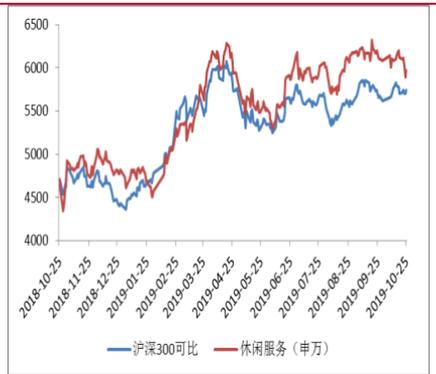


## 社会服务

报告原因：定期报告

2019年11月17日

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  
(20191111—20191117)：旅游电商的  
双十一狂欢节

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

## 行业周报 (20191111-20191117)

传统景区步入淡季,多地门票价格下调

看好

行业研究/定期报告

### 本周主要观点及投资建议

➤ **传统景区步入淡季,多地门票价格下调。**全国多地景区开始执行淡季票价政策,不少知名景区在11月的票价均有大幅下降,降幅最高者比旺季便宜超过一半。其中新疆喀纳斯、禾木和白哈巴的景区联票旺季票价230元,淡季票价100元,价格下降达57%;北京故宫旺季票价60元、淡季票价40元,价格下降达33%;苏州虎丘旺季门票80元、淡季门票60元,苏州拙政园旺季门票90元、淡季门票70元,价格下降均超过20%。相比传统山岳类景区淡旺季分明的经营特点,休闲景区以及演艺类景区受天气因素影响较小、收入方式多元、经营情况稳定。比如2006年到2018年,乌镇的游客人次增长5.75倍,人均消费金额增长3.78倍,2018年相比于2006年,收入增长接近20倍。乌镇改变了传统景区单靠一张门票撑起大部分收入来源的模式,完成了由内容到模式的转变,高附加值体现在了乌镇旅游IP打造的全链条过程之中,非常有利于消费者在昂贵的一票制中持续挖掘旅游体验、促进消费者延长停留时间、延伸消费产业链

➤ **投资建议：**行业进入四季度传统淡季,部分景区受天气等因素影响收入将有预期减少,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下跌2.41%,报收3877.09点,休闲服务行业指数下跌5.43%,跑输沪深300指数3.02个百分点,在申万28个一级行业中排名第27。
- 子行业:涨跌幅由高到低分别为:景点(-2.42%)、其他休闲服务(-3.37%)、酒店(-5.25%)、餐饮(-5.50%)、旅游综合(-6.54%)。
- 个股:天目湖以1.59%涨幅最高,众信旅游以11.45%的跌幅最高。

### 行业动态

- 1) 多地景区淡季票价降幅超五成,布达拉宫免费
- 2) 国内往返日本航班单周“破千”,日本旅游业情绪高涨
- 3) 2018年全国星级饭店共10249家,平均出租率达56.18%

**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.....	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

本周休闲服务行业指数下跌 5.43%，在申万一级行业中涨跌幅位列第 27。

**传统景区步入淡季，多地门票价格下调。**全国多地景区开始执行淡季票价政策，不少知名景区在 11 月的票价均有大幅下降，降幅最高者比旺季便宜超过一半。其中新疆喀纳斯、禾木和白哈巴的景区联票旺季票价 230 元，淡季票价 100 元，价格下降达 57%；北京故宫旺季票价 60 元、淡季票价 40 元，价格下降达 33%；苏州虎丘旺季门票 80 元、淡季门票 60 元，苏州拙政园旺季门票 90 元、淡季门票 70 元，价格下降均超过 20%。今年一些地方文旅部门为了吸引更多游客淡季出游，也推出了包括门票减免在内的多项优惠措施。如西藏自治区在 2019 年 10 月 15 日至 2020 年 3 月 15 日期间，实施第三轮“冬游西藏，共享地球第三极”优惠政策，除寺庙景区外，包括布达拉宫在内的全区国有 3A 级(含 3A 级)以上景区免费，国有 3A 级以下和非国有 A 级景区在淡季基础上价格减半。

