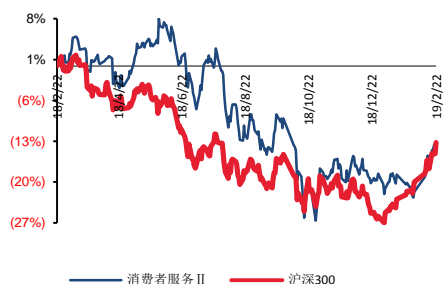


可选消费 消费者服务 II

## 新加坡 96 小时过境免签，1-4 月欧洲游增速 16.9%

### ■ 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
腾邦国际 (300178)	买入

### 相关研究报告:

《社会服务行业周报 20190217: 中免拟设立香港市内免税店 春节游客增速放缓》--2019/02/18

《社会服务行业周报 20190127: 国旅受费用拖累业绩低于预期 春节黄金周迎旅游旺季》--2019/01/27

《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

### 证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码:

### 报告摘要

#### ◆ 行业观点及投资建议

春节假期后,受中美贸易谈判进展顺利,社融规模大幅增长等利好因素影响,大盘连续上涨,创业板涨幅超过大盘一倍有余,市场风险偏好明显提升,TMT,非银、农林牧渔板块是近期市场热点。消费者服务板块近期随大盘整体上涨,虽然缺乏热点,但由于2018年多数个股跌幅较大,近期补涨需求强烈,一些业绩稳健前期超跌的个股涨势较好。预计后期大盘仍有上行空间,目前板块整体估值仍然较低,部分前期错杀个股投资价值明显,近期投资者可以适当配置此类品种,把握春季行情。此外,3月份开始进入年报披露期,考虑年报业绩预期差对公司股价的影响,行业白马股业绩稳健估值不高,也是优秀的配置标的。

**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、香港市内店带来增量)、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预计年报后出表)。

**2、布局出境游行业增速反转。**2018年出境游板块受到宏观经济下行、汇率贬值、目的地事件、质押率高等多方面因素的影响,板块整体景气度不高。2019年泰国免签证费政策促客流回升,日本签证政策进一步放松,港澳目的地受高铁和港珠澳大桥影响客流增速上行,新加坡发布96小时过境免签政策。根据欧洲旅游委员会数据,预订了2019年1-4月前往欧目的地的中国旅客同比增长了16.9%。行业整体回暖趋势明显,结合近期市场活跃度上行,行业个股有望大幅上涨。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),众信旅游(华北出境行业龙头,毛利率持续提升,渠道拓展和培育加速,增发收购竹园30%股权增厚业绩)。

#### ◆ 板块行情

本期(2月18日-2月22日),消费者服务行业指数上涨4.77%,同期沪深300指数上涨5.43%,上证综指上涨4.54%,消费者服务行业指数跑输沪深300指数0.66pct,跑赢上证综指0.23pct,在24个WIND

二级行业中排名第 12。两个细分子行业全部上涨，涨幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+4.29%），综合消费者服务指数（+8.15%）。本周涨幅前三个个股分别为腾邦国际（+12.20%）、长白山（+10.55%）、西安旅游（+10.41%）。

- ◆ 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 .....	7
六、 个股信息 .....	11
(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 .....	12

## 图表目录

图表 1 本周, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
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.....	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.....	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.....	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.....	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

春节假期后，受中美贸易谈判进展顺利，社融规模大幅增长等利好因素影响，大盘连续上涨，创业板涨幅超过大盘一倍有余，市场风险偏好明显提升，TMT，非银、农林牧渔板块是近期市场热点。消费者服务板块近期随大盘整体上涨，虽然缺乏热点，但由于2018年多数个股跌幅较大，近期补涨需求强烈，一些业绩稳健前期超跌的个股涨势较好。预计后期大盘仍有上行空间，目前板块整体估值仍然较低，部分前期错杀个股投资价值明显，近期投资者可以适当配置此类品种，把握春季行情。此外，3月份开始进入年报披露期，考虑年报业绩预期差对公司股价的影响，行业白马股业绩稳健估值不高，也是优秀的配置标的。

