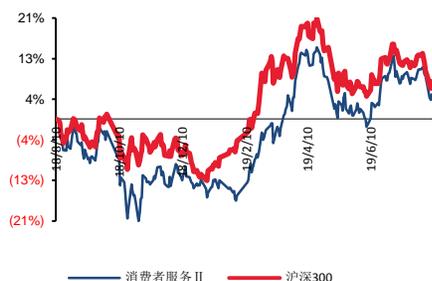


可选消费 消费者服务 II

索道降价致丽江旅游业绩下滑 携程占全国 OTA 交易额过半

■ 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 20190804: 上半年国内游客增速 8.8% 8月起赴台个人游暂停》--2019/08/04

《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

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

上周受中美贸易摩擦及美联储降息等外部因素的影响, 市场出现较大跌幅, 有色、医药、食品饮料行业在弱市中表现出较好的抗跌性, 社会服务板块随大盘调整, 中国国旅 (-3.39%)、宋城演艺 (-3.03%) 等龙头公司股价稳定性好, 跌幅较小。

丽江旅游发布中报, 营收 3.18 亿元/-7.07%; 归母净利润 9805 万元/-17.53%; 扣非归母 9479 万元/-16.98%。其中 2019Q2 收入 1.90 亿元/-8.06%; 归母净利润 6273 万元/-13.80%; 扣非归母 6114 万元/-12.61%。业绩下滑主要因为 2018 年 10 月索道降价幅度较大。从客流看, 经历过三年旅游整治后, 丽江迎来了客流的反弹, 三条索道共计接待游客 210.17 万人次, 同比增长 21.92%。印象丽江共计演出 350 场, 实现营业收入 7735.57 万元, 同比增长 50.48%。客流增长下半年可持续, 下半年索道降价的影响结束后, 预计明年客流增长会给公司带来较高业绩增速。

7 月底宋城演艺的桂林千古情开业一周年, 累计演出约 1000 场, 接待游客近 360 万人次, 项目的火爆再一次验证了宋城异地复制的模式是成功的, 考虑到明年上半年的上海和西安项目即将开业, 上海+西安的游客体量远超现有景区所在地的游客体量, 发展空间非常大, 下半年正值公司从成熟期向成长期的估值切换期, 近期重点推荐。

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 (8 月 5 日-8 月 9 日), 消费者服务行业指数下跌 4.56%, 同期沪深 300 指数下跌 3.04%, 上证综指下跌 3.25%, 消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 1.52pct, 跑赢上证综指 1.31pct, 在 24 个 WIND 二级行业中排名第 15。两个细分子行业全部下跌, 跌幅依次为: 酒店、餐馆与休闲指数 (-4.7%), 综合消费者服务指数 (-3.81%)。本周板块个股涨跌互现, 涨幅最大的三只个股分别为科锐国际 (+3.46%)、九华旅游 (-2.2%)、金陵饭店 (-2.31%)。

◆ 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	4
二、 板块行情	4
三、 行业新闻	5
四、 公司重点公告	6
五、 行业数据	7
六、 个股信息	10
(一) 个股涨跌、估值一览	10
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	11
七 风险提示	12

图表目录

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

一、行业观点及投资建议

上周受中美贸易摩擦及美联储降息等外部因素的影响，市场出现较大跌幅，有色、医药、食品饮料行业在弱市中表现出较好的抗跌性，社会服务板块随大盘调整，中国国旅（-3.39%）、宋城演艺（-3.03%）等龙头公司股价稳定性好，跌幅较小。

丽江旅游发布中报，营收3.18亿元/-7.07%；归母净利润9805万元/-17.53%；扣非归母9479万元/-16.98%。其中2019Q2收入1.90亿元/-8.06%；归母净利润6273万元/-13.80%；扣非归母6114万元/-12.61%。业绩下滑主要因为2018年10月索道降价幅度较大。从客流看，经历过三年旅游整治后，丽江迎来了客流的反弹，三条索道共计接待游客 210.17 万人次，同比增长 21.92%。印象丽江共计演出 350 场，实现营业收入 7735.57 万元，同比增长 50.48%。客流增长下半年可持续，下半年索道降价的影响结束后，预计明年客流增长会给公司带来较高业绩增速。

