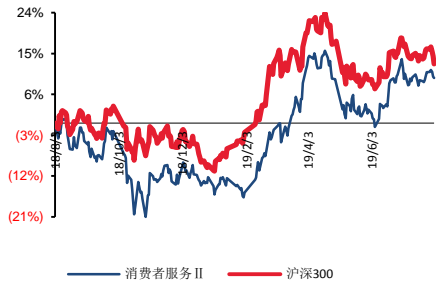


可选消费 消费者服务 II

上半年国内游客增速 8.8% 8 月起赴台个人游暂停

■ 走势对比



■ 子行业评级

酒店、餐馆与休闲 III	看好
综合消费者服务 III	看好

■ 推荐公司及评级

中国国旅 (601888)	买入
宋城演艺 (300144)	买入
首旅酒店 (600258)	买入

相关研究报告:

《社会服务行业周报 20190728: 香港暴力冲突致客流下滑 上半年出境游增速趋缓》--2019/07/28

《太平洋社会服务行业周报 20190721: 国旅投资海口国际免税城 华住 Q2 经营数据继续放缓》--2019/07/21

《社会服务行业 2019 年中期投资策略: 优选行业龙头 兼顾弹性品种》--2019/07/16

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

本周受美联储降息和中美贸易摩擦等外部因素的影响, 市场整体下挫, 社会服务板块受外部因素扰动相对较小, 表现出良好的抗跌属性, 整体走势优于大盘。

根据中国旅游研究院发布的《中国出境旅游年度报告 2019》, 2019 年上半年旅游经济平稳运行, 全国旅游人数预计 30.8 亿人次, 国内旅游收入 2.78 万亿元, 分别比上年增长 8.8% 和 13.5%。上半年出境旅游人数约 8129 万人次, 比上年增长 14%。受宏观经济增速下滑影响, 国内旅游人次增速近十年来首次跌落两位数, 消费升级带动下旅游收入增速仍较为强劲。出境游保持较高增速, 较去年同期 (15%) 略有下降, 欧洲市场成为上半年亮点。

中国国旅发布半年报业绩快报, 预计实现收入 243.44 亿元, 同比增长 15.5%; 归母净利润 32.79 亿元, 同比增长 70.9%; 归母扣非净利润 25 亿, 同比增长 30.86%。业绩基本符合预期, 受国旅总社出表影响及日上上海并表时间差的影响, Q2 收入增速较 Q1 下滑, 单从免税业务看, Q2 收入和利润保持 20% 以上良好增长。

赴台个人游暂停以及香港的暴力冲突事件可能会对下半年出境游增速产生影响, 但对于出国游增速影响较小, 出国游近 5 年来保持两位数增长。港台业务在出境游上市公司的业务占比低, 对上市公司业绩影响较小。

投资建议: 1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业, 2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店。

◆ 板块行情

本期 (7 月 29 日-8 月 2 日), 消费者服务行业指数下跌 1.11%, 同期沪深 300 指数下跌 2.88%, 上证综指下跌 2.6%, 消费者服务行业指数跑赢沪深 300 指数 1.77pct, 跑赢上证综指 1.49pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 5。两个细分子行业涨跌互现, 涨跌幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (-0.91%), 综合消费者服务指数 (-2.3%)。本周板块个股涨跌互现, 涨幅最大的三只个股分别为长白山 (+6.83%)、腾邦国际 (+5.45%)、宋城演艺 (+3.91%)。

◆ 风险提示: 系统性风险, 政策推进、企业经营情况低于预期等风

险。

目录

一、 行业观点及投资建议	5
二、 板块行情	5
三、 行业新闻	6
四、 公司重点公告	7
五、 行业数据	8
六、 个股信息	11
(一) 个股涨跌、估值一览	11
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	12
七 风险提示	13

图表目录

图表 1 本周, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	5
图表 2 本月, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率.....	8
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	8
图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率.....	8
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率.....	8
图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长.....	9
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	9
图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长.....	9
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	9
图表 13: 黄山游客人数及同比增长率.....	9
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率.....	9
图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据.....	10
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据.....	10
图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率.....	10
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率.....	10
图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价.....	10
图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价.....	10
图表 21: 全国样本星级酒店客房 RAVPAR.....	11
图表 22: 全国样本五星级酒店客房 RAVPAR.....	11
图表 23: 全国餐饮收入月度数据.....	11
图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	11
图表 25 A 股个股市场表现.....	12
图表 26 未来三个月大小非解禁一览.....	12
图表 27 本月大宗交易一览.....	13

