

上半年海南离岛免税品销售额同比增长 26.6%



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——休闲服务行业周报（20190721）

❖ 川财周观点

本周休闲服务板块小幅下调，下跌 1.88%。子板块中，旅游综合、餐饮、酒店和景点分别下跌 2.27%、1.13%、0.59%、0.14%。板块本周小幅下跌主要是在市场消费白马股弱势的背景下权重股中国国旅下跌所致。近期，公司公告拟投资建设海口市国际免税城项目，有望进一步巩固公司的免税规模和竞争力。总体来看，在免税消费稳定增长的基础上，毛利率的稳定提升将推动公司业绩稳定增长。本周科锐国际跌幅较大，主要因为公司的中高端人才访寻和招聘流程外包两项业务受宏观经济影响增速承压所致。另外，宋城演艺旗下张家界项目近期开业，公司小幅上涨。未来，随着西安/上海/佛山等项目的陆续开业，公司有望在 2020-21 年迎来新一轮高增长。总体来看，2019 年国内旅游景气度相比于 2018 年全年有所改善，未来随着暑期旅游旺季的来临，旅游数据有望保持回暖趋势。建议关注全年业绩确定性较高的个股，相关标的：中国国旅（601888）、宋城演艺（300144）、科锐国际（300662）。

❖ 市场综述

本周川财文化娱乐指数上涨 0.46%，收于 8417.29 点。沪深 300 指数下跌 0.02%，休闲服务指数下跌 1.88%。板块共 6 支个股上涨，25 支个股下跌，涨幅前 3 的分别是新智认知（5.94%）、张家界（3.30%）、大连圣亚（2.27%）；跌幅前 3 的分别是科锐国际（-15.38%）、腾邦国际（-9.81%）、天目湖（-5.09%）。

❖ 公司动态

1、中国国旅（601888）：公司全资子公司国旅投资公司拟投资人民币 128.6 亿元用于海口市国际免税城项目建设，将其建设成为以免税为核心，涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元素的复合型旅游零售综合体。

2、科锐国际（300662）：公司 2019 年半年度业绩预告。2019 年 1-6 月，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 6,122 万元-7,461 万元，比上年同期增长 28%-56%。

3、九华旅游（603199）：公司 2019 年半年度报告。2019 年 1-6 月，公司实现营业收入 2.90 亿元，同比增长 17.74%；归属于上市公司股东的净利润 8059.75 万元，同比增长 33.77%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7698.99 万元，同比增长 29.71%；基本每股收益 0.7282 元。

❖ 行业动态

1、海口海关通报显示，2019 年上半年海关共监管免税品销售 893.65 万件、销售金额 65.82 亿元(人民币，下同)，同比分别增长 27.54%和 26.56%；购买旅客 169.79 万人次，同比增长 15.98%。（品橙旅游）

❖ 风险提示：国内旅游市场增速不及预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 文化娱乐/休闲
报告时间 | 2019/7/21

📄 分析师

尤鑫
证书编号：S1100519010001
021-68595231
youxin@cczq.com

📄 川财研究所

北京 | 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 | 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 | 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 | 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点	4
二、市场行情回顾.....	4
2.1 指数、板块涨跌幅	4
2.2 个股表现.....	5
三、行业动态	6
3.1 公司公告	6
3.2 行业资讯	7
风险提示	8

图表目录

图 1: 餐饮旅游指数与沪深 300 (2018 年至今)	4
图 2: 本周行业涨跌幅对比	5
表格 1. 板块个股涨幅前 10	5
表格 2. 板块个股跌幅前 10	6
表格 3. 公司公告	6
表格 4. 行业要闻	7

一、川财周观点

本周休闲服务板块小幅下调，下跌 1.88%。子板块中，旅游综合、餐饮、酒店和景点分别下跌 2.27%、1.13%、0.59%、0.14%。板块本周小幅下跌主要是在市场消费白马股弱勢的背景下权重股中国国旅下跌所致。近期，公司公告拟投资建设海口市国际免税城项目，有望进一步巩固公司的免税规模和竞争力。总体来看，在免税消费稳定增长的基础上，毛利率的稳定提升将推动公司业绩稳定增长。本周科锐国际跌幅较大，主要因为公司的中高端人才访寻和招聘流程外包两项业务受宏观经济影响增速承压所致。另外，宋城演艺旗下张家界项目近期开业，公司小幅上涨。未来，随着西安/上海/佛山等项目的陆续开业，公司有望在 2020-21 年迎来新一轮高增长。

