

MSCI扩容社服板块新增3股，宋城演艺业绩稳增20.76%

——餐饮旅游行业 2019年3月第1周周报

2019年03月04日

看好/维持

餐饮旅游 周度报告

投资摘要：

行情回顾：上周沪深300指数上涨6.47%，餐饮旅游上涨4.08%，行业跑输市场2.39个百分点，位列中信29个一级行业的第26。

板块表现：餐饮上涨5.22%、景区上涨4.05%。酒店上涨5.19%、旅行社上涨3.52%。

公司表现：本周涨跌幅前五位的个股分别为众信旅游（18.39%）、凯撒旅游（13.32%）、天目湖（12.18%）、首旅酒店（10.95%）、云南旅游（7.65%）；后五位的个股分别是长白山（-0.98%）、西安旅游（0.86%）、*ST藏旅（1.47%）、锦江股份（1.50%）、峨眉山A（2.31%）。

行业动态：（1）MSIC宣布将分三步把中国A股纳入因子从5%增至20%，社服行业涉三股：首旅酒店、锦江股份和宋城演艺（2）泰山景区门票总价降至115元（3）文旅部：取消16家旅行社出境游业务（4）携程2019年计划新增1300家门店，一半落地县级市（5）途牛高管解读财报：今年将加强直采，向低线城市渗透（6）开元酒店3月11日正式登陆港股（7）凯悦与如家创立合资公司

公司公告：（1）宋城演艺：2018年度业绩快报，净利增长20.76%（2）中青旅：关于拟参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目的进展（3）腾邦国际：关于全资子公司再次通过国家高新技术企业认定的公告（4）众信旅游：2018年度业绩快报，净利下降84.96%（5）云南旅游：2018年度业绩快报，净利增加580.37%。

投资策略：板块整体估值仍处于历史地位，建议继续关注具有业绩支撑以及成长性良好的公司，其次关注超跌龙头个股。本周组合为中国国旅（30%）、宋城演艺（25%）、众信旅游（25%）、首旅酒店（20%）。

◆ **风险提示：**政策风险；突发事件因素。

行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			评级
	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
宋城演艺	0.73	0.89	0.83	28	23	25	强烈推荐
中国国旅	1.30	1.61	2.17	40	35	24	强烈推荐
首旅酒店	0.77	0.90	0.98	35	21	19	强烈推荐
众信旅游	0.27	0.04	0.30	40	170	23	强烈推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师:张凯琳

010-66554087

zhangkl@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480518070001

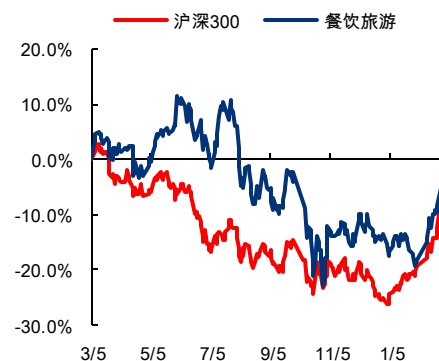
重点跟踪公司周股价涨跌幅前三名

众信旅游	18.39%
凯撒旅游	13.32%
天目湖	12.18%

重点跟踪公司周股价涨跌幅后三名

长白山	-0.98%
西安旅游	0.86%
*ST藏旅	1.47%

行业指数走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《社会服务行业周报：国旅拟在香港新开市内免税店，2018年国内旅游人次同比增10.8%》2019-02-18
- 2、《社会服务行业周报：春节全国旅游接待总人数同增7.6%，众信旅游业绩预告大幅下修》2019-02-12
- 3、《社会服务行业周报：受费用影响国旅业绩低于预期，宋城业绩预增整体平稳》2019-01-28
- 4、《社会服务行业周报：海口、琼海市内免税店开业，北京市内免税店有望今年落地》2019-01-21

目 录

1. 本周行情回顾.....	3
1.1 板块表现	3
1.2 公司表现	4
2. 行业动态.....	4
2.1 行业新闻	4
2.1.1 行业数据	5
2018 中国游客赴欧洲旅游大数据：欧洲定制游增长 150%.....	5
2.1.2 第三方数据	6
2.2 公司新闻	6
3. 重点公司公告.....	7
4. 本周观点及组合推荐	11
4.1 本周观点	11
4.2 本周组合推荐	错误!未定义书签。

