

政策助力海南旅游消费,中国国旅聚焦免税业务

最近一年行业指数走势



联系信息

陶冶

分析师

SAC 证书编号: S016051711002

taoye@ctsec.com

陈俊希

联系人

chenjunxi@ctsec.com

021-68592286

相关报告

1 《国旅新拍海南地块,日本泰国签证政策放宽:社会服务行业周报(第51周)》
2018-12-24

2 《2019年度策略:关注从“零”到“壹”到“无限”进程:社会服务行业周报(第50周)》
2018-12-17

3 《从“零”到“壹”,才能从“壹”到“无限”:零售社服行业2019年度策略报告》
2018-12-14

投资要点:

● 本周社会服务行业观点

本周,中国国旅拟将下属全资子公司国旅总社100%股权转让给中国旅游集团,转让价格为183,084.57万元。2017年国旅总社实现营收123.46亿元,净利润在3,403万元,盈利能力远不如免税业务。此次剥离旅行社业务,公司下一步将专注免税领域,随着政策利好免税,海南旅游业大发展,同时未来中国旅游集团有望将海免51%股权划归中国国旅,国内免税王者已经诞生。

而在酒店方面,锦江公布了11月经营数据,整体RevPAR(+5.70%)/ADR(+9.57%)/Occ(-2.8pct);经济型酒店RevPAR(-1.32%)/ADR(+2.67%)/Occ(-2.97pct);中端RevPAR(-2.43%)/ADR(+3.82%)/Occ(-5.18pct)。中端酒店持续扩张,入住率继续下滑,提价带动RecPAR提高,同时随着加盟模式成为主流,未来利润率将进一步上升。

● 海南省建设国际旅游消费中心的实施方案

近日,国家发展改革委发布了关于印发《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》的通知。《方案》指明海南要按照高质量发展要求,深入推进国际旅游岛建设,创新体制机制,不断优化发展环境,进一步开放旅游消费领域,积极培育旅游消费新业态、新热点,提升高端旅游消费水平,推动旅游消费提质升级,进一步释放旅游消费潜力,积极探索消费型经济发展的新路径,打造业态丰富、品牌集聚、环境舒适、特色鲜明、生态良好的国际旅游消费胜地。

● 社会服务板块行情

本周(12.24-12.28)上证指数下跌0.89%,创业板指下跌1.56%,沪深300指数下跌0.62%,休闲服务指数上涨1.16%,在28个申万一级行业分类中位列第3。

相关推荐标的表现如下:中国国旅(+3.40%)、珀莱雅(-0.16%)、锦江股份(-0.23%)、腾邦国际(-3.21%)。

● 风险提示:宏观经济波动风险。

表1:重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (12.28)	EPS(元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
300178	腾邦国际	55.73	9.04	0.46	0.62	0.78	19.65	14.58	11.59	增持
603605	珀莱雅	88.74	44.07	1.00	1.35	1.84	44.07	32.64	23.95	增持
600754	锦江股份	204.04	21.30	0.92	1.18	1.46	23.15	18.05	14.59	增持
601888	中国国旅	1,175.39	60.20	1.30	1.86	2.45	46.31	32.37	24.57	买入

数据来源:Wind,财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财,财通天下

内容目录

1、投资建议及重点公司	3
1.1 本周投资观点	3
1.2 本周报告摘要	3
2、本周行情回顾	5
2.1 社会服务板块表现	5
2.2 社会服务板块估值	6
2.3 社会服务板块个股涨跌前十	7
3、行业要闻	9
4、公司重要公告	11

图表目录

图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	5
图 2：2018 年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	5
图 3：2018 年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	6
图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	6
图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	7

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十	7
表 2：2018 年社服板块个股涨跌幅前十	8

1、投资建议及重点公司

1.1 本周投资观点

本周，中国国旅拟将下属全资子公司国旅总社 100%股权转让给中国旅游集团，转让价格为 183,084.57 万元。2017 年国旅总社实现营收 123.46 亿元，净利润在 3,403 万元，盈利能力远不如免税业务。此次剥离旅行社业务，公司下一步将专注免税领域，随着政策利好免税，海南旅游业大发展，同时未来中国旅游集团有望将海免 51%股权划归中国国旅，国内免税王者已经诞生。