一、行业观点及投资建议

本周受美联储降息和中美贸易摩擦等外部因素的影响，市场整体下挫，社会服务板块受外部因素扰动相对较小，表现出良好的抗跌属性，整体走势优于大盘。

根据中国旅游研究院发布的《中国出境旅游年度报告2019》，2019年上半年旅游经济平稳运行，全国旅游人数预计30.8亿人次，国内旅游收入2.78万亿元，分别比上年增长8.8%和13.5%。上半年出境旅游人数约8129万人次，比上年增长14%。受宏观经济增速下滑影响，国内旅游人次增速近十年来首次跌落两位数，消费升级带动下旅游收入增速仍较为强劲。出境游保持较高增速，较去年同期（15%）略有下降，欧洲市场成为上半年亮点。

中国国旅发布半年报业绩快报，预计实现收入243.44亿元，同比增长15.5%；归母净利润32.79亿元，同比增长70.9%；归母扣非净利润25亿，同比增长30.86%。业绩基本符合预期，受国旅总社出表影响及日上上海并表时间差的影响，Q2收入增速较Q1下滑，单从免税业务看，Q2收入和利润保持20%以上良好增长。

赴台个人游暂停以及香港的暴力冲突事件可能会对下半年出境游增速产生影响，但对于出国游增速影响较小，出国游近5年来保持两位数增长。港台业务在出境游上市公司的业务占比低，对上市公司业绩影响较小。

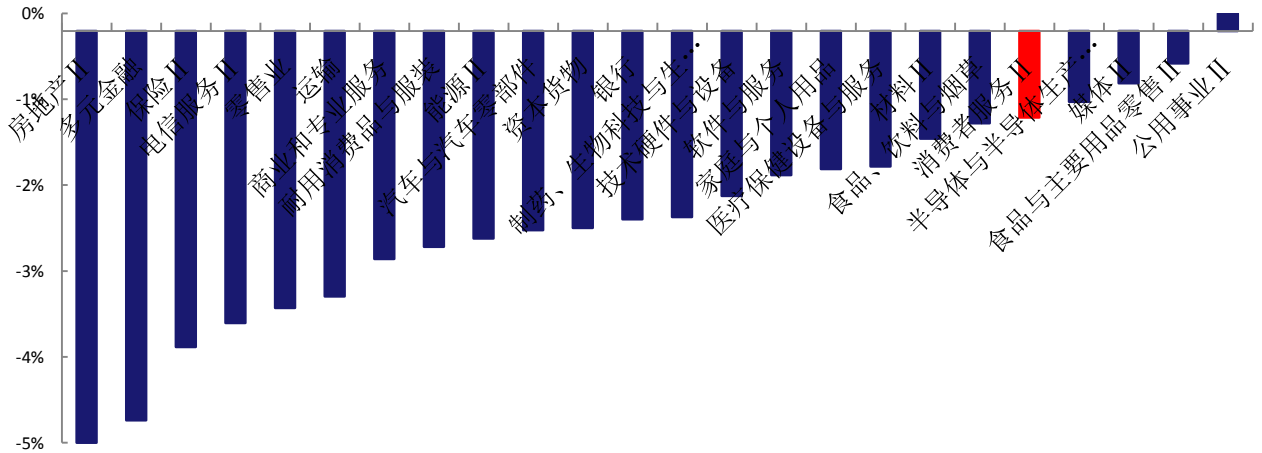
投资建议：1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业，2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店。

二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨24.89%，同期沪深300指数上涨24.47%，上证综指上涨14.99%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数0.42pct，跑赢上证综指9.9pct，在WIND 24个二级行业中排名第8。

