

免税龙头再下一城, 中标大兴机场免税店

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

中国国旅发布公告, 子公司中免公司成为北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目第一标段烟酒、食品标段和第二标段香化、精品标段两个标段的第一中标候选人, 两标段面积分别为 1,666 平方米和 3,467 平方米。本项目经营期为 10 年, 经营期自第一个计费年度起始日起算。此次中标大兴机场免税店业务, 短期不会对公司业绩产生影响, 待该免税店落地开业后, 我们认为前几年有望享受优惠的机场提取比例, 并享受大兴机场客流量提升带来的销售额稳定增长。但长期来看, 机场免税店受制于较高的提取比例, 很难再成为首要的业绩贡献点, 相比之下, 我们更看好北京、上海等地即将开业的市内免税店, 以及海南离岛免税店带来的业绩增长。

● 携程 2018 四季度业绩超预期

携程 2018Q4 营收 75.6 亿元 (+22%), 超过此前市场预期的 16%-17% 和公司三季报中给出的指引 15%-20%; 净利润 -11.9 亿元, 去年同期为盈利 5 亿元, 但 Non-GAAP 净利润为 5.13 亿元 (-31.6%)。2018 全年营收 310 亿元 (+16%), 净利润 11 亿元 (-48%), Non-GAAP 净利润 55 亿元 (+38%)。此外, 携程预计 2019Q1 营收增速为 18%-23%。

● 社会服务板块行情

2019 年第 10 周 (3.4-3.8) 上证指数下跌 0.81%, 创业板指上涨 5.52%, 沪深 300 指数下跌 2.46%, 休闲服务指数下跌 3.09%, 在 28 个申万一级行业分类中位列第 26。

相关推荐标的表现如下:

腾邦国际 (+3.11%)、珀莱雅 (-3.34%)、锦江股份 (-5.68%)、中国国旅 (-7.60%)。

● 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	错误!未定义书签。
2、本周行情回顾	4
2.1 社会服务板块表现	4
2.2 社会服务板块估值	5
2.3 社会服务板块个股涨跌前十	6
3、行业要闻	8
4、公司重要公告	10

图表目录

图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	4
图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	4
图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	5
图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	5
图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	6
表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十	6
表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十	7

1、投资建议及重点公司

1.1 本周投资观点

中国国旅发布公告，子公司中免公司成为北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目第一标段烟酒、食品标段和第二标段香化、精品标段两个标段的第一中标候选人，两标段面积分别为 1,666 平方米和 3,467 平方米。本项目经营期为 10 年，经营期自第一个计费年度起始日起算。此次中标大兴机场免税店业务，短期不会对公司业绩产生影响，待该免税店落地开业后，我们认为前几年有望享受优惠的机场提取比例，并享受大兴机场客流量提升带来的销售额稳定增长。但长期来看，机场免税店受制于较高的提取比例，很难再成为首要的业绩贡献点，相比之下，我们更看好北京、上海等地即将开业的市内免税店，以及海南离岛免税店带来的业绩增长。

本周核心推荐组合如下：

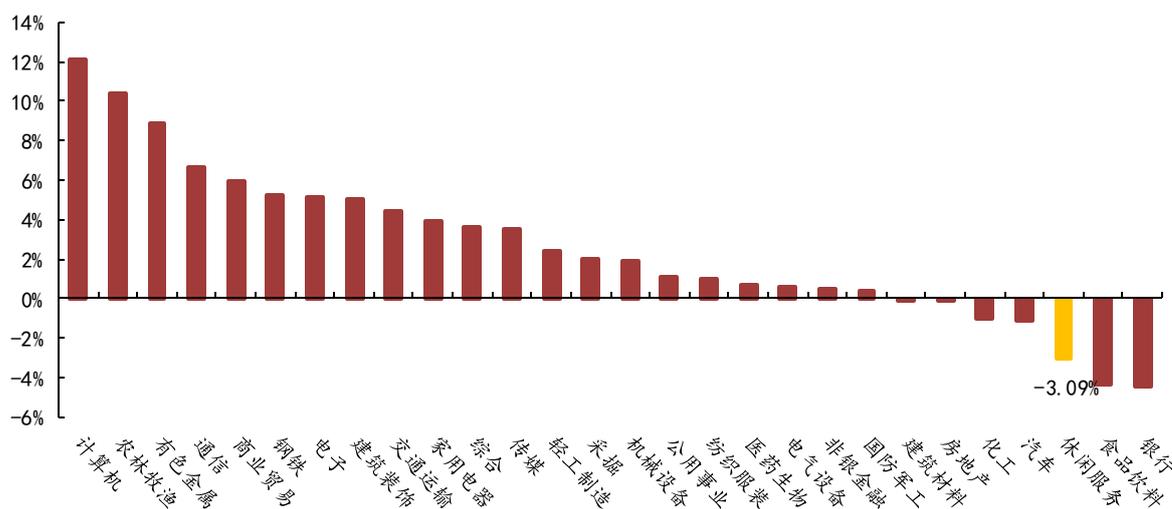
中国国旅(601888)、腾邦国际(300178)、锦江股份(600754)、珀莱雅(603605)

