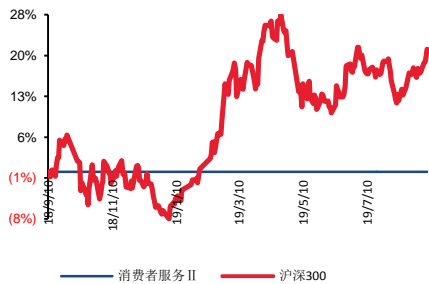


可选消费 消费者服务 II

中报业绩总体增速放缓 免税演艺酒店景气度较高

■ 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)	增持

相关研究报告:

《太平洋社会服务行业周报 20190901: 国办发促消费指导意见夜游经济受关注》--2019/09/01

《中国国旅中报点评: 业绩符合预期 免税业务增长强劲》--2019/09/01

《社会服务行业周报 20190825: 中秋国庆旺季临近 关注板块的整体机会》--2019/08/25

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

本周大盘连续上涨, TMT、建材、金融等行业涨幅靠前, 大消费行业涨幅靠后。受到宏观经济、景区门票降价和个股业务结构调整的影响, 上半年休闲服务行业营业收入、归母净利润和扣非归母净利润增速分别为 7.2%、21%和 7%, 相对去年同期 27.5%、36.9%和 35.7%的增速明显下降。

各细分子行业表现分化, 其中免税行业营业收入、归母净利润和扣非归母净利润增速分别为 15.5%、70.9%和 30.9%, 业绩表现优异。酒店行业增速分别为 1.8%、11.7%和 12.1%, 虽然宏观经济对酒店行业影响较大, 但受益于中端酒店占比提升和经济型酒店的持续改造, 行业业绩增速仍保持两位数增长。休闲景区增速分别为 2.7%、9.1%和-7%, 成熟期景区客流增速放缓, 宋城演艺业务结构调整致整体扣非业绩下滑。自然景区增速分别为 4.3%、-6.1%和 1.3%, 上半年继续受门票降价影响业绩承压。出境游增速分别为 1.2%、12%和-16.9%, 上半年东南亚出境游普遍下滑, 影响相关公司业绩。从中报业绩表现看, 各细分行业的景气度排序为: 免税>休闲景区>酒店>自然景区>出境游。

建议关注行业龙头及超跌个股, 推荐配置: 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、酒店行业及出境游行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店、众信旅游。

◆ 板块行情

本期 (9月2日-9月6日), 消费者服务行业指数上涨 1.88%, 同期沪深 300 指数上涨 3.92%, 上证综指上涨 3.93%, 消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 2.04pct, 跑输上证综指 2.05pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 20。两个细分子行业全部上涨, 跌幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (+1.34%), 综合消费者服务指数 (+5.03%)。本周板块个股涨跌互现, 涨幅最大的三只个股分别为西安旅游 (+16.88%)、九华旅游 (+8.66%)、西藏旅游 (+8.49%); 跌幅最大的三只个股分别为腾邦国际 (-7.99%)、金陵饭店 (-2.47%)、中国国旅 (-1.36%)。

◆ 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	12

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

本周大盘连续上涨，TMT、建材、金融等行业涨幅靠前，大消费行业涨幅靠后。受到宏观经济、景区门票降价和个股业务结构调整的影响，上半年休闲服务行业营业收入、归母净利润和扣非归母净利润增速分别为7.2%、21%和7%，相对去年同期27.5%、36.9%和35.7%的增速明显下降。

各细分子行业表现分化，其中免税行业营业收入、归母净利润和扣非归母净利润增速分别为15.5%、70.9%和30.9%，业绩表现优异。酒店行业增速分别为1.8%、11.7%和12.1%，虽然宏观经济对酒店行业影响较大，但受益于中端酒店占比提升和经济型酒店的持续改造，行业业绩增速仍保持两位数增长。休闲景区增速分别为2.7%、9.1%和-7%，成熟期景区客流增速放缓，宋城演艺业务结构调整致整体扣非业绩下滑。自然景区增速分别为4.3%、-6.1%和1.3%，上半年继续受门票降价影响业绩承压。出境游增速分别为1.2%、12%和-16.9%，上半年东南亚出境游普遍下滑，影响相关公司业绩。从中报业绩表现看，各细分行业的景气度排序为：免税>休闲景区>酒店>自然景区>出境游。

