

社会服务

报告原因：定期报告

2019年12月15日

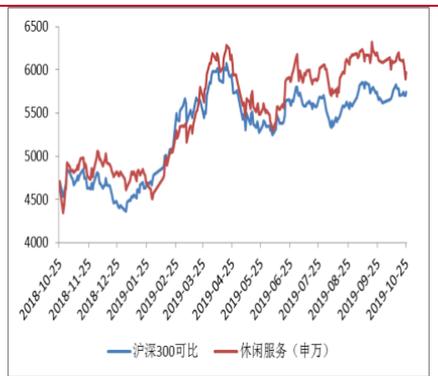
行业周报（20191209-20191215）

发改委再出政策推动带薪休假、鼓励错峰出行

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
(20191202—20191208)：冬季旅游路线
凸显北方冰雪、南方避寒趋势

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

➤ **发改委再出政策推动带薪休假、鼓励错峰出行。**近日，发改委等9部门联合发布《关于改善节假日旅游出行环境促进旅游消费的实施意见》。从法律层面，我国的《职工带薪年休假条例》，是在2008年开始实施的。但这一条例的落地并不是太顺利，据统计目前我国的带薪休假真正能够落实的不到30%。多年来带薪休假在许多单位和企业，多是停留于纸上的福利。由于我国的劳动生产率水平还比较低，要在全中国短期内普及带薪假期还只是一种奢望，很多企业目前还难以承受带薪休假后劳动成本增加所带来的劳动负担。另一方面，我国旅游公共服务体系也还不健全，在2万多个县级以上旅游景区、景点中，能够让百姓真正休闲度假的景区不足10%，远远不能应付带薪休假制度落实后的庞大要求。本次意见落实以企业为督导，落实效率有望较前几次有所提高。

➤ **投资建议：**职工落实带薪休假、错峰出行将利好旅游板块。政策推动旅游板块释放业绩，其中休闲景区：宋城演艺、大连圣亚；自然景区：峨眉山A、黄山旅游；酒店：首旅酒店、锦江酒店；免税：中国国旅；出境游：众信旅游，凯撒旅游。

市场回顾

➤ 沪深300上涨1.69%，报收3968.22点，休闲服务行业指数上涨2.78%，跑赢沪深300指数1.09个百分点，在申万28个一级行业中排名第5。

➤ 子行业：涨跌幅由高到低分别为：酒店（5.64%）、旅游综合（2.95%）、景点（1.80%）、餐饮（-1.34%）、其他休闲服务（-1.82%）。

➤ 个股：首旅酒店以8.06%涨幅最高，国旅联合以2.92%的跌幅最高。

行业动态

- 1) 山西：到2022年5A级景区将全面实行门票预约制度
- 2) 上海迪士尼开园三年两度调价，涨价曾拖累销量
- 3) 北京在全国率先出台“文旅融合26条”

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.....	4
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 2.78%，在申万一级行业中涨跌幅位列第 5。

发改委再出政策推动带薪休假、鼓励错峰出行。近日，发改委等 9 部门联合发布《关于改善节假日旅游出行环境促进旅游消费的实施意见》。鼓励进行错峰旅游，引导、鼓励职工和其所在单位更加灵活地安排带薪休假。

从法律层面，我国的《职工带薪年休假条例》，是在 2008 年开始实施的。条例明确规定：机关、团体、企业、事业单位、民办非企业单位、有雇工的个体工商户等单位的职工，连续工作 1 年以上的，就可以享受带薪年休假；单位，应当保证职工享受年休假；职工在年休假期间，享受与正常工作期间相同的工资收入。但这一条例的落地并不是太顺利。据统计，目前我国的带薪休假真正能够落实的不到 30%。多年来带薪休假在许多单位和企业，多是停留于纸上的福利。由于我国的劳动生产率水平还比较低，要在全国短期内普及带薪假期还只是一种奢望，很多企业目前还难以承受带薪休假后劳动成本增加所带来的劳动负担。另一方面，我国旅游公共服务体系也还不健全，在 2 万多个县级以上旅游景区、景点中，能够让百姓真正休闲度假的景区不足 10%，远远不能应付带薪休假制度落实后的庞大要求。

本次意见落实以企业为督导，落实效率有望较前几次有所提高。职工落实带薪休假、错峰出行将利好旅游板块。政策推动旅游板块释放业绩，其中休闲景区：宋城演艺、大连圣亚；自然景区：峨眉山 A、黄山旅游；酒店：首旅酒店、锦江酒店；免税：中国国旅；出境游：众信旅游，凯撒旅游。