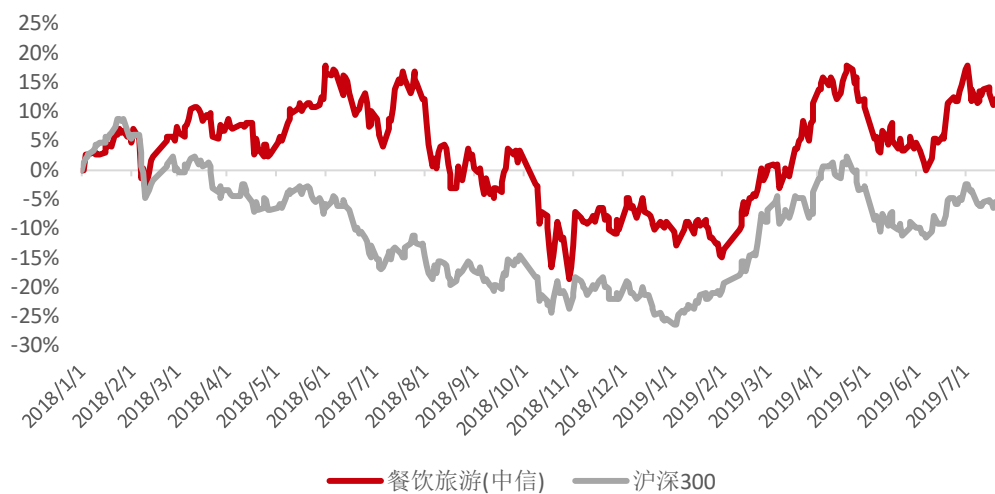
总体来看，2019 年国内旅游景气度相比于 2018 年全年有所改善，未来随着暑期旅游旺季的来临，旅游数据有望保持回暖趋势。建议关注全年业绩确定性较高的个股，相关标的：中国国旅（601888）、宋城演艺（300144）、科锐国际（300662）。

二、市场行情回顾

2.1 指数、板块涨跌幅

本周，餐饮旅游指数相对沪深 300 指数下跌 1.85%，其中餐饮旅游指数下跌 1.64%，沪深 300 指数下跌 0.02%。

图 1： 餐饮旅游指数与沪深 300（2018 年至今）

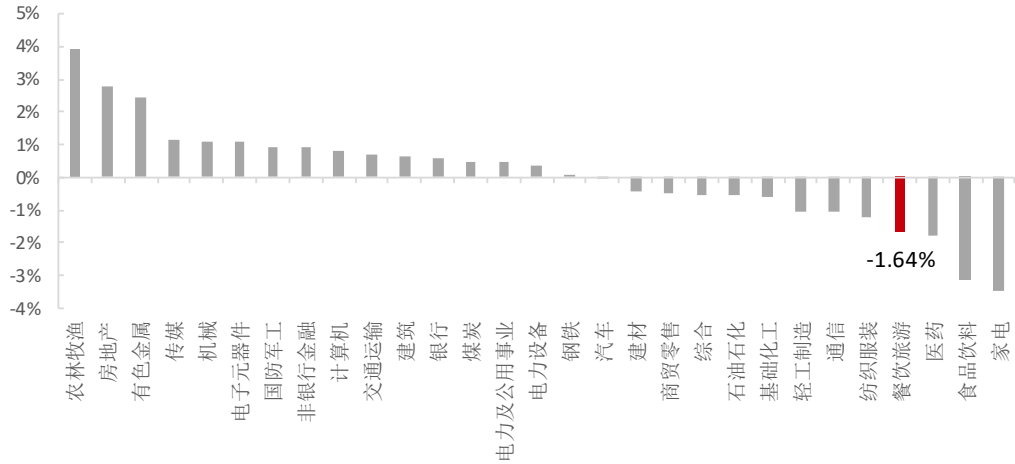


资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

在板块对比中，餐饮旅游在 29 个行业指数中排名第 26 位。农林牧渔、房地产和有色金属板块表现突出。

图 2： 本周行业涨跌幅对比



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.2 个股表现

本周，餐饮旅游板块小幅下调，共 6 支个股上涨，25 支个股下跌。涨幅前 5 的分别是新智认知 (5.94%)、张家界 (3.30%)、大连圣亚 (2.27%)、桂林旅游 (1.09%)、金陵饭店 (0.52%)。

