

五一国内游数据超预期,出境游表现值得期待

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 《中国国旅喜迎开门红,免税延续高景气:社会服务行业周报(第17周)》 2019-04-29
- 2 《维持“五一”旅游乐观预期,警惕突发事件影响:社会服务行业周报(第16周)》 2019-04-22
- 3 《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

投资要点:

● 本周社会服务行业观点

近日,文化和旅游部公布2019年五一小长假国内旅游市场数据,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%,超出市场的预期。其中,海南旅游按同口径相比,共接待游客165.2万人次(+5.9%),实现旅游总收入18.91亿元(+10.7%)。免税方面,海口免税店购物总人数1.97万人次(+39.8%),销售额3,851万元(+45.0%),三亚免税店进店总人数8.66万人次(+30.7%),销售额1.18亿元(+40.0%)。从五一四天假期来看,海关监管免税品销售22.17万件(+158.4%),购物人数4.32万人次(+180.5%),销售金额1.62亿元(+153.13%)。无论是同口径或是整体对比,五一小长假海南免税成绩均好于预期。我们重点推荐免税龙头中国国旅,酒店龙头锦江股份、首旅酒店,以及五一假期延长后国内景区个股业绩超预期。同时建议关注后续五一出境游数据。

● 广东省正式实施外国人144小时过境免签政策

经国务院批准,自5月1日起,广东省将正式实施外国人144小时过境免签政策。该政策惠及53个国家持有有效国际旅行证件和144小时内确定日期、座位前往第三国(地区)联程客票的人员,在广东省行政区域内实施过境免签政策。过境外国人可选择从广州白云机场、深圳宝安机场、揭阳潮汕机场空港口岸中的任一口岸入境,从广东省具备客运功能的32个对外开放口岸中的任一口岸出境。

● 社会服务板块行情

2019年第18周(4.29-4.30)上证指数下跌0.26%,创业板指下跌2.05%,沪深300指数上涨0.62%,休闲服务指数下跌1.05%,在28个申万一级行业分类中位列第11。

相关推荐标的表现如下:

中国国旅(+0.25%)、珀莱雅(+2.53%)、锦江股份(+4.78%)。

● 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 (04.30)	EPS(元)			PE			投资评级
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
603605	珀莱雅	126.56	62.85	1.43	1.89	2.53	43.95	33.25	24.84	增持
600754	锦江股份	258.36	26.97	1.13	1.29	1.47	23.87	20.91	18.35	增持
601888	中国国旅	1,512.97	77.49	1.59	2.37	2.63	48.74	32.70	29.46	增持

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

近日,文化和旅游部公布 2019 年五一小长假国内旅游市场数据,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%。

整体来看,五一国内旅游市场热度超预期,文化和旅游消费额在 501-1,000 元之间的游客占比 38%,较清明假期提高 1.2pct;平均外出停留时间为 2.25 天,较清明假期增长 9.5%,假期延长带来的增量可观。

海南旅游方面,同口径相比,共接待游客 165.2 万人次(+5.9%),实现旅游总收入 18.91 亿元(+10.7%)。免税方面,海口免税店购物总人数 1.97 万人次(+39.8%),销售额 3,851 万元(+45.0%),三亚免税店进店总人数 8.66 万人次(+30.7%),销售额 1.18 亿元(+40.0%)。从五一四天假期来看,海关监管免税品销售 22.17 万件(+158.4%),购物人数 4.32 万人次(+180.5%),销售金额 1.62 亿元(+153.13%)。无论是同口径或是整体对比,五一小长假海南免税成绩均好于预期。

其他国内景区方面,客流增长冲淡门票降价带来的影响,其中黄山受益高铁通车,五一期间共接待游客 11.23 万人(+43.9%),实现门票收入 1,809 万元(+23.0%),峨眉山接待游客 8.24 万人(+47.5%),实现门票收入 1,070 万元(+40.9%)。

重点推荐免税龙头中国国旅,酒店龙头锦江股份、首旅酒店,以及五一假期延长后国内景区个股业绩超预期。同时建议关注后续五一出境游数据。

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

中国国旅(601888): 2019Q1 开门红,免税龙头再启航

公司公布 2018 年年报,实现营收 470.07 亿元(+66.21%),归母净利润 30.95 亿元(+22.29%),扣非后归母净利润 31.44 亿元(+27.82%);公司同时公布 2019 年一季度报,实现营收 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%)。

