

酒店“六小件”再度热议,影响几何

休闲服务行业 2019 年周报第 17 期

投资建议: 中性

上次建议: 中性

投资要点:

投资机会推荐: 核心观点: 酒店“六小件”再度热议,影响几何。上周酒店“六小件”再度热议,上海市从7月1日以后旅游住宿业将不主动提供一次性日用品。这一议题被不断提出主要是由于每年酒店的一次性用品浪费情况非常严重,例如香皂,据统计数据显示,酒店70%的香皂在仅使用过一次之后便被丢弃,2018年44万家酒店丢弃的香皂就超过40万吨,浪费了近80亿元。目前在酒店的营业成本中,人力成本和能耗成本分别占比第一位和第二位,日用品成本占比很低,因此取消六小件对酒店整体的毛利率影响并不大。目前也尚未有房价下调的预期。我们仍然维持之前的推荐,酒店板块坚定看好中端发展崛起的锦江股份(600754.SH),建议长期关注。此外,我们认为未来免税仍存在较大的增长空间,今年一季度离岛免税销售额和购物人次高增,购物限额的提升红利已经显现,加之未来市内免税店的预期,香港、青岛、厦门、上海市内免税店已经落地,中国国旅(601888.SH)的在市内免税店的竞争优势也会逐步凸显,建议长期关注。

上周行业重要新闻回顾: 7月1日后上海酒店客房不再主动提供“六小件”;国内在线旅游交易规模现五年新低;泰国2019年首季中国游客减少,印度客大增;大陆客赴台游升温,预计2019年赴台陆客到320万人次;国家级旅游度假区“成绩单”发布,2018全年总收入达626.86亿。

上周公司重要新闻公告回顾: 众信旅游发布关于减少注册资本的公告;腾邦国际发布关于控股股东、实际控制人签订《表决权委托框架协议》的公告;桂林旅游发布以公开挂牌方式转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限公司51%股权暨债权的进展公告;云南旅游发布简式权益变动报告书。

行情和估值动态追踪: 上周申万休闲服务行业收跌1.57%,指数收于5573.93,成交额114.42亿元,较前一周有所收缩。细分子板块全部收跌,酒店板块、餐饮板块跌幅较大,餐饮(-4.61%)>酒店(-4.36%)>景点(-1.38%)>旅游综合(-0.89%)。GL休闲服务行业(32只)目前动态平均估值水平为29.8,A股相对溢价较前一周上升。

风险提示: 突发事件带来的旅游限制的风险;宏观经济下行的风险;商誉减值的风险;个股项目推进不达预期的风险。

一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号: S0590515040001

电话: 0510-85613752

邮箱: qj@glsc.com.cn

江甜丽 研究助理

电话: 051082832787

邮箱: jiangtl@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《免税、酒店支撑行业增长,看好龙头白马股》
《休闲服务》
- 2、《收入和利润增长承压,免税成为中坚力量》
《休闲服务》
- 3、《五一假日市场点评》
《休闲服务》

1 投资机会推荐

核心观点：酒店“六小件”再度热议，影响几何

上周酒店“六小件”再度热议，上海市从7月1日以后旅游住宿业将不主动提供一次性日用品。这一议题被不断提出主要是由于每年酒店的一次性用品浪费情况非常严重，例如香皂，据统计数据显示，酒店70%的香皂在仅使用过一次之后便被丢弃，2018年44万家酒店丢弃的香皂就超过40万吨，浪费了近80亿元。目前在酒店的营业成本中，人力成本和能耗成本分别占比第一位和第二位，日用品成本占比很低，因此取消六小件对酒店整体的毛利率影响并不大。目前也尚未有房价下调的预期。我们仍然维持之前的推荐，酒店板块坚定看好中端发展崛起的锦江股份（600754.SH），建议长期关注。此外中长期来看，我们认为未来免税仍存在较大的增长空间，今年一季度离岛免税销售额和购物人次高增，购物限额的提升红利已经显现，加之未来市内免税店的预期，香港、青岛、厦门、上海市内免税店已经落地，中国国旅（601888.SH）的在市内免税店的竞争优势也会逐步凸显，建议长期关注。

1) 中国国旅（601888.SH）：2018年内生增长叠加外延并购的影响带动公司业绩高增，免税销售额突破330亿，主营业务毛利率为41.11%，比去年同期提高11.93pct，旅行社业务剥离后，未来还有进一步提升的空间。现阶段离岛免税成为支撑增长的主要动力，据海关统计今年一季度，海口海关共监管离岛免税购物金额42.4亿元，同比增长29.24%，政策红利逐步显现。叠加未来海免注入和市内免税店政策放开的预期，免税销售势不可挡，建议长期关注。

