

投资评级：优于大市

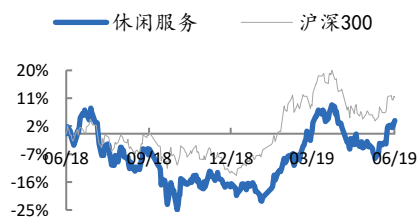
证券分析师

王焜焜

 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

酒店房价上涨，经营数据 5 月回暖

——社服行业周报（6.24-6.28）

投资要点：

- **本周行情。**本周 SW 休闲服务行业指数上涨 1.60%，跑赢上证综指 2.37 个百分点，在中万 28 个一级行业中排名第 2 位。子板块中，旅游综合、景点表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 32.45 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 49.88 倍。
- **本周重点：**
 - 大盘震荡小幅收跌，而社服板块小幅上涨。我们认为国内景区和免税因受到贸易战影响较小，表现较好，展现了一定的防御性。即将进入暑期旺季，在贸易战的影响下，美国夏令营游学等都出现大幅下滑，国内景区或因此受益。免税方面，三亚端午节旅游数据喜人，利好三亚海棠湾离岛免税，预计中国国旅半年报业绩将延续一季度的高增长，股价近期再创新高。
 - **酒店板块，经营数据回暖。**6 月 28 日锦江股份公布 5 月经营数据，其中锦江境内酒店整体平均房价 214 元/+8.4%，出租率 76.6%/-0.9pct，RevPAR 为 164 元/+7.1%，受益于出租率的跌幅收窄和房价的大幅提升，5 月 RevPAR 较 4 月（-4.7%）大幅反弹。拆分来看，中端酒店平均房价 265 元/+1.4%，平均出租率 80.2%/-1.4pct，RevPAR 为 212 元/-0.3%。经济型酒店平均房价 165 元/+3.8%，平均出租率 73.3%/-1.88pct，RevPAR 为 121 元/+1.7%。
 - 从整体结构来说平均房价提升主要是升级转型，中端酒店占比提升。目前酒店集团均在加速布局中端酒店，5 月份锦江境内中端酒店净开业 75 家，同期中端酒店净开业 53 家，预计能完成中端酒店今年 900 家的新开业计划。另外今年五一小长假比去年多出一天，旅游需求旺盛，利好五月份的酒店数据。
 - 此外行业消息方面，华住集团进军高端，5 年内要开 500 家高端酒店，在中国消费升级的大背景下，酒店集团均在布局中高端市场，在业内华住是较早培育中端品牌的，华住方面表示目前中国高端酒店的顾客中，中国客人的占比已经超过了 90%，中国有能力发展自己的高端酒店品牌，建议继续关注酒店板块的转型升级。
- **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	37.56	35.46	增持	增持
600054	黄山旅游	0.78	0.73	0.79	11.65	12.73	11.76	未评级	未评级
300144	宋城演艺	0.89	1.02	1.10	23.70	22.69	21.04	未评级	未评级
600754	锦江股份	1.13	1.27	1.47	21.93	19.40	16.76	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	5

图表目录

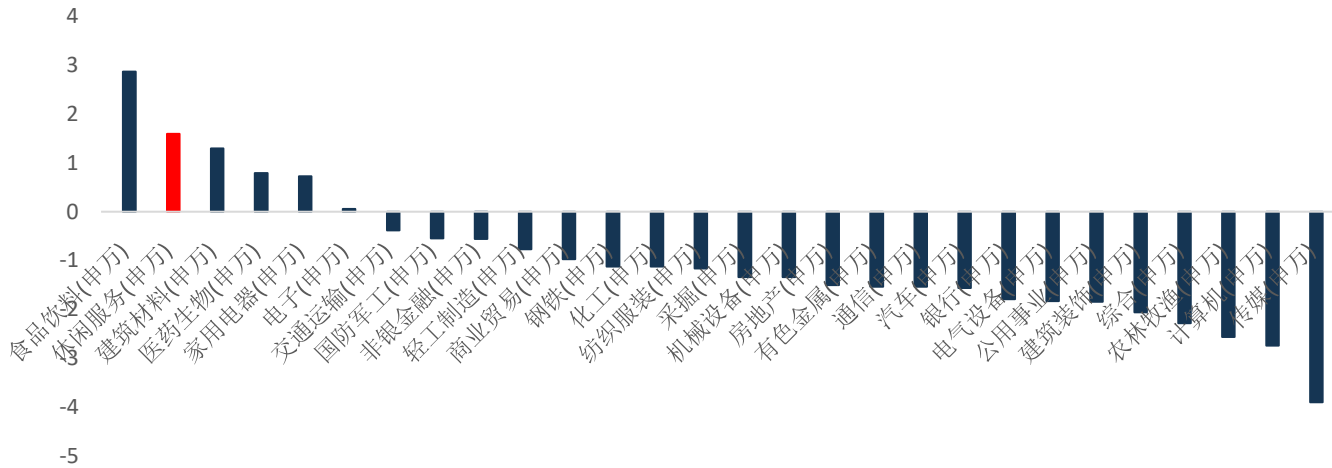
图 1 本周申万一级行情涨跌幅	4
图 2 本周休闲服务子版块涨跌幅	4
图 3 休闲服务板块历史估值情况	4
表 1: 休闲服务本周个股表现	4

