

清明假期旅游增速破十,旅游消费表现优异

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

- 《“中端+加盟”将继续支撑 2019 年酒店业绩:社会服务行业周报(第 13 周)》 2019-04-01
- 《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
- 《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

投资要点:

● 本周社会服务行业观点

根据文旅部最新数据,2019 年清明假期期间国内旅游接待总人数 1.12 亿人次,同比增长 10.9%;实现旅游收入 478.9 亿元,同比增长 13.7%,国内旅游市场回暖迹象初现。在 2018 年清明假期期间,旅游人次和旅游收入同比增速仅为 8.3%和 8.0%,今年两项数据双双破十,一是景区票价下降带来的游客量提升;二是文旅及小众旅游目的地逐渐受到青睐。同时,我们注意到旅游收入增速更快,旅游过程中的伴生消费仍具较强上涨空间。建议关注:1)酒店龙头锦江股份,旅游过程中的必需消费品,2018 年提价带来业绩高弹性;2)中国国旅:免税消费成海南旅游必备一环,出境游伴生消费需求稳定。

● “五一”小长假铁路预计发送旅客 6,820 万人次

据中国铁路总公司消息,为满足旅客“五一”小长假出行需求,铁路部门将加大运力资源投放,优化列车开行方案,加开旅游列车,落实便民利民举措,努力让旅客出行更加方便、快捷,体验更美好。自 4 月 30 日至 5 月 4 日,全国铁路预计发送旅客 6820 万人次,同比增加 673 万人次,日均发送 1364 万人次,增长 10.9%。

● 社会服务板块行情

2019 年第 14 周(4.1-4.4)上证指数上涨 5.04%,创业板指上涨 4.94%,沪深 300 指数上涨 4.90%,休闲服务指数上涨 4.08%,在 28 个申万一级行业分类中位列第 21。

相关推荐标的表现如下:

锦江股份(+6.91%)、腾邦国际(+6.50%)、中国国旅(+3.24%)、珀莱雅(+0.06%)。

● 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 (04.04)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
300178	腾邦国际	69.67	11.30	0.46	0.62	0.78	24.57	18.23	14.49	增持
603605	珀莱雅	139.77	69.41	1.00	1.43	1.89	69.41	48.54	36.72	增持
600754	锦江股份	282.50	29.49	0.92	1.13	1.29	32.05	26.10	22.86	增持
601888	中国国旅	1,412.62	72.35	1.30	1.61	2.10	55.65	44.94	34.45	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

根据文旅部最新数据，2019 年清明假日期间国内旅游接待总人数 1.12 亿人次，同比增长 10.9%；实现旅游收入 478.9 亿元，同比增长 13.7%，国内旅游市场回暖迹象初现。在 2018 年清明假期期间，旅游人次和旅游收入同比增速仅为 8.3% 和 8.0%，今年两项数据双双破十，一是景区票价下降带来的游客量提升；二是文旅及小众旅游目的地逐渐受到青睐。同时，我们注意到旅游收入增速更快，旅游过程中的伴生消费仍具较强上涨空间。建议关注：1) 酒店龙头锦江股份，旅游过程中的必需消费品，2018 年提价带来业绩高弹性；2) 中国国旅：免税消费成海南旅游必备一环，出境游伴生消费。

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

锦江股份(600754)：业绩符合预期，“中端+加盟”主旋律高歌猛进

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。

“中端+加盟”为发展主旋律

2018 年公司继续延续“中端+加盟”的发展战略。截止 2018 年底开业酒店数达到 7,443 家，其中中端酒店 2,463 家，净增 799 家，占比达到 33.09%，中端酒店客房间数 30.31 万间，占比 41.36%。同时，叠加加盟战略为公司带来较高的利润率，截止 2018 年底，加盟店达到 6,431 家，占比 86.40%，前期服务费收入 5.94 亿元(+18.57%)，持续加盟费收入 20.38 亿元(+4.65%)，利润率提升至 8.35% (+1.09pct)，保证了公司业绩稳健增长。

境内酒店提价推动 RevPAR 增长

2018 年公司中端酒店 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%；经济型酒店 ADR/Occ/RevPAR 分别为 162.07 元/76.49%/125.07 元，同比变动幅度为 3.10%/-3.07pct/-0.88%；总体来看，ADR/Occ/RevPAR 分别为 201.89 元/78.45%/158.38 元，同比变动幅度为 9.46%/-2.69pct/5.83%。贯穿全年的提价推动 RevPAR 上涨，而从开业 18 个月的成熟中端酒店来看，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%，成熟店各项数据均优于中端酒店整体，表现为 2018 年新开店部分拉低经营业绩，待新增中端酒店步入成熟阶段，未来业绩可期。

