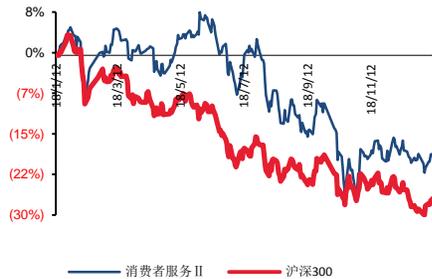


可选消费 消费者服务 II

18 年全国旅游收入近 6 万亿 三特剥离崇阳亏损资产

■ 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:

《社会服务行业周报 20190106: 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》--2019/01/07

《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

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

本周大盘在降准、贸易谈判释放积极信号等利好因素的推动下小幅上涨, TMT、消费板块涨幅靠前。本周消费者服务行业在白马龙头的带动下实现普涨, 涨幅前三的个股分别为中国国旅 (+6.27%)、岭南控股 (+6.02%)、锦江股份 (+4.91%)。国旅此前受元旦数据影响以及市场对 18 年业绩存忧, 股价超跌, 本周人民币汇率走高, 利好免税业务, 股价大幅反弹。酒店行业的首旅酒店受到定增解禁股东减持的影响, 近期跌幅较大, 注意规避风险。锦江股份前期超跌, 本周随大盘反弹。目前行业估值达到多年来的历史低位, 建议着眼于企业中长期战略方向, 筛选具有行业壁垒, 业绩稳健成长的个股, 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 7 日-1 月 11 日), 消费者服务行业指数上涨 3.34%, 同期沪深 300 指数上涨 1.94%, 上证综指上涨 1.55%, 消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 1.4pct, 跑输上证综指 1.79pct, 在 WIND 24 个二级行业中排名第 6。两个细分子行业均实现上涨, 涨幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (+3.5%), 综合消费者服务指数 (+2.18%)。

◆ 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
(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	11

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.....	6
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	6
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.....	7
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	7
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.....	8
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	8
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.....	9
图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	9
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

本周大盘在降准、贸易谈判释放积极信号等利好因素的推动下小幅上涨，TMT、消费板块涨幅靠前。本周消费者服务行业在白马龙头的带动下实现普涨，涨幅前三的个股分别为中国国旅（+6.27%）、岭南控股（+6.02%）、锦江股份（+4.91%）。国旅此前受元旦数据影响以及市场对18年业绩存忧，股价超跌，本周人民币汇率走高，利好免税业务，股价大幅反弹。酒店行业的首旅酒店受到定增解禁股东减持的影响，近期跌幅较大，注意规避风险。锦江股份前期超跌，本周随大盘反弹。目前行业估值达到多年来的历史低位，建议着眼于企业中长期战略方向，筛选具有行业壁垒，业绩稳健成长的个股，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）

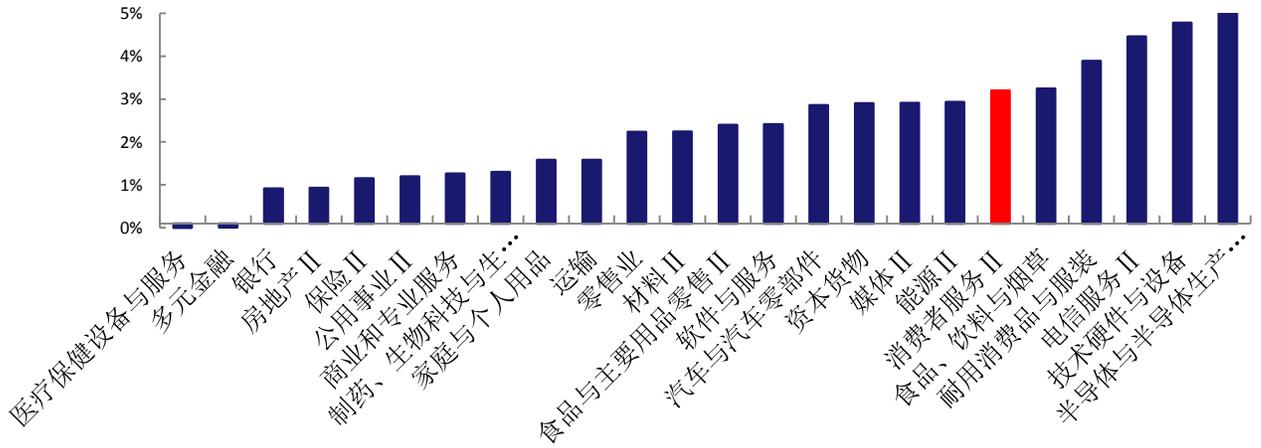
2、业绩稳健，具有估值修复需求的超跌个股，推荐**凯撒旅游**（华北出境游龙头，业绩稳健估值低，大股东变更预期）、**腾邦国际**（深耕大旅游生态圈，福田控股战略入股解决资金流动性，发行可转债用于回购和补充流动资金，业绩高增长）、**黄山旅游**（黄杭高铁开通致元旦期间客流增长35%，19年客流增速由保障，出售华安证券增厚业绩）。

