

“中端+加盟”将继续支撑2019年酒店业绩

最近一年行业指数走势



联系信息

陶冶

分析师

SAC 证书编号: S016051711002

taoye@ctsec.com

陈俊希

联系人

chenjunxi@ctsec.com

021-68592286

相关报告

- 1 《五一假期延长,多行业迎来利好:社会服务行业周报(第12周)》 2019-03-24
- 2 《美团点评发布业绩,上游布局值得关注:社会服务行业周报(第11周)》 2019-03-18
- 3 《免税龙头再下一城,中标大兴机场免税店:社会服务行业周报(第10周)》 2019-03-11

投资要点:

● 本周社会服务行业观点

本周,国内酒店龙头锦江股份公布2018年年报,实现收入146.97亿元(+8.21%),实现归母净利润10.82亿元(+22.76%)。在经营数据方面,中端酒店Adr/Occ/RevPAR分别为263.92元/81.73%/215.70元,同比变动幅度为4.78%/-3.62pct/0.34%;而开业18个月的成熟店Adr/Occ/RevPAR分别为267.84元/85.71%/229.55元,同比变动幅度为6.54%/-1.64pct/4.54%,反映出中端酒店成熟后具有更强的业绩表现,在2018年全酒店行业大举扩张中端酒店的背景下,2019年此类型酒店的表现值得期待。同时,锦江股份的利润率提升至8.35%(+1.09pct),加盟模式下利润率升高,同样为酒店行业在弱市背景维持业绩稳健表现打下基础。

● 文化和旅游部:做好春季假日市场工作

文化和旅游部办公厅近日印发《关于做好2019年清明节、劳动节、端午节节假日市场工作的通知》,要求各地落实安全生产责任,加大市场监管力度,倡导安全文明出游,丰富假日产品供给,优化旅游公共服务,妥善安排好值班和安全、保卫等工作,遇有重大突发事件,要按规定及时报告并妥善处理,确保广大游客度过欢乐祥和的假日。

● 社会服务板块行情

2019年第13周(3.25-3.29)上证指数下跌0.43%,创业板指下跌0.02%,沪深300指数上涨1.01%,休闲服务指数上涨2.11%,在28个申万一级行业分类中位列第4。

相关推荐标的表现如下:

珀莱雅(+13.54%)、中国国旅(+9.07%)、锦江股份(-3.14%)、腾邦国际(-4.41%)。

● 风险提示:宏观经济波动风险。

表1:重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (03.29)	EPS(元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
300178	腾邦国际	65.41	10.61	0.46	0.62	0.78	23.07	17.11	13.60	增持
603605	珀莱雅	139.69	69.37	1.00	1.43	1.89	69.37	48.51	36.70	增持
600754	锦江股份	266.02	27.77	0.92	1.18	1.46	30.18	23.53	19.02	增持
601888	中国国旅	1,368.29	70.08	1.30	1.61	2.10	53.91	43.53	33.37	增持

数据来源:Wind,财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财,财通天下

内容目录

1、投资建议及重点公司	3
1.1 本周投资观点	3
1.2 本周报告摘要	3
2、本周行情回顾	5
2.1 社会服务板块表现	5
2.2 社会服务板块估值	6
2.3 社会服务板块个股涨跌前十	7
3、行业要闻	9
4、公司重要公告	11

图表目录

图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	5
图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	5
图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	6
图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	6
图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	7

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十	7
表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十	8

1、投资建议及重点公司

1.1 本周投资观点

本周,国内酒店龙头锦江股份公布 2018 年年报,实现收入 146.97 亿元(+8.21%),实现归母净利润 10.82 亿元(+22.76%)。在经营数据方面,中端酒店 ADR/Occ/RevPAR 分别为 263.92 元/81.73%/215.70 元,同比变动幅度为 4.78%/-3.62pct/0.34%;而开业 18 个月的成熟店 ADR/Occ/RevPAR 分别为 267.84 元/85.71%/229.55 元,同比变动幅度为 6.54%/-1.64pct/4.54%,反映出中端酒店成熟后具有更强的业绩表现,在 2018 年全酒店行业大举扩张中端酒店的背景下,2019 年此类型酒店的表现值得期待。同时,锦江股份的利润率提升至 8.35% (+1.09pct),加盟模式下利润率升高,同样为酒店行业在弱市背景维持业绩稳健表现打下基础。

