

五一放假四天，机酒预定大幅增长

休闲服务行业周报 2019年第10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：五一放假四天，机酒预定大幅增长。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。消息一出旅游板块快速拉升，众信旅游、西安旅游涨停。马蜂窝大数据显示，10点至13点时间段，国内和国际机票预订量环比分别上涨43.2%和30.6%。酒店方面，10点消息公布到13点之间，境内订单量较21日涨幅超过500%，三亚、上海、丽江、北京和南京，是境内酒店预订最热门的5个目的地，境外酒店预订量同比21日涨幅也达到200%以上。五一前后，正是春季出游最合适的季节，小长假调整更是激发了人们的出游欲望，2018年“五一”假日全国共接待国内游客1.47亿人次，同比增长9.3%，实现国内旅游收入871.6亿元，同比增长10.2%，根据携程的预测，今年五一假期全国接待游客有望突破1.5亿人次。我们持续看好短线出境游，尤其是东南亚市场，建议关注众信旅游（002707.SZ），同时维持上周的推荐逻辑，建议关注中国国旅（601888.SH）、宋城演艺（300144.SZ）、锦江股份（600754.SH）和峨眉山A（000888.SZ）。

上周行业重要新闻回顾：金茂酒店2018年实现收入25.65亿元，同比下滑1%；复星旅文（01992.HK）发布2018年年报，归属股东净利润扭亏至3.08亿元；同程艺龙2018年交易额同比增长28.5%；华强方特2018年营收同比增长12.49%；马蜂窝五一小长假境内酒店预订量增幅超500%。

上周公司重要新闻公告回顾：张家界、西安饮食、西安旅游、全聚德发布2018年年度报告；国旅联合发布详式权益变动报告书。

行情和估值动态追踪：上周申万休闲服务指数收涨8.03%，收于5797.48，成交额244.45亿元，较前一周大幅增长。细分子板块餐饮（12.84%）>酒店（12.2%）>景点（8.00%）>旅游综合（6.60%）。GL休闲服务行业（32只）目前动态平均估值水平为32.2，A股相对溢价较前一周上升。

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、《华住酒店业绩高增，酒店板块迎来估值修复机会》

 2、《气温回升，春季出游预热》
 《休闲服务》

 3、《出境游板块大放异彩》
 《休闲服务》

1 投资机会推荐

核心观点：五一放假四天，机酒预定大幅增长

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。消息一出旅游板块快速拉升，众信旅游、西安旅游涨停。马蜂窝大数据显示，10 点至 13 点时间段，国内和国际机票预订量环比分别上涨 43.2% 和 30.6%。酒店方面，10 点消息公布到 13 点之间，境内订单量较 21 日涨幅超过 500%，三亚、上海、丽江、北京和南京，是境内酒店预订最热门的 5 个目的地，境外酒店订单量同比 21 日涨幅也达到 200% 以上。五一前后，正是春季出游最合适的季节，小长假调整更是激发了人们的出游欲望，2018 年“五一”假日全国共接待国内游客 1.47 亿人次，同比增长 9.3%，实现国内旅游收入 871.6 亿元，同比增长 10.2%，根据携程的预测，今年五一假期全国接待游客有望突破 1.5 亿人次。我们持续看好短线出境游，尤其是东南亚市场，建议关注众信旅游（002707.SZ），同时维持上周的推荐逻辑，建议关注中国国旅（601888.SH）、宋城演艺（300144.SZ）、锦江股份（600754.SH）和峨眉山 A（000888.SZ）。

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。

4) 估值修复预期：峨眉山 A（000888.SZ）、锦江股份（600754.SH）。峨眉山 A 近两年来跌幅超过 40%，估值水平处在上市以来的相对低位，2018 年受到门票价格下调和客流量增长放缓的双重冲击，业绩压力较大，但是我们更看好未来西成高铁带来客流量回暖的预期以及估值修复的预期，建议关注；酒店板块目前受益于龙头业绩高速增长的影响，上周迎来高反弹，A 股龙头公司锦江股份、首旅酒店领涨，目前锦江股份中端酒店布局成熟，ADR 高增带动 RevPAR 增长平稳，仍可持续关注。

