

投资评级：优于大市

证券分析师

王浩浩

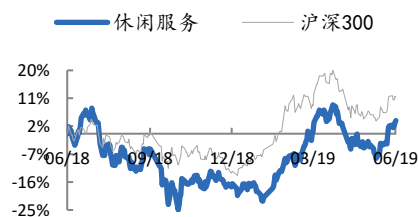
资格编号：S0120518110001

电话：021-68761616

邮箱：wangtt@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

景区板块表现亮眼，宋城演艺半年报业绩预增

——社服行业周报（7.8 -7.12）

投资要点：

- **本周行情。**本周 SW 休闲服务行业指数收平，跑赢上证综指 2.69 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 1 位。子板块中，其他休闲服务、景点表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 32.4 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 49.76 倍。
- **本周社服行业部分上市公司公布半年度业绩预告**，其中宋城演艺半年度业绩亮眼。上半年实现归母净利润 7.32~8.32 亿元，预增 10%-25%，其中因剥离六间房产生的非经常性损益 1.65 亿元。2019 年上半年，成熟景区，公司深挖各地传统文化的内容，增强游客沉浸式感受新奇体验，根据实际客源市场，上演风格各异的演艺秀，延长了游客在景区的停留时间。
分项目来看，杭州宋城景区预计收入同比增长 5-10%，丽江经过云南旅游市场整顿，预计收入同比增长约 30% 以上；三亚上半年旅游人数因去年基数较高，今年表现平平，千古情项目预计收入持平；18 年新开桂林项目预计实现收入 1.5 亿。新开业项目方面，6 月份张家界千古情顺利开业，其他新项目如佛山、西安、郑州、上海也在统筹规划中如期开展。六间房重组继续推进，上半年贡献利润比去年同期预计减少 1 亿。景区板块本周表现亮眼，上涨 4.42%，在出境游受到国际环境的不利影响下，建议关注现金流稳定的国内游景区，宋城演艺和黄山旅游。
- **免税板块**中国国旅本周上涨 1.4%，表现良好。据行业方面消息，韩国政府宣布将本国人的免税购买限额从 3000 美元提高到 5000 美元，而给与外国人的退税店购买额度则放宽为，单笔限额由 300 增加到 500，退税总消费额由 1000 增加到 2000 美元，以此来促进消费，免税运营商表示欢迎。韩国作为国际免税尤其是市内免税店的先行者，对我国的免税行业有一定指导意义，韩国政府在 2006 年将免税限额从 500 美金提高到 3000 美金，因为越来越多的韩国人在海外购买奢侈品，与我国当前巨额的海外消费情况相当类似；预计我国仍将不断放开免税限制，刺激消费回流，建议继续关注中国国旅。
- **风险提示：**宏观经济下行，国际形势不稳定，免税店经营不及预期

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS (元)			P/E			投资评级	
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	上期	本期
601888	中国国旅	1.58	2.36	2.50	47.53	37.17	35.08	增持	增持
600054	黄山旅游	0.78	0.73	0.79	11.65	13.29	12.28	未评级	未评级
300144	宋城演艺	0.89	1.02	1.10	23.70	23.74	22.01	未评级	未评级
600754	锦江股份	1.13	1.27	1.47	21.93	19.22	16.61	未评级	未评级

