

# 景气度向好，上半年海南离岛免税保持高增长

## 本周行情：

本周休闲服务（申万）指数上涨 0.02%，跑赢沪深 300 指数 2.19 个百分点，在申万一级行业中排名第 1。

## 板块表现：

景区板块在本周涨跌幅第一，涨跌幅为 1.77%。其余板块中，免税>餐饮>出境游>酒店，涨跌幅分别为 1.40%、-1.47%、-3.61%、5.73%。

## 估值表现：

餐饮估值水平最高，PE 达 41.20 倍。其余板块中，免税>出境游>酒店>景区，PE 分别为 40.38、31.80、23.47、22.17。

## 一周话题：

根据途牛旅游网发布的《2019 暑期旅游消费趋势预测报告》，在暑期“带娃出游”的家庭中，携 1 名儿童出游的家庭占 21%。随着二孩政策的普及，携 2 名儿童出游的家庭占比达 10%。

## 行业新闻：

【免税】2019H1，三亚、海口、琼海四家离岛免税店销售免税品 893.65 万件、销售金额 65.82 亿元、购买旅客 169.79 万人次，较去年同期相比分别增长 27.54%、26.56% 和 15.98%。其中，海南三亚海棠湾、海口美兰机场、日月广场及博鳌东屿岛免税店销售免税品 49.98 亿元、11.77 亿元、3.66 亿元和 0.42 亿元。

## 公司公告：

【宋城演艺】2019H1，实现归母净利润 73,172.30 - 83,150.34 万元，同比增长 10%-25%；六间房与密境和风的重组工作按计划顺利完成，计入当期损益的非经常性损益对公司净利润的影响约为 1.65 亿元。

## 风险提示：

经济恶化；地缘政治风险；自然因素（天气、地震等）风险。

## 休闲服务

维持

买入

贺燕青

heyanning@csc.com.cn

010-85159268

执业证书编号：S1440518070003

李铁生

litieshengzgs@csc.com.cn

18511588701

执业证书编号：S1440519010001

陈语匆

chenyucong@csc.com.cn

18688866096

执业证书编号：S1440518100010

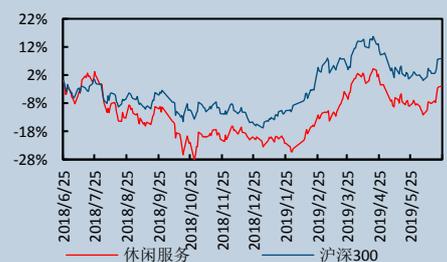
研究助理 陈如练

chenrulian@csc.com.cn

15001873769

发布日期：2019 年 07 月 15 日

## 市场表现



## 相关研究报告

## 目录

社会服务板块行情回顾 .....	2
(一) 板块指数表现 .....	2
(二) 子行业表现 .....	3
一周话题 .....	4
行业重要动态 .....	5
公司重要公告 .....	6

## 图目录

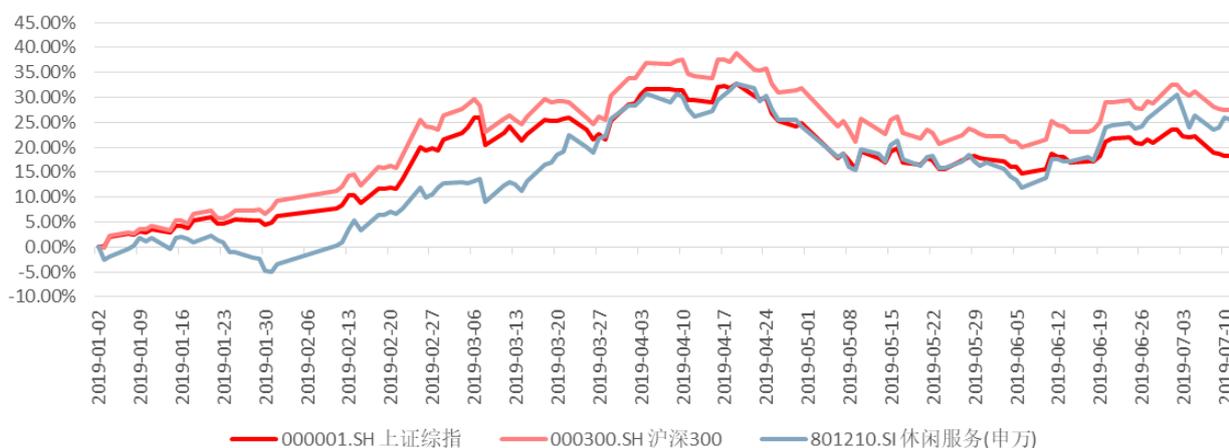
图 1: 本周行业指数相对表现强弱: (单位, %)	2
图 2: 本周各板块指数涨跌幅: (单位, %)	2
图 3: 各子行业涨跌幅: (单位, %)	3
图 4: 各子行业估值水平: (PE)	3
图 5: 周涨跌幅前十的个股: (单位, %)	3
图 6: 年初至今涨跌幅前十的个股: (单位, %)	3

