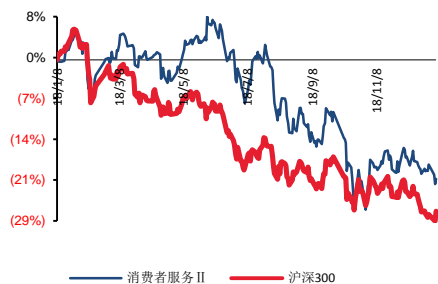


可选消费 消费者服务 II

三亚离岛免税元旦销售高增长 高铁带动黄山元旦客流增长

■ 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
凯撒旅游 (000796)	买入

相关研究报告:

《中国国旅点评报告: 剥离国旅总社 聚焦免税业务》--2018/12/25

《社会服务行业周报 20181223: 国旅竞得海口免税地块使用权 黄杭高铁试运营》--2018/12/23

《社会服务行业周报 20181216: 国旅拟竞买海口市内免税店地块 光大入驻中青旅董事会》--2018/12/18

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

本周大盘一度探底后超跌反弹, 但社服行业整体表现较差, 权重股跌幅较大, 受公开数据、不利事件等因素影响, 市场情绪相对悲观, 行业内部分个股的估值达到多年来的历史低位, 短期的事件性波动不影响企业的长期稳健成长, 着眼于企业中长期战略方向及业绩稳健增长, 静待市场反弹带来的估值修复:

1、继续看好具有行业壁垒, 业绩表现优异的白马股。推荐中国国旅(三亚离岛免税销售保持高增长, 毛利率持续改善, 免税政策红利不断落地, 行业整合持续推进)、宋城演艺(公司演艺主业二次扩张增厚业绩, 六花整合第一步完成, 六间房老股出售磋商中但不影响出表方向, 19年业绩预计受项目建设拖累, 但看好公司20-21年业绩)

2、业绩稳健, 具有估值修复需求的超跌个股, 推荐凯撒旅游(华北出境游龙头, 业绩稳健估值低, 大股东变更预期)、腾邦国际(深耕大旅游生态圈, 福田控股战略入股解决资金流动性, 发行可转债用于回购和补充流动资金, 业绩高增长)、黄山旅游(黄杭高铁开通致元旦期间客流增长35%, 19年客流增速由保障, 出售华安证券增厚业绩)。

◆ 板块行情

本期(1月2日-1月4日), 消费者服务行业指数下跌3.18%, 同期沪深300指数上涨0.84%, 上证综指上涨0.84%, 消费者服务行业指数跑输沪深300指数4.02pct, 跑输上证综指4.02pct, 在WIND 24个二级行业中排名第24。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(-3.69%), 综合消费者服务指数(+0.68%)。

本周大盘小幅上涨, 国防军工、非银、计算机等板块涨幅居前, 消费者服务板块大幅回调, 跌幅居首, 板块白马股宋城演艺(-11.29%)、首旅酒店(-5.95%)、锦江股份(-5.26%)、中国国旅(-5.15%)位居板块跌幅前四。宋城演艺本周大幅下挫, 源于市场对公司19年业绩的担忧, 公司近期公告佛山项目由轻转重, 投资10亿建设西塘演艺谷等, 同时在建的项目还有上海、西安、张家界等, 大量的重资产投入对公司的建设运营能力和资金均造成压力。中国国旅受海口海关元旦离岛免税数据增速偏低影响, 本周出现一定调整, 但从三亚免税的数据看购物人数增长29%, 销售额增长41%, 增速仍然强劲, 离岛免税数据整体偏低主要是受到海口免税店缺货影响。

- ◆ 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
(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.....	9
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据.....	9
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.....	10
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RAVPAR.....	10
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.....	11
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.....	12

一、行业观点及投资建议

本周大盘一度探底后超跌反弹，但社服行业整体表现较差，权重股跌幅较大，受公开数据、不利事件等因素影响，市场情绪相对悲观，行业内部分个股的估值达到多年来的历史低位，短期的事件性波动不影响企业的长期稳健成长，着眼于企业中长期战略方向及业绩稳健增长，静待市场反弹带来的估值修复：

1、继续看好具有行业壁垒，业绩表现优异的白马股。推荐**中国国旅**（三亚离岛免税销售保持高增长，毛利率持续改善，免税政策红利不断落地，行业整合持续推进）、**宋城演艺**（公司演艺主业二次扩张增厚业绩，六花整合第一步完成，六间房老股出售磋商中但不影响出表方向，19年业绩预计受项目建设拖累，但看好公司20-21年业绩）

