

中秋小长假即将来临，周边游需求旺盛

休闲服务行业 2019 年周报第 32 期

投资建议：中性

上次建议：中性

投资要点：

► **投资机会推荐：核心观点：中秋小长假即将来临，周边游需求旺盛。**近期同程艺龙、同程旅游、驴妈妈以及携程等OTA平台均披露了中秋节的机票、酒店以及景区门票的预订情况。中秋小长假游客倾向于选择短途周边游，假期前两天全国各主要旅游景点将迎来一个相对明显的客流高峰，动物园、博物馆、主题乐园、历史遗迹、古镇古村等是较为热门的选择，天目湖南山竹海、常州嬉戏谷、华谊兄弟电影世界、灵山小镇拈花湾、北京欢乐谷（日场通票）、上海迪士尼等景区门票预售火热。境内酒店、机票的价格有明显的上浮，去哪儿数据显示今年中秋酒店预订量比去年中秋上涨16.8%，机票预订量上涨13.6%。建议关注周边游优质标的宋城演艺（300144.SZ），此外维持上周对中国国旅（601888.SH）以及首旅酒店（600258.SH）的推荐。

► **上周行业重要新闻回顾：**香港旅发局称8月上半月访港旅客急跌三成；新加坡酒店入住率骤升至93.8%，创14年新高；仁川机场8月赴日韩国游客骤减两成；赴台大陆客减幅逾80%，业者估“寒冬”将持续到明年；上海迪士尼新儿童票标准将兼顾年龄和身高；上海迪士尼乐园游客将可携带供自用食品进乐园。

► **上周公司重要新闻公告回顾：**云南旅游发布关于重大资产重组过渡期间损益情况的公告；曲江文旅发布关于对上海证券交易所2019年半年度报告事后审核问询函回复的公告；凯撒旅游发布关于增加2019年日常关联交易预计的补充公告；三特索道发布关于控股股东一致行动人所持股份部分解除质押的公告。

► **行情和估值动态追踪：**上周申万休闲服务行业指数收于6203.9，涨幅0.52%，成交额155.7亿元，较前一周增长17.1%。细分子板块中，仅旅游综合收跌，餐饮（3.59%）>酒店（2.84%）>景点（2.24%）>旅游综合（-0.49%）。GL休闲服务行业（31只）目前动态平均估值水平为34市盈率，A股相对溢价较前一周下降。

► **风险提示：**突发事件带来的旅游限制的风险；宏观经济下行的风险；行业政策性风险；个股项目推进不达预期的风险。

一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

江甜丽 研究助理

电话：051082832787

邮箱：jiangtl@glsc.com.cn

相关报告

- 1、《上半年全行业实现营收 659.7 亿元，增速放缓》
- 2、《半年报陆续公布，行业增长或将进入低速区间》
- 3、《中青旅发布半年报，景区客单价稳增》
《休闲服务》

1 投资机会推荐

核心观点：中秋小长假即将来临，周边游需求旺盛。

近期同程艺龙、同程旅游、驴妈妈以及携程等 OTA 平台均披露了中秋节的机票、酒店以及景区门票的预订情况。中秋小长假游客倾向于选择短途周边游，假期前两天全国各主要旅游景点将迎来一个相对明显的客流高峰，动物园、博物馆、主题乐园、历史遗迹、古镇古村等是较为热门的选择，天目湖南山竹海、常州嬉戏谷、华谊兄弟电影世界、灵山小镇拈花湾、北京欢乐谷（日场通票）、上海迪士尼等景区门票预售火热。境内酒店、机票的价格有明显的上浮，去哪儿数据显示今年中秋酒店预订量比去年中秋上涨 16.8%，机票预订量上涨 13.6%。建议关注周边游优质标的宋城演艺（300144.SZ），此外维持上周对中国国旅（601888.SH）以及首旅酒店（600258.SH）的推荐。

