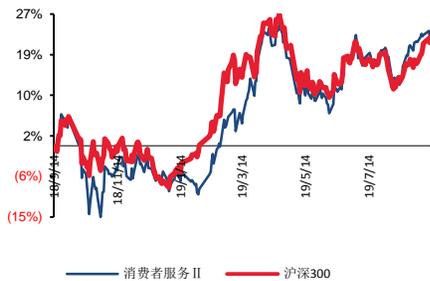


可选消费 消费者服务 II

## 中秋客流平稳增长 家庭出游占比高

### ■ 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)	买入

### 相关研究报告:

《太平洋社会服务行业周报 20190908: 中报业绩总体增速放缓 免税演艺酒店景气度较高》  
--2019/09/09

《太平洋社会服务行业周报 20190901: 国办发促销费指导意见 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

### 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

本周大盘震荡上行, 受市场风格切换的影响, 大消费行业整体下挫, 消费者服务行业白马股受此影响表现疲软, 中国国旅、宋城演艺等龙头小幅下跌, 带动行业指数下滑, 但从中报看白马股仍旧是行业业绩稳定性好, 成长确定性最强的品种, 短期的市场波动不影响公司的投资价值, 建议逢低买入。

今年中秋假期, 全国接待国内旅游总人数 1.05 亿人次, 同比增长 7.6%; 实现国内旅游收入 472.8 亿元, 同比增长 8.7%。黄山风景区接待 3.61 万人次/-8.0%; 三亚千古情接待 2.94 万人/+2.1%; 南山景区接待 2.94 万人次/-0.3%; 桂林千古情接待 3.53 万人次; 漓江景区(含竹筏)接待 3.82 万人次/-17.8%。今年中秋在 9 月中旬, 前有暑期, 后有国庆, 整体客流表现平稳, 出游方式以周边游、亲子游、自驾游为主。数据显示, 相比五一、端午等小长假, 中秋出游中, 两代、三代同游的人次占比提升约 14%。

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9日-9月12日), 消费者服务行业指数下跌 0.1%, 同期沪深 300 指数上涨 0.6%, 上证综指上涨 1.05%, 消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 0.7pct, 跑输上证综指 1.15pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 23。两个细分子行业涨跌互现, 跌幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (-0.37%), 综合消费者服务指数 (+1.4%)。本周板块个股涨跌互现, 涨幅最大的三只个股分别为三湘印象 (+10.02%)、ST 云网 (+5.51%)、西安旅游 (+5.23%); 跌幅最大的三只个股分别为九华旅游 (-3.12%)、宋城演艺 (-2.24%)、中国国旅 (-1.9%)。

◆ 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

本周大盘震荡上行，受市场风格切换的影响，大消费行业整体下挫，消费者服务行业白马股受此影响表现疲软，中国国旅、宋城演艺等龙头小幅下跌，带动行业指数下滑，但从中报看白马股仍旧是行业业绩稳定性好，成长确定性最强的品种，短期的市场波动不影响公司的投资价值，建议逢低买入。

今年中秋假期，全国接待国内旅游总人数1.05亿人次，同比增长7.6%；实现国内旅游收入472.8亿元，同比增长8.7%。黄山风景区接待3.61万人次/-8.0%；三亚千古情接待2.94万人/+2.1%；南山景区接待2.94万人次/-0.3%；桂林千古情接待3.53万人次；漓江景区（含竹筏）接待3.82万人次/-17.8%。今年中秋在9月中旬，前有暑期，后有国庆，整体客流表现平稳，出游方式以周边游、亲子游、自驾游为主。数据显示，相比五一、端午等小长假，中秋出游中，两代、三代同游的人次占比提升约14%。

