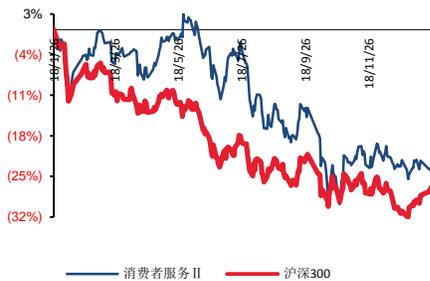


可选消费 消费者服务 II

国旅受费用拖累业绩低于预期 春节黄金周迎旅游旺季

■ 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:

《太平洋社会服务周报 20190120: 海口市内及博鳌免税店开业 华住四季度增速环比改善》
--2019/01/21

《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

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

本周大盘小幅上涨, 银行、电子、汽车等板块涨幅靠前。行业指数本周跌幅较大, 主要受到白马股中国国旅大幅下跌的影响。本周涨幅前三的个股分别为科锐国际 (+8.86%)、宋城演艺 (+4.81%)、云南旅游 (+4.53%)。本周中国国旅发布业绩预告, 全年收入大幅增长 66%, 净利润增长 16%, 四季度归母扣非净利润下滑 11%, 不及市场预期, 主要受到计提员工奖金、存货跌价准备和递延收益调整等因素的影响, 本周跌幅 5.05%。宋城演艺发布业绩预告, 全年业绩增速 15-30%, 平稳增长, 六间房超额完成业绩承诺, 预计年后按合并方案出表。

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 (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, 免税限额提升, 海免年内并表, 海口市内店、博鳌店开业)、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, 六间房超额完成业绩承诺年内出表, 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 年客流增速有保障, 出售华安证券增厚业绩)。

◆ 板块行情

本期 (1 月 21 日-1 月 25 日), 消费者服务行业指数下跌 1.2%, 同期沪深 300 指数上涨 0.51%, 上证综指上涨 0.22%, 消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 1.71pct, 跑输上证综指 1.42pct, 在 WIND 24 个二级行业中排名第 22。两个细分子行业均下跌, 跌幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (-1.34%), 综合消费者服务指数 (-0.24%)。

◆ 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
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.....	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.....	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.....	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

一、行业观点及投资建议

本周大盘小幅上涨，银行、电子、汽车等板块涨幅靠前。行业指数本周跌幅较大，主要受到白马股中国国旅大幅下跌的影响。本周涨幅前三的个股分别为科锐国际(+8.86%)、宋城演艺(+4.81%)、云南旅游(+4.53%)。本周中国国旅发布业绩预告，全年收入大幅增长66%，净利润增长16%，四季度归母扣非净利润下滑11%，不及市场预期，主要受到计提员工奖金、存货跌价准备和递延收益调整等因素的影响，本周跌幅5.05%。宋城演艺发布业绩预告，全年业绩增速15-30%，平稳增长，六间房超额完成业绩承诺，预计年后按合并方案出表。

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**（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，免税限额提升，海免年内并表，海口市内店、博鳌店开业）、**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，六间房超额完成业绩承诺年内出表，19年业绩预计受项目建设拖累，但看好公司20-21年业绩）

