

海口、博鳌免税店开业，北京推进市内免税落地



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——休闲服务行业周报（20190120）

❖ 川财周观点

本周休闲服务板块受权重股调整的影响整体小幅下跌。子板块中，旅游综合、景区和餐饮分别下跌-1.49%、-1.20%、-0.19%，仅酒店上涨 2.45%。本周，酒店板块的首旅酒店和锦江股份在前期持续调整的背景下有所反弹，不过权重股中国国旅和宋城演艺则在上周的稳定上涨后出现调整。展望 2019 年 1 季度，受国内市场消费相对低迷的影响，旅游板块近期景气度相对较弱。建议关注复制扩张能力较强且保持稳定增长的旅游演艺板块和行业景气度稳定向好且有望受益于政策不断放宽的免税板块。相关标的：宋城演艺（300144）、中国国旅（601888）。同时，建议关注受益于杭黄高铁开通的标的：黄山旅游（600054）。

❖ 市场表现

本周川财文化娱乐指数上涨 0.74%，收于 7690.67 点。沪深 300 指数上涨 2.37%，休闲服务指数下跌 0.86%。板块共 20 支个股上涨，11 支个股下跌，涨幅前 3 的分别是西安旅游（9.05%）、峨眉山 A（3.71%）、首旅酒店（2.88%）；跌幅前 3 的分别是众信旅游（-5.79%）、宋城演艺（-3.57%）、中国国旅（-2.06%）。

❖ 公司公告

1、中国国旅（601888）：公司于近日收到旅游集团通知，获悉本次无偿划转涉及的经营集中反垄断审查以及国家市场监督管理总局作出不予禁止的决定，海免公司 51%的股权工商过户登记至旅游集团名下的手续已办理完毕。本次无偿划转完成后，旅游集团持有海免公司 51%股权，成为海免公司的控股股东。为避免海免公司与公司全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司产生实质性同业竞争，旅游集团已启动与公司签订托管协议的相关工作，尚待履行相关决策程序。后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司 51%股权注入公司的程序。如公司决定不予收购，则旅游集团将在公司作出不予收购的有效决定后 1 年内通过出售等方式处置所持有的海免公司 51%股权，公司享有优先购买权。

❖ 行业动态

1、1 月 19 日，位于海口和博鳌的两家免税店正式开业。两店经营涵盖香水、化妆品、箱包、手表、首饰、食品等 38 大类免税商品，均由中国旅游集团有限公司旗下的海南省免税品有限公司统一运营，所有货品由中国免税品（集团）有限公司统一从原产地直接采购，海关全程监管。此次双店齐开也意味着海南离岛免税实现了从一城一店到如今三城四店的发展新格局，海南打造全球免税购物新地标、建设世界一流国际旅游消费中心实现了突破性进展。（品橙旅游）

2、北京市文化和旅游局副局长曹鹏程透露，今年，北京将积极推进国内首家市内免税店在朝阳区落地，主要面向来京的入境游客，从空间上进一步将机场免税店延伸至市区，价格与机场保持一致。（品橙旅游）

❖ 风险提示：国内旅游市场增速不及预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 文化娱乐/休闲
报告时间 | 2019/1/20

👤 分析师

尤鑫
证书编号：S1100519010001
021-68595231
youxin@cczq.com

📍 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场行情回顾	4
2.1 指数、板块涨跌幅	4
2.2 个股表现	5
三、行业动态	6
3.1 公司公告	6
3.2 行业资讯	7
风险提示	9

图表目录

图 1: 餐饮旅游指数与沪深 300 (2018 年至今)	4
图 2: 本周行业涨跌幅对比	5
表格 1. 板块个股涨幅前 10	5
表格 2. 板块个股跌幅前 10	6
表格 3. 公司公告	6
表格 4. 行业要闻	8