资料来源：Wind，德邦研究

目 录

1. 本周市场回顾	4
1.1 休闲服务板块走势	4
1.2 个股表现	4
2. 本周行业要闻汇总	5
2.1 行业本周要闻	5
3. 行业重点公告汇总	6

图表目录

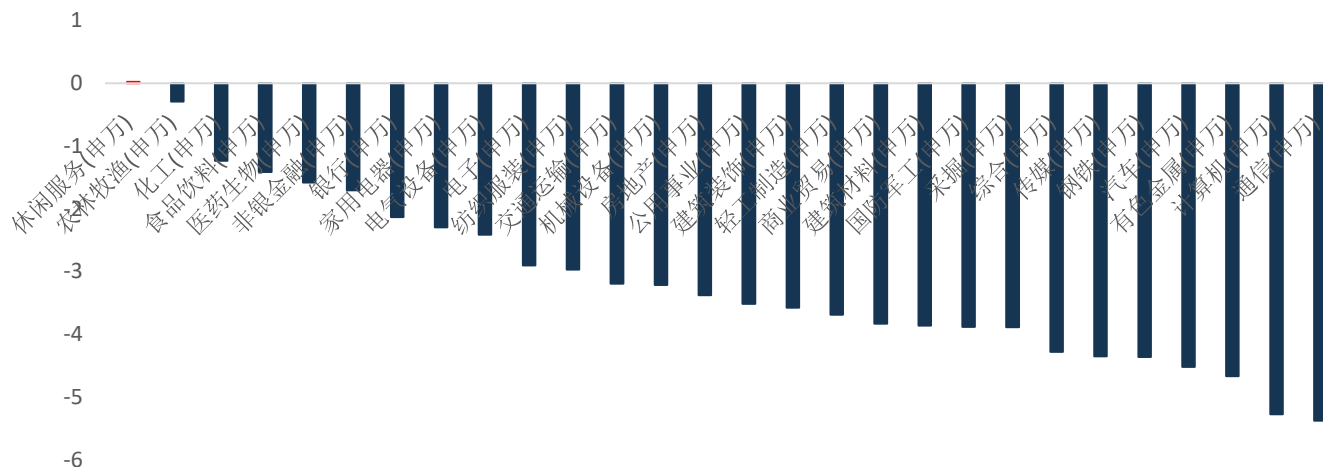
图 1 本周申万一级行情涨跌幅	4
图 2 本周休闲服务子版块涨跌幅	4
图 3 休闲服务板块历史估值情况	4
表 1: 休闲服务本周个股表现	4

1. 本周市场回顾

1.1 休闲服务板块走势

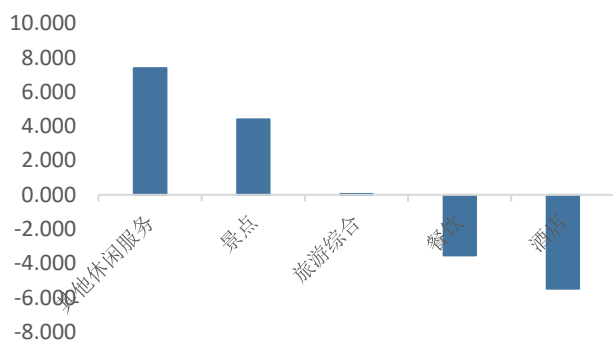
本周 SW 休闲服务行业指数收平，跑赢上证综指 2.69 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 1 位。子板块中，其他休闲服务、景点表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 32.4 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 49.76 倍。

图 1 本周申万一级行情涨跌幅



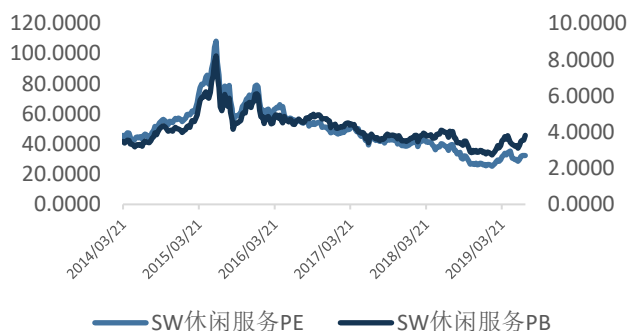
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

图 2 本周休闲服务子版块涨跌幅



资料来源: Wind, 德邦证券研究所

图 3 休闲服务板块历史估值情况



资料来源: Wind, 德邦证券研究所

1.2 个股表现

表 1: 休闲服务本周个股表现

上证指数		沪深 300		休闲服务	
周涨跌幅%	年涨跌幅%	周涨跌幅%	年涨跌幅%	周涨跌幅%	年涨跌幅%
-2.67	17.51	-2.17	26.51	0.02	24.11
个股涨跌幅					
涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	周涨幅%	证券代码	证券简称	周跌幅%
600593.SH	大连圣亚	18.60	600754.SH	锦江股份	-6.48

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

300144.SZ	宋城演艺	5.03	002377.SZ	国创高新	-6.81
601007.SH	金陵饭店	3.13	600555.SH	海航创新	-7.72
600054.SH	黄山旅游	2.32	000610.SZ	西安旅游	-9.07
601888.SH	中国国旅	1.40	603869.SH	新智认知	-11.44

资料来源：Wind，德邦研究

2. 本周行业要闻汇总

2.1 行业本周要闻

携程：获 25 亿美元贷款

上周，在线旅游行业迎重磅消息，携程宣布获得国际财团 25 亿美元贷款。据携程透露，资金一方面用于集团的债务偿还；另一方面将为国际化的投资做准备。此前，携程方面曾表示，除了继续夯实国内的在线旅游市场成绩，未来数年内，其国际业务收入占比将达到整体的 50% 左右。而上述美元贷款协议，将进一步强化携程在海外的美元资产配置，并助力携程的“全球化”战略。（来源：环球旅讯）

