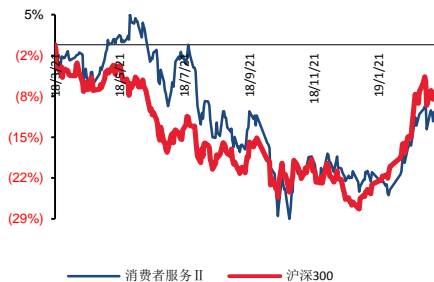


可选消费 消费者服务 II

国旅中标大兴机场免税 华住 Q4 收入增长超预期

■ 走势对比



■ 子行业评级

酒店、餐馆与休闲 III	看好
综合消费者服务 III	看好

■ 推荐公司及评级

宋城演艺 (300144)	买入
众信旅游 (002707)	买入
首旅酒店 (600258)	买入

相关研究报告:

《首旅携手凯悦开拓中高端市场 锦江股份 1 月数据下滑》
--2019/03/04

《众信旅游业绩快报点评: 目的地事件及商誉减值致业绩触底 期待 19 年反转》--2019/02/28

《出境游行业深度报告: 人口结构变化利好出境游 低点布局行业中长期成长》--2019/02/25

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

在经过前期的大幅上涨后, 本周市场开始震荡调整, 前期领涨的 TMT、农业、非银板块出现回调, 消费者服务板块前期涨幅较小, 本周大盘调整影响较小, 继续保持上涨的态势。近期大盘进入调整期, 前期热点概念熄火, 资金会重新寻找涨幅小, 业绩确定性高的个股进行配置, 此外, 3 月份开始进入年报披露期, 考虑年报业绩预期差对公司股价的影响, 行业白马股业绩稳健估值不高, 是优秀的配置标的, 预计板块龙头个股有望抬头。

1、继续看好具有行业壁垒, 业绩表现优异的白马股。推荐中国国旅 (近期中标大兴机场免税两个标段, 免税规模进一步提升, 19 年海口市内店开业, 海免并表, 香港机场店扭亏, 市内店政策有望落地)、宋城演艺。

2、酒店行业有望触底回升。酒店行业对经济高敏感, 酒店需求反映了商旅活动的繁荣度。2018 年下半年随着宏观经济下行, 酒店行业入住率下滑拖累 Revpar 增速, 但从华住四季度数据看, 入住率降幅收窄, 业绩表现略超预期。年初以来, 社融、订单、股市等先行指标触底回升, 带动商旅需求回暖, 入住率提升, 从而改善行业的经营业绩。推荐首旅酒店、锦江股份。

3、布局出境游行业增速反转。2018 年出境游板块受到宏观经济下行、汇率贬值、目的地事件、质押率高等多方面因素的影响, 板块整体景气度不高。2019 年泰国免签证费政策促客流回升, 日本签证政策进一步放松, 港澳目的地受高铁和港珠澳大桥影响客流增速上行, 新加坡发布 96 小时过境免签政策。根据欧洲旅游委员会数据, 预订了 2019 年 1-4 月前往欧目的地的中国旅客同比增长了 16.9%。行业整体回暖趋势明显, 结合近期市场活跃度上行, 行业个股有望大幅上涨。推荐凯撒旅游、腾邦国际、众信旅游。

◆ 板块行情

本期 (3 月 11 日-3 月 15 日), 消费者服务行业指数上涨 3.25%, 同期沪深 300 指数上涨 2.39%, 上证综指上涨 1.75%, 消费者服务行业指数跑赢沪深 300 指数 0.86pct, 跑赢上证综指 1.5pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 12。两个细分子行业全部上涨, 涨幅依次为: 酒店、

餐馆与休闲指数 (+3.51%)，综合消费者服务指数 (+1.68%)。本周涨幅前三个个股分别为腾邦国际 (+11.76%)、大连圣亚 (+11.3%)、首旅酒店 (+11.19%)。

- ◆ 风险提示：系统性风险，政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

目录

一、 行业观点及投资建议	5
二、 板块行情	5
三、 行业新闻	6
四、 公司重点公告	7
五、 行业数据	8
六、 个股信息	11
(一) 个股涨跌、估值一览	11
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	12
七 风险提示	12

6228480018220174272

图表目录

图表 1 本周，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 2 本月，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率.....	8
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	8
图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率.....	8
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率.....	8
图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长.....	9
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	9
图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长.....	9
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	9
图表 13: 黄山游客人数及同比增长率.....	9
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率.....	9
图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据.....	9
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据.....	9
图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率.....	10
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	10
图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价.....	10
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价.....	10
图表 21: 全国样本星级酒店客房 RAVPAR.....	10
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RAVPAR.....	10
图表 23: 全国餐饮收入月度数据.....	11
图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	11
图表 25 A 股个股市场表现.....	11
图表 26 未来三个月大小非解禁一览.....	12
图表 27 本月大宗交易一览.....	12

