

## 社会服务

报告原因：定期报告

2019年3月10日

## 行业周报（20190304-20190310）

中国国旅免税业务再下一城，领跑行业优势不断扩大

中性

行业研究/定期报告

社会服务行业近一年市场表现



市场基本状况

上市公司数	31
行业总市值（亿元）	2886.6
流通 A 股市值（亿元）	1443.32

分析师：刘小勇 CFA

执业证书编号：S0760511010019

电话：010-83496387

邮箱：liuxiaoyong@sxzq.com

研究助理：张晓霖

电话：010-83496307

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

### 本周主要观点及投资建议

➤ 中通招标网公示北京大兴国际机场免税业务中标候选人，中国国旅全资子公司中免集团在两个标段：1) 烟酒与食品标段（10 年期限），中免以保底提成额 2.3 亿 / 扣点率 49% 在商务标和综合得分位列第一；2) 香化及精品标段（10 年期限），中免以保底提成额 4.16 亿元 / 扣点率 46% 在综合得分位列第一，成为北京大兴国际机场免税业务候选人。综合对比此前已中标的首都国际机场 T2T3 中标段扣点率 47.5% / 43.5%，大兴机场扣点率在正常水平内，参考烟酒、香化毛利率超过 60%，完成保底销售额难度不大。建议关注：**中国国旅**。

➤ 酒店餐饮板块上周出现明显调整，大型连锁酒店集团目前处于估值底部，Q4 业绩不及预期、Adr / Occ / Revpar 增速下滑明显拖累整体板块。粤港澳大湾区 A 股相关标的或受益于旅游业的重要地位释放业绩，建议关注：**广州酒家**。

➤ 受益于客源地市场回暖、人民币升值、签证签注政策放宽（如日本签证限制放宽、台湾签注便捷），出境游板块将持续升温。建议关注：**众信旅游、凯撒旅游**。

### 市场回顾

➤ 整体：沪深 300 指数上周下跌 2.46%，收报 3657.58 点，申万一级 28 个行业中社会服务行业下跌 3.26%，排名第 26 位。

➤ 子行业：社会服务行业整体表现不佳，旅游综合板块涨幅最大，上涨 3.10%。其次是旅游景区（1.40%）、餐饮（-1.90%）、酒店（-5.30%）、旅行社（-6.80%）。

➤ 个股：云南旅游以 10.91% 的涨幅领涨，首旅酒店以 9.01% 的跌幅领跌。

### 行业动态

- 1) 华侨城摘下南海旅游岛商住地，用于文旅项目开发
- 2) 众信旅游与寺库达成战略合作，加速发力海外奢侈品购物渠道
- 3) 云南旅游重启收购文旅科技，多元化整合或面临挑战



- 4) 同程艺龙国际化，买下 travelgo.com 域名
- 5) 携程 2018 年净利达 55 亿元，同比增长近四成

**重要上市公司公告**（详细内容见正文）

**风险提示**

- 行业系统性风险；公司商誉减值风险；极端天气等不利因素影响风险。

## 目录

1.本周主要观点及投资建议.....	4
2.行情回顾.....	4
2.1 行业整体表现.....	4
2.2 细分行业市场表现.....	5
2.3 个股表现.....	6
3.行业动态及重要公告.....	6
3.1 行业要闻.....	6
3.2 上市公司重要公告.....	7
3.3 未来两周重要事项提醒.....	8
4.风险提示.....	8

## 图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	4
图 2：子行业涨跌幅情况（%）.....	5
表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名.....	6
表 2：过去一周上市公司重要公告.....	7
表 3：未来两周重要事项提醒.....	8

