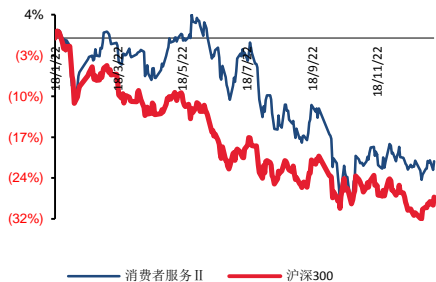


可选消费 消费者服务 II

海口市内及博鳌免税店开业 华住四季度增速环比改善

■ 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 20190113: 18 年全国旅游收入近 6 万亿 三特剥离崇阳亏损资产》--2019/01/13

《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

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

本周大盘继续反弹,受到权重股中国国旅、宋城演艺下跌的影响,消费者服务板块小幅回落。本周末海口市内、琼海博鳌免税店开业,由中免供货,海免运营,海南省离岛免税店增加至四家,海免划转至中国旅游集团已经公告完成,下一步有待海免注入中免后,中国国旅的免税销售额有望持续提升。本周华住公布四季度酒店经营数据, OCC\ADR\RavPAR 增速分别为-0.9pct\9.2%\8.1%,入住率跌幅收窄, RavPAR 增速环比改善,2018Q3 以来,在宏观经济下行的背景下,A 股酒店板块的首旅酒店和锦江股份估值不断走低,酒店行业对宏观经济高度敏感,后期关注宏观经济数据带动下的估值修复。

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14日-1月18日),消费者服务行业指数下跌 0.77%,同期沪深 300 指数上涨 2.37%,上证综指上涨 2.67%,消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 3.14pct,跑输上证综指 3.44pct,在 WIND 24 个二级行业中排名第 22。两个细分子行业涨跌互现,涨幅依次为:酒店、餐馆与休闲指数(-0.97%),综合消费者服务指数(+0.7%)。

◆ 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	7
六、 风险提示	10

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.....	7
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	7
图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率.....	7
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	7
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.....	8
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	8
图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长.....	8
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	8
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.....	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.....	9
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	9
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.....	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.....	10
图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	10

一、行业观点及投资建议

本周大盘继续反弹，受到权重股中国国旅、宋城演艺下跌的影响，消费者服务板块小幅回落。本周末海口市内、琼海博鳌免税店开业，由中免供货，海免运营，海南省离岛免税店增加至四家，海免划转至中国旅游集团已经公告完成，下一步有待海免注入中免后，中国国旅的免税销售额有望持续提升。本周华住公布四季度酒店经营数据，OCC\ADR\RavPAR增速分别为-0.9pct\9.2%\8.1%，入住率跌幅收窄，RavPAR增速环比改善，2018Q3以来，在宏观经济下行的背景下，A股酒店板块的首旅酒店和锦江股份估值不断走低，酒店行业对宏观经济高度敏感，后期关注宏观经济数据带动下的估值修复。

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）

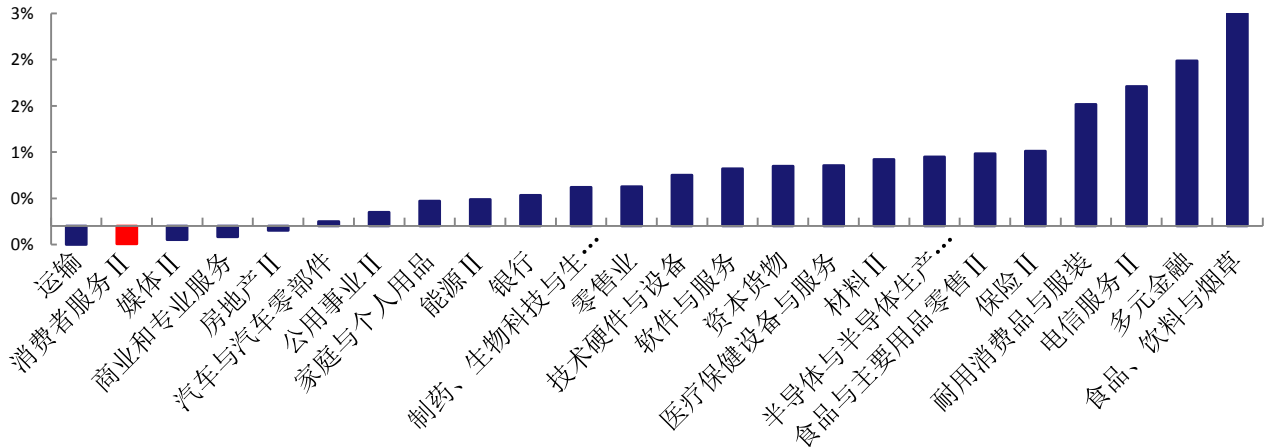
2、业绩稳健，具有估值修复需求的超跌个股，推荐**凯撒旅游**（华北出境游龙头，业绩稳健估值低，大股东变更预期）、**腾邦国际**（深耕大旅游生态圈，福田控股战略入股解决资金流动性，发行可转债用于回购和补充流动资金，业绩高增长）、**黄山旅游**（黄杭高铁开通致元旦期间客流增长35%，19年客流增速由保障，出售华安证券增厚业绩）。

