

前三季度业绩预告陆续发布，宋城演艺表现可喜

休闲服务行业 2019 年周报第 36 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：前三季度业绩预告陆续发布。截至上周末，行业中已经有11家上市公司发布了2019年前三季度业绩预告，其中业绩预增的仅有两家，宋城演艺和岭南控股。其中宋城演艺前三季度预计实现归母净利润约12.04亿元-13.77亿元，同比增长5%—20%；岭南控股预计前三季度净利润约2.35亿元-2.5亿元，同比增长45.07%—54.33%。其余九家上市公司中，业绩预减三家，首亏两家，续亏四家。目前龙头白马股中仅宋城演艺发布了三季报业绩预告，其余几家尚未披露，从已经披露的情况来看，三季报的增长仍然比较低迷，延续了中报的低速的增长态势。我们仍然坚持业绩导向，推荐具有业绩支撑的宋城演艺（300144.SZ）和中国国旅（601888.SH），建议长期关注。

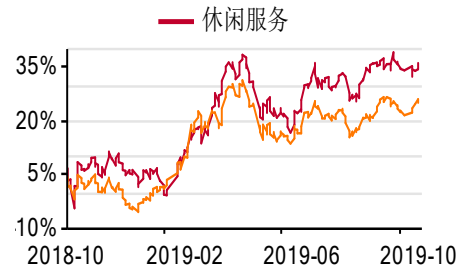
上周行业重要新闻回顾：国内冰雪运动产值预计2025年达万亿元；关系恶化影响旅游业，韩国访日游客9月同期减少58%；华住公布Q3运营数据，整体ADR增长2.6%；全球邮轮旅游市场规模持续增长；印度对华放宽旅游签证，超四成游客选择“独自前往”。

上周公司重要新闻公告回顾：宋城演艺、岭南控股、腾邦国际、西安旅游、三特索道等发布2019年前三季度业绩预告。

行情和估值动态追踪：上周申万休闲服务行业指数收于6118.32，涨幅0.68%，成交额75.4亿元，较前一周有所下降。细分子板块景点板块受到宋城的带动，大幅收涨4.46%，景点（4.46%）>旅游综合（-0.05%）>酒店（-0.12%）>餐饮（-1.48%）。GL休闲服务行业（31只）目前动态平均估值水平为33.6倍市盈率，A股相对溢价较前一周提升。

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、《国庆假期离岛免税品销售额高增 60%》

《休闲服务》

2、《国庆假期国内游客人次达 7.82 亿，同比增长 7.81%》

 3、《中秋国内旅游人次过亿，十一假期行情预热》
 《休闲服务》

1 投资机会推荐

核心观点：前三季度业绩预告陆续发布

截至上周末，行业中已经有 11 家上市公司发布了 2019 年前三季度业绩预告，其中业绩预增的仅有两家，宋城演艺和岭南控股。其中宋城演艺前三季度预计实现归母净利润约 12.04 亿元-13.77 亿元，同比增长 5%—20%；岭南控股预计前三季度净利润约 2.35 亿元-2.5 亿元，同比增长 45.07%—54.33%。其余九家上市公司中，业绩预减三家，首亏两家，续亏四家。目前龙头白马股中仅宋城演艺发布了三季报业绩预告，其余几家尚未披露，从已经披露的情况来看，三季报的增长仍然比较低迷，延续了中报低速的增长态势。我们仍然坚持业绩导向，推荐具有业绩支撑的宋城演艺（300144.SZ）和中国国旅（601888.SH），建议长期关注。

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）：公司近期发布前三季度业绩预告，预计前三季度实现归母净利润约 12.04 亿元-13.77 亿元，同比增长 5%—20%，其中 Q3 预计实现归母净利润 4.82-5.06 亿元，同比增长 0%-5%。剔除六间房 1-5 月份并表、重组带来的损益以及 5-9 月投资收益的影响，则轻重资产的演艺业务 2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润约 9.39 亿元-11.1 亿元，同比增长约 10%-30%，2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润约 4.29-5.22 亿元，同比增长约 15-40%，受暑期旺季的带动，三季度表现超预期。从十一的数据来看，丽江宋城依旧表现突出，此外漓江和张家界的项目也持续增温，明年仍有西安和上海项目释放，建议持续关注。

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) 国内冰雪运动产值预计 2025 年达万亿元

据现场发布的《中国冰雪产业发展研究报告》显示，中国冰雪产业近几年呈现快速增长。2020 年，冰雪运动产值将达到 6000 亿元，2022 年这一数字将达到 8000 亿元。到了 2025 年，中国的冰雪产值将达到 1 万亿元。与之对应的是，2025 年整个中国的体育总产值预估在 5 万亿元左右，冰雪运动就占据了 1/5。据国际数据集团中国区副总裁张莉介绍，2018 年中国滑雪人口已经达到了 1930 万人。

2) 关系恶化影响旅游业，韩国访日游客 9 月同期减少 58%

据日本共同社报道，日本观光厅 16 日发布估算数据称，9 月造访日本的韩国游客数较 2018 年同期减少 58.1%，仅为 20.12 万人次，连续 3 个月减少。韩国游客降幅同比超过 50% 的情况，是受东日本大地震影响的 2011 年 5 月后的首次。2019 年 1 至 9 月为 2441.78 万人，同比增加 4.0%，9 月日本出境游人数增加 7.4%，为 175.15 万人。据韩国法务部称，访韩日本人同比增加 1.5% 至 25.3 万人。