Club Med：落子北京，暑期亲子游再燃战火

7 月 5 日，Club Med 宣布其在国内最新的 Club Med Joyview 度假村——北京延庆度假村正式揭幕，为北京及其相邻地区的游客增添周边游度假新选择。这个度假村离北京市中心仅一个半小时车程，又紧邻八达岭长城、龙庆峡、海坨山、百里山水画廊等景点，度假区内还有规模巨大的供孩子们玩耍的游乐中心和大型天然温泉池。尽管 Club Med 在全球有近 70 个度假村，在中国也已落子亚布力、北大壶、北戴河、三亚、安吉和桂林等地，但在北京却一直空白。（来源：环球旅讯）

OYO：创始人拟回购股份，持股比例将升至 30%

据三位知情人士称，OYO 酒店创始人 Ritesh Agarwal 正在就其早期投资者红杉资本（Sequoia Capital）和光速资本（Lightspeed Venture Partners）手中回购部分股票进行谈判，以增加自己的持股比例。通过股票回购，Agarwal 的持股比例将从目前的 10% 提高到 30% 左右。加上管理层和员工持有的股份，持股比例可能高达 32%-33%。据不愿透露姓名的消息人士称，为了筹措回购资金，现年 26 岁的 OYO 创始人 Agarwal 一直在与印度、日本和欧洲的金融机构和银行进行谈判，筹集 20 亿美元担保债务。（来源：环球旅讯）

韩国免税：消费限额由 \$3000 增加到 \$5000

据穆迪戴维特报道，近期韩国众多旨在促进消费的经济政策中，韩国政府宣布将韩国人的免税购买限额从 3000 美元提高到 5000 美元。包括在入境免税商店使用的单独免税购买限额 600 美元，韩国国民的免税购买限额总额将从 3600 美元增加到 5600 美元。而给与外国人的退税店购买额度则放宽为：单笔限额由 300 增加到 500，退税总消费额由 1000 增加到 2000 美元。（来源：免税零售专家公众号）

菲律宾：2019 年前五个月中国游客同比增逾 3 成

据《菲律宾商报》报道，菲律宾旅游部近日表示，2019 年 1 月至 5 月共有 733769 名中国游客访问菲律宾，与 2018 年同期相比增加了 30.96%。韩国是菲律宾的头号游客来源市场，1 月至 5 月有 788530 人次入境，增长率达到 11.76%，占总入境人数的 22.6%。中国游客紧随其后，增幅达到惊人的 30.96%，市场份额为 21.03%。”（来源：环球旅讯）

中国旅游研究院：“定制旅行研究成果发布会”

7月9日下午，中国旅游研究院主办的“定制旅行研究成果发布会”在文化和旅游部南区召开。携程旅游集团、凯撒旅游集团、鸿鹄逸游等产业、教研和媒体代表100余人参加了本次发布会。中国旅游研究院产业所张杨博士发布了《中国定制旅行发展报告（2019）》，报告指出，定制旅行作为介于传统跟团游与完全自由行中间的旅行方式，已从概念走向市场，从高端走向大众，为日益众多的游客所享。需求导向出发的服务理念、天然的基于游客评价的资源优筛机制、供应链端的整合与创新，使定制旅行成为旅游业高质量发展的推进器和有效抓手。此外，多家企业定制旅行系列研究成果也相继发布。（来源：品橙旅游）

巴西：或将对部分中国和印度游客施行免签

在签署为美国、加拿大、日本和澳大利亚四国游客的免签法令后，近日巴西政府正在研究将免签的范围扩大到中国和印度游客。巴西国家旅游协会(Embratur)主席吉尔森·马查多·内托(Gilson Machado Neto)8日在接受采访时表示，他正在与贾伊尔·波尔索纳罗(Jair Bolsonaro)总统一起努力推进这一想法。内托认为，之前巴西没有向中国游客发放电子签证，让到巴西的中国游客人数增长得十分缓慢。（来源：品橙旅游）

OYO：称客房数量超过洲际成为全球第三大连锁酒店

OYO 在本周三宣布，按客房数量计算 OYO 已经成为全球第三大酒店集团。从 OYO 所述的发展状况来看，该酒店运营的客房数量从4月的63.6万间跃升至6月的85万间，从全球第六大连锁酒店发展为第三大酒店集团。据 OYO 消息，在短短两个月时间内，其客房数量超越了雅高、温德姆和洲际，一举跃升为全球第三大酒店集团。要登上榜首，OYO 还需要超越希尔顿和万豪酒店。（来源：环球旅讯）