相比传统山岳类景区淡旺季分明的经营特点，休闲景区以及演艺类景区受天气因素影响较小、收入方式多元、经营情况稳定。比如 2006 年到 2018 年，乌镇的游客人次增长 5.75 倍，人均消费金额增长 3.78 倍，2018 年相比于 2006 年，收入增长接近 20 倍。乌镇改变了传统景区单靠一张门票撑起大部分收入来源的模式，完成了由内容到模式的转变，高附加值体现在了乌镇旅游 IP 打造的全链条过程之中。例如乌镇的东栅定位是原住民的生活区以及观光区，西栅定位则是诗意的水乡古镇休闲度假区，一张门票包含了古镇、酒吧、演出、民宿，会展中心的体验券，非常有利于消费者在昂贵的一票制中持续挖掘旅游体验、促进消费者延长停留时间、延伸消费产业链。

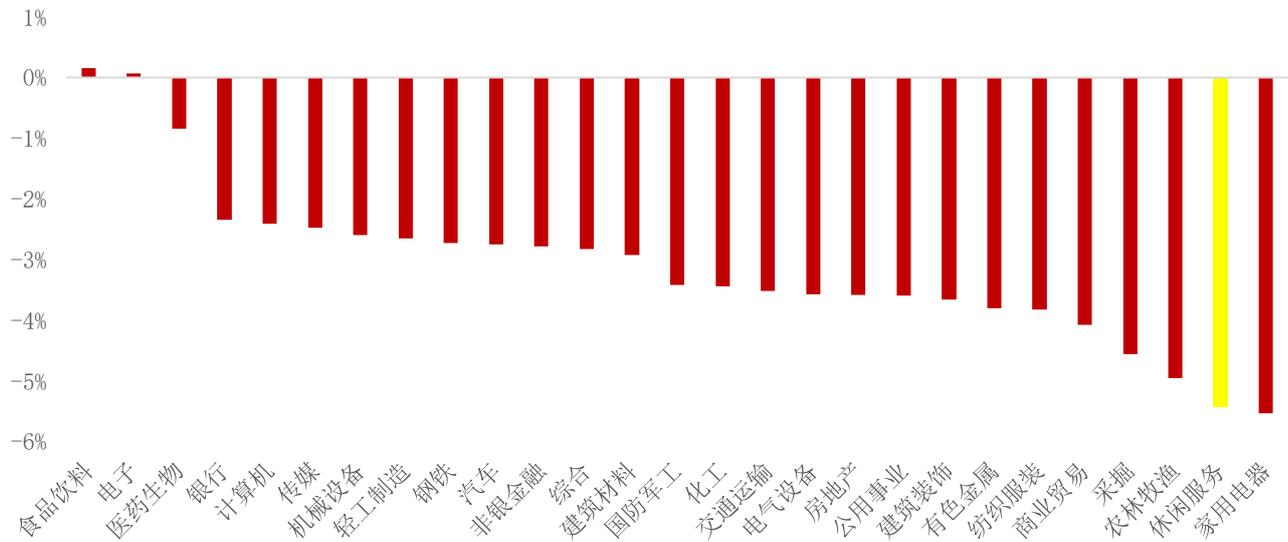
**投资建议：**行业进入四季度传统淡季，部分景区受天气等因素影响收入将有预期减少，持续看好业绩确定性稳定的龙头个股，优选业绩确定性强的免税行业，关注目前估值处于历史相对底部的酒店行业以及复制性强的优质景区。**建议关注：**中国国旅、宋城演艺、广州酒家。

## 2. 行情回顾

### 2.1 行业整体表现

上周（20191111-20191117），沪深 300 下跌 2.41%，报收 3877.09 点，休闲服务行业指数下跌 5.43%，跑输沪深 300 指数 3.02 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 27。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名