一、行业观点及投资建议

在经过前期的大幅上涨后，本周市场开始震荡调整，前期领涨的TMT、农业、非银板块出现回调，消费者服务板块前期涨幅较小，本周大盘调整影响较小，继续保持上涨的态势。近期大盘进入调整期，前期热点概念熄火，资金会重新寻找涨幅小，业绩确定性高的个股进行配置，此外，3月份开始进入年报披露期，考虑年报业绩预期差对公司股价的影响，行业白马股业绩稳健估值不高，是优秀的配置标的，预计板块龙头个股有望抬头。

1、继续看好具有行业壁垒，业绩表现优异的白马股。推荐中国国旅（近期中标大兴机场免税两个标段，免税规模进一步提升，19年海口市内店开业，海免并表，香港机场店扭亏，市内店政策有望落地）、宋城演艺。

2、酒店行业有望触底回升。酒店行业对经济高敏感，酒店需求反映了商旅活动的繁荣度。2018年下半年随着宏观经济下行，酒店行业入住率下滑拖累Revpar增速，但从华住四季度数据看，入住率降幅收窄，业绩表现略超预期。年初以来，社融、订单、股市等先行指标触底回升，带动商旅需求回暖，入住率提升，从而改善行业的经营业绩。推荐首旅酒店、锦江股份。

3、布局出境游行业增速反转。2018年出境游板块受到宏观经济下行、汇率贬值、目的地事件、质押率高等多方面因素的影响，板块整体景气度不高。2019年泰国免签证费政策促客流回升，日本签证政策进一步放松，港澳目的地受高铁和港珠澳大桥影响客流增速上行，新加坡发布96小时过境免签政策。根据欧洲旅游委员会数据，预订了2019年1-4月前往欧目的地的中国旅客同比增长了16.9%。行业整体回暖趋势明显，结合近期市场活跃度上行，行业个股有望大幅上涨。推荐凯撒旅游、腾邦国际、众信旅游。

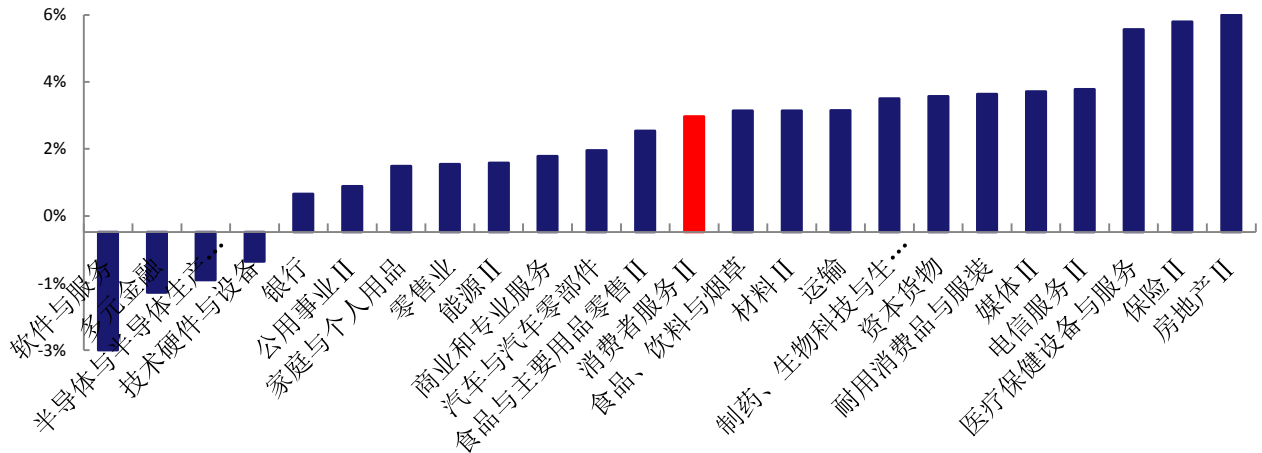
二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨12.28%，同期沪深300指数上涨24.39%，上证综指上涨21.17%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数12.11pct，跑输上证综指8.89pct，在WIND 24个二级行业中排名第24。