1) 中国国旅（601888.SH）：根据 Generation Research 预测，2019 年全球免税行业销售规模将达到 818.22 亿美元，同比增长 7.8%，2019 年上半年，中国免税市场保持快速度增长，预计全年中国免税市场增速将达到 18% 以上。上半年公布的半年报数据显示，公司免税商品销售业务实现营业收入 229.08 亿元，同比增长 53.26%，其中日上上海免税店实现免税收入 73.77 亿元，带来免税业务收入增量 35.43 亿元（自 2018 年 3 月开始纳入合并报表）；三亚海棠湾免税购物中心实现免税业务收入 51.81 亿元，同比增加 11.49 亿元；首都机场免税店（含 T2 和 T3 航站楼）实现免税业务收入 43.65 亿元，同比增加 8.88 亿元（剔除 T2、T3 内部交易数据）；香港机场免税店实现免税业务收入 12.96 亿元，同比增加 3.44 亿元；广州机场免税店实现免税业务收入 8.44 亿元，同比增加 5.56 亿元。

2) 宋城演艺（300144.SZ）：近期公司发布 2019 年半年度报告，上半年实现营业收入 14.17 亿元，同比下降 6.21%；归属于上市公司股东的净利润 7.85 亿元，同比增长 18.03%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 6.18 亿元，同比下降 2.85%；主要是由于上半年六间房重组已经完成，自 5 月份不再并表，导致收入和利润的下滑，如果剔除掉六间房的影响，现场演艺和旅游服务业合计实现营业收入 10.34 亿元，同比增长 15.99%；实现利润总额 6.80 亿元，同比增长 13.95%，基本符合预期。分景区来看，杭州宋城表现平平，上半年实现营业收入 3.99 亿元，同比增长 4.05%；三亚宋城受海昌梦幻海洋不夜城开园导致游客分流以及 5 月、6 月持续阴雨天气的影响，增长受挫，报告期内实现营业收入 2.33 亿元，同比略有下滑 0.31%；丽江宋城受市场强势复苏以及游客团散结构调整的影响，表现靓丽，实现营业收入 1.45 亿元，同比大幅增长 30.98%；桂林宋城开业一周年以来，累计演出约 1000 场，接待游客近 360 万人次，单日最高演出 6 场，报告期内实现营业收入 7483 万，净利润达到 1951 万，较去年下半年贡献明显提升。我们认为六间房剥离后，主业仍然可以保持高增的态势，未来两年，重资产西安中华千古情、上海世博大舞台以及佛山听音湖项目将持续贡献增量，仍可持续关注。

3) 酒店板块：今年上半年受到宏观经济增长放缓以及经济型酒店升级改造的影响，出租率下滑的态势持续，RevPAR 增速放缓。目前酒店板块我们认为进入供给放缓

的阶段，首先住宿业和餐饮业固定资产投资完成额在 2018 年 2 季度以后同比出现大幅持续性的下滑，其次连锁酒店以及签约酒店的数量均出现增长放缓，这些数据在印证我们的看法，供给趋缓对目前出租率下滑的态势具有相对支撑作用。此外，行业中端发展方向不改，一线城市未来将持续以升级改造为主，二三线城市以新增为主。近期锦江股份和首旅酒店发布了 2019 年半年度报告，从中报的数据来看，收入和净利润增速较去年同期下降的幅度较大，宏观环境和升级改造的影响在今年将表现的尤为突出，但是中端成熟门店的贡献逐步加强，持续推荐锦江股份（600754.SH）和首旅酒店（600258.SH）。

2 上周行业重要新闻回顾

1) 香港旅发局称 8 月上半月访港旅客急跌三成

近期香港旅发局公布，7 月访港旅客数字录得 519.7 万人次，较 2018 年的 546.1 万人次相比，按年下跌 4.8%。内地访港旅客有 416.1 万人次；旅客人数下跌最多的，分别为韩国、俄罗斯、澳大利亚及台湾地区游客，均录得双位数跌幅。不过，澳门地区及菲律宾的旅客则有上升，分别上升 32.6% 及 11.7%。8 月份上半个月访港旅客数字下跌约 3 成，9 月及 10 月的预计赴港数字将继续下调。