## 1. 本周主要观点及投资建议

本周社会服务板块出现调整，自然景区、出境游涨幅靠前，酒店受市场消费影响出现较大幅度调整。

**免税：**中国通用招标网于 2019 年 3 月 8 日发布了《北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目中标候选人公示》，中国国旅全资子公司中国免税品（集团）有限责任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。两个标段扣点率为 49% / 46%，对比此前中免中标的首都国际机场 T2T3 标段 47.5% / 43.5%，扣点率较之前有所提升、且烟酒香化毛利率超过 60%，完成业绩承诺难度不大。我们认为，近几年在政府扩大内需政策的刺激下，入境购物成为了中国机场的快速增长点。定位国际市场的北京大兴国际机场将于今年 9 月正式开航，在入驻首都机场、虹桥机场、深圳以及主导海南业务后，中免公司将其业务版图大幅扩张，借助免税牌照不断扩大护城河优势。目前北京大兴国际机场主体工程已经全部完成，预计在今年 6 月 30 日竣工验收，9 月 30 日之前投入运营。新机场北航站楼，预计将满足年吞吐量 4500 万人次的需求，一期完成后二期将同步开建，于 2025 年达到 7200 万人次的吞吐量。届时，北京大兴国际机场的免税业务也将成为国旅免税业务添砖加瓦。其次，未来北京大兴国际机场将成为很多国际航线的起点和中转点，免税业务的体量将十分可观，预计将给经营方带来巨大的营业额和利润。正式结果将于 3 月 11 日公布。建议关注**中国国旅**。

**酒店餐饮：**广州酒家受益于粤港澳大湾区五大战略定位之一的“为宜居宜业宜游的优质生活圈”，突出旅游行业在大湾区建设的重要地位，同时公司员工股权激励政策落地，Q3 业绩增速高于预期，餐饮行业回暖促进业绩释放。

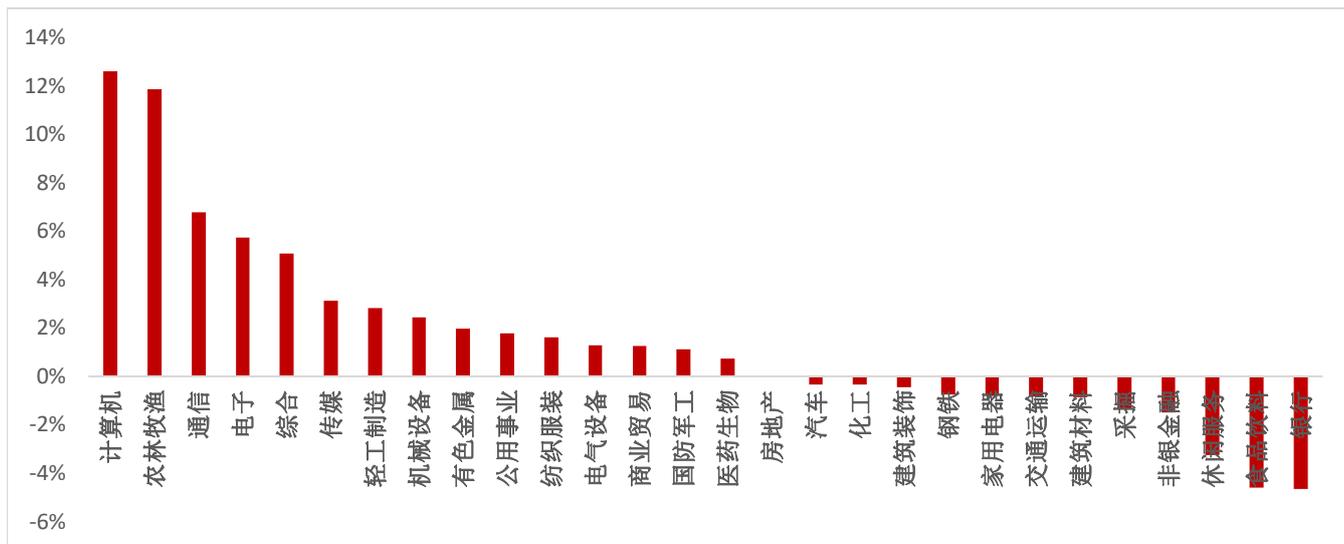
**出境游：**气温转暖，众多国内游客核心客源地逐渐迎来旅游旺季，伴随签证政策、落地免签政策、签注政策不断宽松便捷，出境游业务将重回热点，建议关注**众信旅游、凯撒旅游**。

## 2. 行情回顾

### 2.1 行业整体表现

上周（20190304-20190310），沪深 300 下跌 2.46%，报收 3657.58 点，申万休闲服务指数下跌 3.26%，跑输沪深 300 指数 0.80 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 26。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名

