2019 年 04 月 21 日

财通证券 CAITONG SECURITIES

投资评级:增持(维持)

社会服务行业周报(第 16 周)

维持“五一”旅游乐观预期，警惕突发事件影响

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 《赴日赏樱旅游火爆，免税享受客流红利：社会服务行业周报（第 15 周）》 2019-04-15

2 《清明假期旅游增速破十，旅游消费表现优异：社会服务行业周报（第 14 周）》 2019-04-08

3 《“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

投资要点：

- **本周社会服务行业观点**

4 月 21 日，斯里兰卡首都科伦坡发生多起连环爆炸，事故发生后，中青旅遨游网、众信旅游、凯撒旅游、携程、马蜂窝、途牛等旅游运营商均表示暂未接到旅客伤亡的报道，同时已启动应急预案。近两年，斯里兰卡跃居成为中国游客的重要出境游目的地，2017 年有超过 26 万人次中国游客赴斯里兰卡旅游，为该国第二大客源国，2018 年斯里兰卡接待外国游客 230 万人次，同比增长 10.3%，中国游客在其中占有很大比例。我们认为，此次连环爆炸将重创斯里兰卡旅游业，同时考虑到我国即将到来的“五一”小长假，并且今年“五一”放假时间有所延长，不排除因此次事故对国内旅行社可能造成的退订损失。另一方面，虽然近期法国、斯里兰卡等国出现了一些突发事故，但我们认为，“五一”假期延长的催化作用仍然会促进 2019 年出境游市场升温，建议持续关注。

- **海南发布高标准高质量建设全岛自贸区意见**

主要内容包括：高水平建设国际旅游消费中心，创建国家全域旅游示范区，打造国家体育旅游示范区，用好用足离岛免税购物政策；全力加快“国九条”落地，推动博鳌乐城国际医疗旅游先行区技术、设备、药品与国际先进水平“三同步”；实施琼港澳游艇自由行，加快发展邮轮产业，创新体育彩票品种与玩法，建设全球消费精品展示中心，努力将中国国际旅游与消费精品博览会、海南岛国际电影节等办成具有国际影响力的品牌展会。建立和完善调控长效机制，促进房地产市场转型和平稳健康发展。

- **社会服务板块行情**

2019 年第 16 周(4.15-4.19)上证指数上涨 2.58%，创业板指上涨 1.18%，沪深 300 指数上涨 3.31%，休闲服务指数上涨 5.18%，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：

中国国旅（+10.17%）、锦江股份（-3.72%）、珀莱雅（-4.80%）。

表 1：重点公司投资评级

代码	公司	总市值（亿元）	收盘价（04.19）	EPS（元）			PE			投资评级
				2017A	2018A	2019E	2017A	2018A	2019E	
603605	珀莱雅	126.62	62.88	1.00	1.43	1.89	62.88	43.97	33.27	增持
600754	锦江股份	270.14	28.20	0.92	1.13	1.29	30.65	24.96	21.86	增持
601888	中国国旅	1,535.43	78.64	1.30	1.61	2.10	60.49	48.84	37.45	增持

数据来源：Wind,财通证券研究所

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 本周重点报告摘要 3
2、 本周行情回顾 6
2.1 社会服务板块表现 6
2.2 社会服务板块估值 7
2.3 社会服务板块个股涨跌前十 8
3、 行业要闻 10
4、 公司重要公告 12

图表目录

图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均） 6
图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均） 6
图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值） 7
图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值） 7
图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值） 8

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十 8
表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十 9

1、 投资建议及重点公司

1.1 本周投资观点

4 月 21 日，斯里兰卡首都科伦坡发生多起连环爆炸，事故发生后，中青旅遨游网、众信旅游、凯撒旅游、携程、马蜂窝、途牛等旅游运营商均表示暂未接到旅客伤亡的报道，同时已启动应急预案。近两年，斯里兰卡跃居成为中国游客的重要出境游目的地，2017 年有超过 26 万人次中国游客赴斯里兰卡旅游，为该国第二大客源国，2018 年斯里兰卡接待外国游客 230 万人次，同比增长 10.3%，中国游客在其中占有很大比例。我们认为，此次连环爆炸将重创斯里兰卡旅游业，同时考虑到我国即将到来的“五一”小长假，并且今年“五一”放假时间有所延长，不排除因此次事故对国内旅行社可能造成的退订损失。另一方面，虽然近期法国、斯里兰卡等国出现了一些突发事故，但“五一”假期延长的催化作用仍然会促进 2019 年出境游市场，建议持续关注。