7月底宋城演艺的桂林千古情开业一周年，累计演出约1000场，接待游客近360万人次，项目的火爆再一次验证了宋城异地复制的模式是成功的，考虑到明年上半年的上海和西安项目即将开业，上海+西安的游客体量远超现有景区所在地的游客体量，发展空间非常大，下半年正值公司从成熟期向成长期的估值切换期，近期重点推荐。

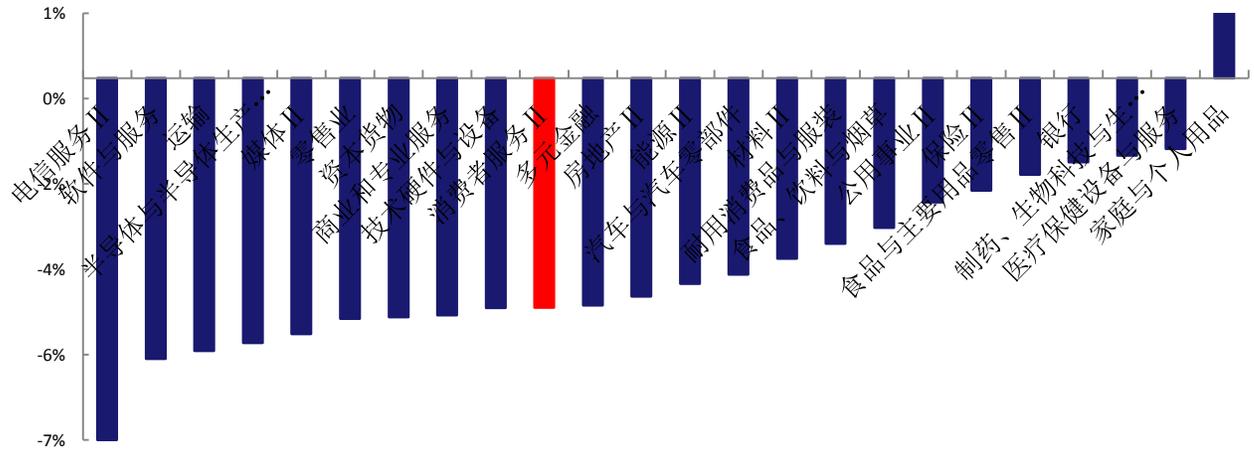
投资建议：1、继续坚守有业绩支撑兼具成长空间的免税行业，2、具有超跌反弹预期的休闲景区、酒店行业。推荐中国国旅、宋城演艺、首旅酒店。

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19.19%，同期沪深300指数上涨20.69%，上证综指上涨11.26%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数1.5pct，跑赢上证综指7.93pct，在WIND 24个二级行业中排名第9。

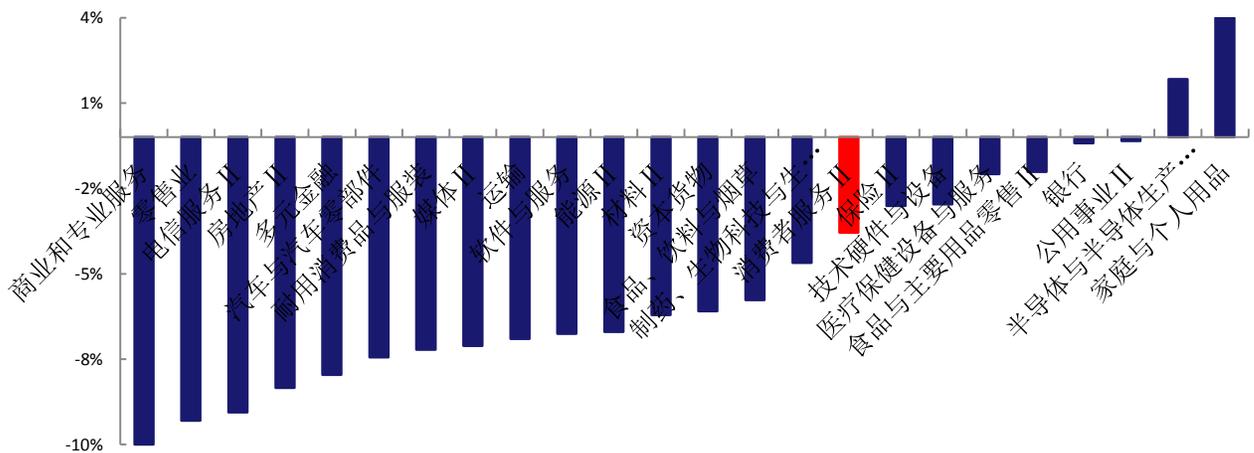
本期（8月5日-8月9日），消费者服务行业指数下跌4.56%，同期沪深300指数下跌3.04%，上证综指下跌3.25%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数1.52pct，跑赢上证综指1.31pct，在24个WIND 二级行业中排名第15。两个细分子行业全部下跌，跌幅依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-4.7%），综合消费者服务指数（-3.81%）。本周板块个股涨跌互现，涨幅最大的三只个股分别为科锐国际（+3.46%）、九华旅游（-2.2%）、金陵饭店（-2.31%）。