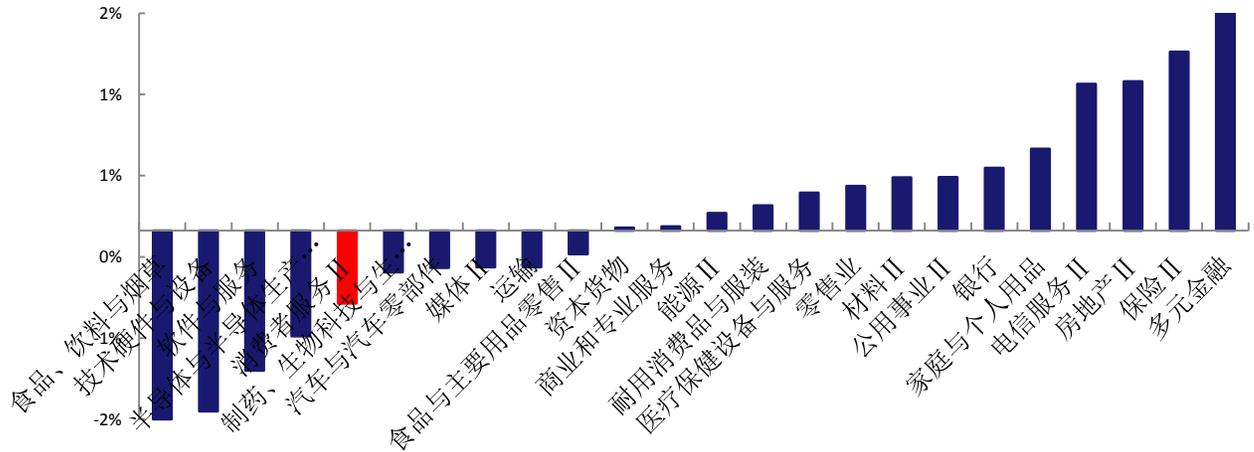
建议关注行业龙头及超跌个股，推荐配置：1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业，2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业及出境游行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店、众信旅游。

## 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30.32%，同期沪深300指数上涨31.94%，上证综指上涨21.55%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数1.62pct，跑赢上证综指8.77pct，在WIND 24个二级行业中排名第12。

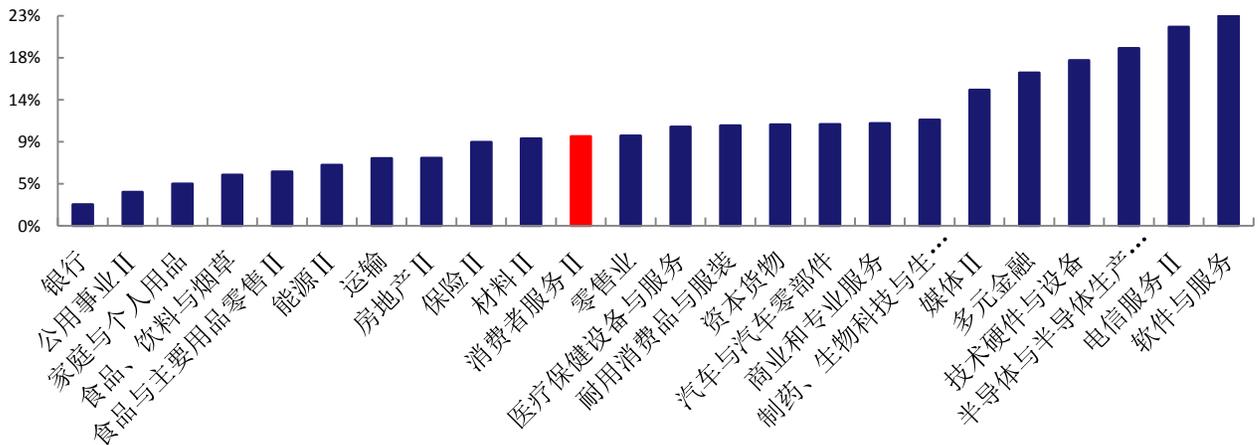
本期（9月9日-9月12日），消费者服务行业指数下跌0.1%，同期沪深300指数上涨0.6%，上证综指上涨1.05%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数0.7pct，跑输上证综指1.15pct，在24个WIND 二级行业中排名第23。两个细分子行业涨跌互现，跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-0.37%），综合消费者服务指数（+1.4%）。本周板块个股涨跌互现，涨幅最大的三只个股分别为三湘印象（+10.02%）、ST云网（+5.51%）、西安旅游（+5.23%）；跌幅最大的三只个股分别为九华旅游（-3.12%）、宋城演艺（-2.24%）、中国国旅（-1.9%）。