表格目录

表 1:餐饮旅游上市公司涨跌幅前五名和后五名	4
表 2:本周上市公司公告一览	9
表 3:东兴社会服务投资组合情况	11

插图目录

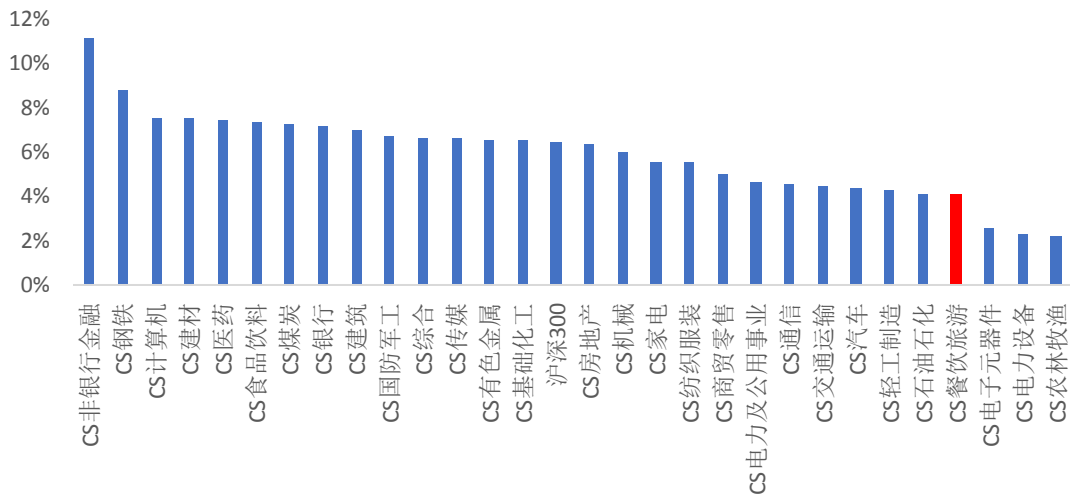
图 1:上周中信 29 个子行业与沪深 300、上证综指涨跌幅	3
图 2:上周餐饮旅游子行业涨跌幅	3

1. 本周行情回顾

1.1 板块表现

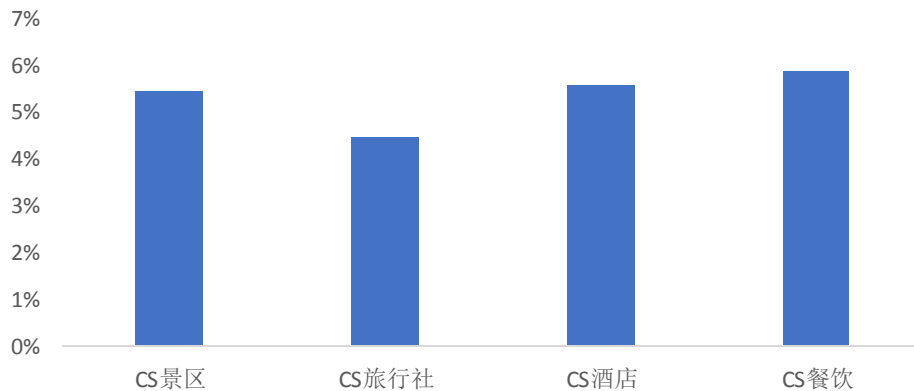
上周沪深 300 指数上涨 6.47%，餐饮旅游上涨 4.08%，行业跑输市场 2.39 个百分点，位列中信 29 个一级行业的第 26。餐饮上涨 5.22%、景区上涨 4.05%。酒店上涨 5.19%、旅行社上涨 3.52%。

图 1:上周中信 29 个子行业与沪深 300、上证综指涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 2:上周餐饮旅游子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

1.2 公司表现

本周涨跌幅前五位的个股分别为众信旅游（18.39%）、凯撒旅游（13.32%）、天目湖（12.18%）、首旅酒店（10.95%）、云南旅游（7.65%）；后五位的个股分别是长白山（-0.98%）、西安旅游（0.86%）、*ST 藏旅（1.47%）、锦江股份（1.50%）、峨眉山 A（2.31%）。