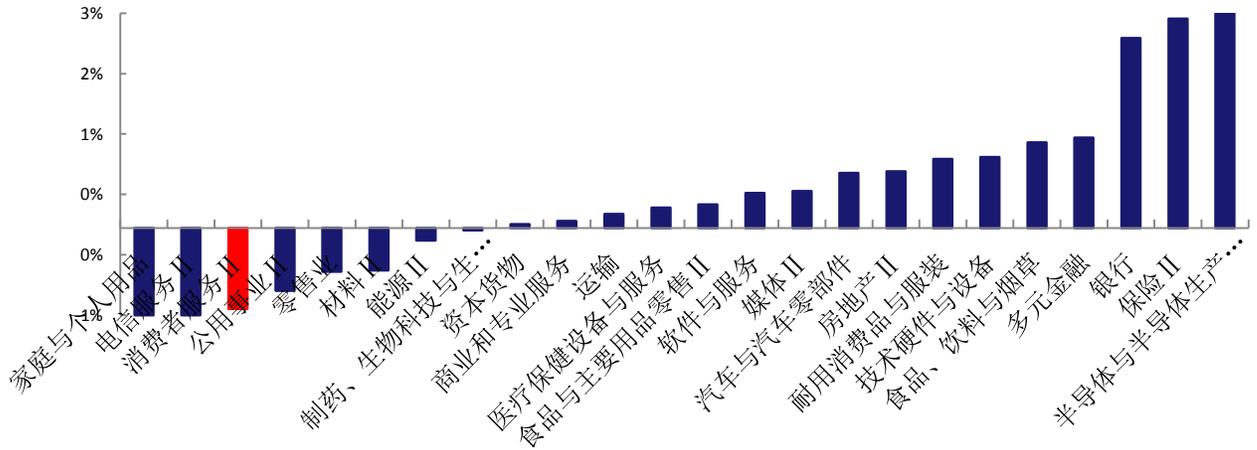
2、业绩稳健，具有估值修复需求的超跌个股，推荐**凯撒旅游**（华北出境游龙头，业绩稳健估值低，大股东变更预期）、**腾邦国际**（深耕大旅游生态圈，福田控股战略入股解决资金流动性，发行可转债用于回购和补充流动资金，业绩高增长）、**黄山旅游**（黄杭高铁开通致元旦期间客流增长35%，19年客流增速有保障，出售华安证券增厚业绩）。

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-1.91%，同期沪深300指数上涨5.77%，上证综指上涨4.32%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数7.68pct，跑赢上证综指6.23pct，在WIND 24个二级行业中排名第24。

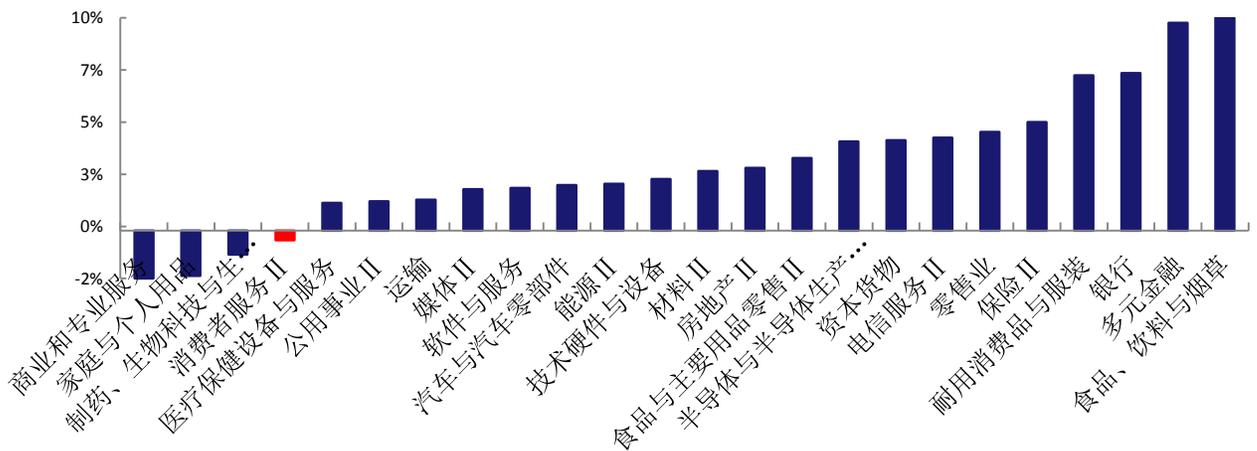
本期（1月21日-1月25日），消费者服务行业指数下跌1.2%，同期沪深300指数上涨0.51%，上证综指上涨0.22%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数1.71pct，跑赢上证综指1.42pct，在WIND 24个二级行业中排名第22。两个细分子行业均下跌，跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-1.34%），综合消费者服务指数（-0.24%）。