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:** 复星旅文亚特兰蒂斯 70 亿元 ABS 获上交所受理。据上交所 9 月 11 日发布信息显示, 德邦证券-复星旅文-三亚亚特兰蒂斯资产支持专项计划项目状态更新为“已受理”。上述债券品种为资产支持证券, 拟发行金额 70 亿元。8 月 19 日, 复星旅文发布了 2019 年的上半年业绩报告。数据显示, 复星旅文实现毛利 30.16 亿元。经调整, 上半年 EBITDA 为 19.94 亿元, 经调整 EBITDA 利润率增至 22%。
- 事件:** 安邦拟 58 亿美元出售美国 15 间豪华酒店。据报道, 安邦保险集团拟向韩国未来资产金融集团, 出售其旗下位于美国的豪华酒店资产组合。交易作价约 58 亿美元。未来资产表示, 已经就此项交易与安邦签署协议, 并支付了 10% 的定金。上述豪华酒店资产组合为 15 家美国豪华酒店, 包括位于三藩市的威斯汀酒店、洛伊斯圣莫尼卡海滩酒店、纽约艾塞克斯豪斯 JW 万豪酒店, 以及怀俄明州杰克逊霍尔的四季酒店。

- 事件：** 中船集团将投 500 亿在沪建立邮轮总部基地，年底运营首艘豪华邮轮。中国船舶工业集团布局豪华邮轮业务的蓝图正逐渐清晰。近期举行的中央企业在沪重大项目集中签约仪式上，中船邮轮宣布将在上海宝山区建立涵盖邮轮运营、研发设计和供应链的全产业链体系。未来十年，中船邮轮计划运营一支 8-10 艘左右的中资邮轮船队，并形成每年 2 艘左右的大型邮轮研发设计总包能力。为此，它将累计投入约 500 亿元资金。
- 事件：** 八月赴港旅客锐减 240 万，香港迪士尼惨变“无人乐园”。财政司司长陈茂波在网上透露最新数据，八月赴港旅客较去年同期急跌近四成，推算减少近 240 万人次，单月经济损失高达 120 亿元。距离“十一国庆黄金周”尚余约三周，旅游业界人士预测期间的访港团数将较去年同期减逾七成，上月就有八成员工无工可开，上周每日仅有 20 个内地旅行团访港，有的酒店更是“十室九空”，入住率跌至仅一成。
- 事件：** OYO 35 亿卢比买楼，正式布局四星级酒店市场。据印度媒体 YOURSTORY 报道，OYO 已与 Mountania Developers 达成合作，后者已在艾哈迈达巴德市收购了一栋 64 套房的大楼。OYO 将把该栋大楼重新设计成一个高档酒店并以 OYO 品牌运营，主要满足追求高质量住宿服务的商务旅客。
- 事件：** 电子导游供应商驴迹科技递交招股书，上半年收益 1.83 亿元。据港交所 9 月 10 日披露，驴迹科技控股有限公司向港交所递交上市申请，建银国际为其独家保荐人。驴迹科技是中国最大的在线智能电子导览提供商，以 2018 年的交易总额计，公司占市场份额的 86.2%。截至 2019 年 6 月 30 日，公司开发共 12913 个在线智能电子导览，包括 2086 个覆盖海外景区的在线智能电子导览。截至同日，公司的智能电子导览覆盖中国（包括香港、澳门及台湾）旅游景区，包括中国 259 个 AAAAA 级旅游景区及 2021 个 AAAA 级旅游景区，以及覆盖日本、韩国、澳洲、意大利等海外旅游景区。