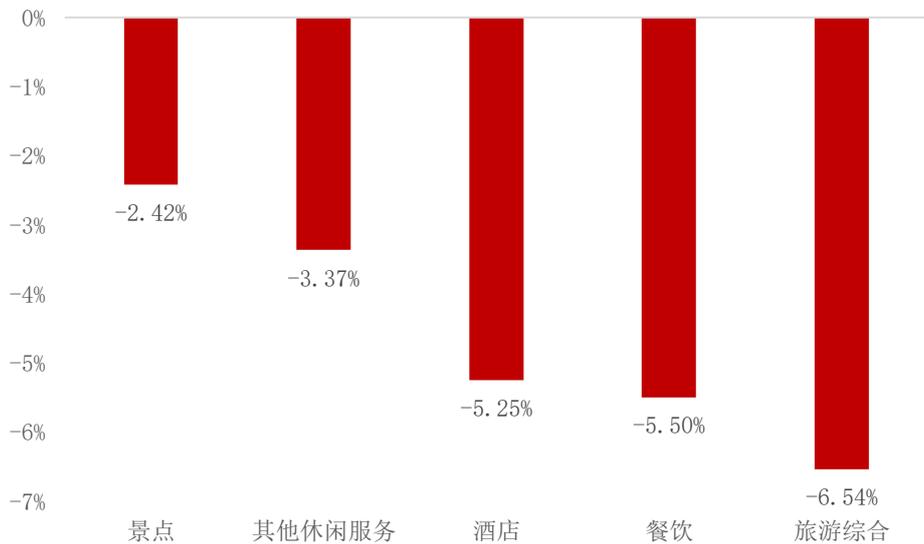


数据来源：wind，山西证券研究所

## 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：景点（-2.42%）、其他休闲服务（-3.37%）、酒店（-5.25%）、餐饮（-5.50%）、旅游综合（-6.54%）。

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：天目湖、国旅联合、科锐国际、大连圣亚、丽江旅游；跌幅前五名分别为：

众信旅游、腾邦国际、三特索道、西安旅游、岭南孔藕。

表 1：社会服务行业个股涨跌幅排名

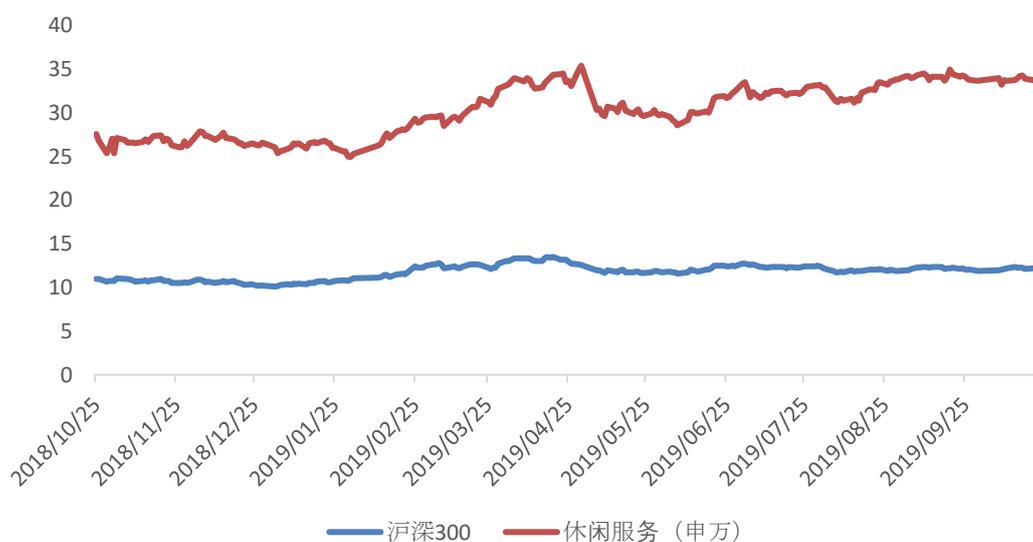
一周涨跌幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
天目湖	1.59	自然景区	众信旅游	-11.45	旅游综合
国旅联合	0.56	旅游综合	腾邦国际	-9.43	旅游综合
科锐国际	-0.17	其他休闲服务	三特索道	-7.94	旅游综合
大连圣亚	-1.67	人工景区	西安旅游	-7.41	旅游综合
丽江旅游	-1.85	旅游综合	岭南控股	-7.18	旅游综合
宋城演艺	-1.89	人工景区	中国国旅	-6.63	旅游综合
黄山旅游	-2.21	自然景区	中青旅	-6.24	旅游综合
凯撒旅游	-2.47	旅游综合	九华旅游	-6.20	旅游综合
大东海 A	-2.90	酒店	张家界	-6.13	自然景区
桂林旅游	-3.44	自然景区	首旅酒店	-5.78	酒店