而在酒店方面，锦江公布了 11 月经营数据，整体 RevPAR(+5.70%)/ADR(+9.57%)/Occ(-2.8pct)；经济型酒店 RevPAR(-1.32%)/ADR(+2.67%)/Occ(-2.97pct)；中端 RevPAR(-2.43%)/ADR(+3.82%)/Occ(-5.18pct)。中端酒店持续扩张，入住率继续下滑，提价带动 RecPAR 提高，同时随着加盟模式成为主流，未来利润率将进一步上升。

本周核心推荐组合如下：

中国国旅(601888)、腾邦国际(300178)、锦江股份(600754)、珀莱雅(603605)

1.2 本周报告摘要

新零售专题报告：从“双十一”十年看中国零售进化史

十年双十一，十年变革史

首届“双十一”购物节诞生于 2009 年，销售目的很明确：一是去库存，二是年底冲业绩，三是打折促销。但十年走过，我们发现双十一已经不再是促销的代名词，更像是一次购物狂欢节，也许商品的价格不一定优惠很多，但消费的需求却一年比一年旺盛，这背后反映出的，是中国零售业的变革。十年走过，最初的网购总是和“性价比”甚至“低价低质”联系在一起，但现在诸多海淘平台兴起，天猫、京东主打品牌化、品质化，线上购物已经成为全民的消费方式。更为重要的是，十年前线上线下是相对分隔的，但十年后，新零售风起云涌，通讯技术的发展使得隔阂融化，未来零售业态将会有更多想象空间。

从中国制造的力量演化为中国消费的力量

十年前，消费对经济增长的贡献率不足 50%，投资出口是绝对主力，十年后消费成为了排头兵，尤其是在线上消费，无论是网购规模还是覆盖用户，中国均领先于全球各国。更为重要的是，我们看到近几年中国消费者消费结构的改变，实物型消费占比下降，服务型消费，甚至是虚拟消费占比快速上升。十年，中国不仅展现出在制造业充足的活力，更变现了在消费领域足够的潜力和动力。

全产业链赋能零售终端，数据将推动新零售登上新台阶

零售的本质是服务，未来零售服务的模式将由全产业链各环节共同赋能。过去的十年间，我们看到整合营销、手机支付和即时物流异军突起，为零售业带来了更多的创新发展。其中，整合营销使得线上零售更有效的通过多渠道获取客源，以较低的成本实行线下宣传，从来弥补网络品牌实体店缺乏的劣势；手机支付使得购物数据能够在线上线下畅通流转，使得基于用户喜好而定制的产品变成可能；即时物流为餐饮、生鲜等高频率、短保质期类型的消费提供更广阔的平台，激发了消费者购物潜力。

此外，我们还注意到，零售的需求端，尤其是用户的消费习惯培养已经逐渐完成，我们关注未来在产业链上游，特别是供给端的数字化改革，随着阿里、腾讯等多家互联网巨头布局零售前端数字化改革，这块在未来迸发出的活力值得期待。