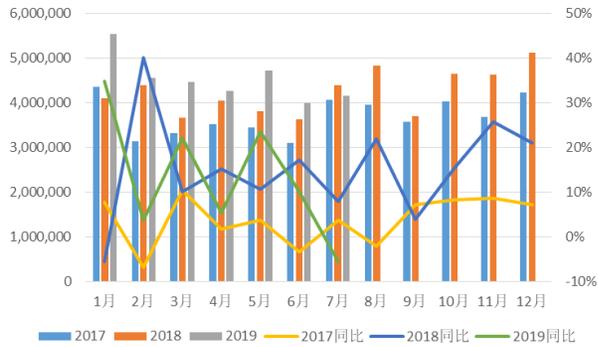
#### 四、公司重点公告

- 九华旅游 (603199)** 关于股东权益变动完成的公告：2019 年 9 月 9 日，公司收到省高新投公司提供的中国证券登记结算有限责任公司出具的《过户登记确认书》，省创投公司持有的本公司 16,267,338 股股份（占公司总股本的 14.70%）无偿划转给省高新投公司的过户登记手续已于 2019 年 9 月 6 日办理完成。
- 凯撒旅游 (000796)** 关于股东减持公司股份的公告：公司接到股东宁波凯撒通知，获悉股东于 2019 年 9 月 5 日将其持有的本公司股票通过大宗交易进行减持。减持前宁波凯撒持有公司 0.98% 股权，减持后不再持有公司股权。本次减持完成后，凯撒世嘉及其一致行动人合计持有公司股票 232,711,488 股，占公司总股本的 28.98%。
- 国旅联合 (600358)** 涉及诉讼公告：2019 年 9 月 6 日，公司作为原告，向王春芳、厦门当代旅游资源开发有限公司、施亮、陈伟、陆邦一、连伟彬、杨宇新等七名被告提起诉讼，江西省南昌市中级人民法院已于 2019 年 9 月 10 日受理该案。
- 中国国旅 (601888)** 关于控股股东部分国有股权无偿划转的提示性公告：为贯彻落实《国务院关于印发划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》有关部署，积极稳妥做好划转工作，经财政部、人力资源社会保障部、国务院国有资产监督管理委员会研究，决定将国务院国资委持有的中国旅游集团股权的 10% 一次性划转给社保基金会持有，本次无偿划转以 2018 年 12 月 31 日为划转基准日。

