

经济触底后,酒店有望率先复苏

最近一年行业指数走势



联系信息

陶冶

分析师

SAC 证书编号: S016051711002

taoye@ctsec.com

陈俊希

联系人

chenjunxi@ctsec.com

021-68592286

相关报告

- 1 《出境游渐离低谷,一季度有望开始复苏:社会服务行业周报(第8周)》 2019-02-26
- 2 《春节消费仍具亮点,海南离岛免税表现优异:社会服务行业周报(第7周)》 2019-02-18
- 3 《多项数据增速跌破10%,免税表现不俗:春节期间消费数据点评报告》 2019-02-11

投资要点:

● 本周社会服务行业观点

本周,锦江股份公布了1月经营数据,Adr/Occ/RevPAR分别同比增长+7.2%/-6.9pct/-2.5%,环比增长-2.9%/-5.1pct/-9.6%,中端酒店方面,Adr/Occ/RevPAR分别同比增长+0.9%/-8.5pct/-9.6%,环比增长-2.5%/-6.5pct/-10.4%。此外,截止2019年1月底,公司开业酒店共7,510家,其中中端酒店开业2,545家,占比33.9%(环比+0.9%),经济型酒店开业4,965家;总开业房间数741,410间,其中中端酒店客房数313,029间,占比42.2%,同时从签约酒店来看,中端酒店客房数占比55.2%。我们认为,酒店是大消费品种中最能快速反应宏观经济走势的行业,如果经济复苏通道开启,酒店有望率先受益。同时中端酒店崛起迎合消费升级趋势,建议持续关注酒店经营相关指标数据。

● 泰山门票降价,三日内日游不限次数

2月27日上午10时,泰山景区举行门票降价新闻发布会,泰山景区相关负责人表示,将泰山景区内的7个景点门票进行改革整合,泰山景区门票价格由240元降为115元,三日内有效,有效期内不限制游览次数,3月1日起实行。

● 社会服务板块行情

2019年第9周(2.25-3.1)上证指数上涨6.77%,创业板指上涨7.66%,沪深300指数上涨6.52%,休闲服务指数上涨4.4%,在28个申万一级行业分类中位列第22。

相关推荐标的表现如下:

珀莱雅(+8.95%)、中国国旅(+2.42%)、锦江股份(+1.50%)、腾邦国际(+4.89%)。

● 风险提示:宏观经济波动风险。

表1:重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (03.01)	EPS(元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
300178	腾邦国际	59.49	9.65	0.46	0.62	0.78	20.98	15.56	12.37	增持
603605	珀莱雅	103.22	51.26	1.00	1.35	1.84	51.26	37.97	27.86	增持
600754	锦江股份	239.39	24.99	0.92	1.18	1.46	27.16	21.18	17.12	增持
601888	中国国旅	1,258.37	64.45	1.30	1.61	2.10	49.58	40.03	30.69	增持

数据来源:Wind,财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财,财通天下

内容目录

1、投资建议及重点公司	3
1.1 本周投资观点	3
1.2 本周重点报告摘要	3
2、本周行情回顾	5
2.1 社会服务板块表现	5
2.2 社会服务板块估值	6
2.3 社会服务板块个股涨跌前十	7
3、行业要闻	9
4、公司重要公告	11

图表目录

图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	5
图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	5
图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	6
图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	6
图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	7

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十	7
表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十	8

1、投资建议及重点公司

1.1 本周投资观点

本周，锦江股份公布了 1 月经营数据，Adr/Occ/RevPAR 分别同比增长 +7.2%/-6.9pct/-2.5%，环比增长 -2.9%/-5.1pct/-9.6%，中端酒店方面，Adr/Occ/RevPAR 分别同比增长 +0.9%/-8.5pct/-9.6%，环比增长 -2.5%/-6.5pct/-10.4%。此外，截止 2019 年 1 月底，公司开业酒店共 7,510 家，其中中端酒店开业 2,545 家，占比 33.9%（环比+0.9%），经济型酒店开业 4,965 家；总开业房间数 741,410 间，其中中端酒店客房数 313,029 间，占比 42.2%，同时从签约酒店来看，中端酒店客房数占比 55.2%。我们认为，酒店是大消费品种中最能快速反应宏观经济走势的行业，如果经济复苏通道开启，酒店有望率先受益。同时中端酒店崛起迎合消费升级趋势，建议持续关注酒店经营相关指标数据。

