

社会服务

报告原因：定期报告

2019年9月8日

行业周报（20190902-20190908）

19H1 行业营收、净利润增速稳定，子行业龙头个股表现较好看好

行业研究/定期报告

社会服务行业近一年市场表现



相关报告：

【山证社服】社会服务行业周报（20190826—20190901）：暑期旅游消费呈现新形势，主题乐园休闲景区游客增速明显

分析师：刘小勇

执业证书编号：S0760511010019

电话：010-83496387

邮箱：liuxiaoyong@sxzq.com

研究助理：张晓霖

电话：010-83496307

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周主要观点及投资建议

➤ **2019H1 社服行业营收、净利润增速稳定，子行业龙头个股表现较好。** 2019H1 社会服务行业实现营收 659.7 亿元（+5.3%），实现归母净利润 62.1 亿元（+21.2%）；Q2 实现归母净利润 23.8 亿元（-7.0%），主要因为经济和消费面临一定压力，部分龙头公司增速放缓，出境游公司业绩普遍较上年同期有所下滑。行业整体净利润增速较上年同期有所下降，子行业个股表现亮眼。免税行业中，中国国旅 19H1 实现营业收入 243.4 亿元，占整个社会服务行业营收 36.9%，酒店行业中锦江酒店实现营收 71.4 亿元，贡献全行业营收 10.8%，休闲景区方面中青旅实现营收 58.5 亿元，贡献全行业营收 8.9%。**投资建议：** 从中报业绩披露情况来看，行业龙头公司在中美贸易摩擦和宏观经济压力下具有一定韧性，免税、酒店、休闲景区板块表现符合预期，业绩确定性较强。随着中秋、国庆等黄金假期来临，旅游消费市场也将迎来三季度旺季行情，我们对接下来文化旅游等板块机会持乐观态度。**建议关注：** 中国国旅、宋城演艺、广州酒家。

市场回顾

➤ 沪深 300 上涨 3.92%，报收 3948.51 点，休闲服务行业指数上涨 0.52%，跑输沪深 300 指数 3.40 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 26。

➤ 子行业：从子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：餐饮（3.59%）、酒店（2.84%）、景点（2.24%）、其他休闲服务（0.59%）、旅游综合（-0.49%）

➤ 个股：西安旅游以 16.88% 涨幅最高，腾邦国际以 7.99% 的跌幅最高。

行业动态

- 1) 2019 中国最贵旅游城市发布，呼伦贝尔连续三年第一
- 2) 大兴机场：冬春航季 16 家航司入驻，开通 116 条航线
- 3) 赴台大陆客减幅逾 80%

重要上市公司公告（详细内容见正文）

风险提示

➤ 宏观经济波动风险；旅游行业系统性风险；景区客流不及预期风险。



目录

1.本周主要观点及投资建议.....	3
2.行情回顾.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
2.2 细分行业市场表现.....	4
2.3 个股表现.....	5
2.4 子行业估值.....	5
3.行业动态及重要公告.....	6
3.1 行业要闻.....	6
3.2 上市公司重要公告.....	7
3.3 未来两周重要事项提醒.....	8
4.风险提示.....	9

图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	4
图 2：子行业涨跌幅情况（%）.....	4
图 3：社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图 5：社会服务行业各子行业 PE（TTM）变化情况.....	6
表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
表 2：过去一周上市公司重要公告.....	7
表 3：未来两周重要事项提醒.....	8

1. 本周主要观点及投资建议

本周申万休闲服务行业指数上涨 0.52%，在申万一级行业中涨跌幅位列第 26。

2019 上半年社服行业营收、净利润增速稳定，子行业龙头个股表现较好。2019 上半年社会服务行业实现营收 659.7 亿元（+5.3%），实现归母净利润 62.1 亿元（+21.2%）；Q2 实现归母净利润 23.8 亿元（-7.0%），主要因为经济和消费面临一定压力，部分龙头公司增速放缓，出境游公司业绩普遍较上年同期有所下滑。行业整体净利润增速较上年同期有所下降，子行业个股表现亮眼。免税行业中，中国国旅 19H1 实现营业收入 243.4 亿元，占整个社会服务行业营收 36.9%，酒店行业锦江酒店实现营收 71.4 亿元，贡献全行业营收 10.8%，休闲景区中青旅实现营收 58.5 亿元，贡献全行业营收 8.9%。