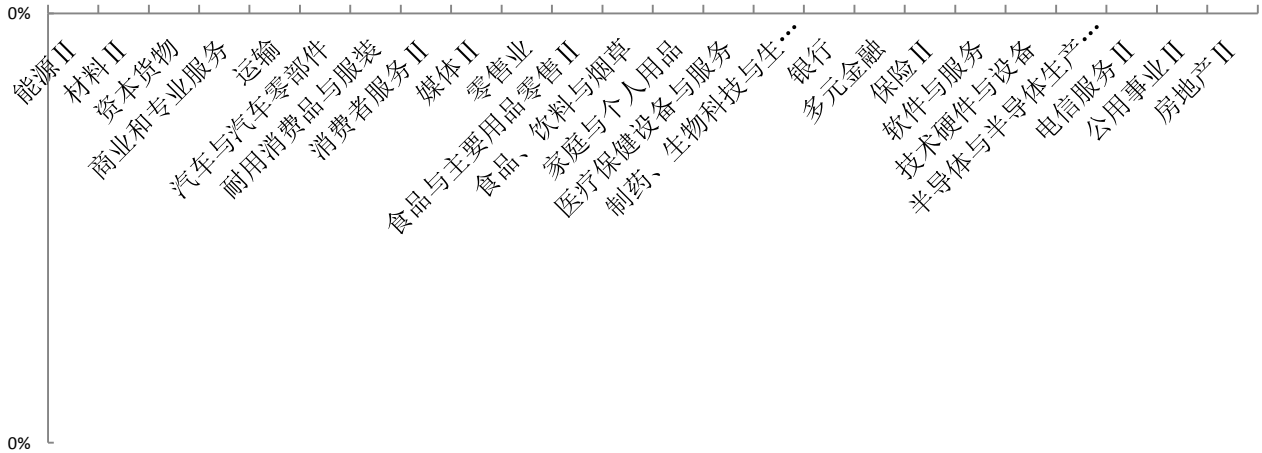
建议关注行业龙头及超跌个股，推荐配置：1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业，2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业及出境游行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店、众信旅游。

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30.46%，同期沪深300指数上涨31.15%，上证综指上涨20.28%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数0.69pct，跑赢上证综指10.18pct，在WIND 24个二级行业中排名第11。

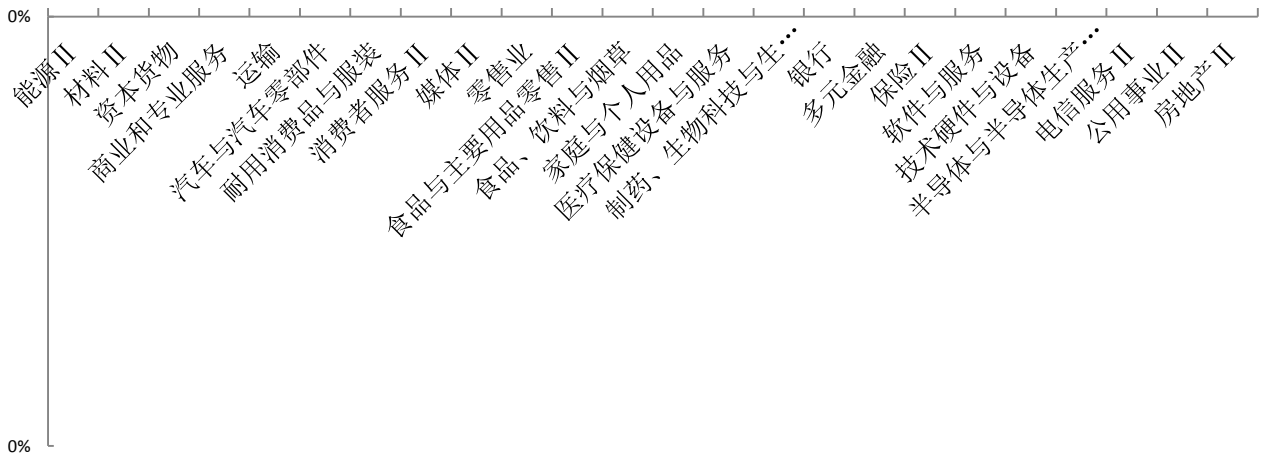
本期（9月2日-9月6日），消费者服务行业指数上涨1.88%，同期沪深300指数上涨3.92%，上证综指上涨3.93%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数2.04pct，跑输上证综指2.05pct，在24个WIND 二级行业中排名第20。两个细分子行业全部上涨，跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+1.34%），综合消费者服务指数（+5.03%）。本周板块个股涨跌互现，涨幅最大的三只个股分别为西安旅游（+16.88%）、九华旅游（+8.66%）、西藏旅游（+8.49%）；跌幅最大的三只个股分别为腾邦国际（-7.99%）、金陵饭店（-2.47%）、中国国旅（-1.36%）。

