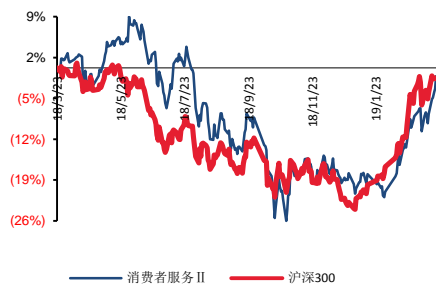


可选消费 消费者服务 II

五一假期延长带动板块升温 关注休闲景区和出境游

■ 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

首旅酒店 (600258)	买入
众信旅游 (002707)	买入
中国国旅 (601888)	买入

相关研究报告:

《社会服务行业周报 20190318: 国旅中标大兴机场免税 华住 Q4 收入增长超预期》--2019/03/18

《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

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

本周大盘经过周一的大涨后继续横盘震荡, 社服板块一方面受到周五国务院调整五一假期时长的消息拉动, 涨幅居前。另一方面, 年初以来社服板块涨幅较小, 大盘震荡调整, 板块轮动效应明显, 低估值个股补涨。个股方面, 本周西安饮食、西安旅游和曲江文旅三个西安本地股受到西部大开发、一带一路概念及创投概念的影响, 涨幅居前。出境游子行业和酒店子行业也获得较好涨幅。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、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。

3、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。

◆ 板块行情

本期 (3 月 17 日-3 月 22 日), 消费者服务行业指数上涨 7.03%, 同期沪深 300 指数上涨 2.37%, 上证综指上涨 2.73%, 消费者服务行业

指数跑赢沪深 300 指数 4.66pct, 跑赢上证综指 4.3pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 1。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 (+7.65%), 综合消费者服务指数 (+3.22%)。本周涨幅前三个个股分别为西安旅游 (+38.62%)、西安饮食 (+20.64%)、凯撒旅游 (+18.54%)。

◆ 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	7
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	13

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.....	7
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	7
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.....	8
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	8
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

本周大盘经过周一的大涨后继续横盘震荡，社服板块一方面受到周五国务院调整五一假期时长的消息拉动，涨幅居前。另一方面，年初以来社服板块涨幅较小，大盘震荡调整，板块轮动效应明显，低估值个股补涨。个股方面，本周西安饮食、西安旅游和曲江文旅三个西安本地股受到西部大开发、一带一路概念及创投概念的影响，涨幅居前。出境游子行业和酒店子行业也获得较好涨幅。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、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。

3、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。

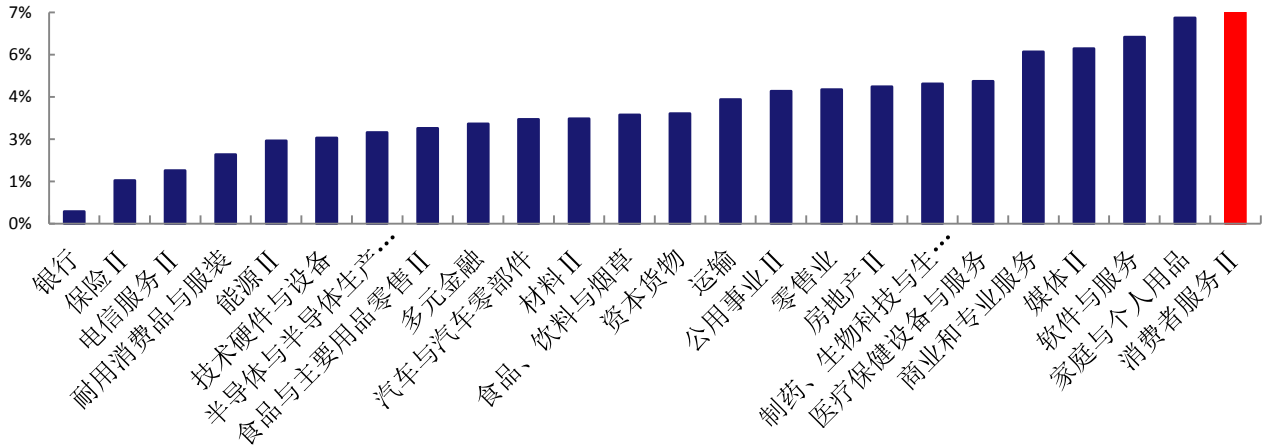
二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨20.16%，同期沪深300指数上涨27.34%，上证综指上涨24.47%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数7.18pct，跑输上证综指4.31pct，在WIND 24个二级行业中排名第21。