分行业来看，免税行业一马当先，酒店呈现微弱增势，休闲景区表现突出，出境游整体表现疲弱。中国国旅表现抢眼，上半年中免实现营收 237.4 亿元（+53.4%），归母净利润 25.36 亿元（+36.3%），主要系上海、香港、广州机场和新增进境店并表，同时三亚市内免税店和北京机场大幅增长。中免集团毛利率 52.3%（-0.2%）系人民币汇率贬值与渠道整合、供应商谈判效益相抵。酒店业景气度自 2018 年下半年开始下滑，上半年入住率下滑，房价小幅上涨，RevPAR 同比有所下降。Q2 受暑假出行消费影响为酒店旺季，入住率跌幅相比 Q1 收窄，房价涨幅明显回落，RevPAR 整体表现稍弱于 Q1，主要系中美贸易摩擦和经济消费放缓拖累。景区方面，19H1 国内实现旅游人次 30.8 亿人次（+8.8%），同比增速再次跌破十位数，创下近九年新低。休闲景区方面，乌镇、古北水镇等客流均有所下滑；旅游演艺方面，宋城演艺主要景区营收增速（+16%）稳定。出境游板块受突发事件影响业绩下滑，19H1 国内出境游人次 3773 万人次（+9.0%），较上年同期增速（+15.7%）回落明显。日本线路旅游人次增速较快，泰国线路受 18Q3 沉船事件影响出行人次下滑，长线欧洲依旧为主要游客目的地。

投资建议：从中报业绩披露情况来看，行业龙头公司在中美贸易摩擦和宏观经济压力下具有一定韧性，免税、酒店、休闲景区板块表现符合预期，业绩确定性较强。随着中秋、国庆等黄金假期来临，旅游消费市场也将迎来三季度旺季行情，我们对接下来文化旅游等板块机会持乐观态度。**建议关注：**中国国旅、宋城演艺、广州酒家。

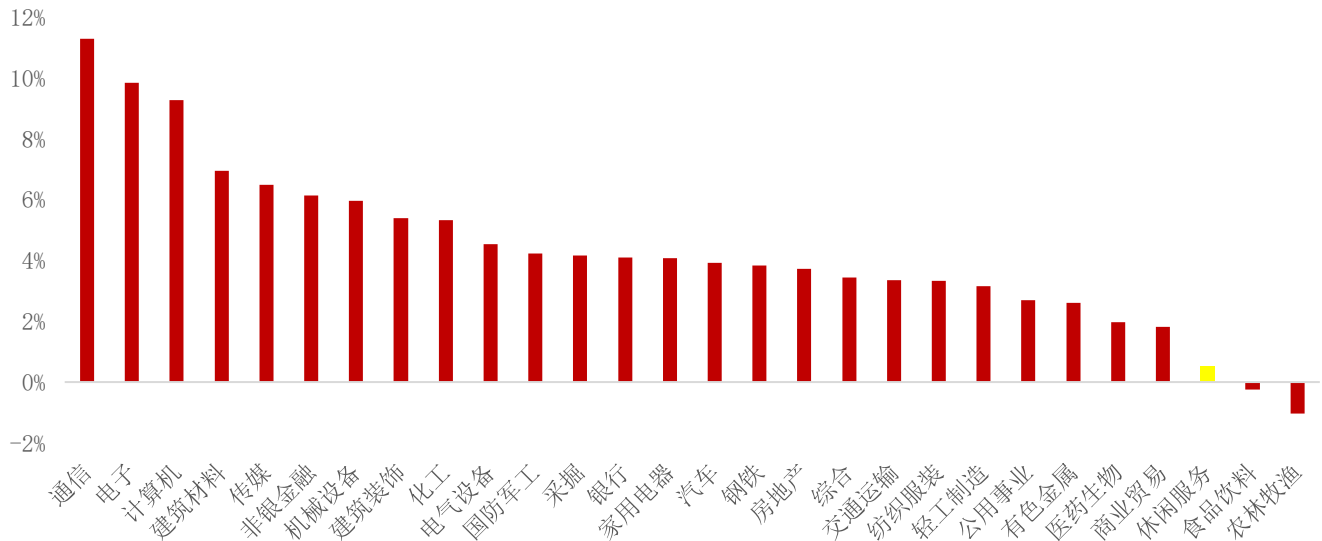
2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20190902-20190908），沪深 300 上涨 3.92%，报收 3948.51 点，休闲服务行业指数上涨 0.52%，