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:** 中国赴缅游客增 140%，10 家航司开通缅甸航线。从 2019 年的 1 月到 7 月期间，中国的海南航空、四川航空、中国东方航空、厦门航空和春秋航空开通了仰光国际机场与中国各大城市之间的新航班。因为从中国各大城市飞往仰光国际机场新航班的增加，签证发放有所宽松等因素，2019 年进入仰光国际机场的中国游客比往年增长了 140%。
- 事件:** 暴力示威横行冲击香港旅游业，东南亚赴港旅行团数量暴跌 9 成。香港反对派示威者暴力行动不断升级，给香港社会带来极大负面影响。香港“东网”8 日报道了这样一则消息，东南亚赴港旅行团暴跌 90%，旅行社职员被迫放年假。报道称，香港“冲突持续”令香港旅游业“近乎陷于停顿”。
- 事件:** 大兴机场始发航班机票开售。北京大兴国际机场始发的 9 月 30 日的机票已于 7 日悄然开售。自 8 月 2 日起，中联航各直销平台所售的 2019 年 9 月 30 日(含)由北京南苑始发或者到达的航班已正式改为由北京大兴国际机场始发或到达，请旅客在查询航班及订票时选择“北京大兴”。

- 事件:** **新加坡发旅游报告: 中国旅客在当地消费能力最高。** 据新加坡《联合早报》报道, 近日, 新加坡旅游局公布的 2019 年第一季旅游报告显示新加坡本地首季旅游收益同比下跌 4.8%, 其中, 来自马来西亚旅客的收益同比大跌 34%。本地前五大旅客来源地依次为中国、印度尼西亚、印度、马来西亚和澳大利亚, 其中, 中国游客消费能力最强。
- 事件:** **上半年国内 OTA 市场交易额超 7000 亿, 携程占 55.7%。** 2019 年上半年我国在线旅游交易额超过 7000 亿元, 占线上旅游消费额的近 70%。一超多强竞争格局趋于稳定: 在 BAT 的支持下, 中国在线旅游市场呈现出携程一家独大, 飞猪、同程艺龙及美团旅行多强并立的竞争格局。2019 年上半年携程占在线旅游交易额的 55.7%, 超过其他所有平台之和。此外, 美团旅行及飞猪分别在酒店及交通票务上发力迅猛, 市场份额不断提升。
- 事件:** **万达酒店和滴滴联手推出一体化“酒店+出行”服务。** 8月7日, 滴滴出行与万达酒店及度假村在北京万达文华酒店举行战略合作发布会, 此次合作将由礼橙专车、滴滴豪华车联合万达酒店, 打通出行与酒店领域的资源和服务。万达酒店及度假村忠诚客户计划“万悦会”将向滴滴各级别会员共享专属会员权益。
- 事件:** **万达斥资千亿投资长春影视文旅项目, 将于 9 月开工。** 8月6日, 万达与长春市政府签订战略合作协议, 决定投资 1000 亿元的影视文旅项目, 该项目将于 9 月份开工建设。据了解, 吉林省人民政府省长景俊海表示, 恒大在吉林总投资 1000 亿元的综合文旅项目、红星美凯龙联合上海绿地集团投资 200 亿元的“梦吉林”项目、中国物联网之都等重大项目顺利实施。总投资 500 亿元的中瑞联创滑雪小镇项目正在规划设计, 下半年将开工建设。
- 事件:** **万豪进军一价全包式度假, 丽思卡尔顿打头阵。** 世界上最大的酒店集团万豪近日宣布了将新建两个新度假村的计划, 总花费将超过 8 亿美元, 一个位于多米尼加共和国的蓬迦南, 有 650 间客房, 另一个是多品牌酒店, 位于墨西哥的里维埃拉纳亚里特州, 是万豪丽思卡尔顿酒店首个一价全包式度假村项目。
- 事件:** **上海获批创建邮轮旅游示范区, 国内首个邮轮港进境免税店将开业。** 近日, 国家文化和旅游部批复上海创建中国首个邮轮旅游发展示范区, 这是上海 2012 年获批中国首个邮轮旅游发展实验区的全面升级, 将在邮轮旅游政策创新、辐射范围、服务能级等方面实现跨越。
- 事件:** **华住增持涟泉大江户股权至 47%, 加码汤泉休闲板块。** 近日, 华住集团宣布追加对上海涟泉酒店管理有限公司的战略投资, 持股比例提升至 47%, 成为其单一最大的战略股东。涟泉大江户品牌创立于 2017 年, 2018 年上半年, 华住首次入股涟泉大江户。目前, 涟泉大江户在国内已开业 3 家品牌汤馆, 包括上海市延安西路的原木之汤, 莘庄和浙江绍兴的汤馆。另有上海杨浦及淮安汤馆计划于 2019 年年底前开业, 同时还计划进驻北京、苏州、大连、天津、成都等地。
- 事件:** **乔家大院景区被撤: 4.6 亿担保换一地鸡毛, 13 年资本局酿苦果。** 2019 年 7 月 31 日, 文化和旅游部官网公告了对 7 家存在严重问题的 5A 级景区的处理意见, 浙江省温州市雁荡山景区、四川省乐山市峨眉山景区等六处被通报批评并责令整改处理, 山西省晋中市乔家大院则成为唯一一家被摘牌的景区。