二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨0.06%，同期沪深300指数上涨2.79%，上证综指上涨2.4%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数2.73pct，跑赢上证综指2.34pct，在WIND 24个二级行业中排名第22。

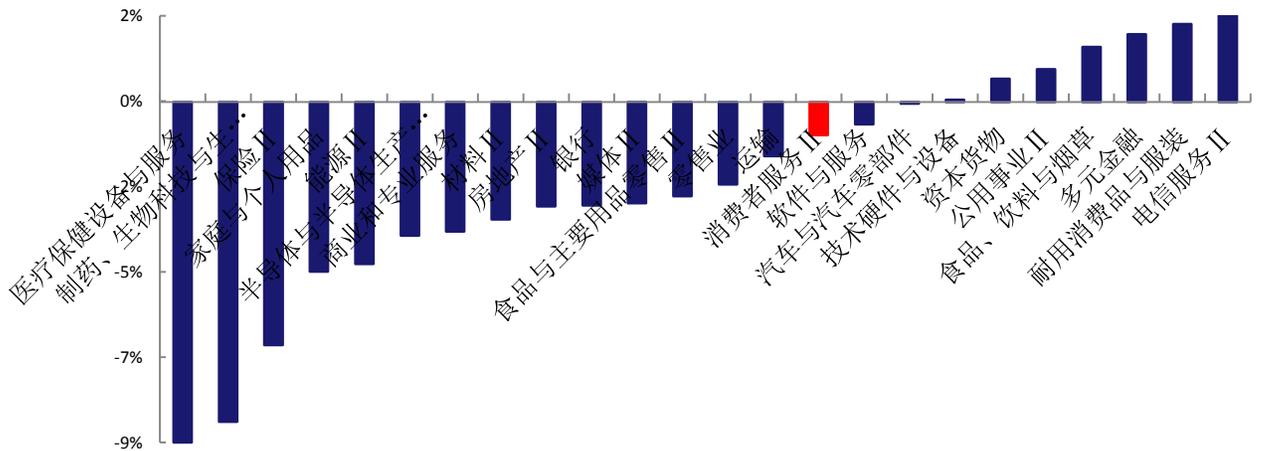
本期（1月7日-1月11日），消费者服务行业指数上涨3.34%，同期沪深300指数上涨1.94%，上证综指上涨1.55%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数1.4pct，跑输上证综指1.79pct，在WIND 24个二级行业中排名第6。两个细分子行业均实现上涨，涨幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+3.5%），综合消费者服务指数（+2.18%）。

