

投资评级：优于大市

证券分析师

王滢滢

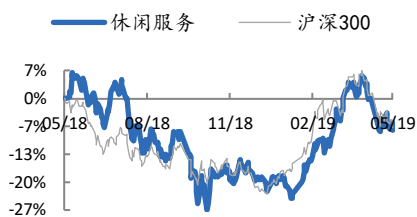
资格编号：S0120518110001

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

中免海外拓展加速，国际形势影响出境游

——社服行业周报（5.27-5.31）

投资要点：

- 本周行情。**本周 SW 休闲服务行业指数上涨 0.86%，跑输上证综指 0.74 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 21 位。子板块中，餐饮和旅游综合表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 29.85 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 50.3 倍。
- 本周重点：**
 - 免税板块，中免集团扩张脚步继续加速。**5 月 30 日与澳博公司正式签署澳门上葡京免税店协议。上葡京是一个非常宏大且独具魅力的综合度假村项目，中免集团此次将在购物中心的优越位置开设在澳门的首家市内免税店，对中免的海外拓展意义重大。澳门作为亚太地区旅游零售热点，也是粤港澳大湾区的重要组成部分，近年来，中免集团通过中标澳门机场和开设澳门市内免税店，逐步完成了对澳门市场的战略布局。

另外同一日，中免北京市内免税店正式开业，首期店面 513 平，约上千个 sku，定价、折扣与首都机场免税相同。此前预计要开业的几家市内免税店，仅上海陆家嘴市内免税店仍在筹备中，中免集团市内免税店拓展速度略超预期，市场关注度高，但今年业绩恐会受到开办费拖累，建议继续关注。
 - 旅游板块（包含国内游和出境游），暑期游提前进入高峰期，驴妈妈旅游网 7-8 月产品预订人次，相比去年同期已有 23% 增长。**暑期是一年中持续时间最长、人流最大的出游高峰，主要以亲子游和文化游为主，相比往年，今年暑期游主题更多样、覆盖的出境、国内目的地更广泛，游客选择性更大。看好国内游的发展潜力，建议关注国内景区龙头黄山旅游、宋城演艺、中青旅。而今年出境游目的地因受到中美贸易战的影响，根据美国 NTTO 数据显示，2018 年中国赴美旅客人数为 290 万人次，同比下滑 5.7%。2019 年中美贸易战持续签证收紧的情况下，预计出境游目的地会从美国部分转移欧洲、以及较近的亚洲地区，今年出境游行业将会面临冲击。
 - 风险提示：宏观经济下行，国际形势不稳定，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	32.79	30.96	增持	增持
600054	黄山旅游	0.78	0.73	0.79	11.65	12.49	11.54	未评级	未评级
300144	宋城演艺	0.89	1.02	1.10	23.70	20.98	19.45	未评级	未评级
600754	锦江股份	1.13	1.27	1.47	21.93	19.45	16.80	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

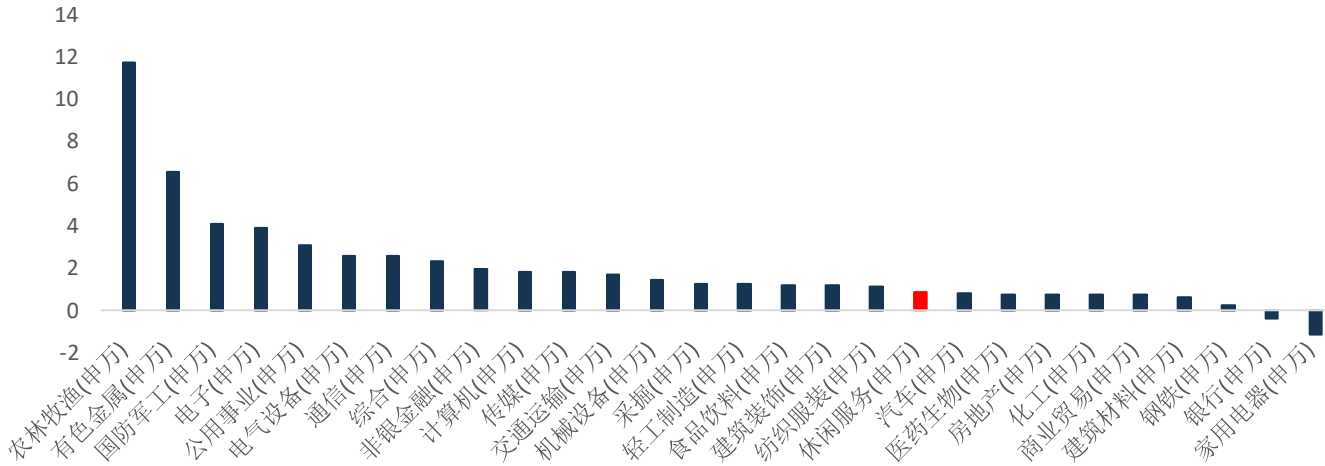
图 1 本周申万一级行情涨跌幅	4
图 2 本周休闲服务子版块涨跌幅	4
图 3 休闲服务板块历史估值情况	4
表 1: 休闲服务本周个股表现	4