2、本周行情回顾

2.1 社会服务板块表现

2019 年第 10 周 (3.4-3.8) 上证指数下跌 0.81%，创业板指上涨 5.52%，沪深 300 指数下跌 2.46%，休闲服务指数下跌 3.09%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 26。

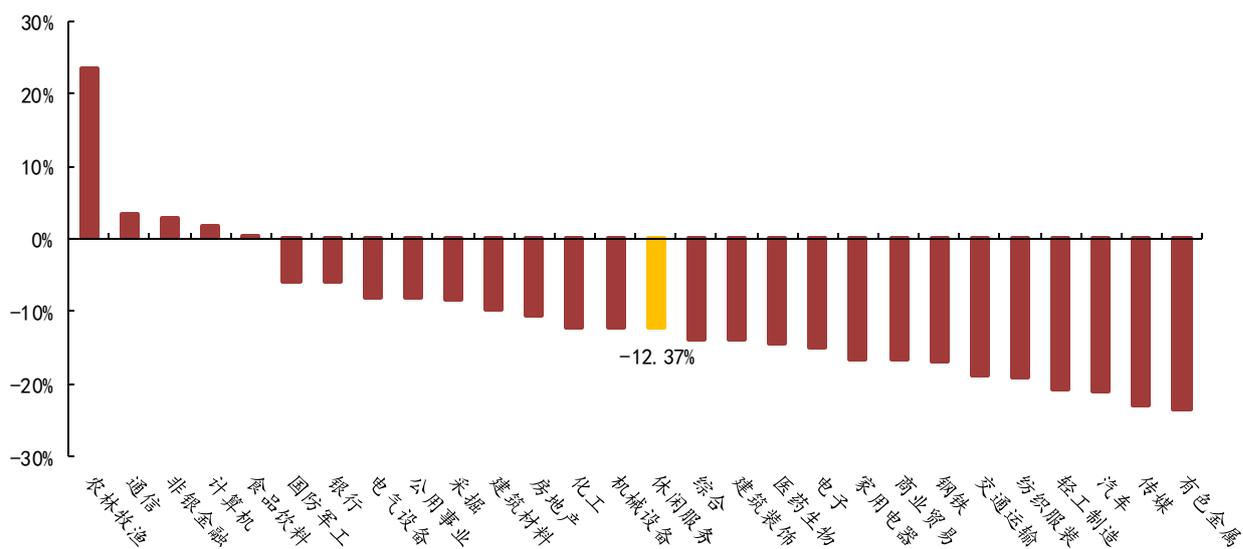
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



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 12.37%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 15。