本期（3月17日-3月22日），消费者服务行业指数上涨7.03%，同期沪深300指数上涨2.37%，上证综指上涨2.73%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数4.66pct，跑赢上证综指4.3pct，在24个WIND 二级行业中排名第1。两个细分子行业全部上涨，涨幅依

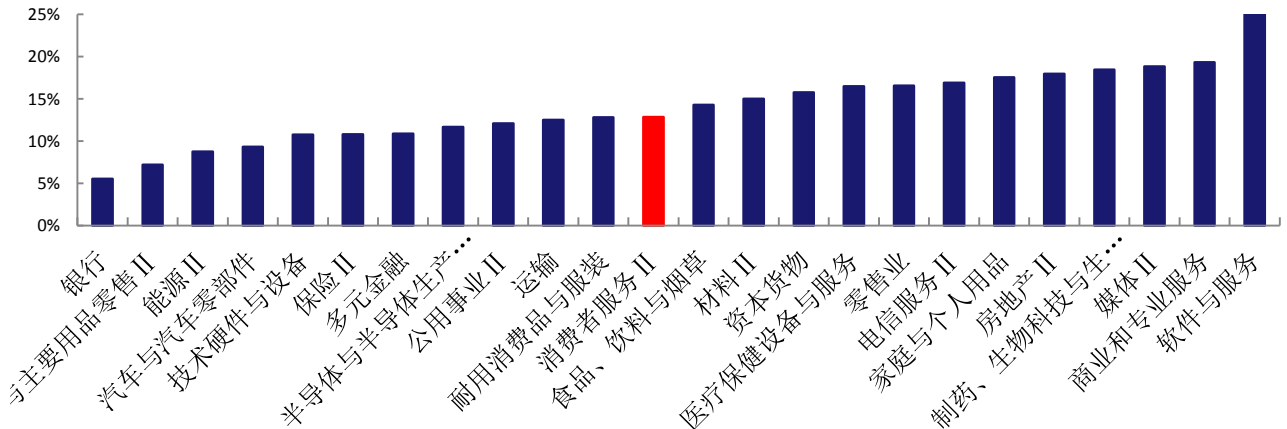
次为：酒店、餐馆与休闲指数（+7.65%），综合消费者服务指数（+3.22%）。本周涨幅前三个个股分别为西安旅游（+38.62%）、西安饮食（+20.64%）、凯撒旅游（+18.54%）。

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： 国航、南航机票退改手续费将实行“阶梯费率”。3月21日，国航和南航接连发布消息称，将调整机票退改手续费收费标准，两家航空公司均设置四档退改日期标准，越早退改，手续费越低。国航于2019年3月31日(含)起实行，“航班起飞前30天(含)之前”、“航班起飞前30天(不含)至14天(含)”、“航班起飞前14天(不含)至4小时(含)”、“航班起飞前4小时(不含)至航班起飞后”，四个时间段内的退改手续费收费标准不同且时间计算精确到分钟。南航微信公众号也发布消息，从3月24日起，自愿变更和自愿退

票手续费收费标准将实行“阶梯费率”，共有四档标准：航班起飞前 7 天(含)之前；航班起飞前 7 天(不含)至 2 天(含)；航班起飞前 2 天(不含)至 4 小时(含)；航班起飞前 4 小时(不含)后；四个时间段内的退改手续费收费标准不同且时间计算精确到分钟。