**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、香港市内店带来增量）、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预计年报后出表）。

**2、布局出境游行业增速反转。**2018年出境游板块受到宏观经济下行、汇率贬值、目的地事件、质押率高等多方面因素的影响，板块整体景气度不高。2019年泰国免签证费政策促客流回升，日本签证政策进一步放松，港澳目的地受高铁和港珠澳大桥影响客流增速上行，新加坡发布96小时过境免签政策。根据欧洲旅游委员会数据，预订了2019年1-4月前往欧目的地的中国旅客同比增长了16.9%。行业整体回暖趋势明显，结合近期市场活跃度上行，行业个股有望大幅上涨。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），众信旅游（华北出境行业龙头，毛利率持续提升，渠道拓展和培育加速，增发收购竹园30%股权增厚业绩）。

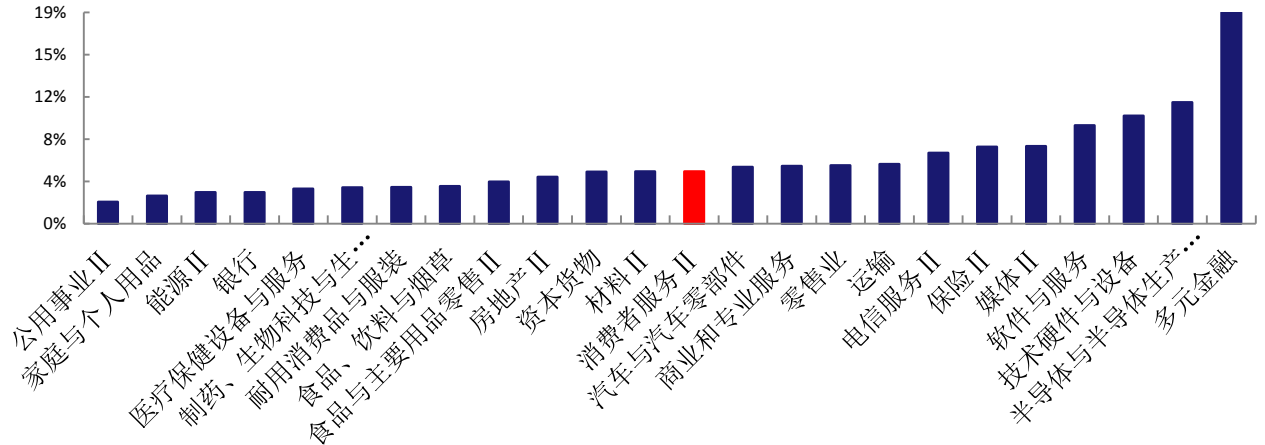
## 二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨6.59%，同期沪深300指数上涨16.92%，上证综指上涨12.44%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数10.33pct，跑输上证综指5.85pct，在WIND 24个二级行业中排名第23。

本期（2月18日-2月22日），消费者服务行业指数上涨4.77%，同期沪深300指数上涨5.43%，上证综指上涨4.54%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数0.66pct，跑赢上证综指0.23pct，在24个WIND 二级行业中排名第12。两个细分子行业全部上涨，涨幅