图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

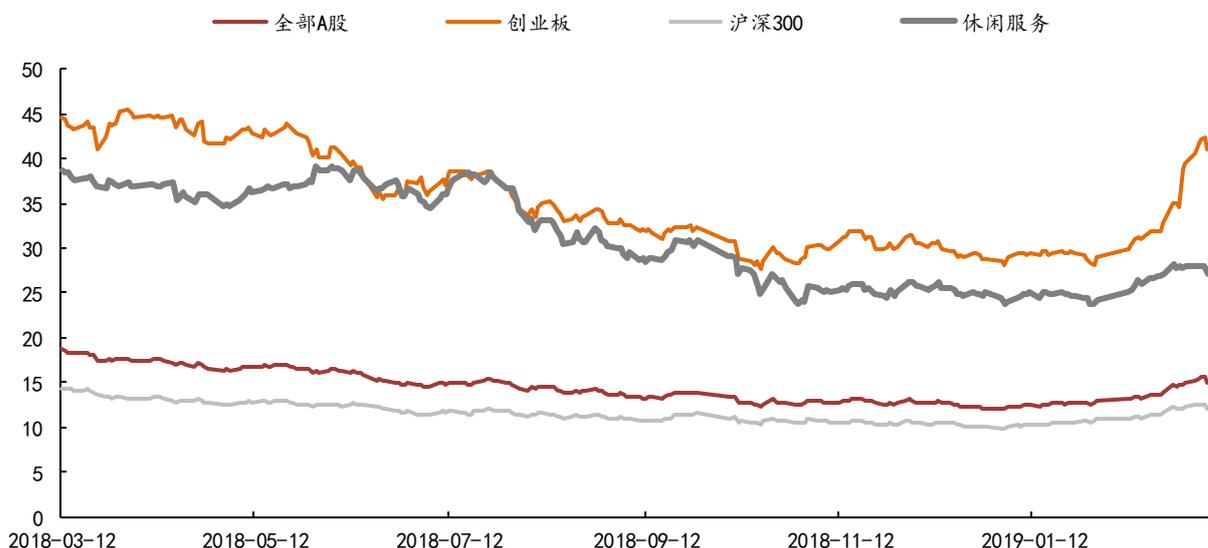


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 社会服务板块估值

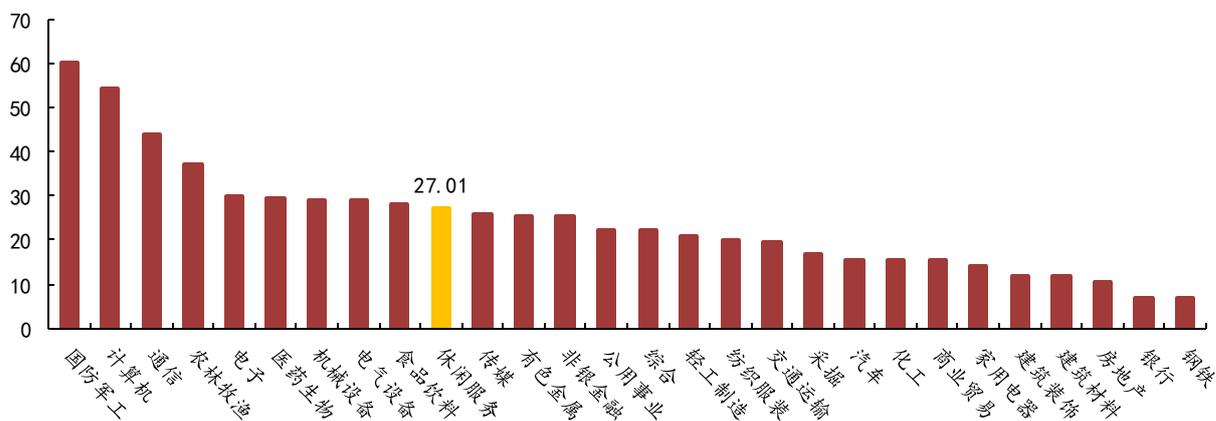
板块总体估值方面，本周估值有所回调。目前，申万休闲服务板块估值为 27.01 倍，在 28 个一级行业中，位列第 10 位。

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

社会服务各子版块中，本周景区估值 20.99 倍，旅行社估值 36.27 倍，酒店估值 23.72 倍，餐饮估值 35.61 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

本周社会服务板块回调，涨幅前三的个股为云南旅游（+10.91%）、国旅联合（+5.80%）、大连圣亚（+3.96%），跌幅前三的个股为首旅酒店（-9.01%）、中国国旅（-7.60%）、锦江股份（-5.68%）