跑输沪深 300 指数 3.40 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名 26。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名

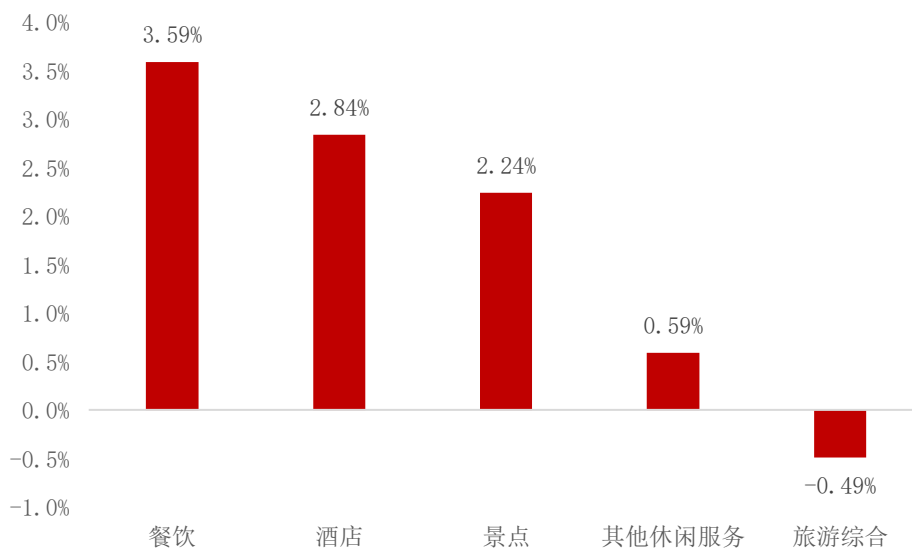


数据来源：wind，山西证券研究所

2.2 细分行业市场表现

分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：餐饮（3.59%）、酒店（2.84%）、景点（2.24%）、其他休闲服务（0.59%）、旅游综合（-0.49%）。