本期（3月11日-3月15日），消费者服务行业指数上涨3.25%，同期沪深300指数上涨2.39%，上证综指上涨1.75%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数0.86pct，跑赢上证综指1.5pct，在24个WIND 二级行业中排名第12。两个细分子行业全部上涨，涨幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+3.51%），综合消费者服务指数（+1.68%）。本周涨

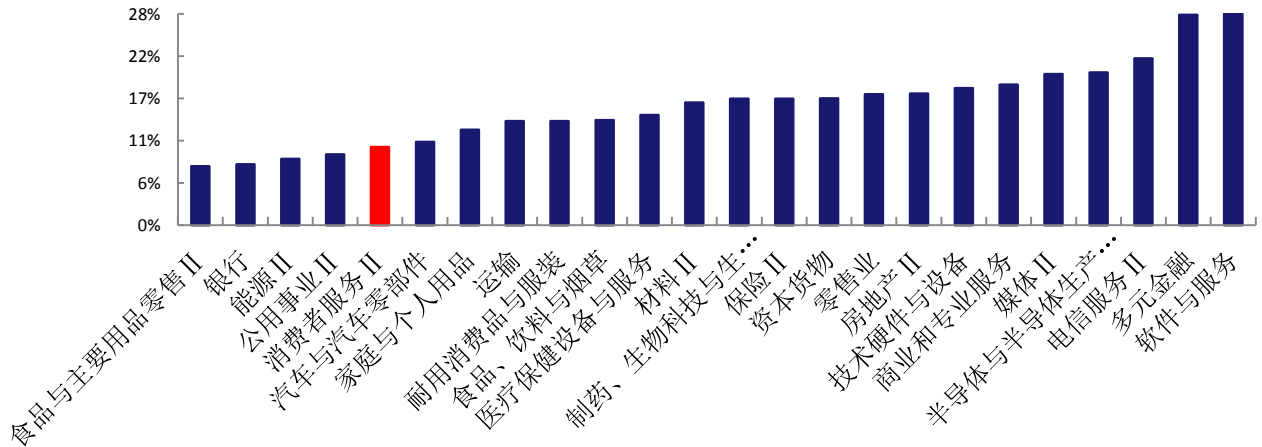
幅前三个个股分别为腾邦国际(+11.76%)、大连圣亚(+11.3%)、首旅酒店(+11.19%)。

图表 1 本周，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2 本月，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

三、行业新闻

事件: 去年各省份旅游总收入出炉: 广东第一, 五省破万亿。根据全国各省份权威部门公布的数据, 从旅游总收入来看, 广东排名第一, 前五位依次为广东 (1.36 万亿)、江苏 (1.32 万亿)、山东 (1.046 万亿)、四川 (1.01 万亿)、浙江 (1.00 万亿), 均破万亿元大关。其中山东、四川、浙江三省的旅游总收入首次突破万亿元。

事件: 格林酒店 2018 年全年营收同比增长 21.4% 核心净利润同比增长 31.8%。2018 年全年 ADR 为 164 元/间夜, 同比增长 4.5%; 入住率为 82.1%, 同比降低 0.5%; RevPAR 为 135 元/间夜, 同比增长 3.8%。第四季度格林酒店旗下九大品牌 (格林东方、格美、格雅、格菲、格林豪泰、格盟、无眠、青皮树、贝壳) 酒店的 RevPAR 同比增长 2.3%, 这得

益于稳定的 OCC 以及稳步增长的 ADR。其中 OCC（平均入住率）为 80.4%，与去年同期基本持平；同时得益于服务质量的提升，第四季度所有开业酒店 ADR（已出租客房的平均房价）同比增长 3.8%。

事件： 上海拟取消酒店一次性用品，多个酒店集团称正在制定执行方案。2019 年 1 月 31 日，上海市十五届人大第二次会议表决通过了《上海市生活垃圾管理条例》（下文简称“《条例》”），并将于今年 7 月 1 日起正式施行。《条例》规定，旅馆经营单位不得主动向消费者提供客房一次性日用品。澎湃新闻近日从多个酒店集团了解到，针对《条例》中的该条规定，酒店集团都在研究制定方案，以求在不主动提供一次性用品的同时尽量不降低服务质量。

事件： 华住 2018 年酒店总营业额 279 亿元 非美国通用会计准则净利润 17.13 亿元。3 月 15 日，华住集团公布了未经审计的 2018 全年财报。财报数据显示，2018 年华住旗下所有酒店总营业额增长 23%，为 279 亿人民币。归属于华住的全年净营收为 100.634 亿元（约合 14.637 亿美元），同比增长 22.3%，超出预期；按照非美国通用会计准则，调整后归属于华住的净利润为 17.132 亿（约合 2.492 亿美元），同比增长 36.1%。