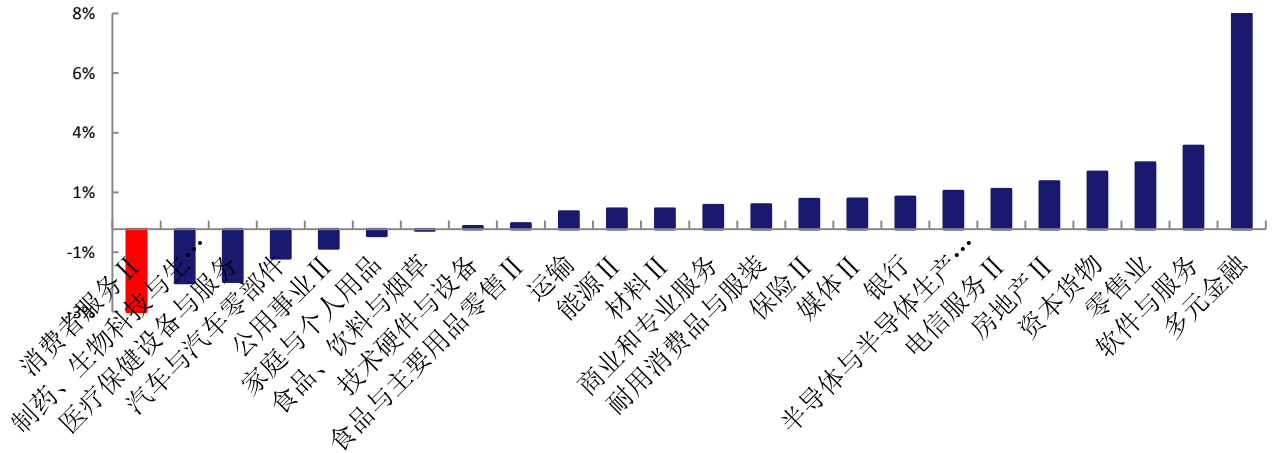
2、业绩稳健，具有估值修复需求的超跌个股，推荐**凯撒旅游**（华北出境游龙头，业绩稳健估值低，大股东变更预期）、**腾邦国际**（深耕大旅游生态圈，福田控股战略入股解决资金流动性，发行可转债用于回购和补充流动资金，业绩高增长）、**黄山旅游**（黄杭高铁开通致元旦期间客流增长35%，19年客流增速由保障，出售华安证券增厚业绩）。

二、板块行情

本期（1月2日-1月4日），消费者服务行业指数下跌3.18%，同期沪深300指数上涨0.84%，上证综指上涨0.84%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数4.02pct，跑输上证综指4.02pct，在WIND 24个二级行业中排名第24。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（-3.69%），综合消费者服务指数（+0.68%）。

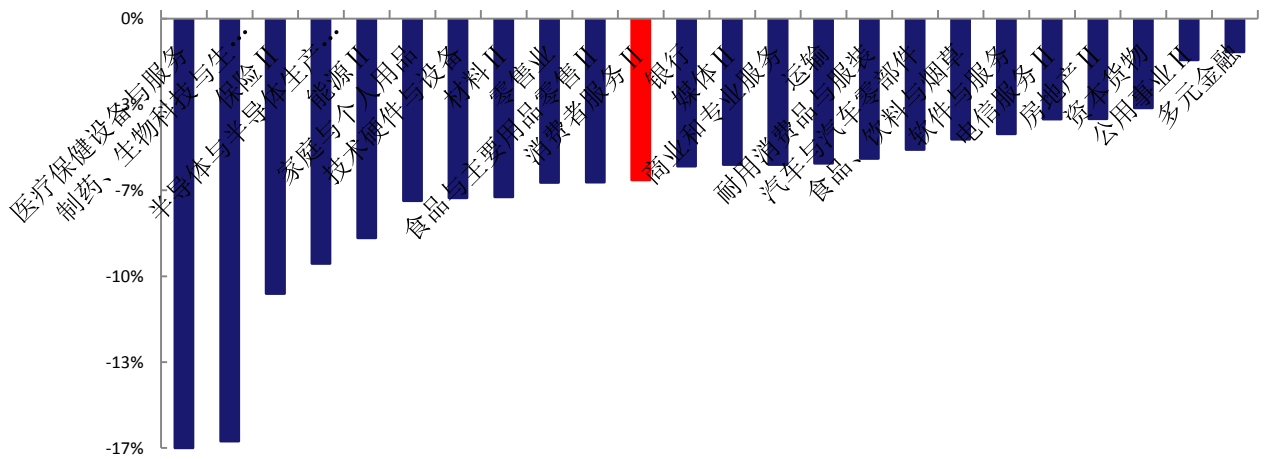
本周大盘小幅上涨，国防军工、非银、计算机等板块涨幅居前，消费者服务板块大幅回调，跌幅居首，板块白马股宋城演艺（-11.29%）、首旅酒店（-5.95%）、锦江股份（-5.26%）、中国国旅（-5.15%）位居板块跌幅前四。宋城演艺本周大幅下挫，源于市场对公司19年业绩的担忧，公司近期公告佛山项目由轻转重，投资10亿建设西塘演艺谷等，同时在建的项目还有上海、西安、张家界等，大量的重资产投入对公司的建设运营能力和资金均造成压力。中国国旅受海口海关元旦离岛免税数据增速偏低影响，本周出现一定调整，但从三亚免税的数据看购物人数增长29%，销售额增长41%，增速仍然强劲，离岛免税数据整体偏低主要是受到海口免税店缺货影响。