2018 年免税业务保持稳健增长

2018 年公司商品销售业务实现营收 343.35 亿元(+119.81%),毛利率 52.24% (+7.67pct),主要系中免公司收购日上中国和日上上海后,对免税商品采购渠道进行了整合优化,采购议价能力明显提升。其中免税商品实现营收 332.27 亿元(+123.59%),毛利率 53.09% (+7.36pct);有税商品实现营收 11.08 亿元

(+45.90%)，毛利率 26.91% (+4.84pct)。另外，三亚海棠湾免税店实现营收 80.1 亿元(+31.66%)，全年接待游客 597 万人次(+8.3%)，购物人数 170 万人次(+29.8%)，海南免税延续良好上升势头。

利润端来看，中免集团实现归母净利润 30.78 亿元 (+23.5%)，占比 99.45%，其中三亚海棠湾免税店贡献利润 11.06 亿元 (+21.4%)，日上上海和日上中国分别贡献利润 4.67 亿元和 1.76 亿元，三者合计 17.49 亿元，占中免集团利润 56.8%，成为最重要的利润来源。

2019Q1 同口径免税业务增速在 30%以上

公司 2019Q1 业绩好于我们的预期，剔除处置国旅总社而大幅增加的非经常性损益来看，日上上海并表及原有免税业务高增长驱动扣非净利润增长 37.37%，如果扣除日上上海及其他新开免税店，同口径对比估计增长也在 30%以上。

2019 年公司一方面推动市内免税店开业，另一方面将重心放在海南离岛免税市场，同时机场免税店可能受益于免税额度提高带来营收增量，看好国内免税龙头持续稳健增长。

盈利预测与投资建议

预计 2019-2021 年 eps 分别为 2.37/2.63/3.09 元，对应 pe 分别为 32.6/29.4/25.1 倍，维持“增持”评级。

风险提示：免税销售不及预期，汇率波动影响。

锦江股份(600754)：酒店运营符合预期，触底回升将至

公司公布 2019 年一季报，实现营收 33.37 亿元(+2.66%)，归母净利润 2.95 亿元(+28.18%)，扣非后归母净利润 0.71 亿元(+2.45%)。

持续加盟扩张，中端酒店驱动业绩稳健增长

公司有限服务型酒店实现营收 32.8 亿元 (+2.67%)，占比 98.3%，其中中国大陆境内实现营收 24.04 亿元 (+4.72%)，境外实现营收 8.77 亿元 (-2.55%)。2019Q1 新开业酒店 313 家，净开业 188 家，其中加盟店增加 197 家。截止 2019 年 3 月 31 日，中端酒店开业 2,667 家，占比提升至 34.95% (同比+8.59pct)，客房数 23 万间，占比提升至 43.35% (同比+8.92pct)；加盟店占比从 2018 年同期 84.76% 提升至 86.86%，持续扩张态势。

酒店运营方面，境内酒店 ADR/Occ/RevPAR 分别为 203.9 元/70.5%/143.8 元，同比变动+7.3%/-4.27pct/+1.2%，其中中端酒店 ADR/Occ/RevPAR 分别为 259.9 元/73.6%/191.1 元，同比变动+1.6%/-4.78pct/-4.6%，而经济型酒店同指标变动幅度为+0.9%/-4.89pct/-5.88%，可以看出中端酒店成为拉动运营指标稳健增长

的主要因素。

2019Q2 营收预期增速回升

利润构成来看，铂涛贡献利润 2.53 亿元，同比增长 666%，成为最主要利润来源，主要系其持有艺龙公允价值变动影响，剔除后估计仍然保持正增长；维也纳贡献利润 5,010 万元，同比下降 19.5%；锦江之星贡献利润 3,528 万元，同比下降 43%，主要是去年同期拆迁补偿基数较高所致。公司同时公布 2019Q2 业绩预期，预计全部有限服务型连锁酒店运营及管理业务收入为 35.91-39.69 亿元，同比增长 12.4%-24.2%。我们认为宏观经济持续回暖有望推动入住率上升，进而促进酒店业绩触底回升步入较快上涨通道。

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，对于 pe 分别为 21.5/18.9/17.2 倍，维持“增持”评级。

