

投资评级：优于大市

证券分析师

王滢滢

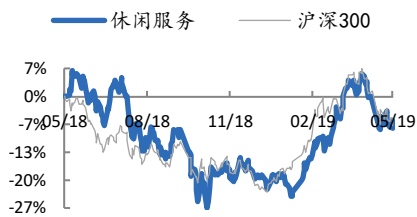
资格编号：S0120518110001

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

市内免税店新开业，华住业绩不及预期

——社服行业周报（5.20-5.24）

投资要点：

- 本周行情。**本周 SW 休闲服务行业指数下跌 1.54%，跑赢上证综指 0.53 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 10 位。子板块中，景点和酒店板块表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 29.61 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 50.3 倍。
- 本周重点：**本周行业跟随大盘继续震荡调整。社服板块跌幅较小，在申万一级行业中排名靠前，餐饮受到宏观影响竞争加大，跌幅较大，景点和酒店板块现金流稳定，跌幅较小。免税中国国旅 21 日召开股东大会，营收将会持续高增长，市内店开店较多，19 年预计费用先行，利润承受一定压力。
- 免税板块，中免第三家市内免税店正式开业。**据 CDF 消息，26 日大连市内免税店正式开业，这是中免集团旗下继青岛、厦门之后，第三家恢复运营的市内免税店。与 5 月 1 日开业的青岛、厦门市内免税店一样，大连市内免税店采用“店内买单，口岸提货”的模式，通过在口岸隔离区内设立专门提货点，为境外游客提供更为方便快捷的服务。新开业的大连市内免税店位于大连市沙河口区新星·星海中心，紧邻大连城市标志之一星海广场，开业面积 500 余平方米，经营涵盖香水、化妆品、手表、首饰、眼镜、箱包、美容仪器及小家电等商品品类。中免集团正在加紧国内主要城市市内免税店的商业布局。据悉，包括北京市内店、上海市内店在内，中免集团旗下更多市内店正在紧张装修中。另外中国国旅股东大会透露，目前国家对于免税政策和引导消费回流的意愿比较坚定，建议继续关注。
- 酒店板块本周表现平稳，华住格林公布一季报业绩，Q1 华住净收入增长符合此前业绩指引，但归属净利润下降 17.83%，酒店需求受到经济放缓影响仍大。**此外，华住在 Q1 财报中透露 2019 年开业计划提升至 1100-1200 家酒店（年初预计开业 800-900 家）。19Q1 格林酒店收入和归属净利润均保持增长，主要得益于加盟客房数量同比增长以及加盟店 RevPAR 同比微增。格林是国内较早发力中端商务酒店的酒店连锁集团，中端酒店市场空间仍大，华住提升开业计划或是进一步抢占市场。
- 风险提示：宏观经济下行，景区外延项目不及预期，免税店经营不及预期**

行业相关股票

| 股票代码 | 股票名称 | EPS (元) | | | P/E | | | 投资评级 | |
|--------|------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-----|
| | | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E | 上期 | 本期 |
| 601888 | 中国国旅 | 1.58 | 2.36 | 2.50 | 47.53 | 31.91 | 30.12 | 增持 | 增持 |
| 600054 | 黄山旅游 | 0.78 | 0.73 | 0.79 | 11.65 | 12.46 | 11.51 | 未评级 | 未评级 |
| 300144 | 宋城演艺 | 0.89 | 1.02 | 1.10 | 23.70 | 20.89 | 19.33 | 未评级 | 未评级 |
| 600754 | 锦江股份 | 1.13 | 1.27 | 1.47 | 21.93 | 19.73 | 17.00 | 未评级 | 未评级 |