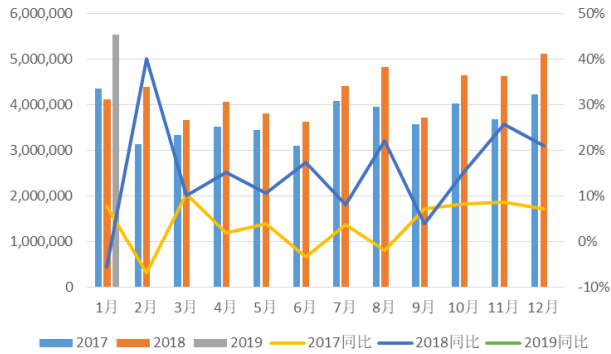
- 事件：华强方特 2018 年营收同比增长 12.49%。**3 月 20 日，华强方特文化科技集团股份有限公司（以下简称“华强方特”）发布 2018 年年度报告。2018 年内，华强方特实现营业收入 43.45 亿元，较上年同期增长 12.49%；净利润 7.87 亿元，同比增长 5.12%；扣非净利润 4.57 亿元，同比增长 2.01%。
- 事件：海南获准在重点旅游区内设置通宵娱乐演艺场所。**日前，海南省旅游和文化广电体育厅收到文化和旅游部复函，允许海南在重点旅游区内设置通宵营业的娱乐演艺场所。这是文化和旅游部支持海南全面深化改革开放、海南省旅游和文化广电体育厅落实《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》的又一举措。
- 事件：复星旅文 2018 年扭亏为盈，度假村贡献 73.9% 收入。**2018 年复星旅文录得收入约人民币 162.70 亿元，较 2017 年增长 37.9%。集团 2018 年的毛利约为 52.76 亿元，同比上升 86.4%。毛利率由 2017 年的 24.0% 提升至 32.4%。于 2018 年，复星旅文的经调整 EBITDA 增长 177.9% 至 20.73 亿元。全年录得净利润 3.89 亿元，扭转 2017 年的 2.95 亿元亏损，母公司拥有人应占利润为 3.08 亿元。截止 2018 年底集团拥有 67 个休闲度假村，并于超过 40 个国家和地区开展业务。2018 年，集团新开设五家 Club Med 度假村，其中包括两家位于中国内地的 Club Med Joyview 度假村
- 事件：马蜂窝大数据：五一小长假恢复，境内酒店预订量增幅超过 500%。**3 月 22 日，国务院办公厅发布通知，调整 2019 年劳动节假期安排。确定 2019 年 5 月 1 日至 4 日放假 4 天。4 月 28 日、5 月 5 日上班。马蜂窝大数据显示，放假消息发布当天上午，马蜂窝平台全球热门目的地旅游热度迅速上涨，平均涨幅达到 87.6%。其中，国内热门目的地平均涨幅高达 132%。

四、公司重点公告

- 全聚德 (002186)** **2018 年年度报告：**公司 2018 年度营业收入为 17.77 亿元/-4.48%，利润总额为 1.2 亿元/-41.34%，归属于上市公司股东的净利润为 7,304.22 万元/-46.29%，基本每股收益为 0.2368 元，加权平均净资产收益率为 4.89%，接待宾客 770.47 万人次。受餐饮行业竞争加剧影响，公司年度接待人次同比减少，导致公司 2018 年度营业收入和利润水平同比出现下滑。
- 西安旅游 (000610)** **2018 年年度报告：**公司 2018 年度营业收入为 8.86 亿元/+21.39%，利润总额为 1.15 亿元/+660.20%，归属于上市公司股东的净利润为 946.98 万元/+618.64%，基本每股收益为 0.41 元。
- 西安饮食 (000721)** **2018 年年度报告：**公司 2018 年度营业收入为 4.96 亿元/+0.45%，利润总额为 1687.66 万元/+281.34%，归属于上市公司股东的净利润为 9620.1 万元/+181.66%，基本每股收益为 0.02 元。总资产 12.73 亿元/+18.35%。
- 中国国旅 (601888)** **关于控股股东接受无偿划转国有股权承诺事项的进展公告。**近日，旅游集团与公司、海免公司签署了《股权委托管理协议》，协议约定旅游集团将其持有的海免公司 51% 股权委托给公司进行管理，股权委托管理的期限自《股权委托管理协议》生效之日起，至旅游集团不再持有海免公司股权之日（以工商变更登记为准）止。后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司 51% 股权注入公司的程序。
- 张家界 (000430)** **2018 年年度报告：**公司 2018 年度营业收入为 4.68 亿元/-14.78%，利润总额为 3480 万元/-55.68%，归属于上市公司股东的净利润为 2469 万元/-60.8%，基本每股收益为 0.07 元。
- 张家界 (000430)** **关于大庸古城项目建设的进展公告：**截止本公告日，该项目主体建设已基本完成，设备已预订生产到位，核心服务项目大型民俗演艺《遇见大庸》和飞行影院已基本完成。本公司预计将在 2019 年 10 月投入使用。