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:** 招商蛇口和深圳免税集团合作发展邮轮免税业务。1月10日据招商蛇口官微宣布,招商局蛇口工业区控股股份有限公司旗下的深圳迅隆船务有限公司与深圳市国有免税商品(集团)有限公司签订战略合作协议,双方将就邮轮免税消费业务等进行合作
- 事件:** 广州:拟2035年建成全球交通枢纽。1月10日,《广州综合交通枢纽总体规划(2018-2035年)》由市府办公厅印发实施,其中提出,2020年基本建成国际性综合交通枢纽;2035年广州要建成全球交通枢纽。广州将积极推进空域管理制度改革,扩大白云机场空中通道能力,增加空中交通容量,争取尽快放开低空空域。第二机场也写进了规划中
- 事件:** 2018中国旅游收入近6万亿,将试点打造国家文化公园。近日,2019年全国文化和旅游厅局长会议在北京召开,会上指出2018年我国旅游消费持续增长,全年国内旅游人数预计达55.4亿人次,中国公民出境旅游人数预计达1.48亿人次,预计实现旅游总收入5.99万亿元。同时文化和旅游部方面表示,今年将不断丰富产品有效供给,推进国家文化公园试点建设,重点打造长城、大运河、长征三个主题的国家文化公园,并大力

加强市场培育监管，实施好相关黑名单、重点关注名单制度，针对不合理低价游等重点难点问题实施源头治理。

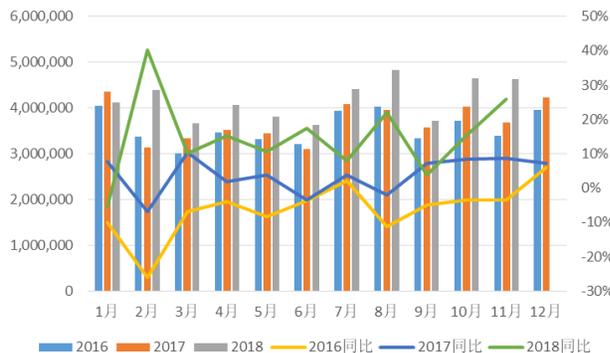
事件： 泰国落地签免费政策将延长至2019年4月30日。为刺激泰国旅游，泰国内阁通过了将免除泰国落地签证费政策延长3个月至2019年4月30日的提案，并表示落地签免费政策的延长将促使春节和泰国泼水节期间的来泰旅客人数增加。目前此项法案还需经泰国王室公报公告才能生效。

四、公司重点公告

张家界 (000430)	关于终止公司公开发行可转换公司债券事项并撤回申请文件的公告。 由于资本市场整体环境和公司业务发展等情况发生了变化，经综合考虑，公司决定终止本次公开发行可转换公司债券事项，并向中国证监会申请撤回公司本次公开发行可转换公司债券申请文件
云南旅游 (002059)	关于持股5%以上股东股份减持计划减持数量过半的公告。 公司2019年1月9日收到杨清先生出具的《关于减持计划实施进展情况的告知函》，截至2019年1月9日，杨清先生本次减持计划的减持数量已过半，减持采取大宗交易和集中竞价的方式，减持后杨青先生持有公司股份63,588,118股，占总股本的6.21%
三特索道 (002159)	关于转让崇阳项目部分资产暨关联交易的公告。 公司拟将崇阳旅业公司和崇阳雉水河公司所持部分资产，包括温泉小镇、溪上院、沿河民宿、许家包等对应的土地使用权、项目开发权、地上建筑物和在建工程，以22,753.84万元的价格转让给武汉当代地产开发有限公司。鉴于当代地产公司为公司控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司的全资子公司，本次交易构成关联交易。
全聚德 (002186)	简式权益变动报告书。 IDG资本在2018年12月17日-2019年1月11日期间通过集中竞价方式累计减持公司股份1,946,494股，占公司总股本的0.6310%，减持后持有公司总股本的5%。