本周核心推荐组合如下：

中国国旅（601888）、腾邦国际（300178）、锦江股份（600754）、珀莱雅（603605）

1.2 本周重点报告摘要

锦江股份（600754）：中端扩张加速，春节影响 1 月经营数据

春节临近拖累 1 月经营数据，提价仍然延续

2019 年 1 月锦江股份旗下酒店 Adr/Occ/RevPAR 分别为 195.6 元/68.9%/134.8 元，同比增长 +7.2%/-6.9pct/-2.5%，环比增长 -2.9%/-5.1pct/-9.6%；中端酒店方面，Adr/Occ/RevPAR 分别为 250.6 元 /73.0%/183.0 元，同比增长 +0.9%/-8.5pct/-9.6%，环比增长 -2.5%/-6.5pct/-10.4%。总体来看，同比提价得到延续，但由于 19 年春节在 2 月初，部分影响了 1 月中下旬入住率，导致 RevPAR 出现一定程度的下滑。

新开店进度加速，中端酒店占比将继续提高

2019 年 1 月，公司净开业酒店 67 家，其中中端酒店净开业 82 家，经济型酒店净开业 -15 家；截止 2019 年 1 月底，公司开业酒店共 7,510 家，其中中端酒店开业 2,545 家，占比 33.9%（环比+0.9%），经济型酒店开业 4,965 家；总开业房间数 741,410 间，其中中端酒店客房数 313,029 间，占比 42.2%。同比 2018 年 1 月来看，净开业酒店数较去年 25 家提速明显，而从 2018 全年来看，净开业酒店 749 家，其中中端酒店净开业 799 家，已经成为新增酒店主力。同时从签约酒店来看，中端酒店客房数占比 55.2%，我们预计 2019 年中端酒店开业进度将继续维持较高增长。

加盟扩张模式提升利润率，静待经济触底反弹

公司继续坚持加盟扩张模式，利润率将持续向上。酒店与宏观经济联系密切，经济触底反弹推动入住率上升，叠加提价，将会使酒店经营状况较快改善。内外环境有望推动公司在今明两年稳健增长。

盈利预测与投资建议

2018-2020 年预计 EPS 分别为 1.18/1.46/1.78, 元，对应 PE 分别为 18.3/14.7/12.1 倍，维持“增持”评级。

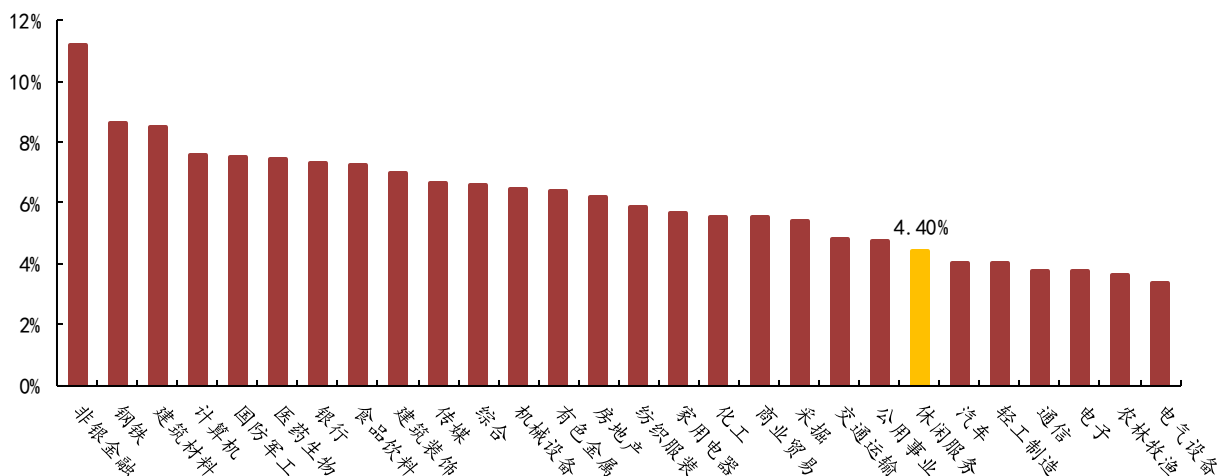
风险提示:宏观经济不及预期，国企改革不及预期，新开店进度不及预期。

2、本周行情回顾

2.1 社会服务板块表现

2019 年第 9 周 (2.25-3.1) 上证指数上涨 6.77%，创业板指上涨 7.66%，沪深 300 指数上涨 6.52%，休闲服务指数上涨 4.4%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 22。

