

# 气温回升，春季出游预热

## 休闲服务行业周报 2019 年第 8 期

投资建议：中性

上次建议：中性

### 投资要点：

**投资机会推荐：核心观点：气温回升，春季出游预热。**进入三月中旬以后，全国天气开始逐步回暖，雨水减少，春季出游产品陆续上架，周边游、出境游两热，目前产品以赏花和春色主题的长线或专列旅游产品为主。出境游方面，已上架春季产品的有欧洲、美加、日本等长线或旅游资源相对紧俏的线路；国内游以赏花周边短途为主，桃花、樱花、油菜花相关产品在传统旅游线路上进一步开发，自驾游、自助游出行占比有望提升。此外近期人民币汇率高位续涨，出境游市场热度不减，我们仍然维持上周的推荐逻辑，建议关注众信旅游（0027007.SZ）和凯撒旅游（000796.SZ）；此外景区板块自2017年下半年开始已经持续下跌，加上降低国有重点景区门票价格的影响，板块个股跌幅较大，有望迎来估值修复的机会，建议关注峨眉山A（000888.SZ）；同时维持对中国国旅（601888.SH）和宋城演艺（300144.SZ）的推荐。

**上周行业重要新闻回顾：**2018中国游客首站出境赴俄人数同比增长超两成；携程发布截止2018年12月31日第四季度及全年的财务业绩；奥地利去年中国游客超97万，维也纳最受欢迎；海洋世界2018年营收达13.7亿美元，同比增长8.6%；雅高2018年净利22.33亿欧元，客房数超70万间。

**上周公司重要新闻公告回顾：**新智认知发布关于股份回购进展情况的公告；天目湖发布2018年年报、公开发行可转换公司债券预案公告。

**行情和估值动态追踪：**上周申万休闲服务指数收跌3.26%，收于5164.12，成交额221.54亿元，较前一周增加。细分子板块均收跌，景点（-0.34%）>餐饮（-1.95%）>旅游综合（-4.17%）>酒店（-5.16%）。GL休闲服务行业（32只）目前动态平均估值水平为28.9，A股相对溢价较前一周下降。

**风险提示：**突发事件带来的旅游限制的风险；宏观经济下行的风险；商誉减值的风险；个股项目推进不达预期的风险。

### 一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

江甜丽 研究助理

电话：051082832787

邮箱：jiangtl@glsc.com.cn

### 相关报告

1、《出境游板块大放异彩》

《休闲服务》

2、《以文化为核心，以旅游为平台，文旅融合发展前景广阔》

3、《香港迪士尼 2018 财政年净亏损大幅收窄 84%》

## 1 投资机会推荐

### 核心观点：气温回升，春季出游预热

进入三月中旬以后，全国天气开始逐步回暖，雨水减少，春季出游产品陆续上架，周边游、出境游两热，目前产品以赏花和春色主题的长线或专列旅游产品为主。出境游方面，已上架春季产品的有欧洲、美加、日本等长线或旅游资源相对紧俏的线路；国内游以赏花周边短途为主，桃花、樱花、油菜花相关产品在传统旅游线路上进一步开发，自驾游、自助游出行占比有望提升。此外近期人民币汇率高位续涨，出境游市场热度不减，我们仍然维持上周的推荐逻辑，建议关注众信旅游（0027007.SZ）和凯撒旅游（000796.SZ）；此外景区板块自2017年下半年开始已经持续下跌，加上降低国有重点景区门票价格的影响，板块个股跌幅较大，有望迎来估值修复的机会，建议关注峨眉山A（000888.SZ）；同时维持对中国国旅（601888.SH）和宋城演艺（300144.SZ）的推荐。

**1) 出境游板块：**众信旅游（002707.SZ）、凯撒旅游（000796.SZ）。出境游板块近期表现优异，叠加人民币升值的影响，股价强势反弹。从过去的数据来看，2018年中国公民出境旅游人数1.5亿人次，比上年同期增长14.7%，其中港澳游分别增长了11.4%和14.8%，增速大幅超预期。虽然近期众信业绩快报的数据略低于预期，但是2019年排除偶然事件影响后有望迎来业绩反转，建议长期关注。