资料来源：Wind，德邦研究

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

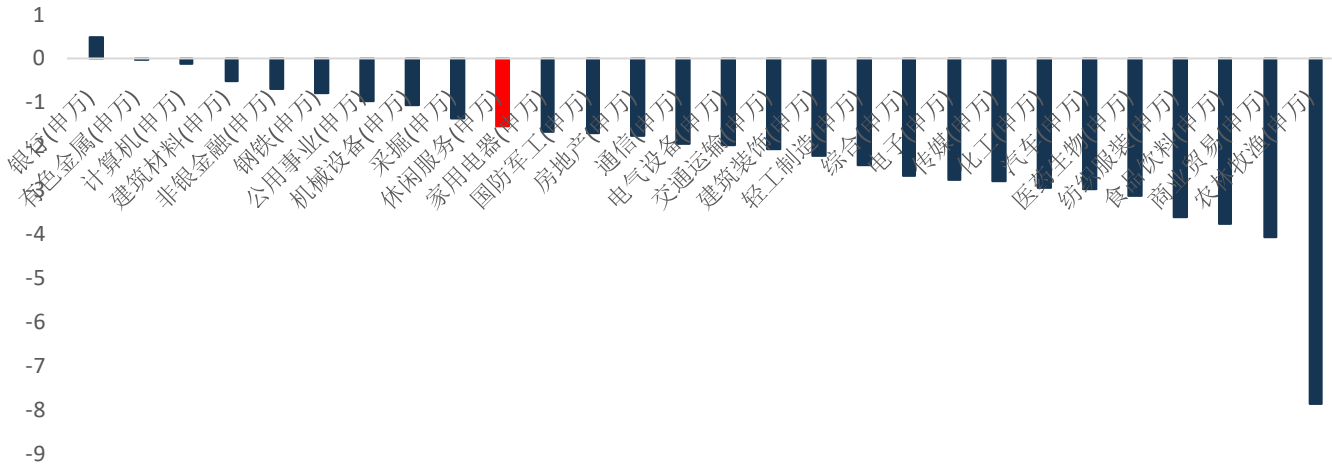
| | |
|------------------------|---|
| 图 1 本周申万一级行情涨跌幅 | 4 |
| 图 2 本周休闲服务子版块涨跌幅 | 4 |
| 图 3 休闲服务板块历史估值情况 | 4 |
| 表 1: 休闲服务本周个股表现 | 4 |

1. 本周市场回顾

1.1 休闲服务板块走势

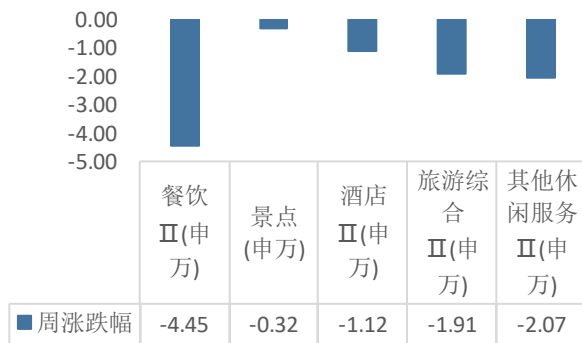
本周 SW 休闲服务行业指数下跌 1.54%，跑赢上证综指 0.53 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 10 位。子板块中，景点和酒店板块表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 29.61 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 50.3 倍。

图 1 本周申万一级行情涨跌幅



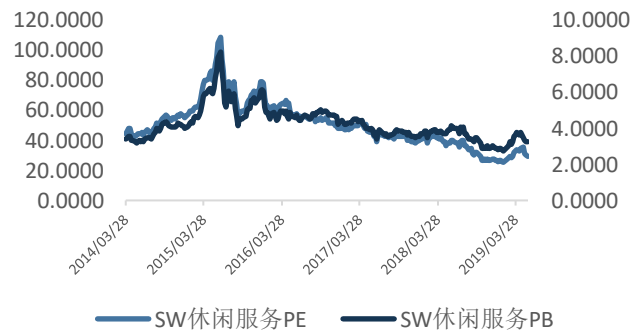
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