四、公司重点公告

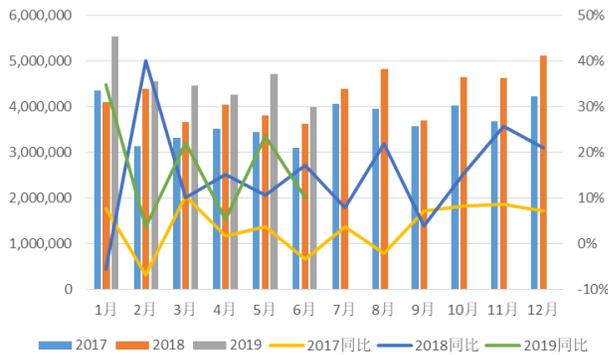
- 凯撒旅游 (000796)** **关于子公司与 SKY CITY HONG KONG LIMITED 共同设立中外合资商业保理公司的公告:** 公司董事会同意子公司凯撒同盛旅行社(集团)有限公司(以下简称“凯撒同盛”)以自有资金与 SKY CITY HONG KONG LIMITED(以下简称“SKY CITY”)共同设立中外合资企业天津同盛品钛商业保理有限公司, 注册资本 5000 万美元, 其中凯撒同盛认缴出资 3000 万美元, SKY CITY 认缴出资 2000 万美元。
- 腾邦国际 (300178)** **关于公司 BSP 票款到期未能清偿的公告:** 公司及部分子公司因发生国际航空运输协会的 BSP 票款欠款行为(欠款总金额合计约 2.17 亿元), 致使深圳市腾邦商务咨询有限公司、上海腾邦航空服务有限公司、深圳市腾邦商贸服务有限公司、武汉腾邦旅行社有限公司、深圳市腾邦差旅商务旅行社有限公司共 5 家子公司收到国际航空运输协会发出的《关于终止客运销售代理协议的通知》。
- 黄山旅游 (600054)** **关于与关联方共同增资六百里猴魁茶业暨关联交易的公告:** 公司拟与关联方黄山赛富旅游文化产业发展基金(有限合伙)共同投资 6,000 万元参与六百里茶业本次增

资入股，其中，本公司出资 1,100 万元，占增资后六百里茶业总股本的 9.17%。

丽江旅游 (002033)	2019 年半年度报告: 2019 年上半年,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(含洲际酒店、英迪格酒店、古城丽世酒店、龙研文旅、5596 商业街)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,同时公司加大了对印象丽江的营销力度所致。
大东海 A (000613)	2019 年半年度报告: 报告期内,公司实现主营业务收入 1424.20 万元,较上年同期减少 193.20 万元,减幅为 11.94%。实现净利润 75.60 万元,较上年同期减少 52.62 万元,减幅为 41.04%。