二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数下跌0.71%，同期沪深300指数上涨5.23%，上证综指上涨5.42%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数5.94pct，跑赢上证综指6.13pct，在WIND 24个二级行业中排名第24。

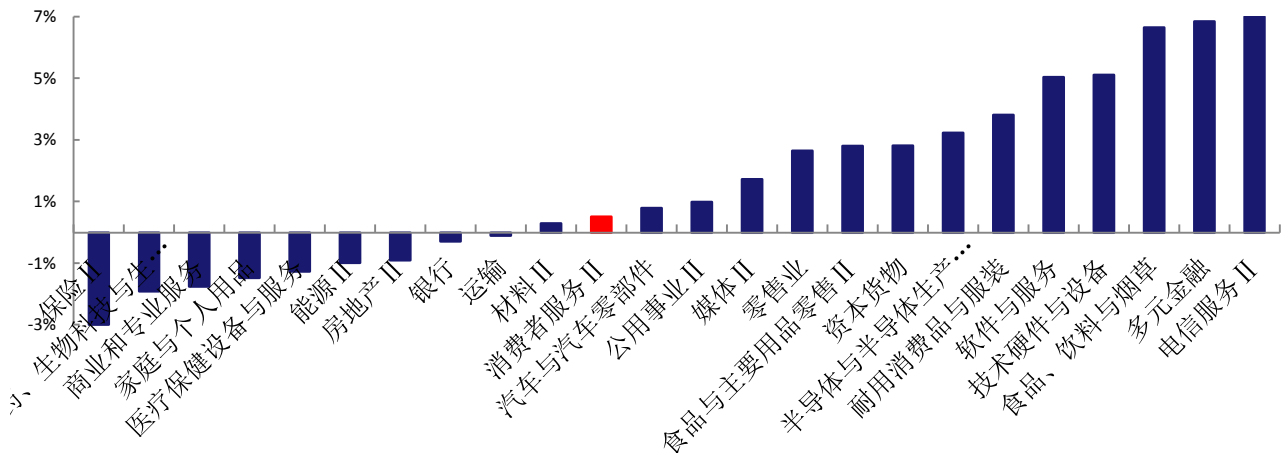
本期（1月14日-1月18日），消费者服务行业指数下跌0.77%，同期沪深300指数上涨2.37%，上证综指上涨2.67%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数3.14pct，跑输上证综指3.44pct，在WIND 24个二级行业中排名第22。两个细分子行业涨跌互现，涨幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-0.97%），综合消费者服务指数（+0.7%）。

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:** 海口市内、琼海博鳌免税店开业 海南免税店增至 4 家。1月19日上午,海口市免税店和琼海博鳌免税店正式开业运营,海南免税店数量由 2 家增至 4 家。新开免税店不仅方便了市民和游客,也有利于改善海南旅游“南热北冷”的局面、加快海南国际旅游消费中心建设。
- 事件:** 锦江旅游拟收购上海中旅 50% 股权。1月18日晚间,上海锦江国际旅游股份有限公司宣布,拟竞价收购上海中旅国际旅行社有限公司 50% 股权。2018 年 12 月 27 日,中国旅行社总社有限公司在上海产权交易所挂牌转让上海中旅 50% 的股权,转让底价约 8478.40 万元。据公告,上海中旅(集团)有限公司持有上海中旅另外 50% 股权,且上海中旅集团暂不放弃优先认购权。
- 事件:** 三亚将开展邮轮公海游试点,进一步放活免税购物政策。2019 年,海南省三亚市在海南自由贸易试验区和中国特色自由贸易港建设中有新动作,将加快发展更高层次、更高水平的开放型经济,积极开展邮轮公海游试点,探索发展竞猜型体育彩票和大型国际赛事即开彩票,培育丰富多彩的旅游消费新业态。