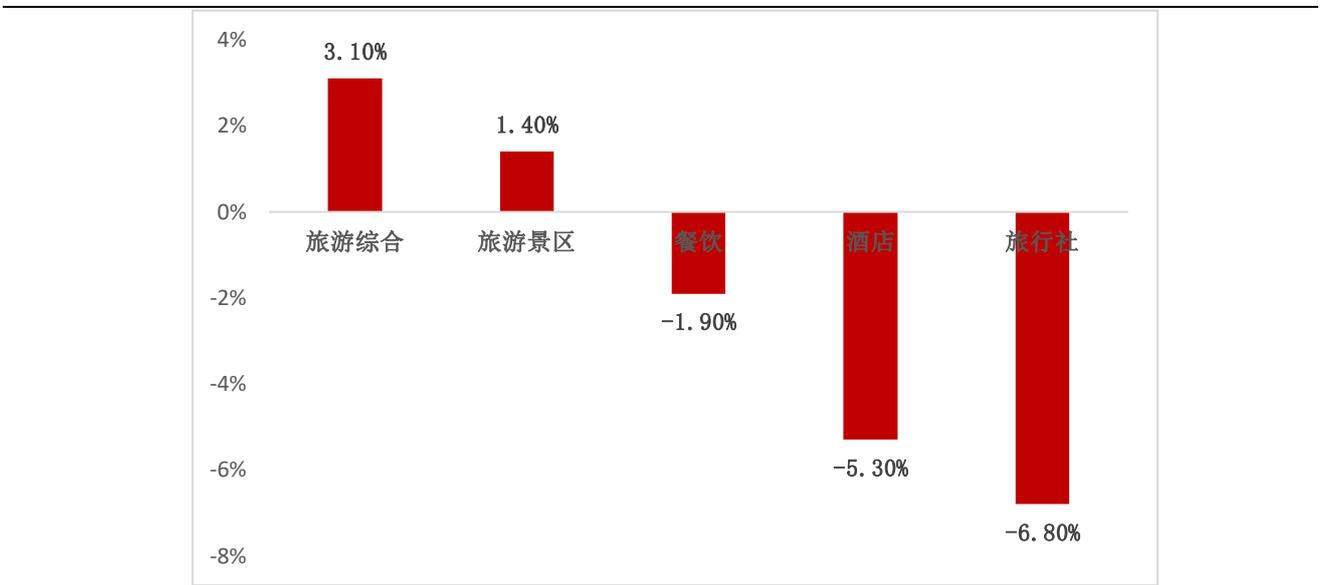


数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.2 细分行业市场表现

分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：旅游综合（3.10%）、旅游景区（1.40%）、餐饮（-1.90%）、酒店（-5.30%）、旅行社（-6.80%）。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

## 2.3 个股表现

个股涨幅前五名分别为：云南旅游、大连圣亚、华天酒店、腾邦国际、中青旅；跌幅前五名分别为：首旅酒店、中国国旅、锦江股份、广州酒家、三特索道。

表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名

一周涨跌幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
云南旅游	10.91	景区	首旅酒店	9.01	酒店
大连圣亚	3.96	景区	中国国旅	7.6	旅游综合
华天酒店	3.36	酒店	锦江股份	5.68	酒店
腾邦国际	3.11	旅游综合	广州酒家	3.65	餐饮
中青旅	2.57	酒店	三特索道	2.57	景区
天目湖	2.33	景区	宋城演艺	2.35	景区
西藏旅游	2.28	景区	凯撒旅游	1.90	旅游综合
九华旅游	1.23	景区	全聚德	1.89	餐饮
众信旅游	1.13	旅行综合	西安饮食	1.79	餐饮
张家界	1.04	景区	金陵饭店	1.28	酒店

资料来源：wind，山西证券研究所

## 3. 行业动态及重要公告

### 3.1 行业要闻

➤ 华侨城摘下南海旅游岛商住地，用于文旅项目开发

3月5日，华侨城成功摘得位于茂名市南海片区歌美海东岸的WG2019-02地块，占地面积22.23万平方米，规划建设内容包括住宅、酒店、公寓及特色步行街等并负责配建歌美海景区东公园一期。（文旅届）

➤ 众信旅游与寺库达成战略合作，加速发力海外奢侈品购物渠道

3月6日，寺库集团(美股SECO)宣布，与众信旅游集团达成战略合作。双方将充分发挥各自优势，通过平台打通、会员权益打通以及联合新业务、新产品研发等形式，为用户在全球旅游购物中，提供更多的买手店和品牌店资源的购物选择，并解决用户在海外购物过程中遇到的真假货信任问题、回国后的退换货问

