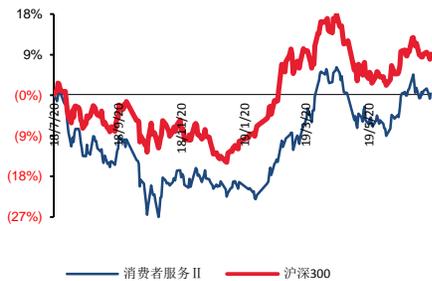


可选消费 消费者服务 II

国旅投资海口国际免税城 华住 Q2 经营数据继续放缓

■ 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
宋城演艺 (300144)	买入
首旅酒店 (600258)	买入

相关研究报告:

《社会服务行业 2019 年中期投资策略: 优选行业龙头 兼顾弹性品种》--2019/07/16

《太平洋社会服务行业周报 20190714: 暑期旺季提升行业景气度 关注酒店和休闲景区》--2019/07/14

《社会服务行业周报 20190707: 出境免税招投标政策落地 张家界千古情开业火爆》--2019/07/07

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

本周市场小幅震荡, 社会服务板块受权重股中国国旅的影响小幅下跌。本周中国国旅公布海口国际免税城投资方案, 公司全资子公司国旅投资拟投资 128.6 亿元建设以免税为核心, 涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元元素的复合型旅游零售综合体。市场对投资规模及免税综合体之外的投资内容存一定疑虑, 导致国旅近期股价回落。我们认为虽然投资体量较大, 但因为采用滚动开发, 分期投入的模式, 资金压力相对可控, 且公司拿地成本不高, 免税项目的建成能够提升周边地产项目的价值, 未来升值潜力大, 变现能力强, 短期的情绪波动构成买入时点, 继续推荐。

上周华住公布上半年业绩预告, 公司 Q2 入住率/平均房价/RevPAR 增速分别为-2.7pct/4.4%/1.3%, 较 Q1 (-3.1pct/6.9%/2.9%) 下滑, 主要受 Q2 宏观经济、贸易战等因素影响致商旅需求减少, 此外 2018Q2 的高基数也存在一定影响。Q2 公司净增加酒店 269 家, 较 2018Q2 的 86 家大幅提升, 其中中档酒店 195 家, 占比 72%, 加盟酒店 271 家, 占比 101%, 待开业酒店 1553 家创近年新高。Q3 酒店业迎来旺季, 随着宏观经济的企稳以及公司持续优化酒店结构, 预计 Q3 将在去年同期低基数基础上有一定边际改善。

投资建议: 1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业, 2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店。

◆ 板块行情

本期 (7 月 15 日-7 月 19 日), 消费者服务行业指数下跌 0.57%, 同期沪深 300 指数下跌 0.02%, 上证综指下跌 0.22%, 消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 0.55pct, 跑输上证综指 0.35pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 17。两个细分子行业涨跌互现, 涨跌幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (-0.91%), 综合消费者服务指数 (+1.39%)。本周板块个股涨跌互现, 涨幅最大的三只个股分别为新智认知 (+5.94%)、张家界 (+3.3%)、大连圣亚 (+2.27%)。

◆ 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.....	5
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

本周市场小幅震荡，社会服务板块受权重股中国国旅的影响小幅下跌。本周中国国旅公布海口国际免税城投资方案，公司全资子公司国旅投资拟投资128.6亿元建设以免税为核心，涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元素的复合型旅游零售综合体。市场对投资规模及免税综合体之外的投资内容存一定疑虑，导致国旅近期股价回落。我们认为虽然投资体量较大，但因为采用滚动开发，分期投入的模式，资金压力相对可控，且公司拿地成本不高，免税项目的建成能够提升周边地产项目的价值，未来升值潜力大，变现能力强，短期的情绪波动构成买入时点，继续推荐。

上周华住公布上半年业绩预告，公司Q2 入住率/平均房价/RevPAR 增速分别为-2.7pct/4.4%/1.3%，较Q1（-3.1pct/6.9%/2.9%）下滑，主要受Q2宏观经济、贸易战等因素影响致商旅需求减少，此外2018Q2的高基数也存在一定影响。Q2公司净增加酒店269家，较2018Q2的86家大幅提升，其中中档酒店195家，占比72%，加盟酒店271家，占比101%，待开业酒店1553家创近年新高。Q3酒店业迎来旺季，随着宏观经济的企稳以及公司持续优化酒店结构，预计Q3将在去年同期低基数基础上有一定边际改善。

