

行业研究/动态点评

2019年07月08日

行业评级:

社会服务 增持(维持)
旅游综合 II 增持(维持)

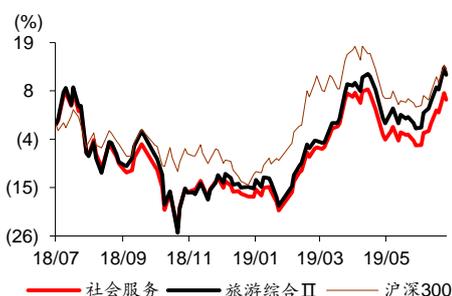
梅昕 执业证书编号: S0570516080001
研究员 021-28972080
meixin@htsc.com

孙丹阳 执业证书编号: S0570519010001
研究员 021-28972038
sundanyang@htsc.com

相关研究

- 1 《中公教育(002607,买入): 新赛道高速增长, 中报预计高增长》2019.07
- 2 《广州酒家(603043,增持): 多品牌战略推进, 拟收购老字号陶陶居》2019.07
- 3 《中国国旅(601888,买入): 出境店招投标政策落地, 中免持续受益》2019.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

抱紧白马和真成长

餐饮旅游板块 2019 年中报业绩前瞻

Q2 预计板块整体业绩稳健, 职业教育、人力资源服务亮点可期

19Q1 餐饮旅游行业营收 332.25 亿/+14.52%, 归母净利润 33.59 亿/+51.22%, 权重股中国国旅并表日上海、处置国旅总社收益带动收入利润双升。我们预计 Q2, 板块整体基本面表现稳健, 职业教育、人力资源服务业绩将相对亮眼。继续推荐受益于消费升级、产业地位强, 具有盈利支撑的龙头中国国旅/中公教育/宋城演艺/科锐国际/广州酒家。

旅游: 免税维持较高景气度, 旅游演艺稳健发展

免税方面, 受益离岛政策放开, 我们预计 19H1 三亚海棠湾收入增速超过 20%; 受益品类扩张、4 月新开入境免税店, 预计 19H1 日上上海维持 30% 以上增速; 预计日上中国 19H1 发展稳健。综合预计 19H1 中国国旅利润增速为 62.75%, 剔除国旅总社出表影响, 免税利润增速为 29.41%。旅游演艺方面, 预计宋城演艺杭州/丽江/三亚项目 19H1 收入增速分别为 8%/20%/6%, 演艺主业利润增速约 19%, 因六间房 5-6 月不再并表, 预计 19H1 宋城演艺合并报表净利润有微涨。

职业教育: 职教龙头中报预增 100.14%—135.46%, 新赛道增长亮眼

中公教育发布半年报业绩预告, 预计 19 H1 实现归母净利润 4.25~5.00 亿元, 同比增长 100.14~135.46%; Q2 单季度归母净利润 3.19~3.94 亿元, 同比增长 20.63~49.01%。Q2 单季度净利润增速环比 Q1 放缓, 主要因为 19 年国家公务员招录人数同比下滑以及基数效应。教师、考研等赛道接力放量, 网点加速下沉、客单价持续增长, 我们预计全年公司业绩持续高增。

人力资源服务: 灵活用工需求旺盛, 龙头业绩高速增长

经济下行压力较大, 企业为优化资源配置、提高组织弹性, 灵活用工需求旺盛。人资服务龙头科锐国际客户、候选人资源及口碑优势凸显, 交付能力突出, 快速响应客户用人需求, 我们预计公司灵活用工业务持续高增长, 预计 19Q2 灵活用工收入增速超 60%, 19H1 公司内生净利润增速约 40%, 加上 investigo 并表贡献约 800 万净利润, 公司内生+外延净利润增速约在 57%。

消费品: 化妆品电商渠道高增长延续, 餐饮食品稳健发展

18 年 1-5 月化妆品社零同比增速 11.3%, 超过社零增速 (8.1%), 维持较高景气度。大众国货龙头珀莱雅 19 年 618 电商节烟酰胺白瓶、海洋原液、insbaha 粉底液等新品表现亮眼, 维持较快增长。我们预计 19H1 公司电商渠道同比增速约在 40%-50%, CS、商超渠道增长相对稳健, 预计 19H1 净利润增速在 30% 左右。广州酒家 19Q1 月饼收入贡献较少, 速冻、腊味食品同比增速分别在 33%/17%, 我们预计 Q2 有望延续稳健增长态势。预计 19H1 广州酒家净利润增速为 16.95%。