资料来源：wind，山西证券研究所

## 2.4 子行业估值

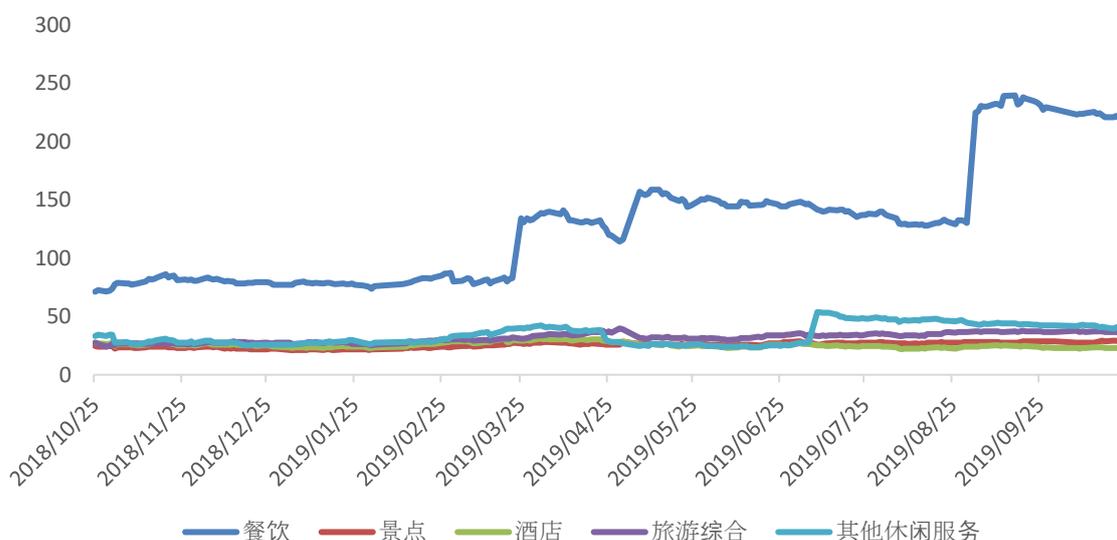
截止 2019 年 11 月 15 日，休闲服务（申万一级）PE（TTM）为 32.14。

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

##### ➤ 多地景区淡季票价降幅超五成，布达拉宫免费

国内多家景区已陆续开始执行淡季票价，不少知名景区在 11 月的票价均有大幅下降，降幅最高者比旺季便宜超过 50%。其中新疆喀纳斯、禾木和白哈巴的景区联票旺季票价 230 元，淡季票价 100 元，价格下降达 57%；北京故宫旺季票价 60 元、淡季票价 40 元，价格下降达 33%；苏州虎丘旺季门票 80 元、淡季门票 60 元，苏州拙政园旺季门票 90 元、淡季门票 70 元，价格下降均超过 20%。今年一些地方文旅部门为了吸引更多游客淡季出游，也推出了包括门票减免在内的多项优惠措施。如西藏自治区在 2019 年 10 月 15 日至 2020 年 3 月 15 日期间，实施第三轮“冬游西藏，共享地球第三极”优惠政策，除寺庙景区外，包括布达拉宫在内的全区国有 3A 级(含 3A 级)以上景区免费，国有 3A 级以下和非国有 A 级景区在淡季基础上价格减半。广西壮族自治区则在 11 月 1 日至 12 月 31 日期间，除广西以外的全国各省（自治区、直辖市）及香港、澳门、台湾地区游客凭本人居民身份证享受广西 A 级景区门票挂牌价 5 折优惠。（环球旅讯）

##### ➤ 国内往返日本航班单周“破千”，日本旅游业情绪高涨

目前，往返中国和日本城市之间的商业航班正达到创纪录的数量，中日之间现在每周有超过 1000 个商业航班。10 月底，中日两国间的往返航班突破了每周 1000 架次的大门，这在很大程度上是由于两国签署协议，