表 1: 餐饮旅游上市公司涨跌幅前五名和后五名

前 5 名	公司名称	一周涨跌幅	后 5 名	公司名称	一周涨跌幅
1	众信旅游	18.39%	1	长白山	-0.98%
2	凯撒旅游	13.32%	2	西安旅游	0.86%
3	天目湖	12.18%	3	*ST 藏旅	1.47%
4	首旅酒店	10.95%	4	锦江股份	1.50%
5	云南旅游	7.65%	5	峨眉山 A	2.31%

资料来源：wind，东兴证券研究所

2. 行业动态

2.1 行业新闻

北京大兴国际机场将建地铁直通天津，全程 36 分钟

今年 9 月，北京大兴国际机场即将通航，同步启动建设的“五纵两横”配套交通工程也正在稳步推进，从北京、天津、河北都将有轨道交通线路直达新机场。日前，中国铁路设计集团有限公司对“天津至北京大兴国际机场联络线”进行了首次环评公示，未来从天津出发也有望乘坐高铁直达新机场，全程只需 36 分钟。（环球旅讯）

中航协：下月起全面停止航空运输销售代理资质认可

2 月 27 日，中国航空运输协会公告称，为进一步适应航空运输销售代理市场发展，根据国家放管服改革要求，结合销售代理行业发展实际，中国航空运输协会决定实施航空运输销售代理管理服务改革。自 2019 年 3 月 1 日起全面停止销售代理资质认可，原中国航协“航空运输销售代理资质认可证书”不再有效。（环球旅讯）

美联航仍然加码中国市场

虽然中美航线客运量增长放缓，美联航仍然“逆势”加码中国市场。近日，该公司已经向美国交通部递交申请，计划于 2020 年 6 月起增加上海浦东机场往返纽约/纽瓦克机场的航线运力至每日两班。“中国是一个充满机遇的市场，同时也是美联航最重要的国际市场之一。正因为如此，我们申请了每日上海往返纽约的第二条航班，以此来

满足更多乘客的需求。”美联航全球销售高级副总裁石政贤(Jake Cefolia)日前在接受《中国民航报》、中国民航网记者时表示。(环球旅讯)

泰山景区门票总价降至 115 元

2月27日，泰山景区门票降价新闻发布会召开。记者从发布会上了解到，根据鲁发改成本〔2018〕1445号和泰发改成本〔2018〕282号，3月1日起整合降低泰山景区门票价格。将泰山景区内的泰山、彩石溪、玉泉寺、普照寺、红门宫、王母池、岱庙等7个景点门票进行改革整合，泰山景区所有门票总价格由240元降为115元，3日内有效，有效期内不限制游览次数。此外，彩石溪、玉泉寺、普照寺、红门宫、王母池等5个景点免费游览。(旅业报)

文旅部：取消 16 家旅行社出境游业务

文旅部官网消息，根据《旅行社条例》和《中国公民出国旅游管理办法》，自2019年2月28日起，取消湖州康辉国际旅行社有限公司等16家旅行社的经营出境旅游业务。同时，根据《旅行社条例》和《中国公民出国旅游管理办法》，自2019年2月28日起，注销洛阳新绎国际旅行社有限公司、盘锦绿洲国际旅行社有限公司、厦门音乐岛酒店旅业有限公司、新疆光大旅行社有限公司4家旅行社的旅行社业务。

2.1.1 行业数据

2018 中国游客赴欧洲旅游大数据：欧洲定制游增长 150%

中国旅游研究院与程国旅集团联合发布《2018年中欧旅游大数据报告》，数据显示2018年全年预订欧洲游的人数同比实现27%的增长，携程数据显示：欧洲是中国游客选择的第二大目的地区域，占比11%，仅次于亚洲。(环球旅讯)

中国成为迪拜第四大旅游客源市场

2018年入境迪拜过夜的国际游客数量为1592万人次，同比增长0.8%，其中中国游客数量达87.5万人次，同比增长12%，中国超过阿曼成为迪拜第四大旅游客源市场。(环球旅讯)

2018 年赴加拿大旅游的中国游客首超 70 万

加拿大旅游局发布的2018年旅游数据显示，2018年赴加的海外游客超2113万，突破历史2100万大关。(品橙旅游)