## 社会服务板块行情回顾

### (一) 板块指数表现

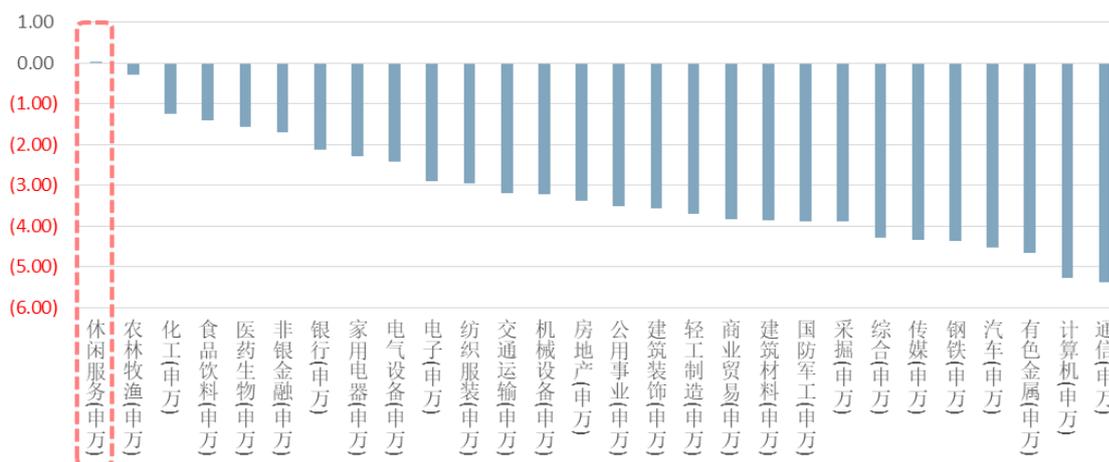
本周休闲服务(申万)指数上涨 0.02%，同期上证综指下跌 2.67%，沪深 300 指数下跌 2.17%，休闲服务(申万)指数跑赢沪深 300 指数 2.19 个百分点，在申万一级行业中排名第 1。

图 1：本周行业指数相对表现强弱：（单位，%）



数据来源：WIND、中信建投证券研究发展部

图 2：本周各板块指数涨跌幅：（单位，%）



数据来源：WIND、中信建投证券研究发展部

## （二）子行业表现

社服行业子板块中，景区板块本周涨跌幅第一，涨跌幅为 1.77%。其余板块中，免税>餐饮>出境游>酒店，涨跌幅分别为 1.40%、-1.47%、-3.61%、-5.73%。

图 3：各子行业涨跌幅：（单位，%）

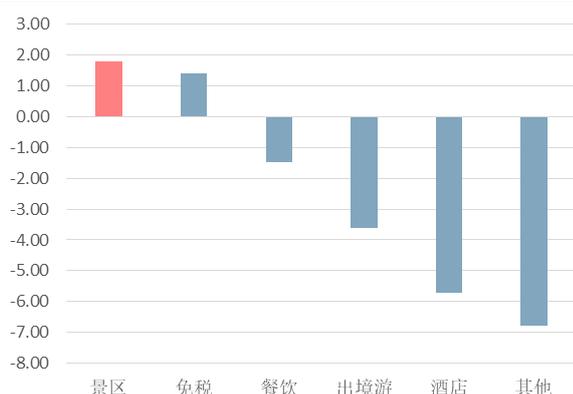
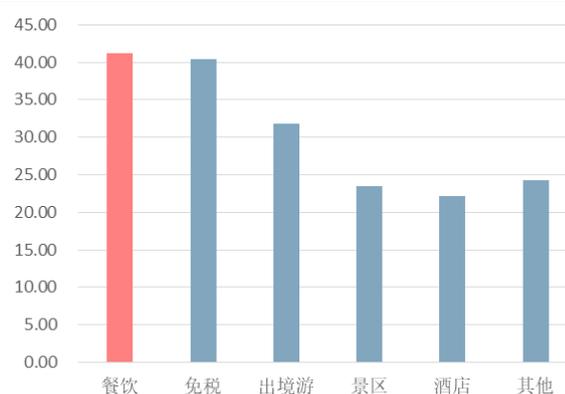


图 4：各子行业估值水平：（PE）



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

各板块经过一周调整，餐饮估值水平最高，PE 达 41.20 倍。其余板块中，免税>出境游>酒店>景区，PE 分别为 40.38、31.80、23.47、22.17。