本周核心推荐组合如下：

中国国旅（601888）、锦江股份（600754）、珀莱雅（603605）

1.2 本周重点报告摘要

首旅酒店（600258）：业绩符合预期，加盟提价孕育高弹性

公司公布 2018 年业绩，实现营收 85.39 亿元(+1.45%)，归母净利润 8.57 亿元(+35.84%)，扣非后归母净利润 6.90 亿元(+15.99%)；2018Q4 实现营收 21.70 亿元(+3.10%)，归母净利润 0.56 亿元(-31.01%)，扣非后归母净利润 0.26 亿元(-48.41%)。

加盟占比提升，中高端酒店扩张加速

公司酒店业务实现营收 80.89 亿元（+1.46%），占比 94.73%，实现利润 11.08 亿元（+30.07%），占比 86.16%。截止 2018 年 12 月 31 日，公司中高端酒店数量 720 家，占比 17.8%，中高端酒店客房数 8.71 万间，占比 21.9%；特许经营酒店数量 3,124 家，占比 77.15%，特许经营酒店客房数 28.93 万间，占比 72.76%。2018 年新开店 622 家，其中特许加盟店 578 家，占比 92.93%，中高端酒店 243 家，占比 39.07%。加盟为主，同时提升中高端酒店占比，促进公司酒店业务有效抵御经济下行周期影响，总体保持稳健发展。

新开店增强业绩弹性

酒店经营数据方面，如家全部酒店 Adr/Occ/RevPAR 分别为 188 元/83.0%/156 元，同比增减+7.4%/-2.5pct/+4.2%，旗下中高端酒店 Adr/Occ/RevPAR 分别为 308 元/77.1%/238 元，同比增减-1.5%/-2.8pct/-5.0%，但如果对比 18 个月以上成熟中高端酒店来看，Adr/Occ/RevPAR 分别为 337 元/82.4%/277 元，同比增减

+3.6%/-1.0pct/+2.3%，明显优于整体中高端酒店各项经营指标，主要是由于大量新开店拉低平均房价及入住率，待成熟后将具有较强业绩弹性。

盈利预测与投资建议

加盟模式下，2018 年净利率 10.45%（+2.62pct），未来仍有进一步提升空间，同时贯穿全年的提价进程，较快的新开店速度，较大的 Occ 提升空间，使得公司业绩释放的时点在经济企稳的今明两年。预计 2019-2020 年 eps 分别为 0.95/1.16/1.24 元，对应 pe 分别为 23.4/19.2/17.9X，维持“增持”评级。

风险提示:新开店不及预期，入住率回暖不及预期。

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。

优资莱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 年优资莱品牌实现营收 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。

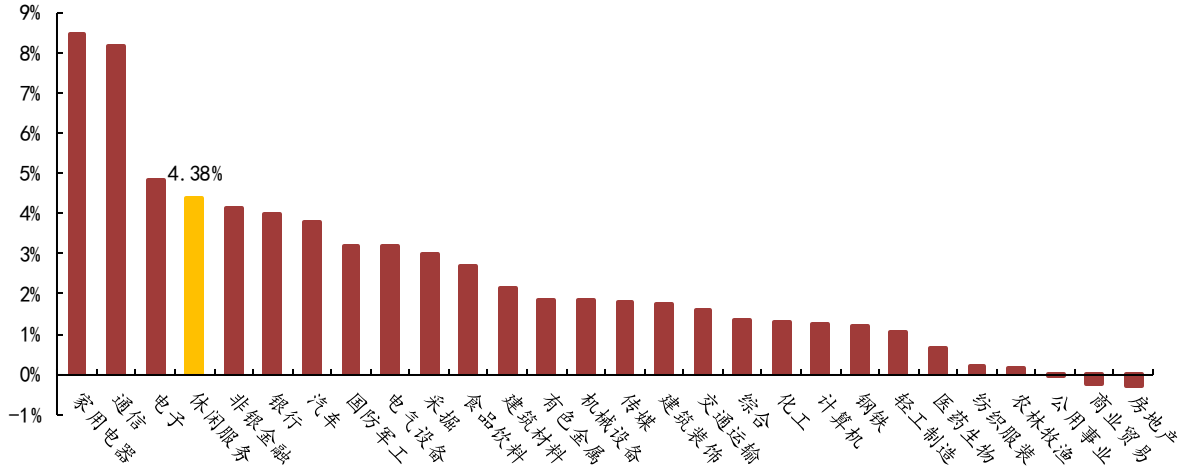
风险提示:销售不及预期，新产品研发进度不及预期。

2、 本周行情回顾

2.1 社会服务板块表现

2019 年第 16 周（4.15-4.19）上证指数上涨 2.58%，创业板指上涨 1.18%，沪深 300 指数上涨 3.31%，休闲服务指数上涨 5.18%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 4。