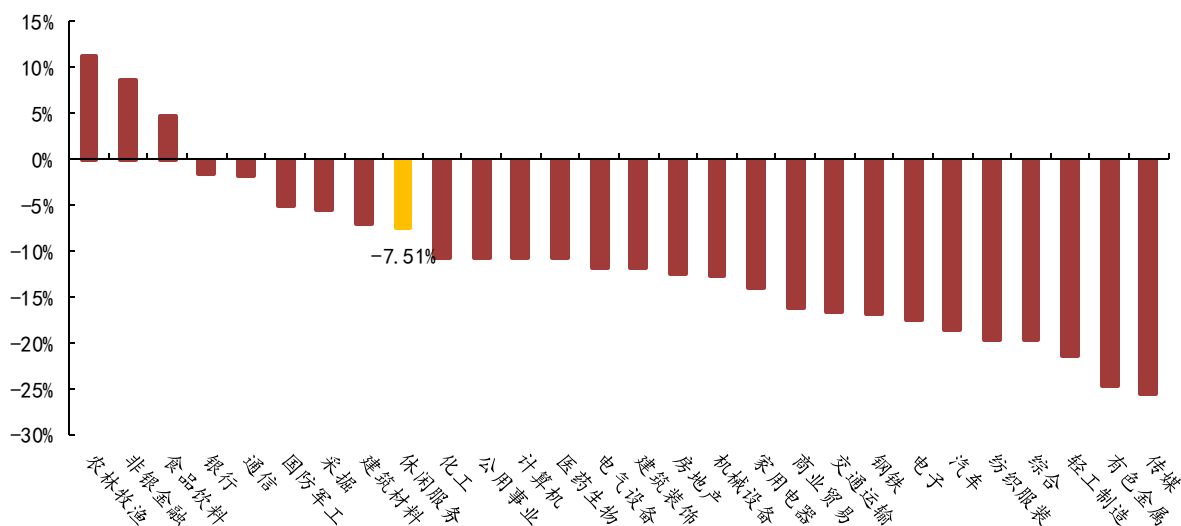
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年以来，休闲服务指数下跌 7.51%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 9。