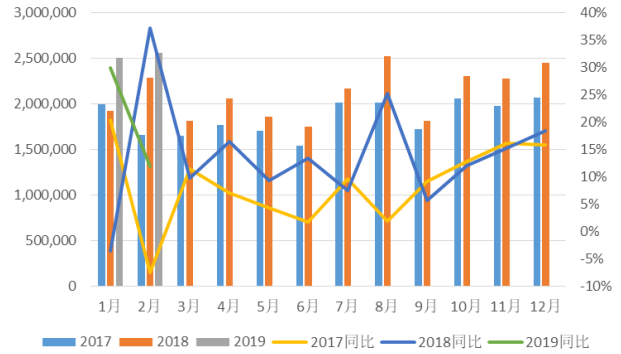
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



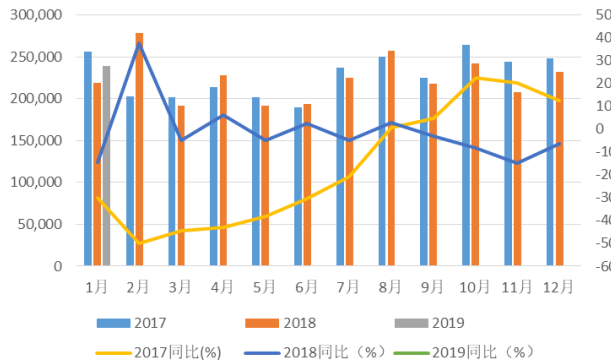
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



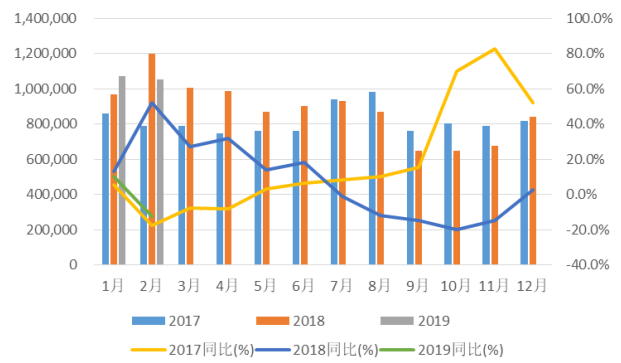
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



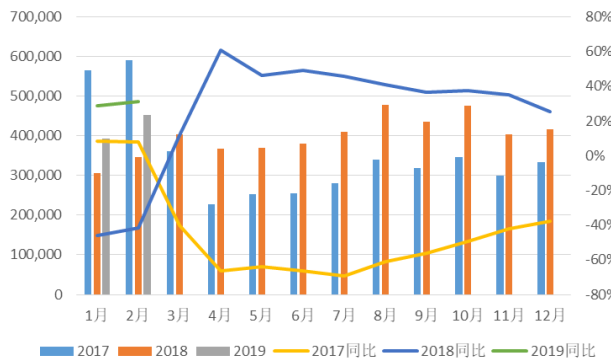
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



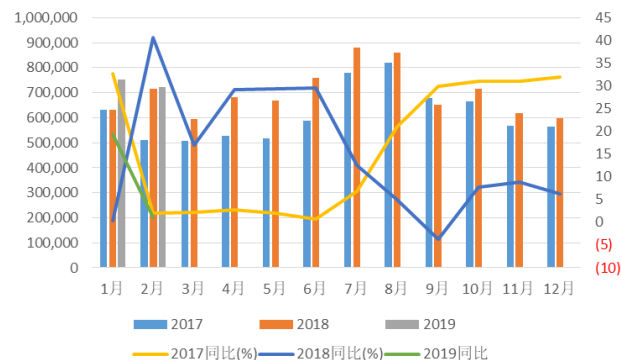
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



资料来源：WIND，太平洋证券整理

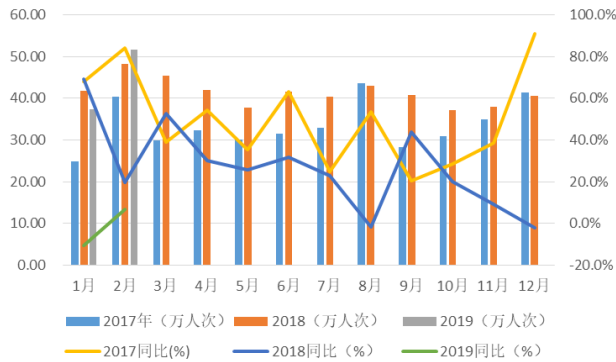
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