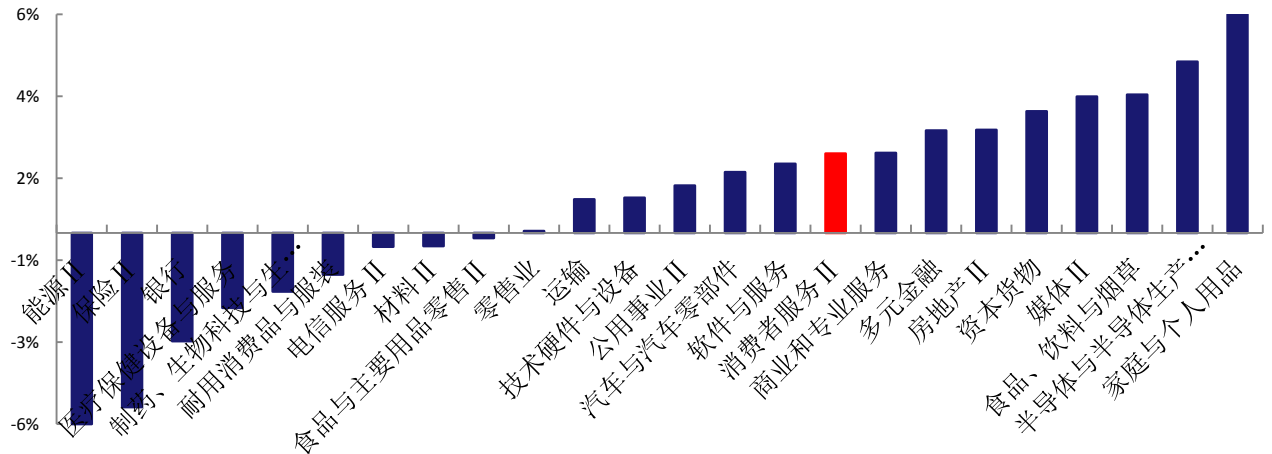
依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+4.29%），综合消费者服务指数（+8.15%）。本周涨幅前三个个股分别为腾邦国际(+12.20%)、长白山(+10.55%)、西安旅游(+10.41%)。

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：** 新加坡发布对华 96 小时过境免签政策。2 月 21 日，中国驻新加坡大使馆微信公众号发布消息指出，自 2019 年 1 月 28 日起，新加坡给予符合条件的中国公民，往返第三国过境新加坡 96 小时免签证入境待遇。近日，新加坡移民与关卡局将进一步明确和细化相关政策并予以公布。公告显示，中国公民需持有有效护照 6 个月以上；须持有 96 小时内离境的续程机票或船票；并满足在新停留的经济证明；还须持有美国、加拿大、英国、澳大利亚、新西兰、日本、德国、瑞士 8 国任一国签发的签证，或可入境德国或瑞士的



有效申根签证。在入境新加坡时，上述签证有效期应为1个月以上。此外，如中国公民持上述国家单次有效签证出行且签证被使用，返程时亦可适用免签过境政策，但须从签证签发国直接赴新，且转机目的地须为中国。

**事件： 2018年中国赴欧旅客同比增长了5.1%，2019年春节期间增长9.2%。**根据欧洲旅游委员会(ETC)和西班牙旅游研究机构ForwardKeys联合发布的最新数据，中国经济放缓和英国脱欧并未影响中国旅客前往欧洲的热情，在最受中国旅客青睐的境外目的地中，欧洲仍然占据榜首。2018年期间，中国旅客到访量最多的三个欧盟国家目的地分别为英国(同比增长2.4%)，德国(同比增长2.6%)和法国(同比增长7.7%)。旅客人数增长最快的三个目的地为克罗地亚(同比增长45.7%)、爱沙尼亚(同比增长35.8%)和匈牙利(同比增长25.1%)。此外，提前预订量的增长趋势十分强劲。截至2018年12月31日，预订了2019年1~4月前往欧目的地的中国旅客同比增长了16.9%，而全球平均水平为9.3%

**事件： 澳门通过酒店业新法，“胶囊旅馆”出租床位获准。**澳门特区立法会全体会议20日一般性通过《酒店业场所业务法》，新法建议新设经济型住宿场所，允许经济型住宿场所设置共享房并以床位形式出租，亦可设置睡眠空间，即一般称为“胶囊旅馆”的非传统住宿场所。新法亦大幅调低酒店业场所的最低住房数目要求，由原来的40间减至10间，以便场所可开设在范围较小的不动产或已建成的楼宇内等。

**事件： 2019年亚太地区酒店投资将增长15%。**据仲量联行最新的酒店投资展望报告显示，亚太地区是今年酒店交易量预计唯一将增长的地区。仲量联行预计，2019年亚太地区的总交易量将达到95亿美元，较2018年增长15%。在亚太地区投资总额中，日本占了近30%，超越中国，取得头筹。中国的旅游市场则求过于供。据仲量联行调查，2018年中国主要城市RevPar增长都创了历史新高。其中，成都上涨了20%，北京上涨了15%，重庆上涨了13%，武汉上涨了12%。