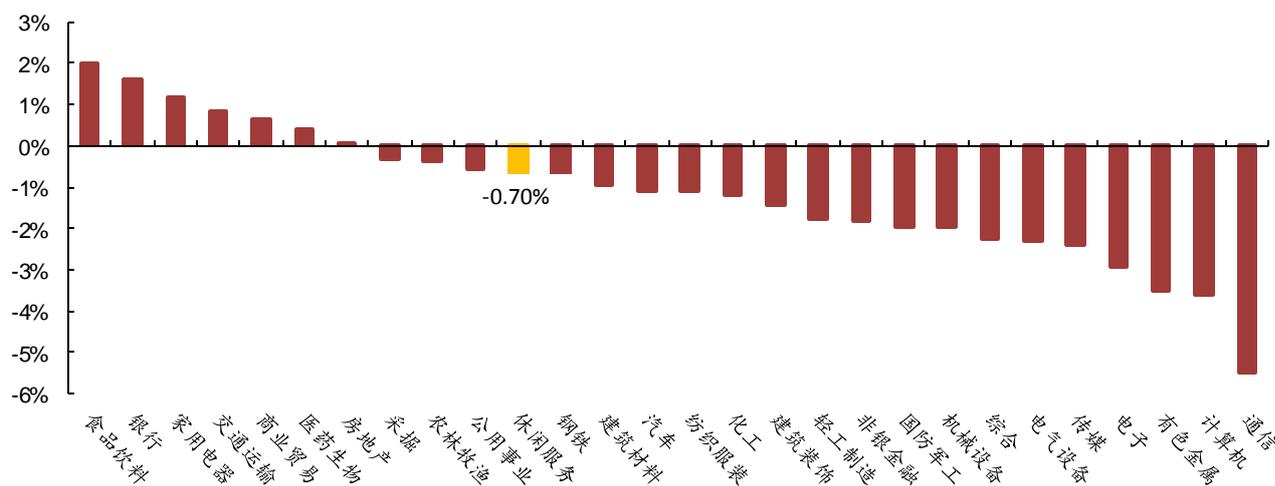
风险提示：宏观经济回暖不及预期，酒店入住率回暖不及预期。

2、本周行情回顾

2.1 社会服务板块表现

2019 年第 18 周 (4.29-4.30) 上证指数下跌 0.26%，创业板指下跌 2.05%，沪深 300 指数上涨 0.62%，休闲服务指数下跌 1.05%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 11。

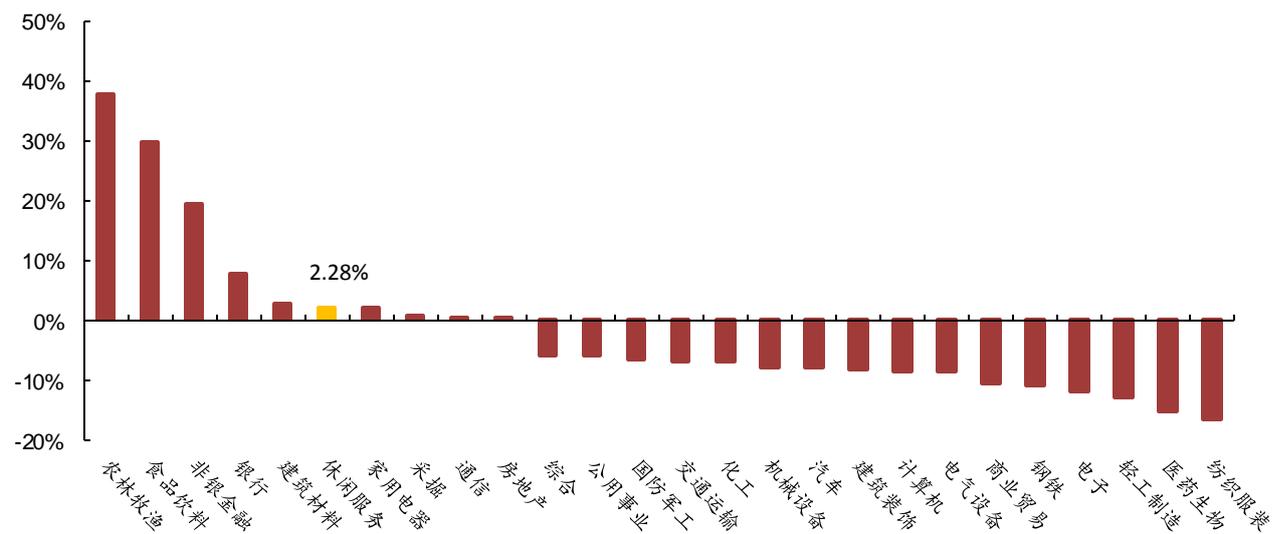
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



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 2.28%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 6。