本周涨跌幅排名前十的个股分别为大连圣亚 (+18.60%)、宋城演艺 (+5.03%)、金陵饭店 (+3.13%)、黄山旅游 (+2.32%)、中国国旅 (+1.40%)、张家界 (+0.88%)、九华旅游 (+0.09%)、三湘印象 (-0.19%)、广州酒家 (-0.66%)、天目湖 (-1.12%)。

图 5：周涨跌幅前十的个股：（单位，%）

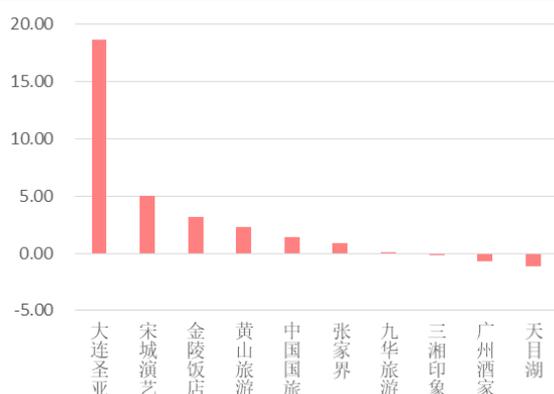
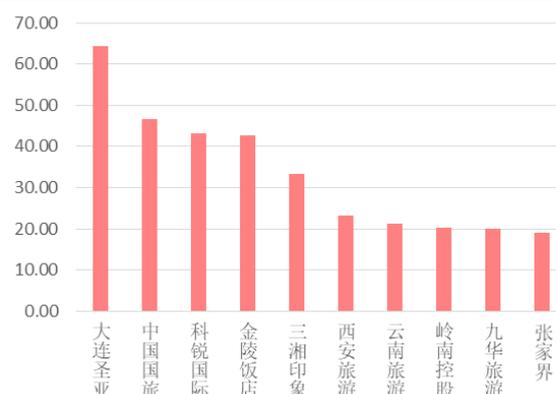


图 6：年初至今涨跌幅前十的个股：（单位，%）



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

## 一周话题

### 事件：

根据途牛旅游网发布的《2019 暑期旅游消费趋势预测报告》，在暑期“带娃出游”的家庭中，携 1 名儿童出游的家庭占 21%。随着二孩政策的普及，携 2 名儿童出游的家庭占比达 10%。此外，也有不少家庭相约一同“带娃看世界”，多个亲子家庭组团出游，既能开阔孩子眼界、增进亲情，又能为孩子在旅途中增添玩伴。

### 点评：

**亲子游需求快速崛起，内容形式多样。**随着我国旅游市场的快速发展，亲子游正成为越来越重要的旅游形式。从发展阶段看，我国亲子游主要经历了由特定功能到百花齐放的阶段，目前维持快速发展。亲子游目的由最初的培训学习逐渐过渡到休闲度假与孩子综合发展教育兼顾。由于生育政策的放宽、对孩子的陪伴以及综合素质培养的重视、年轻父母工作压力增大等因素，亲子游需求崛起；目前亲子游总规模约超 500 亿元，在整个旅游市场渗透率仅约 1%，且需求仍集中于大城市。游玩内容也仍主要为机械游乐园及传统观光游等。但对于高品质亲子游产品及多样化形式的需求已开始呈快速爆发趋势。

**亲子游产业链中，上游产品品质为关键，下游需求变化引领变革。**亲子游产业链上游主要为亲子游产品，产品品质是游客吸引力的关键；中游为 OTA 或专营亲子游的平台、媒介等；下游包括亲子游用户及对应需求；下游需求的变化促使上游供给端持续提升品质并进行变革，中游平台运营更趋定制化和主题化，且亲子游的强粘性或带来亲子游“会员经济”趋势的发展。

**亲子游潮流下，大型主题乐园及高端度假村火爆。**主题乐园因其性质而备受亲子游市场欢迎，而大型主题乐园的竞争优势又存在差异。迪士尼利用自身庞大优质的 IP 资源构筑深厚护城河，对孩童产生高粘性，且本身园区游乐设施和配套体验水准较高；长隆度假区形式丰富，综合属性较强，且各细分园区设施及质量均处顶尖；亲子游龙头复星旅文塑造国内亲子游和高端度假村新标杆，Club Med 高端且创新，迷你营突出孩童客群的核心地位，亚特兰蒂斯提供极致享受，复星旅文正引领国内亲子游发展方向；亲子游平台也在通过深耕细分赛道或转化自身资源渠道优势，力求突围亲子游市场。