**事件： 香港迪士尼2018财年净亏损大幅收窄84%。**香港迪士尼2018财年收入60亿港元，同比上升18%；未扣除利息、税项、折旧及摊销前盈利14亿港元，同比增加48%；整体入场人次增长8%至670万。本地、内地及国际市场入场人次均见增长。本地入场人次占整体40%，内地占34%，国际市场则占26%。随着收入及未扣除利息、税项、折旧及摊销前盈利创新高，净亏损按年大幅改善84%，比对上一财政年度减少2.91亿元，全年净亏损收窄至5,400万港元

#### 四、公司重点公告

**腾邦国际 (300178)** **2018年度业绩快报：**报告期内，公司实现营业总收入522,671.62万元，营业利润53,104.08万元，利润总额52,274.80万元，归属于上市公司股东的净利润34,595.12万元，分别较上年增长了48.08%、25.47%、26.53%、21.93%。预计2018年非经常性损益对公司净利润的影响金额约为13,100万元

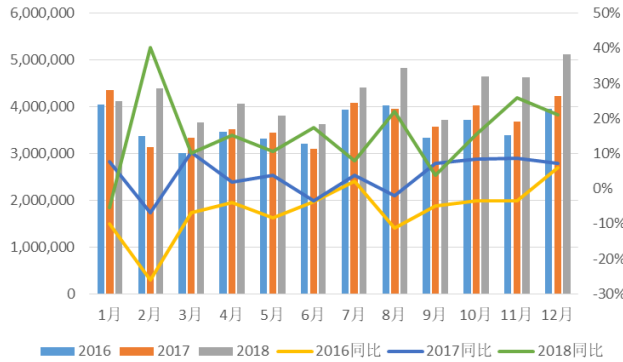
**华天酒店 (000428)** **关于控股子公司重整投资人意向招募的公告：**北京浩搏破产管理人天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)依据《中华人民共和国企业破产法》的有关规定，面向社会公开征集意向重整方，意向投资人将通过法定公开竞价方式成为重整投资人，在依法通过《重整计划草案》后，按《重整计划》的规定取得北京浩搏的股权和以金方商贸大厦为主的全部资产。