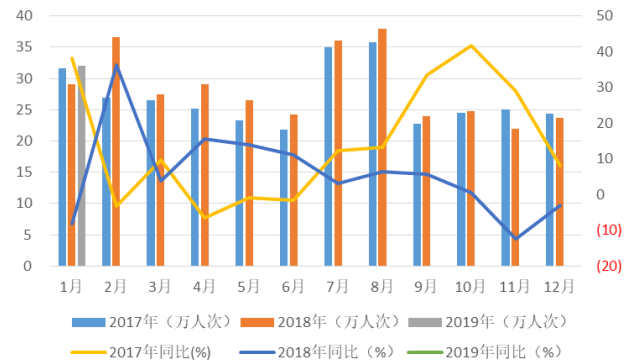
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长

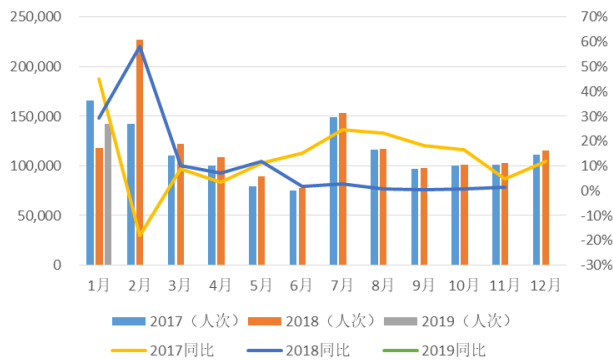


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



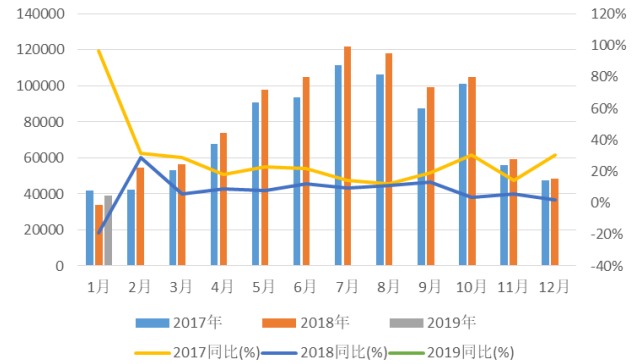
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



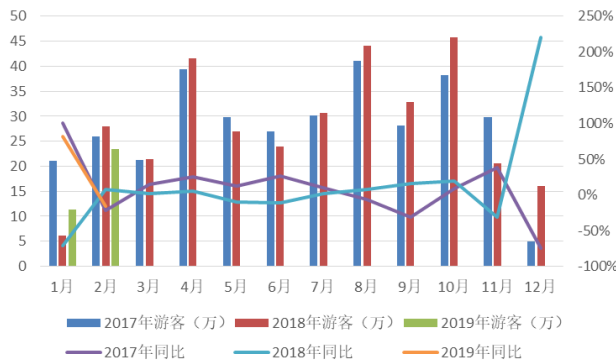
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



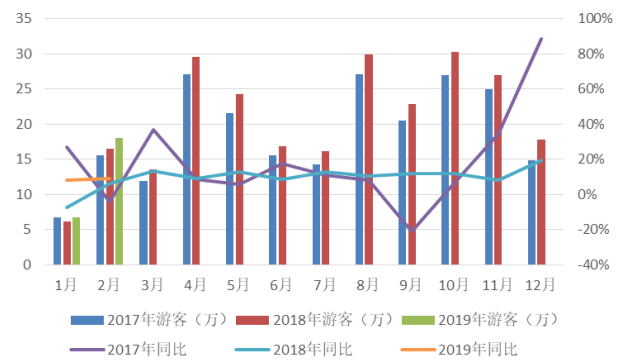
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