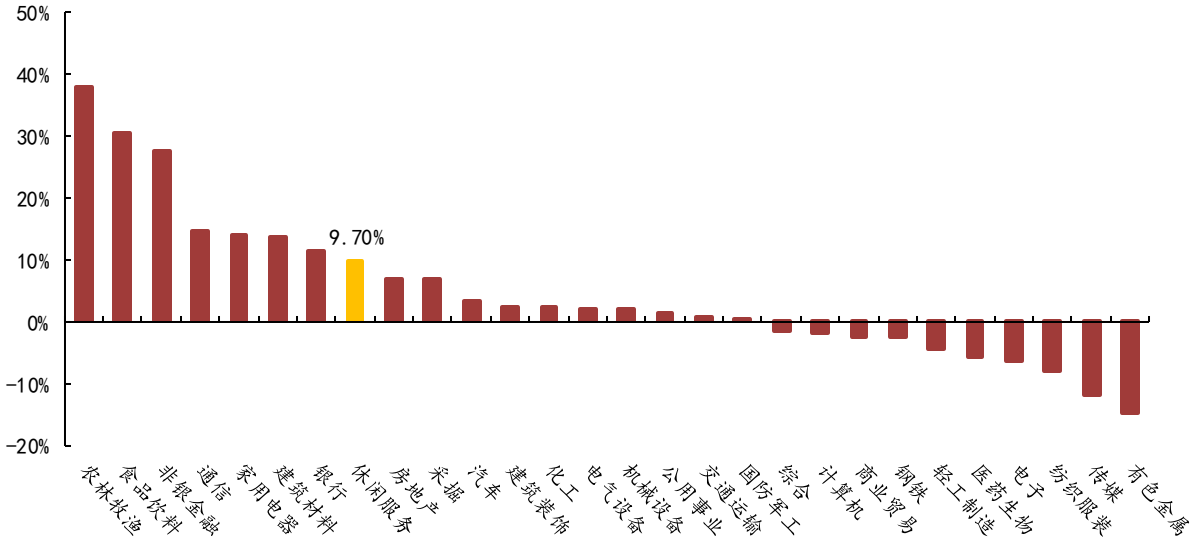
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年以来，休闲服务指数上涨 9.70%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 8。