**三特索道 (002159)** **关于高级管理人员辞职的公告：**公司董事会近日收到明华女士的书面辞职报告。明华女士因个人原因，提出自2019年2月20日起辞去公司副总裁职务，一并辞去在公司参、控股公司所有兼职。

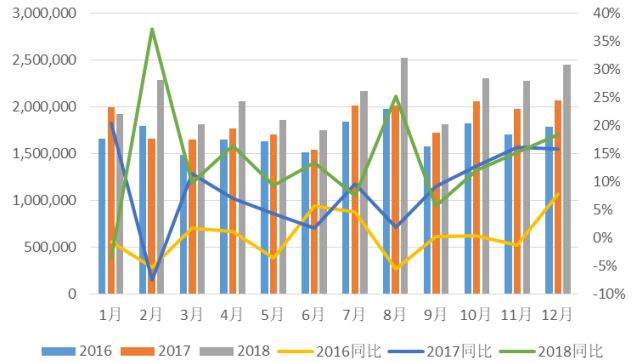
#### 五、行业数据

图表3：出境香港旅游人次及同比增长率

图表4：出境澳门旅游人次及同比增长率

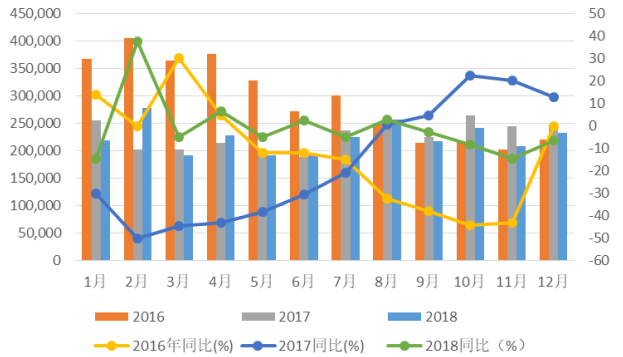


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理



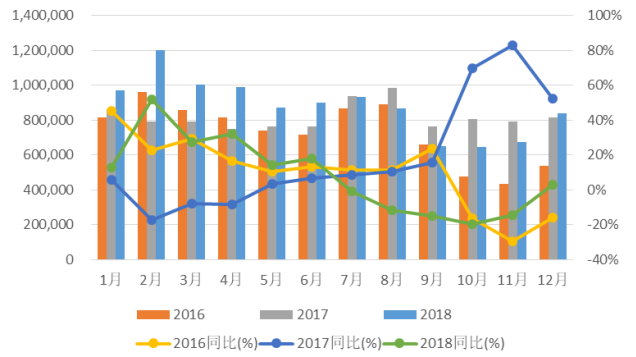
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率



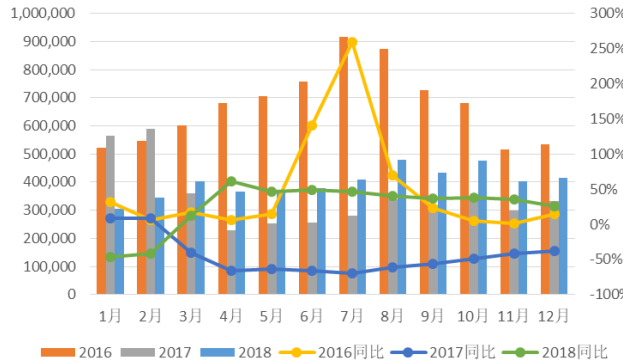
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率



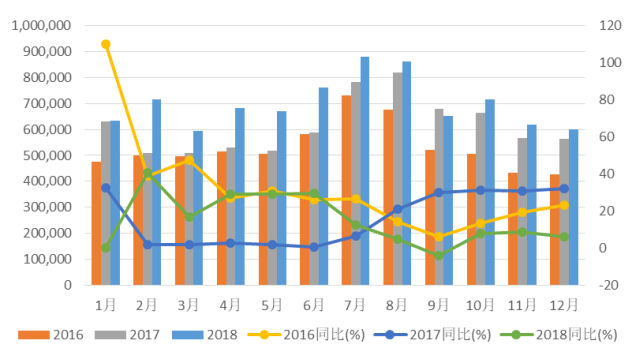
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率



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

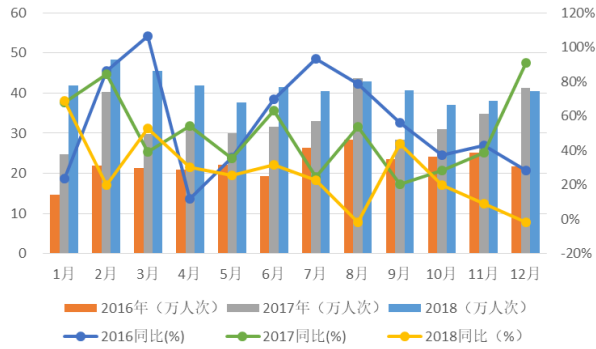


资料来源: WIND, 太平洋证券整理

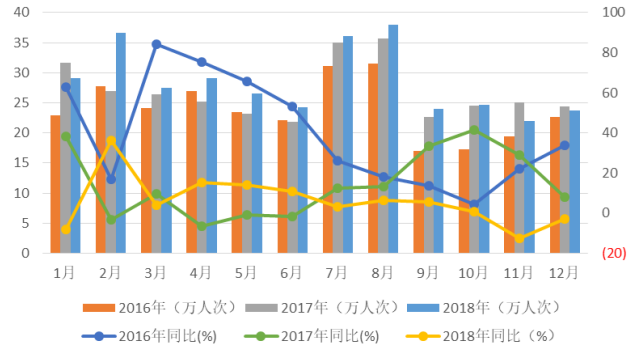
图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