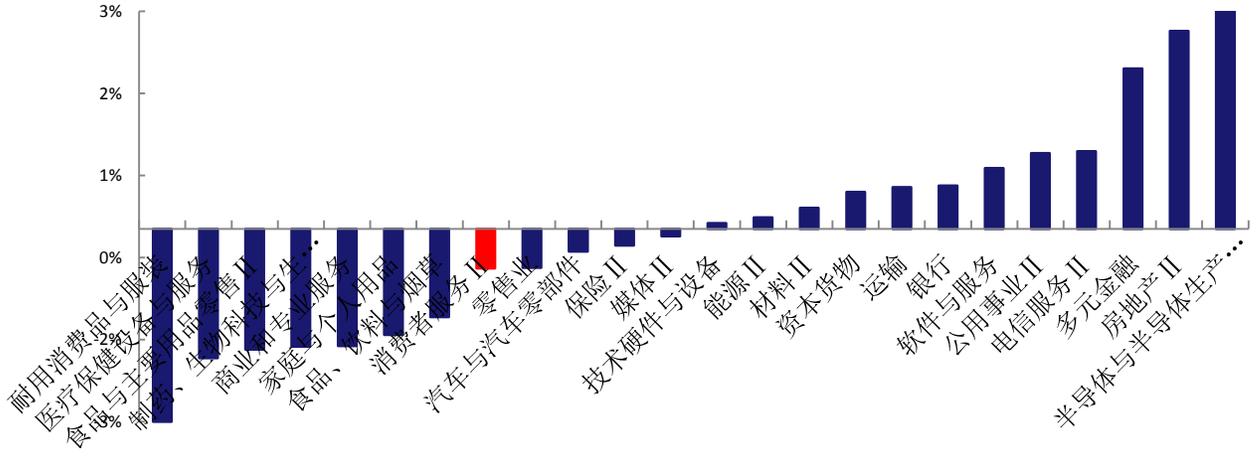
投资建议：1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业，2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店。

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24.32%，同期沪深300指数上涨26.48%，上证综指上涨17.25%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数2.16pct，跑赢上证综指7.07pct，在WIND 24个二级行业中排名第9。

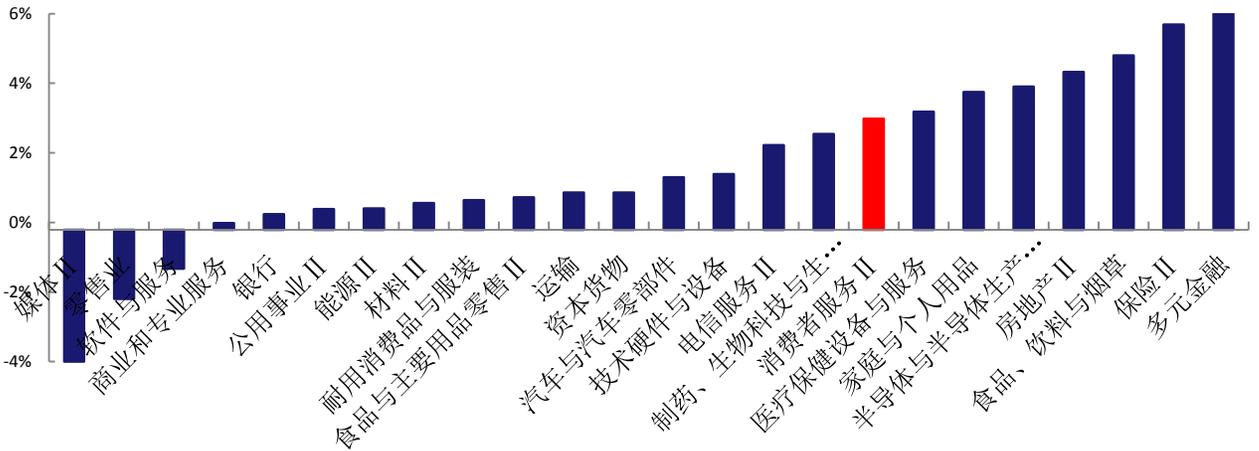
本期（7月15日-7月19日），消费者服务行业指数下跌0.57%，同期沪深300指数下跌0.02%，上证综指下跌0.22%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数0.55pct，跑输上证综指0.35pct，在24个WIND 二级行业中排名第17。两个细分子行业涨跌互现，涨跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-0.91%），综合消费者服务指数（+1.39%）。本周板块个股涨跌互现，涨幅最大的三只个股分别为新智认知（+5.94%）、张家界（+3.3%）、大连圣亚（+2.27%）。