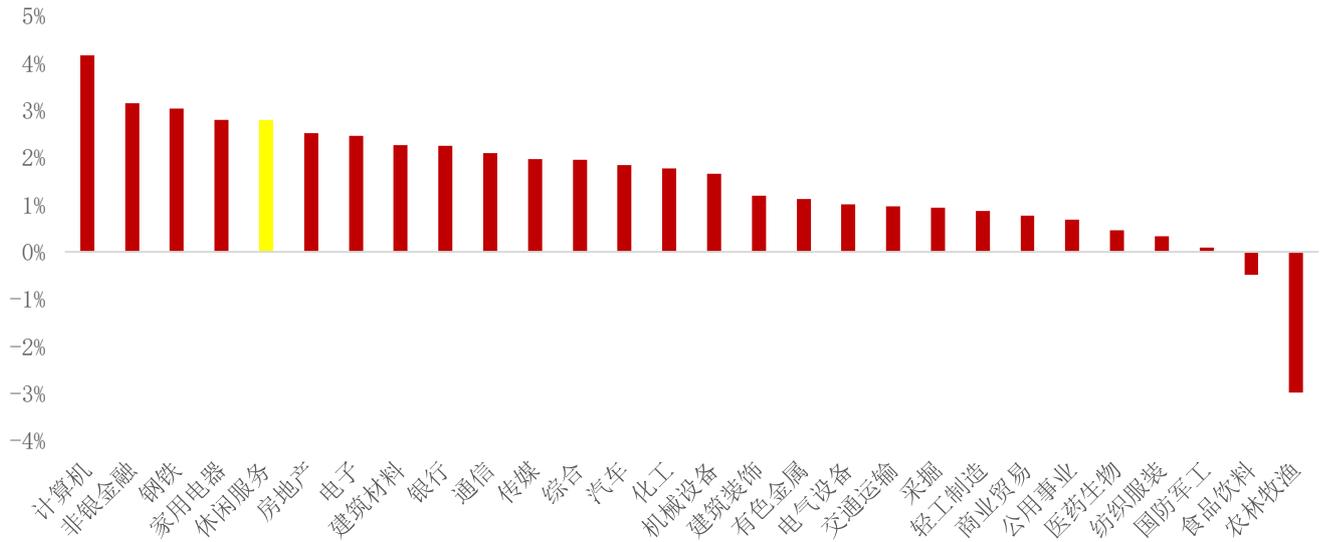
投资建议：行业进入四季度传统淡季，部分景区受天气等因素影响收入将有预期减少，持续看好业绩确定性稳定的龙头个股，优选业绩确定性强的免税行业，关注目前估值处于历史相对底部的酒店行业以及复制性强的优质景区。**建议关注：**中国国旅、宋城演艺、广州酒家。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20191209-20191215），沪深 300 上涨 1.69%，报收 3968.22 点，休闲服务行业指数上涨 2.78%，跑赢沪深 300 指数 1.09 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 5。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名

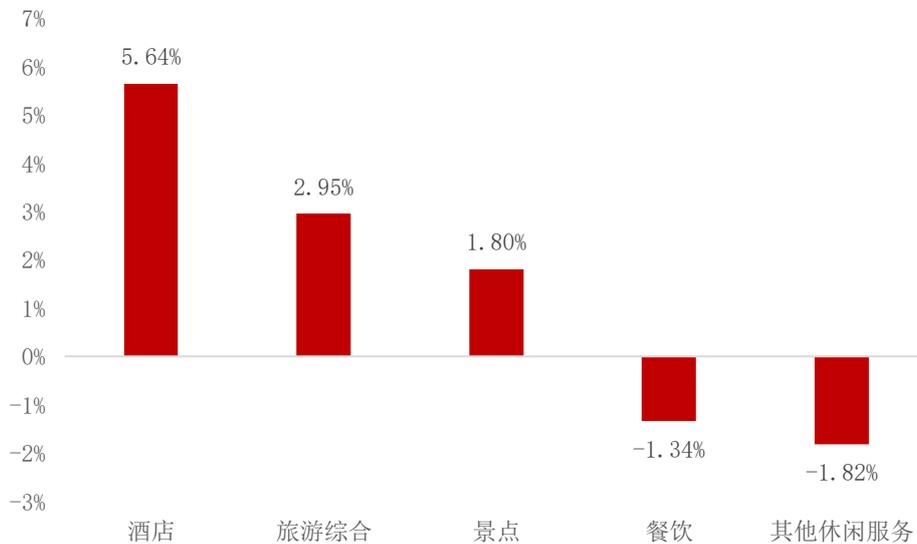


数据来源：wind，山西证券研究所

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(5.64%)、旅游综合(2.95%)、景点(1.80%)、餐饮(-1.34%)、其他休闲服务(-1.82%)。