2 上周行业重要新闻回顾

1) 金茂酒店 2018 年实现收入 25.65 亿元，同比下滑 1%

金茂（中国）酒店投资管理有限公司发布 2018 年业绩公告，2018 年，该集团收入为 25.65 亿元，同比下降 1%；毛利为 14.75 亿元，同比下降 1%。报告期内，土地一级开发业务实现营业收入 81.41 亿元，物业销售收入 227.19 亿元，租赁业务收入 9.67 亿元，酒店经营业务收入 1.83 亿元，其中物业销售收入占比为 70.12%。公司主要项目和收入来自长沙、北京和南京，位于该等地区的项目公司营业收入占营业收入的比重合计为 62.71%。据悉，金茂酒店所有物业均位于中国一线城市或旅游热点的黄金及优越地段，除金茂大厦外，均为独立酒店。其中，金茂大厦写字楼 2018 年新签约面积为 1.79 万平方米，2018 年里，该大厦出租率为 91.4% 同比下降 6.3 个百分点。

2) 复星旅文 (01992.HK) 发布 2018 年年报，归属股东净利润扭亏至 3.08 亿元

复星旅游文化集团披露了截至 2018 年 12 月 31 日止的年度业绩公告，报告期内，复星旅文的总收益为 162.7 亿元，同比增长 37.9%；其中度假村及旅游目的地运营收入为 104.26 亿元，旅游地产销售及建造服务营业收入为 34.43 亿元；全年毛利为 52.8 亿元，同比增长 86.4%；实现归属公司股东净利润约 3.08 亿元，去年同期为净亏损 1.96 亿元。我们认为实现扭亏为盈的主要推动来自度假村业务盈利能力的改善，复星旅文 Clu Med 品牌度假村业务 2018 年的营业额较 2017 年增长 8.0%，2018 年度度假村分部业务取得经常性经营利润同比增长 41.8% 至人民币 4.06 亿元。截至 2018 年 12 月 31 日，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。旅游目的地分部业务方面，三亚亚特兰蒂斯自 2018 年 2 月试营业及 2018 年 4 月正式开业以来，于 2018 年为集团带来 7.52 亿元经营收入，今年 2 月份丽江项目和太仓项目正式开建，作为行业标杆企业未来发展仍可持续关注。

3) 同程艺龙 2018 年交易额同比增长 28.5%

同程艺龙公布 2018 年业绩，截至 2018 年 12 月 31 日止年度，实现收入人民币 60.9 亿元(单位下同)，同比增加 16.5%；毛利 36.55 亿元，同比增长 114.15%；经调整 EBITDA 为 14.82 亿元，同比增加 55.6%；其中，住宿预订服务产生的收入减少 22.5% 至约 18.3 亿元，主要是因为战略性地减少了利润相对较低的销售渠道的间夜的销售。交通票务服务收入大幅增加至 32.325 亿元，主要是由于自 2018 年 3 月起的合并同程线上业务的财务业绩。此外，得益于非一线城市的较快渗透及多项配套增值产品及服务的不断创新，该公司月活跃用户及月付费用户保持高速增长。年内，平均月活跃用户同比增长 44.6% 至 1.75 亿，其中 1.406 亿来自腾讯旗下平台。

4) 华强方特 2018 年营收同比增长 12.49%

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%。其中，文化科技主题公园收入是公司主要收入来源，2018 年该业务实现营收 36.04 亿元，占

总营业收入的 82.95%。随着华强方特新公园项目的建成开园及知名度的提高，文化科技主题公园收入规模正逐年增长。文化内容产品及服务实现营业收入 4.04 亿元，占总营业收入的 16.83%。其中特种电影收入为 4.04 亿元，同比减少 39.79%。

5) 马蜂窝五一小长假境内酒店预订量增幅超 500%

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%。数据显示，马蜂窝平台当天机票订单量出现激增。10 点至 12 点国内机票预订环比昨日同时段增长 21.9%，国际机票预订增长 20.2%。10 点至 13 点时间段，国内和国际机票预订量环比分别上涨 43.2% 和 30.6%。酒店方面，10 点消息公布到 13 点之间，境内订单量较 21 日涨幅超过 500%，三亚、上海、丽江、北京和南京，是境内酒店预订最热门的 5 个目的地。境外酒店订单量同比 21 日涨幅也达到 200% 以上。中国香港、曼谷、大阪、东京、普吉岛成为“五一”小长假订单量最高的境外目的地。摩洛哥等小众目的地订单也出现了大幅增长。

