

投资评级：优于大市

证券分析师

王焜焜

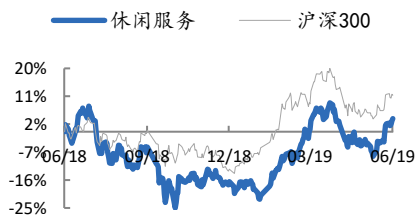
资格编号：S0120518110001

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

国旅拟投资海口国际免税城，酒店数据不及预期

——社服行业周报（7.15 -7.19）

投资要点：

- **本周行情。**上周 SW 休闲服务行业指数下跌 1.88%，跑输上证综指 1.66 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 25 位。子板块中，其他休闲服务和景点表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 32.15 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 49.76 倍。
- **上周免税板块新项目投资再度得到市场关注，**中国国旅公告全资子公司国旅投资发展有限公司拟投资人民币 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。本项目位于海南省琼北综合经济区与西海岸城市副中心，是海南省经济发展的核心区域，是港口离岛游客必经之路，可同时承接面向岛内与岛外的服务职能，具备明显的战略发展优势。

海口市国际免税城项目区位优势明显，与新海港码头无缝对接，是港口离岛游客必经之路，有望复制三亚海棠湾。海口市的旅游产业得到政府政策的大力支持，近年来接待人数和能力均有较好增长，2018 年海口市实现旅游总收入 298.11 亿元，增长 12.1%。海口的免税购物客流也存在增长潜力，海口过夜游客数增速高于三亚，未来海口过夜游客量有望超过三亚。此次公司以 15.6 亿的价格拿下 32.4 万平方米的土地在成本角度具备优势，低于市场价格，响应国家号召建立海南省国际旅游岛的同时也获得了政府的支持。但此次海口国际免税城项目相比三亚海棠湾免税店更加多元，是复合型的旅游零售综合体，对于公司来说机遇和挑战并存，建议继续关注。

酒店板块，美股华住公告 Q2 经营数据，整体 RevPAR 同增 1.3%，入住率虽降幅收窄，下滑 2.7pct (Q1 同比下滑 3.1pct)，但平均房价增幅有所放缓，同比增长 4.44% (Q1 同增 6.9%)。酒店经营继续承压，但开店速度进一步加快，华住 19Q2 净开业 269 家，18Q2 净开业 86 家，19Q1 净开业 166 家，继续关注行业升级转型。

- **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	36.39	34.35	增持	增持
600054	黄山旅游	0.78	0.73	0.79	11.65	12.71	11.75	未评级	未评级
300144	宋城演艺	0.89	1.02	1.10	23.70	23.75	22.02	未评级	未评级
600754	锦江股份	1.13	1.27	1.47	21.93	19.13	16.53	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

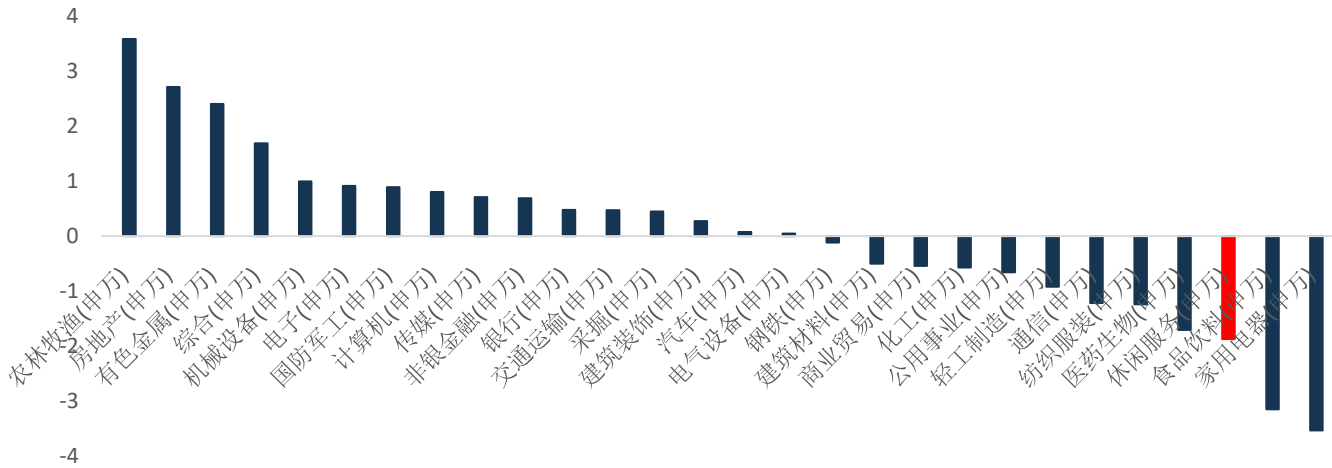
图 1 本周申万一级行情涨跌幅	4
图 2 本周休闲服务子版块涨跌幅	4
图 3 休闲服务板块历史估值情况	4
表 1: 休闲服务本周个股表现	4