题、大件物品携带难以以及退税难等问题。目前双方已经合作推出了多款寺库 x 众信 48Hrs 日本旅游产品，还将逐步打通线上线下产品售卖平台、会员权益等、实现在市场营销、品牌宣传上的互相增容。（北京商报）

➤ **云南旅游重启收购文旅科技，多元化整合或面临挑战**

根据 3 月 5 日发布的重大资产重组交易报告书，本次交易中，云南旅游拟以发行股份及支付现金方式购买华侨城集团、李坚、文红光及贾宝罗持有的文旅科技 100% 股权。本次交易标的资产——文旅科技 100% 股权的交易作价为 20.17 亿元。在旅游景区、酒店、旅行社板块资产尚未达到注入条件的同时，云南旅游还在剥离目前最盈利的房地产项目。2018 年，云南旅游分别将控股子公司云南世博兴云房地产有限公司 55% 股权转让给华侨城西部投资有限公司，持有的云南世博兴泰投资发展有限公司 60% 股权转让给世博集团子公司云南云旅房地产开发有限公司。（东方财富网）

➤ **同程艺龙国际化，买下 travelgo.com 域名**

同程艺龙买下 travelgo.com 网站域名，可能将之作为国际化的窗口，正式出海。除了准备新域名外，国内一招聘网站还显示，同程艺龙正在招募国际化产品经理，主要负责海外产品多语言版本的规划、设计和管理工作，负责海外用户需求分析，研究竞争对手等。相似岗位的招募在 2018 年 5 月也在招聘网站出现过。具体从产品层面来看，合并至今同程艺龙的 PC 端及 APP 端尚未完成整合。（环球旅讯）

➤ **携程 2018 年净利达 55 亿元，同比增长近四成**

根据财报，携程 2018 年全年净营业收入为 310 亿元人民币。2018 年携程的住宿预订、交通票务、旅游度假和商旅管理业务的营收分别为 116 亿元、129 亿元、38 亿元、9.81 亿元；住宿预订、旅游度假和商旅管理业务同比增长分别为 21%、27%、30%。除了增速逆势“领跑”中概股和全球在线旅游企业，携程财报显示：若不计股权报酬费用、权益类可供出售金融资产的公允价值变动损益，归属携程股东的净利润为 55 亿元人民币，同比大涨近四成。同时，携程首次对外披露了面向中国市场的品牌总交易用户数，2018 年达到了 1.35 亿，过去两年复合增长为 25%；而携程 2018 年总交易额为 7250 亿元，同比增长了 30%。（东方财富网）

## 3.2 上市公司重要公告

表 2：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告摘要	主要内容
601888.SH	中国国旅	3.10	关于子公司项目中标公示的提示性公告	中国国旅股份有限公司全资子公司中国免税品(集团)有限责任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。
603136.SH	天目湖	3.09	2018 年年度报告	截至 2018 年 12 月 31 日，公司总资产 112,706.51 万元，较年初增加 2,172.80 万元，增幅 1.97%，主要为竹溪谷项在建工程和无形

				资产增加;归属于母公司所有者权益 82,562.46 万元,较年初增加 7,121.01 万元,增幅 9.44%,主要为未分配利润的增加;资产负债率为 20.24%,同比下降 5.90 个百分点。报告期内公司实现营业收入 48,942.62 万元,较上年同期增加 2,874.23 万元;营业利润 15,833.56 万元,较同期增加 2,696.97 万元,归属于母公司所有者的净利润为 10,321.01 万元,较上年同期增加 1,873.53 万元,主要原因为营业收入增长及财务费用下降。
002059.SZ	云南旅游	3.07	关于中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核公司重大资产重组事项的提示性公告	证监会将于审核公司本次拟发行股份及支付现金购买华侨城集团有限公司、李坚、文红光、贾宝罗合计持有的深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司 100% 股权交易事项。

资料来源: wind, 山西证券研究所

### 3.3 未来两周重要事项提醒

表 3: 未来两周重要事项提醒

代码	简称	日期	重要事项概要
000430.SZ	张家界	3.19	预计披露年报
000610.SZ	西安旅游	3.20	预计披露年报
000721.SZ	西安饮食	3.20	预计披露年报
600258.SH	首旅酒店	3.23	预计披露年报
002186.SZ	全聚德	3.23	预计披露年报

资料来源: wind, 山西证券研究所

## 4.风险提示

- 1) 行业系统性风险;
- 2) 公司商誉减值风险;
- 3) 极端天气等不利因素影响风险。

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。