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 19	000430.SZ	张家界	2018 年年度报	2018 年归属于母公司所有者的净利润为 2640.39 万元，较上年同期减 60.80%；营业收入为 4.68 亿元，较上年同期减 14.78%；基本每股收益为 0.07 元，较上年同期减 63.16%。
3 月 20	000721.SZ	西安饮食	2018 年年度报	报告期内，公司共实现营业收入 4.96 亿元，同比增长 0.45%；实现归属于上市公司股东的净利润 946.98 万元，同比扭亏，上年同期亏损 1160 万元；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 -1220.06 万元，上年同期为 -1298.03 万元。
3 月 20	000610.SZ	西安旅游	2018 年年度报	本期营业收入 8.86 亿元，较上年同期增幅 21.39%；净利润 8,641.66 万元，较上年同期增加 10,654.19 万元，增幅 529.39%。其中：归属于母公司所有者的净利润较上年同期增加 11,483.33 万元，增幅 618.64%。
3 月 22	600358.SH	国旅联合	详式权益变动报告书	本次权益变动前，江旅集团直接持有上市公司 73,556,106 股股份，占上市公司总股本的 14.57%，为上市公司控股股东。本次权益变动完成后，江旅集团将直接持有上市公司 146,492,766 股股份，占上市公司总股本的 29.01%，进一步增强对上市公司的控制权。
3 月 23	002186.SZ	全聚德	2018 年年度报	2018 年归属于母公司所有者的净利润为 7304.22 万元，较上年同期减 46.29%；营业收入为 17.77 亿元，较上年同期减 4.48%；

基本每股收益为 0.2368 元，较上年同期减 46.29%。2018 年度拟 10 派 1.8 元。

来源：Wind，国联证券研究所

1) 张家界发布 2018 年年度报告

全年实现营业收入 4.68 亿元，较上年同期减幅为 14.78%，全年实现归属于上市公司股东的净利润 2,640.39 万元，较上年同期 6,736.22 万元减少 4,095.83 万元，减幅 60.8%。因武陵源核心景区门票政策下调环保客运价格，影响环保客运营业收入同比减少 3038 万元，影响环保客运净利润同比减少约 2137.49 万元。全年共实现接待购票游客人数为 596.49 万人，较上年同期略增 0.25%。环保客运实现购票人数 335.51 万，人次，同比下降 3.85%；宝峰湖实现购票人数 78.71 亿元，同比增长 12.72%；十里画廊观光电车实现购票人数 122.42 万人次，同比增长 8.29%；杨家界索道实现购票人数 55.78 亿元，同比下降 11.7%。

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涨 8.03%，收于 5797.48，成交额 244.45 亿元，较前一周大幅增长。细分子板块餐饮（12.84%）>酒店（12.2%）>景点（8.00%）>旅游综合（6.60%）。个股涨跌幅上，西安旅游和西安饮食分别收涨 38.62%和 20.64%，居于行业第一第二，全行业仅腾邦国际微跌。

图表 2：上周涨跌幅排名（%）

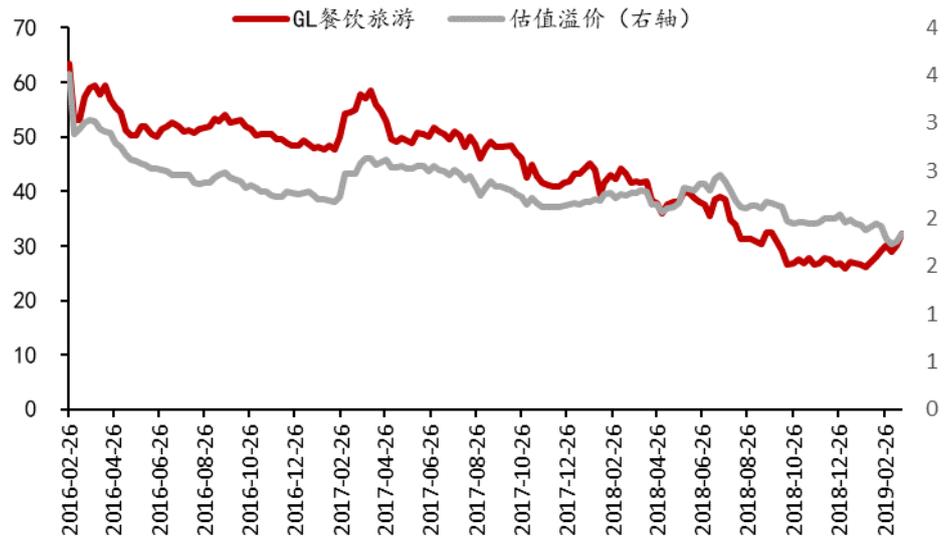
涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
000610.SZ	西安旅游	38.62	300178.SZ	腾邦国际	-0.18
000721.SZ	西安饮食	20.64	002186.SZ	全聚德	2.85
000796.SZ	凯撒旅游	18.54	601888.SH	中国国旅	5.41
600706.SH	曲江文旅	17.97	002033.SZ	丽江旅游	5.46
002306.SZ	*ST 云网	16.58	600054.SH	黄山旅游	5.60

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 32.20 市盈率，A 股相对溢价较前一周上升。

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