3) 华住公布 Q3 运营数据，整体 ADR 增长 2.6%

华住酒店公布了截至 2019 年 9 月 30 日第三季度酒店运营的初步数据。华住预期今年第三季度的净收入同比将增长 10%-11%，与此前发布的业绩展望一致。截至 2019 年 9 月 30 日，华住开业酒店数量达 5,151 家，包括 697 家直营酒店和 4,454 家管理加盟和特许店。客房总数 504,414 间，第三季度净增 41,118 间。2019 年第三季度，华住旗下酒店的整体 ADR 为 245 元(人民币)，相比去年同期的 239 元增长了 2.6%。细分来看，直营店、管理加盟和特许店的 ADR 分别为 288 元、235 元，同比分别增长 3.1% 和 3.4%。成熟酒店(经营超过 18 个月)的同店 RevPAR 为 211 元，同比下滑 3.8%；ADR 为 234 元，同比下滑 1.1%；平均入住率为 90.1%，同比下滑 2.5 个百分点。

4) 全球邮轮旅游市场规模持续增长

近年来，全球的游轮业快速增长，其中邮轮旅游度假市场增幅最大。2018 年全球邮轮旅游市场规模达到 460 亿美元，约合 3255 亿元人民币。数据显示，2018 年全球有超过 2600 万人次选择邮轮度假，相比 2017 年增长 3%。根据预测，2019 年登上邮轮度假旅游的人次将达到 3000 万。

5) 印度对华放宽旅游签证，超四成游客选择“独自前往”

日前，印度出台了新的对华签证便利政策，不仅放宽了电子签证的有效期，还降低了相关费用。马蜂窝旅游网大数据显示，信息公布后次日，印度旅游热度快速增长 14.44%。其中，新德里、斋普尔、金奈、加尔各答、孟买为游客主要关注的城市。携程数据显示，2019 年 1 月至 9 月，前往印度旅游的人次同比增长超过 70%。而区别于传统的暑期旺季来说，前往印度的高峰在年初和年末，这也和前往印度的游客属性密切相关。携程跟团游和自由行产品数据显示，“70 后”、“80 后”游客是印度旅游的主力人群，共占比超过 60%。与此同时，赴印度旅游的游客中，独自一人选择前往印度

的占多数，携程网数据显示，这一占比达到了 44%，而根据马蜂窝旅游网的数据，这一占比也达到了 38.66%。

3 上周公司重要新闻、公告回顾

图表 2: 2019 前三季度

证券代码	证券简称	业绩预告类型	业绩预告摘要	预告净利润变动幅度
002059.SZ	云南旅游	预减	净利润约 5000 万元~10000 万元, 下降 6.25%~53.13%	-53.1%
002186.SZ	全聚德	预减	净利润约 2571.57 万元~6428.92 万元, 下降 50.00%~80.00%	-80.0%
000524.SZ	岭南控股	预增	净利润约 23500 万元~25000 万元, 变动幅度为:45.07%~54.33%	54.3%
002159.SZ	三特索道	预减	净利润约 1600 万元~2400 万元, 下降 84.89%~89.93%	-89.9%
300144.SZ	宋城演艺	略增	净利润约 120482.37 万元~137694.13 万元, 变动幅度为:5%~20%	20.0%
000610.SZ	西安旅游	续亏	净利润约-550 万元~-380 万元, 增长 47.99%~64.07%	64.1%
000613.SZ	大东海 A	首亏	净利润约-45 万元~-30 万元, 变动幅度为:-175.62%~-150.41%	-175.6%
000721.SZ	西安饮食	续亏	净利润约-2410 万元~-2285 万元, 下降 447.36%~477.30%	-477.3%
000428.SZ	华天酒店	续亏	净利润约-19000 万元~-16000 万元, 变动幅度为:7.55%~22.15%	22.2%
002306.SZ	ST 云网	续亏	净利润约-1750 万元~-1650 万元	-12.1%
300178.SZ	腾邦国际	首亏	净利润约-12500 万元~-12000 万元	-142.5%

来源: Wind, 国联证券研究所

1) 宋城演艺发布前三季度业绩预告

预计前三季度实现归母净利润约 12.04 亿元-13.77 亿元, 同比增长 5%—20%, 其中 Q3 预计实现归母净利润 4.82-5.06 亿元, 同比增长 0%-5%。剔除六间房 1-5 月份并表、重组带来的损益以及 5-9 月投资收益的影响, 则轻重资产的演艺业务 2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润约 9.39 亿元-11.1 亿元, 同比增长约 10%-30%, 2019 年 7-9 月归属于上市公司股东的净利润约 4.29-5.22 亿元, 同比增长约 15-40%, 受暑期旺季的带动, 三季度表现超预期。从十一的数据来看, 丽江宋城依旧表现突出, 此外漓江和张家界的项目也持续增温, 明年仍有西安和上海项目释放, 建议持续关注。

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 6118.32, 涨幅 0.68%, 成交额 75.4 亿元, 较前一周有所下降。细分子板块景点板块受到宋城的带动, 大幅收涨 4.46%, 景点 (4.46%) > 旅游综合 (-0.05%) > 酒店 (-0.12%) > 餐饮 (-1.48%)。个股宋城演艺收涨 8.8%, 位居行业首位, 天目湖以 8.04% 的涨幅次之, 其次首旅酒店和中国国旅微涨。

图表 3: 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
宋城演艺	300144.SZ	8.81	西藏旅游	600749.SH	-8.59

603136.SH	天目湖	8.04	000610.SZ	西安旅游	-5.23
300178.SZ	腾邦国际	2.95	000796.SZ	凯撒旅游	-5.22
600258.SH	首旅酒店	1.87	600358.SH	国旅联合	-4.99
601888.SH	中国国旅	0.46	600706.SH	曲江文旅	-3.50

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 33.6 倍市盈率, A 股相对溢价较前一周提升。

图表 4: 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