

2019年1月2日

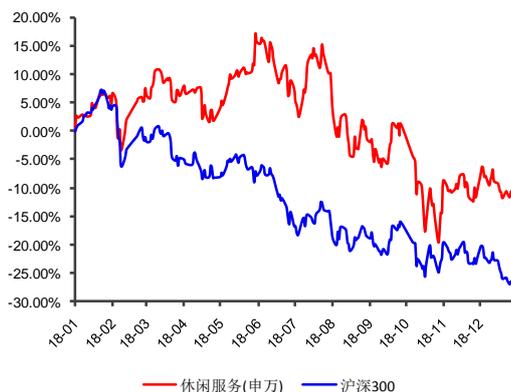
休闲服务

行业评级：增持

市场表现

指数/板块	过去一周涨跌幅 (%)	过去一月涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	-0.89	-3.64	-24.59
深证成指	-1.33	-5.75	-34.42
创业板指	-1.56	-5.93	-28.65
沪深300	-0.62	-5.11	-25.31
人工景点	6.01	-3.23	9.99
自然景点	-1.58	-6.11	-39.18
酒店III	-1.27	-5.15	-31.94
旅游综合III	1.48	3.30	-0.68
餐饮III	-3.18	-4.68	-33.84

指数表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：汤峰
执业证书编号：S1050513090001
电话：021-54967580
邮箱：tangfeng@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号
邮编：200030
电话：(86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>

行业稳增长，估值有优势

● **上周行情回顾：**上周（12月24-28日）是2018年最后一个完整的交易周，受内、外部等因素的影响，投资者情绪较为谨慎，各大指数继续承压，上周上证综指、深证成指和创业板指分别下跌了0.89%、1.33%和1.56%；两市周成交1429.77亿股，环比增加5.59%，成交1.22万亿元，环比增加6.20%。上周全部28个申万一级行业指数多数行业均有不同程度下跌，其中涨幅前3位的分别是通信、食品饮料和休闲服务，分别上涨2.48%、1.94%和1.36%；跌幅前3位的分别是采掘、传媒和钢铁，分别下跌3.64%、3.29%和3.17%。上周休闲服务板块涨幅居行业排名第三名，跑赢沪深300指数1.98个百分点。

● **行业及公司动态回顾：**1)海南出招刺激健康医疗旅游消费；2)厦门、武汉等五市实施新政，53国公民可144小时过境免签；3)文化和旅游部：《旅游市场黑名单管理办法（试行）》公布实施；4)2017年中国旅游业统计公报：旅游业总收入5.40万亿元，同比增长15.1%；5)海外中国公民护照政策大调整，明年1月正式实施；6)进一步开放海南旅游消费领域，推动旅游消费提质升级。

● **本周观点：**目前因市场担忧美国股市进入熊市，而A股在美股下跌的同时呈现显现相关性，市场观望情绪较为明显，随着宏观经济背景仍处于缓慢下行阶段，全A市场盈利增速下行仍在途，行情依旧处于缓慢寻底阶段。作为仍处旅游发展黄金期的休闲服务板块，业绩增速虽然可能受到宏观因素的影响，增速或将有所放缓，但估值已是近年来的低位，相对其他板块具备了一定的配置优势，因此我们一直强调在出现阶段性大幅回调的同时也是配置的最好时机。中长期我们依旧看好周边游市场（中青旅、宋城演艺）、自然景区龙头（黄山旅游）及免税龙头（中国国旅）等。

● **风险提示：**宏观经济意外下滑、相关行业政策低于预期、客流增速低于预期、自然灾害及安全事故等。

目录

1. 市场行情回顾	3
1.1 上周申万休闲服务继续跑赢沪深 300 指数收益	3
1.2 休闲服务年度表现	4
2. 行业及公司动态回顾	5
2.1 海南出招刺激健康医疗旅游消费	5
2.2 厦门、武汉等五市实施新政，53 国公民可 144 小时过境免签	5
2.3 文化和旅游部：《旅游市场黑名单管理办法(试行)》公布实施	5
2.4 2017 年中国旅游业统计公报：旅游业总收入 5.40 万亿元，同比增长 15.1%	6
2.5 海外中国公民护照政策大调整，明年 1 月正式实施	6
2.6 进一步开放海南旅游消费领域，推动旅游消费提质升级	6
3. 本周观点	6
4. 风险提示	7