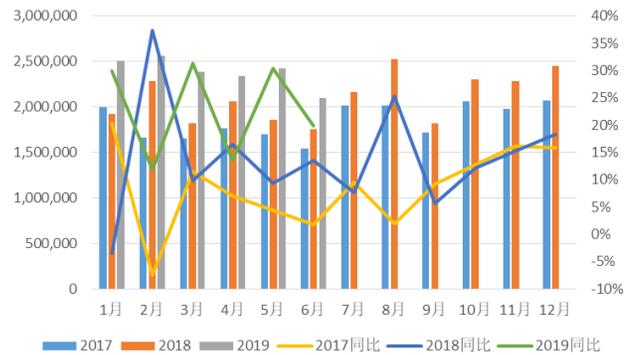
五、行业数据

图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率



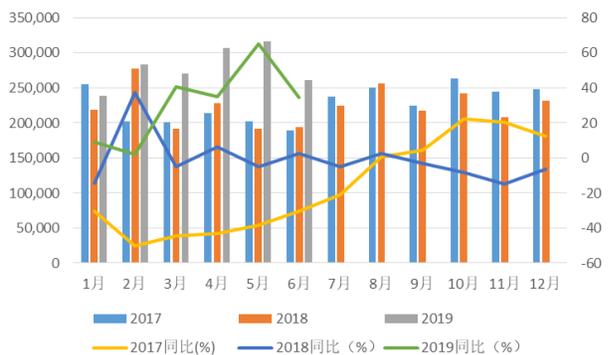
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率



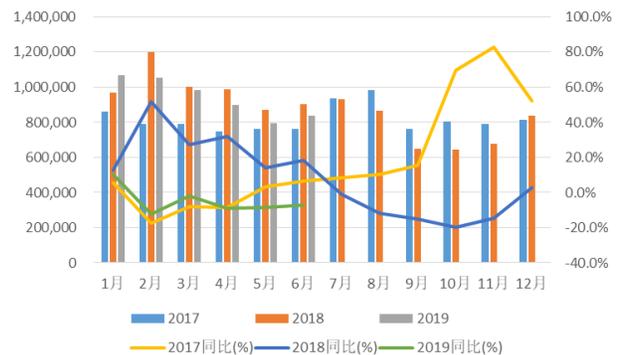
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

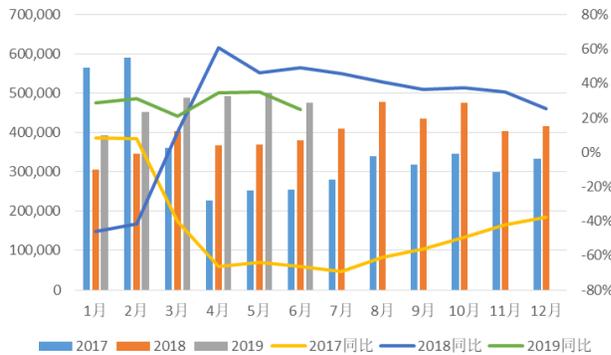
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率



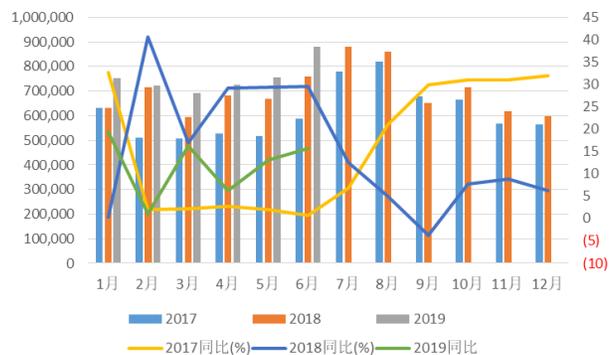
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