图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

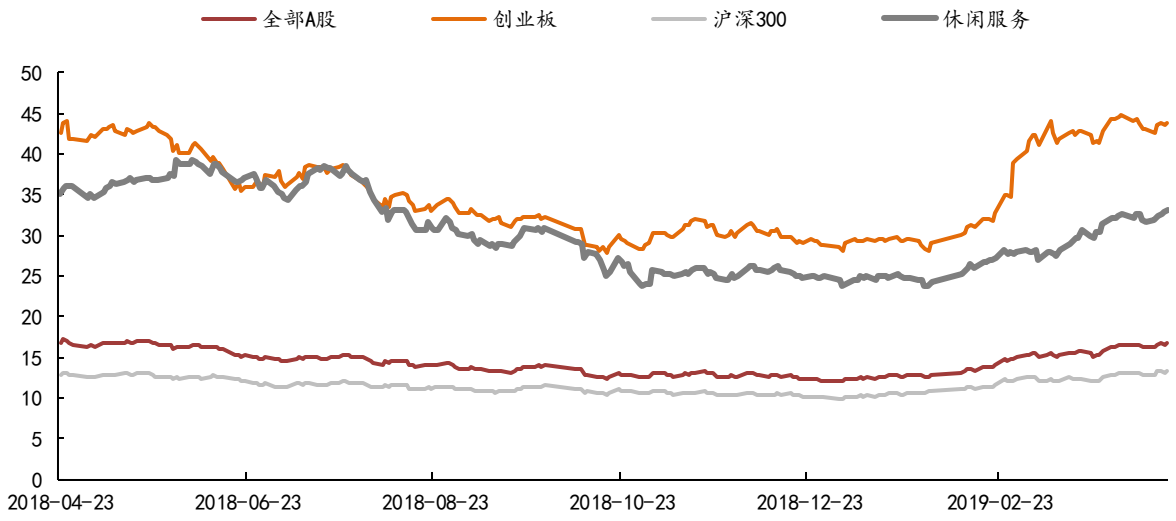


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 社会服务板块估值

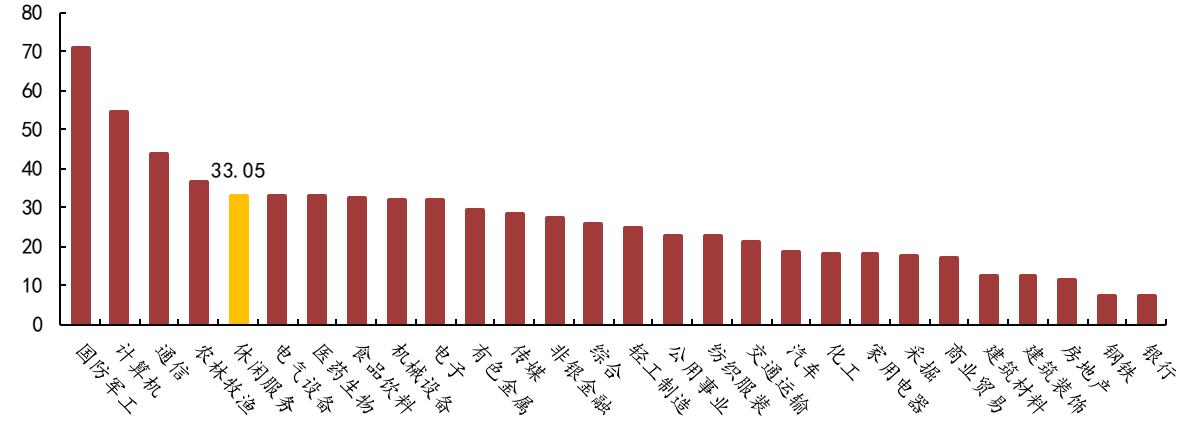
板块总体估值方面，本周估值有所上升。目前，申万休闲服务板块估值为 33.05 倍，在 28 个一级行业中，位列第 5 位。

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

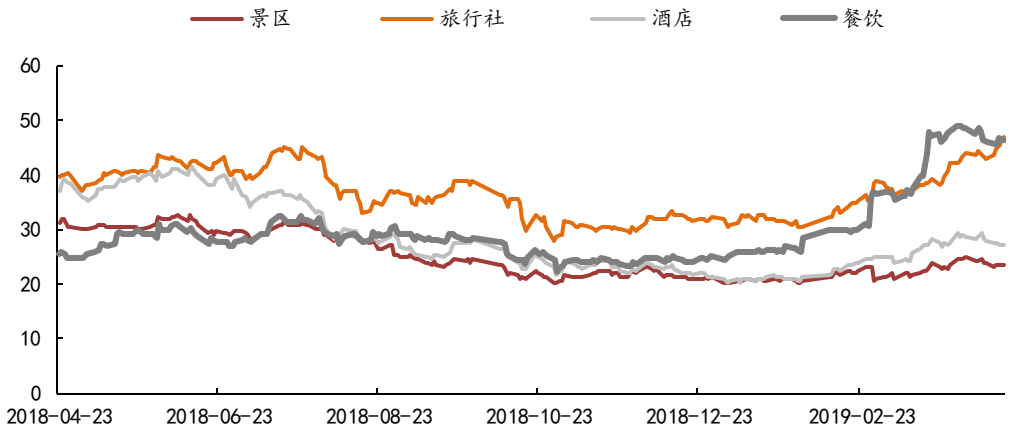
图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



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 23.70 倍，旅行社估值 46.91 倍，酒店估值 27.32 倍，餐饮估值 46.55 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（+15.14%）、中国国旅（+10.17%）、岭南控股（+7.67%），跌幅前三的个股为大东海 A(-8.50%)、*ST 云网（-7.39%）、锦江股份（-3.72%）

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	15.14%	000613.SZ	大东海 A	-8.50%
601888.SH	中国国旅	10.17%	002306.SZ	*ST 云网	-7.39%
000524.SZ	岭南控股	7.67%	600754.SH	锦江股份	-3.72%
600138.SH	中青旅	7.59%	603136.SH	天目湖	-3.35%
603099.SH	长白山	4.33%	002059.SZ	云南旅游	-2.30%
601007.SH	金陵饭店	4.20%	600706.SH	曲江文旅	-1.20%
000978.SZ	桂林旅游	3.87%	000428.SZ	华天酒店	0.29%
603043.SH	广州酒家	3.19%	002186.SZ	全聚德	0.83%
600749.SH	西藏旅游	3.19%	002159.SZ	三特索道	0.85%
000721.SZ	西安饮食	3.01%	002033.SZ	丽江旅游	1.00%

数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年年涨幅前三的个股为大连圣亚（+94.33%）、西安旅游（+71.32%）、中国国旅（+54.66%），跌幅前三的个股为腾邦国际（-35.36%）、众信旅游（-34.63%）、大东海 A（-29.16%）。