1. 本周市场回顾

1.1 休闲服务板块走势

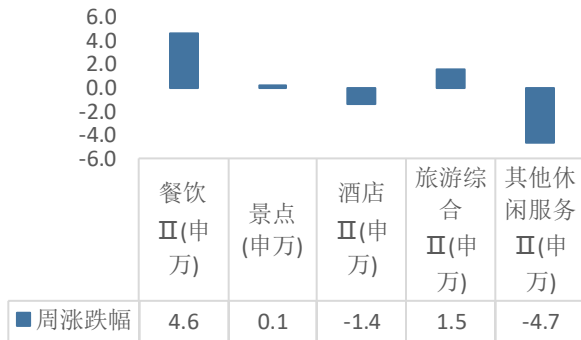
本周 SW 休闲服务行业指数上涨 0.86%，跑输上证综指 0.74 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 21 位。子板块中，餐饮和旅游综合表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 29.85 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 50.3 倍。

图 1 本周申万一级行情涨跌幅



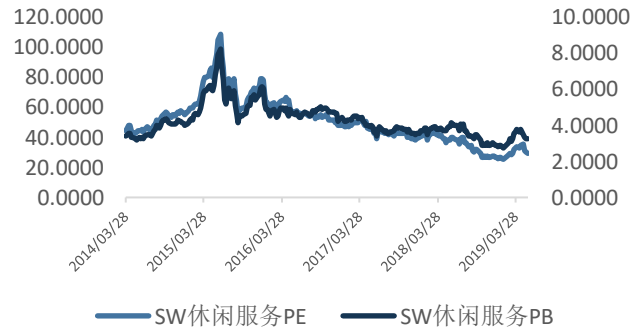
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

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%
1.60	16.23	1.00	20.56	0.86	14.73
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%
002306.SZ	*ST 云网	14.03	000796.SZ	凯撒旅游	-4.64

603136.SH	天目湖	9.19	900942.SH	黄山 B 股	-5.32
603043.SH	广州酒家	5.99	000863.SZ	三湘印象	-5.42
601888.SH	中国国旅	2.78	300662.SZ	科锐国际	-6.75
603869.SH	新智认知	2.66	300178.SZ	腾邦国际	-9.37

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

中免集团：旗下大连市内免税店正式开业

2019年5月26日，中免集团旗下大连市内免税店正式开业。大连市作为国家重要沿海开放城市、国际港口及重点旅游城市，旅游产业发达、配套资源丰富。此次大连市内免税店的恢复开业，是对目前口岸出境免税店的有效延伸，将为大连过境的境外游客提供更充分的购物时间和更舒适的购物体验。大连市内免税店是继青岛、厦门之后，第三家恢复运营的市内免税店，这也是中免集团近年来突破发展的缩影。（来源：品橙旅游）