事件： 旅悦集团今年计划扩张至 2600 多家门店。成立于 2016 年的旅悦集团，由去哪儿网总裁张强兼任集团 CEO。此前，旅悦一直处于内部孵化、小范围打磨产品阶段，直到 2018 年才开始大规模开拓市场。据旅悦提供的数据显示，截止 2019 年 2 月，其集团旗下签约酒店数量已将近 700 家；而张强也为 2019 年旅悦的目标立下 Flag：今年底，旅悦集团全球酒店数量将达到 2600 多家。目前，旅悦集团旗下有三大酒店品牌，分别是精品度假酒店品牌“花筑”、新一代生活方式酒店品牌“Vyluk 蔚徕”、轻质连锁酒店品牌“索性”；同时，旅悦集团还打造了酒店预订综合性服务平台——花筑旅行 App。

事件： 携程与千禧国际酒店集团深度合作 开设旗舰店服务出境游游客。3 月 7 日，携程与酒店运营商千禧国际酒店集团 (MHR) 在柏林签署协议。根据协议，双方将制订一项全球分销战略，并在携程开设官方旗舰店，将千禧国际酒店集团推广给携程的 3 亿多用户。

事件： 美团 2018 年财报：国内酒店预订间夜量突破 2.8 亿间。3 月 11 日，美团发布 2018 年第四季度及全年业绩报告。其中，酒店预订业务的领导地位得到进一步巩固，国内酒店预订间夜量由 2017 年的 2.05 亿增至 2018 年的 2.84 亿，同比增长 38.5%。与全球主要酒店在线预订平台相比，美团的酒店预订间夜量依然保持着高增速。同时，平均每间夜价格同比稳步增长，美团酒店业务的成长性依然值得期待。

四、公司重点公告

中国国旅 (601888) **关于子公司项目中标公示的提示性公告：** 中国国旅全资子公司中免集团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。第一标段保底经营费 2.3 亿元，提成比例 49%。第二标段保底经营费 4.16 亿元，香化品类销售额提取比例为 46%，精品品类销售额提取比例为 20%，经营期为 10 年。

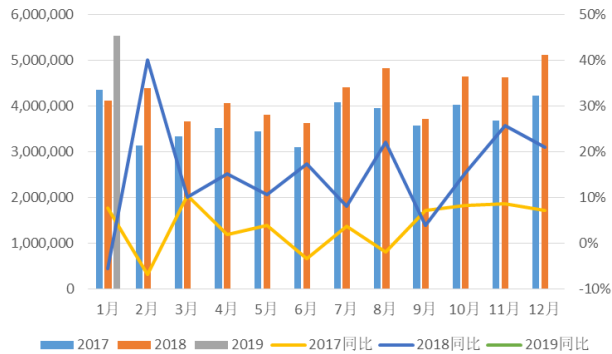
西安旅游 (000610) **关于公司实际控制人变更事项进展公告：** 西旅集团已完成股权转让工商变更手续，投资人由西安市人民政府变更为曲江新区管委会，变更时间为 2019 年 3 月 12 日。本次变动后，西安市国资委将不再是公司的实际控制人，实际控制人变更为曲江新区管委会。

中青旅 (600138) **关于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 3 月 13 日，公司收到通知，北京市商务局已下发《关于北京古北水镇旅游有限公司股权转让等事项的批复》，同意京能集团将其所持的北京古北水镇旅游有限公司 5.1613% 股权转让给公司，将所持的北京古北水镇旅游有限公司 4.8387% 股权转让给嘉伟士杰。公司、嘉伟士杰与京能集团签署的产权交易合同正式生效，后续公司将根据产权交易合同约定支付剩余转让款 309,677,058.10 元。

全聚德 (002186) **2018 年度业绩快报修正公告：** 根据公司审计机构在年审过程中的反馈意见，对部分会计处理按照谨慎性原则重新认定，将归属于上市公司股东的净利润修订为 7,304.22 万元。修正的主要原因为：公司的商誉减值损失和期间费用预计不够充分，修正后较业绩快报增加商誉减值损失和期间费用合计约 1,998.50 万元。