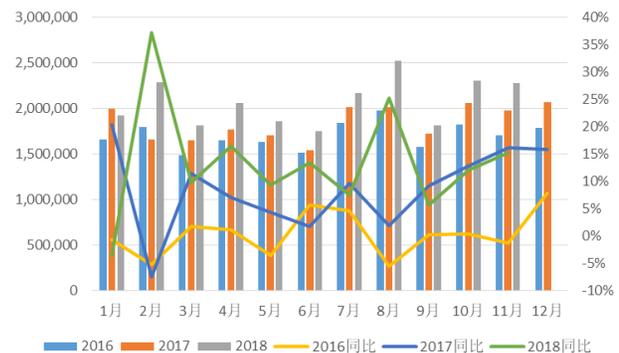
五、行业数据

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

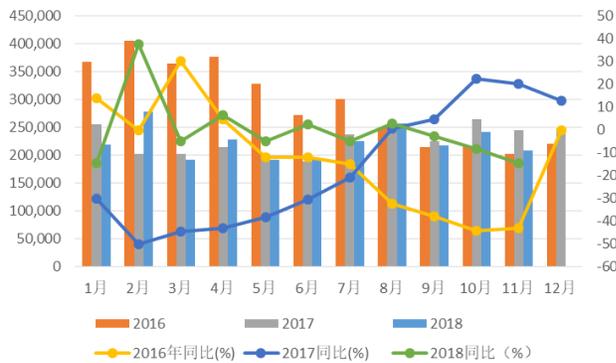
图表4：出境澳门旅游人次及同比增长率



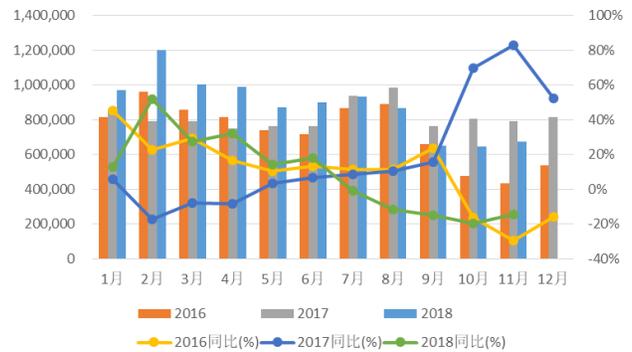
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表5：出境台湾旅游人次及同比增长率

图表6：出境泰国旅游人次及同比增长率

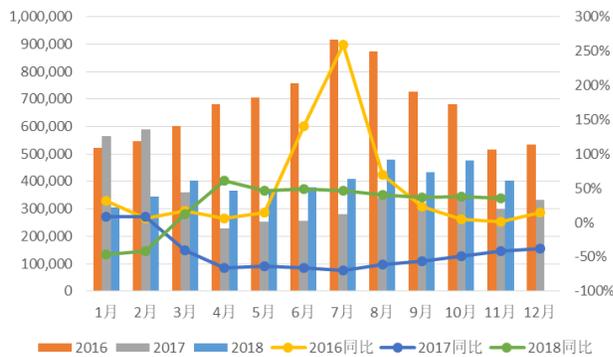


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



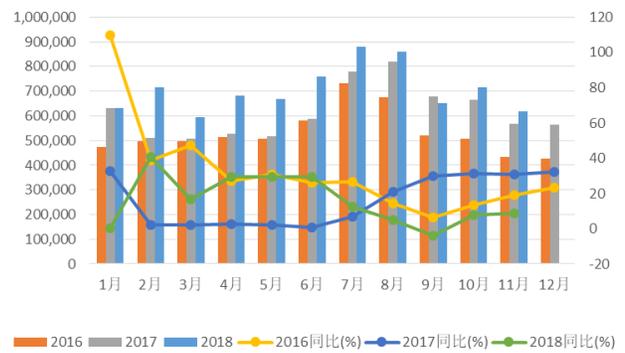
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率



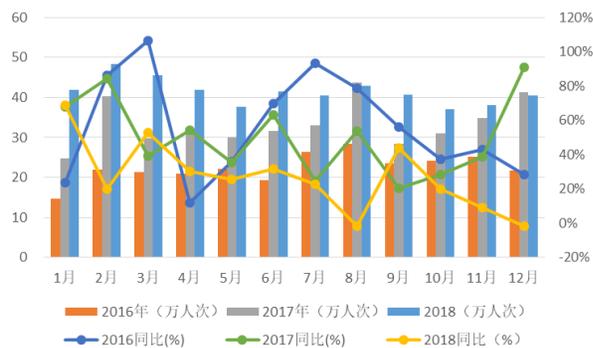
料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率