图 2：子行业涨跌幅情况（%）



数据来源：wind，山西证券研究所

2.3 个股表现

个股涨幅前五名分别为：西安旅游、九华旅游、西藏旅游、凯撒旅游、天目湖；跌幅前五名分别为：腾邦国际、金陵饭店、中国国旅、大连圣亚、科锐国际。

表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名

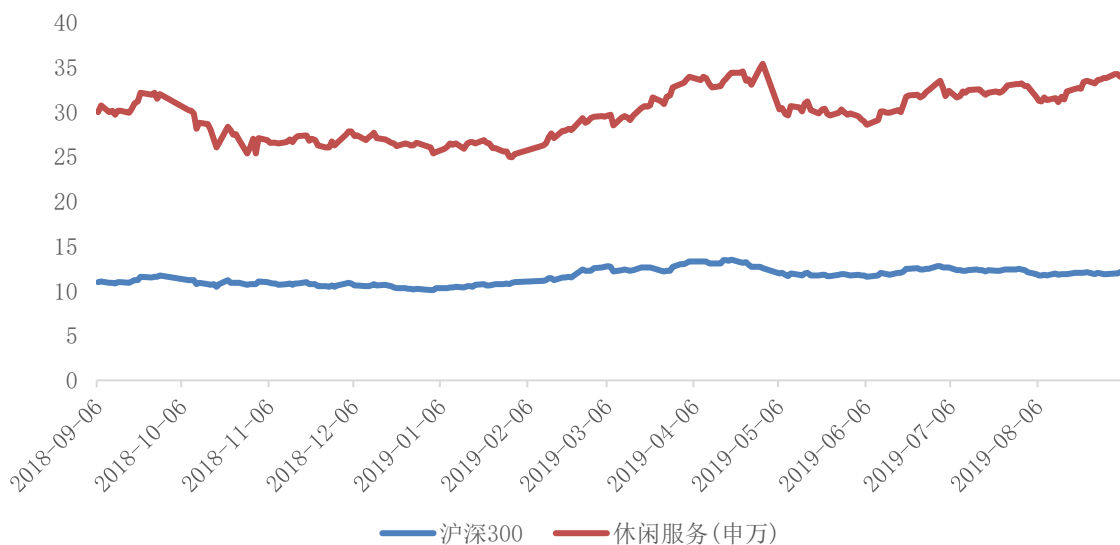
一周涨跌幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业
西安旅游	16.88	旅游综合	腾邦国际	-7.99	旅游综合
九华旅游	8.66	旅游综合	金陵饭店	-2.47	酒店
西藏旅游	8.49	旅游综合	中国国旅	-1.36	旅游综合
凯撒旅游	7.53	旅游综合	大连圣亚	-1.19	人工景区
天目湖	5.83	旅游综合	科锐国际	0.36	其他休闲服务
桂林旅游	5.49	旅游综合	锦江酒店	0.58	酒店
西安饮食	5.49	餐饮	宋城演艺	1.40	人工景区
国旅联合	5.30	旅游综合	三特索道	2.16	旅游综合
众信旅游	4.73	旅游综合	首旅酒店	2.22	酒店
云南旅游	4.72	旅游综合	曲江文旅	3.23	旅游综合

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 子行业估值

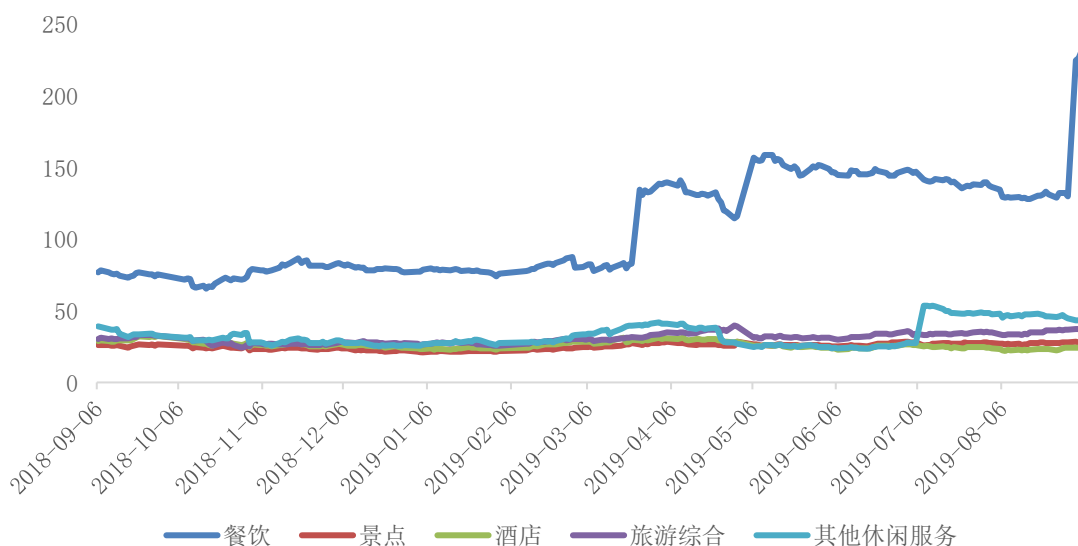
截止 2019 年 9 月 6 日，休闲服务（申万一级）PE（TTM）为 34.03。