一、川财周观点

本周休闲服务板块受权重股调整的影响整体小幅下跌。子板块中，旅游综合、景区和餐饮分别下跌-1.49%、-1.20%、-0.19%，仅酒店上涨 2.45%。本周，酒店板块的首旅酒店和锦江股份在前期持续调整的背景下有所反弹，不过权重股中国国旅和宋城演艺则在上周的稳定上涨后出现调整。

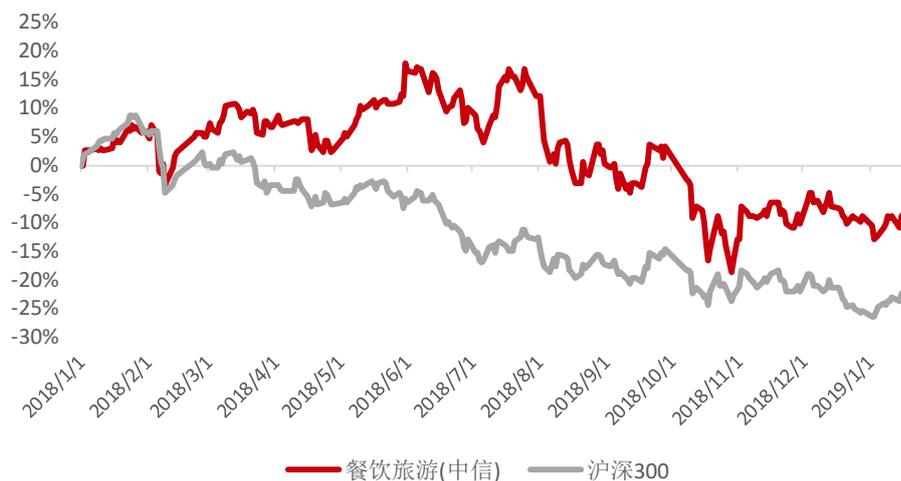
展望 2019 年 1 季度，受国内市场消费相对低迷的影响，旅游板块近期景气度相对较弱。建议关注复制扩张能力较强且保持稳定增长的旅游演艺板块和行业景气度稳定向好且有望受益于政策不断放宽的免税板块。相关标的：宋城演艺（300144）、中国国旅（601888）。同时，建议关注受益于杭黄高铁开通的标的：黄山旅游（600054）。

二、市场行情回顾

2.1 指数、板块涨跌幅

本周，餐饮旅游指数相对沪深 300 指数下跌 3.24%，其中餐饮旅游指数下跌 0.87%，沪深 300 指数上涨 2.37%。

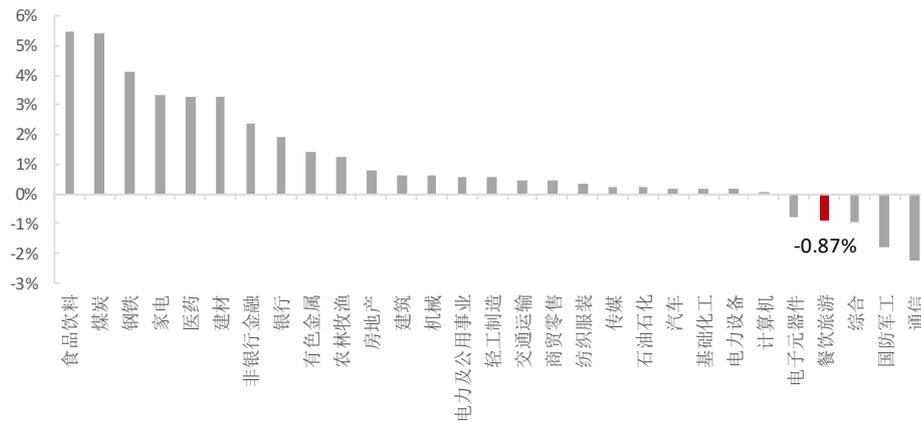
图 1： 餐饮旅游指数与沪深 300（2018 年至今）



资料来源：Wind，川财证券研究所

在板块对比中，餐饮旅游在 29 个行业指数中排名第 26 位。食品饮料、煤炭和钢铁板块表现突出。

图 2： 本周行业涨跌幅对比



资料来源: Wind, 川财证券研究所

2.2 个股表现

本周，受权重股调整的影响板块整体小幅下跌。板块共 20 支个股上涨，11 支个股下跌。涨幅前 5 的分别是西安旅游（9.05%）、峨眉山 A（3.71%）、首旅酒店（2.88%）、科锐国际（2.69%）、三湘印象（2.55%）。

