

社会服务

报告原因：定期报告

2019年11月10日

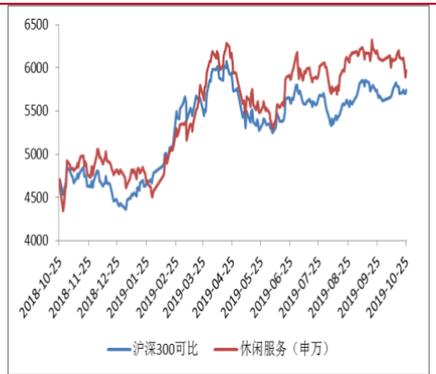
行业周报（20191104-20191110）

旅游电商的双十一狂欢节

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（20191028—20191103）：三季报披露完毕，龙头标的仍是中长期资产配置最优选择

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

➤ **旅游电商的双十一狂欢节。**电商双十一购物狂欢节到今年成功举办十一年，从策划、运营、执行已经形成一条成熟的产业链。但相较于零售电商平台双十一购物，OTA在线旅游平台折扣销量总是差强人意。总体原因有三点：旅游用户更加注重实际消费体验、识别产品能力较强，从营销噱头和宣传口号方面优惠降价对更加注重旅游体验的消费者吸引力较弱；旅游的库存属性和电商不同，无法通过批量采购或者提前备货等方法缩短供应链等方式降低产品的生产成本和销售成本；OTA企业不再注重高额补贴来达到以量取胜的规模效应，同时附着在平台上的旅游产品供应商家本身没有很强的参与意愿和补贴能力，他们更关注从平台带来的每一笔订单的获客成本。因此，更加注重消费体验、产品采购方式较为固定的在线旅游产品在这场狂欢中有很大的探索空间。

➤ **投资建议：**从三季报业绩来看行业Q3整体业绩基本符合预期，持续看好业绩确定性稳定的龙头个股，优选业绩确定性强的免税行业，关注目前估值处于历史相对底部的酒店行业以及复制性强的优质景区。**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1.43%，报收3952.39点，休闲服务行业指数上涨0.23%，跑输沪深300指数1.20个百分点，在申万28个一级行业中排名第10。

➤ 子行业：涨跌幅由高到低分别为：酒店（5.00%）、旅游综合（0.45%）、景点（0.33%）、其他休闲服务（-0.97%）、餐饮（-3.54%）。

➤ 个股：众信旅游以15.38%涨幅最高，三特索道以5.12%的跌幅最高。

行业动态

- 1) 14部门发文推动国际消费中心城市，旅游消费迎利好
- 2) 首都机场推智慧出行，区块链技术助力旅客出行
- 3) Discovery成立中国文旅总部，计划在华建1-2个主题公园

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.....	4
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.....	8

图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	3
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.....	5
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

本周休闲服务行业指数上涨 0.77%，在申万一级行业中涨跌幅位列第 10。

旅游电商的双十一狂欢节。 电商双十一购物狂欢节到今年成功举办十一年，从策划、运营、执行已经形成一条成熟的产业链。今年双十一前夕，旅游相关行业也推出不同程度优惠，如返利网放出的机票返利 3%、酒店返利 18%、门票相关返利 30%，引来旅游行业大量关注热度。但相较于零售电商平台双十一购物，OTA 在线旅游平台折扣销量总是差强人意。总体原因有三点：首先旅游用户的旅行经验更加丰富和成熟、识别产品能力较强，从营销噱头和宣传口号方面优惠降价对更加注重旅游体验的消费者吸引力较弱。其次，旅游的库存属性和电商不同，零售电商可以通过批量采购或者提前备货等方法缩短供应链等方式降低产品的生产成本和销售成本，边际成本的降低可以呈现给用户比平时日期更低的价格，这种意义上的双十一是有积极意义并且是真正受惠于用户和商家的。但旅游的库存属性不同，整个产业链中，除机票、酒店可以通过批量采购等方式控制成本，签证、车辆、导游、餐饮以及中间服务等都是伴随每一笔新增订单的增加而增加实际经营成本，所以在旅游产品方面要求比日常价格降幅很大从产品成本结构上看是不实际的。第三点，也是最重要的一点，OTA 企业不再注重高额补贴来达到以量取胜的规模效应，同时附着在平台上的旅游产品供应商家本身没有很强的参与亿元和补贴能力，他们更关注从平台带来的每一笔订单的获客成本。因此，更加注重消费体验、产品采购方式较为固定的在线旅游产品在这场狂欢中有很大的探索空间。