- 事件：** 去年访日外国游客数再创新高，中国人贡献最多人均消费一万四。虽然在夏秋两季相继遭遇台风灾害和地震，对旅游业造成重创，但2018年到访日本的外国游客人数和旅行消费额依旧创下历史新高。据日经中文网报道，去年访日外国游客人数达3119万人，较五年前增长三倍。得益于日本放宽签证发放条件的效果，游客持续增长，亚洲其他地区的游客尤为明显。其中中国大陆游客达838万人次，首次突破800万大关。东南亚方面，泰国游客为113万人次，首次突破100万大关，越南同比大幅增长26%。另外，俄罗斯增长23%。
- 事件：** 离境退税再扩围，政策潜力待挖掘。近年来，各地积极推进离境退税，根据国税总局发布的信息，截至2018年12月30日，已有甘肃、湖南、海南、北京、上海、江苏、山东、广东、陕西、云南、黑龙江、新疆、广西、江西、河北、重庆、宁夏、河南、天津、辽宁、安徽、福建、四川等23个省（区、市）实施该政策，越来越多的境外游客可以享受离境退税政策。
- 事件：** 泰国：2018中国赴泰旅游人数逾千万 将主推二线城市。2019年泰国将主推二线城市的旅游。1月16日，泰国国家旅游局北京办处长沛琳透露，过去的一年泰国国际旅游业务实现了进一步拓展，2018年赴泰国际游客达到3800万人次，同比增长了7.20%。其中，中国游客排名第一，达到1050万人次，同比增长了7%，创下新高。
- 事件：** 2018全球旅游人次达121亿，旅游投资增速显著放缓。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。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%。
- 事件：** 新政计划发布：2020年体育消费规模剑指1.5万亿。1月15日，国家发布《关于进一步促进体育消费的行动计划（2019-2020年）》，其中提到，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。文件提到了一些重点支持项目，包括冰雪、马拉松、自行车、航空运动等，另外还提到要加强便民体育设施建设。
- 事件：** 2019春节全国出游人次预计将超4亿，家庭客群成主力军。近年来，“旅游过年”逐渐成为春节新民俗，综合几大OTA平台的数据，预计今年春节长假全国出游人次将超4亿，出境游约700万人次，出境游覆盖范围包括96个国家、地区的900多个旅游目的地，全球将迎来“中国春节时间”。

四、公司重点公告

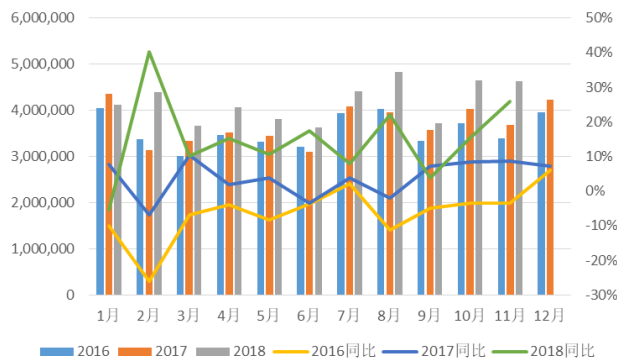
- 中国国旅 (601888)** 关于控股股东接受无偿划转国有股权的进展公告。公司于近日收到旅游集团通知，获悉本次无偿划转涉及的经营者集中反垄断审查已经国家市场监督管理总局作出不予禁止的决定，海免公司51%的股权工商过户登记至旅游集团名下的手续已办理完毕。
- 腾邦国际 (300178)** 关于公司董事、高管增持股份的进展公告。公司于2019年1月17日收到副总经理李伟斌先生的通知，李伟斌先生通过深圳证券交易所证券交易系统集中竞价方式增持公司股份116150股，交易均价8.66元，增持后持有公司股份236150股，占比0.04%。
- 桂林旅游 (000978)** 关于以公开挂牌方式转让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，公司第二次公开挂牌转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限公司51%股权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《企业国有资产交易监督管理办法》（国务院国资委 财政部令32号）的规定，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。
- 大东海 A (000613)** 2018年年度业绩预告公告。公司主营业务收入较去年增加，投资收益和营业外净收益较去年减少。预计公司2018年1月1日至12月31日盈利约65万元至95万