建议关注

阿里巴巴（成立新零售供应链平台，打造智慧供应链体系）；腾讯（多方布局新零售）；美团点评（快驴进货赋能供应端）；拼多多（供应链改造力图实现 C2M 模式）。

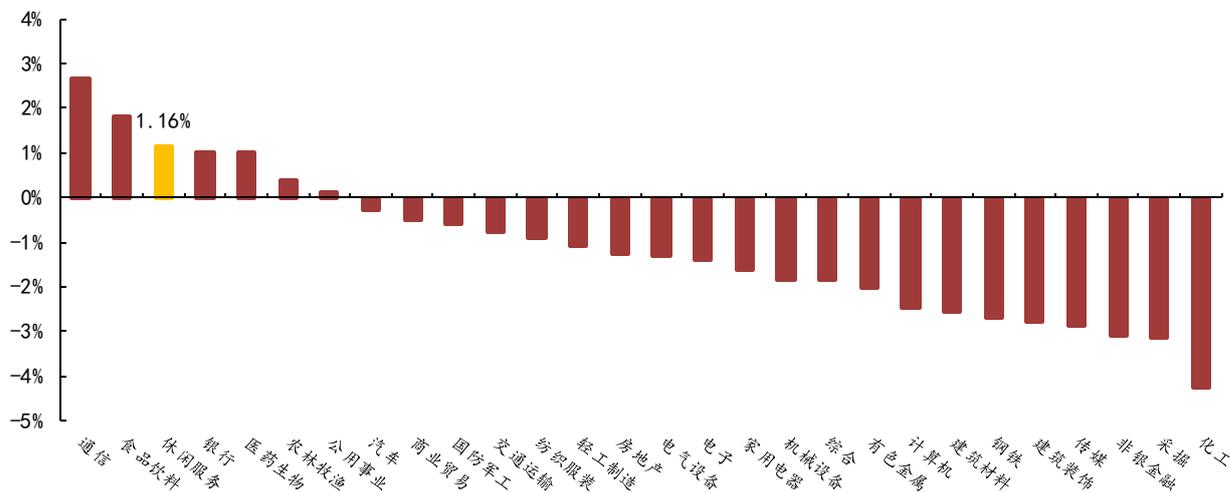
风险提示：宏观经济波动风险，产品质量风险等。

2、本周行情回顾

2.1 社会服务板块表现

本周（12.24-12.28）上证指数下跌 0.89%，创业板指下跌 1.56%，沪深 300 指数下跌 0.62%，休闲服务指数上涨 1.16%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 3。

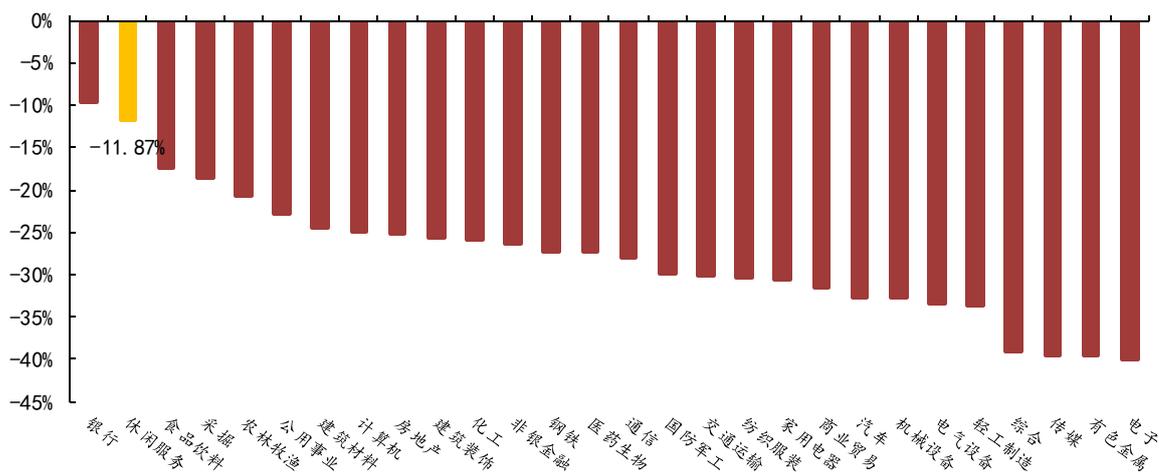
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



数据来源：Wind，财通证券研究所

2018 年上证指数下跌 24.59%，创业板指下跌 28.65%，沪深 300 指数下跌 25.31%，休闲服务指数下跌 11.87%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 2。