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：** **上海迪士尼：游客将可携带供自用食品进乐园。** 迪士尼将于下阶段推出包括入园安检和外带食物政策等方面的多项举措，进一步完善园区运营，优化游客体验。除需再行加工、保温存储及带刺激性气味的食品外，游客将可以携带供自己食用的食品进入乐园
- 事件：** **民航局拟删除空中餐食相关条款，飞机餐将何去何从？** 目前中国民用航空局正在修订《中国民用航空旅客、行李国内运输规则》，拟删除关于空中餐食的相关条款。航空公司可根据市场需求自行决定是否在航班上提供餐食服务。
- 事件：** **新加坡酒店入住率骤升至 93.8%，创 14 年新高。** 与赴港游客不断流失的恶劣状况相比，新加坡的酒店入住率却骤然上升。据香港“东网”4 日援引新加坡旅游局 (STB) 本月 2 日公布的数据显示：今年 7 月该国酒店的平均入住率升至 93.8%，创下 2005 年以来新高。

- 事件:** 赴台大陆客减幅逾 80%，业者估“寒冬”将持续到明年。据台湾《旺报》报道，大陆旅客团向台湾“移民署”申请入台证件数，从平均每个工作日约 4500 件，减少到 8 月 30 日的 630 件，大减 86%；自由行也从平均每天 5000 件减到 30 日的 783 件，大减 85%。截至 9 月 2 日下午 7 时，大陆游客团申请件数仅约 760 件，自由行 980 件，已可看出跌幅比预估的更严重。
- 事件:** 携程宣布完成与 Naspers 换股：孙洁等三位高管入驻 MakeMyTrip 董事会。北京时间 9 月 3 日傍晚，携程向美国证监会（SEC）提交信息披露称：携程已于 8 月 30 日完成与 Naspers Limited（以下简称 Naspers）的换股交易。在交易完成之后，携程 CEO 孙洁、CFO 王肖璠、CTO 熊星已被任命为 MakeMyTrip 董事会成员。携程执行董事兼主席梁建章亦继续担任 MakeMyTrip 董事会成员。按照纳斯达克规则，Paul Laurence Halpin 继续担任 MakeMyTrip 董事会的独立董事。
- 事件:** 香港旅发局：8 月上半月访港旅客急跌三成。香港旅游发展局（以下简称“旅发局”）9 月 1 日公布，8 月份上半月访港旅客数字下跌约 3 成，并引述旅游业界指 9 月及 10 月的预计赴港数字将继续下调。一连串的暴力示威影响旅客赴港，更令 31 个国家或地区向香港发出旅游警示。香港国际机场于 8 月因有示威者到机场集会，导致连续 2 天运作瘫痪，影响近千班航机。