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:** “元旦”期间海关监管离岛免税销售再创新高 政策调整利好效果明显。受离岛政策调整的利好推动, 2019 年“元旦”期间海南离岛免税销售再创新高。据海口海关统计, “元旦”期间 (2018 年 12 月 30 日-2019 年 1 月 1 日), 海关共监管三亚、海口两家免税店销售离岛免税品 14.41 万件, 购物人数 3.19 万人次, 销售金额 1.29 亿元人民币, 分别较 2018 年元旦假期增长 16.85%、17.25%和 19.44%, 再创历年“元旦”假期新高。
- 事件:** 元旦小长假, 杭黄高铁线到黄山客流增长明显。2019 年“元旦”小长假, 黄山高铁北站列车上、下客流总量为 6.1173 万人次, 较去年同期增长 41.71%。黄山北站的道路运输 (公交专线、定线旅游、旅游包车、出租客运) 共计运送旅客 4.3739 万人次, 占高铁北站列车上、下客流总量的 71.50%, 较去年同期增长 26.86%。受杭黄高铁开通的影响, 黄山游客数量增加 35%
- 事件:** 大兴国际机场配置方案出炉, 南航、东航、首航等将入驻。近日, 民航局正式印发《北京大兴国际机场转场投运及“一市两场”航班时刻资源配置方案》和《北京“一市两场”转场投运期资源协调方案》, 东航集团 (东航、上航、中联航、东航江苏、东航云南、

	东航武汉)、南航集团(南航、厦航、河北航、江西航、重庆航、汕头航、珠海航、贵州航、南航河南)以及首都航、中联航转场至北京大兴国际机场。
事件:	泰国自 2019 年 2 月 15 日起启用电子签证。 泰国对华签证免除落地签证费政策接近尾声,泰国电子签证政策正式官宣。1月4日,记者从泰国驻华大使馆获悉,泰国电子签证申请将于2019年2月15日开始启用。
事件:	日本: 1 月 7 日起征收离境税 每人 1000 日元。 自2019年1月7日起,对所有离开日本的个人征收国际观光游客税(即离境税),每人每次1000日元(约合人民币63元)。日本离境税征税对象不分国籍,无论是访日外国游客,还是为旅游或工作而前往海外的日本本国公民,都将被征收离境税。
事件:	喆啡酒店开店再提速: 全国开业门店突破 200 家。 2018年最后一个月,喆啡酒店开店再提速,开业门店达到200家。在深耕北京、天津、成都、西安的同时,喆啡酒店积极拓展更多城市,持续发力全国市场。从2017年的100家店增至200家店,仅用了一年时间。而这也意味着喆啡正式步入新的台阶。
事件:	3月起泰山景区门票降为 115 元。 1月3日,山东省发展和改革委员会官网发布了关于整合降低泰山景区门票价格的通知。通知表明,将泰山景区内的泰山、彩石溪、玉泉寺、普照寺、红门宫、王母池、岱庙等7个景点门票进行改革整合,泰山景区门票价格由240元降为115元,3日内有效,有效期内不限制游览次数。彩石溪、玉泉寺、普照寺、红门宫、王母池等5个景点免费开放。
事件:	携程战略投资云迹科技, 推进酒店智能化服务。 1月3日,云迹科技宣布获得携程战略投资,双方将共同推进酒店智能化服务,为客户创造更多的价值。此次投资引入表明了云迹将以酒店场景为基础,为客户打造完整的智能化服务体验,从而推动自身高速发展。