图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

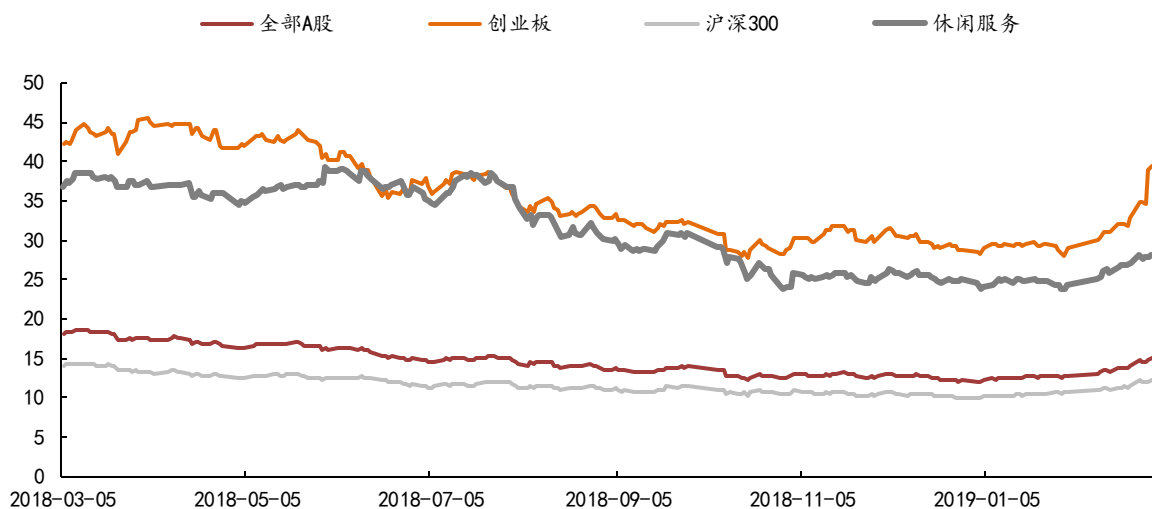


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 社会服务板块估值

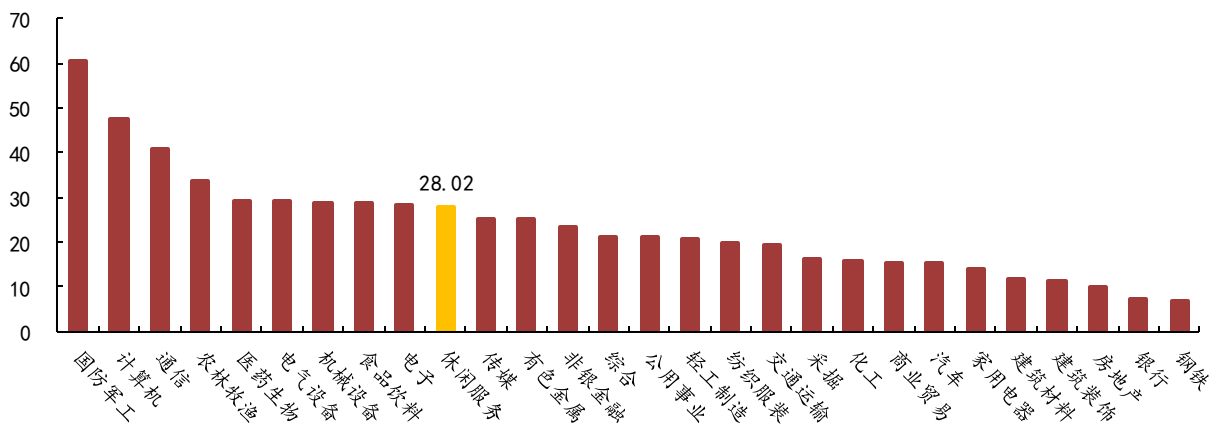
板块总体估值方面，本周大盘表现优秀，各板块估值都不同程度回升。目前，申万休闲服务板块估值为 28.02 倍，在 28 个一级行业中，位列第 10 位。

图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

社会服务各子板块中，本周景区估值 20.96 倍，旅行社估值 38.80 倍，酒店估值 25.04 倍，餐饮估值 36.74 倍。

图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind，财通证券研究所

2.3 社会服务板块个股涨跌前十

本周社会服务板块上涨，涨幅前三的个股为众信旅游（+18.39%）、凯撒旅游（+13.32%）、天目湖（+12.18%），除长白山（-0.98%）外，行业内其余个股均实现不同程度上涨。

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
002707.SZ	众信旅游	18.39%	603099.SH	长白山	-0.98%
000796.SZ	凯撒旅游	13.32%	000610.SZ	西安旅游	0.86%
603136.SH	天目湖	12.18%	600749.SH	*ST藏旅	1.47%
600258.SH	首旅酒店	10.95%	600754.SH	锦江股份	1.50%
002059.SZ	云南旅游	7.65%	000888.SZ	峨眉山 A	2.31%
600593.SH	大连圣亚	6.66%	601888.SH	中国国旅	2.42%
002306.SZ	*ST云网	6.11%	000524.SZ	岭南控股	2.84%
603199.SH	九华旅游	6.05%	300144.SZ	宋城演艺	2.94%
000428.SZ	华天酒店	6.05%	601007.SH	金陵饭店	3.08%
603043.SH	广州酒家	5.42%	600706.SH	曲江文旅	3.12%

数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年涨幅前三的个股为广州酒家（+78.56%）、三特索道（+26.72%）、中国国旅（+24.04%），跌幅前三的个股为众信旅游（-46.06%）、凯撒旅游（-38.68%）、峨眉山 A（-35.30%）。

表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
603043.SH	广州酒家	78.56%	002707.SZ	众信旅游	-46.06%
002159.SZ	三特索道	26.72%	000796.SZ	凯撒旅游	-38.68%
601888.SH	中国国旅	24.04%	000888.SZ	峨眉山 A	-35.30%
600593.SH	大连圣亚	23.98%	600706.SH	曲江文旅	-33.98%
300144.SZ	宋城演艺	11.12%	600138.SH	中青旅	-33.28%
603136.SH	天目湖	-1.20%	600358.SH	国旅联合	-32.24%
002306.SZ	*ST 云网	-2.05%	600749.SH	*ST 藏旅	-32.11%
601007.SH	金陵饭店	-5.58%	600754.SH	锦江股份	-30.33%
000721.SZ	西安饮食	-7.66%	000430.SZ	张家界	-28.84%
603099.SH	长白山	-8.21%	002033.SZ	丽江旅游	-27.89%

数据来源：Wind，财通证券研究所

3、行业要闻

行业动态:

【旅游】文化和旅游部:取消 16 家旅行社经营出境游业务

文化和旅游部发布了关于取消旅行社经营出境旅游业务、注销旅行社业务的公告。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 16 家旅行社的经营出境旅游业务，注销 4 家旅行社的旅行社业务。(文旅部)