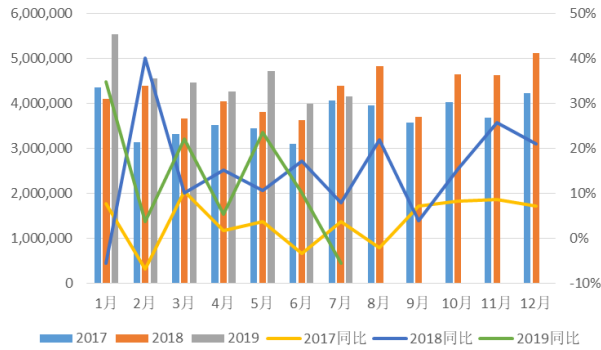
四、公司重点公告

- 云南旅游 (002059)** 关于重大资产重组过渡期间损益情况的公告：本次发行股份及支付现金购买资产的资产交割过渡期间具体确定为 2018 年 4 月 1 日至 2019 年 6 月 30 日，过渡期间，文旅科技实现归属于母公司的净利润为 219,208,468.51 元。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》相关约定，上述期间实现的盈利由云南旅游享有。
- 云南旅游 (002059)** 关于控股股东变更同业竞争承诺的公告：鉴于海外国旅尚不具备注入上市公司的条件，世博旅游集团再次出具《关于避免同业竞争的承诺》如下：本集团将促使上市公司在本承诺出具之日起的 5 年内，本着有利于云南旅游业务发展及公司股东利益的原则下，以符合相关法律法规及监管要求的方式实现对海外国旅的整合，且在该期间，一旦海外国旅达到注入上市公司的标准和条件，世博旅游集团即启动将其注入上市公司的事项；或者自本承诺出具之日起的 5 年内，转让所持海外国旅股权。
- 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：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，公司董事会、监事会换届选举工作预计将进一步延期不超过 3 个月。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。
- 大连圣亚 (600593)** 关于镇江项目股权转让后续进展暨完成工商变更登记的公告：近日，公司收到子公司镇江大白鲸海洋世界有限公司通知，已完成股东变更工商登记工作，股东认缴资金已实缴到位。子公司镇江大白鲸海洋世界有限公司现股东及其持股比例为：镇江文化旅游产业集团有限责任公司持股 30%、大连圣亚旅游控股股份有限公司持股 29.02%、重庆顺源政信一号股权投资基金合伙企业（有限合伙）持股 40.98%。

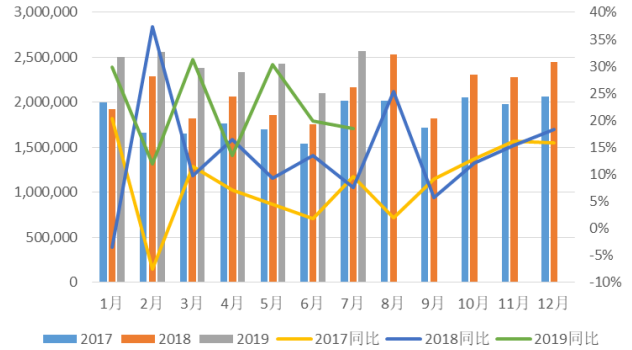
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率

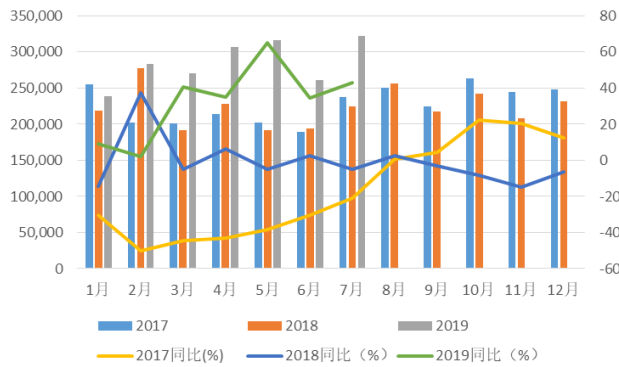


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



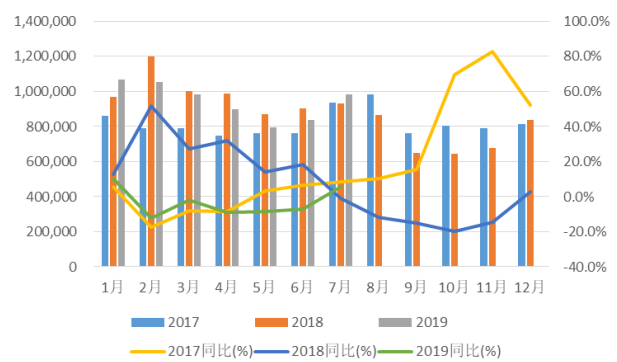
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率