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：首旅酒店、西安旅游、腾邦国际、金陵饭店、锦江酒店；跌幅前五名分别为：国旅联合、三特索道、科锐国际、大连圣亚、天目湖。

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

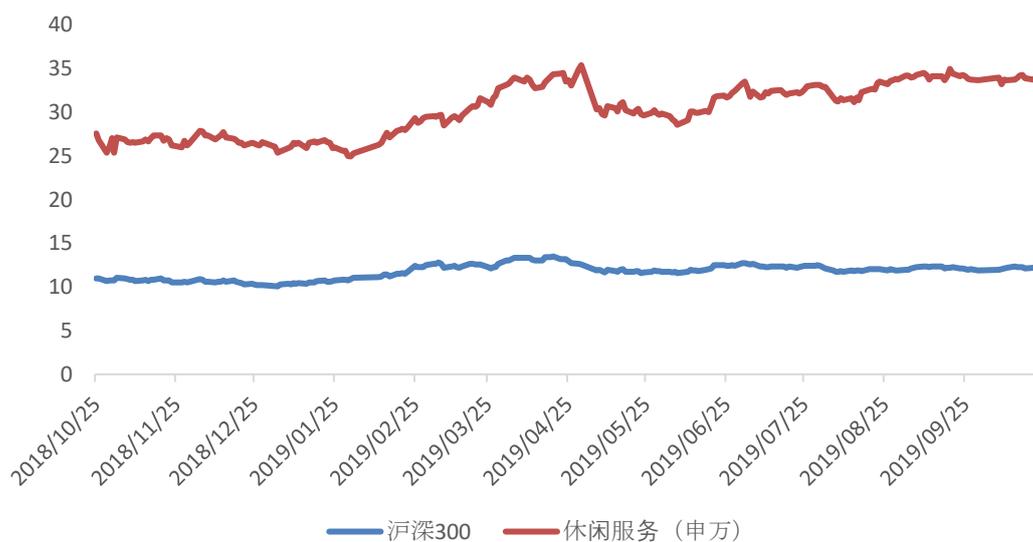
证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万三级行业
首旅酒店	8.06	酒店	国旅联合	-2.92	旅游综合
西安旅游	5.83	酒店	三特索道	-2.05	旅游综合
腾邦国际	4.42	旅游综合	科锐国际	-1.07	其他休闲服务
金陵饭店	4.05	酒店	大连圣亚	-0.67	人工景区
锦江酒店	3.65	酒店	天目湖	-0.56	自然景区
中国国旅	3.35	旅游综合	全聚德	-0.49	餐饮
众信旅游	3.30	旅游综合	凯撒旅游	-0.12	旅游综合
岭南控股	3.11	旅游综合	华天酒店	0.38	酒店
宋城演艺	2.63	人工景区	九华旅游	0.66	自然景区
曲江文旅	2.51	旅游综合	云南旅游	0.79	旅游综合