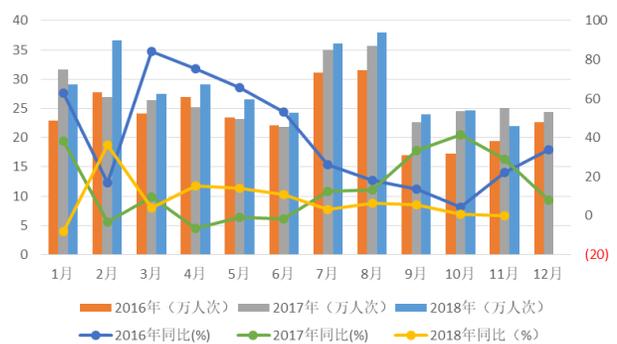
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

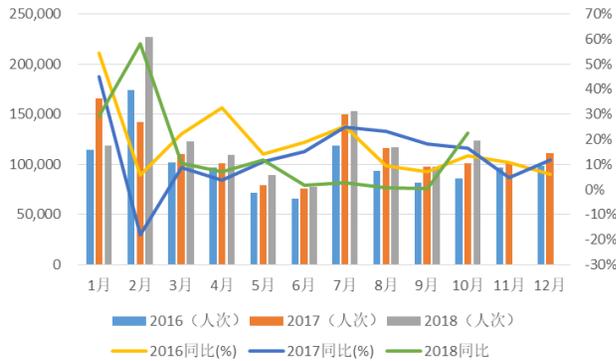
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



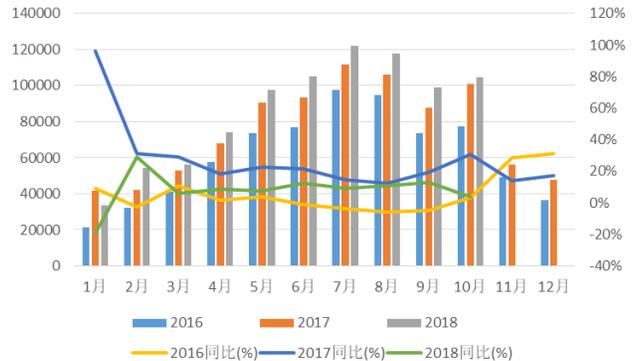
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长

图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长

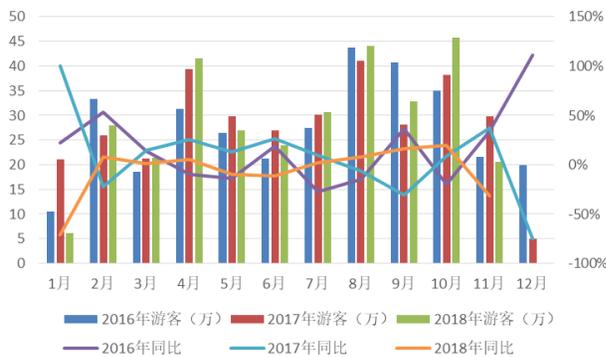


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



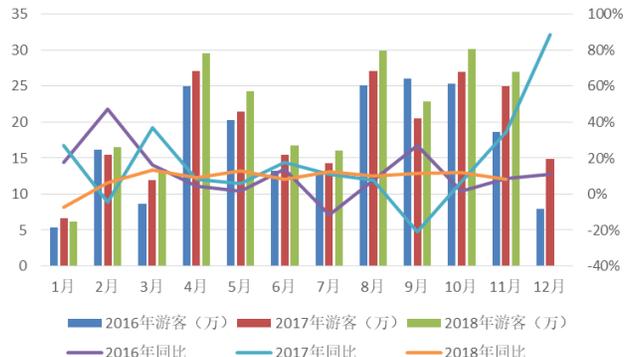
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率



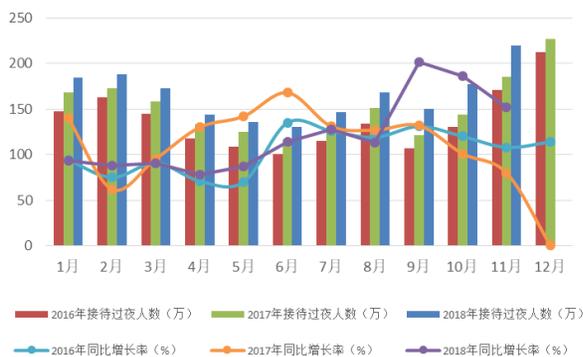
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