表格 1. 板块个股涨幅前 10

项目	名称	周涨跌幅	最新收盘	市值 (亿)	收入 E (百万)	利润 E (百万)	动态市盈率	TTM 市盈率	PEG	月涨跌幅	年涨跌幅
000610.SZ	西安旅游	9.05	8.07	19	0	0	0	-110	0.0	7.7	7.7
000888.SZ	峨眉山 A	3.71	6.15	32	1121	228	14	15	1.0	8.7	8.7
600258.SH	首旅酒店	2.88	14.98	147	8754	888	17	17	0.6	-6.1	-6.1
300662.SZ	科锐国际	2.69	28.66	52	1947	112	46	47	1.1	7.7	7.7
000863.SZ	三湘印象	2.55	4.02	55	0	0	0	18	0.0	2.8	2.8
603043.SH	广州酒家	2.26	28.02	113	2603	429	26	26	1.1	3.5	3.5
600138.SH	中青旅	1.75	13.37	97	12218	643	15	16	1.1	3.7	3.7
600754.SH	锦江股份	1.70	21.53	194	14657	1112	19	20	0.8	1.1	1.1
600593.SH	大连圣亚	1.19	27.15	35	380	71	49	61	2.0	2.5	2.5
002033.SZ	丽江旅游	1.19	5.94	33	736	236	14	15	1.2	4.8	4.8

资料来源: Wind, 川财证券研究所

跌幅前 5 的分别是众信旅游(-5.79%)、宋城演艺(-3.57%)、中国国旅(-2.06%)、岭南控股 (-1.49%)、腾邦国际 (-1.48%)。

表格 2. 板块个股跌幅前 10

项目	名称	周涨跌幅	最新收盘	市值(亿)	收入 E(百万)	利润 E(百万)	动态市盈率	TTM 市盈率	PEG	月涨跌幅	年涨跌幅
002707.SZ	众信旅游	-5.79	6.02	53	13147	275	19	21	0.9	-4.7	-4.7
300144.SZ	宋城演艺	-3.57	18.90	275	3419	1322	21	21	1.0	-11.5	-11.5
601888.SH	中国国旅	-2.06	59.43	1160	44944	3651	32	35	0.9	-1.3	-1.3
000524.SZ	岭南控股	-1.49	7.29	49	7146	273	18	25	0.8	5.7	5.7
300178.SZ	腾邦国际	-1.48	8.68	54	6228	386	14	15	0.5	-4.0	-4.0
600749.SH	*ST 藏旅	-1.25	9.45	21	0	0	0	-50	0.0	0.7	0.7
000721.SZ	西安饮食	-0.72	4.15	21	0	0	0	-181	0.0	4.5	4.5
000796.SZ	凯撒旅游	-0.58	6.90	55	9024	325	17	29	0.5	3.9	3.9
603099.SH	长白山	-0.55	9.05	24	475	81	30	32	1.4	3.2	3.2
603136.SH	天目湖	-0.43	30.17	24	489	101	24	24	1.3	2.9	2.9

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业动态

3.1 公司公告

本周, 1) 中国国旅: 公司于近日收到旅游集团通知, 获悉本次无偿划转涉及的经营集中反垄断审查以及国家市场监督管理总局作出不予禁止的决定, 海免公司 51% 的股权工商过户登记至旅游集团名下的手续已办理完毕。本次无偿划转完成后, 旅游集团持有海免公司 51% 股权, 成为海免公司的控股股东。为避免海免公司与公司全资子公司中国免税品(集团)有限责任公司产生实质性同业竞争, 旅游集团已启动与公司签订托管协议的相关工作, 尚待履行相关决策程序。后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司 51% 股权注入公司的程序。如公司决定不予收购, 则旅游集团将在公司作出不予收购的有效决定后 1 年内通过出售等方式处置所持有的海免公司 51% 股权, 公司享有优先购买权。