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 子行业估值

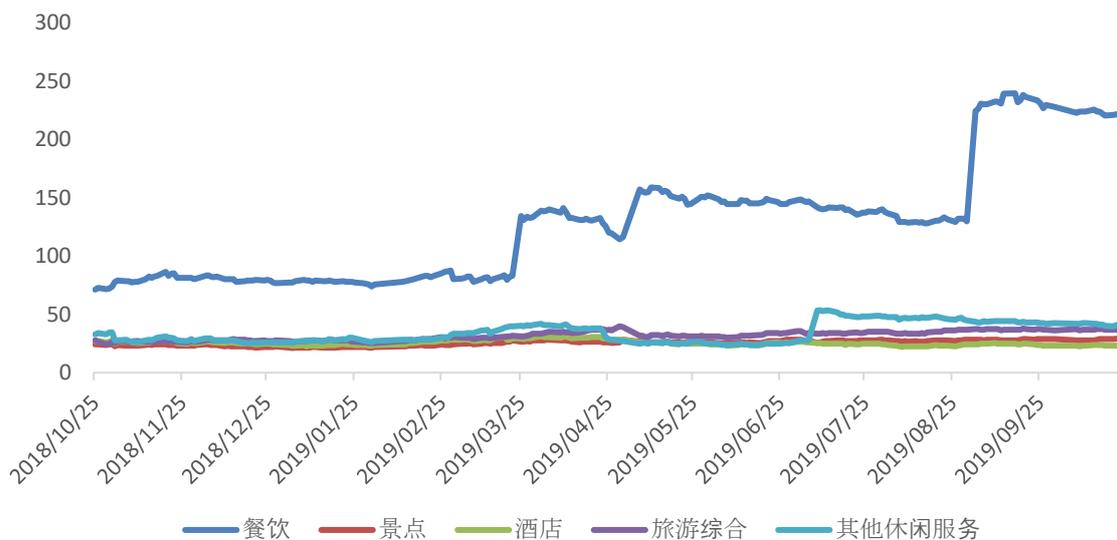
截止 2019 年 12 月 13 日，休闲服务（申万一级）PE（TTM）为 33.66。

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

➤ 山西：到 2022 年 5A 级景区将全面实行门票预约制度

山西省文化和旅游厅获悉，山西省出台关于全面提升旅游服务质量和水平的实施意见，提出到 2022 年，所有 5A 级和热点 4A 级景区全面实行门票预约制度，引导游客错峰出行，提升旅游体验度。山西将以五台山、云冈石窟、平遥古城等龙头景区为重点，加大对旅游景区公共服务设施的资金投入，加快打通黄河、长城、太行三大板块旅游大通道，建成一批体现山西特色的精品旅游公路风景线。到 2022 年，山西将实现全省文化和旅游消费场所都能支持银行卡或移动支付，互联网售票和 4G 或 5G 网络覆盖率超过 90%。山西将持续深入推动国有景区门票降价，鼓励政府定价景区每年从 11 月 1 日至次年 3 月 31 日，门票价格优惠 20%，国有及国有控股景区可根据市场供求状况实行 5 折优惠。山西还将加大旅游从业人员执业行为监管，建立健全“红黑名单”制度，不断规范行业准入，建立健全退出机制。（环球旅讯）

➤ 上海迪士尼开园三年两度调价，涨价曾拖累销量

12 月 6 日，上海迪士尼乐园公布票价结构和门票价格调整方案，从目前的三级票价结构，改为全新的四级票价结构，分别为常规日、特别常规日、高峰日和特别高峰日。其中，包括部分超高客流的法定节假日及其相关调休或假日的特别高峰日，门票价格为 699 元人民币。这一调整方案将于 2020 年 6 月 6 日起实行。这已经是上海迪士尼第二次宣布调整门票价格。2016 年 6 月 6 日上海迪士尼乐园开园时，门票分为平日票和高峰票两种，分别为 370 元和 499 元；2018 年 6 月，上海迪士尼宣布门票涨价，平日票涨价至 399 元，高峰票涨至 575 元，此外还增加了价格为 665 元的假期高峰票。2019 年 4 月，香港迪士尼乐园宣布涨价，

迪士尼定期涨价或为摊薄成本。从迪士尼财报注意到，2018 年第四季度，上海迪士尼由于门票价格上涨，影响了销量，导致该季度的运营收入有所下滑，不过游客在“食品和饮料”等其他项目的开销上弥补了部分损失。（环球旅讯）

➤ 北京在全国率先出台“文旅融合 26 条”