图 3：社会服务行业 PE（TTM）变化情况



数据来源：wind，山西证券研究所

图 5：社会服务行业各子行业 PE (TTM) 变化情况



数据来源：wind，山西证券研究所

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 2019 中国最贵旅游城市发布，呼伦贝尔连续三年第一

界面 2019 年最贵旅游城市榜发布。文中选择中国大陆地区 2018 年度旅游总收入在 500 亿元人民币以上（门槛比上年提高了 100 亿元）的地级以上城市作为候选，共有 118 个城市入选。呼伦贝尔已经连续三年夺得“最贵旅游城市”的称号，2018 年旅游人均消费达到 3674 元，同比增长 4%。作为一个靠旅游收入拉动 GDP

增长的城市来说，物价一直都是游客吐槽的重点。因此，除了日常的吃、住、行这些必要消费外，部分游客可能为高价骑马、篝火晚会等旅行消费买单。包头去年与呼伦贝尔并列第一，今年稍显落后，排在第二名，旅游人均消费为 3626 元，同比增长 3%。与去年相比，旅游人数增加了 168 人，旅游收入增长了 15%。与呼伦贝尔相比，包头更城市化、商业化，GDP 是呼伦贝尔的两倍多。榜单中旅游人数最多的城市依然是上海，旅游人数达到 34871 万人，同比增长 6.6%，旅游总收入达到 5092 亿元，同比增长 24%，因此旅游人均消费也有了一个飞跃，排在第 31 名，较去年上升了 12 位。旅游收入最多的城市为北京，2018 年旅游总收入为 5921 亿元，位列第十，人均旅游消费是 1886 元，较去年增长 1%。（环球旅讯）

➤ 大兴机场：冬春航季 16 家航司入驻，开通 116 条航线

目前大兴机场已经完成民航专业工程行业验收总验和使用许可审查终审。开航前，民航局会正式颁发机场使用许可，9 月 15 日前将具备正式开航的条件。按照民航局计划，共有 16 家航空公司确定于 2019 年冬春航季入驻大兴机场。大兴机场投运时，将由国航、东航、南航、首都航、中联航、河北航 6 家航空公司参与首飞。即将和大兴国际机场同步开通试运营的轨道交通大兴国际机场线，因其速度快、制式新、标准高且全自动运行而备受关注。记者体验大兴机场线时了解，与普通地铁相比，大兴机场线全面提速，时速可达 160 公里。乘客可在地铁草桥站搭乘轨道交通列车 19 分钟直抵大兴国际机场航站楼，普通单程票价为 35 元。（环球旅讯）

➤ 赴台大陆客减幅逾 80%

据台湾《旺报》报道，大陆旅客团向台湾“移民署”申请入台证件数，从平均每个工作日约 4500 件，减少到 8 月 30 日的 630 件，大减 86%；自由行也从平均每天 5000 件减到 30 日的 783 件，大减 85%。旅游业预先估计 8 月底会降到 1000 件以下，9 月更会减少到每天 500 件以下。从 9 月起到 10 月底将出现航班大量下滑，赴台人次也必然跟着大减。（环球旅讯）

3.2 上市公司重要公告

表 2：过去一周上市公司重要公告

代码	简称	公告日期	公告摘要	主要内容
002059.SZ	云南旅游	9.3	关于控股股东变更同业竞争承诺的公告	为避免控股股东云南世博旅游控股集团有限公司（以下简称“世博旅游集团”）与云南旅游之间的同业竞争，世博旅游集团先后于 2013 年 5 月 30 日、2013 年 7 月 31 日、2013 年 9 月 25 日、2016 年 9 月 5 日出具了《关于本次重组后同业竞争的解决措施及避免同业竞争的承诺函》、《关于本次重组后同业竞争的解决措施及避免同业竞争的补充承诺》、《关于本次重组后同业竞争的解决措施及避免同业竞争的补充承诺（二）》、《云南世博旅游控股集团有限公司关于解决同业竞争的承诺》。上述承诺中，对解决