本周核心推荐组合如下:

中国国旅(601888)、腾邦国际(300178)、锦江股份(600754)、珀莱雅(603605)

1.2 本周报告摘要

珀莱雅(603605):业绩超预期,线上销售驱动高速增长

公司公布 2018 年年报,实现营收 23.61 亿元(+32.43%),归母净利润 2.87 亿元(+43.03%),扣非后归母净利润 2.78 亿元(+50.03%);单季度来看,2018Q4 实现营收 8.01 亿元(+40.62%),归母净利润 1.05 亿元(+40.46%),扣非后归母净利润 1.10 亿元(+50.25%)。

业绩超预期,线上渠道表现优异

公司业绩超出市场此前的预期,主要是线上销售表现优异。从渠道端来看,电商营收 10.28 亿元(+59.91%),占比提升至 43.57%,其中直营渠道营收 4.71 亿元(+90.19%),经销渠道营收 5.57 亿元(+40.97%);日化专营店渠道营收 10.03 亿元(+7.45%),占比 42.52%;商超渠道营收 1.99 亿元(+24.66%),占比 8.45%;其他渠道营收 1.29 亿元。我们预计 2019 年线上渠道营收占比有望超过 50%,继续成为业绩快速增长的主要推动点。

品牌升级持续推进,整合营销多点开花

公司着力打造“海洋珀莱雅”系列,促使品牌年轻化升级、品牌视觉形象升级,不断丰富自身产品线。在营销方面,除冠名综艺节目,签约明星代言外,还与微博、微信、抖音等社交 App 深度合作,推动线上线下整合互动营销。2018 年,销售费用率由 35.66%升至 37.52%,研发费用提升至 5,125 万元(+25.53%)。我们认为未来公司销售费用率将继续保持稳健,同时加强研发投入,进一步扩容产品线,推动品牌升级。

优资菜单品牌店颇具发展潜力

公司继续发展单品牌店运营模式，打造健与美智慧门店博士，推出近 300SKU 新品，涵盖护肤、彩妆、大健康等品类。2018 年优资菜品牌实现营收 1.33 亿元，占公司营收 5.63%，未来颇具发展潜力。