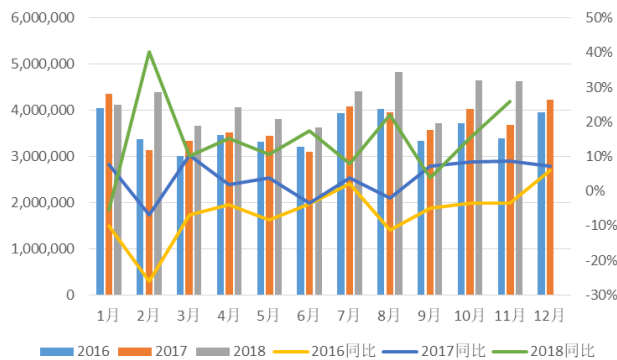
四、公司重点公告

黄山旅游 (600054)	关于 2018 年度处置可供出售金融资产情况的公告: 公司 2018 年度共减持华安证券 4900 万股,累计可增加公司 2018 年度投资收益约 19727 万元。截至 2018 年 12 月 28 日收盘,公司尚持有华安证券 4100 万股,占华安证券总股本的 1.13%。上述减持所获收益将对公司 2018 年度业绩产生有利影响。
曲江文旅 (600706)	关于与全资子公司西安曲江大雁塔景区管理服务股份有限公司签订资产转让协议的公告: 公司与全资子公司西安曲江大雁塔景区管理服务股份有限公司签订《资产转让协议》,将大雁塔景区公司管理的曲江池遗址公园、唐城墙遗址公园(不含唐城墙遗址公园九区)、秦二世陵遗址公园三个运营项目相关资产剥离后转让给公司。本次交易转让价格为 11,100,418.31 元。
国旅联合 (600358)	董事会 2019 年第一次临时会议决议公告: 因公司发展策略调整,基于进一步巩固、夯实主营业务的需要,同意公司向厦门当代资产管理有限公司出售公司所持有的河北国鸿文化发展股份有限公司 60% 的股权。因公司认缴河北国鸿注册资本 6,000 万元,实缴注册资本 0 元,且河北国鸿成立至今,尚未实际运营,本次交易价格定为人民币 0 元(即公司实际出资额)转让公司所持有的河北国鸿 60% 的股权。股权转让完成后,公司将不再持有河北国鸿股权,当代资管将履行上述股权对应的认缴、实缴到资义务。
华天酒店 (000428)	关于控股子公司建设项目进行整改的公告: 公司近日获悉控股子公司湖南灰汤温泉华天城置业有限责任公司位于长沙市宁乡市灰汤镇的灰汤温泉华天旅游产业中心(华天城)一期项目体育公园高尔夫球场被取缔整改,该项目主要建设内容包括体育公园高尔夫球场、道路及绿化等基础设施,以及配套的国际会议中心酒店、温泉住宅等。公司将对此项目进行资产减值测试并计提相关资产减值损失,具体计提资产减值损失的金额将以资产评估报告的结果为准。
*ST 藏旅 (600749)	关于接受股东财务资助的公告: 为补充公司流动资金需求,经公司与国风文化协商,公司到期归还国风文化 12,000 万元财务资助,国风文化继续向公司提供 16,500 万元财务资助,借款利率不超过银行同期贷款基准利率,借款期限为 2019 年 1 月 1 日起至 2019 年 6 月 30 日。
首旅酒店	关于董事长刘毅先生逝世的公告: 北京首旅酒店(集团)股份有限公司董事会沉痛

(600258) 宣告，本公司董事长刘毅先生因病医治无效，于2018年12月31日晚在北京不幸逝世。

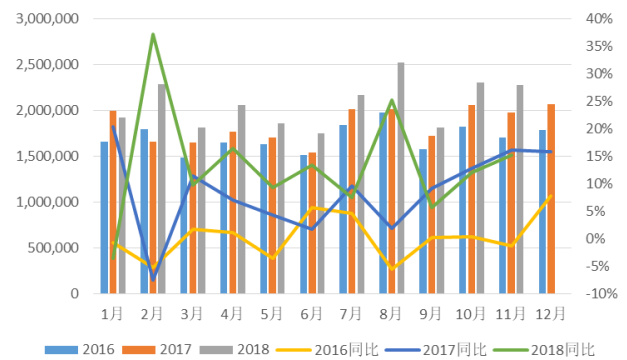
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