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:** 海南今年上半年离岛免税销售额超 65 亿元。受海南建设国际旅游消费中心诸多利好因素驱动, 2019 年上半年海南离岛免税销售保持强劲增势。海口海关 7 月 12 日通报, 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(人民币, 下同), 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%。
- 事件:** 华强方特二次 IPO 获受理 三年获超 10 亿元补贴。在首次创业板 IPO “无功而返” 5 年之后, 华强方特再次申请创业板 IPO。华强方特成立于 2006 年, 2012 年首次启动 A 股上市计划, 2014 年 4 月申请创业板 IPO 获受理, 后因 IPO 停摆而撤回资料, 并在次年 12 月挂牌新三板。去年 5 月, 华强方特开始第二次冲刺 IPO, 今年 4 月 9 日开始暂停在新三板的做市交易。2019 年 6 月 28 日, 华强方特 IPO 申请获证监会受理。
- 事件:** 华住 CEO 张敏: 汉庭升级 3.0 版, 做“国民酒店”并进入下沉市场。7 月 13 日, 华住集团发布了汉庭的 3.0 版本, 对这一品牌进行了升级。3.0 发布后, 预计汉庭酒店明年在全国的新签约数量能迅速增加 1000, 总数于明年年底达到 3500 家。算上旧版本的改造升级和新加盟商的进入, 汉庭新品率预计将从现在的 55%增加到明年年底的 80%。新

版汉庭可采购意大利原装进口的 B&B 家具，解决了水压机问题，还有电热毛巾架和电热马桶。一方面汉庭 3.0 准备了不同的版本（成本有不同）来面向不同的地域市场；另一方面，由于材料改边和模块化营建，降低了时间和人力成本。

事件：奥运会期间酒店缺房 1.4 万间，东京考虑推出漂浮酒店。 7 月 18 日，据法新社报道，由于东京在明年奥运会期间可能出现 1.4 万间酒店房间缺口，为缓解酒店紧张问题，东京官员正在考虑“海上解决方案”，即推出邮轮作为漂浮酒店。为此，日本有旅行社推出邮轮住宿加奥运门票套餐服务，购买套餐的顾客可以白天到市区观看奥运会比赛，晚上回到游轮休息。不过，这项服务价格不菲——带阳台两晚住宿加一场奥运足球赛门票的总价为 20 万日元（约合 1.28 万元人民币），两晚 50 平米套间加棒球赛门票总价为 72.4 万日元（约合 4.62 万元人民币）。

事件：海南邮轮旅游航线政策利好，三亚将成邮轮母港。 海南省人民政府办公厅 7 月 12 日发布了《海南邮轮港口海上游航线试点实施方案》。根据该方案，海南将紧紧围绕打造“海南国际旅游消费中心”的战略定位，通过探索创新中资非五星红旗邮轮开展海上游航线试点，加快三亚向邮轮母港方向发展，丰富海南邮轮旅游航线产品，拓展邮轮旅游消费发展空间，培育邮轮旅游消费新热点，把海南打造成特色鲜明的邮轮旅游消费胜地。

事件：总投资 150 亿元，都江堰多个重大文旅项目集中开工。 7 月 16 日，都江堰市 2019 年第三季度重大项目集中开工仪式举行。总投资 150 亿元，青城·溪村项目、中航·外滩国际综合社区（一期）项目、蓝城文创小镇及田园综合体（一期）项目等 20 个重大项目火力全开，助力都江堰农商文体旅产业再升级，加快国际化旅游目的地建设步伐。