元左右，2018年10月1日至12月31日盈利约5万元至35万元左右。

众信旅游 (002707) 发行股份购买资产暨关联交易实施情况暨新增股份上市。本次新增股份的发行价格为 10.71 元/股，新增股份数量为 33,445,374 股。本次新增股份的上市日为 2019 年 1 月 16 日。

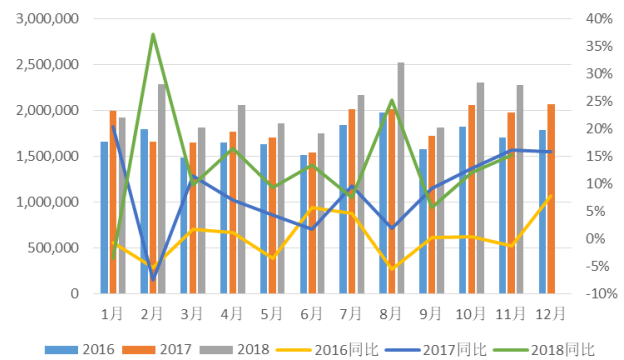
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



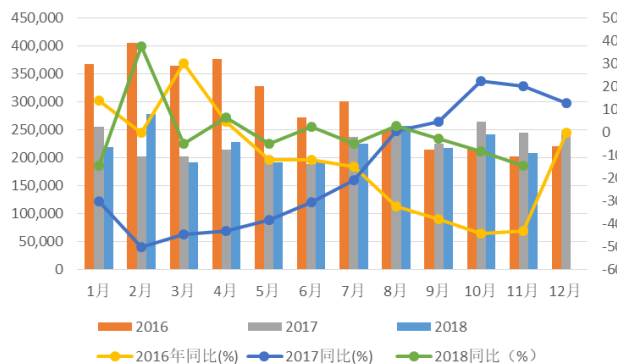
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



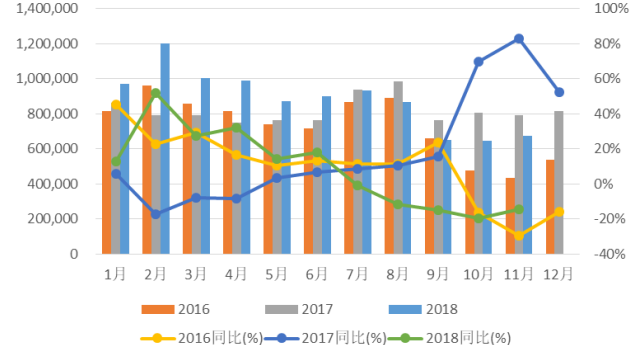
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

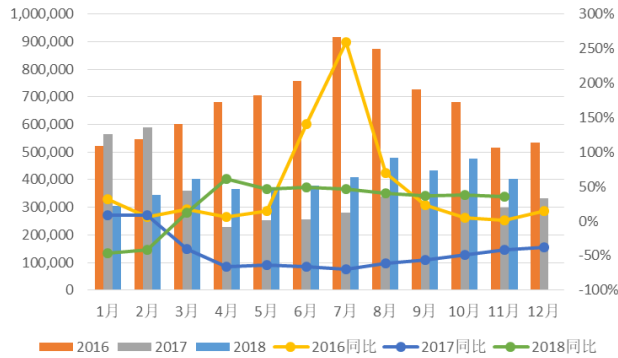
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