				<p>世博旅游集团下属云南海外国际旅行社有限公司（以下简称“海外国旅”）与云南旅游之间的同业竞争，作出了相应安排。“海外国旅经营状况不佳，目前尚不具备注入上市公司的条件。本集团将促使上市公司在本承诺出具之日起的3年内，以现金或发行股份购买资产等方式，收购海外国旅的权益，且在该期间，一旦海外国旅达到注入上市公司的标准和条件，世博旅游集团即启动将其注入上市公司的事项；或者自本承诺出具之日起的3年内，转让所持海外国旅股权，不再控制海外国旅，解决其与上市公司在旅行社业务上的竞争问题。在这期间，世博旅游集团和云南旅游将继续执行2013年7月31日签订的《云南世博旅游控股集团有限公司与云南旅游股份有限公司关于云南海外国际旅行社有限公司之委托管理协议》。”</p>
002059.SZ	云南旅游	9.3	关于重大资产重组过渡期间损益情况的公告	<p>云南旅游股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易已于2019年3月13日经中国证券监督管理委员会上市公司并购重组审核委员会审核通过，并于2019年4月9日取得《关于核准云南旅游股份有限公司向华侨城集团有限公司等发行股份购买资产的批复》，核准公司向华侨城集团有限公司发行182,022,460股股份、向李坚发行38,831,458股股份、向文红光发行29,123,593股股份、向贾宝罗发行29,123,593股股份购买其合计持有的深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司100%股权。</p>
600593.SH	大连圣亚	9.4	关于镇江项目股权转让后续进展暨完成工商变更登记的公告	<p>大连圣亚旅游控股股份有限公司分别于2018年11月24日、2018年12月11日召开公司第七届五次董事会和2018年第四次临时股东大会，会议审议通过了《关于公司拟签署镇江项目公司股权转让协议的议案》。2019年7月11日，公司披露了《关于公司镇江项目股权转让及基金设立后续进展公告》。2019年8月27日，奥美文旅基金完成募集，基金总额为1.25亿元人民币，公司披露了《关于奥美文旅基金设立的后续进展公告》（公告编号：2019-043）。2019年8月29日，公司披露了《大连圣亚关于公司镇江项目股权转让及基金设立后续进展公告》。</p>
300178.SZ	腾邦国际	9.7	关于持股5%以上股东股份减持计划预披露公告	<p>持股5%以上股东华联发展集团有限公司54,082,630股，占本公司总股本比例为8.77%，全部为无限售条件流通股。华联发展计划自本减持计划公告之日起15个交易日之后的六个月内通过集中竞价的方式减持不超过12,330,100股，在任意连续90个自然日内减持总数不超过腾邦国际总股本的1%。</p>

资料来源：wind，山西证券研究所

3.3 未来两周重要事项提醒

表 3：未来两周重要事项提醒

代码	简称	日期	重要事项概要
000524.SZ	岭南控股	9.12	召开临时股东大会
000796.SZ	凯撒旅游	9.16	召开临时股东大会
000796.SZ	凯撒旅游	9.16	召开临时股东大会

002059.SZ	云南旅游	9.17	召开临时股东大会
601888SH	中国国旅	9.18	召开临时股东大会
600258.SH	首旅酒店	9.26	召开临时股东大会
603136.SH	天目湖	9.28	限售股份上市流通

资料来源：wind，山西证券研究所

4.风险提示

1) 宏观经济波动风险；2) 旅游行业系统性风险；3) 景区客流不及预期风险。

分析师承诺：

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

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

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