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% |
| -1.02 | 14.40 | -1.50 | 19.37 | -1.54 | 13.75 |
| 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% |
| 000796.SZ | 凯撒旅游 | 7.69 | 000428.SZ | 华天酒店 | -4.89 |

| | | | | | |
|-----------|------|------|-----------|--------|--------|
| 002059.SZ | 云南旅游 | 6.73 | 002377.SZ | 国创高新 | -4.94 |
| 300662.SZ | 科锐国际 | 3.99 | 002159.SZ | 三特索道 | -6.28 |
| 000863.SZ | 三湘印象 | 3.81 | 600358.SH | 国旅联合 | -6.43 |
| 600555.SH | 海航创新 | 3.13 | 002306.SZ | *ST 云网 | -10.03 |

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

国家级旅游度假区“成绩单”发布：2018 全年总收入达 626.86 亿

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。（来源：环球旅讯）

华住集团：旗下首家花间堂城市店落脚北京

5月21日，花间堂品牌加入华住集团后协力打造的首家城市酒店开业。酒店由全球著名建筑设计事务所 Ministry Of Design (MOD) 精心打造，共拥有80间客房，酒店以老北京代表性街巷——【胡同】为房间命名，使所在地区的老北京的特色更加凸显。（来源：品橙旅游）

丽呈：再获业内认可 将在丽江开设 11000 间客房

近日，携程旗下的新锐高端酒店管理品牌丽呈酒店与丽江时光置业签署战略合作协议，共同在丽江打造一个高端超大型文旅综合体，丽呈未来将在丽江开设1.1万间客房。此次合作的主体是丽呈旗下美樾丽呈，这也是丽呈继与金茂、明宇、远洲建立战略合作关系之后迈出的一大步，其酒店管理能力再获业内认可。（来源：品橙旅游）

广之旅：拟 4263.6 万收购四川新界国旅 51% 股权

岭南控股公布，公司控股子公司广之旅拟以自有资金人民币4263.6万元向购买四川新界国旅51%的股权。此次交易完成后，广之旅将持有四川新界国旅51%股权，成为四川新界国旅的控股股东。标的公司在业绩承诺期承诺的净利润分别为：2019年度实际净利润不低于1024.10万元；2020年度实际净利润不低于1254.52万元；2021年度实际净利润不低于1536.79万元。（来源：品橙旅游）

太湖旅游：拟挂牌新三板，对会展业务依赖高

5月20日，据新三板公告，太湖旅游已经正式向新三板提交挂牌申请，股转系统已经于4月29日予以受理，挂牌审查目前处于“待出具反馈意见”阶段。据招股书，太湖旅游主要围绕环太湖旅游资源，提供旅行社业务、会展与活动策划业务和景区咨询与景区管理业务。目前，太湖旅游的实际控制人为苏州市吴中区人民政府。根据计划，太湖旅游拟在2019年登陆新三板，通过定增、并购等手段实现资本化战略。未来，太湖旅游拟跳出吴中区，进行管理输出和品牌输出。（来源：环球旅讯）

2018 年 220 万中国游客赴法：总消费超 40 亿欧元

据《欧洲时报》报道，法国政府5月17日宣布，尽管去年年底法国的旅游业绩曾受“黄衫”示威的影响，2018年全年法国接待的外国游客人数接近9000万人次，创下新纪录。法国电视3台报道，其中，总共有220万中国游客抵达法国旅游，平均停留天数6天。（品橙旅游）

中国在线旅行预订市场:2018 年规模达 8600 亿元

近年来,中国在线旅行市场持续高速增长。2018 年,中国在线旅行预订市场规模达到 8600 亿元人民币,同比增长 16.5%;在线旅行预订网民规模达到 4.1 亿人次,同比增长 9%。(来源:品橙旅游)

OYO:称“已成为中国第二大酒店集团”,探索与 OTA 的合作

OYO 近日宣称,在进军中国市场 1 年半后,OYO 已经成为“中国第二大酒店集团”。据新加坡媒体 DealStreetAsia 报道,OYO 目前在中国 320 个城市上线了近 10000 家 OYO 品牌酒店,客房数量约 45 万个。OYO 在一份声明中表示,“OYO 以二线城市为核心,将业务深入拓展到了中国市场的低线城市。”OYO 称,目前正在探索与飞猪、携程等在线流量平台的合作方式。截至目前,OTA 平台为 OYO 在中国带来了 25%的预订量。(来源:环球旅讯)