2) 新加坡酒店入住率骤升至 93.8%，创 14 年新高

近几个月，反对派暴力分子持续干扰香港正常社会秩序，使得不少游客望而却步，香港的旅游业也因此受损严重。然而，与赴港游客不断流失的恶劣状况相比，新加坡的酒店入住率却骤然上升。据香港“东网”4 日援引新加坡旅游局(STB)本月 2 日公布的数据显示：今年 7 月该国酒店的平均入住率升至 93.8%，创下 2005 年以来新高。去年同期，新加坡酒店的平均入住率为 92.5%。然而，自香港示威浪潮恶化后，很多游客及打算举办商业活动的企业，纷纷将目的地改为新加坡。该国的酒店每晚平均房租，近日也创下 4 年来的最高纪录，升至 203.7 新加坡元(约合 1051 元人民币)。去年同期，每晚平均房价为 200.2 新加坡元(约合 1032 元人民币)。

3) 仁川机场 8 月赴日韩国游客骤减两成

随着韩国国内抵制赴日旅游的运动不断扩散，从仁川机场赴日旅游的韩国游客骤减。仁川国际机场公社 4 日发布的数据显示，8 月从仁川飞往日本的韩国旅客同比减少 21.9%，为 46 万人；从日本飞往仁川的韩国旅客同比减少 17.3%，为 51 万人。总计 96.9 万人，同比减少 19.5%。除日本航线以外，从仁川机场赴其他大部分地区的旅客数均同比增加，全体旅客同比增加 3.9%。具体来看，赴东南亚游客增幅最大，为 15.3%。其次是中国(11.8%)、欧洲(10.8%)、美洲(3.8%)、大洋洲(1.9%)。东南亚地区中，赴菲律宾(30.1%)、越南(15.8%)、泰国(15.3%)等人气旅游目的地的旅客更是出现大幅增长。

4) 赴台大陆客减幅逾 80%，业者估“寒冬”将持续到明年

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%。截至 9 月 2 日下午 7 时，大陆游客团申请件数仅约 760 件，自由行 980 件，已可看出跌幅比预估的更严重。业者说，自由行送件骤减是“意料中事”，在大陆停办“G 签”后，送件数“一天少于一天”。旅游业早就估计 8 月底会降到 1000 件以下，9 月更会减少到每天 500 件以下。

5) 上海迪士尼新儿童票标准将兼顾年龄和身高

9 月 3 日，上海迪士尼度假区官方微博宣布，自 2019 年 10 月 8 日起，度假区将实行新的儿童票定义标准，让更多儿童享受上海迪士尼乐园门票的优惠。2019 年 10 月 8 日起，在游园当日年龄在 3 周岁（含）至 11 周岁（含）；或身高 1 米以上至 1.4 米（含 1.4 米）的儿童游客可以享受上海迪士尼乐园门票价格约 75 折的优惠。在游园当日年龄在 3 周岁以下或身高 1.0 米及以下的婴幼儿游客可免票入园。

6) 上海迪士尼乐园游客将可携带供自用食品进乐园

近日，上海迪士尼乐园方管理团队正积极与相关方面沟通，将在继续聆听各方意见和建议的基础上，于下阶段推出包括入园安检和外带食物政策等方面的多项举措，进一步完善园区运营，优化游客体验。上海迪士尼乐园的安检团队正在对现有的人工包检方式进行优化，通过更友好、人性化的流程和服务，降低包检对游客体验的影响。建议游客在安检时可以自己打开包袋，如安检人员有要求，游客可自行将包内相关个人物品取出并在经过检查后放回。园方管理团队将与各相关部门继续通力合作，持续调整优化入园安检流程，考虑下一步要加大安检设备的投入，采用如 x 光机等在内的多种科技手段，辅助人工服务，不断提升游客入园的体验。