盈利预测与投资建议

预计 2019-2021 年 EPS 分别为 1.29/1.47/1.62 元，对应 PE 分别为 21.5/18.9/17.2 倍，维持“增持”评级。

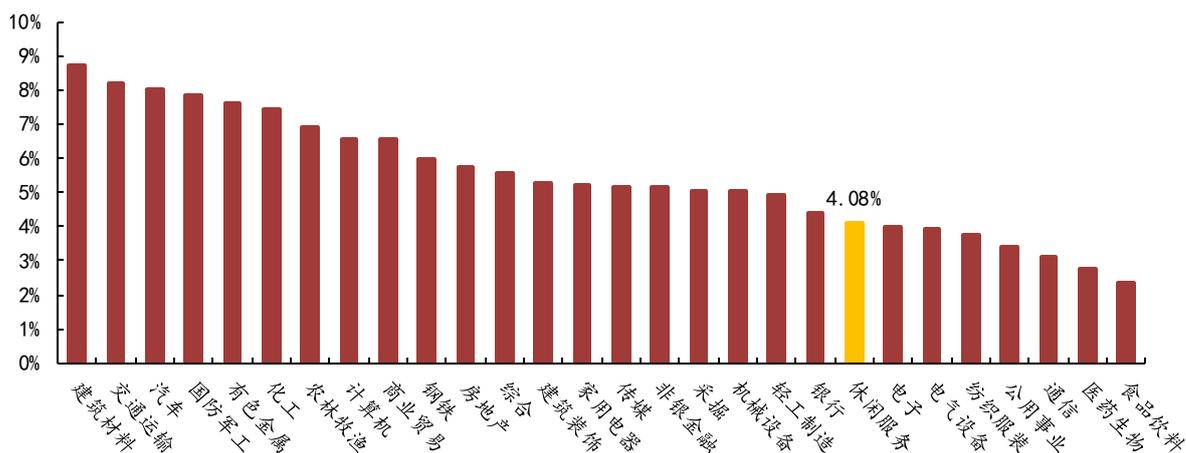
风险提示:宏观经济下滑风险，新开店进度不及预期。

2、本周行情回顾

2.1 社会服务板块表现

2019 年第 14 周 (4.1-4.4) 上证指数上涨 5.04%，创业板指上涨 4.94%，沪深 300 指数上涨 4.90%，休闲服务指数上涨 4.08%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 21。

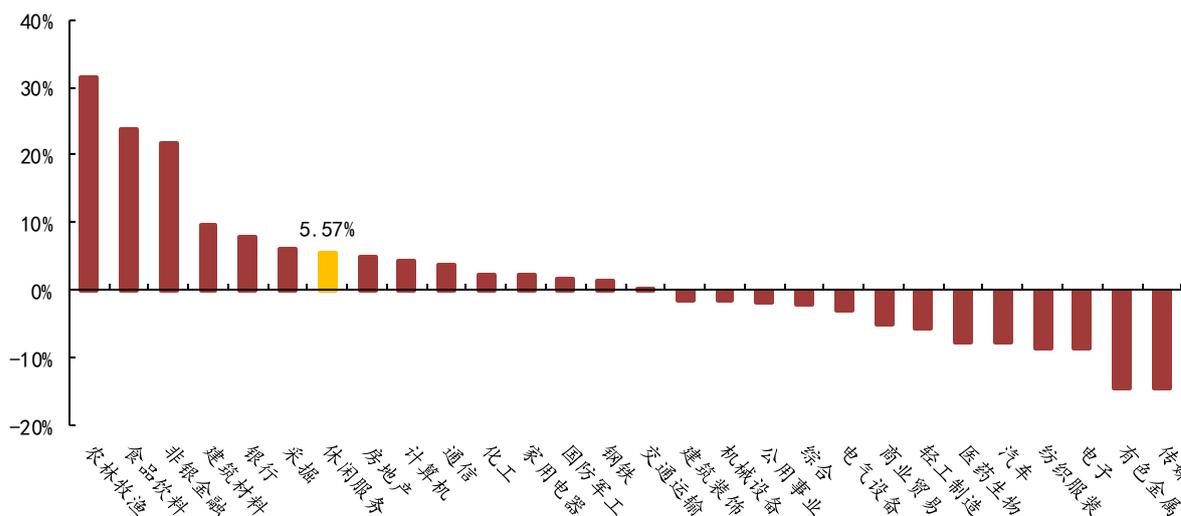
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年以来，休闲服务指数上 5.57%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 7。