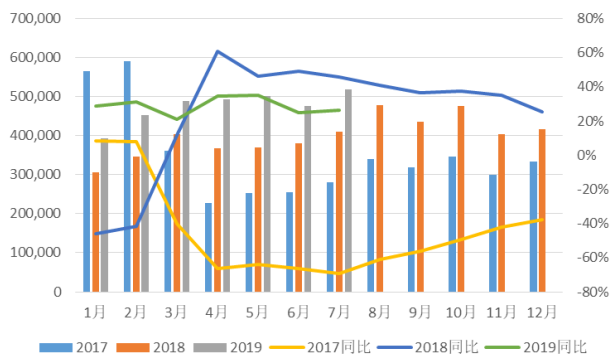
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率



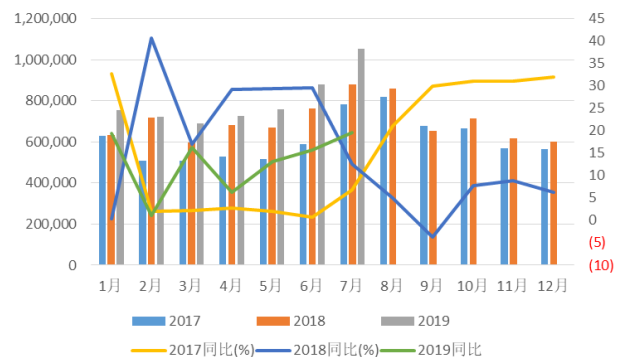
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率



料来源: WIND, 太平洋证券整理

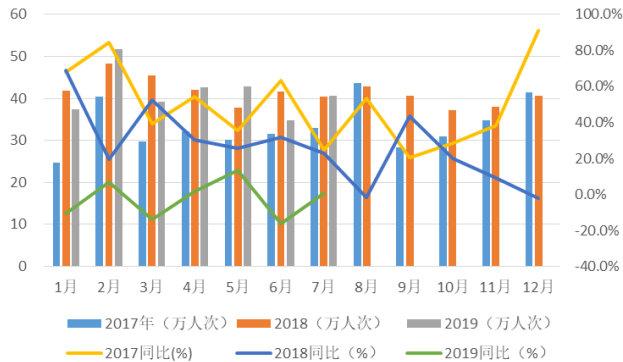
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率



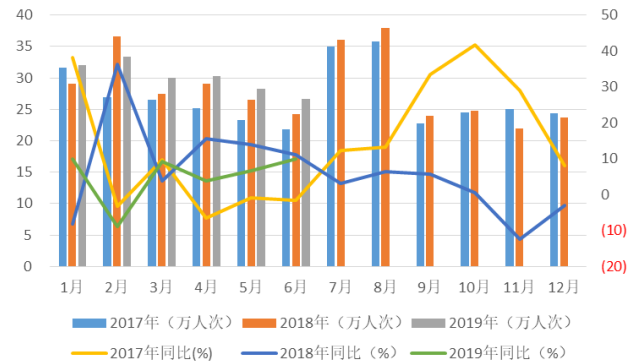
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