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:** 全球将进入“中国春节时间”: 超4亿人次踏上旅途。携程近日发布的《2019春节长假旅游趋势预测报告》指出, 根据去年数据以及今年的增长趋势, 预计2019年春节长假将超过4亿人次出游, 出境游人次约700万, 中国游客将到达96个国家和地区、900多个国内外目的地城市, 最远到达南极。
- 事件:** 2018年澳门入境旅客超过3580万人次, 同比上升9.8%。得益于港珠澳大桥开通等因素, 2018年澳门旅游业整体表现理想。旅游局提供的数据显示, 2018年内地、香港和台湾地区仍位居澳门客源地前三, 内地旅客超过2500万人次, 上升13.8%, 其中个人游旅客超过1200万人次; 香港和台湾地区旅客人次分别上升2.6%和0.1%。韩国仍稳居国际客源地首位, 入境旅客超过81万人次。
- 事件:** 2018海南旅游成绩单: 旅游总收入950亿元, 同比增长14.5%。2018年, 海南省接待国内外游客7627.39万人次, 同比增长11.8%, 其中入境过夜游客126.36万人次, 同比增长12.9%。去年以来, 中免集团、中国旅游集团等7家企业在海南注册落户总部、文旅总部或区域总部。25家旅游文体企业与海南签订合作协议。成功引进陵水国际沙

滩半程马拉松赛、三亚体育产业园等 14 个文体项目。8 个省重点旅文项目完成年度投资 82.4 亿元，超额完成计划。三亚亚特兰蒂斯、海口五源河文体中心等项目竣工开业。统筹安排国家、省级产业基金和专项资金 13 亿元扶持全省旅游文体项目。

事件： 上海迪士尼全新主题乐园扩建计划：新增“疯狂动物城”。“疯狂动物城”是上海迪士尼乐园在“玩具总动员”园区扩建项目之后的第二个主要扩建项目，开幕后将成上海迪士尼乐园的第八个主题园区，以及全球迪士尼乐园中首个以“疯狂动物城”为主题的园区。

事件： 2018 全球国际旅游人次达 14 亿，增速 6% 高于预期。1 月 21 日，联合国世界旅游组织 (UNWTO) 发布统计数据，2018 年全球国际旅游总人次达到 14 亿，增长近 6%，高于预期的 4%-5%。2017 年，全球国际旅游总人次增长率为 7%。

四、公司重点公告

宋城演艺 (300144) 2018 年度业绩预告：报告期内公司实现归母净利润 12.28-13.88 亿，同比增长 15-30%。计入当期损益的非经常性损益对公司净利润的影响约为 -208 万元

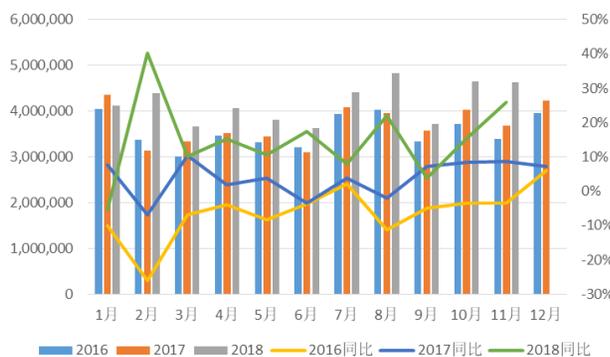
中国国旅 (601888) 2018 年度业绩预告：报告期内，公司实现营业总收入 470.12 亿元，较上年同期增长 66.23%，实现营业利润 54.85 亿元，较上年同期增长 42.33%，实现归属于上市公司股东的净利润 31.48 亿元，较上年同期增长 24.39%。主要原因是报告期内公司通过收购日上免税行 (上海) 有限公司、巩固优化现有离岛免税业务以及开展首都机场和香港机场免税业务，带来营业收入增量 173.49 亿元、营业利润 13.87 亿元。

西安饮食 (000721) 关于拟计提资产减值准备的公告：2018 年度公司拟计提资产减值准备共计人民币 5,545,262.22 元，占公司最近一个会计年度经审计净利润的 10% 以上，其中投资性房地产 534 万元，固定资产 21 万元。