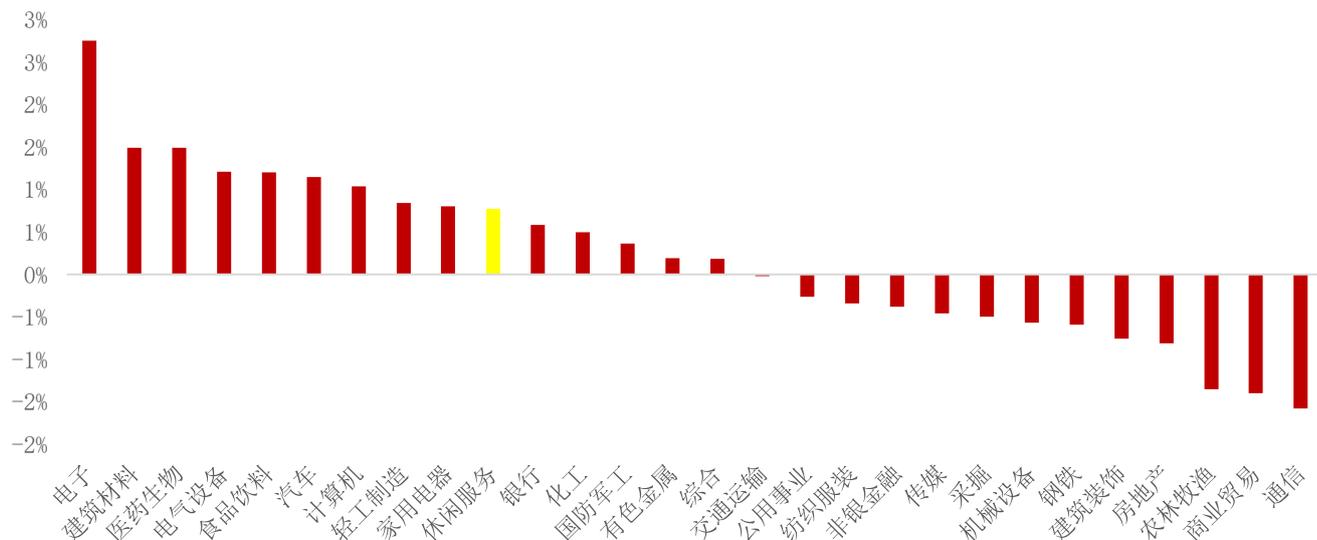
投资建议： 从三季报业绩来看行业 Q3 整体业绩基本符合预期，持续看好业绩确定性稳定的龙头个股，优选业绩确定性强的免税行业，关注目前估值处于历史相对底部的酒店行业以及复制性强的优质景区。**建议关注：** 中国国旅、宋城演艺、广州酒家。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20191104-20191110），沪深 300 上涨 0.52%，报收 3973.01 点，休闲服务行业指数上涨 0.77%，跑输沪深 300 指数 0.15 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 10。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名