OYO 酒店：与携程达成战略合作，共赢下沉市场消费升级

5月27日，OYO 酒店与携程宣布达成战略合作。根据战略合作协议，双方将在流量互换、场景互通、数据运营、品牌宣传等方面展开深度合作。OYO 酒店和携程的此次合作，双方将优势互补，把 OYO 酒店的规模优势和精细化管理运营能力，与携程的流量优势、平台生态融合起来，为消费者提供更加便捷、优质的住宿体验。两家行业巨头的合作，也将从供给侧和需求侧同时赋能中国酒旅行业，进一步激活下沉市场的消费需求，促进整个酒旅行业的消费升级。（来源：品橙旅游）

腾邦国际：控股股东及实控人等所持股份超 9 成被轮候冻结

5月24日晚间，腾邦国际发布公告称，根据控股股东腾邦集团出具的说明函，公司目前收到司法冻结相关的法院裁决资料涉及冻结股份数 4962219 股，占其所持有公司股份数量的 2.57%，占公司总股本 0.80%。腾邦国际方面表示，腾邦集团所持公司股份被司法冻结是因合同纠纷被申请人申请诉前财产保全所致，所涉及的事项与公司无关联，预计不会对公司生产经营管理产生直接影响。目前，腾邦集团正与有关方面积极协商处理股份冻结事宜，争取解除对其股份的冻结。（来源：环球旅讯）

暑期游：提前进入高峰期，亲子游和文化游火爆

随着暑假日益临近，一年中持续时间最长、人流最大的出游高峰，即将开启。截至目前，驴妈妈旅游网 7-8 月产品预订人次，相比去年同期已有 23% 增长。其中，学生族、亲子家庭人群占比近七成。驴妈妈旅游网相关负责人表示，暑期是一年中的出游旺季，尤其是学生族出游，部分线路提前两个月告罄。相比往年，今年暑期游主题更多样、覆盖的出境、国内目的地更广泛，游客选择性更大。（来源：品橙旅游）

携程：创始人范敏卸任法定代表人，杨涛接任

5月29日消息，据天眼查数据显示，5月27日，上海携程商务有限公司发生工商变更，范敏卸任法定代表人职务，由杨涛接任。杨涛持股上海携程商务有限公司 89.8% 股份，为最终受益人之一。作为携程集团的创始人之一，范敏仍任携程其他分公司、子公司法人代表及董事。公开资料显示，杨涛毕业于上海交通大学机械工程专业，入职携程之前，他曾是全球资源公司的销售经理。从 2000 年起，杨涛担任过携程旅多种管理职务。2018 年 9 月，杨涛被任命为集团执行副总裁。（来源：环球旅讯）

华住：投资 H 连锁酒店，助力单体酒店升级

5月30日，由华住集团和IDG资本战略投资的H连锁酒店在成都正式对外亮相。除发布“不一样的好酒店”品牌 slogan 外，H连锁酒店还为国内中小单体酒店量身打造了“智能店长”和“八爪鱼中枢平台”两大核心产品，依靠专业基因、科技赋能，以及低成本的直销解决方案，助力中国单体酒店升级，并致力于成为中国最大的轻连锁酒店品牌。业内人士分析称，目前单体酒店市场整合过程中，出现烧钱扩张、运营管理跟不上等问题，市场急需专业解决方案。在华住集团的战略支持下，H连锁酒店将成为业内唯一一家既有专业运营基因，又有互联网速度的企业，未来或将推动整个行业向专业化、标准化方向迈进，真正助力单体酒店转型升级。（来源：品橙旅游）

中免：与奥博正式签署澳门上葡京免税店协议

5月30日，中免集团与澳博在澳门新葡京酒店举行了澳门上葡京免税店签约仪式，中免集团总经理陈国强先生、首席运营官李灿清先生、总经理助理兼中免国际总经理常筑军先生，以及澳博董事局主席何超凤女士、常务董事兼行政总监梁安琪女士等共同出席了签约仪式。未来，中免集团将与澳博通力合作，发挥各自优势，共同致力于提升澳门免税业务的服务品质和商业形象，为繁荣粤港澳大湾区旅游相关产业贡献力量。（来源：品橙旅游）