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
002059.SZ	云南旅游	10.91%	600258.SH	首旅酒店	-9.01%
600358.SH	国旅联合	5.80%	601888.SH	中国国旅	-7.60%
600593.SH	大连圣亚	3.96%	600754.SH	锦江股份	-5.68%
000613.SZ	大东海 A	3.66%	603043.SH	广州酒家	-3.65%
000428.SZ	华天酒店	3.36%	002159.SZ	三特索道	-2.57%
300178.SZ	腾邦国际	3.11%	300144.SZ	宋城演艺	-2.35%
600138.SH	中青旅	2.57%	002306.SZ	*ST 云网	-2.09%
603136.SH	天目湖	2.33%	000796.SZ	凯撒旅游	-1.90%
600749.SH	*ST 藏旅	2.28%	002186.SZ	全聚德	-1.89%
603199.SH	九华旅游	1.23%	000721.SZ	西安饮食	-1.79%

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（+71.19%）、大连圣亚（+29.12%）、中国国旅（+8.24%），跌幅前三的个股为众信旅游（-43.44%）、凯撒旅游（-39.85%）、*ST 藏旅（-37.83%）。

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	71.19%	002707.SZ	众信旅游	-43.44%
600593.SH	大连圣亚	29.12%	000796.SZ	凯撒旅游	-39.85%
601888.SH	中国国旅	8.24%	600749.SH	*ST 藏旅	-37.83%
300144.SZ	宋城演艺	8.01%	600706.SH	曲江文旅	-35.44%
002159.SZ	三特索道	6.42%	600258.SH	首旅酒店	-34.48%
603136.SH	天目湖	-1.71%	000888.SZ	峨眉山 A	-32.67%
002306.SZ	*ST 云网	-6.97%	600754.SH	锦江股份	-32.01%
601007.SH	金陵饭店	-8.67%	600138.SH	中青旅	-29.70%
000721.SZ	西安饮食	-10.25%	600358.SH	国旅联合	-29.47%
603099.SH	长白山	-10.39%	000430.SZ	张家界	-27.83%

数据来源：Wind，财通证券研究所

3、行业要闻

行业动态:

【旅游】政府工作报告:发展壮大旅游产业和文化产业

在 2019 年政府工作报告任务中,提及发展壮大旅游产业、推动文化事业和文化产业改革发展。在消费方面,政府工作报告指出,促进形成强大国内市场,持续释放内需潜力。充分发挥消费的基础作用、投资的关键作用,稳定国内有效需求,为经济平稳运行提供有力支撑。推动消费稳定增长。多措并举促进城乡居民增收,增强消费能力。(新华社)

【旅游】2018 中国游客首站出境赴俄人数同比增长超两成

中国驻俄大使李辉在接受采访时表示,2018 年中国游客首站出境赴俄人数达 184.74 万人次,同比增长 21.1%。李辉说,其中莫斯科与圣彼得堡是最吸引中国游客的城市。2018 年俄游客赴华人数 197.75 万人次,同比增长 1.4%。中俄已互为重要的旅游客源国和旅游目的地国。(中国新闻网)

【旅游】阿尔巴尼亚:对中国等国实行旅游旺季免签政策

根据阿尔巴尼亚部长会议的决定,中国、俄罗斯、沙特阿拉伯、白俄罗斯、卡塔尔、阿曼、泰国和巴林 8 个国家的公民可以免签证进入阿尔巴尼亚旅游。其中,对中国公民的免签有效期为 2019 年 3 月 1 日至 10 月 31 日;对其他 7 国公民的免签有效期为 2019 年 4 月 1 日至 10 月 31 日。(新华社)

【旅游】奥地利:去年中国游客超 97 万,维也纳最受欢迎

统计数据显示,去年共有 973,000 名中国游客来到奥地利。与 2017 年相比,增长了 8%。值得注意的是,在过去 10 年里,奥地利接待的中国游客数量增长了六倍。住宿量增长了 10%,达到 140 万。(中国网)