桂林旅游 (000978) 公司股东持股拟发生变动的提示性公告：桂林旅游发展总公司持有本公司 25,435,422 股股份，占公司总股本的 7.06%，桂林五洲旅游股份有限公司为旅发展的控股子公司。五洲公司拟以持有的本公司 10.81% 股权与旅发展持有的桂林市商业有限公司 100% 股权进行置换，涉及的交易差价将通过现金进行补偿。如本次交易完成，五洲公司将不再持有本公司股份，旅发展将直接持有本公司 64,350,422 股股份，占公司总股本的 17.87%，为公司第一大股东，公司实际控股股东及实际控制人均未发生变化。

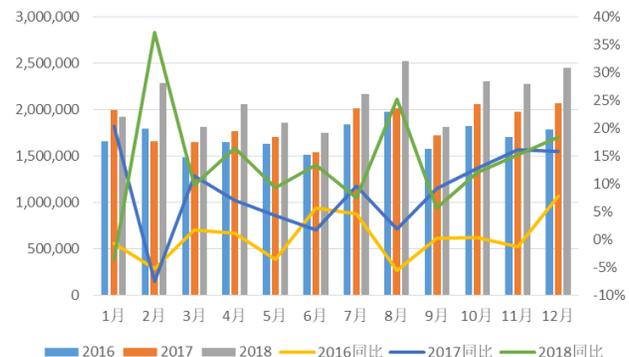
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



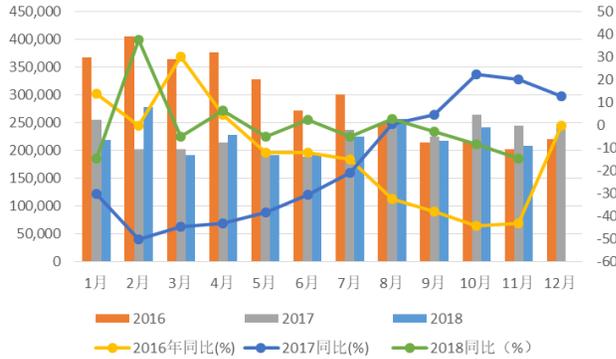
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率

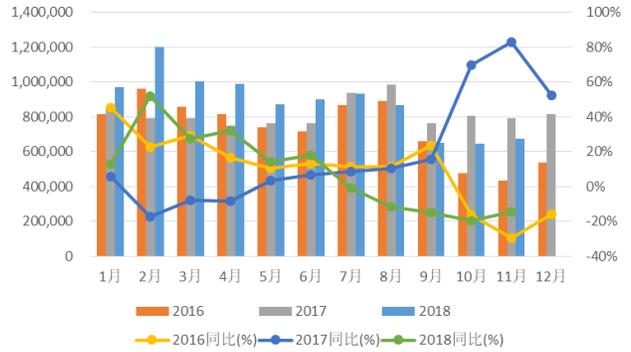


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

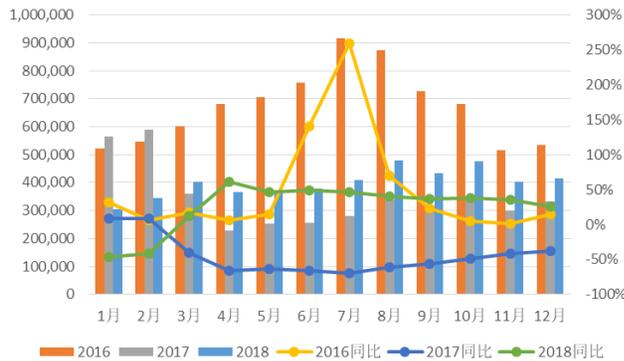
图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