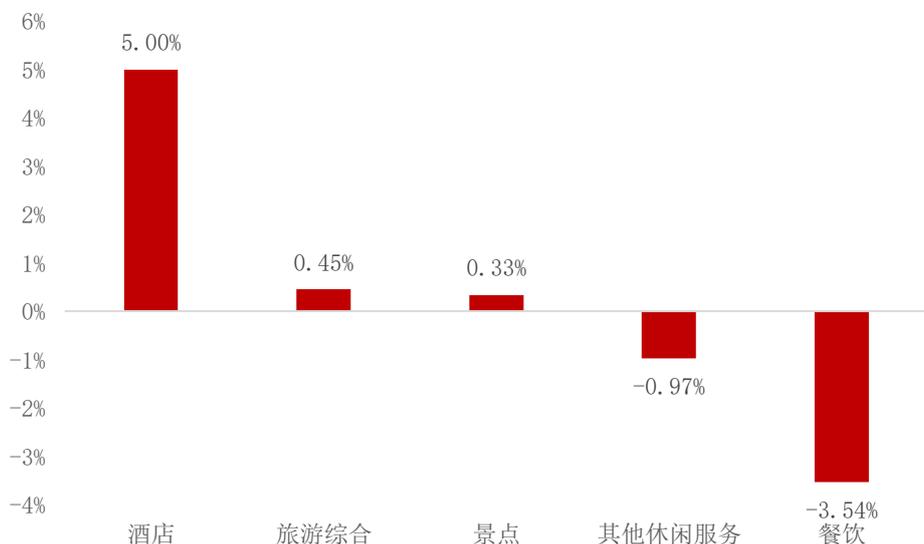


数据来源：wind，山西证券研究所

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：酒店（5.00%）、旅游综合（0.45%）、景点（0.33%）、其他休闲服务（-0.97%）、餐饮（-3.54%）。

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：众信旅游、凯撒旅游、大东海 A、腾邦国际、首旅酒店；跌幅前五名分别为：三特索道、华天酒店、西藏旅游、九华旅游、西安饮食。

表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名

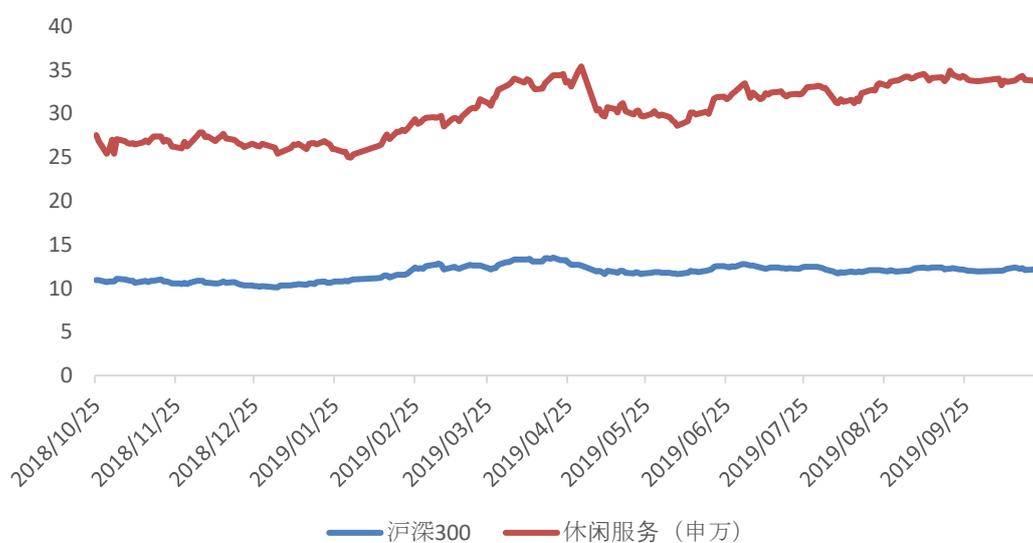
一周涨跌幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅（%）	所属申万三级行业
众信旅游	15.38	旅游综合	三特索道	-5.12	旅游综合
凯撒旅游	12.14	旅游综合	华天酒店	-3.04	酒店
大东海 A	9.77	酒店	西藏旅游	-2.38	旅游综合
腾邦国际	9.74	旅游综合	九华旅游	-2.35	旅游综合
首旅酒店	7.70	酒店	西安饮食	-2.31	餐饮
天目湖	6.43	自然景区	国旅联合	-2.19	旅游综合
锦江酒店	4.99	旅游综合	大连圣亚	-1.13	人工景点
峨眉山 A	4.02	自然景区	科锐国际	-0.86	其他休闲服务
岭南控股	3.30	旅游综合	海航创新	-0.85	旅游综合
张家界	1.16	自然景区	云南旅游	-0.39	旅游综合