2) 宋城演艺（300144.SZ）：近期发布公司六间房与花椒的重组已经顺利完成，重组后公司仅持有六间房39.53%股权，奇虎三六零合计共持有六间房39.54%的股权，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。重组完成后带来2019年投资收益增加约5亿元左右，今年下半年张家界千古情开园在即，我们测算对2019年收入影响约4500万。年报显示现有项目中三亚宋城景区和丽江景区实现了营业收入和利润的双增，三亚景区2018年实现营业收入4.28亿元，同比增长25.51%，增速较去年提高15.2pct；丽江宋城散客收入大幅增长98%，景区实现营业收入2.67亿元，同比增长17.48%，增速较去年同期提高15.4pct。建议长期关注。

3) 酒店板块：锦江股份（600754.SH）和首旅酒店（600258.SH）。国内酒店三大集团中，目前华住和锦江已经发布2018年年报，其中，2018年华住旗下所有酒店总营业额为279亿人民币，同比增长23%，按照非美国通用会计准则，调整后归属于华住的净利润为17.132亿（约合2.492亿美元），同比增长36.1%；锦江股份2018年实现营收146.97亿元，同比增长8.21%，归属于上市公司股东的净利润10.82亿元，同比增长22.76%。两家公司业绩均略超市场预期，目前酒店行业中端酒店布局持续，贡献逐步加大，一季度出租率下滑趋势减缓，估值修复预期的同时有望迎来经营数据的改善，建议关注锦江股份（600754.SH）和首旅酒店（600258.SH）。

2 上周行业重要新闻回顾

1) 7月1日后上海酒店客房不再主动提供“六小件”

上海市文旅局今天发布实施意见称,《上海市生活垃圾管理条例》将于今年7月1日起施行,本市旅游住宿业将不主动提供牙刷、梳子、浴擦、剃须刀、指甲锉、鞋擦这些一次性日用品。违者将依法处罚,市民游客也可以举报。对此,绿地酒店旅游集团市场传讯总监王苗苗表示,酒店行业的成本核算是一个非常复杂的体系,绿地酒店旅游集团旗下酒店的客房价格不会因为一次性用品的主动提供与否而变动,住客主动索要“六小件”时酒店也是免费提供的。目前,该集团旗下所有酒店已经提前开始在客房、酒店官网及相关平台进行宣传告知,并对预订了7月1日以后客房的住客发邮件告知客房将不再主动提供一次性用品的情况,以减少可能因此造成的不理解和投诉。

2) 国内在线旅游交易规模现五年新低

根据互联网数据资讯中心易观智库发布的《中国在线旅游市场年度综合分析2019》(以下简称《报告》)显示,中国在线旅游交易规模增速放缓,步入五年来最低。2018年中国在线旅游交易规模增长仅9.3%,此前五年,均为两位数增长。据了解,中国在线旅游交易规模在2013-2018年期间,分别为2180.3亿元、3166.6亿元、4737.7亿元、7394.2亿元、8923.3亿元、9754.25亿元,而2013-2018年的旅游交易增速则分别为30%、45.2%、49.6%、56.1%、20.7%、9.3%。北京电子商务协会会长丁同欣分析称,在线旅游交易规模增速放缓,一方面是在线旅游市场规模基数已经达到较大的体量,在往上发展必然有一个瓶颈期,另一方面,整个旅游市场的收入也在放缓。

3) 泰国2019年首季中国游客减少,印度客大增

据泰国《世界日报》报道,2019年4月,泰国内阁会议批准,落地签证免收费政策延长至10月底。自2018年11月15日以来,泰国政府针对包括中国、印度等21个国家和地区,推行免收落地签证费政策。该政策原本预计实施至4月底,不过在持续增加观光营收的考虑下,泰国内阁会议决定将其延长至2019年10月31日。据官方统计,2019年首季,泰国的中国入境游客仅310万人次,比2018年同期政策未实施前,还少2.1%。反观印度游客,则上升25%,至45万人次。