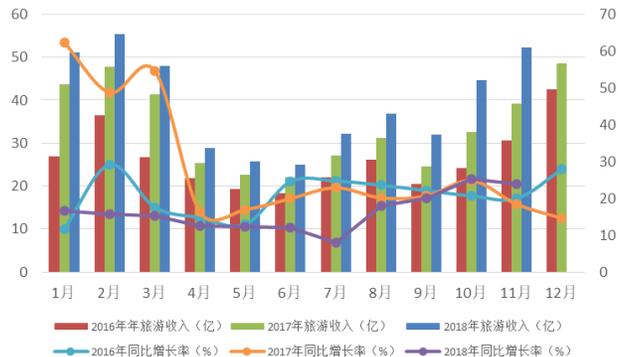
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

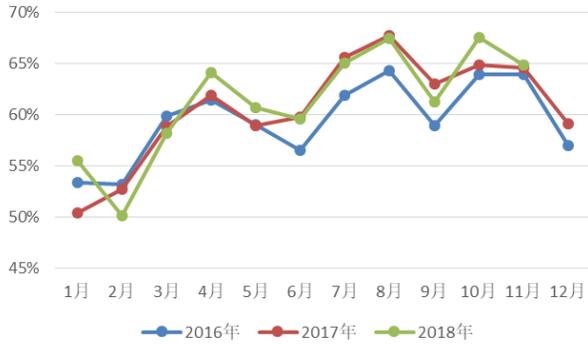
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



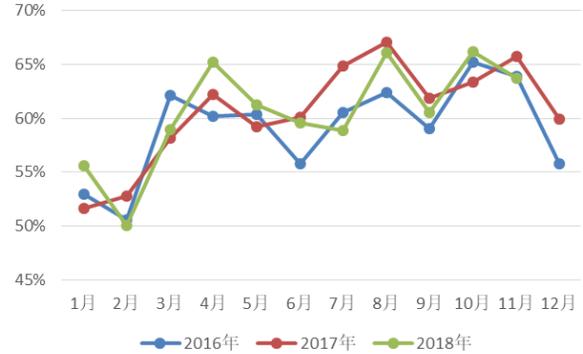
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率

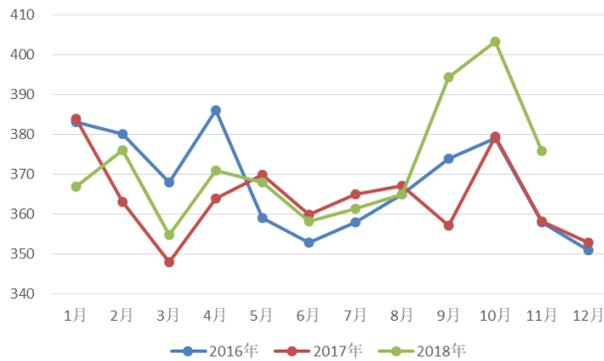


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



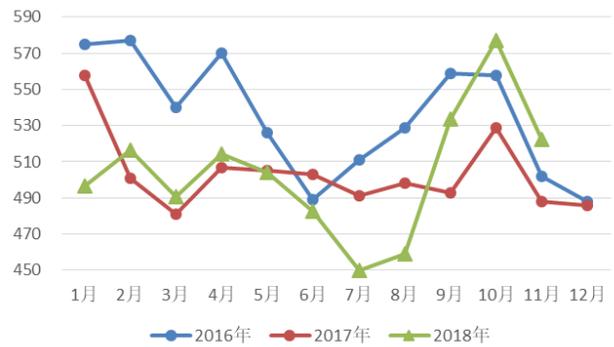
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价



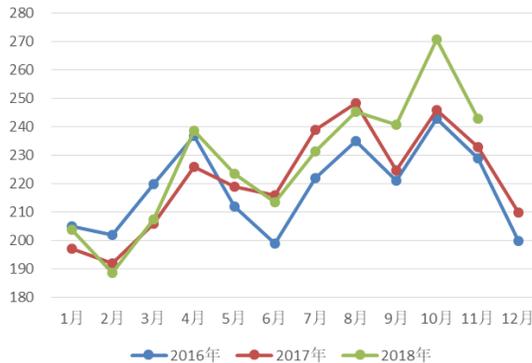
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