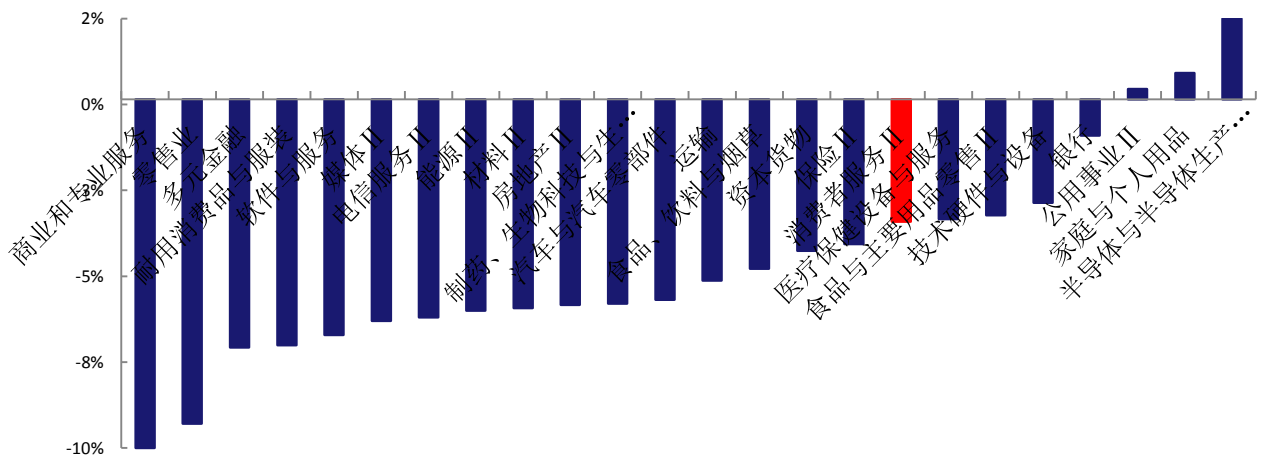
本期（7月29日-8月2日），消费者服务行业指数下跌1.11%，同期沪深300指数下跌2.88%，上证综指下跌2.6%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数1.77pct，跑赢上证综指1.49pct，在24个WIND二级行业中排名第5。两个细分子行业涨跌互现，涨跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-0.91%），综合消费者服务指数（-2.3%）。本周板块个股涨跌互现，涨幅最大的三只个股分别为长白山（+6.83%）、腾邦国际（+5.45%）、宋城演艺（+3.91%）。

图表 1 本周，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 2 本月, 24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

三、行业新闻

- 事件: 出境游强势反弹, 欧洲游成亮点。**8月1日, 中国旅游研究院发布《中国出境旅游年度报告 2019》。据统计, 2019 年上半年旅游经济平稳运行, 全国旅游人数预计 30.8 亿人次, 国内旅游收入 2.78 万亿元, 分别比上年增长 8.8% 和 13.5%。而今年上半年出境旅游人数约 8129 万人次, 比上年增长 14%。
- 事件: 北京四星级酒店均价首“破千”, 入住人数不降反增。**据去哪儿网《2019 暑期北京旅游热力榜》显示, 价格方面, 今年暑假北京酒店市场全面涨价, 经济型酒店 (三星及以下)、高档型酒店 (四星级)、豪华型酒店 (五星级) 较去年同期分别增长 7.4%、10.1%、7.7%, 其中高档型酒店全市均价 1034.25 元, 首次实现“破千”。尽管价格一路走高, 但是今年暑期四星及以上酒店入住人数占总量的 23.6%, 较 18 年涨 7%, 17 年 9%。
- 事件: 大陆 47 城暂停赴台个人游, 半年恐减少 70 万游客。**7月31日, 文化和旅游部在官网发布《海峡两岸旅游交流协会关于暂停大陆居民赴台个人游试点的公告》。公告称: “鉴于当前两岸关系, 决定自 2019 年 8 月 1 日起暂停 47 个城市大陆居民赴台个人游试点。”《每日经济新闻》记者从上海市出入境管理局了解到, 8月1日起, 将暂停办理台湾个

人旅游签注 G 签，只能办理团队签注。有台湾地区旅游业界人士预计，此举可能导致未来半年内赴台的大陆旅客人数减少约 70 万人次。

事件： 文旅部处理 7 家 5A 级景区，乔家大院被取消质量等级。据文化和旅游部网站消息，文化和旅游部 7 月 31 日发布公告，决定对复核检查严重不达标或存在严重问题的 7 家 5A 级旅游景区作出处理。其中，给予山西省晋中市乔家大院景区取消旅游景区质量等级处理。

事件： 日本将对中国游客逐步开启网上签证通道。7 月 29 日，日本外相河野太郎表示，日本外务省将从本月 30 日起对部分单次赴日的中国旅游团游客签证开启网上申请模式。此举旨在进一步简化签证申请手续，提高日本驻外使领馆签证发放业务的效率。据介绍，网上申请签证业务将首先对通过位于北京的日本驻华大使馆办理签证业务的部分旅行社开放，网签对象为单次赴日旅游且在日停留时间不超过 15 天的团体游客。此后，网上申请业务将逐步扩展到日本驻上海等地领事馆及所有赴日个人旅游签证业务。

事件： HELLO KITTY 主题乐园度假村落户三亚，预计 2024 年开园营业。7 月 29 日，三亚 HELLO KITTY 主题乐园度假村签约仪式在三亚海棠湾君悦酒店举行，标志着 HELLO KITTY 主题乐园度假村正式落户三亚，将成为海南首个国际 IP 品牌主题乐园。三亚 HELLO KITTY 主题乐园度假村位于国家海岸海棠湾，预计 2024 年开园营业，涵盖主题乐园、主题酒店、主题商业，集游乐项目、娱乐演出、美食体验、购物体验等业态。