图表目录

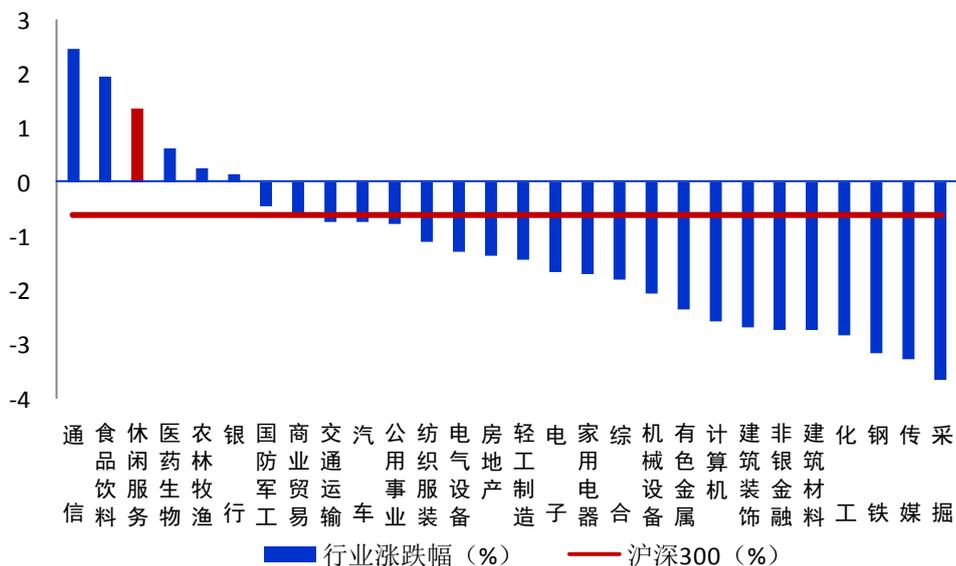
图表 1：上周 28 个申万一级行业指数排名（单位：%）	3
图表 2：上周休闲服务子板块涨跌幅(单位：%）	3
图表 3：2018 年休闲服务子板块涨跌幅(单位：%）	3
图表 4：2018 年至今 SW 休闲服务指数排名（单位：%）	4
图表 5：申万一级行业估值水平（单位：倍）	4
图表 6：SW 休闲服务静态估值（PE/TTM）	4

1. 市场行情回顾

1.1 上周申万休闲服务继续跑赢沪深 300 指数收益

上周（12月24-28日）是2018年最后一个完整的交易周，受内、外部等因素的影响，投资者情绪较为谨慎，各大指数继续承压，上周上证综指、深证成指和创业板指分别下跌了0.89%、1.33%和1.56%；两市周成交1429.77亿股，环比增加5.59%，成交1.22万亿元，环比增加6.20%。上周全部28个申万一级行业指数多数行业均有不同程度下跌，其中涨幅前3位的分别是通信、食品饮料和休闲服务，分别上涨2.48%、1.94%和1.36%；跌幅前3位的分别是采掘、传媒和钢铁，分别下跌3.64%、3.29%和3.17%。上周休闲服务板块涨幅居行业排名第三名，跑赢沪深300指数1.98个百分点。

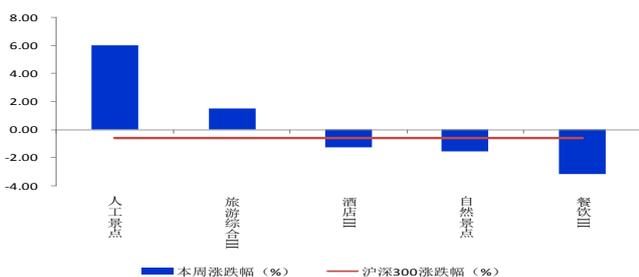
图表 1：上周 28 个申万一级行业指数排名（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