图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

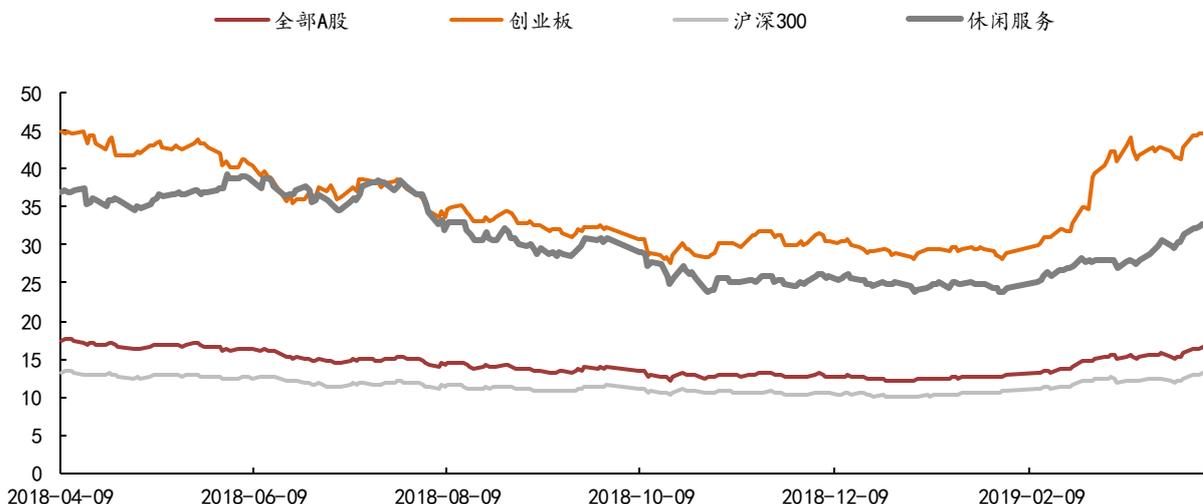


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 社会服务板块估值

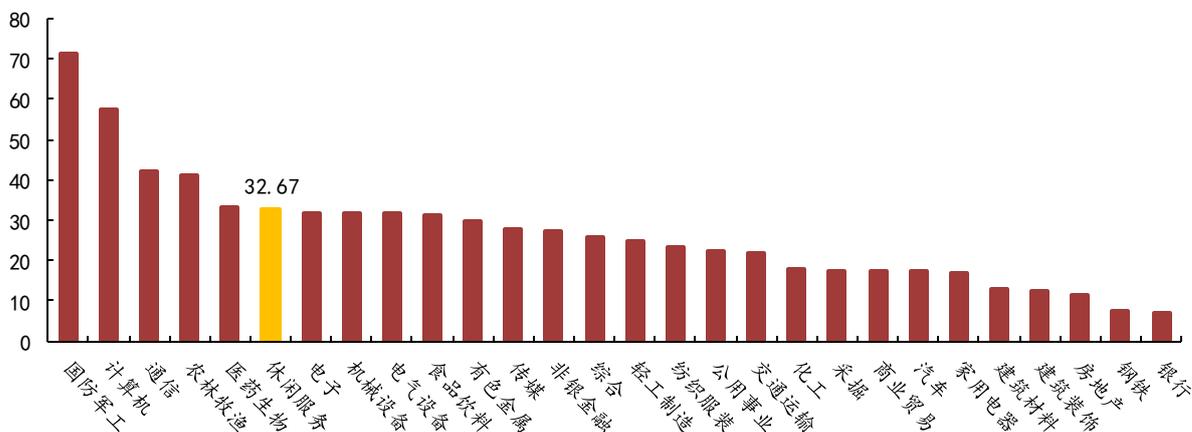
板块总体估值方面，本周估值有所上涨。目前，申万休闲服务板块估值为 32.67 倍，在 28 个一级行业中，位列第 6 位。

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 24.85 倍，旅行社估值 43.93 倍，酒店估值 28.75 倍，餐饮估值 48.65 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*ST 藏旅（+21.24%）、凯撒旅游（+19.17%）、西安饮食（+8.93%），跌幅前三的个股为三特索道（-4.17%）、天目湖（-1.99%）、西安旅游（-1.18%）

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
600749.SH	*ST 藏旅	21.24%	002159.SZ	三特索道	-4.17%
000796.SZ	凯撒旅游	19.17%	603136.SH	天目湖	-1.99%
000721.SZ	西安饮食	8.93%	000610.SZ	西安旅游	-1.18%
600593.SH	大连圣亚	7.35%	603043.SH	广州酒家	-0.96%
300178.SZ	腾邦国际	6.50%	002059.SZ	云南旅游	1.27%
600754.SH	锦江股份	6.19%	600358.SH	国旅联合	1.48%
600258.SH	首旅酒店	5.87%	600054.SH	黄山旅游	1.60%
000524.SZ	岭南控股	5.32%	002033.SZ	丽江旅游	2.28%
002707.SZ	众信旅游	5.04%	603199.SH	九华旅游	2.32%
603099.SH	长白山	4.51%	600138.SH	中青旅	2.50%

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（+91.92%）、广州酒家（+69.01%）、西安旅游（+49.21%），跌幅前三的个股为大东海 A（-39.04%）、众信旅游（-33.27%）、中青旅（-25.66%）。