途牛 2019Q1 净收入 4.569 亿元人民币

途牛今天公布了截至 2019 年 3 月 31 日未经审计的第一季度业绩报告。2019 年第一季度净收入为 4.569 亿元人民币(合 6810 万美元),较 2018 年同期下降 4.9%;毛利为 2.508 亿元人民币(合 3740 万美元),较 2018 年同期下降 4.5%,毛利的下降主要是由于打包旅游产品收入的下降。(来源:品橙旅游)

马蜂窝:完成 2.5 亿美元新融资,腾讯领投

5 月 23 日,马蜂窝旅游网宣布完成 2.5 亿美元新一轮融资。此轮融资由腾讯领投,美国泛大西洋资本集团(General Atlantic)、启明资本、元钛长青基金、联创旗下 NM Strategic Focus Fund、eGarden ventures 共同跟投。新一轮融资的完成,进一步夯实了马蜂窝作为旅游行业内容巨头的地位,也标志着这家从攻略社区起家的在线旅游平台,迈入行业头部阵营。(来源:品橙旅游)

3. 行业重点公告汇总

【云南旅游】2018 年年度权益分派实施公告

云南旅游公告,2018 年年度权益分派方案为:以公司现有总股本 730,792,576 股为基数,向全体股东每 10 股派 0.67 元人民币现金。本次权益分派股权登记日为:2019 年 5 月 28 日,除权除息日为:2019 年 5 月 29 日。

【国旅联合】2018 年年度报告(修订版)发布

5 月 22 日,国旅联合发布 2018 年年度报告修订版。2018 年,公司实现营业收入 2.75 亿元/减少 4.29%;归母净利润-0.84 亿元/下降 358.74%;扣非后归母净利润-0.95 亿元/下降 163.89%。

【美团】发布 2019Q1 财报

Q1 公司实现营业收入 191.7 亿元/同比增长 70.1%,环比下降 3%经营亏损 13.04 亿元,同比增亏 2.55 亿元,环比减亏 24.3 亿元;调整后净亏损 10.39 亿元,同比增亏 0.59 亿元,环比减亏 8.2 亿元;调整后 EBITDA 4.6 亿元,首次转正。2019Q1 交易用户数 4.11 亿,同比增长 26.4%,环比增加 2.6%;活跃商家数达 580 万,同比增长 27.3%,环比持平;从交易频率看,每位用户年均交易笔数达 24.8 笔,同比增长 23.8%,环比增长 4.2%。三者共同推动 Q1 平台总交易金额高达 1384 亿元,同比增长 27.9%;同时整体变现率 13.9%,同比提升 3.5pct。

【华住】发布 2019Q1 财报

5 月 23 日,美股华住酒店(HTHT)公布 2019 年第一季度财报。Q1 实现营

业净收入 24 亿元/增长 14.2%；归属净利润 1.06 亿元/下降 17.83%；剔除权益证券公允价值变动影响后归属净利润 2.22 亿元/下降 21.3%；调整后 EBITDA 5.28 亿元/下降 5.55%，剔除开发投入 EBITDA 6.1 亿元/增长 9.1%。

【携程】发布 2019Q1 财报

5 月 23 日，美股携程（CTRP）公布 2019Q1 财报。Q1 实现净收入 81.6 亿元/增长 21.3%，符合 Q4 财报的预期（18%-23%）；Non-GAAP 营业利润 13.7 亿元/增长 42%；归母净利润 46.1 亿元/增长 335%；Non-GAAP 归母净利润（不计股权补偿费用和权益投资公允价值变动损益）17.5 亿元/下降 17.6%。

【峨眉山 A】2018 年度权益分派实施公告

公司 2018 年年度利润分配方案为：以 2018 年 12 月 31 日总股本 526,913,102 股为基数，向全体股东每 10 股派 1.00 元人民币现金（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。

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； | 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。 |
| 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。 | 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