风险提示: 突发事件影响客流; 国企改革进展不达预期。

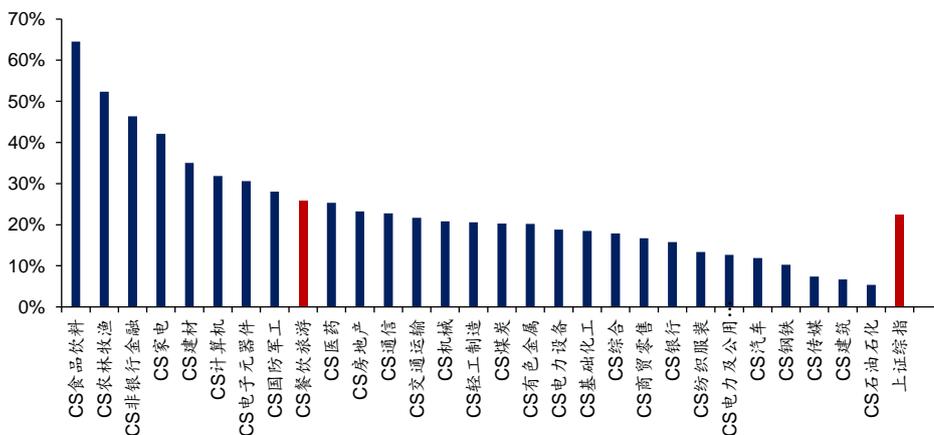
重点推荐

股票代码	股票名称	投资评级	07月05日收 盘价(元)	EPS(元)				P/E(倍)			
				2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
601888.SH	中国国旅	买入	86.50	1.59	2.60	2.65	3.33	54.57	33.22	32.66	25.94
300662.SZ	科锐国际	增持	39.18	0.65	0.93	1.19	1.51	59.93	41.92	33.03	25.95
002607.SZ	中公教育	买入	13.13	0.19	0.28	0.39	0.55	70.24	46.09	34.02	23.95

资料来源: 华泰证券研究所

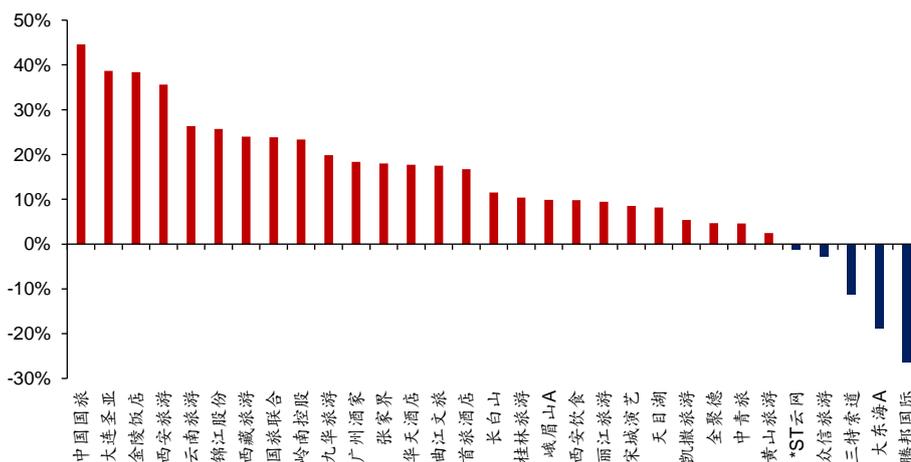
社会服务板块中报业绩前瞻

图表1：年初至今餐饮旅游板块涨幅位居行业第九（截止2019年7月5日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：年初至今餐饮旅游板块个股涨跌幅情况（截止2019年7月5日）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：餐饮旅游板块近年来各季度收入增长情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：餐饮旅游板块近年来各季度净利润增长情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

重点公司中报业绩前瞻

图表5: 餐饮旅游板块重点公司19年中报前瞻

细分领域	股票简称	市值(亿元)	EPS(元)		PE		净利润(百万)			净利润增速		
			18	19E	18	19E	19Q1	19Q2E	19H1E	19Q1	19Q2E	19H1E
酒店	首旅酒店	182.93	0.88	0.92	21.34	20.29	73.96	276.91	350.87	-1.90%	4.66%	3.21%
	锦江股份	230.95	1.13	1.33	21.34	18.08	295.38	291.04	586.42	28.18%	6.62%	16.49%
出境游	众信旅游	54.07	0.03	0.30	229.42	20.53	64.87	73.59	138.47	-1.37%	1.49%	0.13%
餐饮	广州酒家	127.78	0.95	1.13	33.28	27.88	45.51	22.74	68.25	17.94%	15.03%	16.95%
免税	中国国旅	1688.89	1.59	2.60	54.57	33.22	2305.76	817.59	3123.35	98.80%	7.68%	62.75%
人工景区	宋城演艺	334.83	0.89	0.84	26.01	27.33	370.20	302.31	672.51	14.90%	-11.87%	1.13%
人力资源	科锐国际	70.52	0.65	0.93	59.93	41.92	25.40	49.73	75.13	67.65%	52.20%	57.10%
化妆品	珀莱雅	134.56	1.43	1.91	46.85	34.97	91.15	76.76	167.91	30.36%	30.09%	30.24%
教育	中公教育	809.78	0.19	0.28	70.24	46.09	106.19	368.76	474.95	扭亏为盈	39.53%	122.73%

注: 交易数据截至7月5日;

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com