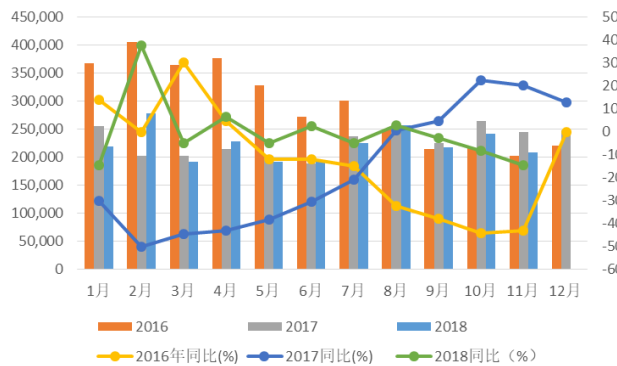
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



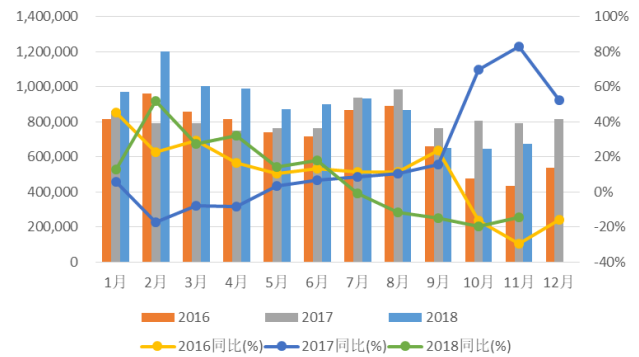
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

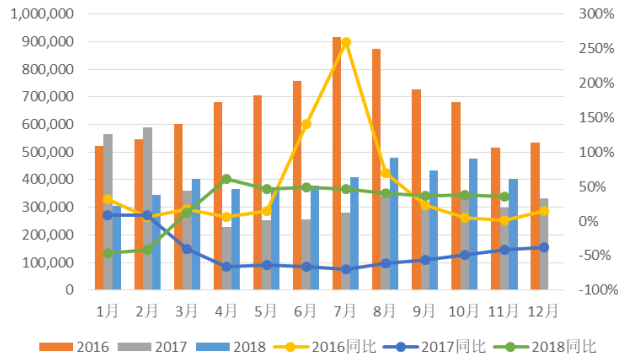
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



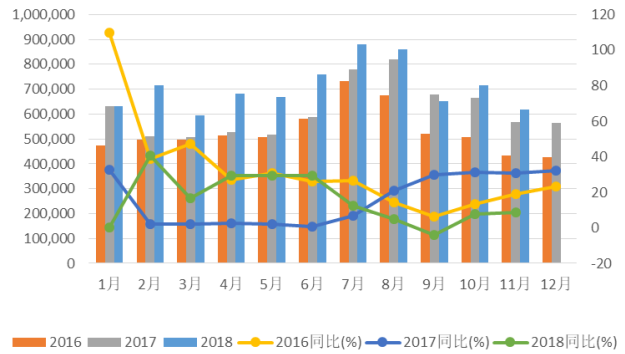
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

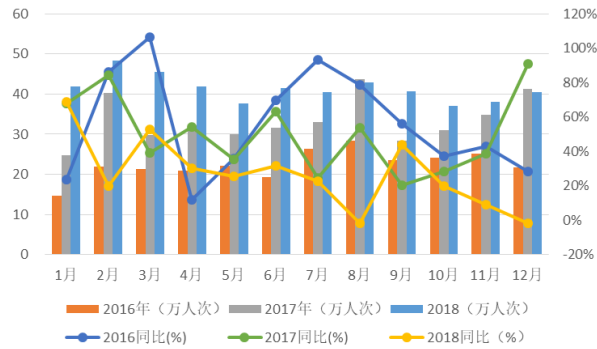


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



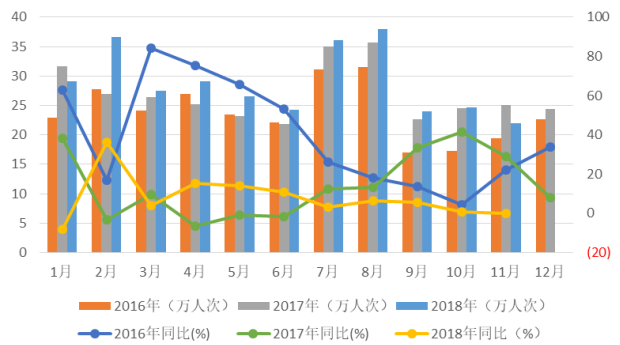
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