图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

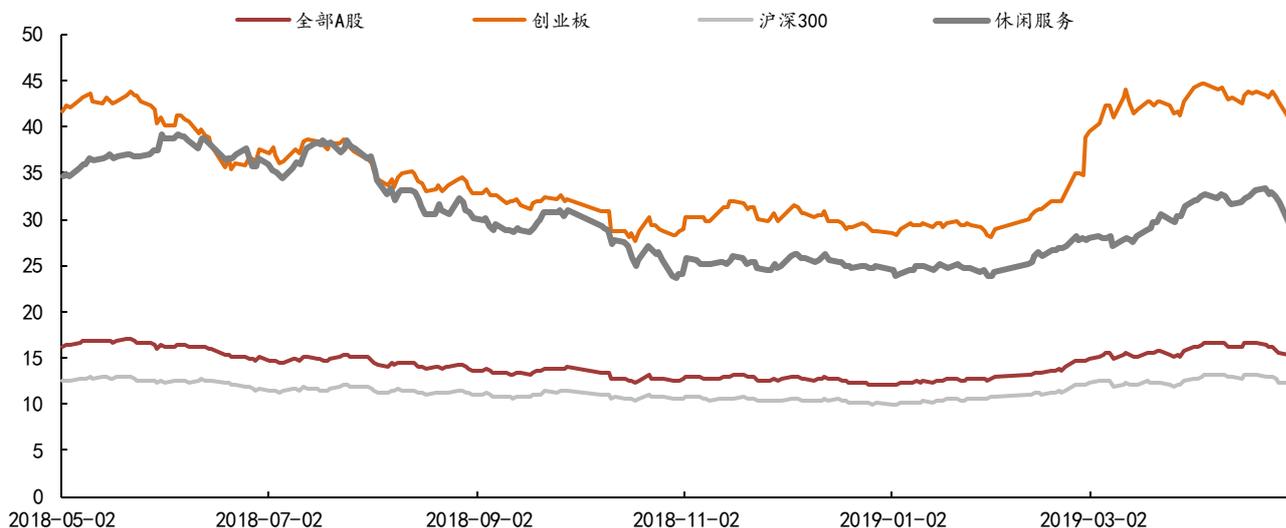


数据来源：Wind，财通证券研究所

2.2 社会服务板块估值

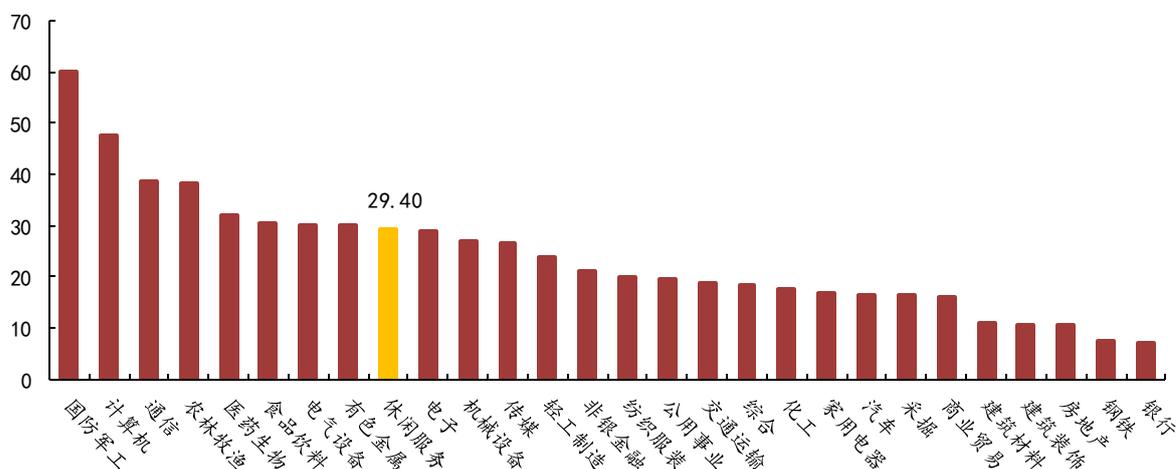
板块总体估值方面，本周估值有所回调。目前，申万休闲服务板块估值为 29.40 倍，在 28 个一级行业中，位列第 9 位。

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 22.09 倍，旅行社估值 36.75 倍，酒店估值 24.17 倍，餐饮估值 46.05 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

本周社会服务板块回调，涨幅前三的个股为锦江股份(+4.78%)、云南旅游(3.57%)、岭南控股(2.38%)，跌幅前三的个股为大连圣亚(-8.10%)、西安旅游(-8.09%)、凯撒旅游(-6.96%)