事件： 日韩地方间航线陆续停飞，或打击西日本旅游业。据日本共同社 28 日报道，日本国土交通省称，2019 年夏季的航班表中，除去东京成田与羽田、名古屋中部、大阪关西、福冈、那霸、札幌新千岁这 7 个主要机场，日本 18 个地方机场的 26 条定期航线原先主要由韩国航空公司运营。然而，如德威航空等韩国廉价航空公司已于今年 5 月底开始停飞佐贺至大邱航线，还计划到 9 月中旬依次停飞与佐贺、熊本、大分间总计 5 条航线。

事件： 多国发旅游警示，香港动荡对旅游业影响浮现。近期，香港发生了一系列的游行示威甚至暴力事件，使得作为香港四大支柱产业之一的旅游业也受到波及。目前，日本、新加坡、韩国、澳大利亚、英国、美国、加拿大、爱尔兰、俄罗斯及中国澳门、中国台湾等 11 个国家和地区已经针对香港发出旅游警告。

四、公司重点公告

丽江旅游 (002033) 2019 年半年度业绩快报：2019 年上半年，公司实现营业总收入 31,834.85 万元，同比减少 7.07%，实现归属于上市公司股东的净利润 9,804.55 万元，同比减少 17.53%。公司三条索道共计接待游客 210.17 万人次，同比增长 21.92%，丽江和府酒店有限公司实现营业收入 5,149.84 万元，同比减少 0.88%，实现净利润-952.78 万元，亏损金额比上年减少 539.86 万元；印象丽江共计演出 350 场，实现营业收入 7,735.57 万元，同比增长 50.48%，主要原因是报告期内进入玉龙雪山景区的游客总人数增加，同时公司加强了对印象丽江的营销力度所致。

锦江股份 (600754) 非公开发行限售股上市流通公告：本次限售股上市流通数量为 153,418,700 股，上市流通日期为 2019 年 8 月 5 日。股份来源于 2016 年公司向上海锦江国际酒店（集团）股份有限公司、弘毅（上海）股权投资基金中心（有限合伙）、上海国盛集团投资有限公司、中国长城资产管理公司、华安未来资产管理（上海）有限公司、上海国际集团资产管理有限公司共六位认购对象非公开发行的 153,418,700 股，发行价格为人民币 29.45 元/股。

曲江文旅 (600706) 2019 年半年度业绩预告：预计 2019 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相对减少约 400 万元~1100 万元，同比减少约 5%~15%。扣除非经常性损益事项后，归属于上市公司股东的净利润同比减少约 10%~20%。

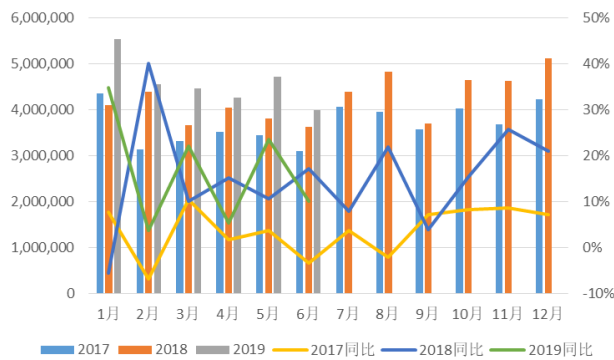
中国国旅 (601888) 2019 年半年度业绩快报公告：报告期内，公司实现营业总收入 243.44 亿元，较上年同期增长 15.46%，实现营业利润 49.52 亿元，较上年同期增长 62.11%，实现归属于上市公司股东的净利润 32.79 亿元，较上年同期增长 70.87%。公司营业利润、归属于上市公司股东的净利润分别较上年同期增长 62.11%、70.87%，主要原因是报告期内，公司转让全资子公司中国国际旅行社总社有限公司股权产生大额非经常性收益，且通过整合采购渠道，巩固和优化现有离岛免税业务和机场免税业务，分别

带来了营业利润增量 18.97 亿元、归属于上市公司股东净利润增量 13.60 亿元。

桂林旅游 (000978) 2019 年半年度报告：本报告期，公司共接待游客 416 万人次，同比下降 0.21%；公司实现营业收入 30,046.85 万元，同比增长 16.83%；受桂林地区持续降雨、公司景区门票价格下降以及公司成本费用同比上升等诸多因素影响，实现营业利润 165.67 万元，同比下降 94.46%；实现归属于上市公司股东的净利润 991.62 万元，同比下降 66.16%。