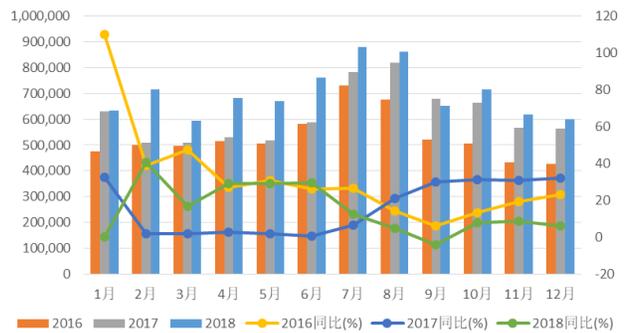
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



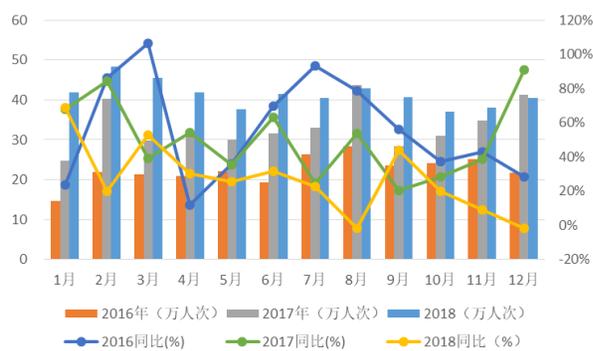
图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



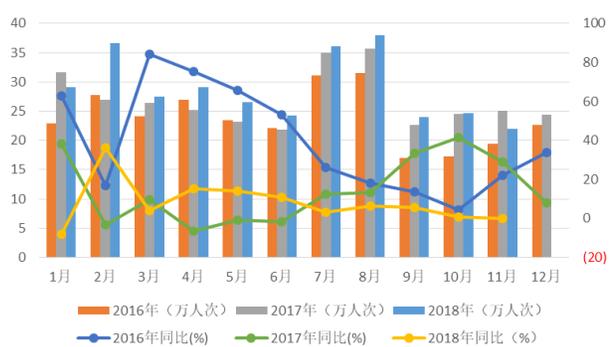
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长