事件：华住 Q2 运营数据：中高档成熟酒店三大指标同比负增长。 北京时间 7 月 17 日上午，华住酒店集团（以下简称“华住”）公布了截至 2019 年 6 月 30 日第二季度酒店运营的初步数据。华住预期今年第二季度的净收入同比将增长 13%-15%，与此前发布的业绩展望一致。截至 2019 年 6 月 30 日，华住开业酒店数量达 4,665 家，包括 696 家直营酒店和 3,969 家管理加盟和特许店。客房总数 463,296 间，第二季度净增 23,682 间。

事件：OYO 酒店资产增至 15 亿美元，40% 用于中国。 7 月 16 日，OYO 酒店对外宣布称，OYO 按房间数量计算已经成为全球第三大连锁酒店。据其公布的数据，截至 2019 年 6 月，OYO 拥有超过 85 万间客房，房间数量仅次于万豪和希尔顿。其中 OYO 在中国市场的快速扩张起到主要作用，据 OYO 数据，OYO 酒店在中国已经覆盖 337 个城市，超过 50 万间客房。

四、公司重点公告

大连圣亚 (600593) 关于股东权益变动的提示性公告：本次权益变动系信息披露义务人及其一致行动人馨京股权投资基金管理（上海）有限公司一馨京稳赢 6 号私募证券投资基金于 2019 年 7 月 10 日至 2019 年 7 月 12 日期间，通过上海证券交易所集中竞价交易系统，合计增持大连圣亚股份 6,273,840 股，占大连圣亚总股本的比例为 4.87%。截止本公告披露日，信息披露义务人直接持有大连圣亚 7,086,337 股，占大连圣亚总股本的 5.50%，信息披露义务人与一致行动人合计持有大连圣亚股份 13,027,477 股，占大连圣亚总股本 10.11%。

云南旅游 (002059) 发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之实施情况报告书暨股份上市公告书：本次发行股份购买资产的新增股份的发行价格为 6.59 元/股，新增股份数量为 281,642,237 股，本次发行后本公司股份数量为 1,012,434,813 股。定向发行新增股份的性质为有限售条件流通股，上市日期为 2019 年 7 月 16 日。

丽江旅游 (002033) 巴塘假日酒店开业的提示性公告：公司与与巴塘县雪域经贸有限责任公司联合开发的位于巴塘县安康大道 281 号雪域扎西宾馆项目以公司控股子公司——巴塘雪域旅游投资管理有限责任公司为实施主体，目前，已完成酒店升级改造工作。该酒店名称为“巴塘假日酒店”，共有 140 间客房，委托洲际酒店集团进行管理，将于 2019 年 7 月 19 日开始试营业。

中国国旅 (601888) 关于全资子公司对外投资公告：公司全资子公司国旅投资拟投资人民币 128.6 亿元用于海口市国际免税城项目建设，将其建设成为以免税为核心，涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元素的复合型旅游零售综合体。本项目位于海南省琼北综合经济区与西海岸城市副中心，是海南省经济发展的核心区域，是港口离

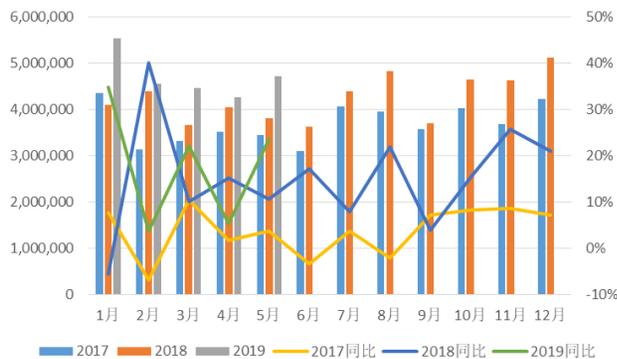
岛游客必经之路，可同时承接面向岛内与岛外的服务职能，具备明显的战略发展优势。

九华旅游 (603199) **2019 年半年度报告:** 报告期内，公司实现营业收入 2.90 亿元，同比增长 17.74%；实现净利润 8,059.75 万元，同比增长 33.77%。扣非后净利润 7698.99 万元，同比增长 29.71%。

大连圣亚 (600593) **股东减持股份结果公告:** 截止本公告披露日，公司股东新西兰海底世界工程开发有限公司累计通过上海证券交易所集中竞价系统减持公司股份 1,287,987 股，占公司总股本的 1%。截至本公告日，新西兰海底世界工程开发有限公司持有本公司股份 5,164,973 股，占公司总股本的 4.01%。