2.1.2 第三方数据

2019 中国商旅管理市场白皮书：市场规模稳步上升，但集中度

2018 年中国商旅管理市场交易规模为 2261.2 亿元，较 2017 年增长了 18.9%。市场规模稳步上升、增速持续跑赢 GDP，市场集中度低、TMC 管理优势显著，单一预订服务向全面管理服务转变，流程简化成焦点，员工更关注差旅体验。（环球旅讯）

2.2 公司新闻

携程 2019 年计划新增 1300 家门店，一半落地县级市

携程旅游门店 2017 年起开启线下渠道建设，目前已在 23 个省（直辖市）落地超过 1700 家门店。2019 年将在现有 1700 家的基础上新增 1300 多家，其中 660 家要落地到县级城市。加上旅游百事通和去哪儿门店，携程线下门店总数会突破 8000 家。（环球旅讯）

途牛高管解读财报：今年将加强直采，向低线城市渗透

途牛 2018 年净利润为 1090 万元人民币，打包旅游产品收入为 18 亿元人民币，同比增长 15.2%。2018 年，途牛净收入为 22 亿元人民币，较 2017 年增长 2.2%。2019 年将延续去年重点的投入，提升销售网络的多样化和渗透，另一方面将提升服务网络以及加强直采。（环球旅讯）

凯悦与如家创立合资公司

2019 年 2 月 26 日，凯悦酒店与首旅酒店宣布凯悦旗下关联公司将携手如家共同打造合资酒店管理公司，资总额拟为 5 亿元人民币。凯悦与首旅如家的此次合作在行业内尚属首次。（环球旅讯）

新旅行产业互联网平台“行装”完成数千万 A 轮融资

36 氪获悉，新旅行产业互联网平台「行装」近日完成数千万元 A 轮融资。「行装」成立于 2015 年，专注服务户外领域的俱乐部、领队和用户。业务包括三类：户外旅行装备分销平台（行装商城），类似户外版本的“有赞商城”；俱乐部活动 SaaS 系统“行装 Club”；以及 2019 年初上线的优质线路供应链服务。（环球旅讯）

新盛旅游董事长曹国华辞职不持有公司股份

近日新盛旅游公告称董事会于2019年2月21日收到董事长曹国华递交的辞职报告，自公司股东大会选举出新任董事之日起辞职生效。曹国华辞职后不再担任公司其它职务。（挖贝网）

开元酒店 3 月 11 日正式登陆港股

浙江开元酒店管理公司 3 月 11 日正式登陆港股，目前投资者订单已经以指导价格区间低价覆盖了簿记规模。本次开元酒店香港 IPO 计划发行 7000 万股，占扩大股本后的 25%，募资约 14 亿港元。（IPO 早知道）

3. 重点公司公告

宋城演艺：2018 年度业绩快报

2018 年度公司实现营业收入 321,119.28 万元，同比增长 6.20%；实现营业利润 160,307.60 万元，同比增长 19.08%；实现利润总额 154,510.13 万元，同比增长 19.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 128,923.18 万元，同比增长 20.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 127,965.77 万元，同比增长 15.61%。影响经营业绩的因素主要系公司凭借清晰的战略定位，坚持以“演艺”为核心、“文化”为方向、“创新”为动力，深耕文旅行业所形成的独特运营模式，深练内功，深化管理，使得经营业绩实现持续稳健的增长。

中青旅：关于拟参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目的进展

2019 年 2 月 26 日，公司、嘉伟士杰与京能集团签署了产权交易合同，公司与嘉伟士杰组成的联合体成为京能集团在北京产权交易所公开转让的北京古北水镇旅游有限公司 10%股权项目的最终受让方，受让价为 8.5 亿元。其中公司受让北京古北水镇旅游有限公司 5.1613%股权，所需支付转让价款总额为 438,709,165.64 元，扣除已支付的保证金部分仍应支付 309,677,058.10 元；嘉伟士杰受让北京古北水镇旅游有限公司 4.8387%股权，所需支付转让价款总额为 411,290,834.36 元，扣除已支付的保证金部分仍应支付 290,322,941.90 元；该产权交易合同自三方签署、北京市商务局已批准北京古北水镇旅游有限公司此次股权变更事项且公司、嘉伟士杰收到京能集团就该批准发出的书面通知之日起生效。