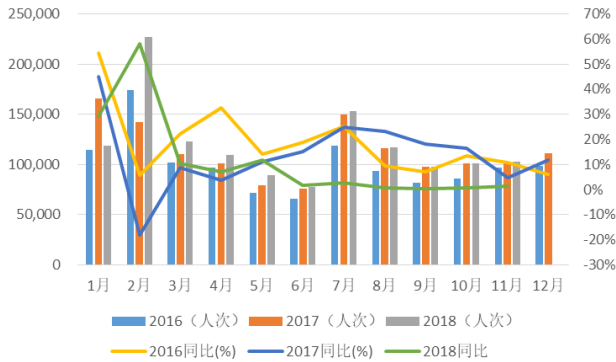


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



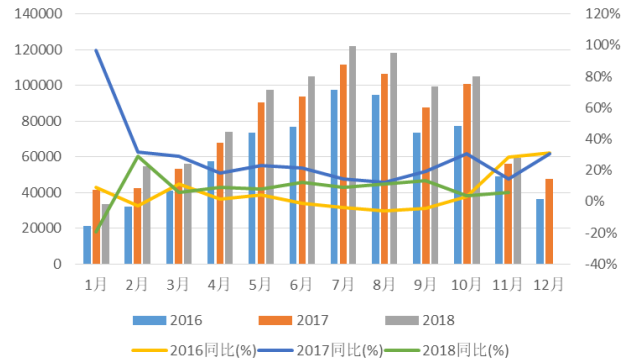
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



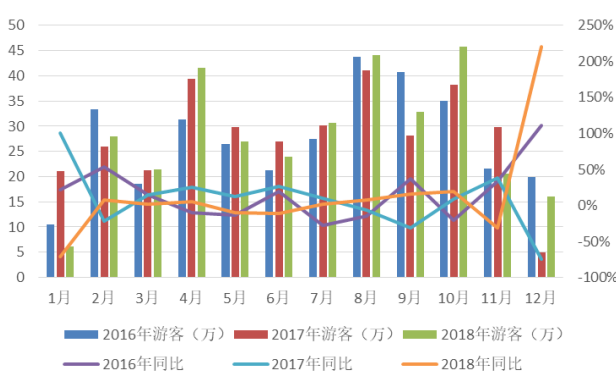
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



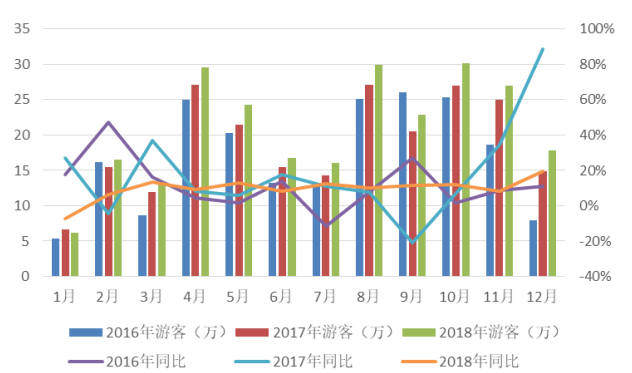
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

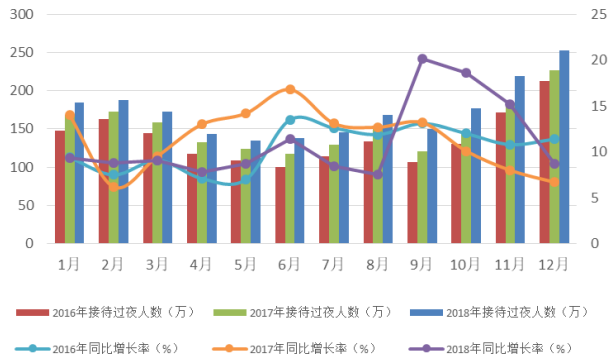
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