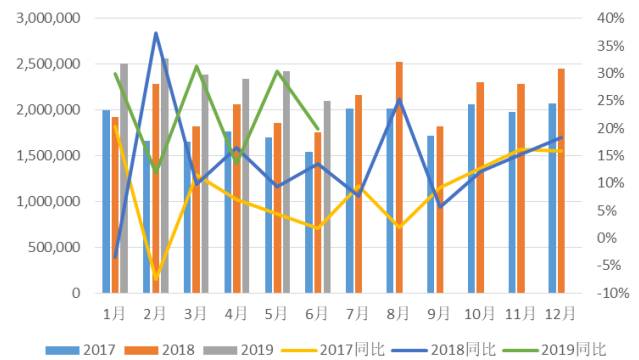
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



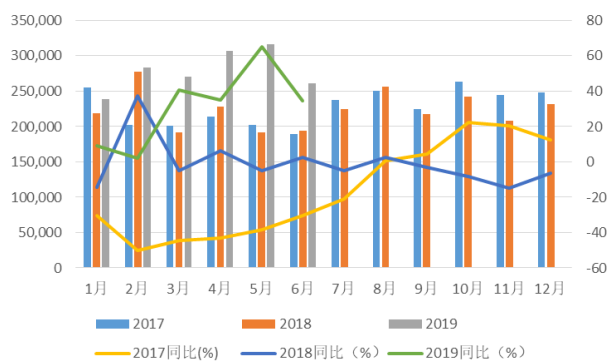
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



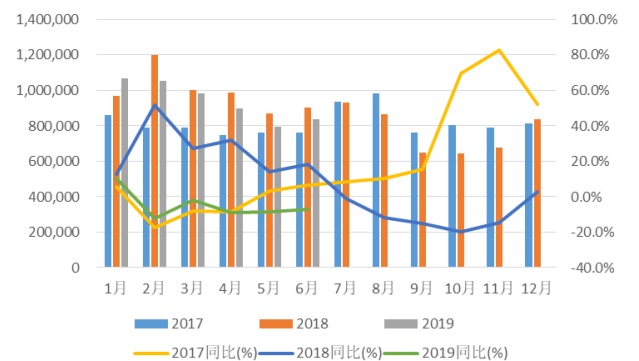
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

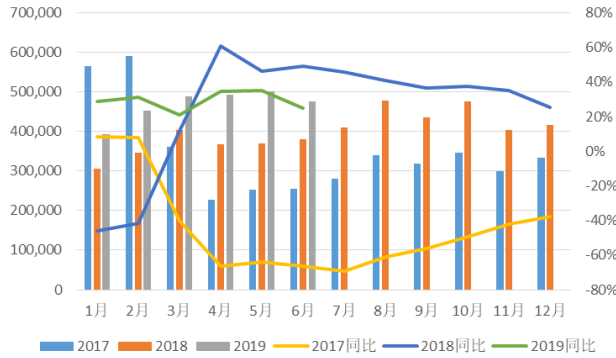
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



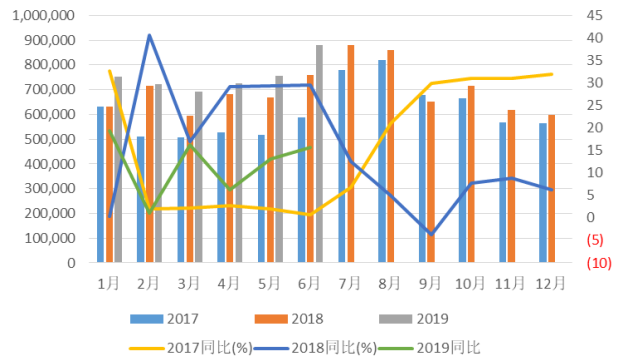
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率