表格 3. 公司公告

上市公司	公共主题	主要内容
中国国旅	关于控股股东	公司于近日收到旅游集团通知, 获悉本次无偿划转涉及的经营集中反垄断审查以

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

接受无偿划转 国有股权的进 展公告	及国家市场监督管理总局作出不予禁止的决定，海免公司 51%的股权工商过户登记至旅游集团名下的手续已办理完毕。本次无偿划转完成后，旅游集团持有海免公司 51%股权，成为海免公司的控股股东。为避免海免公司与公司全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司产生实质性同业竞争，旅游集团已启动与公司签订托管协议的相关工作，尚待履行相关决策程序。后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司 51%股权注入公司的程序。如公司决定不予收购，则旅游集团将在公司作出不予收购的有效决定后 1 年内通过出售等方式处置所持有的海免公司 51%股权，公司享有优先购买权。
关于控股股东 完成股份过户 登记的公告	公司公告控股股东厦门当代资产管理有限公司与江西省旅游集团有限责任公司完成股份过户登记，江旅集团将持有公司 14.57%股份，成为公司控股股东。
关于公司董 事、高管增持 股份的进展公 告	公司于 2019 年 1 月 15 日收到公司副总经理兼财务总监顾勇先生的通知，顾勇先生通过深圳证券交易所证券交易系统集中竞价方式增持公司股份。本次增持数量为 116,000 股，交易均价 8.66 元，本次增持前顾勇持有公司股份 123,000 股，持股比例为 0.02%；本次增持后，顾勇持有公司股份 239,000 股，持股比例为 0.04%。
关于以公开挂 牌方式转让桂 林荔浦丰鱼岩 旅游有限公司 51%股权暨债 权的进展公告	近日，公司收到北部湾产权交易所发来的《关于桂林荔浦丰鱼岩旅游有限责任公司 51%股权及 9,385.31 万元债权转让项目第二次挂牌情况的函》，截至挂牌期满无意向受让方报名参与竞买。根据上述公开挂牌情况及本公司第六届董事会 2018 年第六次会议决议，如公司进行第三次挂牌，挂牌价格将低于首次挂牌价格 9,385.31 万元的 90%。依据规定，挂牌价格低于首次挂牌价格 90%的，需报桂林市国资委批准。第三次挂牌事宜待桂林市国资委批准后，公司将委托北部湾产权交易所进行第三次挂牌，挂牌价格根据桂林市国资委的批复确定。
关于持股 5% 以上股东股份 减持计划到期 的公告	2019 年 1 月 14 日，公司收到持股 5%以上股东杨清先生出具的《关于减持计划到期及减持结果的告知函》，截至 2019 年 1 月 11 日，其减持计划已经到期。本次减持前杨清先生拥有 63,588,118 股，占公司总股本 8.7%，本次减持后拥有 45,347,884 股，占公司总股本 6.21%。

资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2 行业资讯

1) 1 月 19 日，位于海口和博鳌的两家免税店正式开业。两店经营涵盖香水、化妆品、箱包、手表、首饰、食品等 38 大类免税商品，均由中国旅游集团有限公司旗下的海南省免税品有限公司统一运营，所有货品由中国免税品（集团）有限公司统一从原产地直接采购，海关全程监管。此次双店齐开也意味着海南离岛免税实现了从一城一店到如今三城四店的发展新格局，海南打造全球免税购物新地标、建设世界一流国际旅游消费中心实现了突破性进展。