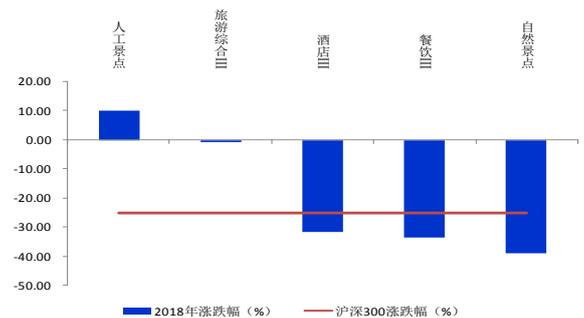
上周申万休闲服务的三级子板块涨跌不一，其中人工景点、旅游综合III、酒店III、自然景点和餐饮III涨跌幅分别为6.01%、1.48%、-1.27%、-1.58%和-3.18%；人工景点和旅游综合III分别跑赢沪深300指数6.63和2.10个百分点，酒店III、自然景点和餐饮III跑输沪深300指数0.66、0.96和2.56个百分点。

图表 2：上周休闲服务子板块涨跌幅(单位：%)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3：2018 年休闲服务子板块涨跌幅(单位：%)

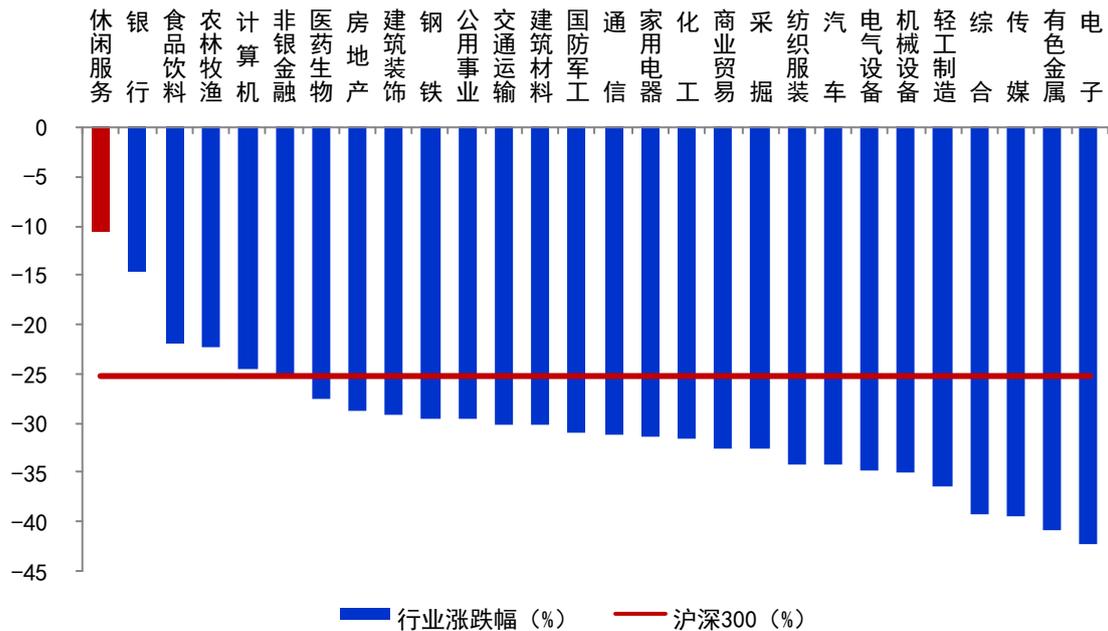


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

1.2 休闲服务年度表现

截止 18 年 12 月 28 日，18 年休闲服务板块累计收益-10.61%，累计收益排名居 28 个申万一级行业指数首位，排名与前期上升一位。目前休闲服务板块累计收益较排名第二的银行和第三的非银金融累计收益分别相差 4.06 和 14.76 个百分点，继续跑赢沪深 300 指数收益 14.70 个百分点。