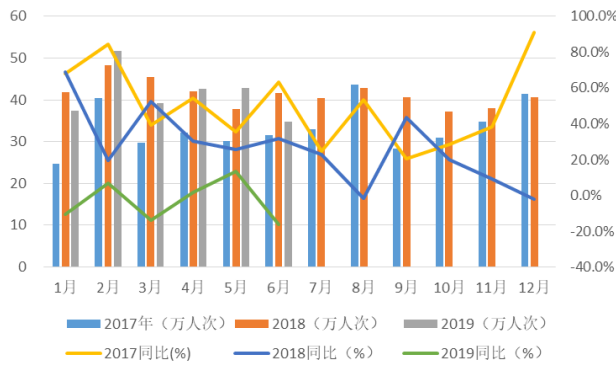


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



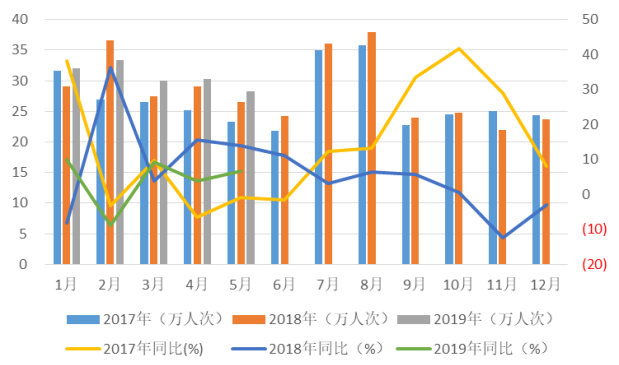
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



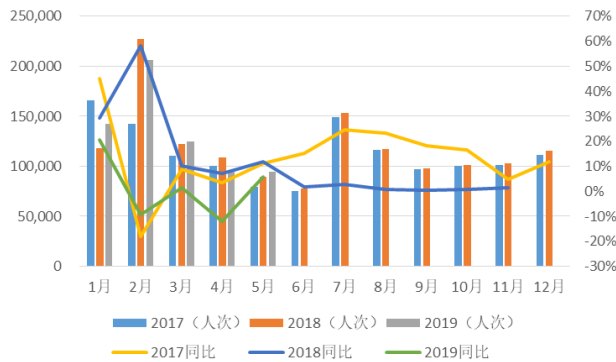
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



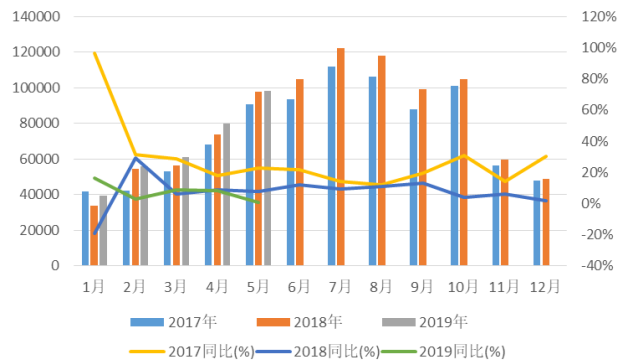
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

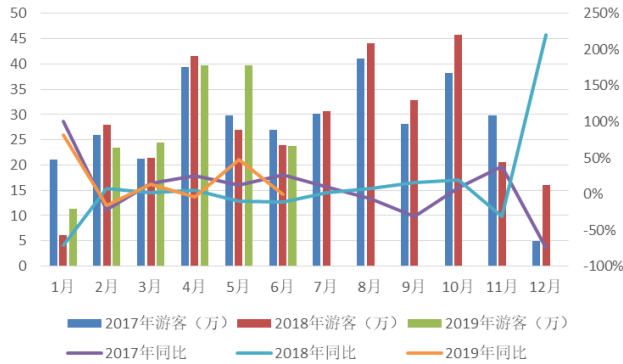
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



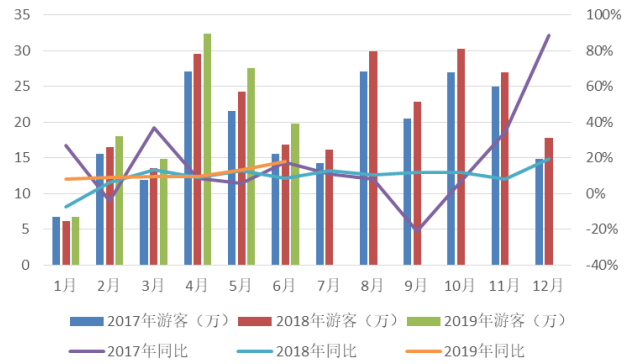
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率