喆啡酒店：亮相国际酒店投资与特许经营展览会

6月3日-5日，喆啡酒店作为铂涛集团旗下一线品牌之一，将携星级品牌锐品 (elite)，亮相第七届中国（上海）国际酒店投资与特许经营展览会（广州站），全面展示喆啡酒店的非凡品质。截止目前，喆啡酒店开业门店突破 220 家，签约数量超过 500 家，遍布全国超过 140 个城市。喆啡酒店是将咖啡馆文化与酒店相结合的中高端酒店品牌，2018 年喆啡酒店继续高歌猛进，全新推出星级品牌锐品 (elite)。接下来，进一步升级产品、服务和体验的喆啡 3.0 也将在不久后推出，值得期待。（来源：品橙旅游）

3. 行业重点公告汇总

【云南旅游】控股子公司签订施工合同暨关联交易公告

近日，公司控股子公司江南园林有限公司与郑州华侨城文化旅游开发有限公司签订了《须水河生态水系改造提升项目园林绿化施工第三标段施工合同》和《须水河生态水系改造提升项目上游供水工程施工合同》，根据合同约定，上述两项合同金额暂定为 31,663,166.18 元。

【长白山】关于股东收到法院拍卖通知书的公告

长白山于近日收到股东吉林森林转来的辽宁省抚顺市中级人民法院拍卖通知书，法院受理的申请执行人中国华融资产管理股份有限公司大连市分公司与被执行人长春大政房地产开发建设有限公司、吉林森工开发建设集团有限公司、中国吉林森林工业集团有限责任公司合同纠纷一案，因被执行人未履行生效法律文书确定义务，法院将于 2019 年 6 月 27 日 10 时至 2019 年 6 月 28 日 10 时止拍卖被执行人吉林森工持有的长白山股份 13,207,468 股，占本公司总股本的 4.95%。

【锦江股份】2019 年 4 月部分经营数据简报

5月30日，锦江股份公布 2019 年 4 月经营数据，国内酒店入住率/平均房价/RevPAR 同比增长-6.0pct/+2.7%/-4.7%，其中经济型酒店入住率/平均房价/RevPAR 同比增长-7.1pct/-3.9%/-12.3%，中档酒店的入住率/平均房价/RevPAR 同比增长-5.7pct/-2.1%/-8.6%；国外酒店入住率/平均房价/RevPAR 增长+2.9pct/+0.9%/+5.4%。

【中青旅】关于控股股东完成工商登记变更的公告

中青旅近日收到公司控股股东中青旅集团有限公司（原中青旅集团公司）通知：中青旅集团有限公司于近日完成工商登记变更，公司名称由“中青旅集团公司”变更为“中青旅集团有限公司”，法定代表人由康国明先生变更为倪阳平先生，注册资本由 12000 万元变更为 93400 万元。

【云南旅游】关于发行股份及支付现金购买资产之股份发行价格和发行数量调整的公告

云南旅游拟发行股份及支付现金购买华侨城集团、李坚、文红光、贾宝罗合计持有的深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司 100% 股权。本次交易的股份发行方案如下：本次交易的交易价格经交易各方确定为 201,741.56 万元，公司以发行股份的方式购买标的公司全体股东持有的标的公司 92% 的股权，以支付现金的方式购买李坚、文红光、贾宝罗持有的标的公司 8% 的股权；本次交易的股份发行价格为 6.66 元/股，不低于定价基准日前 60 个交易日公司股票交易均价的 90%；按照 6.65 元/股的发行价格计算，本次发行的股份总数为 279,101,104 股。

【锦江股份】关联交易公告

5 月 31 日，锦江股份控股子公司维也纳酒店有限公司与上海锦江国际电子商务有限公司（WeHotel 持股 100%）就维也纳旗下维也纳国际酒店、维也纳酒店、维也纳智好酒店、维也纳 3 好酒店等品牌直营店和加盟店的酒店预订和会员营销服务合作事宜，签署了相关合作协议。本次关联交易金额预计不超过人民币 2,000 万元。

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

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；	类别	评级	说明
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，未经德邦研究书面授权，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，务必联络德邦研究并获得许可，并需注明出处为德邦研究所，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经营范围包括证券投资咨询业务。