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	94.33%	300178.SZ	腾邦国际	-35.36%
000610.SZ	西安旅游	71.32%	002707.SZ	众信旅游	-34.63%
601888.SH	中国国旅	54.66%	000613.SZ	大东海 A	-29.16%
603043.SH	广州酒家	53.35%	600706.SH	曲江文旅	-23.83%
002306.SZ	*ST 云网	22.63%	000796.SZ	凯撒旅游	-22.64%
000721.SZ	西安饮食	16.67%	600138.SH	中青旅	-22.28%
002159.SZ	三特索道	15.54%	000888.SZ	峨眉山 A	-17.85%
300144.SZ	宋城演艺	14.22%	600358.SH	国旅联合	-17.83%
601007.SH	金陵饭店	13.68%	002033.SZ	丽江旅游	-11.87%
603099.SH	长白山	8.39%	600754.SH	锦江股份	-11.35%

数据来源：Wind，财通证券研究所

3、 行业要闻

行业动态：

【政策】海南：中共海南省委关于高标准高质量建设全岛自由贸易试验区，为建设中国特色自由贸易港打下坚实基础的意见

主要内容包括：高水平建设国际旅游消费中心，创建国家全域旅游示范区，打造国家体育旅游示范区，用好用足离岛免税购物政策;全力加快“国九条”落地，推动博鳌乐城国际医疗旅游先行区技术、设备、药品与国际先进水平“三同步”；实施琼港澳游艇自由行，加快发展邮轮产业，创新体育彩票品种与玩法，建设全球消费精品展示中心，努力将中国国际旅游与消费精品博览会、海南岛国际电影节等办成具有国际影响力的品牌展会。建立和完善调控长效机制，促进房地产市场转型和平稳健康发展。(海南日报)

【政策】发改委印发《横琴国际休闲旅游岛建设方案》

近日，国家发展改革委网站发布关于印发《横琴国际休闲旅游岛建设方案》的通知。提出 1）助力打造粤港澳世界级旅游大湾区；2）培育高品质休闲旅游产品体系；3）创新与国际接轨的休闲旅游市场监管机制；4）推进休闲旅游配套设施建设；5）构建“旅游+”产业生态圈；6）提高旅游对外开放合作水平共六项重点任务。(发改委)

【旅游】澳门一季度入境旅游 1,035 万人次，同比增加两成

据澳门特区政府治安警察局消息，2019 年 1 月至 3 月共有 4840 万人次经澳门各口岸出入境，同比上升 12.6%。其中入境澳门的旅客达 1035 万人次，同比大幅增加 21.2%。(新华社)

【旅游】巴西旅游部：拟对中国游客发放电子签证

据南美侨报网报道，巴西旅游部部长马塞洛·阿尔瓦罗·安东尼奥(Marcelo ádlvaro Antônio)近日指出，巴西政府计划在 2022 年，将到巴西旅游的国际游客人数，由 660 万提升至 1200 万人次。此外，巴西政府部门正在研究对中国和印度民众发放电子签证。(环球网)

公司动态：

【滴滴】5,000 万元成立桔财动力全资子公司

4 月 12 日，北京小桔科技有限公司（滴滴）新增对外投资，注册成立北京桔财动力科技有限公司，出资比例 100%，注册资本 5000 万元人民币，法定代表人吉跃奇。(腾讯科技)

【融创文旅】投资 500 亿的广州项目 6 月开业

4 月 17 日，融创文旅打造的中国文旅融合超级 IP 之一，广州融创乐园正式对外售票，这标志着，斥资 500 亿元的大型综合项目广州融创文旅城对外揭开了面纱，并将于 6 月 15 日正式开门迎客。（品橙旅游）

4、 公司重要公告

【首旅酒店】公布 2018 年业绩，实现营收 85.39 亿元(+1.45%)，归母净利润 8.57 亿元(+35.84%)，扣非后归母净利润 6.90 亿元(+15.99%)；2018Q4 实现营收 21.70 亿元(+3.10%)，归母净利润 0.56 亿元(-31.01%)，扣非后归母净利润 0.26 亿元(-48.41%)。

【珀莱雅】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%)。

【曲江文旅】公布 2018 年年度报告。实现营收 13.45 亿元，同比增长 79.34%；归母净利润 0.76 亿元，同比增长 21.89%。

【中青旅】公布 2018 年年度报告。实现营收 122.64 亿元，同比增长 11.30%；归母净利润 5.97 亿元，同比增长 4.50%。

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。