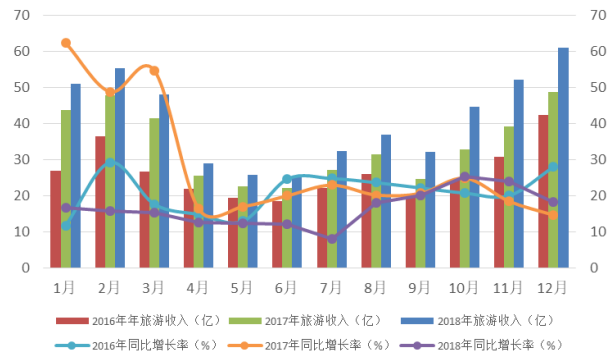
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据

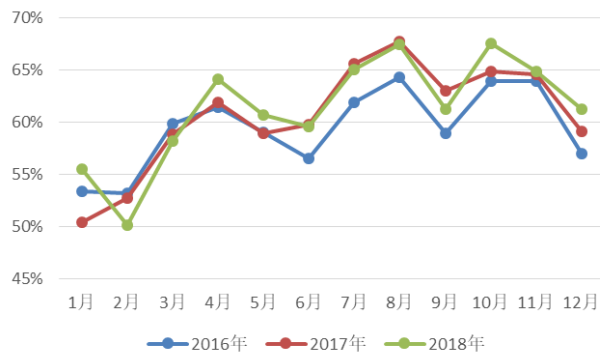


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



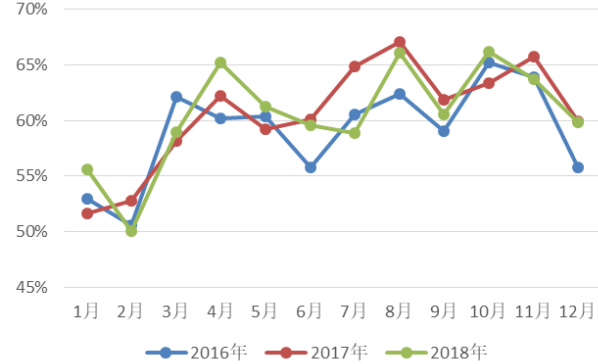
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



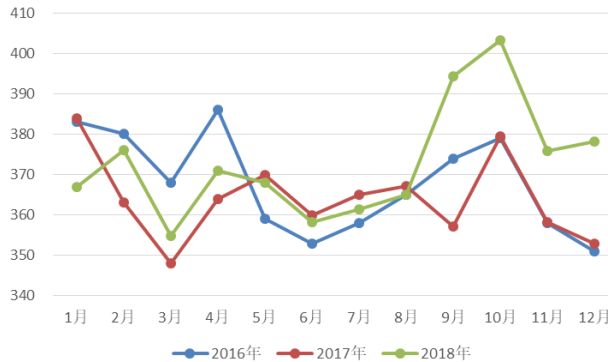
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



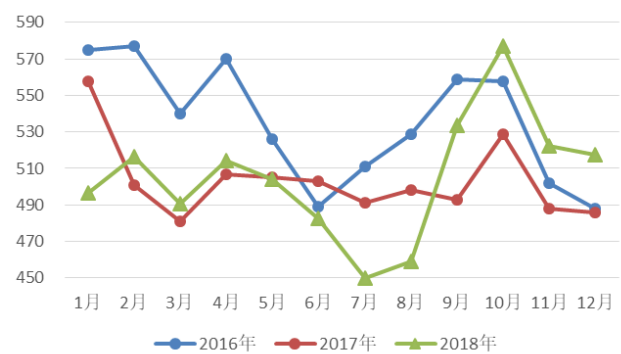
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

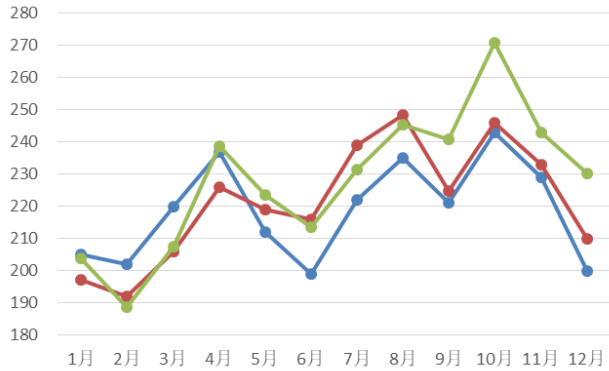
图20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