1. 本周市场回顾

1.1 休闲服务板块走势

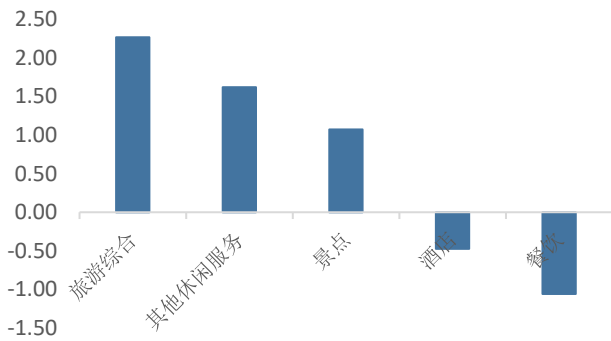
本周 SW 休闲服务行业指数上涨 1.60%，跑赢上证综指 2.37 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 2 位。子板块中，旅游综合、景点表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 32.45 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 49.88 倍。

图 1 本周申万一级行情涨跌幅



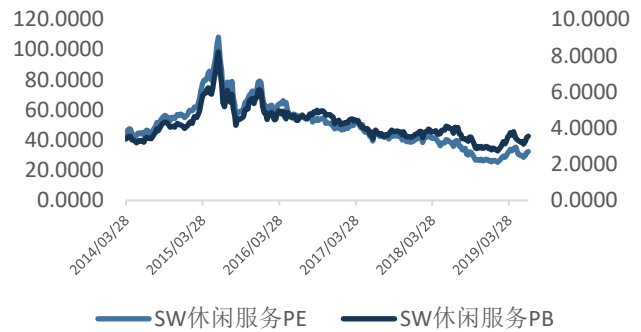
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

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%
-0.77	19.45	-0.22	27.07	-0.22	27.07
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%
603199.SH	九华旅游	5.46	000610.SZ	西安旅游	-4.24

603043.SH	广州酒家	4.93	000428.SZ	华天酒店	-4.84
601888.SH	中国国旅	4.92	002159.SZ	三特索道	-6.73
300662.SZ	科锐国际	4.64	300178.SZ	腾邦国际	-7.24
300144.SZ	宋城演艺	3.95	603099.SH	长白山	-8.69

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

马蜂窝：内容+交易，与中华恐龙园达成战略合作

6月25日，马蜂窝旅游网与中华恐龙园在北京召开新闻发布会，宣布达成战略合作。双方表示，将围绕旅游资讯、线上销售、产品创新、精准营销等领域展开合作，共同优化用户旅行决策与预订体验。发布会现场，马蜂窝还推出了最新营销产品“蜂巢 POI 管理系统”（POI：“Point of Interest”的缩写），为景区及目的地解决线上营销、线上获客的痛点提供更优方案。中华恐龙园为马蜂窝“蜂巢 POI 管理系统”上线运营的首家合作企业。通过该系统，中华恐龙园将深度参与景区线上 POI 页面与景区旗舰店的运营与维护，自主展示最新产品、活动资讯和特色玩法，并与马蜂窝用户直接互动，获取一手市场动态与消费者反馈。（来源：品橙旅游）

