

投资评级：优于大市

证券分析师

王湫湫

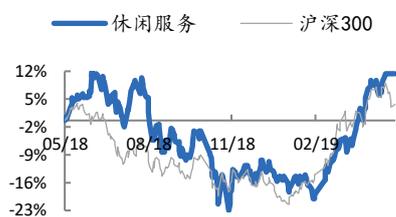
资格编号：S0120518110001

电话：021-68761616

邮箱：wangtt@tebon.com.cn

联系人

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

五一假期风和日丽，国内游接待同比增长

——社服行业周报（4.22-5.5）

投资要点：

- 本周行情。**本周 SW 休闲服务行业指数下跌 1.05%，跑赢上证综指 0.78 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 13 位。子板块中，景点和旅游综合板块表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 35.4 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 51 倍。
- 本周重点：五一小长假各地旅游接待人数增长喜人。**文化和旅游部 4 日发布数据显示：“五一”假日期间国内旅游接待总人数 1.95 亿人次，按可比口径增长 13.7%；实现旅游收入 1176.7 亿元，按可比口径增长 16.1%。旅游消费市场繁荣超预期。亲子游、酒店游、长途游成热点，文化和旅游消费额在 501—1000 元的游客比例最高，为 38%；游客平均外出停留 2.25 天，较清明假期增长 9.5%。
- 景区接待人数和门票收入同增。**五一期间天气晴好，踏青出游利好景区板块。国有山岳景区客流提升超过门票降价幅度，门票收入同增。**山岳景区：**安徽 16 家景区接待游客 178.40 万人次/+6.74%，门票收入 1.12 亿元/+5.63%。黄山风景区 11.23 万人次/+43.91%，门票收入 1809.16 万元/+23.00%；峨眉山景区 7.34 万人次/+32.01%；武陵源核心景区游客 9.23 万人次/+74.15%。**休闲游景区**中古村落和主题乐园依旧热门，西递风景区 3.96 万人次/+69.23%，门票收入 195.09 万元/+63.11%；宏村风景区 6.32 万人次/+37.99%，门票收入 343.8 万元/+29.49%；芜湖方特主题公园第二、三日分别接待游客 5.59 万人次/+24.07%、4.69 万人次/+8.92%；乌镇景区 30.44 万人次/+21.05%，门票收入 3455.98 万元/+18.08%；三亚千古情 12.62 万人次/-6.31%。
- 休闲服务行业 18 年报和 19Q1 季报发布。**免税板块中国国旅业绩亮眼，19Q1 投资收入确认业绩大增，规模效应之下毛利率仍有提升空间。**酒店板块**因宏观经济承压，18 年同比增长放缓，19Q1 受到春节影响经营数据尚未好转，预计 19 年下半年酒店 Revpar 伴随经济企稳而复苏。**景区板块**，重点山岳景区因门票降价和外延项目周期较长而估值承压，黄山旅游因受到去年投资收益基数较高影响，业绩下滑较多，静待景区旺季高铁效应显现。休闲游景区宋城演艺表现稳健，2018 和 2019Q1 归母净利同增 15%~20%。
- 风险提示：**宏观经济下行，景区外延项目不及预期，极端天气，免税店经营不及

目 录

1. 本周市场回顾	4
1.1 休闲服务板块走势.....	4
1.2 个股表现.....	4
2. 本周行业要闻汇总.....	5
2.1 行业本周要闻	5
3. 行业重点公告汇总.....	6