使中国航空公司每周飞往日本目的地的航班数量增加 230 架次。自 10 月 27 日以来，中国航空公司飞往东京的两大机场之一的成田国际机场的往返航班已从夏季的每周 99 架次增加到每周 210 架次。预计明年 3 月的航班数将增至 310 架次，一年后将增至 410 架次。飞往东京另一个主要机场羽田国际机场的航班也将增加，同时两国航空部门已同意取消对北京和上海以及日本没有得到充分利用的地区机场之间的航班数量的限制。（环球旅讯）

➤ 2018 年全国星级饭店共 10249 家，平均出租率达 56.18%

11 月 14 日，文化和旅游部发布 2018 年度全国星级饭店统计报告。截至 2018 年年底，全国星级饭店统计管理系统中一共有 10249 家星级饭店，其中一星级 70 家，二星级 1844 家，三星级 4965 家，四星级 2527 家，五星级 843 家。报告显示，2018 年，全国星级饭店统计管理系统中一共有 8965 家企业的经营数据通过了省级旅游主管部门的审核，合计实现营业收入 2090.97 亿元，其中餐饮收入占比为 44.67%，客房收入占比为 40.03%。全国星级饭店 2018 年的平均房价为 356.06 元/间夜，平均出租率为 56.18%；每间可供出租客房收入为 200.02 元/间夜，每间客房平摊营业收入为 153.13 千元/间。（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
002707.SZ	众信旅游	11.16	关于投资设立商业保理公司的公告	22019 年 11 月 15 日，众信旅游集团股份有限公司（以下简称“公司”或“众信旅游集团”）第四届董事会第二十六次会议全票通过了《关于投资设立商业保理公司的议案》，同意公司作为发起人在广州市越秀区民间金融街投资设立粤珠商业保理有限公司，经营范围为商业保理业务，注册资本（出资额）为人民币 5000 万元，公司将持有其 100% 股权。
000978.SH	桂林旅游	11.15	关于以公开挂牌方式转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限公司 51% 股权暨债权的进展公告	公司委托北部湾产权交易所于 2018 年 11 月 13 日将持有的丰鱼岩公司 51% 股权暨公司（含下属子公司）债权公开挂牌转让，首次挂牌价格为 9,385.31 万元（挂牌公告期为 2018 年 11 月 13 日至 2018 年 12 月 10 日），截至挂牌期满无意向受让方报名参与竞买。详细情况见公司于 2018 年 12 月 14 日发布的《桂林旅游股份有限公司关于以公开挂牌方式转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限责任公司 51% 股权暨债权的进展公告》
000796.SZ	凯撒旅游	11.11	关于与关联方共同设立合资企业暨关联交易的公告	海航凯撒旅游集团股份有限公司于 2019 年 11 月 10 日召开第九届董事会第五次会议，审议通过了《关于与关联方共同设立合资企业暨关联交易的议案》，公司董事会同意以自有资金与凯撒世嘉旅游文化发展集团股份有限公司共同出资设立海南凯撒世嘉旅文发展集团有限责任公司，注册资本 30,000 万元，其中，凯撒集团出资 20,000 万元，公司出资 10,000 万元。因凯撒集团为公司控股股东凯撒世嘉旅游管理顾问股份有限公司的控股股东，根据《股

				票上市规则》及相关规定，凯撒集团为公司关联法人，本次交易事项构成关联交易。
300178.SZ	腾邦国际	11.11	关于对腾邦国际商业服务集团股份有限公司的关注函	请公司说明，2019年11月8日晚间，公司披露拟向控股股东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，股权估值为108,046.31万元，扣减18,000万元现金分红后的交易价格为91,000万元，腾邦集团拟分三期向公司现金支付股权转让款。融易行自2020年1月1日起24个月内分4期偿还对上市公司的欠款22.12亿元，腾邦集团将为债务提供担保，如融易行未按约定偿还债务，腾邦集团同意按照约定代融易行偿还该债务。

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
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