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 子行业估值

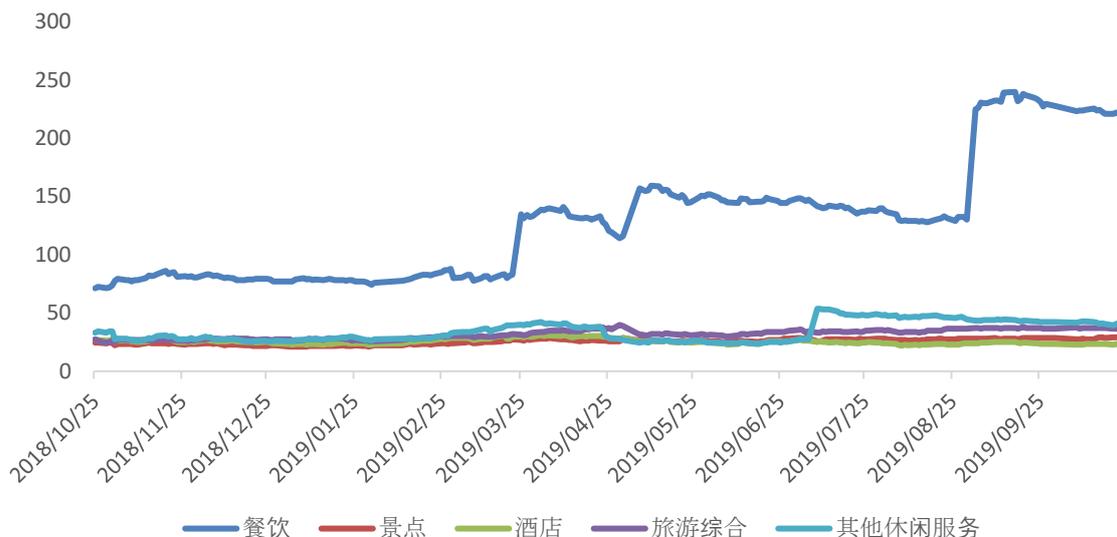
截止 2019 年 11 月 8 日，休闲服务（申万一级）PE（TTM）为 33.51。

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

➤ 14 部门发文推动国际消费中心城市建设，旅游消费迎利好

近日，经国务院同意，商务部、外交部、国家发展和改革委员会、文化和旅游部等 14 部门联合印发了《关于培育建设国际消费中心城市的指导意见》。《指导意见》提出，利用 5 年左右时间，基本形成若干立足国内、辐射周边、面向世界的具有全球影响力、吸引力的综合性国际消费中心城市，带动形成一批专业化、特色化、区域性国际消费中心城市。《指导意见》明确了六方面重点任务。其中提出：

聚集优质消费资源，加快培育和发展文化、旅游等服务消费产业；推动消费融合创新，打造一批商旅文体联动示范项目，推动商旅文体、游购娱融合发展；建设新型消费商圈，将中国元素、区域文化融入商圈建设，彰显中国特色；打造消费时尚风向标，整合城市消费资源，鼓励国内外重要消费品牌发布新产品、新服务，及时发布和更新旅游、娱乐、文化等消费信息；促进时尚、创意等文化产业新业态发展，培育一批有国际影响力的网站、期刊、电视、广播等时尚传媒品牌；加强消费环境建设，完善便捷高效的立体交通网络，畅通国内外旅客抵离通道；完善消费促进机制，稳妥推进教育文化、休闲娱乐等消费领域和相关服务业对外开放；借鉴国际通行做法，提升通关和签证便利化，扩大过境免签的城市范围、延长过境停留时间，优化境外旅客购物离境退税服务，促进国际消费便利化。（环球旅讯）