图表目录

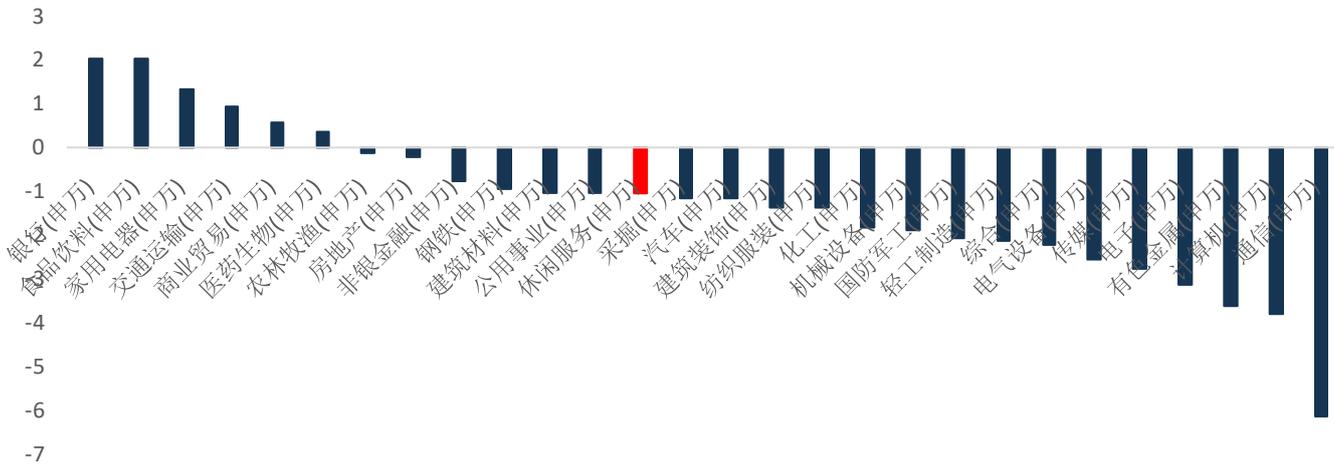
图 1 本周申万一级行情涨跌幅	4
图 2 本周休闲服务子版块涨跌幅	4
图 3 休闲服务板块历史估值情况	4
表 1: 休闲服务本周个股表现	4

1. 本周市场回顾

1.1 休闲服务板块走势

本周 SW 休闲服务行业指数下跌 1.05%，跑赢上证综指 0.78 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 13 位。子板块中，景点和旅游综合板块表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 35.4 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 51 倍。

图 1 本周申万一级行情涨跌幅



资料来源: Wind, 德邦证券研究所

图 2 本周休闲服务子版块涨跌幅



资料来源: Wind, 德邦证券研究所

图 3 休闲服务板块历史估值情况



资料来源: Wind, 德邦证券研究所

1.2 个股表现

表 1: 休闲服务本周个股表现

上证指数		沪深 300		休闲服务	
周涨跌幅%	年涨跌幅%	周涨跌幅%	年涨跌幅%	周涨跌幅%	年涨跌幅%
-0.26	23.43	0.62	29.98	-1.05	21.81
个股涨跌幅					
涨幅前五			跌幅前五		
证券代码	证券简称	周涨幅%	证券代码	证券简称	周跌幅%
000863.SZ	三湘印象	6.26	900942.SH	黄山 B 股	-5.57

600754.SH	锦江股份	4.78	600054.SH	黄山旅游	-6.48
002059.SZ	云南旅游	3.57	000796.SZ	凯撒旅游	-6.96
000524.SZ	岭南控股	2.38	000610.SZ	西安旅游	-8.09
300144.SZ	宋城演艺	2.08	600593.SH	大连圣亚	-8.10

资料来源：Wind，德邦研究

2. 本周行业要闻汇总

2.1 行业本周要闻

海南：离岛免税八年，海南面临三个难题

4月20日晚，海口海关发布消息称，截至2019年一季度，自立到免税政策实施以来，海关共监管销售离岛免税品5787.4万件，销售金额445.2亿元，购物人数1366.8万人次。随着海南自贸港新政落地，海南成了国内免税市场的一块热土。不过，海南离岛免税红利要想继续释放，还要面对免税商品种类相对较少、售后服务规定不够明晰及提货限制较严这三大难题。（来源：环球旅讯）

传统景区：纷纷开始“刷脸游”

4月23日起，三峡大坝旅游区将实行实名入园，游客需凭本人第二代居民身份证进行人脸识别后才能入园参观。近年来，不少地方的传统景区为加强管理，更合理地分流游客等，纷纷启动了刷脸入园的新模式，今年以来就有包括乌镇、三峡大坝旅游区在内的多家景区采用了这一入园规则。还有统计数据显示，截至去年“十一”黄金周，国内已有65家景区实施了刷脸入园。（来源：新旅界）

复星旅文：Q1营业额48亿，度假村网红酒店“出位”

4月24日早间，复星旅游发布公告，2019年1月至3月，公司连同附属公司旗下度假村、旅游目的地经营及度假场景的服务和解决方案业务的营业额约为48.05亿元人民币，同比增长约11%。此外，2019年前三个月，FOLIDAY生活平台的营业额较去年同期增长约394.1%。（来源：品橙旅游）