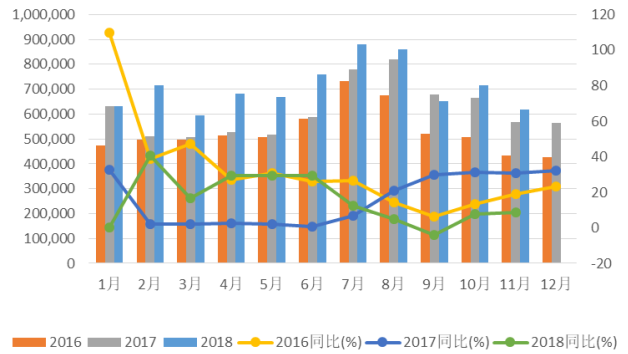
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

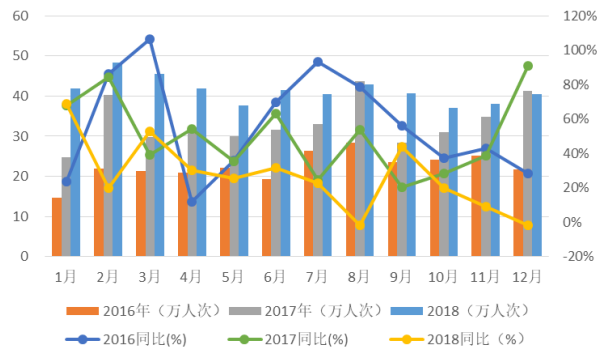


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



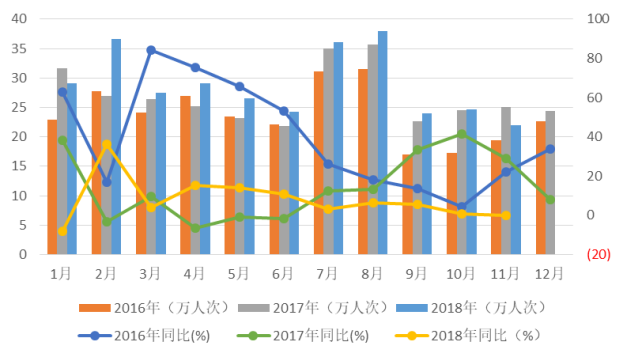
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



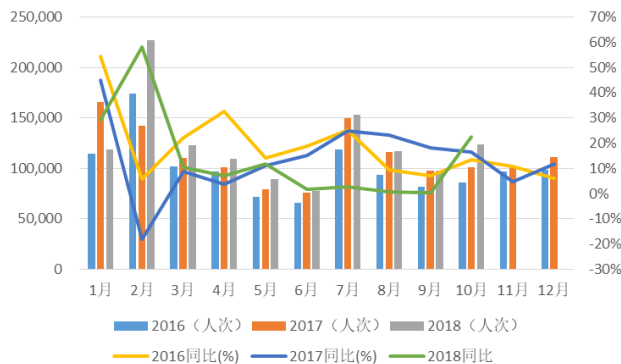
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



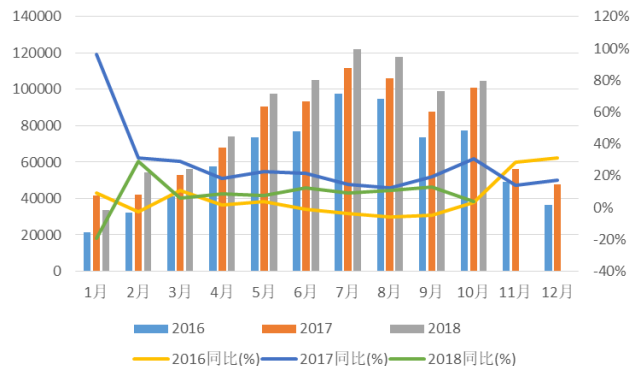
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

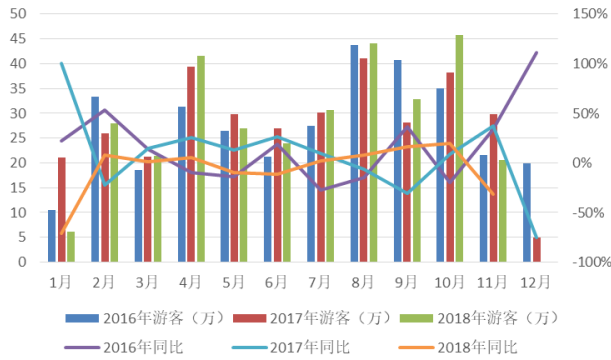
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