3 上周公司重要新闻、公告回顾

图表 1: 上周公司重要新闻、公告回顾

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
9 月 3	002059.SZ	云南旅游	关于重大资产重组过渡期间损益情况的公告	根据审计结果，过渡期间，文旅科技实现归属于母公司的净利润为 219,208,468.51 元。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》相关约定，上述期间实现的盈利由云南旅游享有。
9 月 4	600706.SH	曲江文旅	关于对上海证券交易所 2019 年半年度报告事后审核问询函回复的公告	公司就上海证券交易所《关于对西安曲江文化旅游股份有限公司 2019 年半年度报告的事后审核问询函》中应收账款的问题做了详细的解答。
9 月 4	000796.SZ	凯撒旅游	关于增加 2019 年日常关联交易预计的补充公告	海南航空控股股份有限公司 1-3 月份营业收入为 1,863,323 万元，净利润为 114,002 万元（未经审计）；重庆大新华运通国际旅行社有限公司 1-6 月份营业收入为 13.71 万元，净利润为 -2.06 万元（未经审计）；西部航空有限责任公司 1-6 月份营业收入为 277,074.66 万元，净利润为 12,470.83 万元（未经审计）。
9 月 7	002159.SZ	三特索道	关于控股股东一致行动人所持股份部分解除质押的公告	截至公告披露日，公司控股股东的一致行动人当代科技持有公司股份 6,900,000 股，占公司股份总数的 4.98%；累计质押股份 4,900,000 股，占公司股份总数的 3.53%。

来源: Wind, 国联证券研究所

4 行情和估值动态追踪

4.1 行情回顾

上周申万休闲服务行业指数收于 6203.9, 涨幅 0.52%, 成交额 155.7 亿元, 较前一周增长 17.1%。细分子板块中, 仅旅游综合收跌, 餐饮 (3.59%) > 酒店 (2.84%) > 景点 (2.24%) > 旅游综合 (-0.49%)。个股表现上, 上周小市值公司受到市场青睐, 西安旅游上周大幅收涨 16.88%, 九华旅游、西藏旅游涨幅次之, 龙头个股表现较弱。

图表 2: 上周涨跌幅排名 (%)

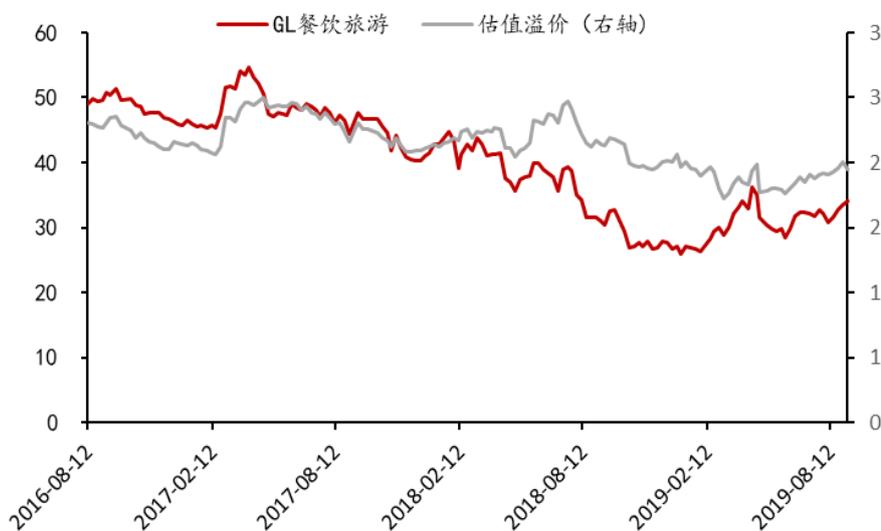
涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
000610.SZ	西安旅游	16.88	300178.SZ	腾邦国际	-7.99
603199.SH	九华旅游	8.66	603043.SH	广州酒家	-4.39
600749.SH	西藏旅游	8.49	601007.SH	金陵饭店	-2.47
000796.SZ	凯撒旅游	7.53	601888.SH	中国国旅	-1.36
603136.SH	天目湖	5.83	600593.SH	大连圣亚	-1.19

来源: Wind, 国联证券研究所

4.2 估值跟踪

GL 休闲服务行业 (31 只) 目前动态平均估值水平为 34 市盈率, A 股相对溢价较前一周下降。

图表 3: GL 休闲服务行业估值情况



来源: Wind, 国联证券研究所

5 风险提示

- 1) 突发事件带来的旅游限制的风险；
- 2) 宏观经济下行的风险；
- 3) 行业政策性风险
- 4) 个股项目推进不达预期的风险。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210