湖南：一大批景区“五一”前门票降价

4月25日，湖南省发改委召开“降本清费”专题新闻发布会，宣布湖南滴水洞、天门山、张家界大峡谷等23个景区已明确将在“五一”前降低门票价格，平均降幅为21%，最高降幅达到了50%。武陵源百龙天梯、崑山八角寨客运索道等4个景区配套服务价格也将降价。初步测算，这批景区降价将直接减少游客支出超过2亿元。（来源：新旅界）

广交会：酒店表现惨淡

今年春季广交会举办时间是从4月中旬直至5月上旬，分三期举行。在第一期结束之后，环球旅讯对广州酒店业者进行了一轮数据调查。三成受访酒店表示，相比去年同期，酒店入住率和平均房价略有下降；即便有过半酒店认为入住率和平均房价有所上涨，也只是“小幅上涨”的状态。一方面，本届广交会采购商到会形势比较严峻；另一方面，广州酒店市场的相对饱和，以及更多元业态住宿产品的崛起。（来源：环球旅讯）

泰国：旅游业回暖，将免落地签证费政策再延长六个月

在当地时间4月24日，泰国内阁会议决定，将免落地签证费的时间再延长6个月，即从今年4月30日延长至10月31日。本次已经是泰国第二次对免落地签证费用政策进行延期了。有业内观点认为，本次泰国大幅延长落地签免费政策时效，主要是因为此举确实拉动了跌入低谷的泰国旅游业回暖，尝尽甜头后，泰国将“五一”、“端午”、“十一”

等多个旅游高峰期纳入了免费期限中，势必将有力地挽回中国游客重新将泰国选作出境游主要目的地。（来源：环球旅讯）

2018 中国民航旅客发展趋势洞察报告：国人全年飞行次数达 6.1 亿次

2019 年 4 月 28 日，国双携手航班管家共同发布《2018 年中国民航旅客发展趋势洞察报告》，基于航班管家积累的民航相关数据、国双爬取舆情数据及调研数据，全面研究了航空客运市场、中国旅客在全球的飞行习惯及行为偏好、航司的营销方式等。报告指出，2018 年，国人全年飞行次数达 6.1 亿次，其中，以旅游探亲为出行目的的旅客选择飞机出行，占比高达 72.8%。在飞行目的地上，境内航班热门城市以一线和新一线城市为主，昆明、厦门作为二线城市的代表，海口作为三线城市的代表入围 TOP15 城市；国际航班中，泰国最受欢迎，美国、澳大利亚航线数虽不及日本，但受到旅客喜爱，旅客量分别位居第二和第四。（来源：环球旅讯）

五一假期：国内旅游接待总人数 1.95 亿人次，旅游收入超千亿元

文化和旅游部 4 日发布数据显示：“五一”假日期间国内旅游接待总人数 1.95 亿人次，按可比口径增长 13.7%；实现旅游收入 1176.7 亿元，按可比口径增长 16.1%。假期 4 天，各地文化和旅游产品供给充足，市场平稳有序，群众消费潜力得到进一步释放。旅游消费市场繁荣超预期。亲子游、酒店游、长途游成热点，拉动了文化、休闲、餐饮、乡村等消费。文化和旅游消费额在 501—1000 元的游客比例最高，为 38%；游客平均外出停留 2.25 天，较清明假期增长 9.5%。（来源：环球旅讯）

3. 行业重点公告汇总

【众信旅游】2018 年年度报告

4 月 22 日，众信旅游发布 2018 年年度报告。2018 年，实现营业收入 121.71 亿元/+1.18%；归母净利润 0.65 亿元/-89.87%；扣非后归母净利润 0.037 亿元/-98.37%。

【众信旅游】2019 年第一季度报告

4 月 22 日，众信旅游发布 2019 年第一季度报告。2019 年第一季度，实现营业收入 24.44 亿元/-0.82%；归母净利润 0.24 亿元/-1.37%；扣非后归母净利润 4.93 亿元/+14.40%。

【科锐国际】2018 年年度报告

4 月 23 日，科锐国际发布 2018 年年度报告。2018 年，实现营业收入 21.97 亿元/+93.54%；归母净利润 1.18 亿元/+58.30%；扣非后归母净利润 1.08 亿元/+54.45%。

【云南旅游】2018 年年度报告

4 月 23 日，云南旅游发布 2018 年年度报告。2018 年，实现营业收入 22.60 亿元/增加 11.56%；归母净利润 4.87 亿元/增加 580.37%；扣非后归母净利润-1.87 亿元/下降 397.31%；基本每股收益 0.6668 元/增加 580.41%。