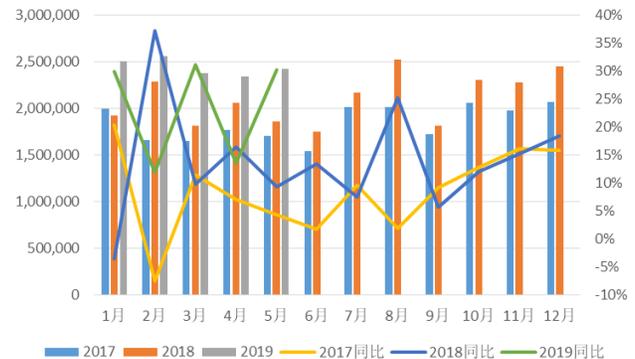
五、行业数据

图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率



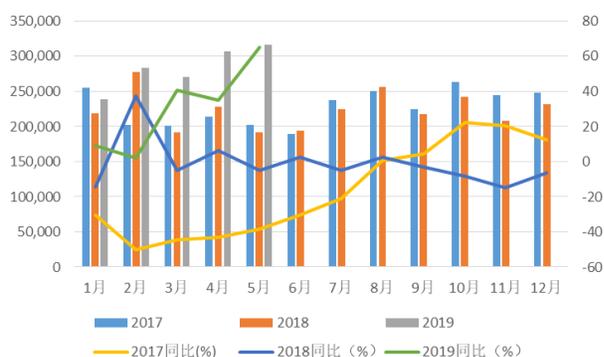
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率



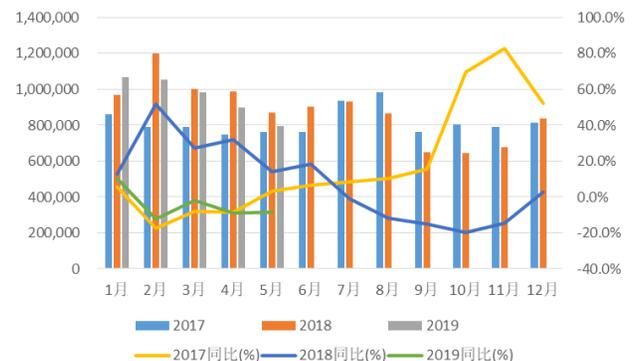
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

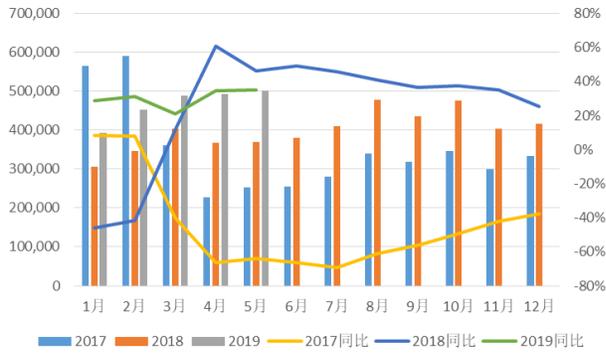
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率



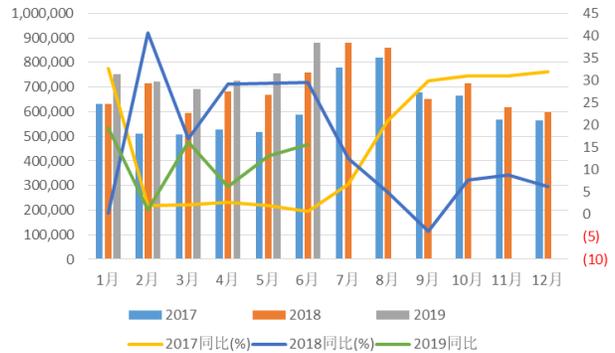
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