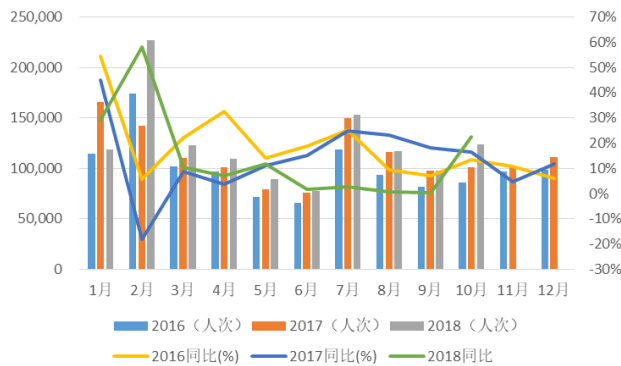
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



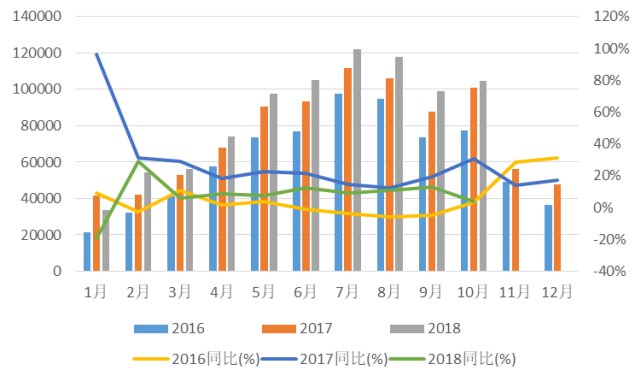
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

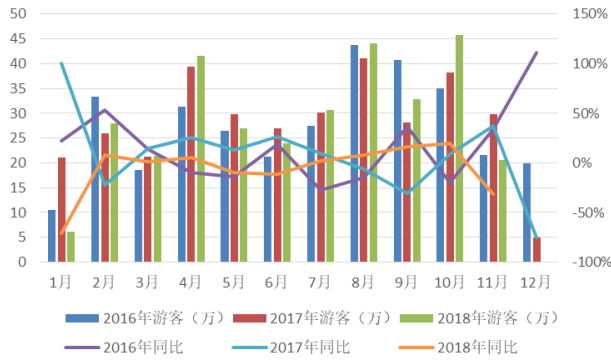
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



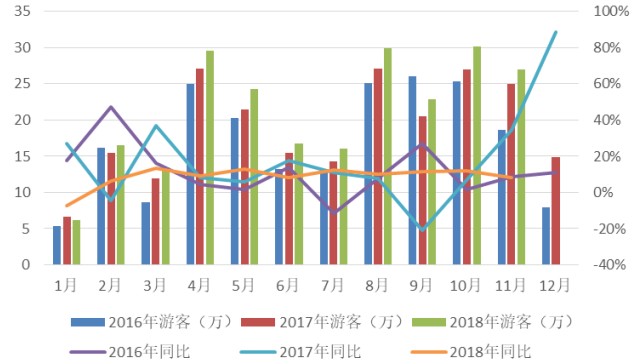
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率

图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率

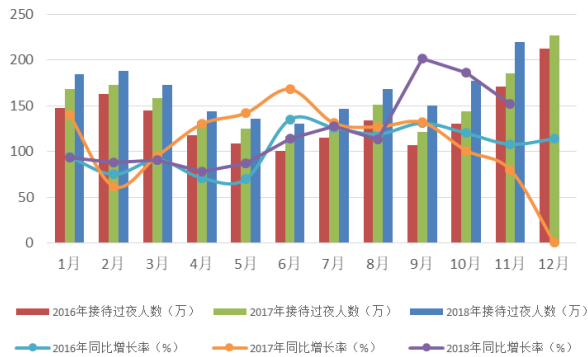


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



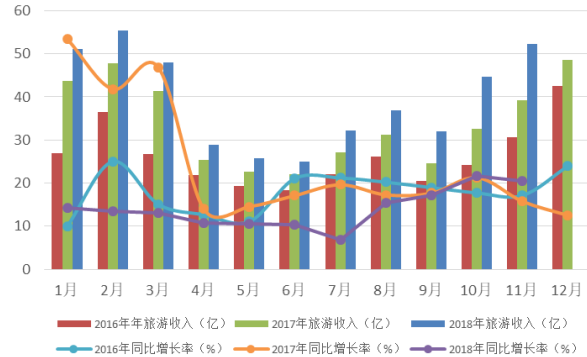
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