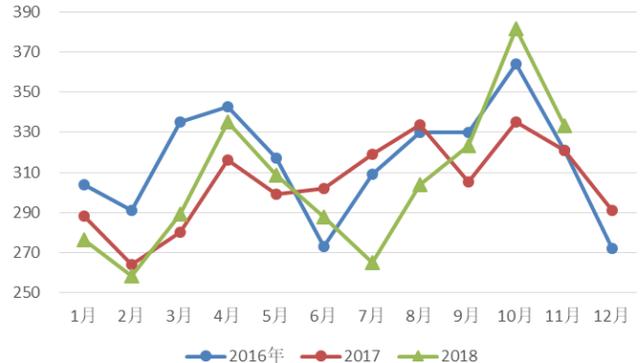
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

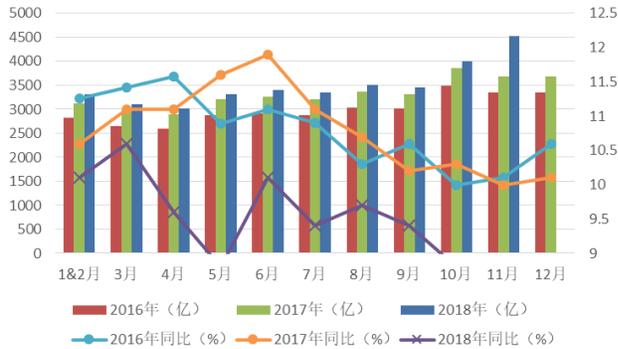
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RavPar



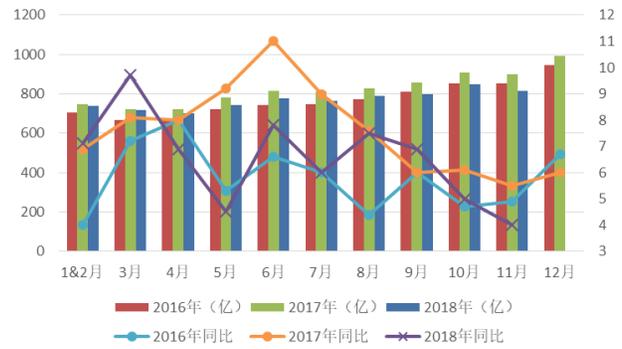
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 23: 全国餐饮收入月度数据

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



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, 拓维信息、中山金马、开元股份涨幅居前, 分别为18.31%、9.53%、8.82%。

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 (%)	2018 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
拓维信息	18.31	12.5	32.15	41.31
中山金马	9.53	25.67	151.44	8.42
开元股份	8.82	4.29	11.5	7.77
中国国旅	6.27	(1.01)	2.04	14.25
岭南控股	6.02	(1.86)	2.6	10.18
锦江股份	4.91	(8.28)	1.72	8.15
凯撒旅游	4.05	(3.34)	4.04	8.82
张家界	3.98	(3.68)	3.2	15.9
华天酒店	3.92	(3.64)	1.23	(8.66)
众信旅游	3.73	(2.29)	5.03	8.32
本周涨跌幅后 10				
东方时尚	(4.26)	2.67	6.38	12.14
亚夏汽车	(3.37)	(0.04)	16.1	35.85
首旅酒店	(3)	(16.75)	11.19	7.17

大东海 A	(2.73)	(5.67)	11.23	407.07
紫光学大	(2.22)	(5.27)	7.91	9.06
*ST 云网	(2.13)	(1.83)	0.84	(53.05)
凯文教育	(0.41)	(4.66)	13.2	(29.48)
新都退(退市)	0	(38.85)	0	103.66
腾邦国际	0.34	(1.78)	4.66	6.63
莱茵体育	0.67	(1.63)	3.12	49.51

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(%)
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

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@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	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafal@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	王佳美	18271801566	wangjm@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。