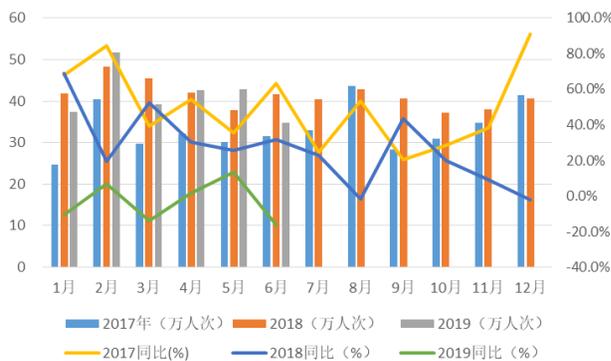


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



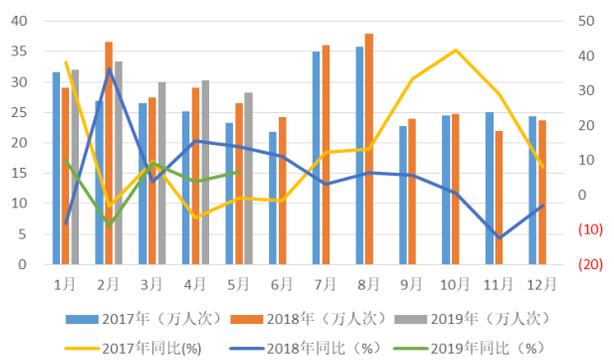
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



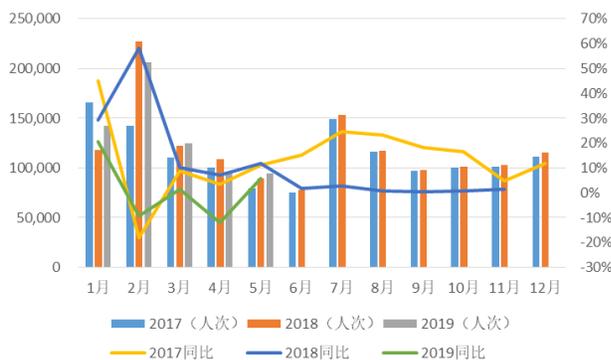
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



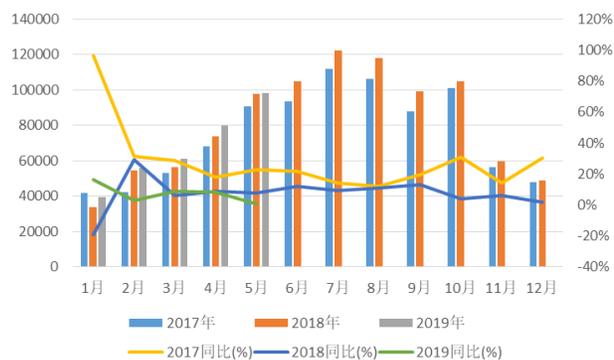
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

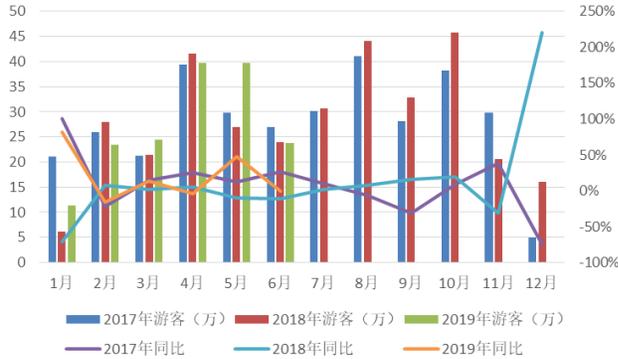
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



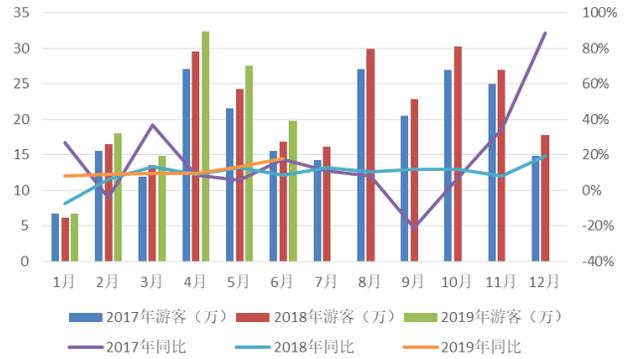
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