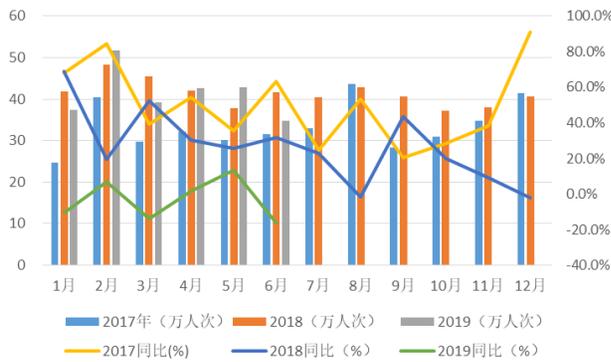


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



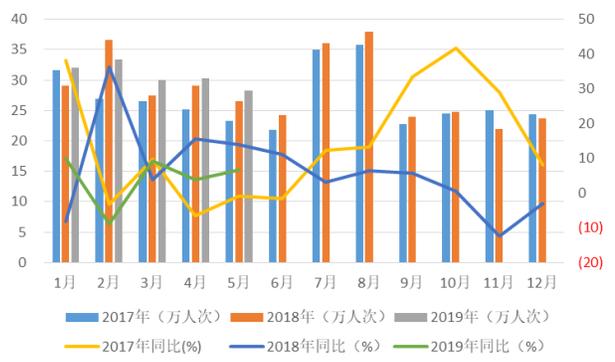
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



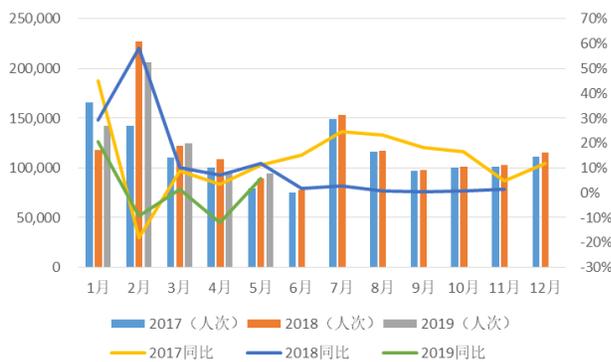
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

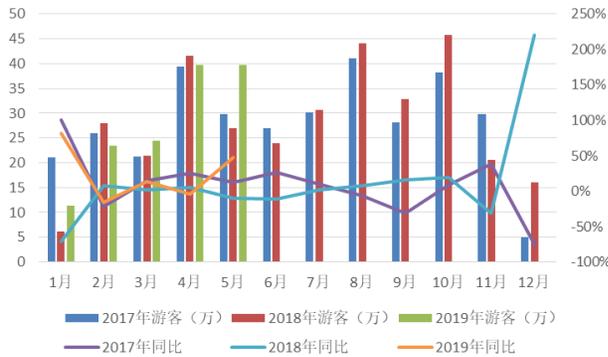


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

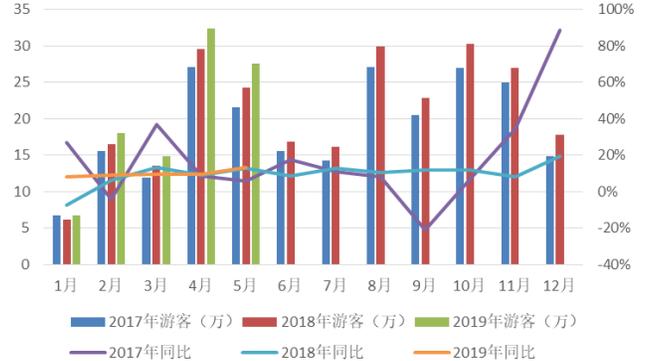
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长

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

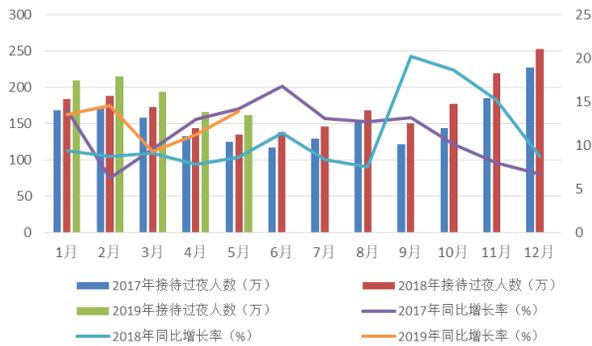


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



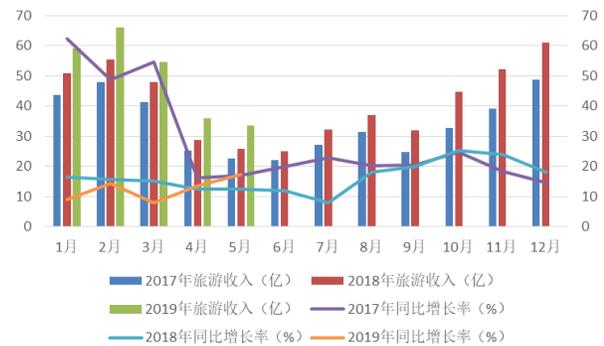
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