**2) 中国国旅（601888.SH）：**目前行业层面利好消息频出，首先近期离岛免税政策再做调整，免税额度上经历了从5000元/年到8000元/年到16000元/年进而到今天的30000元/年，同时不限次数，这将加速三亚海棠湾免税销售额的增长，助力公司业绩高增；其次轮渡离岛的旅客可购买免税品，覆盖人群范围扩大；再次预期未来将会新增海口、博鳌两家免税店，海免划转至国旅集团旗下后，中免在海南的竞争优势明显，有望获得新增两家免税店的经营权，业务规模将会持续扩大，建议长期关注。

**3) 宋城演艺（300144.SZ）：**目前公司已经完成六间房与密境和风重组的首次交割，2019年，待公司聘请会计师事务所对六间房2015—2018年承诺业绩实现情况出具专项审核报告后，进行第二步交割，未来六间房分两步剥离后，集中资源发展现场演艺的重资产项目以及轻资产输出项目，今年重资产张家界和西安项目有望开业，后年轻资产河南新郑项目以及佛山听音湖项目也有望开园运营，公司迎来快速扩张期，建议长期关注。

## 2 上周行业重要新闻回顾

### 1) 2018 中国游客首站出境赴俄人数同比增长超两成

据俄罗斯《共青团真理报》3月5日消息，中国驻俄大使李辉在接受该报采访时表示，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%。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。目前，双方有关部门正就完善互免团队旅游签证机制进行磋商。相信随着中俄全面战略协作伙伴关系的不断深化，双方合作机制不断完善，两国公民入境

签证手续也将不断简化，并将进一步推动中俄旅游合作和两国人民往来。

### 2) 携程发布截止 2018 年 12 月 31 日第四季度及全年的财务业绩

携程财报显示，2018 年全年净营业收入为 310 亿元人民币。其中，2018 年第四季度净营业收入为 76 亿元，同比增长 22%。截至 2018 年 12 月 31 日，携程全年住宿预订收入为 116 亿元人民币，同比增长 21%；全年交通票务营业收入为 129 亿元，其中，2018 年第四季度交通票务营业收入为 34 亿元，同比增长 17%。另外，全年旅游度假业务营业收入为 38 亿元，同比增长了 27%；全年商旅管理业务营业收入为 9.81 亿元人民币，同比增长了 30%。携程目前占中国在线机票市场份额的 59%；占在线住宿市场份额的 46%，龙头地位稳固。预计 2019 年，我国网上预订机票、酒店、火车票或旅游度假产品的网民规模达到 5.2 亿人，伴随旅游人数的增加以及旅游消费的增加，旅游市场交易规模不断持续上涨，预计 2019 年中国在线旅游市场规模将会进入万亿市场。

### 3) 奥地利去年中国游客超 97 万，维也纳最受欢迎

来自奥地利国家旅游局的官方消息显示：2018 年，奥地利再次创造了中国内地和香港游客数量的新记录。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。官方消息称，在住宿业领域，奥地利首都维也纳最受中国游客喜欢，住宿量约占中国游客的 36%，其次是占比 26% 的蒂罗尔和占比 15% 的萨尔茨堡。此外，上奥地利州和克恩顿州的住宿量也有大幅增长。统计数据还显示，中国游客中有 56% 的人选择入住奥地利的 4 星 / 5 星酒店，在维也纳甚至达到 78%。

### 4) 海洋世界 2018 年营收达 13.7 亿美元，同比增长 8.6%

海洋控股公司 (SeaWorld Entertainment, Inc.) 于 2009 年 10 月在美国特拉华州注册成立，是一家有 50 多年历史的主题公园及娱乐公司，目前在美国有 12 家主题乐园，目前旗下主题公园品牌包括：海洋世界、布希花园、水上乐园、芝麻街等等。此外，阿布扎比的海洋世界正在修建中，预计 2022 年开业。近日，美国著名主题乐园运营公司海洋世界 (SeaWorld Entertainment) 发布了 2018 年四季度及 2018 年财报。2018 年，海洋世界游客访问数量同比增长 8.6%，达到 2260 万人；营收同比增长 8.6%，达到 13.7 亿美元，是 2013 年以来的业绩最高值。