腾邦国际：关于全资子公司再次通过国家高新技术企业认定的公告

腾邦国际商业服务集团股份有限公司（以下简称“腾邦国际”）全资子公司深圳市腾付通电子支付科技有限公司（以下简称“腾付通”）于 2015 年首次被认定为国家高新技术企业，有效期三年。本次系腾付通原高新技术企业证书有效期满后进行的重新

认定, 近日腾付通收到由深圳市科技创新委员会、深圳市财政委员会、国家税务总局深圳市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》

国旅联合:关于苏州文投转让有限合伙企业份额暨关联交易的公告

经公司 2018 年 3 月 28 日召开的董事会 2018 年第三次临时会议审议批准, 由公司发起设立的苏州文投与黑龙江省建设集团有限公司、中农批(北京)冷链物流有限公司签订《合伙协议》, 共同投资设立中农基金。其中苏州文投出资人民币 3,000 万元(占基金份额的 0.99%), 为中农基金的普通合伙人。鉴于公司控股股东于近日变更为江西省旅游集团有限责任公司, 结合公司未来业务发展需要, 公司拟将苏州文投持有的 0.99% 中农基金份额转让给当代互联。因苏州文投认缴中农基金 3,000 万元, 实缴 0 元, 且中农基金成立至今, 尚未实际运营及对外投资。经苏州文投与当代互联协商, 本次交易价格拟定为人民币 0 元(即实际出资额)。该份额转让完成后, 苏州文投将不再持有中农基金份额, 不再享有任何权利, 也不再承担任何义务。当代互联将成为中农基金的普通合伙人履行上述份额对应的认缴、实缴出资义务。

众信旅游:2018 年度业绩快报

营业总收入 123.12 亿元, 同比增加 2.19%。归属于上市公司股东的净利润 3,499.64 万元, 同比下降 84.96%。受泰国普吉岛沉船、印尼巴厘岛火山爆发等事件对东南亚目的地的影响, 公司 2018 年第三季度盈利情况较去年同期出现下降。虽然公司管理层积极应对市场变化, 第四季度业务毛利仍较去年同期有较大下降, 致使公司 2018 年净利润下降 1 亿元左右。

云南旅游:2018 年度业绩快报

营业总收入 22.6 亿元, 同比增加 11.56%。归属于上市公司股东的净利润 4.87 亿元, 同比增加 580.37%。主要原因是公司转让持有的控股子公司云南世博兴云房地产有限公司全部股权(55%), 取得投资收益, 导致公司利润总额、归属于上市公司股东的净利润较上年同期增加。

三特索道:2018 年度业绩快报

公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期增加约 12,843 万元, 较上年同期增长约 2335%, 报告期, 公司实现营业收入约 64,820 万元, 较上年同期增长约 20%, 而营业总成本增幅相对较小, 因此, 公司本年度主营业务利润较上年同期有所增长。其中, 公司贵州梵净山、华山、庐山项目业绩增长较为突出; 海南索道、浙江千岛湖项目业绩平稳增长。另外, 报告期公司继续推行精兵简政措施, 关停并转了部分没有实际经营或盈利能力较差的子公司, 实现一定程度的减亏。

丽江旅游：2018 年度业绩快报

2018 年，公司实现营业总收入 67,844.82 万元，同比减少 1.27%，实现归属于上市公司股东的净利润 19,121.51 万元，同比减少 6.36%。2018 年，公司三条索道共计接待游客 369.40 万人次，同比增长 3.43%，其中，玉龙雪山索道接待游客 269.54 万人次，同比增长 4.07%；云杉坪索道接待游客 83.08 万人次，同比下降 3.14%；牦牛坪索道接待游客 16.78 万人次，同比增长 35.71%；丽江和府酒店有限公司（含洲际酒店、英迪格酒店、古城丽世酒店、龙研文旅、5596 商业街）实现营业收入 11,545.70 万元，同比增长 15.51%，实现净利润-4,345.08 万元，亏损金额比上年增加 1,696.68 万元；印象丽江共计演出 520 场，实现营业收入 9,842.66 万元，同比下降 6.91%。