图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长

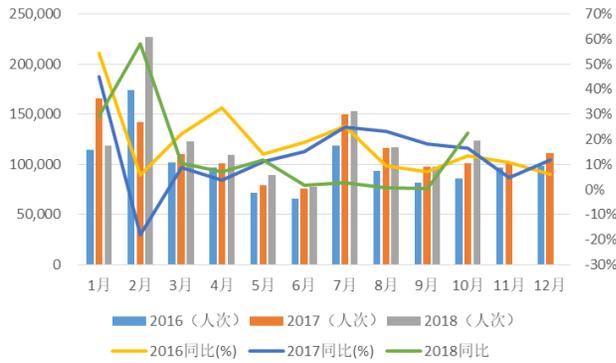


图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长

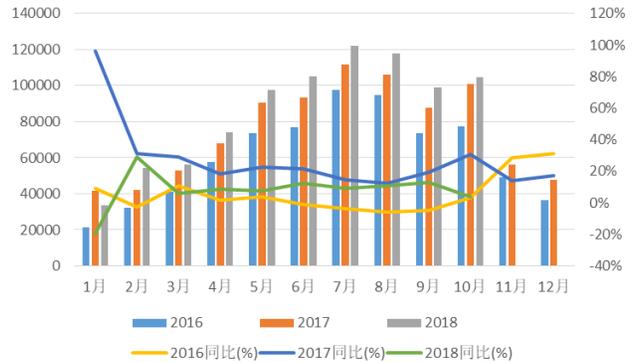


图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



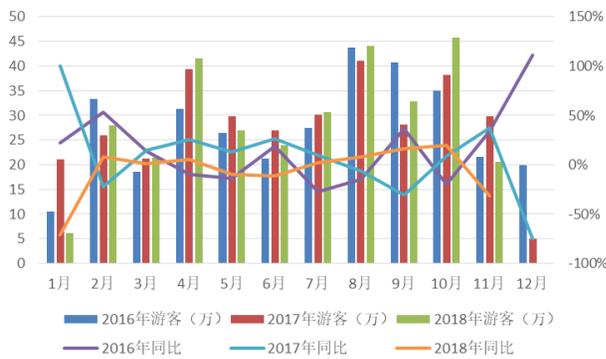


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



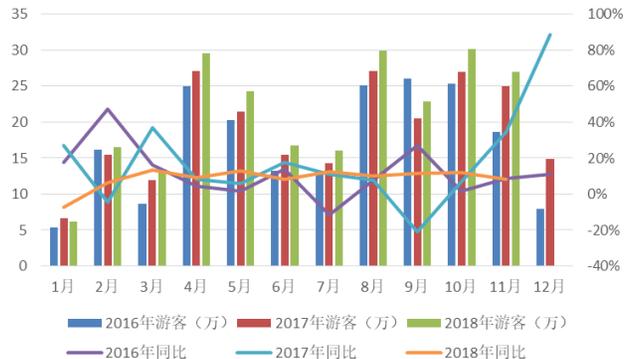
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率



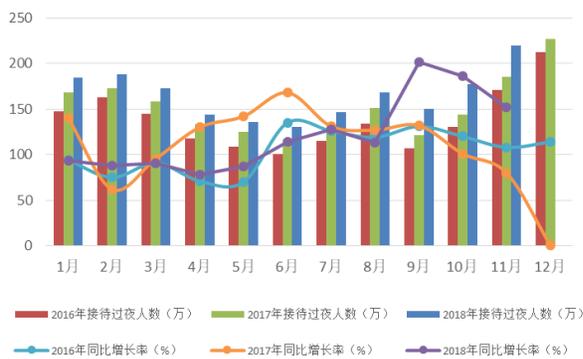
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



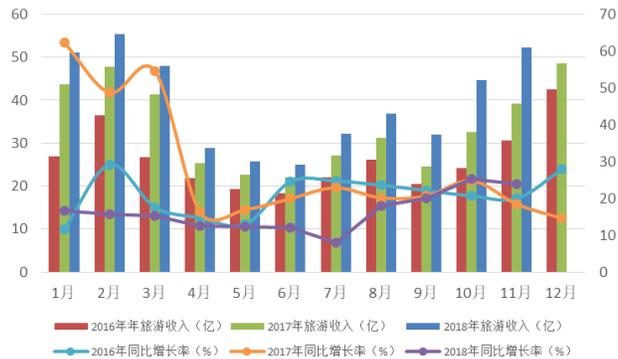
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

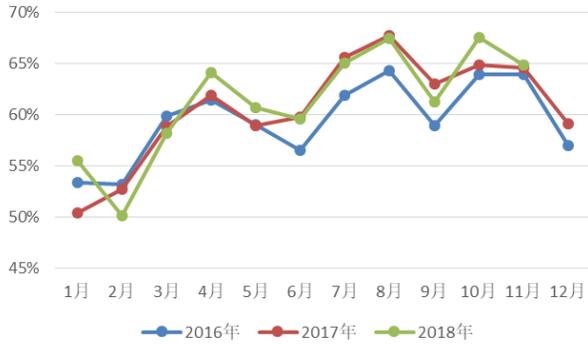
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



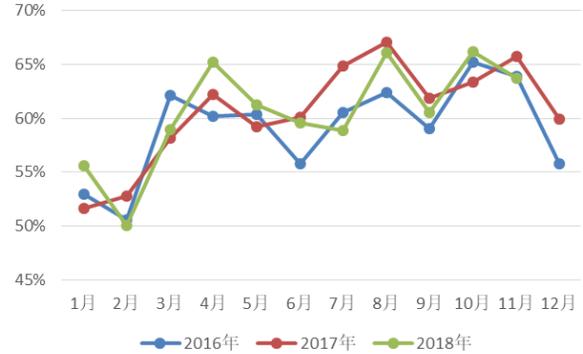
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