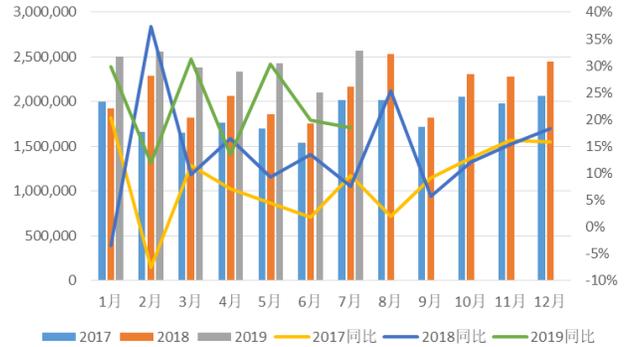
#### 五、行业数据

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

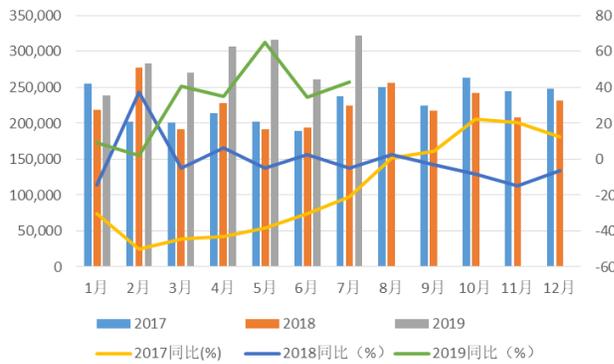


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



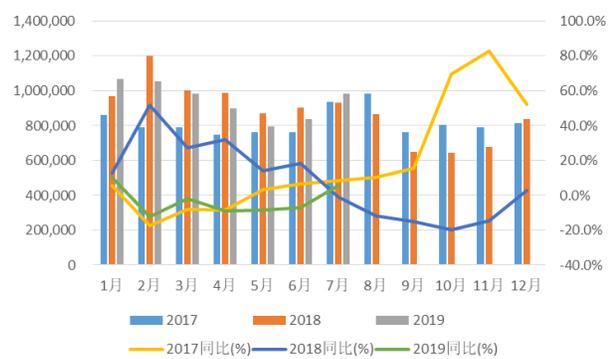
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率



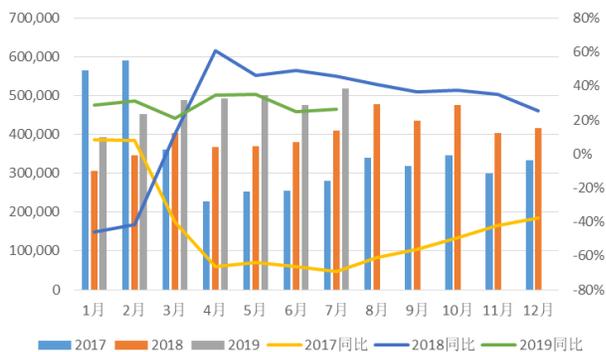
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率



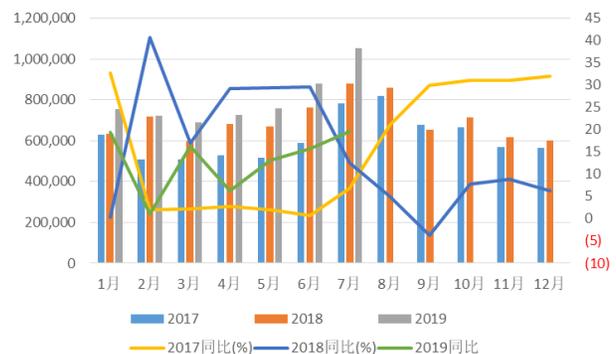
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

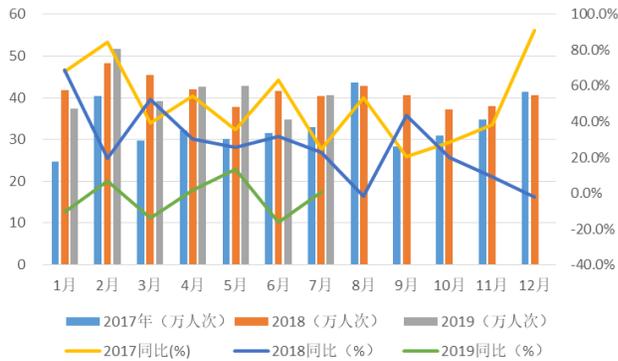
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率



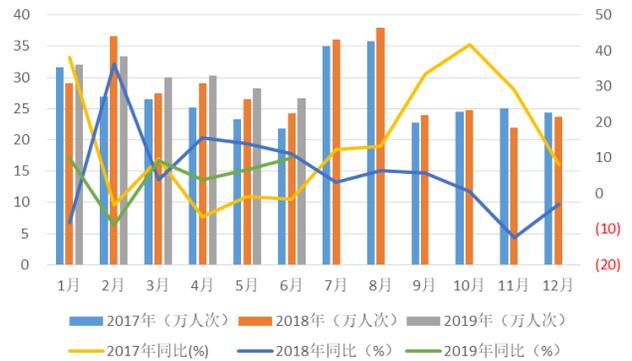
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