盈利预测与投资建议

预计 2019-2021 年公司 EPS 分别为 1.89/2.53/3.28 元，对应 PE 为 33.6/25.1/19.4 倍，维持“增持”评级。

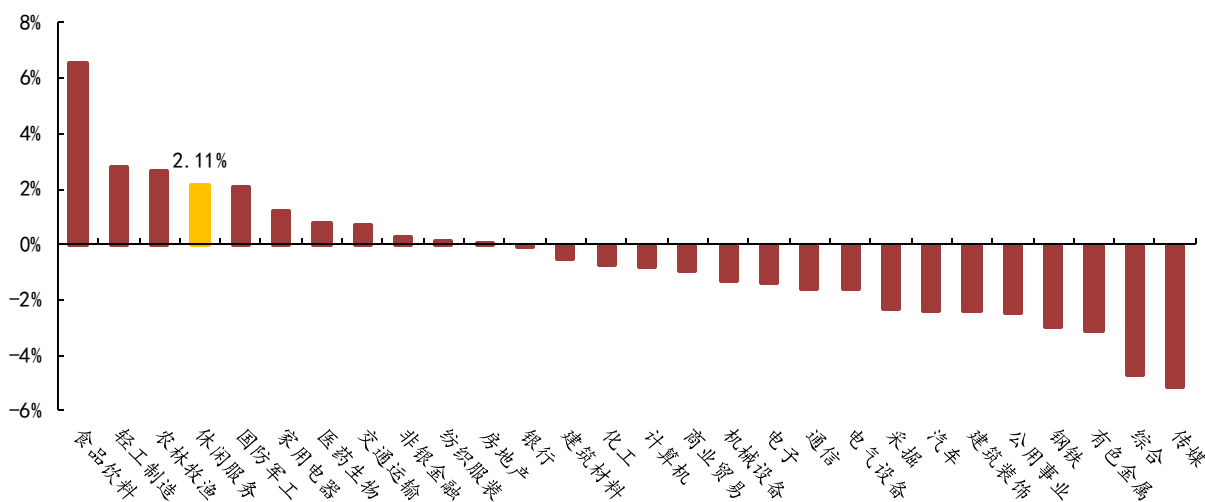
风险提示：销售不及预期，新产品研发进度不及预期。

2、本周行情回顾

2.1 社会服务板块表现

2019 年第 13 周 (3.25-3.29) 上证指数下跌 0.43%，创业板指下跌 0.02%，沪深 300 指数上涨 1.01%，休闲服务指数上涨 2.11%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 4。

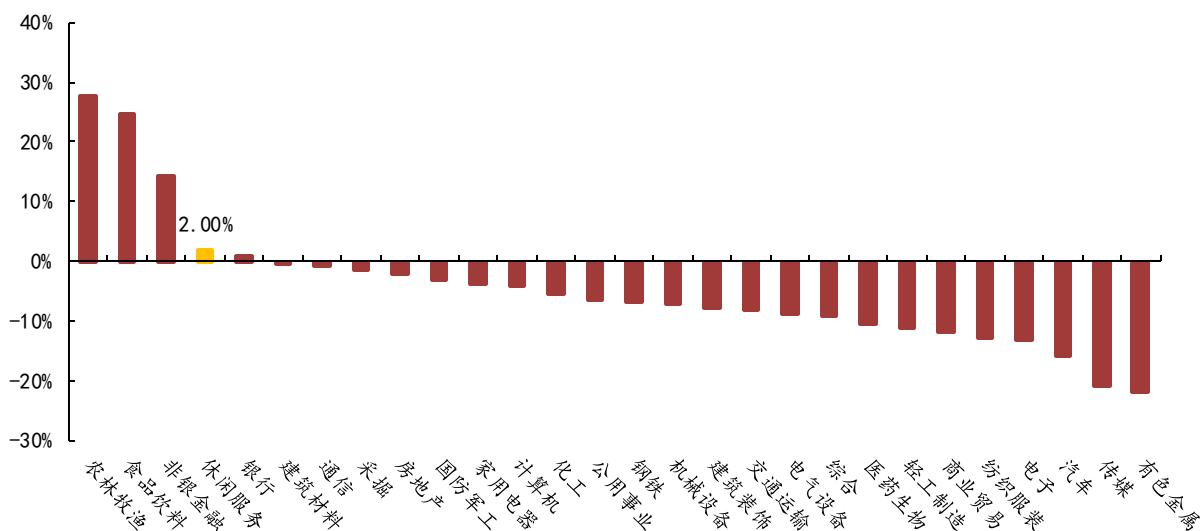
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年以来，休闲服务指数上 2%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 4。