➤ 首都机场推智慧出行，区块链技术助力旅客出行

随着大兴机场的启用，北京“一市两场”的格局正在形成，首都机场的运行压力将得到有效缓解，这对于首都机场发展来说是一个“窗口期”。因此首都机场将利用这一阶段，加快基础设施建设和智慧升级。首都机场研究推出了涉及 40 个重大项目，投资 388 亿的“国门再造”计划。韩志亮透露，该计划的最终目的就是提质增效，改善旅客出行体验。区块链技术将在首都机场得到应用。首都机场联合国航、东航、上海机场等研究区块链在民航的应用，主要研究领域为应用区块链的去中心化、加密技术实现低成本的数据分发、机场群数据共享以及行李服务的追踪等方面。未来，还将在智能合约和可信区块链方面深入研究，解决服务结算和服务合约的成本与效率问题。（环球旅讯）

➤ Discovery 成立中国文旅总部，计划在华建 1-2 个主题公园

Discovery 探索媒体集团近日内宣布，与中国国内知名机构共同成立探索发现中国文旅总部——探索发现(上海)文化旅游公司（以下简称“探索文旅”）。该合资公司整合了金融、文化、IP 内容等几大行业资源，旨在共同推动“探索”主题体验公园相关业务的研发和运营。现代观众的喜好以及内容消费习惯不断演进，已经不满足于单纯的观看，更希望能身临其境、体验升级。实景文旅强调为消费者打造一种身临其境的沉浸式互动体验，被认为是未来十年中国最具爆发力的蓝海市场之一。探索多年来沉淀了很多 IP，比如《鲨鱼周》，《恶海捕蟹记》，《宇宙有道理》，《流言终结者》等等。（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
300178.SZ	腾邦国际	11.9	关于出售子公司融易行股权暨关联交易的公告	腾邦国际商业服务集团股份有限公司于 2019 年 11 月 8 日召开第四届董事会第二十三次(临时)会议，审议通过了《关于出售子公司融易行股权暨关联交易的议案》，公司拟向腾邦集团有限公司出售全资子公司深圳市前海融易行小额贷款有限公司 100% 股权，以具有证券从业资格的评估机构出具的评估报告确定的评估值为基础，本次交易转让标的估值为 108,046.31 万元，由于融易行在过渡期进行了 18,000 万元现金分红，甲乙双方最终协商确定本次交易的交易价格为 91,000 万元。
000428.SZ	华天酒店	11.8	关于公司转让所持有的控股子公司灰汤华天部分债权的公告	2 华天酒店集团股份有限公司第七届董事会 2019 年第六次临时会议审议通过了《关于公司转让所持有的控股子公司灰汤华天部分债权的议案》。根据公司战略发展规划，为优化资产结构，公司拟将持有的控股子公司湖南灰汤温泉华天城置业有限责任公司的部分债权 8.9062 亿元以公开挂牌方式转让，转让价格不低于评估值 6.9468 亿元。
002059.SH	云南旅游	11.8	关于收购云南世界恐龙谷旅游股份有限公司股权	云南旅游股份有限公司（以下简称“公司”）拟收购云南世博投资有限公司及自然人王鍊根合计持有的云南世界恐龙谷旅游股份有限公司 63.25% 股权（以下简称“标的资产”）（以下简称“本

			暨关联交易的独立意见	次交易”）。云南世博旅游控股集团（以下简称“世博旅游集团”）为公司控股股东，世博投资为世博旅游集团的全资子公司，根据《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定，本次交易构成关联交易。
600358.SH	国旅联合	11.6	控股股东涉及诉讼公告	原告厦门当代资产管理有限公司（公司原控股股东，以下简称“当代资管”），以江旅集团未履行《战略合作协议》（有关情况请参见公司于2019年10月22日披露的《国旅联合关于〈关于国旅联合股份有限公司媒体报道相关事项的监管工作函〉的回复公告》及有关协议）的有关约定为由，向厦门市中级人民法院提起诉讼。并提出以下诉讼请求： 1、请求法院判令被告江旅集团将国旅联合（上海证券交易所股票代码为600358）510万股股票返还给原告，并配合办理股票返还过户登记手续； 2、请求判令被告承担本案诉讼费用。

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
000428.SZ	华天酒店	11.13	召开临时股东大会
000796.SZ	凯撒旅游	11.15	召开临时股东大会
300662.SZ	科锐国际	11.20	召开临时股东大会

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