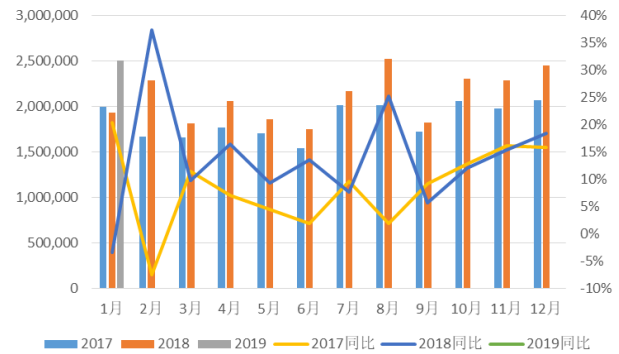
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



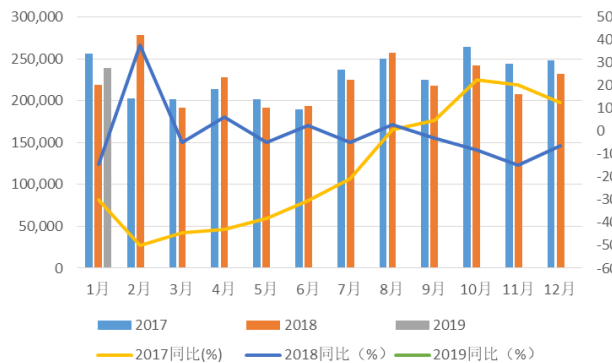
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



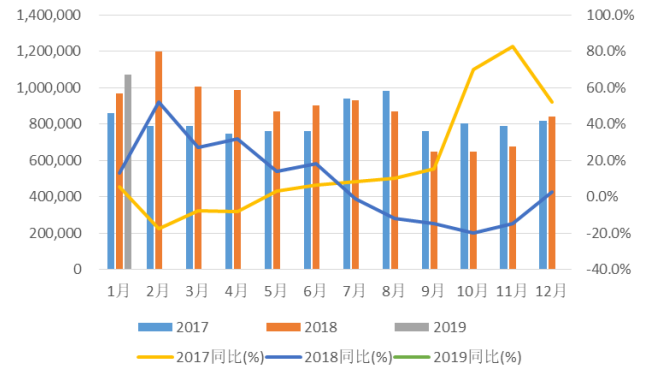
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



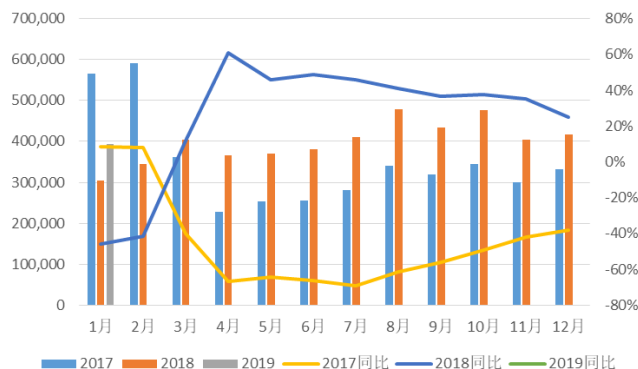
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



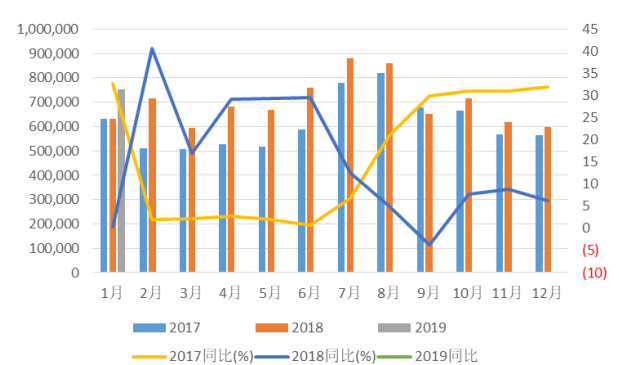
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



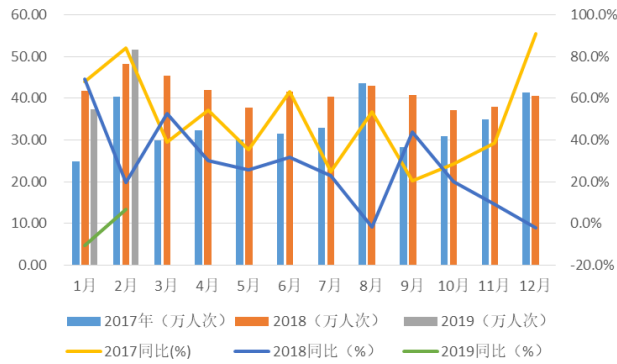
料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