图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

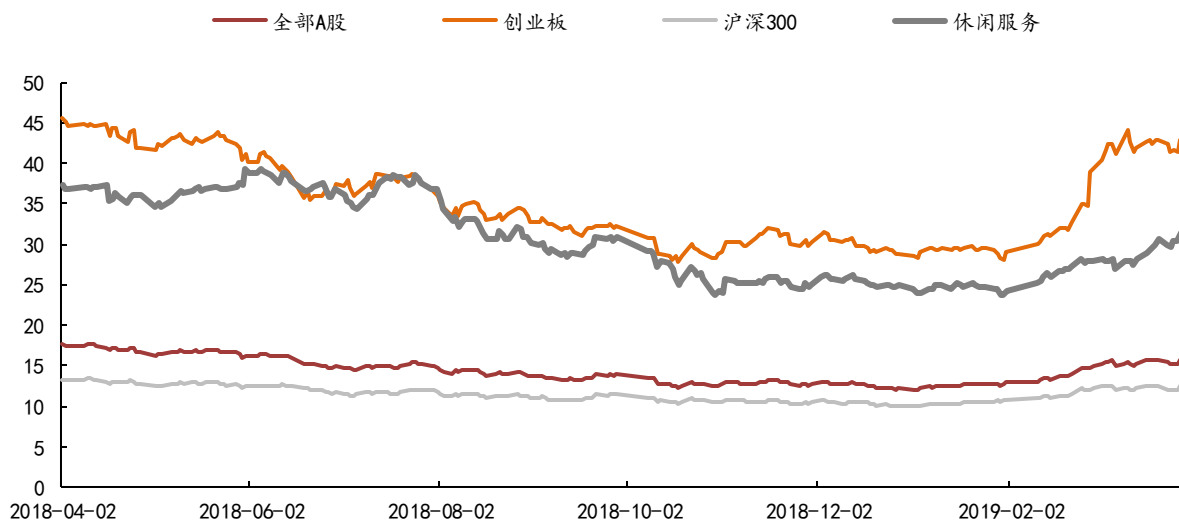


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 社会服务板块估值

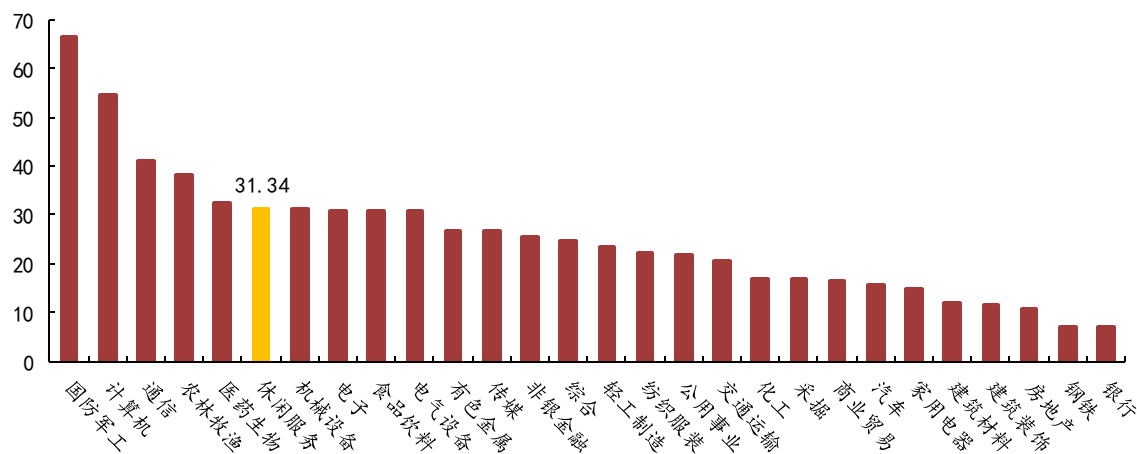
板块总体估值方面，本周估值有所上涨。目前，申万休闲服务板块估值为 31.34 倍，在 28 个一级行业中，位列第 6 位。

图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

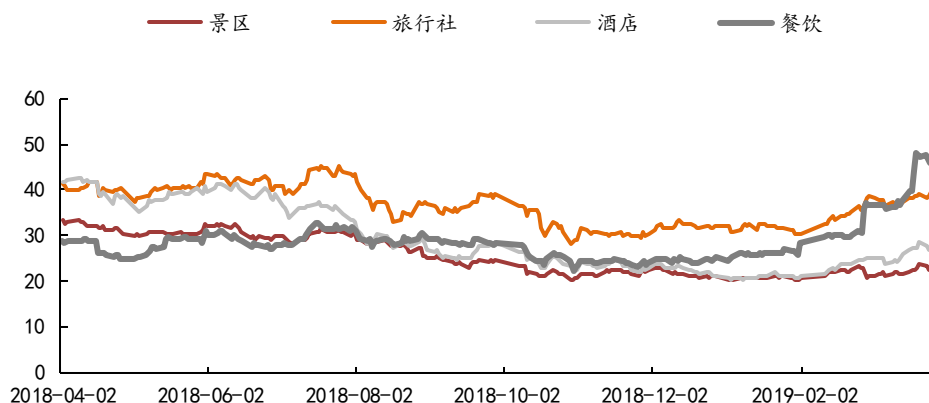
图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