大东海 A：2018 年年度报告

报告期内，公司实现主营业务收入 2,951.56 万元，较去年增加 160.90 万元，增幅为 5.77%；实现营业利润 81.63 万元，较去年减少 76.89 万元，减幅为 48.50%；营业外收支净额为红字 16.31 万元，较去年减少 143.68 万元，减幅为 112.80%；实现净利润 65.33 万元，较去年减少 220.57 万元，减幅为 77.15%。报告期内，公司以市场为导向，拓宽营销渠道，灵活运用营销策略，加强企业文化和员工队伍建设，努力提高产品质量，严格成本控制管理，完善内控体系，降险降耗，增收节支等，基本完成了公司年初制定的经营目标。

表 2:本周上市公司公告一览

公告日期	公告内容
2019-03-02	大东海 A:关于持股 5%以上股东股份解除质押的公告
2019-03-02	腾邦国际:关于全资子公司再次通过国家高新技术企业认定的公告
2019-03-02	国旅联合:独立董事关于苏州文投转让有限合伙企业份额暨关联交易的独立意见
2019-03-02	国旅联合:关于苏州文投转让有限合伙企业份额暨关联交易的公告
2019-03-02	国旅联合:董事会 2019 年第三次临时会议决议公告
2019-03-02	国旅联合:独立董事关于苏州文投转让有限合伙企业份额暨关联交易的独立意见
2019-03-01	岭南控股:2019 年 2 月 28 日投资者关系活动记录表
2019-03-01	云南旅游:深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司拟出售资产备考财务报表审计报告
2019-03-01	云南旅游:2017 年 1 月 1 日至 2018 年 9 月 30 日备考审计报告
2019-03-01	云南旅游:发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿)
2019-03-01	云南旅游:中信证券股份有限公司关于公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告
2019-03-01	云南旅游:北京市金杜律师事务所关于公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之补充法律意见书(四)
2019-03-01	云南旅游:中信证券股份有限公司关于公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见之回复(修订稿)

2019-03-01	云南旅游:关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[181798 号]之反馈意见回复(修订稿)公告
2019-03-01	云南旅游:瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)关于公司发行股份及支付现金购买资产申请文件反馈意见的回复(修订稿)
2019-03-01	云南旅游:关于公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易行政许可项目审查一次反馈意见之回复修订稿
2019-03-01	云南旅游:发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)摘要(修订稿)
2019-03-01	云南旅游:独立董事关于第六届董事会第三十八次(临时)会议审议事项的独立意见
2019-03-01	云南旅游:关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书修订说明的公告
2019-03-01	云南旅游:第六届监事会第三十次(临时)会议决议公告
2019-03-01	云南旅游:第六届董事会第三十八次(临时)会议决议公告
2019-03-01	云南旅游:独立董事关于第六届董事会第三十八次(临时)会议审议事项的事前认可意见
2019-03-01	广州酒家:监事及高级管理人员减持股份结果公告
2019-02-28	岭南控股:2019 年 2 月 27 日投资者关系活动记录表
2019-02-28	云南旅游:2018 年度业绩快报
2019-02-28	华天酒店:关于股东股份解除质押的公告
2019-02-28	岭南控股:董事会九届十八次会议决议公告
2019-02-28	岭南控股:关于控股子公司向银行申请综合授信额度的公告
2019-02-28	峨眉山 A:第五届监事会第七十九次会议决议公告
2019-02-28	峨眉山 A:第五届监事会第七十七次会议决议公告
2019-02-28	峨眉山 A:关于预计 2019 年日常关联交易的公告
2019-02-28	峨眉山 A:第五届董事会第九十三次会议决议公告
2019-02-28	峨眉山 A:独立董事关于预计 2019 年日常关联交易的事前认可意见及独立意见
2019-02-28	众信旅游:2018 年度业绩快报
2019-02-28	锦江股份:有限服务型连锁酒店 2019 年 1 月部分经营数据简报
2019-02-28	*ST 藏旅:关于非公开发行限售股上市流通公告
2019-02-28	*ST 藏旅:中信建投证券股份有限公司关于西藏旅游股份有限公司非公开发行限售股上市流通的核查意见
2019-02-28	三特索道:2018 年度业绩快报
2019-02-27	华天酒店:资产抵押贷款的公告
2019-02-27	中青旅:关于拟参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目的进展公告
2019-02-27	丽江旅游:关于公司索道票价调整进展暨环保资金征收政策的公告
2019-02-27	丽江旅游:2018 年度业绩快报
2019-02-27	大连圣亚:关于股东权益变动的提示性公告
2019-02-27	大连圣亚:简式权益变动报告书
2019-02-26	岭南控股:关于控股子公司出售物业暨关联交易的标的物业完成过户的公告
2019-02-26	大东海 A:2018 年年度审计报告
2019-02-26	大东海 A:关于召开 2018 年年度股东大会的通知
2019-02-26	大东海 A:关于会计政策变更的公告
2019-02-26	大东海 A:2018 年年度报告