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	91.92%	000613.SZ	大东海 A	-39.04%
603043.SH	广州酒家	69.01%	002707.SZ	众信旅游	-33.27%
000610.SZ	西安旅游	49.21%	600138.SH	中青旅	-25.66%
601888.SH	中国国旅	34.62%	300178.SZ	腾邦国际	-23.93%
002306.SZ	*ST 云网	33.83%	000796.SZ	凯撒旅游	-22.40%
000721.SZ	西安饮食	23.59%	600706.SH	曲江文旅	-22.13%
300144.SZ	宋城演艺	19.04%	600358.SH	国旅联合	-19.94%
002159.SZ	三特索道	17.86%	000888.SZ	峨眉山 A	-17.86%
603099.SH	长白山	4.79%	000430.SZ	张家界	-16.67%
601007.SH	金陵饭店	4.34%	002033.SZ	丽江旅游	-13.13%

数据来源：Wind，财通证券研究所

3、行业要闻

行业动态：

【政策】以冬奥会为契机大力发展冰雪运动

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于以 2022 年北京冬奥会为契机大力发展冰雪运动的意见》：力争到 2022 年，我国冰雪运动总体发展更加均衡，普及程度明显提升，参与人数大幅增加，冰雪运动影响力更加广泛；冰雪运动竞技水平明显提高，在 2022 年北京冬奥会上实现全项目参赛，冰上项目上台阶、雪上项目有突破，取得我国冬奥会参赛史上最好成绩；冰雪产业蓬勃发展，产业规模明显扩大，结构不断优化，产业链日益完备。（新华社）

【政策】文旅部：关于促进旅游演艺发展的指导意见

主要目标是，到 2025 年，旅游演艺市场繁荣有序，发展布局更为优化，涌现一批有示范价值的旅游演艺品牌，形成一批运营规范、信誉度高、竞争力强的经营主体。旅游演艺产业链更加完善，管理服务体系基本健全，在推动文化和旅游融合发展中的重要作用充分彰显，对相关产业行业的综合带动作用持续发挥。（文旅部）

【旅游】酒店价格指数：2018 年全球酒店间夜数消费增长 3%

Hotels.com 最新的酒店价格指数 (HPI) 显示，全球旅游业的发展没有放缓迹象。2018 年，游客的全球酒店间夜消费增长了 3%，而且除太平洋地区以外，其余每个地区的消费指数都有上升。（品橙旅游）

【交通】“五一”小长假铁路预计发送旅客 6,820 万人次

据中国铁路总公司消息，为满足旅客“五一”小长假出行需求，铁路部门将加大运力资源投放，优化列车开行方案，加开旅游列车，落实便民利民举措，努力让旅客出行更加方便、快捷，体验更美好。自 4 月 30 日至 5 月 4 日，全国铁路预计发送旅客 6820 万人次，同比增加 673 万人次，日均发送 1364 万人次，增长 10.9%。（新华社）

【政策】湖南 4 月起放宽门票减免范围，14 岁以下免票

4 月 1 日，湖南省发展和改革委员会公布《关于印发〈湖南省景区门票及相关服务价格管理办法〉的通知》，已试行两年的《办法》将于今年 4 月 10 日起正式施行。根据新规，可享受免票的人群包括：14 周岁（不含 14 周岁）以下的儿童；65 周岁（含 65 周岁）以上老年人；残疾人、现役军人、军队离退休干部（凭有效证件）；景区内宗教活动场所所属宗教教职人员及其工作人员（凭有效证件）。（品橙旅游）

【旅游】泰国旅游协会将向政府提案，延长免费落地签政策

泰国旅游业协会主席猜亚叻表示，泰国政府对部分国家和地区的游客实行落地签免费政策将于4月30日到期。现在，泰国旅游业协会和各旅游业协会代表召开会议，会上决议向泰国政府提案，将期限延长至2019年10月。（品橙旅游）

公司动态：

【Affirm】融资3亿美元，发展旅游分期付款业务

Affirm 是一家帮助美国人为消费者分期支付费用的创业公司，在新一轮融资中获3亿美元。此轮融资完成后，Affirm自2012年成立以来的融资总额将超过8亿美元。此轮融资由Thrive Capital领投，新的参投投资商还包括美国富达管理研究公司、Baillie Gifford、Wellington Management Company LLP 以及 Ashton Kutcher 和 Guy Oseary 的 Sound Ventures。（品橙旅游）

4、公司重要公告

【丽江旅游】2018 年营业收入 67,842.23 万元，归属于上市公司股东的净利润 19,163.14 万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 19,105.34 万元，基本每股收益（元/股）0.3487 元，2018 年末资产总额 271,505.23 万元，归属于上市公司股东的净资产 243,389.70 万元。

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。