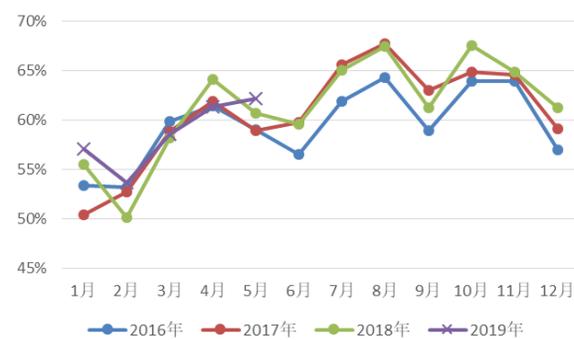
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



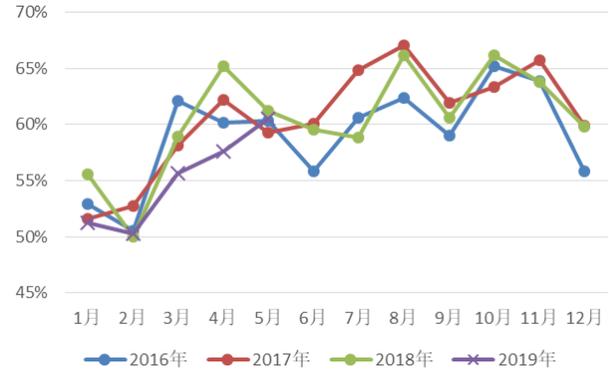
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

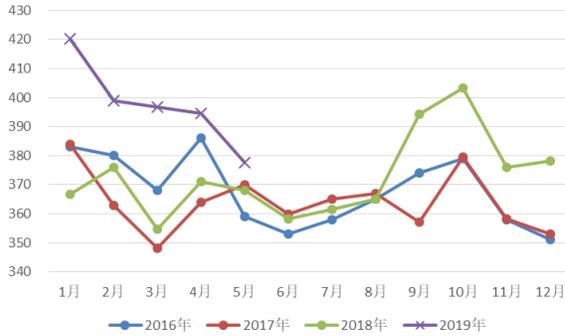
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



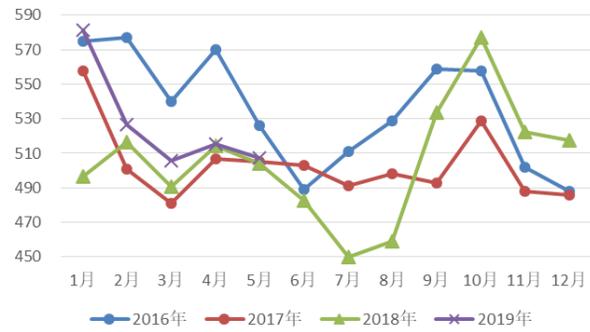
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

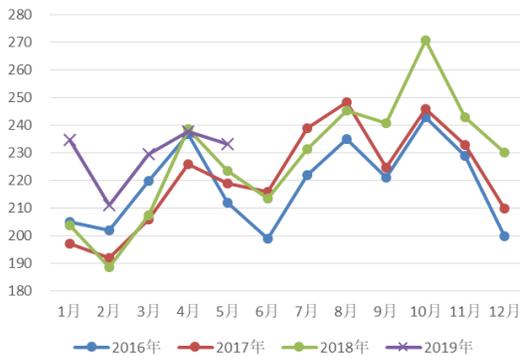


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



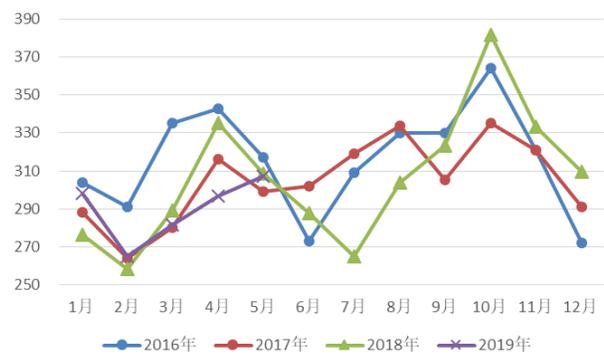
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