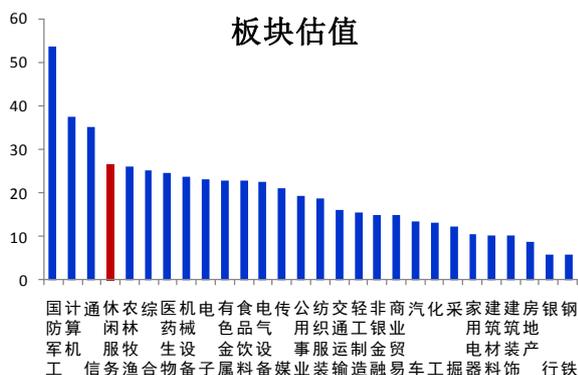
图表 4：2018 年至今 SW 休闲服务指数排名（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

从子板块上看，各子板块差异仍较为明显，2018 年中唯一一个实现正收益的是人工景点，其全年实现 9.99 的正收益，其次是旅游综合 III，实现 0.68% 的负收益，但这两者分别跑赢沪深 300 指数 35.30 和 24.63 个百分点；其余子板块如酒店 III、餐饮 III 和自然景点分别实现 31.94%、33.84% 和 39.18% 的负收益，同时分别跑输沪深 300 指数 6.63、8.53 和 13.87 个百分点。

图表 5：申万一级行业估值水平（单位：倍）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6：SW 休闲服务静态估值 (PE/TTM)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

从估值方面来看,截止 2018 年 12 月 28 日 SW 休闲服务指数历史 TTM 整体法估值为 26.53X,居 28 个申万一级指数排名第 4 位,与上一报告期排名持平,目前其估值仍处历史最低位。目前估值最高的依旧是国防军工板块(53.57 倍),银行板块则为最低(5.78 倍)。

2. 行业及公司动态回顾

2.1 海南出招刺激健康医疗旅游消费

在圈定博鳌乐城国际医疗旅游先行区后,海南又推出了健康医疗游的利好新政。1 月 1 日,海南省在最新印发的《海南省健康医疗旅游实施方案》中提出,该省将围绕医学治疗、医学美容、康复疗养、养生保健四大医疗旅游关键领域,打造“一心、五区”医疗旅游体系,并拟用十年左右时间,将海南建成世界一流的健康医疗旅游目的地和世界医疗旅游主要客源地,实现健康医疗旅游总收入 400 亿元。业内人士分析,海南作为我国优质的滨海城市,发展医疗旅游存在先天优势和基础,之后想要进一步打开市场,需要进一步强化当地医疗资源。

事实上,海南在医疗旅游方面早有布局。2013 年 2 月 28 日,国务院正式批复海南设立博鳌乐城国际医疗旅游先行区(以下简称“先行区”),先行区的成立被业内解读为海南医疗旅游的“试验田”。而海南成为经济自贸港后,旅游市场持续升温,其中医疗旅游更是驶入快车道。数据显示,2018 年 1-11 月,先行区医疗机构实现营业收入 3.28 亿元,同比增长 228%;就诊人数 28696 人,同比增长 68.8%。目前,先行区已经发展成为海南医疗健康领域的金字招牌,且医疗市场需求攀升。(北京商报)

2.2 厦门、武汉等五市实施新政,53 国公民可 144 小时过境免签

1 月 1 日起,外国人过境武汉、厦门、青岛、成都、昆明可享受 144 小时过境免签政策,即 53 个国家的外国人持有第三国(地区)签证和机票(船票)途经当地时,可以免签停留 144 小时。政策的出台将进一步促进经济,拉动旅游业发展。(中证网)

2.3 文化和旅游部:《旅游市场黑名单管理办法(试行)》公布实施

为维护旅游市场秩序,加快旅游领域信用体系建设,促进旅游业高质量发展,近日,文化和旅游部印发《旅游市场黑名单管理办法(试行)》(以下简称《办法》)。《办法》针对旅游市场秩序出现的新情况新问题和市场监管的新要求,立足文化和旅游行业管理职能,明确了适用范围、分级管理和联合惩戒等相关事项,建立了列入、告知、发布、惩戒、信用修复、移出等一整套管理流程。