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

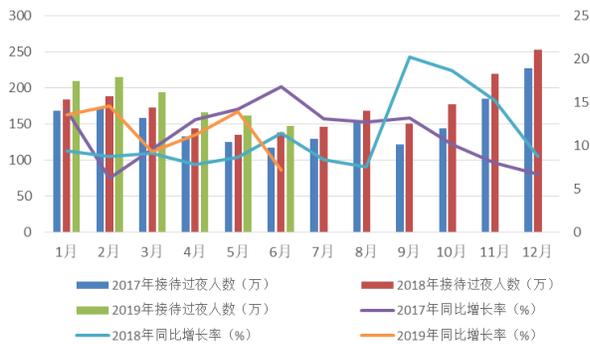


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



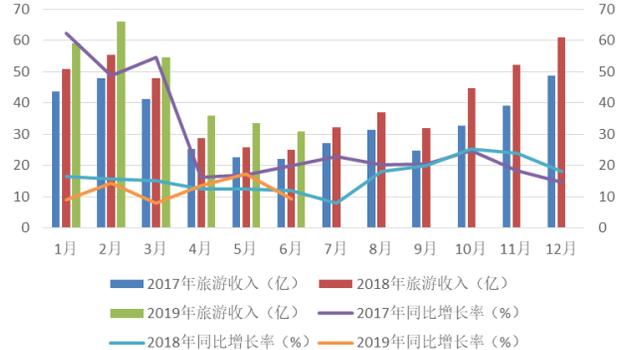
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



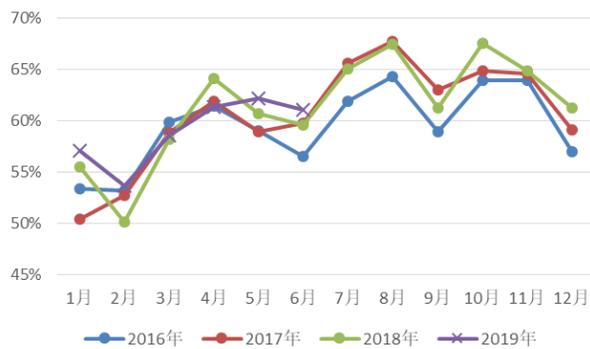
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



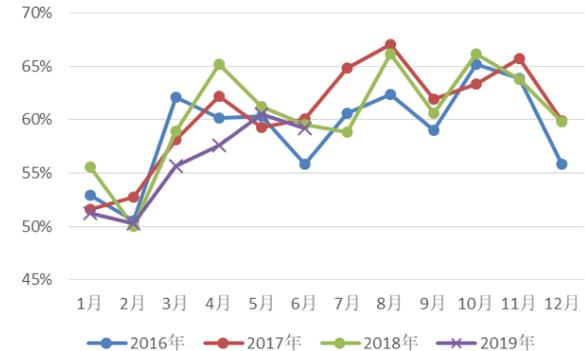
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

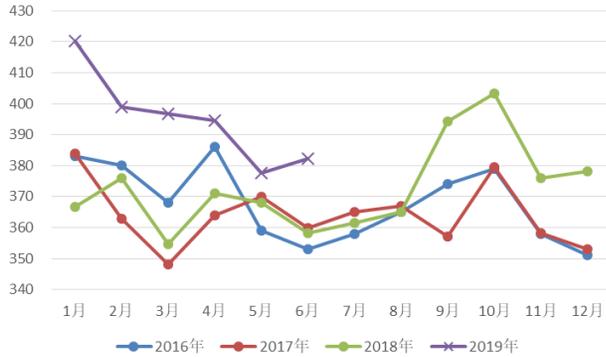
图表 18: 全国样本五星级酒店客房平均出租率



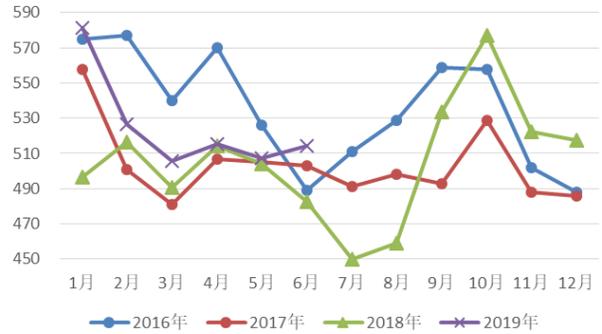
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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