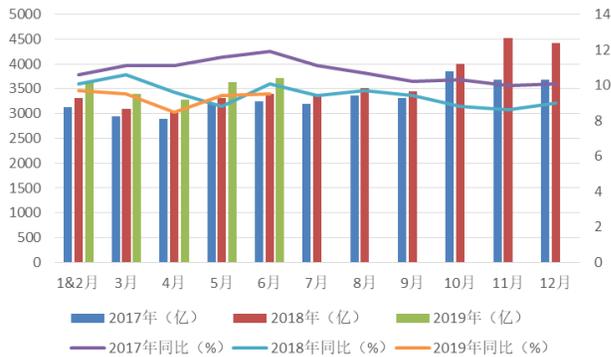
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 22: 全国样本五星级大酒店客房 RavPar



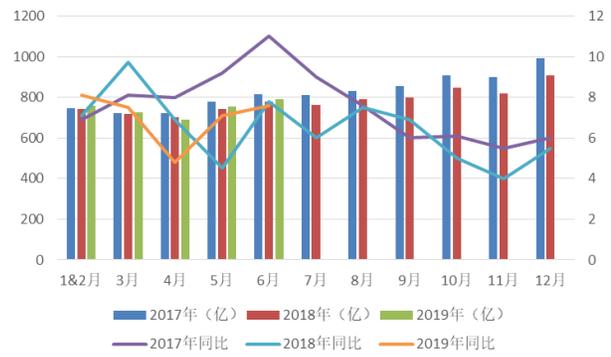
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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。其中中公教育、力盛赛车、三盛教育涨幅居前，分别为7.18%、6.61%、5.22%。

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				
中公教育	7.18	(0.44)	5.42	39.97
力盛赛车	6.61	3.12	13.32	52.94
三盛教育	5.22	(1.41)	5.31	10.59
张家界	3.3	3.3	3.38	25.34
华侨城 A	2.99	5.58	2.6	3.29
大连圣亚	2.27	20.73	5.31	34.05
桂林旅游	1.09	(2.45)	1.75	10.75
凯文教育	0.54	(1.71)	2.92	(15.6)
金陵饭店	0.52	5.75	1.72	17.57
美吉姆	0.31	(0.38)	1.24	64.7
本周涨跌幅后 10				
腾邦国际	(9.81)	(13.61)	6.7	4.9
开元股份	(7.95)	(16.59)	9.84	11.22
天目湖	(5.09)	(4.46)	10.49	6.27
文化长城	(4.4)	(15.37)	17.19	4.58
黄山旅游	(4.33)	(1.69)	1.38	5.56
西藏旅游	(4.29)	(8.46)	3.37	(832.54)
百邦科技	(4.1)	(9.26)	23.56	14.82
岭南控股	(3.59)	(6.24)	4.42	8.99
云南旅游	(3.55)	(6.42)	0.83	9.25
凯撒旅游	(3.39)	(9.41)	4.01	8.65

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	49,856.17	100.00
文化长城	2019-09-02	303.86	48,105.69	27,662.07	57.50

文化长城	2019-09-02	303.86	48,105.69	27,662.07	57.50
------	------------	--------	-----------	-----------	-------

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)
三特索道	2019-07-16	15.10	.00%	14.97	999.02
中国国旅	2019-07-08	85.54	-1.11%	85	940.94
中国国旅	2019-07-04	88.18	.00%	83.3	408.27
中国国旅	2019-07-02	91.18	1.09%	91.18	2005.96
中国国旅	2019-07-02	91.18	1.09%	91.18	364.72
金陵饭店	2019-06-26	11.03	.27%	11.01	2206

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@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	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@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
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@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	张文婷	18820150251	zhangwt@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。