**亲子游行业未来需求深入和多样引领行业变革。**亲子游市场未来的发展趋势将主要决定于下游消费者需求的变化，从近年来亲子游需求的变化中，预计未来亲子游行业的重要发展趋势有：由休闲度假向探索体验升级；更趋定制化和主题化；出行半径扩大，消费及自由行比例提升；不同行业跨界合作增多；细分赛道多，专业程度高；总体上，内容和形式将更多样且深入。

## 行业重要动态

- 【景区】今年截至 6 月底，山海关区旅游景区累计接待游客 188.65 万人次，实现门票收入近 3750 万元，分别同比增长 12.85%和 5.38%；
- 【旅游融资】精品度假租赁公司 Sonder 完成 2.1 亿美元融资，估值达 10 亿美元；
- 【免税】今年上半年海南离岛免税销售增势强劲。上半年海关共监管免税品销售 893.65 万件、销售金额 65.82 亿元，同比分别增长 27.54%和 26.56%；购买旅客 169.79 万人次，同比增长 15.98%；
- 【出境游】巴西将对部分中国和印度游客施行免签；
- 【出境游】坦桑尼亚电子签证系统 8 月上线；
- 【出境游】据克罗地亚旅游局数据显示，今年上半年访克中国游客人数约 18 万人，同比增加 41%；
- 【OYO】在客房数方面，OYO 已成为全球第三大连锁酒店；
- 【酒店】暑期客量呈双位数增长，澳门酒店入住率超 9 成；
- 【爱彼迎】爱彼迎上半年国内业务同比增长近 3 倍；
- 【免税】《口岸出境免税店管理暂行办法》将导致出境免税店的租金单价和提成比例出现下调，对机场盈利产生负面影响；
- 【火锅】统计显示，2018 年火锅市场总收入达 8757 亿元，较 2014 年涨幅超 52%，预计 2019 年火锅营收达到 9600 亿元；
- 【景区】安徽芜湖丫山风景区获 5 亿投资，计划五年内创建 5A 景区；
- 【OYO】计划未来两到三年内上市 目标估值 180 亿美元；
- 【太空旅游】太空旅游企业维珍银河即将上市，新股东投 8 亿美元获一半股权；
- 【旅游】三亚酒店竞争激烈，大东海 A 上半年业绩同比预降三至五成；
- 【旅游】2019 年前五个月菲律宾外国游客同比增长 9.8%，其中中国游客人数较同期增逾 3 成；
- 【酒店投资】智能酒店方案提供商“睿沃科技”获 5000 万元 A 轮融资；
- 【旅游】定制旅行促进旅游业高质量发展，2018 年中国定制旅行总额突破 1000 亿元；
- 【酒店】英国投资集团欲收购安邦旗下 15 处豪华酒店资产。

## 公司重要公告

- 【宋城演艺】2019H1，实现归母净利润 73,172.30 - 83,150.34 万元，同比增长 10%-25%；
- 【中山金马】2019H1，实现归母净利润 6,157.15 - 6,896.00 万元，同比增长 0%-12%；
- 【腾邦国际】2019H1，归母净利润亏损 3,500 - 4,000 万元；
- 【张家界】2019H1，实现归母净利润 830 - 900 万元，同比下降 55.31%-58.79%；
- 【西安旅游】2019H1，归母净利润亏损 450 - 650 万元；
- 【桂林旅游】2019H1，实现归母净利润 950 万元，同比下降 67.58%；
- 【三特索道】2019H1，归母净利润亏损 3,000-4,000 万元；
- 【岭南控股】2019H1，归母净利润为 1.75-1.85 亿元，同比增长 74.65%-84.63%；
- 【三湘印象】2019H1，归母净利润约 3.82 亿元，同比增长 931.55%；
- 【东方时尚】控股股东东方时尚投资对部分股份解除质押，占总股本 2.53%；
- 【中国国旅】大宗交易成交 11 万股，成交价 85.54 元，折价-0.64%；
- 【大东海 A】2019 年 H1，归母净利润约 65-90 万元，同比下降 29.81%-49.31%；
- 【宋城演艺】“爱在湘西”大剧院（张家界千古情景区旁）开工，明年建成后将独立对外运营；

## 分析师介绍

**贺燕青：**中信建投研究发展部社会服务行业首席分析师，武汉大学会计学本科、经济法研究生，7年证券从业经验。

**李铁生：**中信建投研究发展部社会服务行业分析师，西安交通大学数量经济与金融硕士，6年证券从业经历

**陈语匆：**中信建投研究发展部社会服务行业分析师，4年证券从业经验。

**研究助理 陈如练：**上海财经大学国际商务硕士，2018年加入中信建投社服团队。

## 研究服务

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

朱燕 85156403- zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezgs@csc.com.cn

### 创新业务组

高雪 -86451347 gaoxue@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

黄谦 010-86451493 huangqian@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

### 上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

### 深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

XU SHUFENG 0755-23953843

xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859