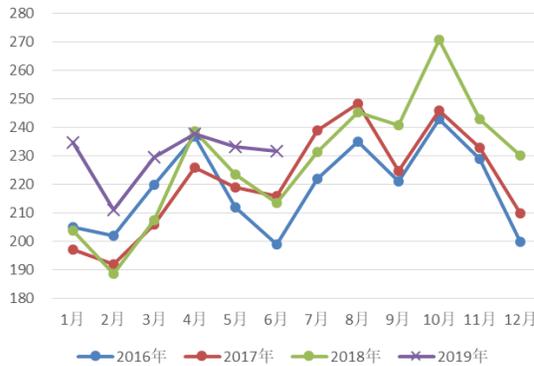


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



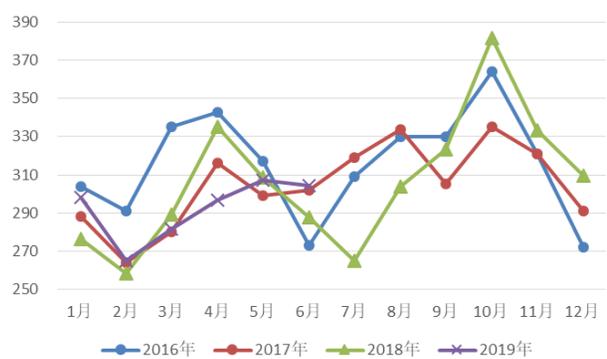
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 全国样本星级酒店客房 RavPar



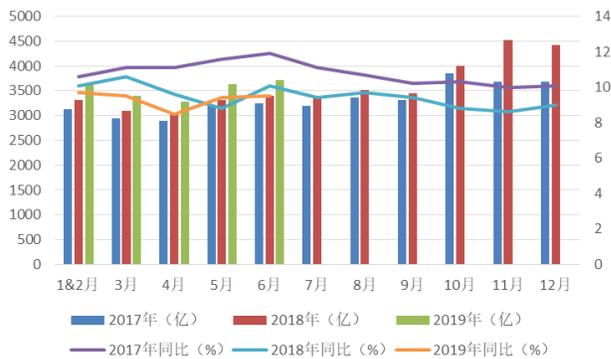
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 22: 全国样本五星级大酒店客房 RavPar



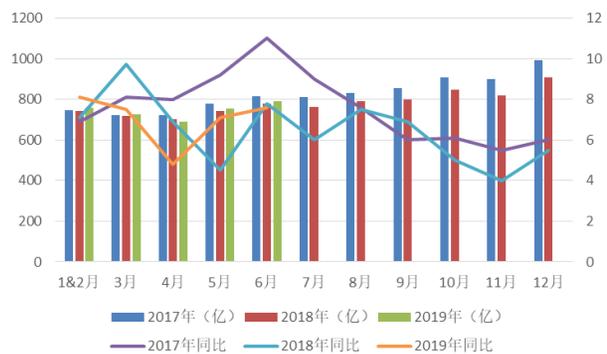
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

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。其中拓维信息、东方时尚、三盛教育涨幅居前，分别为-0.56%、-1.21%、-2.07%。

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				
拓维信息	(0.56)	(7.6)	12.21	(4.63)
东方时尚	(1.21)	(7.24)	0.82	14.87
三盛教育	(2.07)	0.62	3.7	10.13
九华旅游	(2.2)	(1.64)	4.34	8.45
金陵饭店	(2.31)	(6.67)	1.58	16.02
锦江股份	(2.39)	(4.47)	0.83	8.11
宋城演艺	(3.03)	3.14	2.94	10.43
黄山旅游	(3.38)	(8.66)	0.87	5.31
中国国旅	(3.39)	(0.35)	2.28	17.02
本周涨跌幅后 10				
腾邦国际	(12.93)	(20.09)	10.75	4.34
长白山	(12.68)	(7.11)	4.38	30.62
西安旅游	(11.43)	(13.45)	12.69	25.05
大东海 A	(11.05)	(16.67)	4.46	484.69
中青旅	(10.54)	(13.31)	5.4	5.02
众信旅游	(10.2)	(14.19)	5.61	9.82
云南旅游	(9.88)	(14.68)	1.16	8.18
张家界	(9.48)	(8.85)	6.61	22.36
力盛赛车	(9.24)	(2.35)	9.86	48.49
曲江文旅	(7.95)	(9.33)	3.17	5.22

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)
中国国旅	2019-08-07	85.85	.00%	86.2	450.71
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

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。