表格 1. 板块个股涨幅前 10

项目	名称	周涨跌幅	最新收盘	市值 (亿)	收入 E (百万)	利润 E (百万)	动态市盈率	TTM 市盈率	PEG	月涨跌幅	年涨跌幅
603869.SH	新智认知	5.94	12.84	65	3638	465	14	16	0.7	3.8	25.6
000430.SZ	张家界	3.30	5.95	24	514	34	70	73	2.9	5.7	22.9
600593.SH	大连圣亚	2.27	44.55	57	369	64	90	99	11.0	18.8	68.2
000978.SZ	桂林旅游	1.09	5.58	20	584	86	23	25	1.7	-0.9	8.2
601007.SH	金陵饭店	0.52	11.58	35	0	0	0	46	0.0	4.6	43.5
300144.SZ	宋城演艺	0.04	24.22	352	2887	1442	24	26	2.3	4.7	14.1
000428.SZ	华天酒店	0.00	2.81	29	0	0	0	-6	0.0	-4.7	13.3
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：Wind，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

跌幅前 5 的分别是科锐国际(-15.38%)、腾邦国际(-9.81%)、天目湖(-5.09%)、黄山旅游 (-4.33%)、西藏旅游 (-4.29%)。

表格 2. 板块个股跌幅前 10

项目	名称	周涨跌幅	最新收盘	市值(亿)	收入 E(百万)	利润 E(百万)	动态市盈率	TTM 市盈率	PEG	月涨跌幅	年涨跌幅
300662.SZ	科锐国际	-15.38	32.25	58	3424	161	36	45	1.1	-8.9	21.2
300178.SZ	腾邦国际	-9.81	5.70	35	8038	291	12	27	0.3	-6.9	-36.6
603136.SH	天目湖	-5.09	20.13	23	525	119	20	23	1.1	-0.4	1.5
600054.SH	黄山旅游	-4.33	9.28	65	1736	426	16	13	0.0	-0.1	0.3
600749.SH	西藏旅游	-4.29	10.49	24	0	0	0	65	0.0	-8.5	11.8
000524.SZ	岭南控股	-3.59	7.79	52	7977	248	21	19	1.8	-6.9	15.9
002059.SZ	云南旅游	-3.55	5.98	61	2492	279	22	12	0.0	-7.1	17.0
000796.SZ	凯撒旅游	-3.39	6.55	53	9063	294	18	27	0.5	-5.6	-1.4
603043.SH	广州酒家	-2.90	30.51	123	2987	454	27	32	1.3	-5.6	14.2
600358.SH	国旅联合	-2.66	4.03	20	0	0	0	-23	0.0	-8.0	14.5

资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、行业动态

3.1 公司公告

本周, 1) 中国国旅: 公司全资子公司国旅投资公司拟投资人民币 128.6 亿元用于海口市国际免税城项目建设, 将其建设成为以免税为核心, 涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元素的复合型旅游零售综合体。2) 科锐国际: 公司 2019 年半年度业绩预告。2019 年 1-6 月, 公司预计实现归属于上市公司股东的净利润: 盈利: 6,122 万元-7,461 万元, 比上年同期增长: 28%-56%。3) 九华旅游: 公司 2019 年半年度报告。2019 年 1-6 月, 公司实现营业收入 2.90 亿元, 同比增长 17.74%; 归属于上市公司股东的净利润 8059.75 万元, 同比增长 33.77%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7698.99 万元, 同比增长 29.71%; 基本每股收益 0.7282 元。