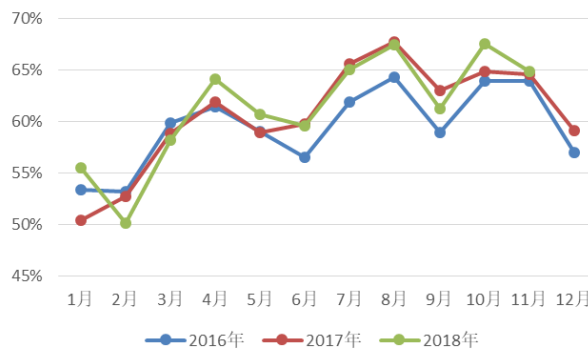
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



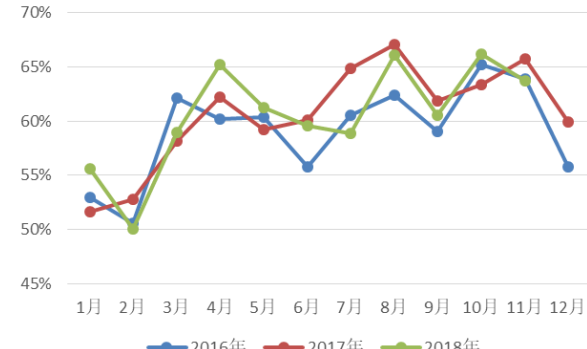
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



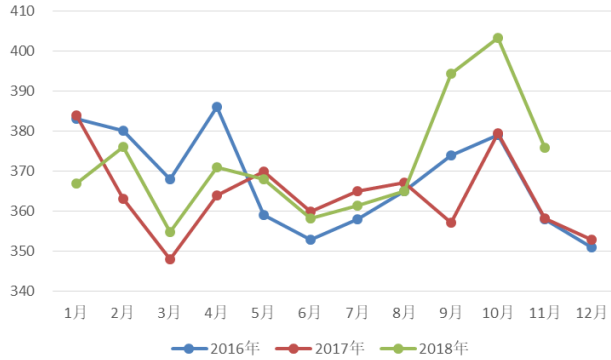
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率

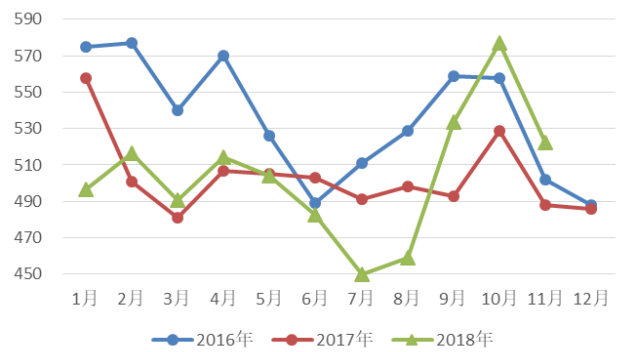


图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价

图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价

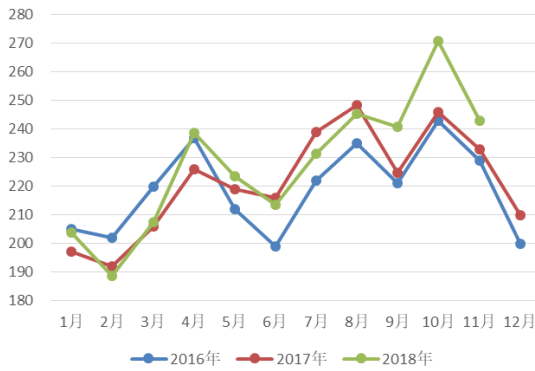


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



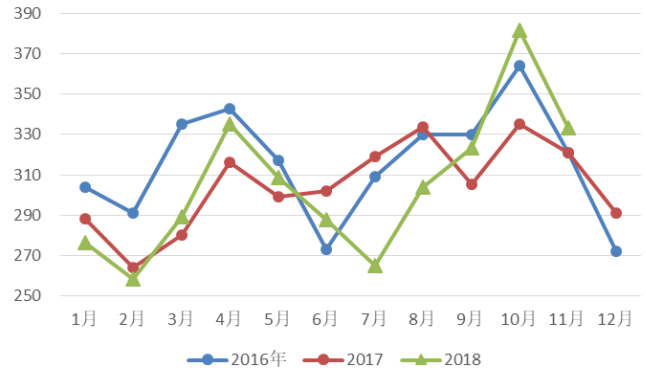
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