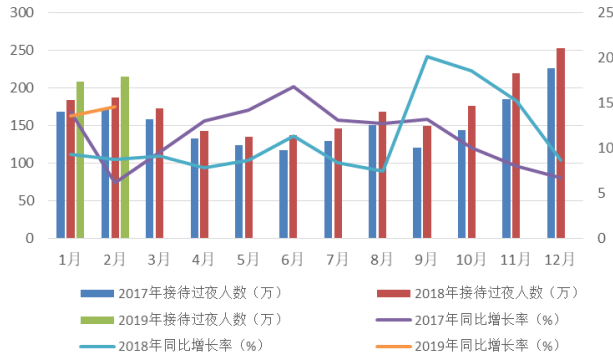
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率



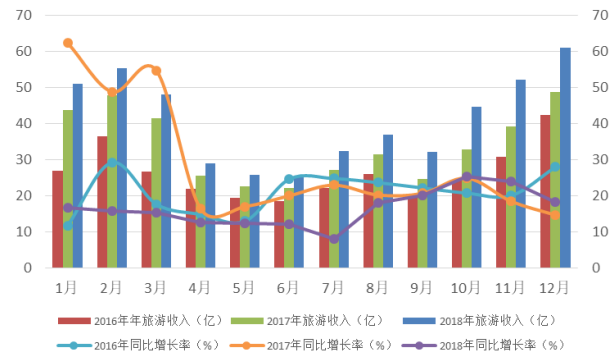
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

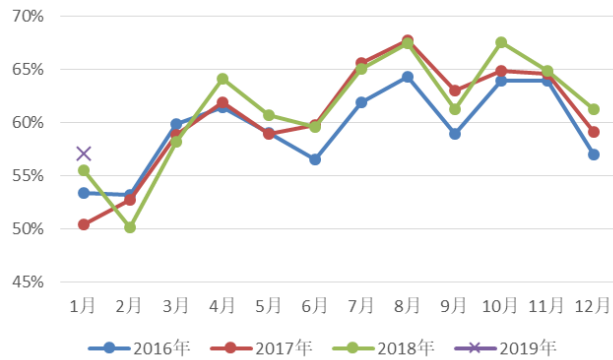


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



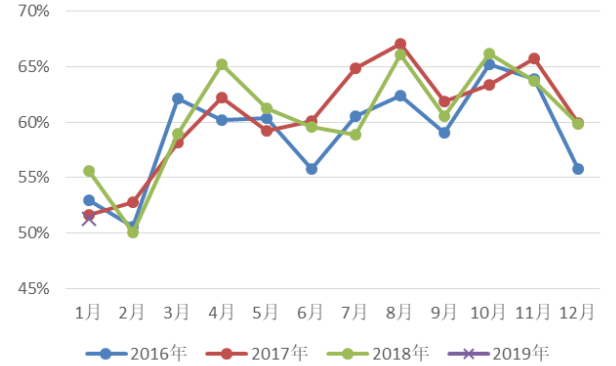
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



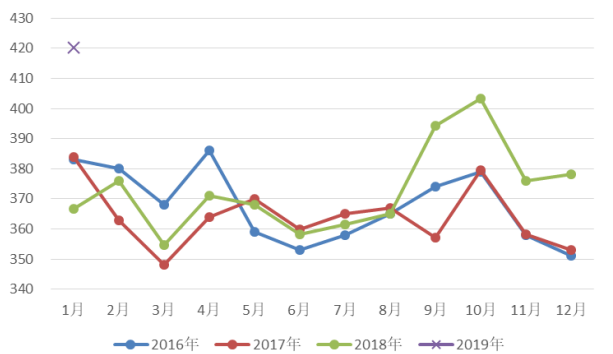
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



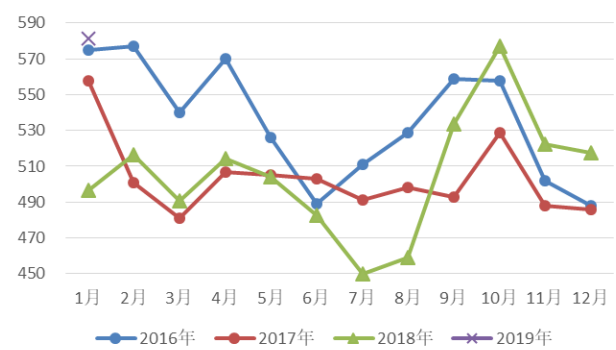
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 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