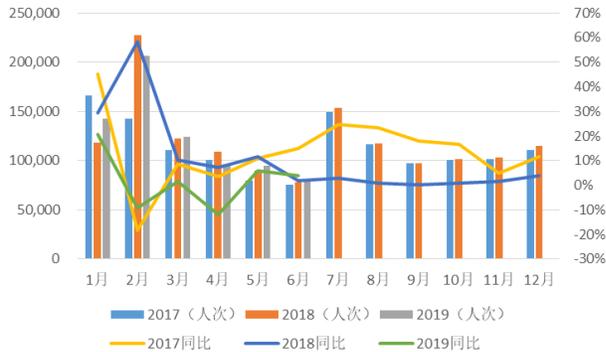


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



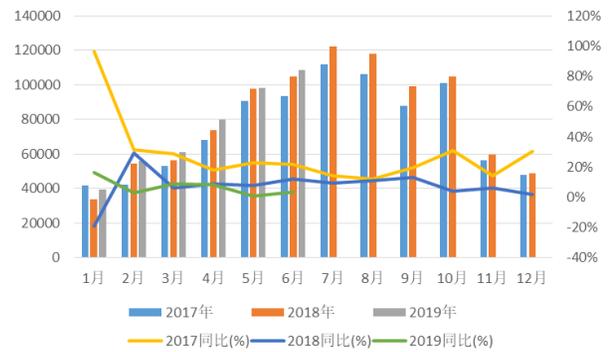
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



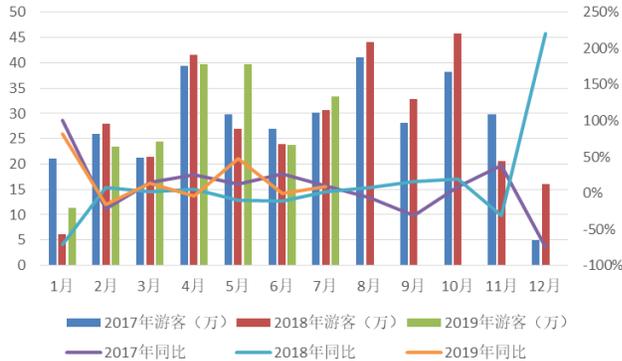
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



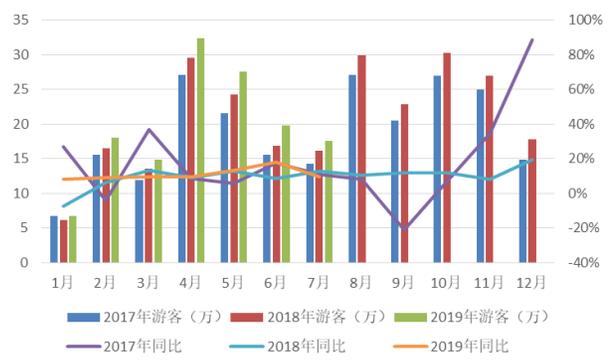
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

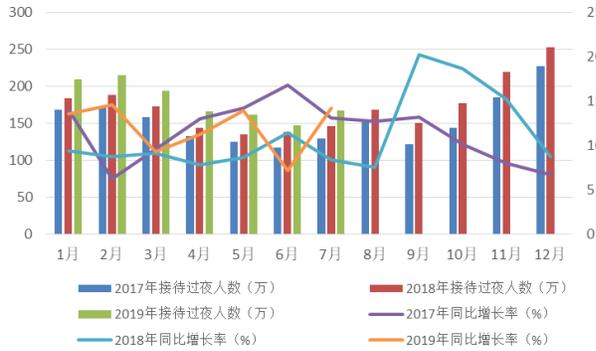
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



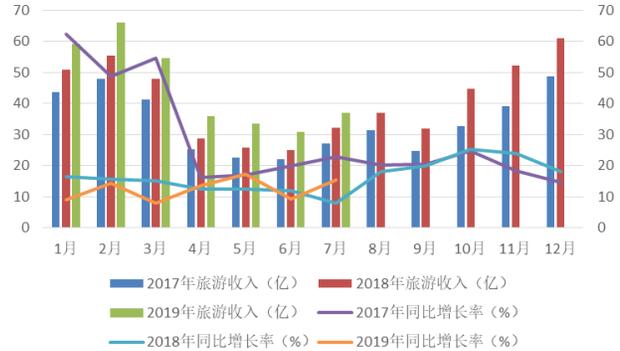
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