图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率

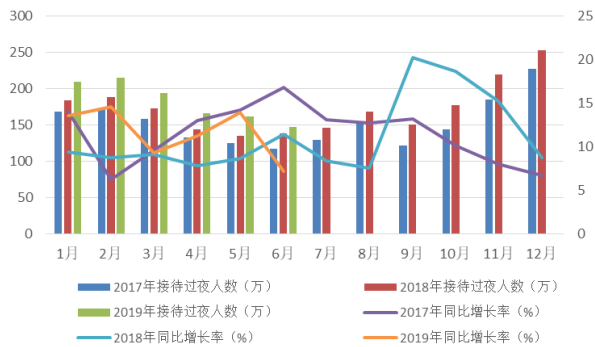


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



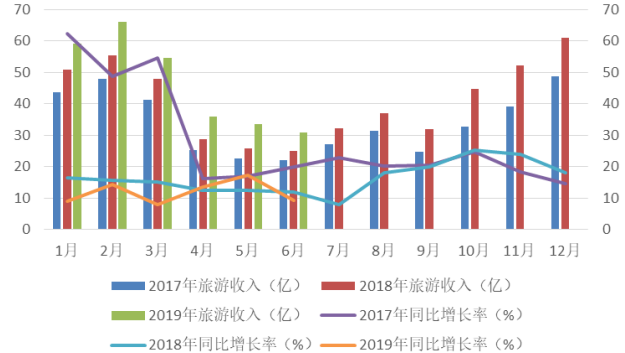
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



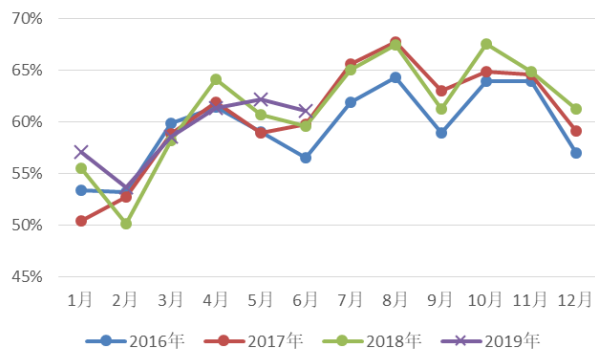
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



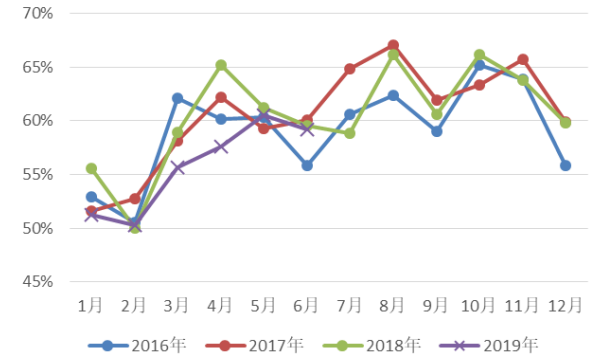
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国样本星级酒店客房平均出租率



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

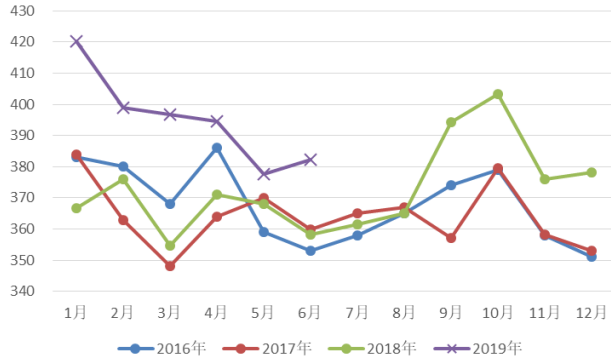
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



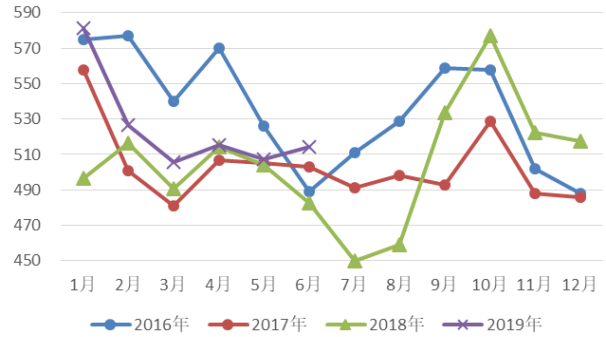
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 全国样本星级酒店客房平均房价