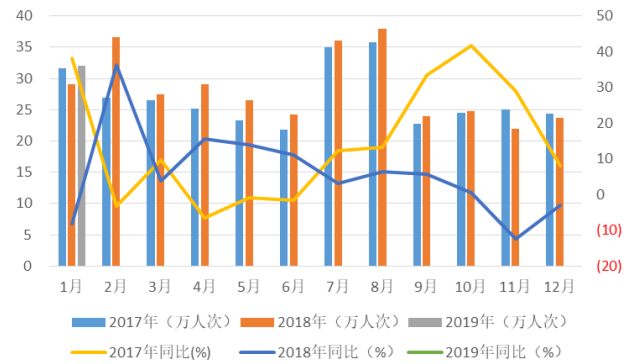
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长



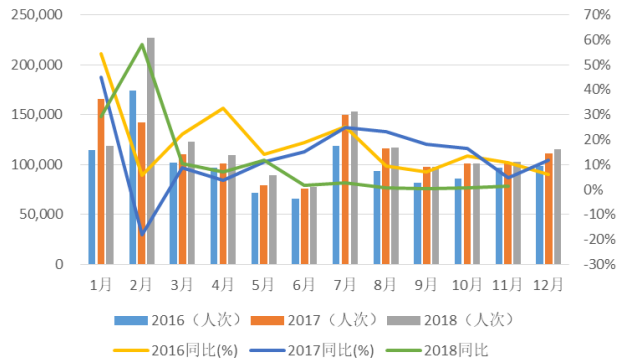
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长



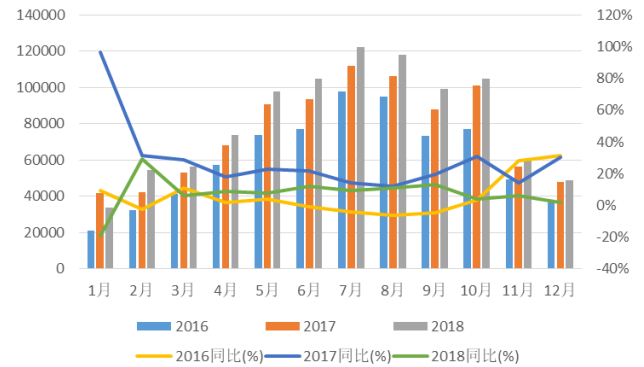
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



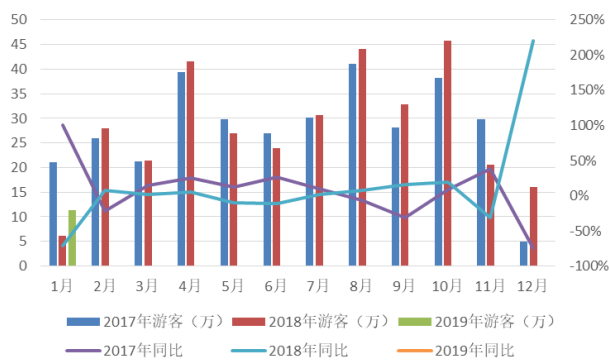
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



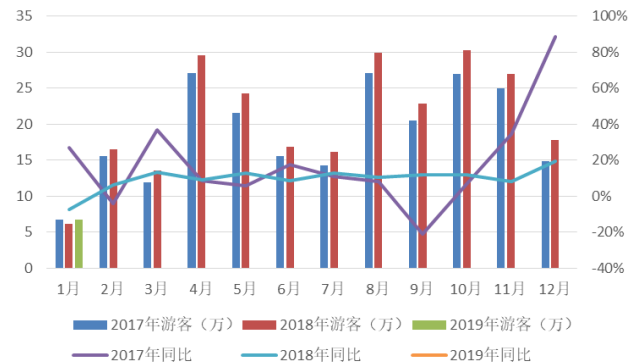
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：黄山游客人数及同比增长率