北京市文化改革和发展领导小组办公室日前印发的《关于推进北京市文化和旅游融合发展的意见》(简称意见)提出了七个方面共 26 条工作举措，即“北京文旅融合 26 条”。作为全国首个在省级层面出台推进文化和旅游融合发展总揽性规范性文件的城市，《意见》的推出将进一步推动北京文化和旅游的资源优势转化为发展优势，开发促进首都高质量发展的新动能，满足市民和旅游者对美好生活的新期待，助力全国文化中心与国际一流旅游城市建设。在资源支撑体系建设方面，《意见》提出，北京将完善历史文化名城资源保护利用体系，建设国际化文化旅游智慧城市，打造高端智库和资源交易平台。引入 5G、人工智能、大数据、云计算等先进技术，为市民和旅游者提供更为智能化、便利化、精准化的公共服务。在文化旅游空间布局方面，北京将打造“一城三带一区一圈”的融合发展格局，聚焦老城，打造世界级文化旅游示范区，依托“三带”打造具有全球影响力的文化旅游带，辐射京津冀，打造世界级文化旅游圈。（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
000428.SZ	华天酒店	12.14	关于公司转让所持有的控股子公司灰汤华天部分债权的进展公告	华天酒店集团股份有限公司分别于 2019 年 11 月 7 日召开第七届董事会 2019 年第六次临时会议、于 2019 年 11 月 25 日召开 2019 年第四次临时股东大会，审议并通过了《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》和《关于全资子公司长沙华盾实业有限公司受让债权的议案》。为优化公司资产结构，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，并拟由公司全资子公司长沙华盾实业有限公司参与该债权的竞拍。
603043.SH	广州酒家	12.13	关于广州酒家集团股份有限公司部分募投项目延期的核查意见	经中国证券监督管理委员会《关于核准广州酒家集团股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可[2017]823 号文）核准，广州酒家首次公开发行人民币普通股（A 股）5,000 万股，发行价格为人民币 13.18 元/股，发行募集资金总额为人民币 65,900.00 万元，扣除与发行有关的费用人民币 4,427.00 万元后，募集资金净额为人民币 61,473.00 万元。立信会计师事务所（特殊普通合伙）于 2017 年 6 月 21 日对公司首次公开发行股票的资金融到位情况进行了审验，并出具信会师报字[2017]第 ZC10571 号《验资报告》。公司对募集资金进行了专户储存管理。
600593.SH	大连圣亚	12.10	关于股东董事增持股份的更正公告	大连圣亚旅游控股股份有限公司于 2019 年 12 月 7 日披露了《股东董事增持股份计划公告》，股东董事杨子平计划于该增持计划

			告	<p>公告披露之日起 12 个月内，根据市场情况，通过中国证券监督管理委员会和上海证券交易所集中竞价交易系统允许的方式进行，在已持有公司 2,127,269 股的基础上，拟使用自有或自筹资金择机再增持公司股份 0% 到 10%，即增持不超过 12,880,000 股，合计不超过 15,007,269 股。现根据相关监管要求并与股东沟通确认，将上述增持计划的增持区间数量进行更正，其他内容不变：</p> <p>更正前：公司股东董事杨子平拟使用自有或自筹资金择机再增持公司股份 0% 到 10%，即增持不超过 12,880,000 股，合计不超过 15,007,269 股。</p> <p>更正后：公司股东董事杨子平拟使用自有或自筹资金择机再增持公司股份 3% 到 10%，即增持不低于 3,864,000 股，合计不低于 5,991,269；增持不超过 12,880,000 股，合计不超过 15,007,269 股。</p>
600754.SH	锦江酒店	12.10	关于持股 5% 以上的股东减持股份进展的公告	<p>股东持股的基本情况：本次减持计划实施前，弘毅（上海）股权投资基金中心（有限合伙）持有上海锦江国际酒店股份有限公司股份 87,329,340 股，约占本公司总股本的 9.12%。减持计划的主要内容：本公司于 2019 年 6 月 26 日披露了《关于持股 5% 以上的股东减持股份计划的公告》（公告编号：2019-033），弘毅投资基金基于自身财务安排，计划自减持计划公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月时间内通过证券交易所集中竞价交易、大宗交易等方式减持股份不超过 33,527,775 股（若计划减持期间有派息、送股、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项，拟减持股份数量和减持价格将相应进行调整），即不超过本公司总股本的 3.5%。以证券交易所集中竞价交易减持的，在任意连续 90 个自然日内，减持股份的总数不超过本公司总股本的 1%。以大宗交易方式减持的，在任意连续 90 个自然日内，减持股份的总数不超过本公司总股本的 2%。</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
000428.SZ	华天酒店	12.18	召开临时股东大会
000721.SZ	西安饮食	12.23	召开临时股东大会
000610.SZ	西安旅游	12.23	召开临时股东大会
002186.SZ	全聚德	12.30	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

北京





山西证券股份有限公司
SHANXI SECURITIES CO., LTD.

证券研究报告：行业研究/定期报告

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
邮编：030002 国际中心七层
电话：0351-8686981 邮编：100032
<http://www.i618.com.cn> 电话：010-83496336