图 2：2018 年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

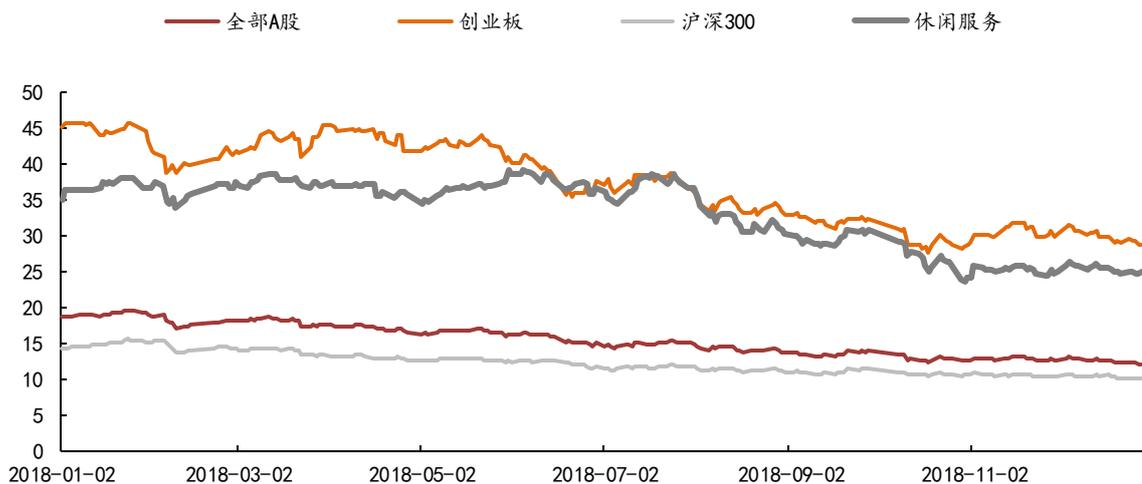


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 社会服务板块估值

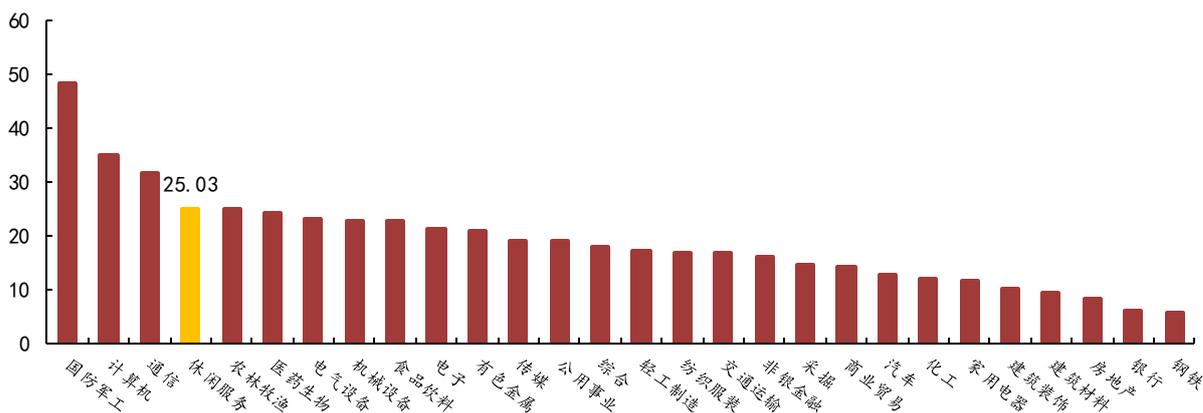
板块总体估值方面，近一年休闲服务板块估值不断回调，近期受宏观经济影响估值已经处于历史低位。本周板块持续下行，估值较上周有小幅下调，目前，休闲服务行业整体板块市盈率 25.03。从 28 个行业的估值水平来看，板块估值水平处于 28 个子行业中第四名。

图 3：2018 年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

社会服务各子版块中，本周景区、旅行社、酒店、餐饮四大板块估值均有不同程度的上行，其中旅行社板块上行较为明显，估值升至 32.29，景区、酒店、餐饮

板块估值均小幅上升。

图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind，财通证券研究所

2.3 社会服务板块个股涨跌前十

本周社会服务板块有所上升，涨幅前三的个股为宋城演艺（8.38%）、广州酒家（7.85%）、中国国旅（3.40%），跌幅前三的个股为九华旅游（-6.95%）、国旅联合（-6.63%）、华天酒店（-4.62%）。