【云南旅游】2019 年第一季度报告

4 月 23 日，云南旅游发布 2019 年第一季度报告。2019 年第一季度，实现营业收入 3.27 亿元/+15.06%；归母净利润-0.21 亿元/+0.11%；扣非后归母净利润-0.21 亿元/-2.92%。

【宋城演艺】2018 年年度报告

4 月 24 日，宋城演艺发布 2018 年年度报告。2018 年，实现营业收入 32.11 亿元

+6.20%；归母净利润 12.87 亿元/+20.57%；扣非后归母净利润 12.80 亿元/+15.62%。

【宋城演艺】2019 年第一季度报告

4 月 24 日，宋城演艺发布 2019 年第一季度报告。2019 年第一季度，实现营业收入 8.25 亿元/+15.85%；归母净利润 3.70 亿元/+14.90%；扣非后归母净利润 3.60 亿元/+22.49%。

【广州酒家】2018 年年度报告

4 月 24 日，广州酒家发布 2018 年年度报告。2018 年，实现营业收入 25.37 亿元/+15.89%；归母净利润 3.84 亿元/+12.79%；扣非后归母净利润 3.69 亿元/+11.45%。

【广州酒家】2019 年第一季度报告

4 月 24 日，广州酒家发布 2019 年第一季度报告。2019 年第一季度，实现营业收入 5.33 亿元/+19.79%；归母净利润 0.46 亿元/+17.94%；扣非后归母净利润 0.42 亿元/+10.77%。

【中国国旅】2018 年年度报告

4 月 26 日，中国国旅发布 2018 年年度报告。2018 年，实现营业收入 470.07 亿元/增加 66.21%；归母净利润 30.95 亿元/增加 22.29%；扣非后归母净利润 31.44 亿元/增加 27.82%。

【中国国旅】2019 年第一季度报告

4 月 26 日，中国国旅发布 2019 年第一季度报告。2019 年第一季度，实现营业收入 136.92 亿元/+54.72%；归母净利润 23.06 亿元/+98.80%；扣非后归母净利润 15.89 亿元/+37.37%。

【峨眉山】2019 年第一季度报告

4 月 26 日，峨眉山发布 2019 年第一季度报告。2019 年第一季度，实现营业收入 2.55 亿元/-3.38%；归母净利润 0.19 亿元/+5.42%；扣非后归母净利润 0.18 亿元/-1.27%。

【黄山旅游】2019 年第一季度报告

4 月 26 日，黄山旅游发布 2019 年第一季度报告。2019 年第一季度，实现营业收入 2.64 亿元/+7.80%；归母净利润 0.24 亿元/-69.77%；扣非后归母净利润 0.24 亿元/-26.67%。

【首旅酒店】2019 年第一季度报告

2019 年 4 月 29 日，首旅酒店发布 2019 年第一季度报告。2019Q1，公司实现营业收入 19.44 亿元/+0.99%；归母净利润 7396 万元/-1.90%；扣非后归母净利润 5624 万元/-3.04%。

【宋城演艺】子公司北京六间房科技有限公司与北京密境和风科技有限公司重组方案进展公告

宋城演艺于 2019 年 4 月 25 日与奇虎三六零软件（北京）有限公司达成股权转让协议，公司将所持有的六间房注册资本 235,294 元转让给奇虎三六零软件（北京）有限公司，占比 0.47%，转让价格为人民币 4,000 万元。上述交易完成后，公司将持有六间房 39.53% 股权。4 月 29 日，六间房和密境和风已完成工商变更登记。六间房的注册资本由 2,598.6710 万元增加至 5,000 万元。本次重组交割完成后，公司对六间房已不具备控制，不再将其纳入公司合并报表范围。

【金陵饭店】2019 年第一季度报告

2019 年 4 月 29 日，金陵饭店发布 2019 年第一季度报告。2019Q1，公司实现营业收入 3.00 亿元/+12.31%；归母净利润 1313 万元/-16.76%；扣非后归母净利润 931 万元/-13.23%。

信息披露

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现 为比较标准，报告发布日后 6 个月内的 公司股价（或行业指数）的涨跌幅 相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以德邦综指为基准；香港市 场以恒生指数为基准；美国市场以标 普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。