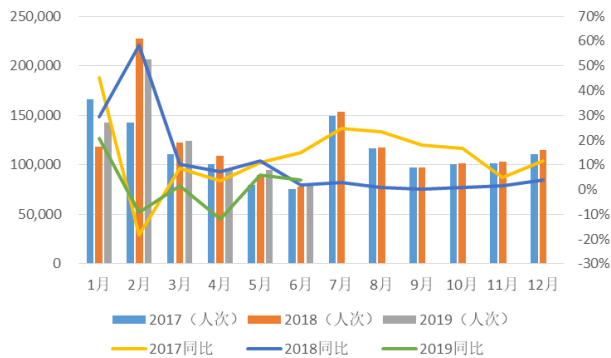


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



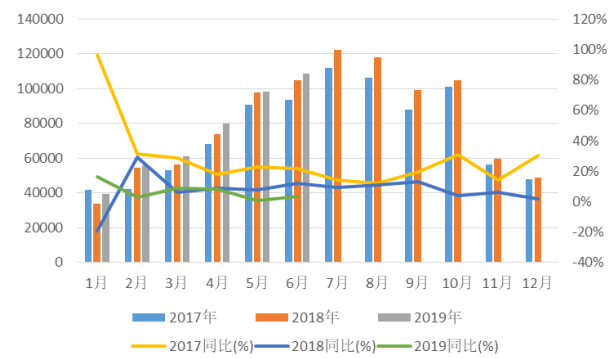
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



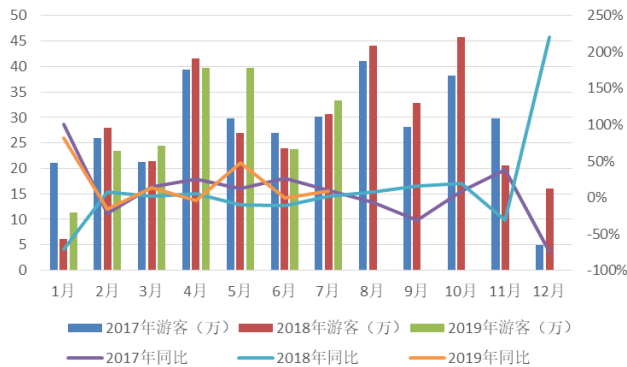
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



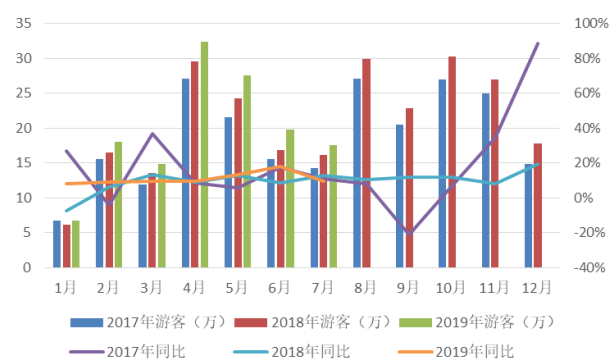
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

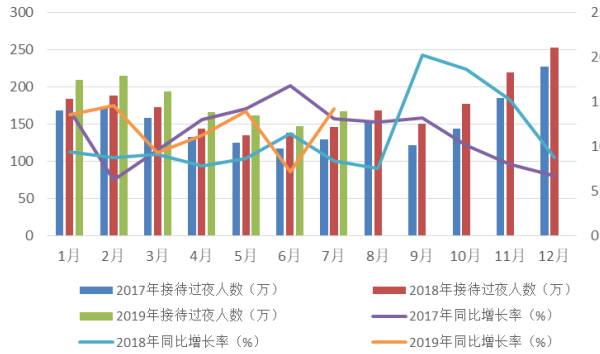
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



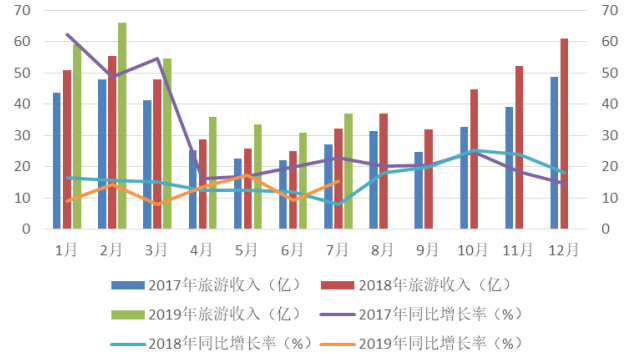
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