社会服务各子版块中，本周景区估值 23.61 倍，旅行社估值 42.11 倍，酒店估值 27.70 倍，餐饮估值 47.80 倍。

图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind，财通证券研究所

2.3 社会服务板块个股涨跌前十

本周社会服务板块上涨，涨幅前三的个股为西安旅游（+25.08%）、中国国旅（+9.07%）、大连圣亚（+7.21%），跌幅前三的个股为大东海 A（-12.20%）、凯撒旅游（-9.39%）、华天酒店（-7.06%）

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
000610.SZ	西安旅游	25.08%	000613.SZ	大东海 A	-12.20%
601888.SH	中国国旅	9.07%	000796.SZ	凯撒旅游	-9.39%
600593.SH	大连圣亚	7.21%	000428.SZ	华天酒店	-7.06%
600358.SH	国旅联合	7.11%	000524.SZ	岭南控股	-5.16%
600749.SH	*ST 藏旅	4.12%	002707.SZ	众信旅游	-4.45%
603136.SH	天目湖	3.10%	300178.SZ	腾邦国际	-4.41%
603099.SH	长白山	3.04%	600706.SH	曲江文旅	-3.66%
002159.SZ	三特索道	2.83%	600754.SH	锦江股份	-3.14%
000721.SZ	西安饮食	2.65%	002059.SZ	云南旅游	-3.01%
603043.SH	广州酒家	1.48%	002186.SZ	全聚德	-2.32%

数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年涨幅前三的个股为大连圣亚（+74.61%）、广州酒家（+70.55%）、西安旅游（+56.54%），跌幅前三的个股为众信旅游（-35.44%）、凯撒旅游（-34.88%）、腾邦国际（-26.61%）。

表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
600593.SH	大连圣亚	74.61%	002707.SZ	众信旅游	-35.44%
603043.SH	广州酒家	70.55%	000796.SZ	凯撒旅游	-34.88%
000610.SZ	西安旅游	56.54%	300178.SZ	腾邦国际	-26.61%
002159.SZ	三特索道	30.07%	600138.SH	中青旅	-25.55%
002306.SZ	*ST 云网	26.09%	600706.SH	曲江文旅	-24.02%
601888.SH	中国国旅	24.44%	600749.SH	*ST 藏旅	-23.29%
300144.SZ	宋城演艺	17.49%	000613.SZ	大东海 A	-23.25%
000721.SZ	西安饮食	11.49%	000430.SZ	张家界	-22.57%
603136.SH	天目湖	4.97%	600358.SH	国旅联合	-22.46%
601007.SH	金陵饭店	2.98%	000888.SZ	峨眉山 A	-21.95%

数据来源：Wind，财通证券研究所

3、行业要闻

行业动态：

【政策】文化和旅游部：做好春季假日市场工作

文化和旅游部办公厅近日印发《关于做好 2019 年清明节、劳动节、端午节假日市场工作的通知》，要求各地落实安全生产责任，加大市场监管力度，倡导安全文明出游，丰富假日产品供给，优化旅游公共服务，妥善安排好值班和安全、保卫等工作，遇有重大突发事件，要按规定及时报告并妥善处置，确保广大游客度过欢乐祥和的假日。（文旅部）

【政策】发改委：持续降低重点景区门票价格

国家发展改革委办公厅发布《关于持续深入推进降低重点国有景区门票价格工作的通知（发改办价格〔2019〕333 号）》，通知称，为将完善国有景区门票价格形成机制、降低重点国有景区门票价格工作持续推向深入，切实抓好各项政策落实，促进旅游业转型升级，进一步增强人民群众获得感、幸福感。（发改委）

【旅游】四川 21 家景区成功创建国家 4A 级旅游景区

3 月 26 日，据四川省文化和旅游厅官网消息，3 月 25 日，四川省旅游资源规划开发质量评定委员会发布公告，理塘县勒通古镇-千户藏寨景区等 21 家景区经市州旅游资源规划开发质量评定委员会初检推荐和省级评定并向社会公示无异议，达到国家 4A 级旅游景区标准要求，批准为国家 4A 级旅游景区。（品橙旅游）

【政策】国家移民局：出入境证件实行全国通办

自 4 月 1 日起，中华人民共和国普通护照、往来港澳通行证、往来台湾通行证等出入境证件实行“全国通办”，即内地居民可在全国任一出入境管理窗口申请办理出入境证件，申办手续与户籍地一致。（品橙旅游）