南航：拒绝机票搭售，下发通知要求 OTA 整改

南航日前下发关于 OTA 平台价格及产品展示的通知，南航指出发现部分 OTA 平台的机票查询页面上，将自家机票与其他产品和服务进行捆绑销售违反了相关规定，要求 OTA 们在 6 月 30 日前完成整改。有业内分析指出，在《电子商务法》实施之初，多家 OTA 平台都承诺全部取消搭售产品，可从实际状况来看，各家企业执行效果参差不齐。（来源：环球旅讯）

万达：与四川续签 1100 亿元合作，再建 3 文旅项目

6月25日，万达集团与四川省政府续签战略合作协议，在已完成投资 1600 亿元基础上，再投 1100 亿建设 3 个文化旅游项目、顶级国际医院、国际体育赛事和新建 20 个万达广场。据了解，此次万达集团新增投资将主要围绕高端服务业，重点是文化、旅游、医疗、体育，建成后将新增超过 10 万个就业岗位。（来源：品橙旅游）

春秋集团：与首旅如家合作推出“嘉虹酒店”

继去年 9 月，春秋集团与首旅如家酒店集团达成战略合作、宣布共创合资公司后，双方携手打造的交通枢纽型特色酒店新品牌——“嘉虹酒店”，于 6 月 28 日正式发布。这也是春秋集团与首旅如家达成战略合作以来的首个落地项目。嘉虹酒店首家门店位于上海虹桥机场枢纽核心地段，由原址上的经济型酒店升级改造而成。依托临近交通枢纽的属性特色，全新的嘉虹品牌着重融入航空主题的设计与体验，并提供与机场出行配套的便利服务，致力于满足广大商旅用户及航空机组人员的多样化需求。（来源：品橙旅游）

3. 行业重点公告汇总

【中青旅】关于子公司乌镇旅游股份有限公司获得财政补贴的公告

近日，公司控股子公司乌镇旅游股份有限公司收到桐乡市财政局《关于要求乌镇旅游股份有限公司将财政补贴用于乌镇古镇保护与品牌宣传推广的函》，鉴于乌镇旅游股份有限公司对桐乡市文化产业做出的突出贡献，为大力支持乌镇古镇保护与品牌宣传推广，桐乡市财政局经研究决定对乌镇旅游股份有限公司给予补助，补助金额总计 245,372,051.48 元，并要求乌镇旅游股份有限公司将该项财政

补贴全额用于乌镇古镇经营和保护、乌镇品牌宣传和推广。

【锦江股份】关于持股 5%以上的股东减持股份结果公告

本次股份减持计划实施前，弘毅投资基金持有锦江股份股份 105,264,729 股，约占公司总股本的 10.99%。截止本公告日，弘毅投资基金累计减持公司股份 17,935,389 股，占公司总股本的 1.87%。本次减持股份计划实施完成后，弘毅投资基金持有公司股份 87,329,340 股，约占公司总股本的 9.12%。

【凯撒旅游】关于购买海航酒店控股集团有限公司部分股权变更交易对手方的公告

凯撒旅游于 2019 年 6 月 12 日召开第八届董事会第五十九次会议，审议通过了《关于购买海航酒店控股集团有限公司部分股权暨关联交易的议案》，同意公司购买北京海鸿源所持有的海航酒店控股集团有限公司的部分股权。近日，公司接到北京海鸿源通知，由于与银行机构的债务问题导致其所持有的本次拟交易的酒店控股股权于近期被冻结质押，无法完成交易。为保证上市公司拟定交易的顺利进行且上市公司的利益不受损害，经双方友好协商，拟将本次交易对手变更为海航资产，北京海鸿源与海航资产属同一实际控制人控制，均为公司关联方。

【锦江股份】有限服务型连锁酒店 2019 年 5 月部分经营数据简报

锦江股份 6 月 28 日公布 2019 年 5 月经营数据，5 月份净开业酒店 72 家，其中境内中端酒店净增加 75 家，境内经济型酒店净减少 2 家。国内酒店入住率/平均房价/RevPAR 同比增长-0.9pct/+8.4%/+7.1%，其中经济型酒店入住率/平均房价/RevPAR 同比增长-1.9pct/+4.0%/+1.4%，中档酒店的入住率/平均房价/RevPAR 同比增长-1.4pct/+1.4%/-0.4%；国外酒店入住率/平均房价/RevPAR 增长-0.1pct/+1.2%/+1.0%。

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

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。