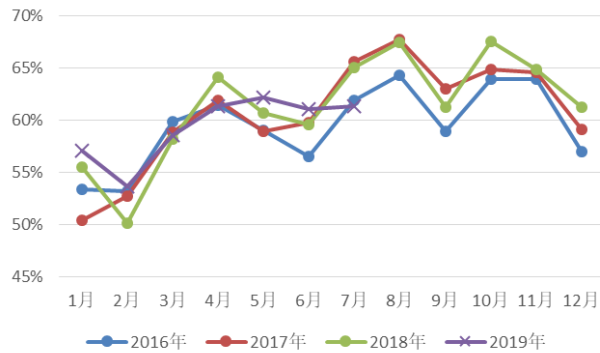


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



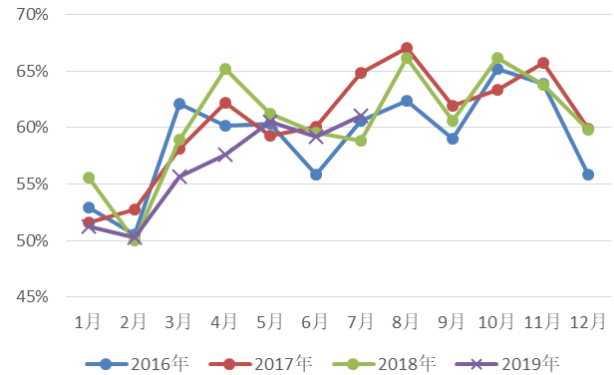
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



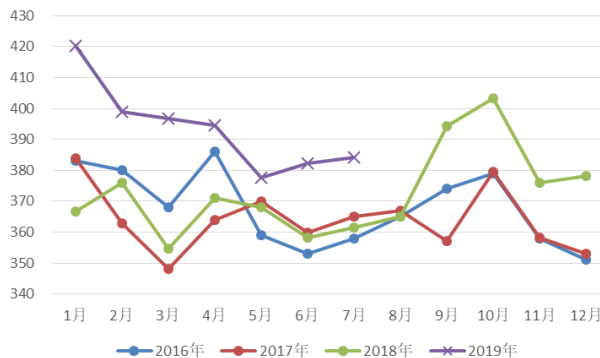
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



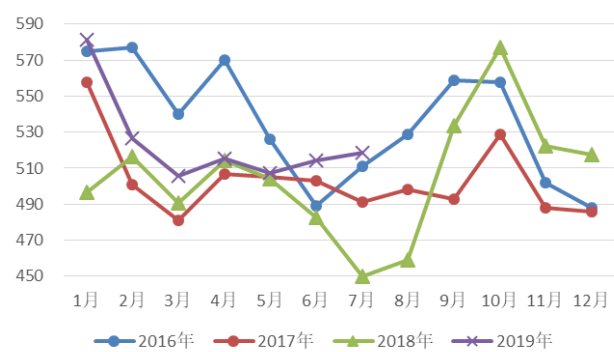
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

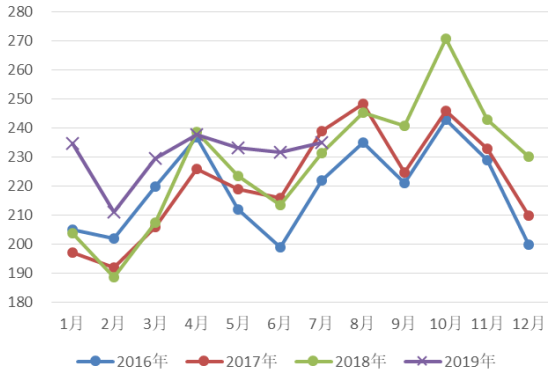
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



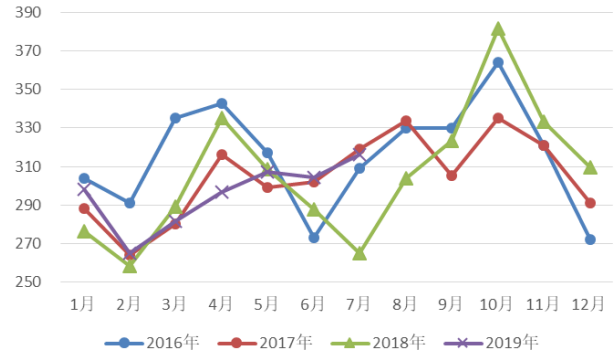
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