【旅游】江西:72 个重点景区门票半价

旅游资源大省江西 3 月 4 日向海内外游客发放春季“旅游礼包”,游客凭身份证或护照等有效证件,在全省 72 个 4A 级以上景区,可享受一次大门票半价优惠。优惠活动从 3 月 6 日起实施,至 4 月 30 日结束。据江西省文化和旅游厅消息,该省将在 2019 年“文化和旅游消费月”期间,推出“一城市一特色、一景区一特色”“江西风景任你游”“百团百戏靓景区”等五项活动。(中国新闻网)

【旅游】山东省筹资亿元推动乡村旅游持续发展

3 月 6 日,山东省级财政按照省委、省政府部署,筹资 1 亿多元大力支持发展乡村旅游和实施旅游精准扶贫,助力乡村振兴,进一步加大乡村旅游发展支持力度、支持乡村旅游规模化和精品化建设、实施旅游精准扶贫。(北京商报)

【免税】日本免税店 Laox 针对中国游客推出预约取货服务

日本免税商店商乐购仕 (Laox) 最早将在 3 月起支持在线下单, 线下提货。该项服务主要针对中国游客, 即通过阿里巴巴旗下的飞猪等旅游网站预约商品, 使用支付宝付款后的一个月內前往日本, 在他们指定的门店提货即可。到店后, 出示手机预约页面和护照, 取走商品, 完成免税购物。(品橙旅游)

公司动态:

【携程】2018 年净利 55 亿元, 总交易用户数 1.35 亿元

截至 2018 年 12 月 31 日, 全年净营业收入为 310 亿元人民币 (45 亿美元), 同比增长 16%。2018 年第四季度净营业收入为人民币 76 亿元 (11 亿美元), 同比增长 22%, 全年净营业收入为人民币 310 亿元 (45 亿美元), 同比增长 16%。(品橙旅游)

【万豪】2018 年净收入达 22 亿美元, 同比增长 38%

2018 年第四季度, 万豪调整后的净利润为 4.97 亿美元, 同比增长 23%。Q4 的税息折旧及摊销前利润 (EBITDA) 同比增长 10%, 达到 8.64 亿美元。2018 年全年的净利润为 22 亿美元, 同比增长 38%, EBITDA 增长 11%, 达到 35 亿美元。(品橙旅游)

4、公司重要公告

【中国国旅】公司成为北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目第一标段烟酒、食品标段和第二标段香化、精品标段两个标段的第一中标候选人。其中，第一标段为烟酒、食品标段，面积为 1,666 平方米；第二标段为香化、精品标段，面积为 3,467.4 平方米。本项目经营期为 10 年，经营期自第一个计费年度起始日起算。

【云南旅游】关于收到《中国证监会行政许可申请恢复审查通知书》的公告。2019 年 3 月 4 日，公司收到中国证监会核发的《中国证监会行政许可申请恢复审查通知书》，中国证监会依法对公司提交的恢复本次重大资产重组审查的申请进行了审查，认为该申请符合恢复审查条件，决定恢复对本次重大资产重组行政许可申请的审查。截至目前，公司本次重大资产重组尚需获得中国证监会的核准等。

【天目湖】公司 18 年实现净利润为 1.18 亿元，提取法定盈余公积金 639.23 万元，年末累计未分配利润为 3.49 亿元。其中母公司 18 年实现净利润为 0.64 亿元，提取法定盈余公积金 639.24 万元，年末累计未分配利润为 1.4 亿元。

【珀莱雅】珀莱雅化妆品股份有限公司于近日收到公司持股 5%以上股东方玉友先生将其持有的公司部分股票办理了质押登记手续的通知。方玉友先生于 2019 年 3 月 7 日办理完成了股票质押式回购交易业务，将其持有的公司有限售条件股票 2,620,000 股（占公司总股本的 1.30%）质押给国金证券股份有限公司，初始交易日为 2019 年 3 月 7 日，购回交易日为 2022 年 3 月 4 日。本次质押的质押期限为 1093 天，相关质押手续已办理完毕。截至本公告日，方玉友先生合计持有公司股份 48,858,000 股，占公司总股本的 24.26%。本次股份质押后，方玉友先生累计质押股份数量为 7,480,000 股，占其所持有公司股份总数的 15.31%，占公司总股本的 3.71%。

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。