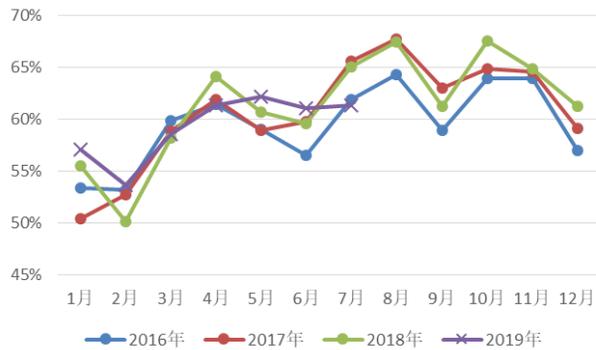


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



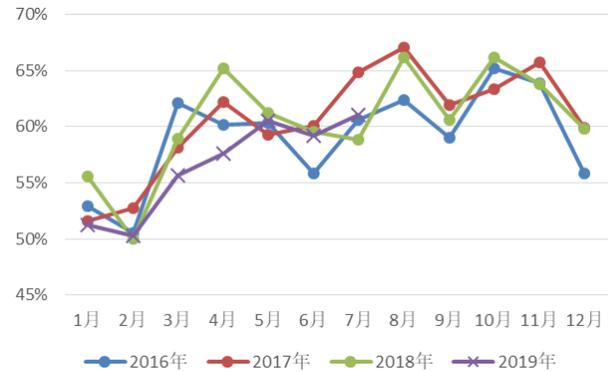
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



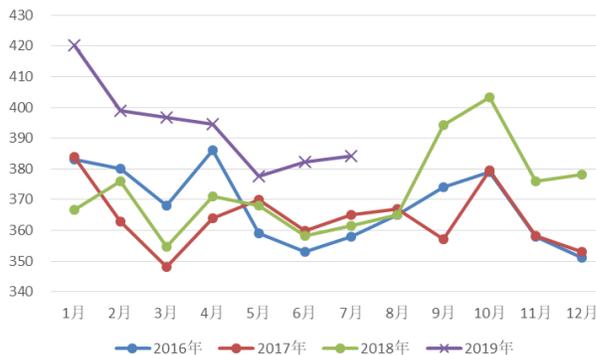
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



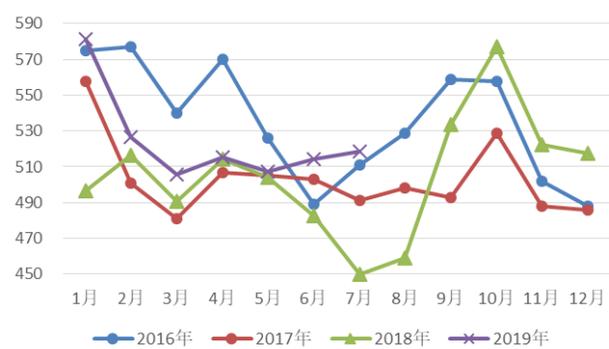
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

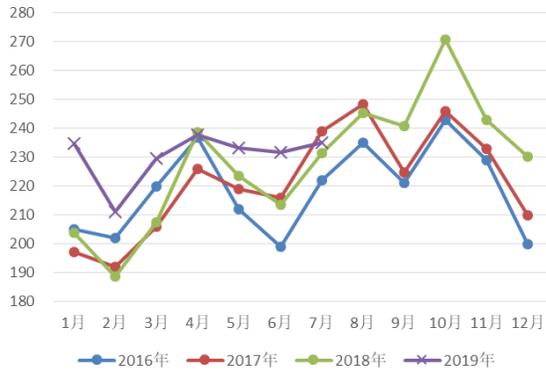
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