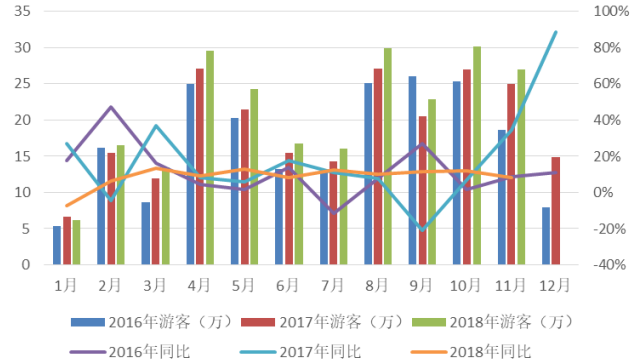
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

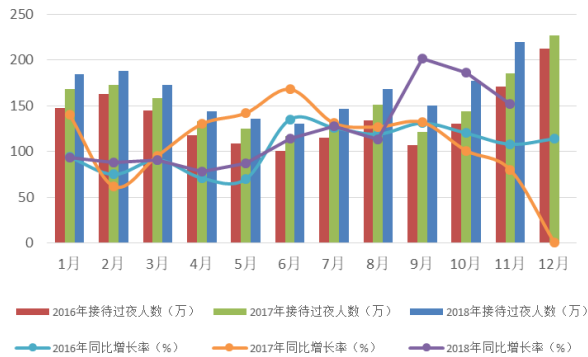


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



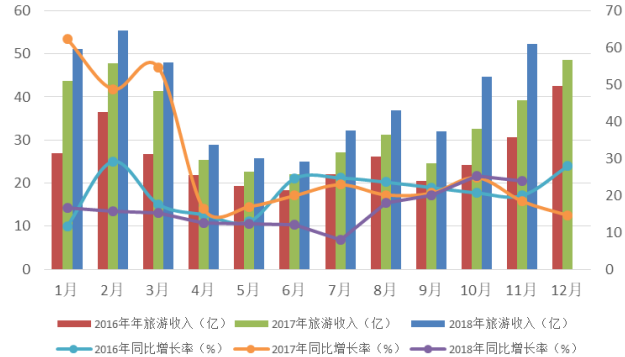
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



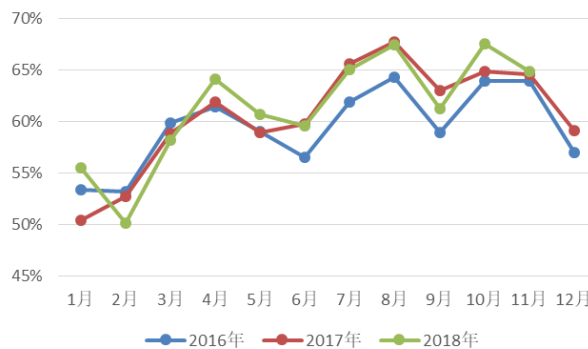
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



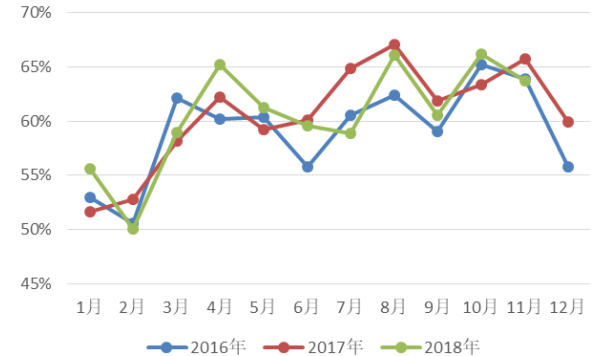
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

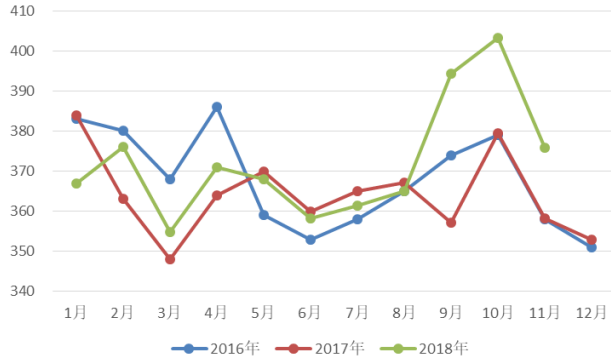
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