《办法》与“备忘录”实现有效衔接。《办法》明确了六大惩戒措施,其中,对被纳入黑名单的旅游市场主体和从业人员,将在参与评比表彰、政府采购、财政资金扶持、政策试点等方面予以限制,向相关部门通告其严重违法失信信息,实施联合惩戒,该条款与此前文化和旅游部等 26 个部门联合签署的《关于对旅游领域严重失信相关责任主体实施联合惩戒的合作备忘录》实现了有效衔接;对被纳入黑名单的失信被执行人,

将实行限制高消费旅游惩戒，即限制失信被执行人及其法定代表人等四类人员参加旅行社组织的团队出境旅游。

《办法》的公布实施将进一步推进文化和旅游领域信用体系建设，加强失信联合惩戒，为加快建立以信用监管为核心的新型监管制度夯实基础，有利于旅游行业提高管理水平，提升旅游品质，不断满足广大人民群众的美好生活需要，进一步提升获得感和幸福感。（文化和旅游部官网）

2.4 2017 年中国旅游业统计公报：旅游业总收入 5.40 万亿元，同比增长 15.1%

2017 年，国内旅游市场高速增长，入出境市场平稳发展，供给侧结构性改革成效显著。国内旅游人数 50.01 亿人次，收入 4.57 万亿元，分别比上年增长 12.8% 和 15.9%；入境旅游人数 1.39 亿人次，实现国际旅游收入 1234 亿美元，分别比上年增长 0.8% 和 2.9%；中国公民出境旅游人数达到 1.31 亿人次，旅游花费 1152.9 亿美元，分别比上年增长 7.0% 和 5.0%；全年实现旅游业总收入 5.40 万亿元，同比增长 15.1%。全年全国旅游业对 GDP 的综合贡献为 9.13 万亿元，占 GDP 总量的 11.04%。旅游直接就业 2825 万人，旅游直接和间接就业 7990 万人，占全国就业总人口的 10.28%。（劲旅网）

2.5 海外中国公民护照政策大调整，明年 1 月正式实施

为更好满足海外中国公民申办护照的需求，海外中国公民护照政策将进行大幅调整。调整后，海外中国公民护照申办的受理范围将进一步扩大，申请材料要求进一步放宽，未成年人办证也将更加便利。相关政策调整，将于 2019 年 1 月 1 日正式实施。这是截至目前力度最大、惠及人群最多样的一次海外中国公民护照政策调整，也是海外护照工作依法行政的重要实践。（央视新闻）

2.6 进一步开放海南旅游消费领域，推动旅游消费提质升级

国家发展改革委印发《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》通知。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。方案称，鼓励沙滩运动、水上运动、赛马运动、航空运动、汽车摩托车运动、户外运动等项目发展。探索发展竞猜型体育彩票和大型国际赛事即开彩票。（国家发展改革委）

3. 本周观点

目前因市场担忧美国股市进入熊市，而 A 股在美股下跌的同时呈现显现相关性，市场观望情绪较为明显，随着宏观经济背景仍处于缓慢下行阶段，全 A 市场盈利增速下行仍在途，行情依旧处于缓慢寻底阶段。作为仍处旅游发展黄金期的休闲服务板块，业绩增速虽然可能受到宏观因素的影响，增速或将有所放缓，但估值已是近年来的低

位，相对其他板块具备了一定的配置优势，因此我们一直强调在出现阶段性大幅回调的同时也是配置的最好时机。中长期我们依旧看好周边游市场（中青旅、宋城演艺）、自然景区龙头（黄山旅游）及免税龙头（中国国旅）等。

4. 风险提示

宏观经济意外下滑、相关行业政策低于预期、客流增速低于预期、自然灾害及安全事故等。

分析师简介

汤 峰：英国伦敦大学伯贝克学院，金融学硕士，主要研究和跟踪大消费行业。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：(+86 21) 64339000
网址：<http://www.cfsc.com.cn>