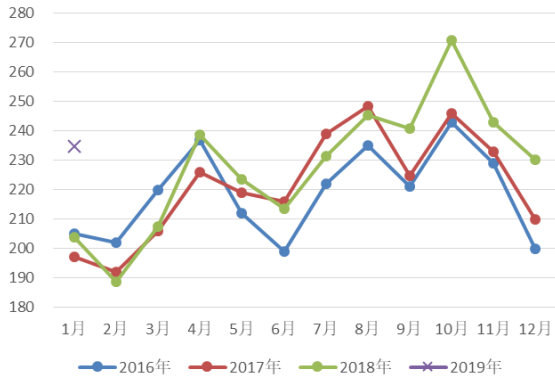
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价



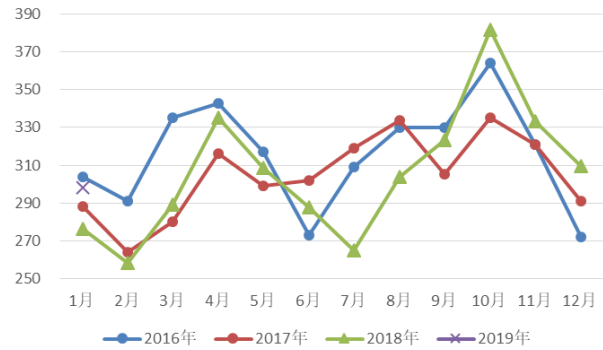
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar

图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RavPar

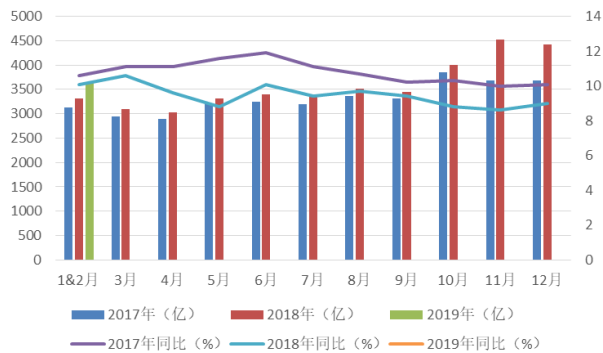


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



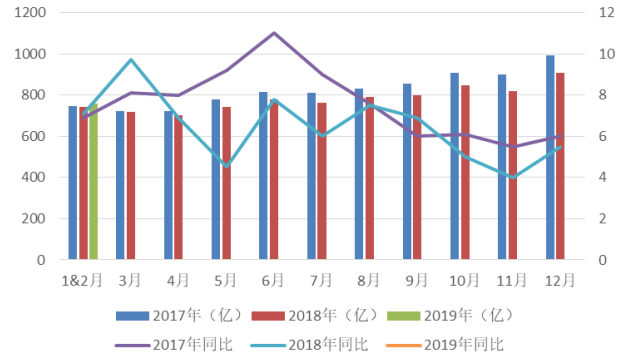
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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, 西安旅游、西安饮食、凯撒旅游涨幅居前, 分别为38.62%、20.64%、18.54%。

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				
西安旅游	38.62	49.82	74.96	39.22
西安饮食	20.64	32.17	57.07	(590.62)
凯撒旅游	18.54	32.81	32.98	11.78
曲江文旅	17.97	24.17	29.91	8.98

紫光学大	17.45	28.07	22.31	13.92
*ST 云网	16.58	19.17	6.51	(139.74)
众信旅游	15.1	38.96	19.18	10.82
*ST 藏旅	12.49	17.58	10.23	(21.49)
锦江股份	12.04	16.45	4.97	11.04
长白山	10.89	10.24	7.08	40

本周涨跌幅后 10

文化长城	(3.37)	19	29.3	11.6
凯文教育	(0.45)	17.02	15.78	(35.48)
腾邦国际	(0.18)	20.65	17.36	8.35
全通教育	0	17.59	0	60.17
新都退(退市)	0	(38.85)	0	103.66
中山金马	0.91	10.21	46.17	8.57
百邦科技	2.34	12.46	22.28	13.35
东方时尚	2.37	13.55	5.86	14.8
全聚德	2.85	10.15	5.25	13.01
中公教育	3.35	18.99	13.03	60.15

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)
凯撒旅游	2019-03-20	7.21	-9.99%	8.81	1442
锦江股份	2019-03-18	23.80	-6.99%	26.06	632.49
凯文教育	2019-03-15	8.00	-10.01%	8.91	2416
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

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。