4) 大陆客赴台游升温,预计2019年赴台陆客到320万人次

据台湾《旺报》报道,大陆旅客赴台游持续“发烧”。台北市林姓旅游业者近日表示,2019年4月陆客赴台团客和自由行人数达229092人,较2018年同期增加71994人,成长幅度高达45.8%。其中团客成长56.9%、自由行成长35.8%。累计2019年1-5月,大陆团客和自由行共增加180900人,成长率约26.6%。估计2019年赴台陆客可望到320万人次,较2018年约多50万人次。

5) 国家级旅游度假区“成绩单”发布,2018年全年总收入达626.86亿

随着消费者对旅游的需求越来越多元，景区也快速向度假区升级。5月19日，国家文旅部首次披露了我国国家级旅游度假区的总体情况，并发布了最新一批度假区名单。据统计，去年全年，26家国家级旅游度假区旅游接待总收入达626.86亿元；456家省级旅游度假区旅游接待总收入4878.98亿元。5月19日是第9个“中国旅游日”，当日，国家文旅部还公布了新一批4家国家级旅游度假区，分别是：四川成都天府青城康养休闲旅游度假区、广西桂林阳朔遇龙河旅游度假区、云南玉溪抚仙湖旅游度假区、广东河源巴伐利亚庄园，至此，我国国家级旅游度假区总数达到30家。

3 上周公司重要新闻、公告回顾

图表 1: 上周公司重要新闻、公告回顾

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
5月15	002707.SZ	众信旅游	关于减少注册资本的公告	于2019年5月14日召开2018年度股东大会审议通过了《关于减少公司注册资本、修改〈公司章程〉并授权董事会办理工商变更登记的议案》，公司注册资本将由8.85亿元减至8.79元。
5月16	300178.SZ	腾邦国际	关于控股股东、实际控制人签订《表决权委托框架协议》的公告	《框架协议》约定，腾邦集团、钟百胜拟将其合计持有公司约1.7798亿股(占公司总股本的28.87%)股份的表决权委托给史进行行使。
5月18	000978.SZ	桂林旅游	以公开挂牌方式转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限公司51%股权暨债权的进展公告	根据第三次挂牌情况及本公司第六届董事会2018年第六次会议决议，经公司研究，决定委托北部湾产权交易所按同等挂牌条件，以第三次挂牌价格(7,602.10万元)进行第四次挂牌，挂牌公告期为2019年5月17日至6月14日。如果无意向受让方在此期间报名，公司将不变更挂牌条件，再按照5个工作日为一个周期延长挂牌，直至征集到意向受让方或者2019年6月28日。
5月20	002059.SZ	云南旅游	简式权益变动报告书	公司大股东杨清分别于2019年5月14日通过大宗交易方式减持5,385,900股,2019年5月16日通过大宗交易减持5,329,200股,总计减持10,715,100云南旅游股份,占云南旅游总股本的1.46623%。本次权益变动后,杨清及其一致行动人合计持有本公司股份比例减至5%以下。

来源: Wind, 国联证券研究所

4 行情和估值动态追踪

4.1 行情回顾

上周申万休闲服务行业收跌1.57%，指数收于5573.93，成交额114.42亿元，较前一周有所收缩。细分子板块全部收跌，酒店板块、餐饮板块跌幅较大，餐饮(-4.61%)>

酒店(-4.36%)>景点(-1.38%)>旅游综合(-0.89%)。个股层面仅华天酒店收涨 4.78%，表现较好，广州酒家、中国国旅微涨，首旅酒店收跌 7.14%，跌幅较大，此外出境游板块腾邦国际和众信旅游在行业中跌幅居前。

图表 2: 上周涨跌幅排名 (%)

涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
000428.SZ	华天酒店	4.78	002306.SZ	*ST 云网	-7.76
603043.SH	广州酒家	0.74	600258.SH	首旅酒店	-7.14
000524.SZ	岭南控股	0.36	600593.SH	大连圣亚	-5.42
601888.SH	中国国旅	0.05	300178.SZ	腾邦国际	-5.05
000430.SZ	张家界	-0.36	002707.SZ	众信旅游	-4.49

来源: Wind, 国联证券研究所

4.2 估值跟踪

GL 休闲服务行业 (31 只) 目前动态平均估值水平为 29.8 市盈率, A 股相对溢价较前一周上升。

图表 3: GL 休闲服务行业估值情况



来源: Wind, 国联证券研究所

5 风险提示

- 1) 突发事件带来的旅游限制的风险;
- 2) 宏观经济下行的风险;
- 3) 商誉减值的风险;
- 4) 个股项目推进不达预期的风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810