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
300144.SZ	宋城演艺	8.38%	603199.SH	九华旅游	-6.95%
603043.SH	广州酒家	7.85%	600358.SH	国旅联合	-6.63%
601888.SH	中国国旅	3.40%	000428.SZ	华天酒店	-4.62%
000610.SZ	西安旅游	2.32%	000721.SZ	西安饮食	-4.34%
603136.SH	天目湖	0.79%	002059.SZ	云南旅游	-4.26%
600749.SH	*ST 藏旅	0.43%	000524.SZ	岭南控股	-4.17%
601007.SH	金陵饭店	0.00%	000796.SZ	凯撒旅游	-3.91%
600754.SH	锦江股份	-0.23%	002306.SZ	*ST 云网	-3.30%
002033.SZ	丽江旅游	-0.35%	300178.SZ	腾邦国际	-3.21%
000978.SZ	桂林旅游	-0.38%	600593.SH	大连圣亚	-3.11%

数据来源：Wind，财通证券研究所

2018 年涨幅前三的个股为广州酒家（40.30%）、中国国旅（39.82%）、大连圣亚（33.69%），跌幅前三的个股为凯撒旅游（-52.84%）、*ST 藏旅（-52.55%）、峨眉山 A（-46.87%）。

表 2：2018 年社服板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
603043.SH	广州酒家	40.30%	000796.SZ	凯撒旅游	-52.84%
601888.SH	中国国旅	39.82%	600749.SH	*ST 藏旅	-52.55%
600593.SH	大连圣亚	33.69%	000888.SZ	峨眉山 A	-46.87%
300144.SZ	宋城演艺	15.08%	600706.SH	曲江文旅	-46.87%
000613.SZ	大东海 A	-2.73%	600358.SH	国旅联合	-46.18%
002159.SZ	三特索道	-6.69%	000430.SZ	张家界	-43.39%
601007.SH	金陵饭店	-22.85%	002707.SZ	众信旅游	-41.77%
603099.SH	长白山	-26.66%	000428.SZ	华天酒店	-40.67%
600258.SH	首旅酒店	-28.86%	603199.SH	九华旅游	-39.18%
000721.SZ	西安饮食	-29.73%	600138.SH	中青旅	-37.92%

数据来源：Wind，财通证券研究所

3、行业要闻

行业动态：

【旅游】海南：将建智慧型环岛旅行生活体验公路

据海南省交通运输厅消息，海南环岛旅游公路规划方案已评审通过，将于 2019 年上半年开工建设。环岛旅游公路定位为“国家海岸一号风景道”，将打造智慧型环岛旅行生活体验公路。公路主线全长 1040 公里，连接线全长 6000 公里，以旅游为主，交通为辅。全线五分之一路段可看海，设置双车道，红线宽度 15 米。共设旅游驿站 46 处，涵盖 12 个市县，相邻驿站间距控制在 10-30 公里，驿站选点及功能定位符合地方发展诉求和方向，将引领当地乡村振兴和产业发展。公路开发模式分为改造开发、联动开发和独立开发三种。（新华网）

【出行】网约车：美团打车获北京牌照

近日，北京交通委发布消息称，美团打车、搜谷、星徽出行等 3 家网约车平台公司取得了北京市网约车经营许可，加上此前已许可的 8 家网约车平台公司，至此北京市已有 11 家网约车平台公司。（亿欧网）

【旅游】2017-2018 冰雪季我国冰雪旅游人数 1.97 亿人次

12 月 23 日，文化和旅游部数据中心发布《中国冰雪旅游发展报告（2018）》显示，2017—2018 冰雪季，我国冰雪旅游人数达到 1.97 亿人次，冰雪旅游收入约 3300 亿元，我国冰雪旅游已进入高速增长的黄金时代。（文旅之声）