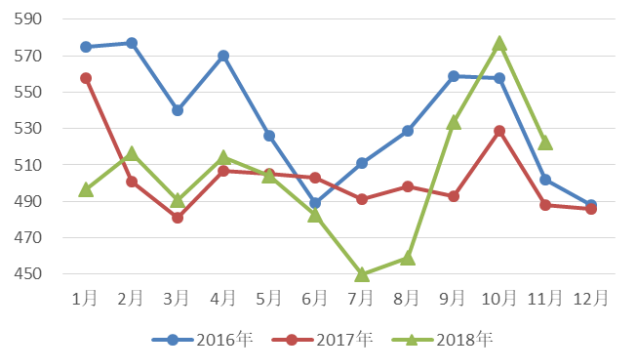
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价

图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价

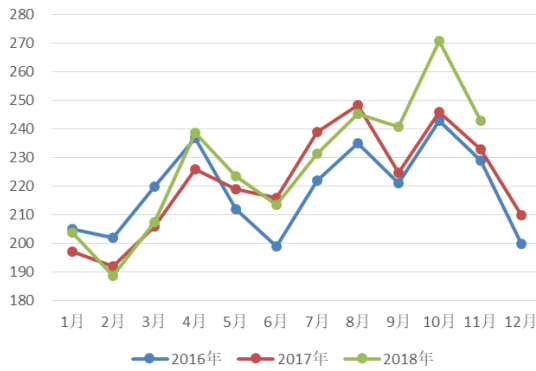


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



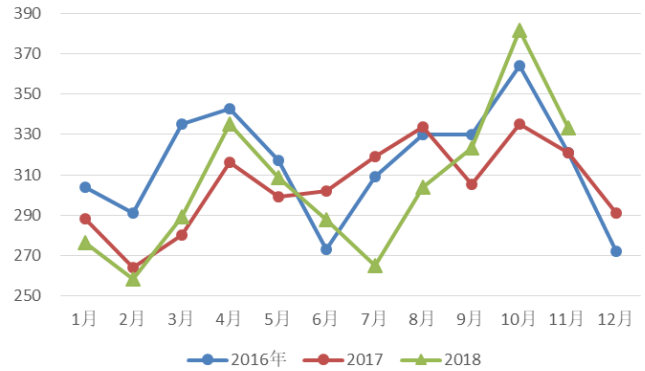
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



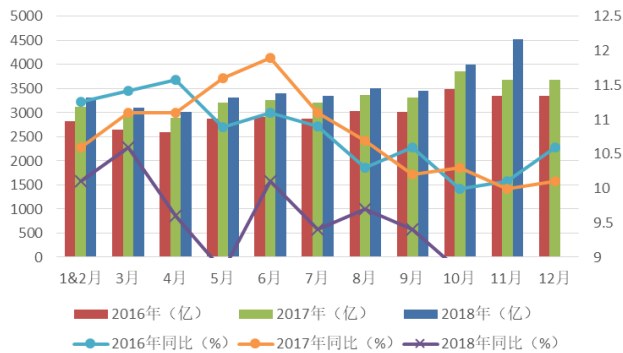
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 22: 全国样本五星级大酒店客房 RavPar



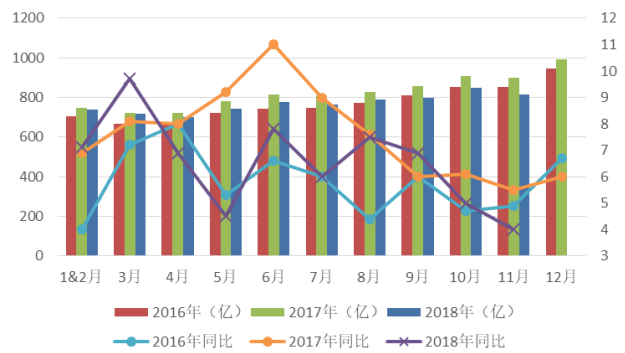
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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、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

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。