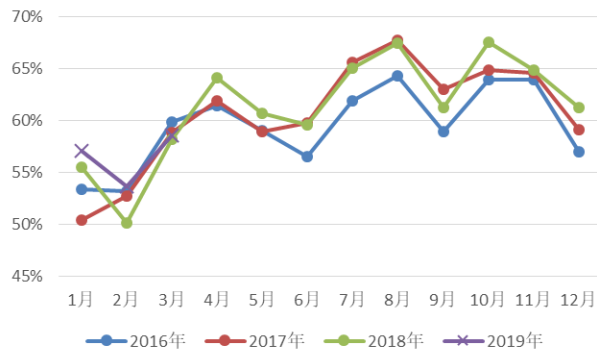


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



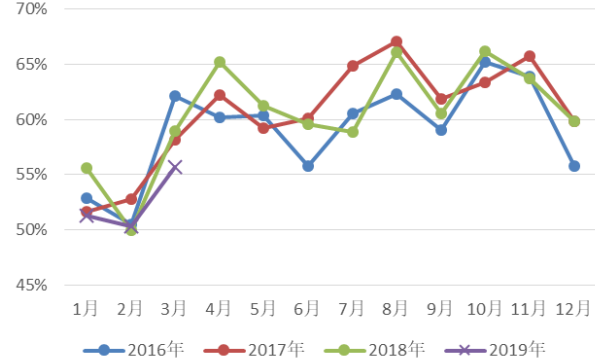
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



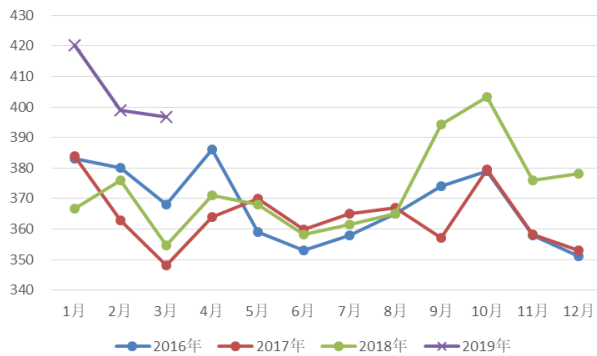
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



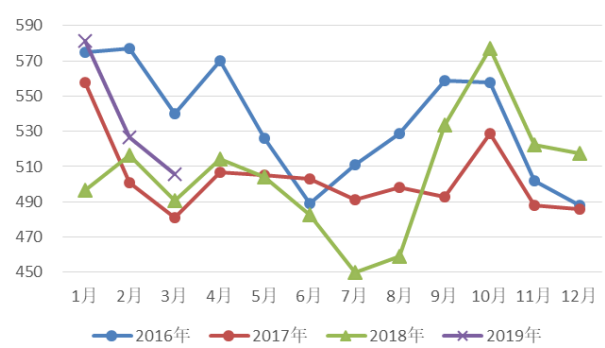
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

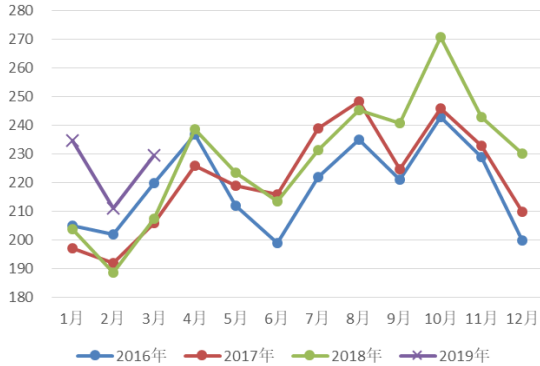
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