【旅游】海南省建设国际旅游消费中心的实施方案

近日，国家发展改革委发布了关于印发《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》的通知（发改社会〔2018〕1826 号）。《方案》指明海南要按照高质量发展要求，深入推进国际旅游岛建设，创新体制机制，不断优化发展环境，进一步开放旅游消费领域，积极培育旅游消费新业态、新热点，提升高端旅游消费水平，推动旅游消费提质升级，进一步释放旅游消费潜力，积极探索消费型经济发展的新路径，打造业态丰富、品牌集聚、环境舒适、特色鲜明、生态良好的国际旅游消费胜地。（国家发改委）

【旅游】北京：构建“两区三带多点一圈”历史文化旅游空间

北京市文化和旅游局近日起草了《推进北京市文化和旅游融合发展的实施意见（讨论稿）》，为文化和旅游融合制定顶层规划。《实施意见》将推动建立“文化+旅游”的双向互促发展模式，推动文化资源向旅游产品转换，提升旅游者的游览品质。同时，以满足旅游者文化需求为目标，推动文化资源开发和利用，通过旅游者传播首都特色文化。意见将提出引进新科技、采用新技术，提升文化旅游项目的科技水平和服务质量。（新京报）

【出境游】乌克兰：2019年1月1日起对52国实行电子签

据乌克兰驻华大使馆网站消息：乌克兰外交部自2019年1月1日起，将对包括中国在内的52个国家实施电子签证。乌克兰电子签证是为入境乌进行商务、旅游、医疗等活动的外国公民提供的便利化措施，发放形式为单次入境，有效期最长30天，办理费用为85美元。（新京报）

公司动态：**【同程旅游】与白俄罗斯体育与旅游部战略合作**

此次合作协议的签署标志着同程旅游与白俄罗斯体育与旅游部稳固战略合作伙伴关系的建立。未来，双方将依托同程旅游平台优势，全面推进白俄罗斯在中国市场的目的地营销，并将在核心的旅游线路开发、品牌建设、市场传播推广、旅游大数据等多方面展开全方位合作，共同促进白俄罗斯旅游产业快速发展。白俄罗斯体育与旅游部一般通过当地企业岑特尔库罗尔特与其他企业实体建立合作关系。（品橙旅游）

【中旅总社】挂牌转让上海中旅50%股权

12月27日，中国旅行社总社有限公司（简称“中旅总社”）在上海产权交易所挂牌转让上海中旅国际旅行社有限公司（简称“上海中旅”）50%的股权，转让底价约8478.40万元。（新京报）

4、公司重要公告

【中国国旅】公司拟将下属全资子公司国旅总社 100%股权转让给中国旅游集团，转让价格为 183,084.57 万元，本次交易构成关联交易。

【中国国旅】全资孙公司海口投资公司成功竞得参与竞买的其余两块土地使用权，成交金额为 3.46 亿元。

【锦江股份】公司 11 月份净增酒店家数 90 家(中端/经济型为 101/-11 家)，截至 11 月 30 日酒店规模家数 10686 家(中端/经济型为 4748/5938 家)；11 月份境内酒店平均房价 202.65 元(+9.57%)、出租率 76.50%(-3.53pct)、RevPAR155.03 元(+5.70%)，境外酒店平均房价 57.20 欧元(-0.10%)、出租率 62.92%(-1.27pct)、RevPAR35.99 欧元(-1.37%)。

【宋城演艺】公司同意全资子公司浙江西塘宋城演艺谷发展有限公司首期投资 10 亿建设西塘·宋城演艺谷项目；公司决定以 4.49 亿元受让佛山项目公司 100% 股权，并后续自主打造“宋城·西樵山岭南/佛山千古情景区项目”，一期总投资 7 亿元。

【腾邦国际】腾邦国际控股股东腾邦集团与深圳市投资控股有限公司、深圳市福田投资控股有限公司于 2018 年 12 月 26 日签署了《战略合作协议》，深投控和福田投控拟成为公司的战略股东，为公司的快速发展提供支持。

【曲江文旅】公司与全资子公司大雁塔公司签订股权转让协议，受让大雁塔公司持有的西安曲江楼观道文化景区管理有限公司 100% 股权，将楼观景区公司从公司三级公司调整为二级公司。

信息披露**分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

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；
中性：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；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：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；
减持：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。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均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。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。