图表 20: 全国样本五星级酒店客房平均房价

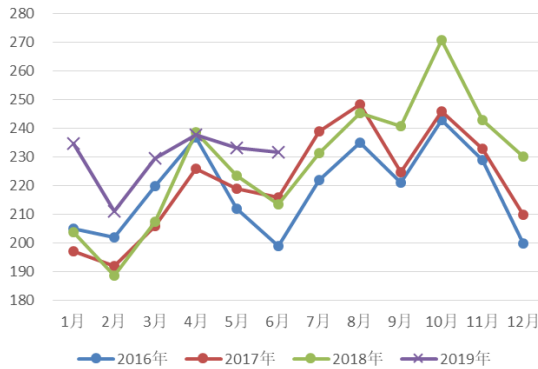


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



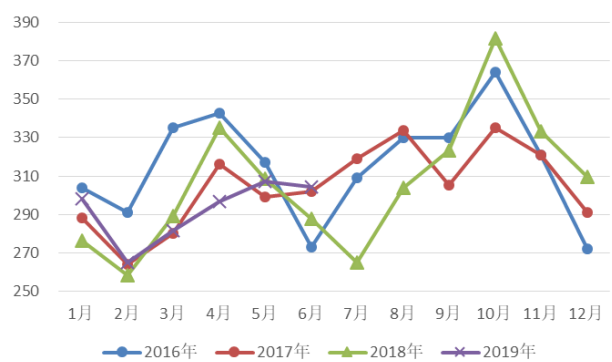
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



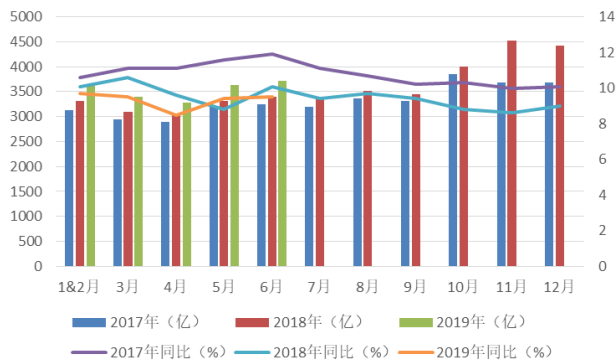
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 22: 全国样本五星级大酒店客房 RavPar



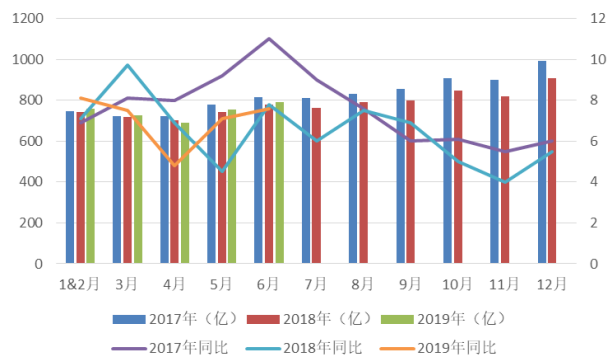
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 23: 全国餐饮收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 24: 全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

六、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

本期，消费者服务行业的个股涨跌互见。其中长白山、腾邦国际、宋城演艺涨幅居前，分别为6.83%、5.45%、3.91%。

图表 25 A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2019 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
长白山	6.83	4.31	5.59	35.07
腾邦国际	5.45	(12.36)	13.2	4.98
宋城演艺	3.91	11.71	3.6	10.75
九华旅游	2.02	0.66	4.3	8.64
中公教育	1.59	7.24	4.47	41.41
力盛赛车	1.08	(1.65)	6.69	53.43
中国国旅	0.97	4.59	1.68	17.62
三盛教育	0.96	(3.81)	3.16	10.34
ST 云网	0.7	(9.12)	2.17	(94.75)
新都退(退市)	0	(38.85)	?	103.66
本周涨跌幅后 10				
百邦科技	(9.93)	(13.61)	40.19	14.47
东方时尚	(9.68)	(5.79)	2.11	14.74
云南旅游	(8.71)	(9.13)	1.76	9.08
*ST 仰帆	(7.73)	(22.68)	4.79	(91.98)
大连圣亚	(7.67)	8.09	3.1	30.34
华侨城 A	(6.06)	(5.68)	2.79	3.03
首旅酒店	(5.76)	(9.94)	4.38	7.88
文化长城	(5.68)	(18.34)	10.59	4.27
全通教育	(5.64)	(9.51)	3.59	(5.41)
西安旅游	(5.06)	(11.14)	13.45	28.28

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 本周换手率基准为自由流通股本

(二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 26 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
文化长城	2019-09-02	303.86	48,105.69	27,662.07	57.50
文化长城	2019-09-02	303.86	48,105.69	27,662.07	57.50

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 27 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
首旅酒店	2019-08-01	17.02	.00%	16.91	424.82
首旅酒店	2019-08-01	17.02	.00%	16.91	283.04
中国国旅	2019-07-24	85.97	-.19%	85.97	515.82
三特索道	2019-07-16	15.10	.00%	14.97	999.02
中国国旅	2019-07-08	85.54	-1.11%	85	940.94
中国国旅	2019-07-04	88.18	.00%	83.3	408.27

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

七 风险提示

系统性风险, 政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。