1. 本周市场回顾

1.1 休闲服务板块走势

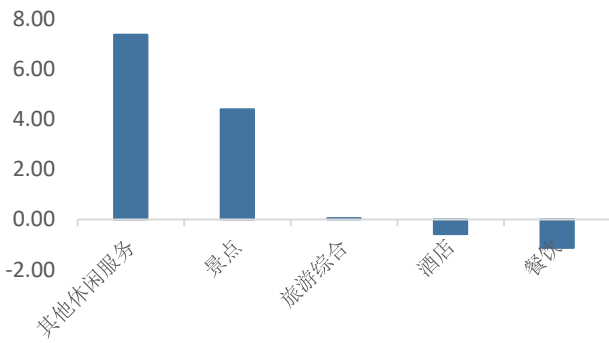
本周 SW 休闲服务行业指数下跌 1.88%，跑输上证综指 1.66 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 25 位。子板块中，其他休闲服务和景点表现相对较好。目前，板块整体市盈率为 32.15 倍，低于行业过去 5 年平均市盈率 49.76 倍。

图 1 本周申万一级行情涨跌幅



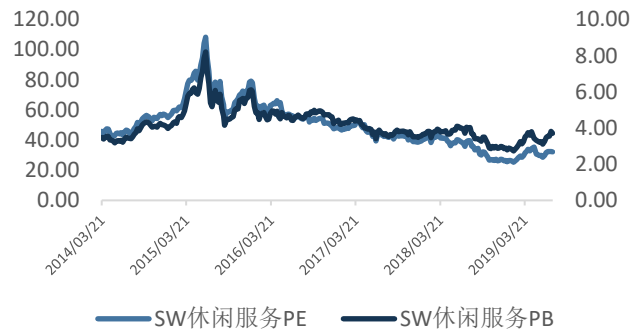
资料来源: Wind, 德邦证券研究所

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%
-0.22	17.25	-0.02	26.48	-1.88	21.78
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%
603869.SH	新智认知	18.60	600749.SH	*ST 藏旅	-4.29

000430.SZ	张家界	5.03	600054.SH	黄山旅游	-4.33
600593.SH	大连圣亚	3.13	603136.SH	天目湖	-5.09
200613.SZ	大东海B	2.32	300178.SZ	腾邦国际	-9.81
000978.SZ	桂林旅游	1.40	300662.SZ	科锐国际	-15.38

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

华住 CEO 张敏：汉庭升级 3.0 做“国民酒店”并进入下沉市场

作为华住集团的发家品牌，汉庭自 2005 年创立，到 2014 年超过 1000 家，截至今年又翻了约一倍达到 2411 家，是华住最为人知的一个品牌。7 月 13 日，华住集团发布了汉庭的 3.0 版本，对这一品牌进行了升级。汉庭 3.0 的设计师、华住首席产品官（CPO）周光明称，“营建周期有望缩短 1/3，目前汉庭 3.0 单间房常规造价从 10 万多下降到 6 万多”。汉庭 CEO 徐皓淳表示，3.0 发布后，预计汉庭酒店明年在全国的新签约数量能迅速增加 1000 家，总数于明年年底达到 3500 家。华住 CEO 张敏表示，“算上旧版本的改造升级和新加盟商的进入，汉庭新品率预计将从现在的 55% 增加到明年年底的 80%。”（来源：环球旅讯）

海南：今年上半年离岛免税销售增势强劲

受海南建设国际旅游消费中心诸多利好因素驱动，2019 年上半年海南离岛免税销售保持强劲增势。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，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%。（来源：品橙旅游）

OYO：资产规模达到 15 亿美元 40% 投入中国市场

OYO 宣布已经成为全球第三大连锁酒店（按房间数量计算），截至 2019 年 6 月，OYO 拥有超过 85 万间客房，已超越洲际、雅高、温德姆等公司。在房间数量方面，仅次于万豪和希尔顿。OYO 还首次公布了其资产规模，OYO 全球资产已经增长到 15 亿美金。OYO 表示，专注于维持其跨地域的增长势头，其中 40% 的资金仍将投入中国市场。不久前，OYO 酒店宣布将投入 1 亿美元用于人才、客户体验、质量和系统改进，以促进 OYO 酒店的进一步增长。（来源：品橙旅游）

海航：上半年收到政府补贴 7.58 亿元 占净利 21%

新旅界讯 7 月 15 日，海航控股(600221.SH)公告称，今年上半年，海航控股累计收到政府各类补贴 7.58 亿元人民币，占公司最近一期经审计报告净利润绝对值的 21.11%。（来源：新旅界）

携程：暑期外币兑换与出境购物消费报告

携程发布最新《暑期外币兑换与出境购物消费报告》，2019 年 7 月环比 5 月的数据显示，目前人民币对大部分外币仍然贬值，不过贬值幅度已较之前有所减少，而相对人民币上涨的主要为英镑和美元。加元汇率最近开启了一路疯涨的模式，结合目前汇率，人民币对英镑近期涨幅明显，英国是今年暑期出行相当有优势，根据携程外币兑换数据显示，英镑兑换量逢暑期有 50% 以上大幅上涨。（来源：品橙旅游）