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
600754.SH	锦江股份	4.78%	600593.SH	大连圣亚	-8.10%
002059.SZ	云南旅游	3.57%	000610.SZ	西安旅游	-8.09%
000524.SZ	岭南控股	2.38%	000796.SZ	凯撒旅游	-6.96%
300144.SZ	宋城演艺	2.08%	600054.SH	黄山旅游	-6.48%
603199.SH	九华旅游	0.97%	300178.SZ	腾邦国际	-4.74%
601888.SH	中国国旅	0.25%	000613.SZ	大东海A	-4.31%
002186.SZ	全聚德	-0.16%	002306.SZ	*ST云网	-4.30%
000888.SZ	峨眉山A	-0.73%	600258.SH	首旅酒店	-4.21%
603136.SH	天目湖	-0.82%	000721.SZ	西安饮食	-4.07%
600706.SH	曲江文旅	-1.26%	002159.SZ	三特索道	-3.79%

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(+93.13%)、广州酒家(+60.62%)、中国国旅(+49.97%)，跌幅前三的个股为腾邦国际(-44.38%)、众信旅游(-40.49%)、凯撒旅游(-34.73%)。

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	93.13%	300178.SZ	腾邦国际	-44.38%
603043.SH	广州酒家	60.62%	002707.SZ	众信旅游	-40.49%
601888.SH	中国国旅	49.97%	000796.SZ	凯撒旅游	-34.73%
000610.SZ	西安旅游	32.33%	000613.SZ	大东海 A	-33.80%
300144.SZ	宋城演艺	10.90%	600358.SH	国旅联合	-31.21%
002306.SZ	*ST 云网	8.21%	600138.SH	中青旅	-31.19%
601007.SH	金陵饭店	6.81%	600706.SH	曲江文旅	-29.49%
000721.SZ	西安饮食	5.77%	000888.SZ	峨眉山 A	-25.00%
002159.SZ	三特索道	-0.63%	000430.SZ	张家界	-18.10%
002059.SZ	云南旅游	-4.40%	002033.SZ	丽江旅游	-17.92%

数据来源：Wind，财通证券研究所

3、行业要闻

行业动态：

【旅游】2019年五一假期文化和旅游市场情况

“五一”劳动节假日四天，各地文化和旅游产品供给充足，市场平稳有序，人民群众消费潜力得到进一步释放。综合各地旅游部门、通讯运营商、线上旅行服务商数据，经文化和旅游部综合测算，2019年“五一”假日期间全国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%。全国未发生重特大涉旅安全事故和投诉案件。文化和旅游市场繁荣超预期。本次假期调整，回应了人民群众对假期的期盼，亲子、研学等形式的家庭游成为热点，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元之间的游客比例最高，为38.0%，较清明假期提高1.2个百分点；游客平均外出停留时间为2.25天，较清明假期增长9.5%。（文旅部）

【政策】外国人144小时过境免签，广东旅游业迎利好。

4月30日，广东省公安厅在官方网站公布，经国务院批准，自5月1日起，广东省将正式实施外国人144小时过境免签政策。据了解，该政策惠及53个国家持有有效国际旅行证件和144小时内确定日期、座位前往第三国(地区)联程客票的人员，在广东省行政区域内实施过境免签政策。过境外国人可选择从广州白云机场、深圳宝安机场、揭阳潮汕机场空港口岸中的任一口岸入境，从广东省具备客运功能的32个对外开放口岸中的任一口岸出境。（品橙旅游）

公司动态：

【万豪】正式在美国推出民宿服务Homes&Villas

万豪宣布进入民宿服务市场，Airbnb将在美国面临更多竞争。万豪确认通过与TurnKey Vacation Rentals的合作在美国推出民宿服务Homes&Villas。下周，该服务将在美国、欧洲、加勒比和拉丁美洲地区的100多个地区推出2000套高端和奢华房源，其中有40个是万豪从未涉足的。（品橙旅游）

【TripScout】旅游行程策划App融资210万美元

TripScout是一家“旅游娱乐”平台，为用户提供了解目的地娱乐的机会，并根据用户旅游期望创建个性化行程。近日，在种子轮融资中获210万美元，用于开发新的旅游活动。其中还包括Village Global和500 Startups在2018年年底投资的30万美元。此轮融资由Corazon Capital领投，New Stack Ventures、MATH Ventures和Connetic Ventures等参投。（品橙旅游）