2) 北京市文化和旅游局副局长曹鹏程透露，今年，北京将积极推进国内首家市内免税店在朝阳区落地，主要面向来京的入境游客，从空间上进一步将机场免税店延伸至市区，价格与机场保持一致。“未来，北京的市内免税店，在空

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

间布局、体量、商品品类都会优于机场免税店，而且还会将国产商品纳入免税销售范围。”

表格 4. 行业要闻

新闻标题	主要内容
海南新增海口、博鳌两家免税店	1月19日,位于海口和博鳌的两家免税店正式开业,其中海口免税店首期开业面积1.3万平方米,博鳌免税店经营面积4200平方米。两店经营涵盖香水、化妆品、箱包、手表、首饰、食品等38大类免税商品,均由中国旅游集团有限公司旗下的海南省免税品有限公司统一运营,所有货品由中国免税品(集团)有限公司统一从原产地直接采购,海关全程监管。此次双店齐开也意味着海南离岛免税实现了从一城一店到如今三城四店的发展新格局,海南打造全球免税购物新地标、建设世界一流国际旅游消费中心实现了突破性进展。
北京:国内首家市内免税店有望今年落地	北京市文化和旅游局副局长曹鹏程透露,今年,北京将积极推进国内首家市内免税店在朝阳区落地,主要面向来京的入境游客,从空间上进一步将机场免税店延伸至市区,价格与机场保持一致。“未来,北京的市内免税店,在空间布局、体量、商品品类都会优于机场免税店,而且还会将国产商品纳入免税销售范围。”
2018全球旅游人次达121亿	1月16日,世界旅游城市联合会与中国社会科学院旅游研究中心共同发布了《世界旅游经济趋势报告(2019)》。报告提到,2018年全年全球旅游总人次达121亿,较上年增加5.8亿人次,增速为5%,与2017年相比,增速下降0.7个百分点。全年全球旅游总收入达5.34万亿美元,相当于全球GDP的6.1%,较上年下降0.4%。与之相对应的是,全球旅游投资理性攀升。2018年,全球旅游投资达9648亿美元。长期来看,全球旅游投资增速显著放缓,2005年为13.1%,2018年则回落到4.8%。
两部委:进一步促进体育消费的行动计划	2019年1月15日,国家体育总局联合国家发改委发布《进一步促进体育消费的行动计划(2019-2020年)》。《方案》提出,到2020年,全国体育消费总规模达到1.5万亿元,人均体育消费支出占消费总支出的比重显著上升,体育消费结构更为合理。
数据:2018中国森林旅游和康养超16亿人次	林业产业结构逐步优化,近年来以森林生态旅游和森林康养为代表的第三产业加速成长,在助力脱贫攻坚、推动林业产业升级等方面的作用进一步突显。数据显示,2018年,中国森林旅游和康养超过16亿人次,同比增长超过15%,创造社会综合产值接近1.5万亿元。
中国在线邮轮:2018出游人次微增 同程邮轮领跑	比达咨询(BigData-Research)发布了《2018中国在线邮轮市场年度报告》。2018年度全球邮轮市场的出游人次为2800万,同比增长4.9%,而中国邮轮市场出游人次为488.7万人次,同比下降1.4%。在市场整体增速放缓的新形势下,中国在线邮轮市场同比微增。2018年中国在线邮轮市场的出游人次达213.3万人次,同比增长0.4%,收入规模达39.5亿元,同比下滑0.5%,在线邮轮市场渗透率(出游人次)为43.6%。
泰国:将免除落地签证费措施延长至4月底	泰国政府宪报网站2019年1月14日正式公布,继续对中国等21个国家和地区游客实行免除落地签证费措施至4月30日。

资料来源:文化和旅游部, 品橙旅游, 环球旅讯, 川财证券研究所

风险提示

国内旅游市场增速不及预期

根据上半年我国的旅游数据看，国内游在游客人次和旅游收入方面均在快速增长，出境游和入境游分别保持了个位数增长。预计下半年国内游和出入境游均保持稳定增长。

分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003