【旅游】赴加旅游人数创纪录，中国游客首破 70 万

加拿大旅游局发表最新访加旅客数字，2018 年赴加国际游客人数逾 2113 万，突破历史上 2100 万大关。当中中国游客亦首次超过 70 万，达 737379 人次，与 2017 年比上升 6%。报告显示，来自法国的游客在 2017 年增长了 5%，去年入境人数为 604166 人次，也首次突破 60 万大关，而来自墨西哥的游客也是去年首次突破 40 万。(中国侨网)

【旅游】新西兰旅游年收入破百亿纽币，中国游客贡献大

2018 年，新西兰旅游业持续发展，国际游客旅游消费达到 111 亿新西兰元，中国游客的贡献持续上升，这也显示出新西兰对中国这一单一市场的依赖程度。(品橙旅游)

【旅游】柬埔寨:2018 年中国游客数量约 200 万人次

柬埔寨旅游大臣童昆 2 月 25 日说，2018 年柬埔寨共吸引国际游客 620 万人次，比上一年增长 10.7%。其中，中国游客数量最多，约 200 万人次。2018 年柬埔寨旅游业收入达 43.56 亿美元，同比增长 19.8%。(新华社)

【旅游】泰山门票降价 50%以上，门票实名制可用三天

2 月 27 日上午 10 时，泰山景区举行门票降价新闻发布会，泰山景区相关负责人表示，将泰山景区内的 7 个景点门票进行改革整合，泰山景区门票价格由 240 元降为 115 元，三日内有效，有效期内不限制游览次数，3 月 1 日起实行。(新京报)

【旅游】广东省 2018 年旅游收入达 1.36 万亿元，同增 13.5%

文化和旅游部发布了关于取消旅行社经营出境旅游业务、注销旅行社业务的公告。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 16 家旅行社的经营出境旅游业务，注销 4 家旅行社的旅行社业务。(文旅部)

【交通】北京大兴机场将建城铁直通天津，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。（新京报）

公司动态：

【万豪】2019 年将大力扩展全球豪华酒店业务

万豪计划在未来一年中新开 6 家丽思卡尔顿酒店以及该品牌的第 100 家酒店。该品牌预计将重返澳大利亚市场，在珀斯开设首家丽思卡尔顿酒店，而且还将在中国西安新开一家丽思卡尔顿酒店，该品牌还将落地摩洛哥和墨西哥，且预计将完成纽约中央公园丽思卡尔顿酒店的翻新工作，其奢华游艇产品线 Ritz-Carlton Yacht Collection 也将在 2020 年 2 月启航。（品橙旅游）

4、公司重要公告

【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%。

【青岛金王】2018 年度业绩快报公告。公司报告期内实现营业利润 231,829,547.67 元，较上年同期下降 55.95%；利润总额 240,649,079.89 元，较上年同期下降 54.89%；归属于上市公司股东的净利润 110,040,597.45 元，较上年同期下降 72.69%。

【中青旅】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 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，嘉伟士杰受让北京古北水镇旅游有限公司 4.8387%股权。

【御家汇】2018 年度业绩快报。本报告期内公司实现营业总收入 224,596 万元，同比增长 36.4%；实现营业利润 15,757 万元，同比下降 2.8%；利润总额 16,230 万元，同比下降 14.7%；实现归属于上市公司股东的净利润 13,074 万元，同比下降 17.5%；实现基本每股收益 0.50 元，同比下降 35.9%；实现加权平均净资产收益率 10.7%，同比下降 23.7%。

【众信旅游】2018 年度业绩快报。公司实现营业总收入 1,231,208.89 万元，较上年同期增长 2.19%；实现营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别为 10,728.88 万元、11,106.81 万元、3,499.64 万元，较上年同期分别下降 69.28%、68.50%和 84.96%。

【锦江股份】2019 年 1 月锦江股份旗下酒店 ADR/Occ/RevPAR 分别为 195.6 元/68.9%/134.8 元，同比增长 +7.2%/-6.9pct/-2.5%，环比增长 -2.9%/-5.1pct/-9.6%；中端酒店方面，ADR/Occ/RevPAR 分别为 250.6 元/73.0%/183.0 元，同比增长 +0.9%/-8.5pct/-9.6%，环比增长 -2.5%/-6.5pct/-10.4%。

信息披露**分析师承诺**

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

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；
中性：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；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：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；
减持：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。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。