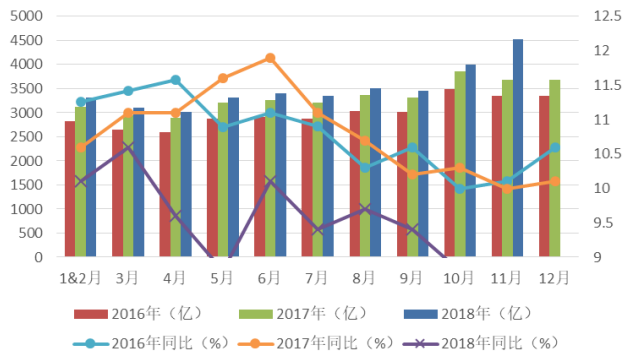
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 22: 全国样本五星级大酒店客房 RavPar



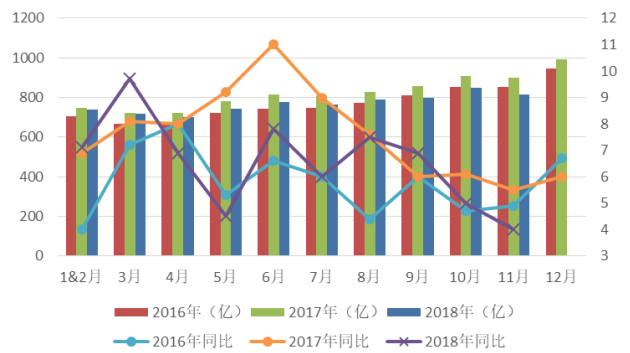
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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, 中山金马、亚夏汽车、开元股份

涨幅居前，分别为14.74%、8.47%、6.66%。

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 (%)	2017 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
中山金马	14.74	14.74	93.02	7.69
亚夏汽车	8.47	(1.39)	10.72	39.05
开元股份	6.66	(7.06)	3.2	7.14
全通教育	5.47	(2.53)	3.71	51.42
张家界	3.93	(14.6)	1.29	15.29
紫光学大	3.89	(7.52)	3.89	9.26
桂林旅游	3.82	(5.73)	1.67	12.29
莱茵体育	3.45	(5.36)	1.51	49.18
大东海 A	3.08	(1.79)	11.45	418.48
华天酒店	2.82	(9.89)	0.48	(8.33)
本周涨跌幅后 10				
凯文教育	(11.8)	(8.3)	3.2	(29.6)
宋城演艺	(11.29)	(14.49)	3.04	8.61
首旅酒店	(5.95)	(16.19)	2.59	7.39
百邦科技	(5.47)	0.24	72.57	12.63
锦江股份	(5.26)	(13.65)	1.17	7.77
中国国旅	(5.15)	(3.69)	1.47	13.41
东方时尚	(3.56)	7.32	3.84	12.68
华侨城 A	(3.46)	0.66	1.57	2.98
西安旅游	(2.94)	4.01	28.45	(42.05)
腾邦国际	(2.88)	(18.48)	3.48	6.61

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 (%)
华侨城 A	2019-01-07	85,168.87	820,408.14	614,585.18	74.91
东方时尚	2019-02-04	30,224.38	58,800.00	16,485.88	28.04
东方时尚	2019-02-05	30,224.38	58,800.00	16,485.88	28.04

三盛教育	2019-03-04	434.38	24,953.76	22,299.35	89.36
开元股份	2019-03-28	3,874.15	34,517.77	18,811.77	54.50

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)
曲江文旅	2019-01-03	10.21	.00%	10.14	957.7
开元股份	2018-12-24	6.65	-9.89%	7.45	927.78
开元股份	2018-12-24	6.65	-9.89%	7.45	1463
开元股份	2018-12-24	6.65	-9.89%	7.45	3291.75
凯文教育	2018-12-21	7.34	.00%	7.3	1614.8
众信旅游	2018-12-20	5.82	-10.05%	6.6	1721.9

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

[Table_Team]

职务

销售负责人

华北销售总监

华北销售

华北销售

华北销售

华北销售

华北销售

华东销售副总监

华东销售

华东销售

华东销售

华东销售

华东销售

华东销售

华南销售总监

华南销售副总监

华南销售

华南销售

华南销售

华南销售

华南销售



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。