【GetYourGuide】旅游活动预订平台融资 5 亿欧元

欧洲大型旅游初创企业之一完成了一项重大融资。德国媒体 Deutsche Startups 报道称 GetYourGuide 以 16 亿欧元(约合 17.8 亿美元)的估值完成了 5 亿欧元(约合 5.58 亿美元)的融资,日本软银集团领投。GetYourGuide 是一家旅游活动平台,游客可以在其约 3.5 万个活动中搜索和预订他们所选目的地的旅游和其它体验。(品橙旅游)

4、公司重要公告

【御家汇】关于公司实际控制人进行股票质押式回购交易的公告。2019年4月29日，戴跃锋先生将其直接持有公司的部分限售股13,500,000股质押给海通证券股份有限公司。本次业务已由海通证券股份有限公司在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了登记手续。截止本公告日，戴跃锋先生直接持有本公司股份25,724,407股，占公司总股本的9.46%，其中处于质押状态的本公司股份共计25,629,998股，占戴跃锋先生直接所持有本公司股份总数的99.63%，占本公司总股本的9.42%。

【凯撒旅游】(1)公布2018年年报。公司实现营收81.80亿元，同比增长1.67%；实现归母净利润1.94亿元，同比减少12.03%；扣非后归母净利润1.72亿元，同比增长13.68%。(2)公布2019年第一季度报告。公司实现营收18.06亿元，同比增长0.41%；实现归母净利润3023.30万元，同比增长8.41%；扣非后归母净利润-1075.43万元，同比减少139.91%。

【首旅酒店】公布2019年第一季度报告。实现营业收入19.44亿元，同比增长0.99%；归母净利润0.74亿元，同比减少1.90%；扣非后归母净利润0.56亿元，同比减少3.04%。

【国旅联合】(1)公布2018年年报。实现营收2.75亿元，同比减少4.29%；归母净利润为-8359.06万元，同比减少358.74%；扣非后归母净利润为-9519.26万元，同比减少163.51%。(2)公布2019年一季报。实现营收5292.94万元，同比减少38.86%；归母净利润为-404.24万元，同比减少391.06%；扣非后归母净利润为-387.64万元，同比减少5807.50%。

【三特索道】公布2019年第一季度报告。实现营收1.09亿元，同比减少1.04%；归母净利润为-3899.16万元，同比减少41.63%；扣非后归母净利润为-4229.46万元，同比减少51.06%。

【金陵饭店】公布2019年第一季度报告。实现营收2.997亿元，同比增长12.31%；归母净利润1313.28万元，同比减少16.76%；扣非后归母净利润931.48万元，同比减少13.23%；基本每股收益0.044元。

【岭南控股】公布2019年第一季度报告。实现营收18.18亿元，同比增长13.71%；归母净利润1.12亿元，同比增长192.64%；扣非后归母净利润4257.83万元，同比增长12.52%。

【苏宁易购】公布2019年第一季度报告。实现营收622.42亿元，同比增长25.44%；归母净利润为1.36亿元，同比增长22.16%；实现商品销售规模869.26亿元，同比增长25.38%；其中线上平台GMV为541.24亿元，同比增长36.09%。

【**锦江股份**】公布 2019 年第一季度报告。实现营收 33.37 亿元,同比增长 2.66%;归母净利润 2.95 亿元,同比增长 28.18%;扣非后归母净利润 0.71 亿元,同比增长 2.45%。

【**天目湖**】(1) 公布 2019 年第一季度报告。实现营收 8885.85 万元,同比减少 1.39%;归母净利润 1500.08 万元,同比减少 14.93%;扣非后归母净利润 1482.21 万元,同比增加 9.06%。(2) 完成工商变更登记的公告。近日,公司已完成上述事项的工商变更登记及《公司章程》的备案手续,并取得常州市市场监督管理局换发的《营业执照》,相关登记信息如下:统一社会信用代码:1320400137566304M;名称:江苏天目湖旅游股份有限公司;注册资本:11600 万元整;类型:股份有限公司(上市);成立日期:1992 年 09 月 15 日;法定代表人:孟广才;营业期限:1992 年 09 月 15 日至 2032 年 12 月 31 日;住所:溧阳市天目湖旅游度假区环湖西路 1 号;经营范围:游泳场;西餐类制售;招徕接待旅游者,景区管理服务,提供游船服务;批发零售五化交、百货、针纺织品、日杂用品、旅游用品,旅游纪念品加工,农业休闲观光,花卉、林木、茶树的培育、种植、销售;以下项目限分支机构经营:零售预包装食品、卷烟(雪茄烟);茶座服务;观光车服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)。

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。