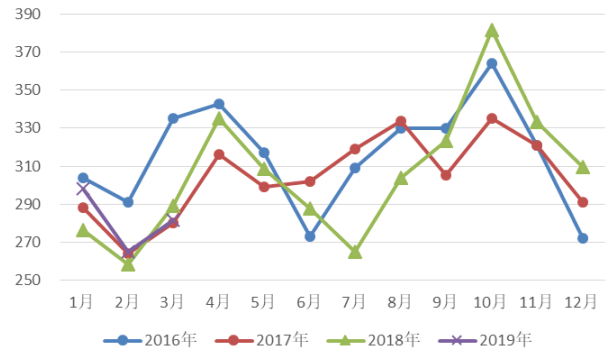
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar

图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RavPar

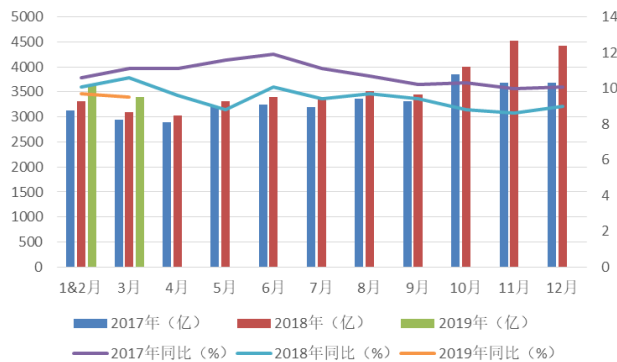


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



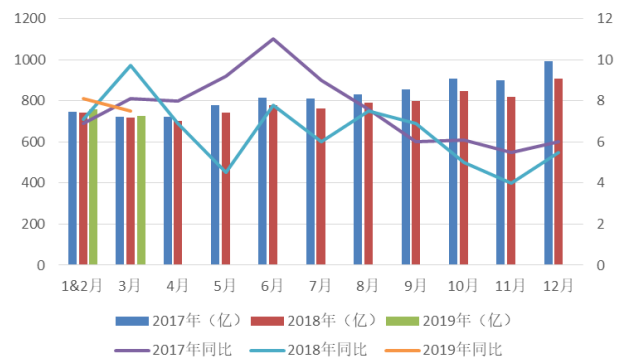
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 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。其中力盛赛车、紫光学大、*ST仰帆涨幅居前, 分别为7.99%、7.47%、6.35%。

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 (%)	2019 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
力盛赛车	7.99	(2.02)	13.92	47.33
紫光学大	7.47	(14.76)	7.14	11.9
*ST 仰帆	6.35	(19.69)	1.96	(129.17)
美吉姆	5.58	1.48	2.87	113.5

华天酒店	4.78	(10.76)	1.66	(3.48)
三盛教育	3.94	8.89	6.93	15.04
莱茵体育	1.91	(13.66)	6.67	(86.95)
拓维信息	0.56	(14.4)	24.52	(4.68)
岭南控股	0.36	(5.15)	4.8	9.55
中山金马	0.17	(13.71)	13.32	8.73

本周涨跌幅后 10

*ST 云网	(7.76)	(24.82)	2.89	(101.31)
首旅酒店	(7.14)	(22.64)	6.15	8.23
全通教育	(6.4)	(25.67)	5.79	(6.02)
开元股份	(6.1)	1.67	29.95	14.37
文化长城	(5.6)	(32.38)	19.99	5.53
大连圣亚	(5.42)	(25.8)	6.54	24.02
腾邦国际	(5.05)	(26.71)	6.91	6.46
众信旅游	(4.49)	(22.43)	9.12	11.64
锦江股份	(4.25)	(16.72)	1.53	8.55
西安饮食	(4.23)	(20.94)	11.72	(300)

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(%)
凯文教育	2019-07-22	18,756.70	49,856.70	31,099.48	62.38

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 27 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)
云南旅游	2019-05-16	5.56	-10.03%	6.22	2963.04
云南旅游	2019-05-14	5.57	-10.02%	6.1	2999.95
东方时尚	2019-04-30	15.00	-9.37%	17.11	1050
凯文教育	2019-04-30	7.37	-10.01%	8.08	456.94
东方时尚	2019-04-30	15.00	-9.37%	17.11	2925

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。