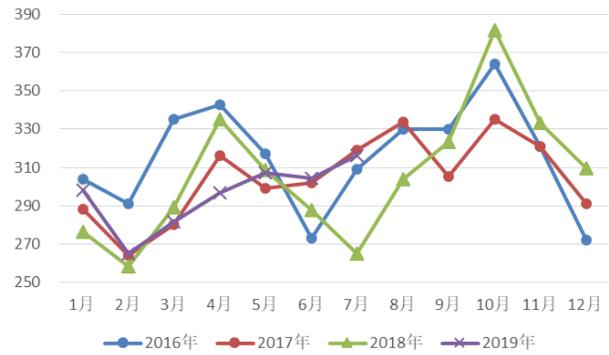
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

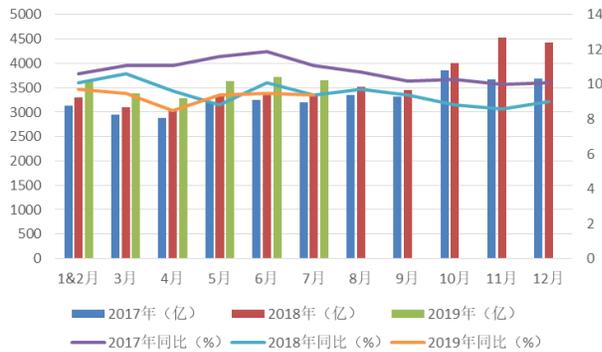


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



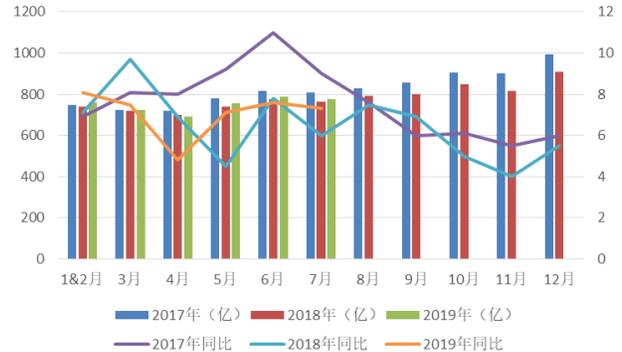
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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、中山金马、ST云网涨幅居前, 分别为9.65%、9.19%、5.51%。

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
<b>本周涨跌幅前 10</b>				
开元股份	9.65	33.89	14.21	15.75
中山金马	9.19	27.13	14.14	5.55
ST云网	5.51	3.99	1.32	(93.79)
西安旅游	5.23	43.07	20.41	36.1

拓维信息	4.32	12.9	8.3	(5.3)
百邦科技	4.25	15.12	9.88	33.14
三盛教育	4.23	10.65	2.52	12.32
全聚德	3.55	9.74	1.61	14.36
全通教育	3.42	14.8	5.44	(5.71)
西藏旅游	3.24	15.26	3.04	118.84

**本周涨跌幅后 10**

*ST 仰帆	(7.68)	(20.52)	1.54	(69.7)
力盛赛车	(4.83)	11.35	5.16	54.36
九华旅游	(3.12)	11.61	1.7	9.79
宋城演艺	(2.24)	6.99	1.62	10.58
中国国旅	(1.9)	6.44	0.91	15.84
中公教育	(1.76)	15.75	2.23	42.3
昂立教育	(1.36)	2.2	0.53	(60.61)
天目湖	(1.16)	9.04	8.44	7.21
大连圣亚	(0.54)	2.71	1.64	30.37
紫光学大	(0.19)	17.17	1.68	14.16

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)
三盛教育	2019-09-11	12.30	1.99%	12.57	2091
锦江酒店	2019-09-11	22.60	-6.50%	24.55	1017
锦江酒店	2019-09-11	22.60	-6.50%	24.55	1988.8
三盛教育	2019-09-11	12.30	1.99%	12.57	2091
锦江酒店	2019-09-05	22.40	-6.59%	24.15	224
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	336
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

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。