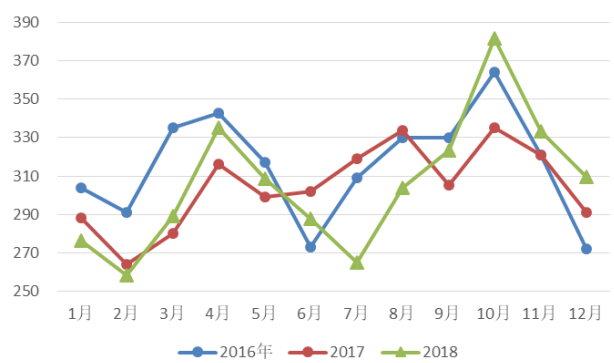
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图21: 全国样本星级酒店客房 RavPar

图22: 全国样本五星级酒店客房 RavPar

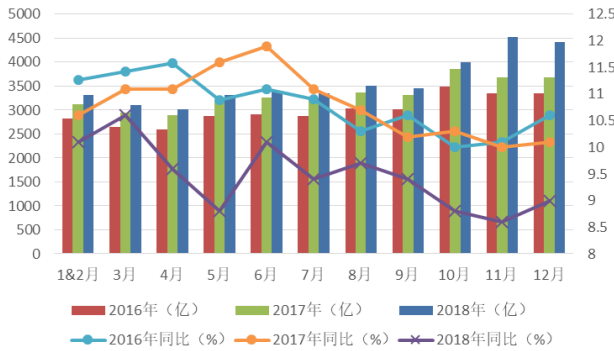


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



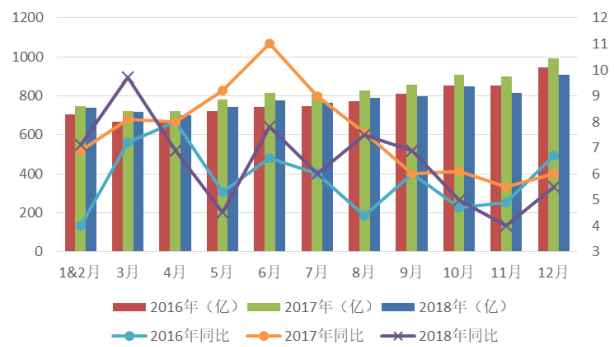
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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, 三盛教育、紫光学大、中公教育涨幅居前, 分别为18.02%、12.9%、12.58%。

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
<b>本周涨跌幅前 10</b>				
三盛教育	18.02	38.59	12.69	22.46
紫光学大	12.9	19.97	26.48	10.87
中公教育	12.58	41	28.22	50.55
腾邦国际	12.2	4.43	14.81	6.92

拓维信息	12.19	(1.39)	27.34	40.74
长白山	10.55	11.65	4.88	36.29
西安旅游	10.41	10.41	50.99	(47.25)
大东海 A	8.36	(8.28)	21.68	373.37
莱茵体育	7.44	9.93	6.88	54.43
云南旅游	6.24	5.64	2.29	72.61

**本周涨跌幅后 10**

东方时尚	(2.23)	7.34	3.2	13.04
中山金马	(2)	(7.66)	63.09	7.78
新都退(退市)	0	(38.85)	0	103.66
宋城演艺	0.43	7.65	3.43	9.59
中青旅	0.98	9.89	6.63	6.44
金陵饭店	1.68	9.65	2.51	12.04
全聚德	1.85	3.5	2.23	9.85
三特索道	2.11	7.12	3.57	11.48
开元股份	2.15	0.87	16.66	7.84
峨眉山 A	2.37	9.27	3.38	7.52

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(%)
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)
开元股份	2019-02-21	7.83	.00%	7.81	4404.38
三特索道	2019-01-31	18.20	.11%	18.17	200.2

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

---





## 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。