【旅游】访韩中国大陆游客同比增加 31.3%

据韩国韩联社消息，韩国观光公社（旅游发展局）22 日发布的数据显示，2 月访韩外国游客同比增加 15%，达 120.1802 万人次。具体来看，访韩外国游客中，中国游客最多，访韩中国大陆游客同比增加 31.3%，达 45.3379 万人次。（中国侨网）

【旅游】故宫与北京首都国际机场签署战略合作协议

3 月 22 日，故宫博物院与北京首都国际机场股份有限公司在北京故宫签署战略合作协议，双方将在此前合作的基础上，进一步建立长期、稳定的战略合作伙伴关系，在数字故宫文化展示、文化展览展示、博物馆文创产品推广、文物修护培训指导、人才培养交流等领域展开广泛深入的合作。（品橙旅游）

【共享出行】三大车企&苏宁阿里腾讯：97.6 亿进军共享出行

3月22日，一汽集团、东风汽车、长安汽车三大车企，联合苏宁、腾讯、阿里等行业巨头，共同设立的T3出行项目，正式落户南京江宁开发区。T3出行项目的总规模为97.6亿元，其中苏宁投资有限公司认缴出资额17亿元，为单一大股东。（环球网）

公司动态：

【国旅总社】与意大利六大区签署旅游合作备忘录

国旅总社分别与意大利西西里大区、普利亚大区、卡拉布里亚大区、巴西里卡塔大区、翁布里亚大区、马尔凯大区就“意大利超级目的地”计划签署文化、旅游和商业合作的备忘录。核心内容包括目的地营销、产品研发和推广、旅游包机等。（品橙旅游）

【国航】2019年3月31日起国内客票退改新规

据悉，根据民航局《关于改进民航票务服务工作的通知》要求，中国国际航空公司于2019年3月31日（含）起实行新的国内客票退改手续费收费标准。新标准由两档收费标准调整为四档，即实行“阶梯费率”。（品橙旅游）

【大兴机场】获批15条国际航线，建国际航空枢纽

根据民航局公布的新一批国际航线经营许可申请，即3月12日至3月18日期间收到的航线许可申请中，大兴国际机场新获批了5条国际航线。加上此前公布的10条航线，目前大兴国际机场获批航线数量已增加到15条。（品橙旅游）

4、公司重要公告

【中青旅】关于参与受让北京古北水镇旅游有限公司股权项目完成工商变更登记的公告。公司收到通知，北京古北水镇旅游有限公司已完成工商变更登记手续，并取得北京市市场监督管理局换发的《营业执照》。

【宋城演艺】2018 年公司实现营业收入 321,119.28 万元，同比增长 6.20%；实现利润总额 154,245.89 万元，同比增长 18.89%；归属于上市公司股东的净利润 128,718.65 万元，同比增长 20.57%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 127,973.31 万元，同比增长 15.62%；

【长白山】公布 2018 年年报，实现营业收入 46,414.10 万元，同比增 19.45%，实现归母净利润 6,762.99 万元，同比下降 4.47%。

【珀莱雅】公司公布 2018 年年报，实现营收 23.61 亿元(+32.43%)，归母净利润 2.87 亿元(+43.03%)，扣非后归母净利润 2.78 亿元(+50.03%)；单季度来看，2018Q4 实现营收 8.01 亿元(+40.62%)，归母净利润 1.05 亿元(+40.46%)，扣非后归母净利润 1.10 亿元(+50.25%)。

【锦江股份】公司公布 2018 年年报，实现收入 146.97 亿元(+8.21%)，实现归母净利润 10.82 亿元(+22.76%)，扣非后归母净利润 7.39 亿元(+9.88%)；2018Q4 实现收入 37.41 亿元(+5.31%)，实现归母净利润 2.11 亿元(+23.82%)，扣非后归母净利润 0.62 亿元(-65.18%)。同时公司预计 2019 年实现营收 153 亿元(+4.09%)，新增开业酒店 900 家，新增签约酒店 1,500 家。

信息披露**分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

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；
中性：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；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

行业评级

增持：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；
减持：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。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均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。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。