3. 行业重点公告汇总

【西安饮食】关于重大诉讼事项的进展公告

西安饮食股份有限公司于2019年3月8日收到西安市莲湖区人民法院《应诉通知书》（无案号），西安市工商业房产经营公司（原告）诉本公司所属分公司德发长酒店（以下简称“德发长酒店”，被告）租赁纠纷一案，涉及金额1,190.13万元。按照有关规定，本次诉讼案构成重大诉讼，公司于2019年3月12日就该事项对外进行了披露。今日，公司收到西安市莲湖区人民法院《传票》，该诉讼事项将于2019年7月25日开庭。

【岭南控股】2019年半年度业绩预告

7月11日，岭南控股预告2019上半年实现归母净利润1.75-1.85亿元，同比增长74.65%-84.63%，主要是：1）于上一年度并购武汉飞途假期国际旅行社有限公司以及本年度并购四川新界国际旅行社有限公司均为公司整体业绩带来积极影响；2）公司控股子公司广之旅转让房产，影响非经常性损益6,876万元。

【三湘印象】2019年半年度业绩预告

7月11日，三湘印象预告2019上半年实现归母净利润3.82亿元，同比增长931.55%，主要是：1）部分项目交房结转收入较上期结转收入大幅增加；2）核算前期并购标的原股东预计补偿股份公允价值变动；3）莱茵瑞丰4号私募证券投资基金公允价值变动。

【宋城演艺】2019年半年度业绩预告

7月12日，宋城演艺预告2019上半年实现归母净利润7.32亿元~8.32亿元，同比增长10%~25%。主要是：1）预告期内，计入当期损益的非经常性损益对公司净利润的影响约为16,500万元；2）景区演艺集群效应进一步凸显，除了千古情系列演出外，各地景区根据实际客源市场，上演多种风格各异的演艺秀，延长了游客在景区的停留时间；3）六间房与密境和风的重组工作按计划顺利完成。

成。

【张家界】2019 年半年度业绩预告

7 月 12 日，张家界预告 2019 上半年实现归母净利润 830 万元 - 900 万元，同比下降 55.31% - 58.79%；基本每股收益盈利：约 0.0205 元/股 - 约 0.0222 元/股。主要是：报告期内公司旗下环保客运公司因门票降价、春节执行淡季票价、执行新的免票政策等原因，影响其收入减少约 1,000 万元。

【桂林旅游】2019 年半年度业绩预告

7 月 12 日，桂林旅游预告 2019 上半年实现归母净利润约 950 万元，同比下降约 67.58%；基本每股收益盈利约 0.026 元。主要是：1) 2019 年 1-6 月，受桂林地区持续降雨、公司景区门票价格下降以及公司成本费用同比上升等诸多因素影响，公司主营业务利润同比下降；2) 2019 年 1-6 月，基于谨慎性原则，公司的孙公司桂林丹霞温泉旅游有限公司清理处置了部分低效能资产，使得公司 2019 年半年度归属于公司股东的净利润减少约 621 万元。

【西安旅游】2019 年半年度业绩预告

7 月 12 日，西安旅游预告 2019 年上半年归母净利润亏损：650 万元 - 450 万元，上年同期亏损 670.71 万元，同比增长 3.09% - 32.91%；基本每股收益亏损：0.0275 元/股 - 0.0190 元/股。主要是受报告期利息费用减少影响。

【三特索道】2019 年半年度业绩预告

7 月 12 日，三特索道预告 2019 上半年归母净利润亏损 3,000 万元 - 4,000 万元，上年同期实现归母净利润 9,653 万元。主要是：上年同期转让咸丰坪坝营公司股权形成投资收益 1.32 亿元。

【腾邦国际】2019 年半年度业绩预告

7 月 12 日，腾邦国际预告 2019 上半年归母净利润亏损 3,500 万元 - 4,000 万元，上年同期实现盈利 22,696.48 万元。主要是：1) 受宏观经济影响，公司融资等进展慢于预期，经营资金紧张致使原有战略布局放缓，业务扩张受限，业绩比去年同期下降。2) 预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 200.00 万元，而去年同期非经常性损益对净利润影响金额为 8,881.26 万元。

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类 别	评 级	说 明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。