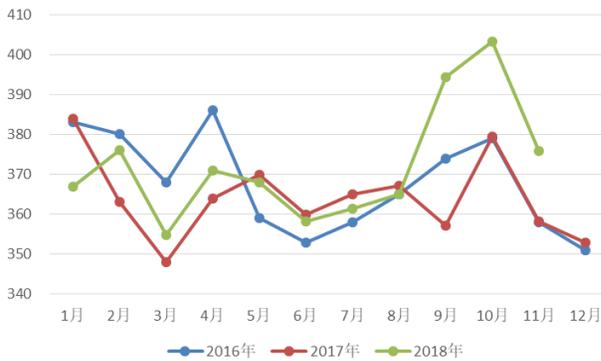


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



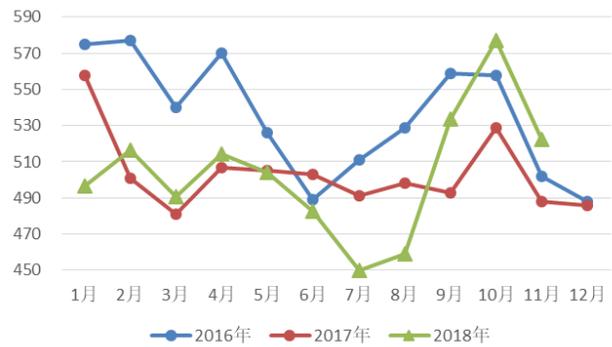
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价



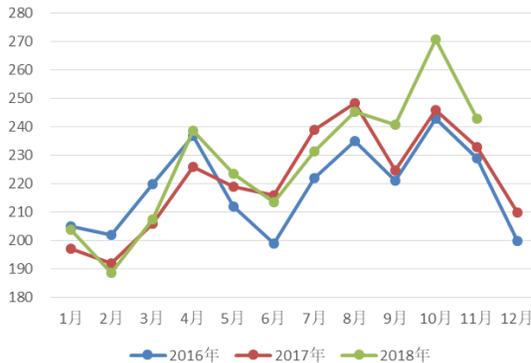
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



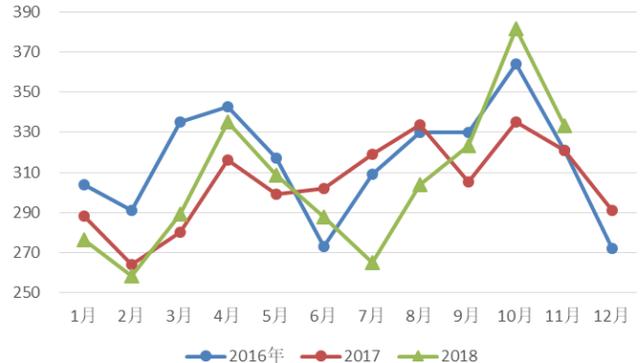
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

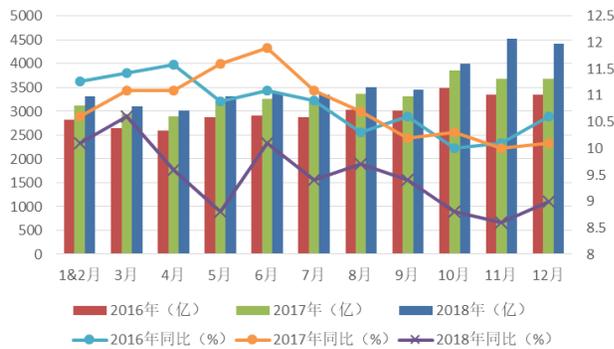
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RavPar



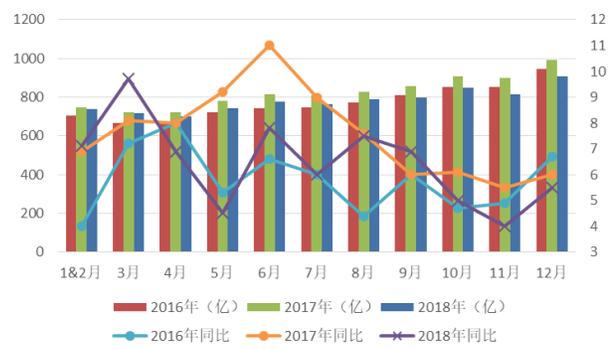
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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、 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	liyew@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	fuyux@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。