资料来源：WIND，太平洋证券整理

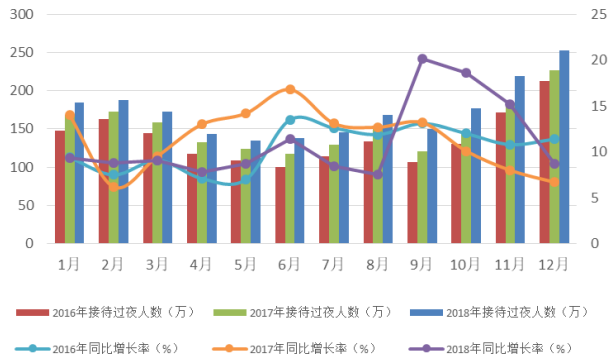
图表 14：宏村风景区游客人数及增长率



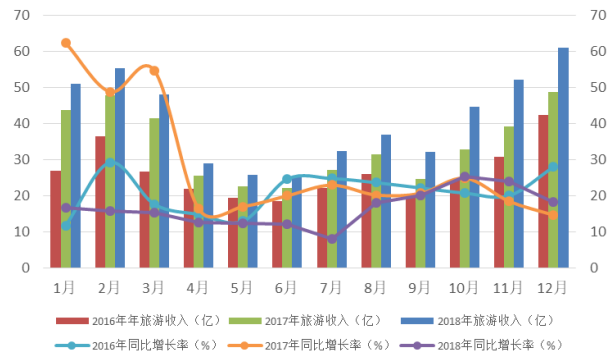
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：三亚旅游过夜人数月度数据

图表 16：三亚旅游总收入月度数据

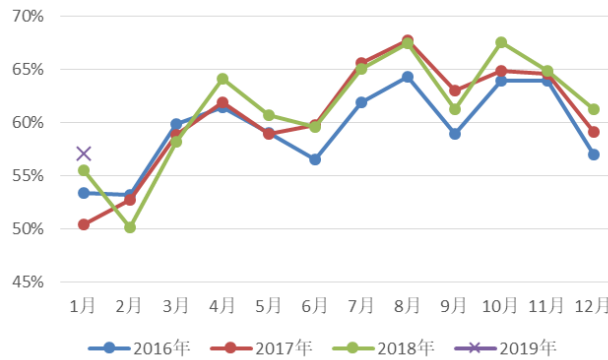


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



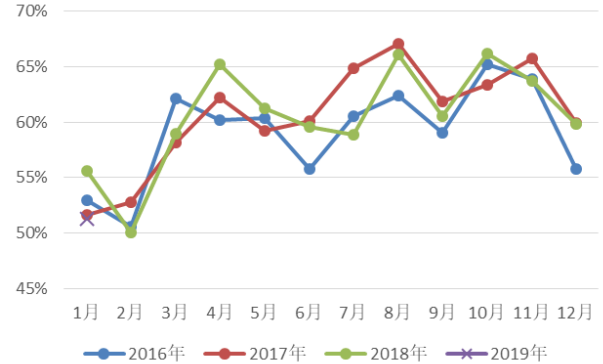
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



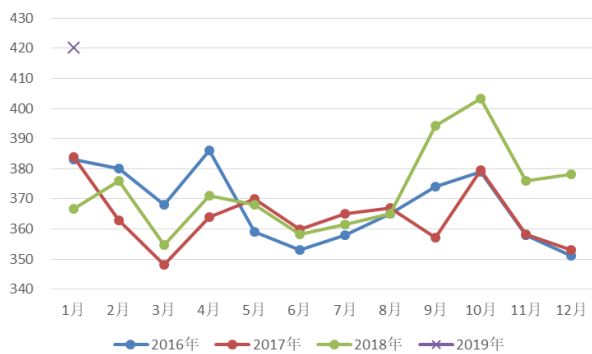
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



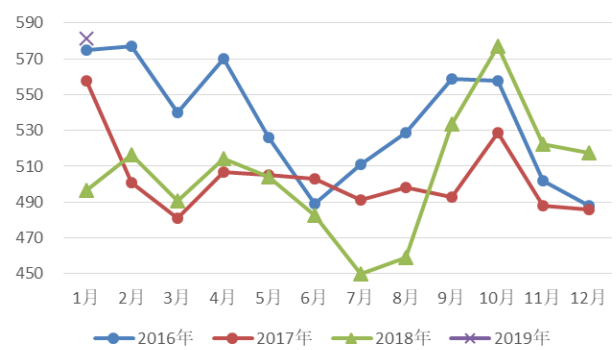
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图19: 全国样本星级酒店客房平均房价



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

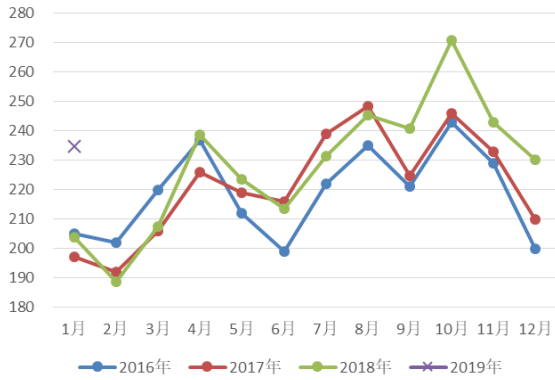
图20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