### 5) 雅高 2018 年净利 22.33 亿欧元，客房数超 70 万间

雅高酒店集团发布了 2018 年财报，2018 年实现营收 36.10 亿欧元，同比增长 8.8%；实现 EBITDA 为 7.12 亿欧元，同比增长 8.0%；集团净利润达 22.33 亿欧元。2018 年，雅高开设了 588 家酒店和 10 万间客房。欧洲每间客房营收增幅达 6.5%，亚太地区持续表现良好，全年每间客房营收增长 4.3%，年初出现增长放缓的迹象，第四季度出现了明显的拐点。中国的每间客房营收增长依然强劲，全年增长 6.8%。中东和非洲地区的业绩综合了多种因素，每间客房营收增长了 1.8%，但在酒店市场整体下行的情况下，仍然属于不错的表现。该地区受到了部分关键城市供应过剩的影响。

北美、中美和加勒比地区每间客房营收增长了 4.0%，主要受益于加拿大全年高达 7.1% 的强劲增长。南美地区实现了强劲复苏，这得益于巴西自 2017 年第四季度以来经济活动的稳步改善。该地区每间客房营收全年增长了 12.3%。

### 3 上周公司重要新闻、公告回顾

图表 1: 上周公司重要新闻、公告回顾

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
3 月 5	603869. SH	新智认知	关于股份回购进展情况的公告	截止 2019 年 2 月 28 日, 公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计已回购公司股份数量为 9,500 股, 占公司目前总股本的比例为 0.0027%, 成交的最高价为 19.50 元/股, 成交的最低价为 17.82 元/股。
3 月 8	603136. SH	天目湖	2018 年年报	公司 2018 年营收为 4.89 亿元, 同比增长 6.24%; 净利润为 1.03 亿元, 同比增 22%。公司拟每 10 股派现 7.5 元, 同时每 10 股转增 4.5 股。
3 月 8	603136. SH	天目湖	公开发行可转换公司债券预案公告	根据相关法律法规的规定并结合公司财务状况和投资计划, 本次拟发行可转换公司债券募集资金总额为不超过人民币 3 亿元 (含 3 亿元), 具体募集资金数额由公司股东大会授权公司董事会及其授权人士在上述额度范围内确定。

来源: Wind, 国联证券研究所

## 4 行情和估值动态追踪

### 4.1 行情判断

上周申万休闲服务指数收跌 3.26%，收于 5164.12，成交额 221.54 亿元，较前一周增加。细分子板块均收跌，景点 (-0.34%) > 餐饮 (-1.95%) > 旅游综合 (-4.17%) > 酒店 (-5.16%)。个股层面龙头股领跌，首旅酒店、中国国旅和锦江股份跌幅较大。

图表 2: 上周涨跌幅排名 (%)

涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
002059. SZ	云南旅游	10.91	600258. SH	首旅酒店	-9.01
600640. SH	号百控股	8.89	601888. SH	中国国旅	-7.60
600358. SH	国旅联合	5.80	600754. SH	锦江股份	-5.68
600593. SH	大连圣亚	3.96	002159. SZ	三特索道	-2.57
000613. SZ	大东海 A	3.66	300144. SZ	宋城演艺	-2.35

来源: WIND, 国联证券研究所

## 4.2 估值跟踪

GL 休闲服务行业（32 只）目前动态平均估值水平为 28.9 市盈率，A 股相对溢价较前一周下降。

图表 3: GL 休闲服务行业估值情况



来源: WIND, 国联证券研究所

## 5 风险提示

- 1) 突发事件带来的旅游限制的风险;
- 2) 宏观经济下行的风险;
- 3) 商誉减值的风险;
- 4) 个股项目推进不达预期的风险。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-82833217

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F  
 电话：021-38991500  
 传真：021-38571373

### 分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810