2019-02-26	大东海 A: 第九届董事会第四次会议决议公告
2019-02-26	大东海 A: 2018 年年度报告摘要
2019-02-26	大东海 A: 内部控制审计报告(2018 年 12 月 31 日)
2019-02-26	大东海 A: 2018 年度监事会工作报告
2019-02-26	大东海 A: 控股股东及其他关联方占用资金情况的专项审计说明
2019-02-26	大东海 A: 第九届监事会第四次会议决议公告
2019-02-26	大东海 A: 独立董事 2018 年度述职报告
2019-02-26	大东海 A: 第九届董事会第四次会议独立董事意见
2019-02-26	大东海 A: 2019 年度投资者关系管理工作计划
2019-02-26	大东海 A: 2018 年度内部控制自我评价报告
2019-02-26	大东海 A: 2018 年度董事会工作报告
2019-02-26	云南旅游: 关于股东部分股份质押及解除质押的公告
2019-02-26	宋城演艺: 2018 年度业绩快报
2019-02-26	广州酒家: 关于使用自有资金购买理财产品到期赎回的公告
2019-02-26	*ST 藏旅: 关于公司股票可能被暂停上市的第二次风险提示公告
2019-02-26	首旅酒店: 关于下属全资子公司与凯悦酒店集团下属全资子公司共同投资设立酒店管理公司的公告

资料来源: wind, 东兴证券研究所

4. 本周观点及组合推荐

4.1 本周观点

本周受大盘带动，板块继续上涨，酒店、餐饮涨幅居前。MSCI 扩容超预期，社服行业新增 3 股：首旅酒店、锦江股份、宋城演艺。酒店板块迎催化，建议继续关注龙头估值修复。在政策加持和规模效应的双轮驱动下，我们继续看好以中国国旅为代表的免税板块。景区板块重点推荐演艺龙头宋城演艺盈利性、稳定性强，剥离六间房后商誉风险将大幅下降。出境游方面，众信旅游发布业绩大幅下滑，受下泰国沉船等突发事件及计提商誉减值影响，盈利大幅降低低于预期。加之春节泰国再发快艇事件，预计一季度泰国旅游人次仍将处于低位。但总体来看 2018 年出境游数据明确回升，出境游需求释放仍在持续，建议继续关注二三线出境游风潮。

目前板块整体估值仍处历史低位，随着年报披露临近，建议继续选择业绩确定性强、成长性好的优质标的，其次关注前期超跌个股。

本周组合上涨 2.68%，跑输行业 1.40 个百分点，跑输市场 3.79 个百分点。

下周组合调整为中国国旅（30%）、宋城演艺（25%）、众信旅游（25%）、首旅酒店（20%）。

表 3: 东兴社会服务投资上周组合情况

推荐公司	推荐理由	周涨跌	权重	加入组合时间
------	------	-----	----	--------

中国国旅	公司中标首都机场两标段，同时收购日上国内免税龙头地位确定，看好免税业务发展带来业绩再上台阶。	2.42%	50%	20170226 周报
宋城演艺	传统演艺夯实业绩，六间房稳步增长；异地项目开业在即，轻资产项目开启管理输出模式。	2.94%	50%	20160807 周报

资料来源：wind, 东兴证券研究所

分析师简介

张凯琳

香港中文大学经济学理学硕士，2016年1月加盟东兴证券研究所，从事社会服务行业研究，重点专注于餐饮旅游领域研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。