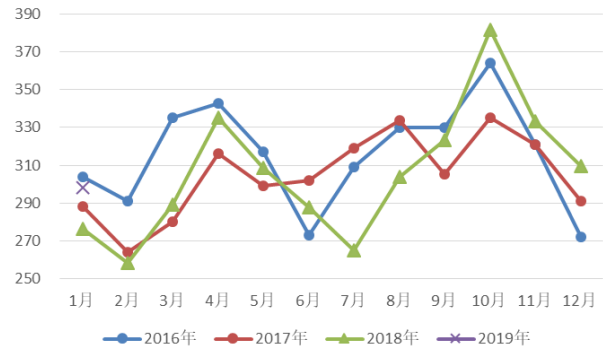
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图21: 全国样本星级酒店客房 RavPar

图22: 全国样本五星级酒店客房 RavPar

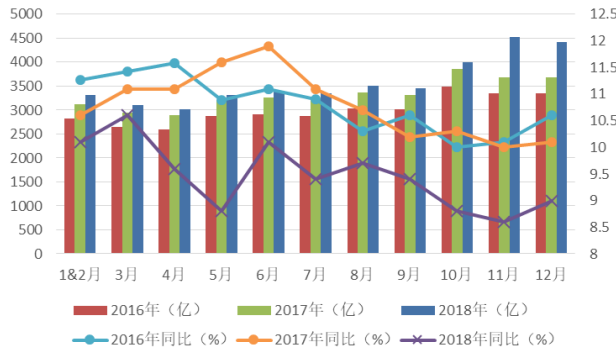


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



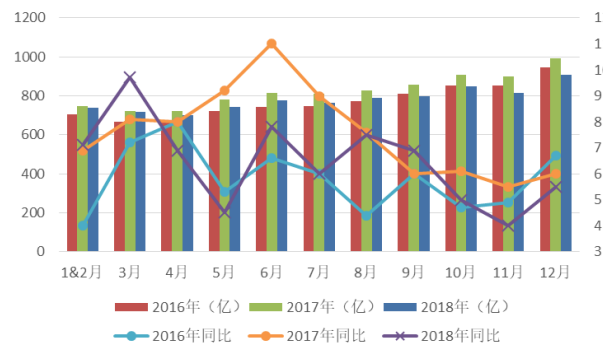
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 23: 全国餐饮收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

六、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

本期, 消费者服务行业的个股涨跌互见。其中, 莱茵体育、东方时尚、凯撒旅游涨幅居前, 分别为14.65%、12.47%、11.76%。

图表 25 A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2018 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
莱茵体育	14.65	31.72	16.1	66.72
东方时尚	12.47	8.45	5.6	14.46
腾邦国际	11.76	35.61	23.8	8.37
大连圣亚	11.3	27.23	5.76	24.06

首旅酒店	11.19	18.05	8.34	9.78
文化长城	10.89	30.59	44.11	12
开元股份	9.06	26.14	23.56	9.68
锦江股份	8.57	10.16	3.52	9.85
西安旅游	7.68	19.32	63.36	(51.07)
西安饮食	7.31	14.36	27.45	(91.98)
本周涨跌幅后 10				
三盛教育	(8.3)	(8.62)	16.42	17.39
全通教育	(3.35)	24.27	26.17	60.17
拓维信息	(2.39)	29.12	28.67	46.89
*ST 云网	(1.6)	6.67	4.06	(119.87)
天目湖	(1.44)	18.07	34.99	10.61
云南旅游	(1.19)	25.33	6.11	85.66
新都退(退市)	0	(38.85)	0	103.66
百邦科技	0.37	16.53	33.54	13.04
中公教育	0.61	29.62	15.23	58.2
*ST 藏旅	0.71	7.12	4.82	(19.11)

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 本周换手率基准为自由流通股本

(二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 26 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
开元股份	2019-03-28	3,874.15	34,517.77	18,811.77	54.50

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 27 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
莱茵体育	2019-03-12	3.54	-9.46%	4.3	272.58
莱茵体育	2019-03-11	3.21	-9.58%	3.91	898.8
腾邦国际	2019-02-28	9.50	-1.45%	9.67	1349
腾邦国际	2019-02-27	9.50	-2.16%	9.64	1748
腾邦国际	2019-02-26	9.77	.00%	9.71	2413.19
开元股份	2019-02-21	7.83	.00%	7.81	4404.38

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

七 风险提示

系统性风险，政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：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；

看淡：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。

2、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；

持有：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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com

华南销售

王佳美

18271801566

wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。