表格 3. 公司公告

上市公司	公告主题	主要内容
科锐国际	2019 年半年	2019 年 1-6 月, 公司预计实现归属于上市公司股东的净利润: 盈利: 6,122 万元-

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

	度业绩预告	7,461 万元，比上年同期增长：28%-56%。报告期内，公司围绕既定的经营计划，有序开展各项工作，整体经营状况较为稳定。第二季度，公司持续加大拓展力度，收入持续增长，尤其是灵活用工业务增幅显著。
中国国旅	关于全资子公司对外投资公告	公司全资子公司国旅投资公司拟投资人民币 128.6 亿元用于海口市国际免税城项目建设，将其建设成为以免税为核心，涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元素的复合型旅游零售综合体。项目规划用地占地面积为 32.4 万 m ² ，整体定位为“环球体验交互式港城融合新领地”，根据测算，本项目内部收益率约为 14.4%，财务净现值 14.7 亿元，静态回收期 15.8 年，动态回收期 18.3 年，经济可行。
九华旅游	2019 年半年度报告	2019 年 1-6 月，公司实现营业收入 2.90 亿元，同比增长 17.74%；归属于上市公司股东的净利润 8059.75 万元，同比增长 33.77%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7698.99 万元，同比增长 29.71%；基本每股收益 0.7282 元。索道缆车业务、酒店业务、旅行社业务、客运业务分别占营业收入的 29.68%、21.25%、16.32%和 12.87%。
广州酒家	陶陶居公司 100%股权的公告	公司拟以 19,981.61 万元现金收购广州国有资产管理集团有限公司持有的陶陶居公司 100%股权，并将签订相应《股权转让协议》。陶陶居公司收入来源主要包括：食品销售、物业租金、品牌外部授权。陶陶居公司 2018 年营业收入 9,650.13 万元，净利润 744.07 万元。本次收购符合公司的战略规划，利于公司继续聚焦“食品+餐饮”主业，落实食品和餐饮两大主业多品牌、差异化拓展，促进公司可持续发展，符合公司和全体股东的利益，不存在损害中小股东合法权益的情形。本次收购不涉及关联交易，不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。
丽江旅游	巴塘假日酒店开业的提示性公告	公司与巴塘县雪域经贸有限责任公司联合开发的雪域扎西宾馆项目以公司控股子公司——巴塘雪域旅游投资管理有限责任公司为实施主体，目前，已完成酒店升级改造工作。该酒店名称为“巴塘假日酒店”，共有 140 间客房，委托洲际酒店集团进行管理，将于 2019 年 7 月 19 日开始试营业。

资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2 行业资讯

1) 海口海关通报显示，2019 年上半年海关共监管免税品销售 893.65 万件、销售金额 65.82 亿元(人民币，下同)，同比分别增长 27.54%和 26.56%；购买旅客 169.79 万人次，同比增长 15.98%。

表格 4. 行业要闻

新闻标题	主要内容
海南：今年上半年离岛免税销售增势强劲	海口海关 7 月 12 日通报，上半年海关共监管免税品销售 893.65 万件、销售金额 65.82 亿元(人民币，下同)，同比分别增长 27.54%和 26.56%；购买旅客 169.79 万人次，同比增长 15.98%。海口海关介绍，今年上半年海南离岛免税热销商品种类集中于化妆品、箱包、手表三大种类，其中化妆品最受欢迎，占总销售额的 54.22%。据海关初步统计，上半年三亚海棠湾、海口美兰机场、日月广场及博鳌东屿岛免税店销售免税品 49.98

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

	亿元、11.77 亿元、3.66 亿元和 0.42 亿元。
京津冀签署协议：加快推进三地文旅产业发展	近日，2019 年京津冀文化和旅游协同发展交流活动在北京举办。活动期间，三地文化和旅游部门组织召开了京津冀文化和旅游协同发展工作会，成立了京津冀文化和旅游协同发展领导小组，签署了《京津冀文化和旅游协同发展战略合作框架协议》。
夜间旅游：北京周五周六 1、2 号线将延长运营时间	北京市交通委公布，近期，为加快推进北京市夜间经济发展，将围绕前门和大栅栏、三里屯、国贸、五棵松等地标，蓝色港湾、世贸天阶、簋街、合生汇、郎园、食宝街、荟聚、中粮·祥云小镇、奥林匹克公园等商圈，上地、五道口、常营、方庄、鲁谷、梨园、永顺、回龙观、天通苑等生活圈，通过延长部分轨道运营时间、缩短夜班公交车发车间隔、进一步挖潜停车资源等措施，多措并举为“夜京城”地标、商圈和生活圈提供便捷交通保障。
土耳其：伊斯坦布尔外国游客数量创新高	据土耳其伊斯坦布尔省文化和旅游局公布的最新数据，2019 年 1 月至 5 月，到伊斯坦布尔旅游的外国游客达到 540 万人次，同比增长 11%，创历史同期新高。中国游客数量比去年同期增加 5.6%，达到约 14.87 万人次。
大中小学生暑期游江西 4A 级以上景区免收大门票	江西省文化和旅游厅 7 月 16 日发布“全球学子暑期乐游江西”政策，暑假期间，该省 170 余家国家 5A 级、国家 4A 级景区、江西省 5A 级乡村旅游点面向全球大中小学生大门票全免。
故宫推出“数字文物库”：公开 5 万件文物高清图影	据介绍，“数字文物库”在公开 186 万余件藏品基本信息的基础上，首批精选了 5 万件高清图影进行公开。未来这个数字还将不断刷新，满足故宫文化爱好者和专家学者欣赏、学习、研究文物的需求，也将为文物保护工作提供支撑。

资料来源：文化和旅游部，品橙旅游，环球旅讯，川财证券研究所

风险提示

国内旅游市场增速不及预期

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（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，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、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。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明报告 C0004