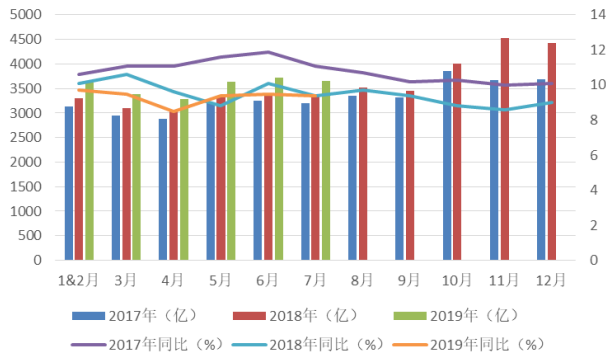


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



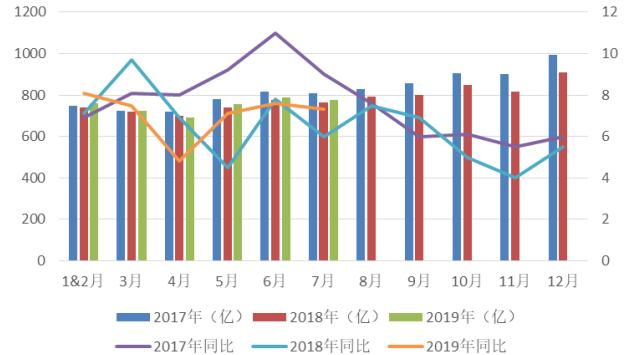
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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。其中开元股份、西安旅游、九华旅游涨幅居前, 分别为25.74%、16.88%、8.66%。

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				
开元股份	25.74	27.35	13.76	14.36
西安旅游	16.88	38.85	59.72	34.3
九华旅游	8.66	19.55	7.53	10.1
拓维信息	8.63	8.22	19.06	(5.08)

西藏旅游	8.49	11.65	8.13	115.11
力盛赛车	7.83	24.01	22.93	57.11
全通教育	7.73	12.28	8.49	(5.52)
凯撒旅游	7.53	15.51	3.66	9.47
文化长城	7.16	9.68	37.48	5.5
中国高科	6.67	13.33	9.7	194.29
本周涨跌幅后 10				
腾邦国际	(7.99)	27.72	52.41	8.79
*ST 仰帆	(7.81)	(8.04)	2.45	(75.5)
金陵饭店	(2.47)	(2.94)	2.89	16.48
东方时尚	(1.71)	20.54	2.52	17.92
中国国旅	(1.36)	7.76	2.49	16.15
大连圣亚	(1.19)	3.95	2.9	30.54
新都退(退市)	0	(38.85)	?	103.66
锦江酒店	0.58	3.64	2.24	8.22
宋城演艺	1.4	7.29	3.43	10.82
ST 云网	1.49	(0.73)	1.3	(88.89)

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(%)
首旅酒店	2019-12-06	29,523.50	98,772.30	62,460.93	63.24
首旅酒店	2019-12-06	29,523.50	98,772.30	62,460.93	63.24
首旅酒店	2019-12-06	24,602.91	98,772.30	62,460.93	63.24

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)
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	336
凯撒旅游	2019-09-05	6.70	-6.16%	7.01	5291.91
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	448
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	448
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	224
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	224
东方时尚	2019-09-03	15.17	-10.02%	16.79	4551
三特索道	2019-08-30	13.16	-9.99%	14.35	513.24

云南旅游	2019-08-30	5.04	-10.00%	5.51	499.97
三特索道	2019-08-29	14.00	-5.08%	14.62	504
云南旅游	2019-08-28	5.10	-10.05%	5.6	459
锦江酒店	2019-08-20	24.29	.00%	23.85	7958.86
凯文教育	2019-08-19	7.33	.00%	7.55	7308.74
中国国旅	2019-08-13	86.80	-.91%	86.8	503.44

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
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@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。