阿联酋：调整游客增值税现金退税限额

近日，阿联酋财政部及联邦税务总局针对增值税退税出台新规，将来阿游客增值税现金退税每日限额由此前的 10000 迪拉姆（约合 2740 美元）调整至 7000 迪拉姆

(约合 1918 美元)。此项规定旨在减少现金交易，鼓励使用数字货币支付及智能支付，使用信用卡支付退税不受此规定限制。(来源：品橙旅游)

海南：上半年接待游客 3857 万人次 实现旅游收入 491 亿元

据海南政府网消息，7 月 17 日，海南召开 2019 上半年海南省经济运行情况新闻发布会，据介绍，上半年海南全省地区生产总值 2668.96 亿元，按可比价格计算，同比增长 5.3%。按三次产业划分，第一产业增加值 570.40 亿元，同比增长 2.8%；第二产业增加值 539.98 亿元，增长 4.4%；第三产业增加值 1558.58 亿元，增长 6.5%。上半年，全省服务业增加值增长 6.5%，增速比一季度加快 1.0 个百分点，服务业对经济增长的贡献率为 72.1%。上半年，全省接待游客总人数 3856.98 万人次，同比增长 6.0%，其中过夜游客 3126.54 万人次，增长 4.8%；实现旅游收入 490.62 亿元，同比增长 9.1%。其中，入境过夜游客人数增长 19.3%，国际旅游收入增长 27.6%。(来源：新旅界)

3. 行业重点公告汇总

【科锐国际】发布 2019 年半年度业绩预告

7 月 15 日，科锐国际公告 2019 上半年实现归母净利润为 6,122 万元~7,461 万元，比上年同期增长 28%~56%。其中预计 2019 年度上半年非经常性损益对净利润的影响金额约 1,010 万元，2018 年上半年非经常性损益对净利润的影响金额为 416 万元。主要系在 2019 年上半年收到地方政府退税及政府补贴所致。

【岭南控股】2019 年半年度业绩预告

7 月 11 日，岭南控股预告 2019 上半年实现归母净利润 1.75-1.85 亿元，同比增长 74.65%-84.63%，主要是：1) 于上一年度并购武汉飞途假期国际旅行社有限公司以及本年度并购四川新界国际旅行社有限公司均为公司整体业绩带来积极影响；2) 公司控股子公司广之旅转让房产，影响非经常性损益 6,876 万元。

【中国国旅】关于全资子公司对外投资公告

中国国旅公告全资子公司国旅投资发展有限公司拟投资人民币 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。本项目位于海南省琼北综合经济区与西海岸城市副中心，是海南省经济发展的核心区域，是港口离岛游客必经之路，可同时承接面向岛内与岛外的服务职能，具备明显的战略发展优势。

【九华旅游】发布 2019 年半年度报告

7 月 16 日，九华旅游公布 2019 年度半年度财报。2019 年上半年，公司实现营业收入 2.90 亿元，同比增长 17.74%；实现净利润 8,059.75 万元，同比增长 33.77%。

【华住酒店】2019Q2 经营数据

7 月 17 日，美股华住酒店公布 2019Q2 经营数据，整体入住率/平均房价/RevPAR 增长-2.7pct/4.4%/1.3%，其中开业超过 18 个月的酒店（共 3277 家）同店的入住率/平均房价/RevPAR 增长-2.3pct/0.4%/-2.1%。

【金陵饭店】2018 年年度权益分派实施公告

公司于 2019 年 6 月 26 日的 2018 年年度股东大会审议通过 2018 年年度权益分派方案，具体内容为：以方案实施前的公司总股本 300,000,000 股为基数，每股派发现金红利 0.2 元（含税），共计派发现金红利 60,000,000 元。本次权益分派

股权登记日为：2019 年 7 月 24 日，除权除息日为：2019 年 7 月 25 日，现金红利发放日为 2019 年 7 月 25 日。

【广州酒家】关于收购陶陶居公司 100%股权的公告

广州酒家集团股份有限公司拟以 19,981.61 万元（暂定转让价款，最终价格以经上级主管部门备案或核准的目标股权评估值为准）现金收购广州国有资产管理集团有限公司持有的广州陶陶居食品有限公司 100%股权，并将签订相应《股权转让协议》。

【科锐国际】2018 年年度权益分派实施公告

公司于 2019 年 5 月 28 日的 2018 年年度股东大会审议通过 2018 年年度权益分派方案，具体内容为：以方案实施前的公司总股本 180,000,000 股为基数，每 10 股派发现金红利 1.31 元（含税），QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 1.179 元。本次权益分派股权登记日为：2019 年 7 月 25 日，除权除息日为：2019 年 7 月 26 日。

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经营范围包括证券投资咨询业务。