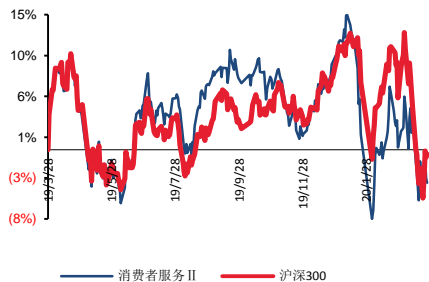


可选消费 消费者服务 II

锦江业绩符合预期 宋城三大景区下周重启

■ 走势对比



■ 子行业评级

酒店、餐馆与休闲 III	看好
综合消费者服务 III	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

《社会服务行业周报 20200322: 酒店入住率明显回升 海南发布重振旅游三十条》--2020/03/22

《社会服务行业周报 20200315: 促消费意见利好免税 国旅受让港中旅财务公司股权》--2020/03/15

《社会服务行业周报 20200308: 行业进入恢复期 看好酒店行业的触底反弹》--2020/03/08

证券分析师: 王湛

电话: 010-88321716

E-MAIL: wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

本周受境外经济刺激政策出台及境外股市大涨的影响, 大盘震荡上行。社会服务行业受到外国人暂停入境及国际航班大幅缩减的影响, 龙头个股继续下挫, 走势弱于大盘。近期促文旅消费政策不断出台, 目前多地政府发放消费券, 推动 2.5 天弹性假期, 多数景区推出门票折扣减免活动, 众多酒店推出住宿预售活动, 力争缩短消费复苏时间。我们预计随着气候转暖, 赏花踏青需求提升, 餐饮、酒店和周边游有望快速复苏。

锦江酒店公布 2019 年年报, 报告期内公司实现营收 150.99 亿元/+2.73%。归母净利 10.93 亿元/+0.93%。扣非后归母净利 8.92 亿元/+20.69%。Q4 公司实现营收 38.17 亿元/+2.06%, 归母净利 2.19 亿元/+4.29%; 扣非后归母净利 0.92 亿元/+48.39%。19 年境内酒店 RevPAR-0.71%, 入住率-3.77pct, 平均房价+4.3%。境外酒店 RevPAR+2.26%, 入住率+0.4pct, 平均房价+1.6%。公司全年新开业酒店 1617 家, 关店 546 家, 净增 1071 家(其中, 直营酒店净减少 23 家, 加盟酒店净增加 1094 家), 加盟酒店占比继续提升至 88.38%。全年经济型酒店净减少 29 家, 中端酒店净增 1100 家, 中端酒店占比提升至 41.85%, 产品结构升级稳步推进。截止 19 年末, 公司已签约未开业酒店 4544 家, 相比 19 年初的 3343 家增多 1201 家。

国外疫情不断发酵, 国家移民管理局决定自 2020 年 3 月 28 日起, 暂时停止外国人持目前有效来华签证和居留许可入境, 同时民航局宣布大幅缩减国际航班, 进一步给出入境旅游和免税行业带来不确定性。

宋城演艺旗下的杭州千古情、张家界千古情、桂林千古情三个景区和杭州乐园将于 4 月 3 日重启, 公司推出多种购票优惠, 促进景区客流的快速恢复。停业期间公司对现有剧目进行升级的同时推出多个创新剧目, 复工后杭州宋城将向多剧目、多票型组合的演艺平台转型、升级。

投资策略: 短期看疫情预期好转带来的超跌反弹, 中长期看, 板块龙头的成长逻辑不变, 疫情结束至出行意愿恢复期是板块布局的最佳时点, 重点看好宋城演艺、中国国旅、锦江酒店、科锐国际、中青旅。

◆ 板块行情

本期(3月23日-3月27日), 消费者服务行业指数下跌 2.38%,

同期沪深 300 指数上涨 1.56%，上证综指上涨 0.97%，消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 3.94pct，跑输上证综指 3.35pct，在 24 个 WIND 二级行业中排名第 21。两个细分子行业全部下跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-2.04%），综合消费者服务指数（-3.7%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为大东海（+5.17%）、峨眉山（+2.56%）、云南旅游（+1.89%）；跌幅最大的三只个股分别为西安饮食（-20.18%）、西安旅游（-17.05%）、凯撒旅游（-13.57%）。

◆ 风险提示：系统性风险，疫情风险、政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

目录

一、 行业观点及投资建议	5
二、 板块行情	5
三、 行业新闻	6
四、 公司重点公告	7
五、 行业数据	8
六、 个股信息	10
(一) 个股涨跌、估值一览	10
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	11
七 风险提示	12

图表目录

图表 1 本周, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 2 本月, 24 个 WIND 二级子行业涨跌幅.....	6
图表 3: 出境香港旅游人次及同比增长率.....	8
图表 4: 出境澳门旅游人次及同比增长率.....	8
图表 5: 出境台湾旅游人次及同比增长率.....	8
图表 6: 出境泰国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 7: 出境韩国旅游人次及同比增长率.....	8
图表 8: 出境日本旅游人次及同比增长率.....	8
图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长.....	9
图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长.....	9
图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长.....	9
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长.....	9
图表 13: 黄山游客人数及同比增长率.....	9
图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率.....	9
图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据.....	9
图表 16: 三亚旅游总收入月度数据.....	9
图表 17: 全国餐饮收入月度数据.....	10
图表 18: 全国餐饮限上企业收入月度数据.....	10
图表 19 A 股个股市场表现.....	10
图表 20 未来三个月大小非解禁一览.....	11
图表 21 本月大宗交易一览.....	11

一、行业观点及投资建议

本周受境外经济刺激政策出台及境外股市大涨的影响，大盘震荡上行。社会服务行业受到外国人暂停入境及国际航班大幅缩减的影响，龙头个股继续下挫，走势弱于大盘。近期促文旅消费政策不断出台，目前多地政府发放消费券，推动2.5天弹性假期，多数景区推出门票折扣减免活动，众多酒店推出住宿预售活动，力争缩短消费复苏时间。我们预计随着气候转暖，赏花踏青需求提升，餐饮、酒店和周边游有望快速复苏。

锦江酒店公布2019年年报，报告期内公司实现营收150.99亿元/+2.73%。归母净利润10.93亿元/+0.93%。扣非后归母净利润8.92亿元/+20.69%。Q4公司实现营收38.17亿元/+2.06%，归母净利润2.19亿元/+4.29%；扣非后归母净利润0.92亿元/+48.39%。19年境内酒店RevPAR-0.71%，入住率-3.77pct，平均房价+4.3%。境外酒店RevPAR+2.26%，入住率+0.4pct，平均房价+1.6%。公司全年新开业酒店1617家，关店546家，净增1071家（其中，直营酒店净减少23家，加盟酒店净增加1094家），加盟酒店占比继续提升至88.38%。全年经济型酒店净减少29家，中端酒店净增1100家，中端酒店占比提升至41.85%，产品结构升级稳步推进。截止19年末，公司已签约未开业酒店4544家，相比19年初的3343家增多1201家。

国外疫情不断发酵，国家移民管理局决定自2020年3月28日起，暂时停止外国人持目前有效来华签证和居留许可入境，同时民航局宣布大幅缩减国际航班，进一步给出入境旅游和免税行业带来不确定性。

宋城演艺旗下的杭州千古情、张家界千古情、桂林千古情三个景区和杭州乐园将于4月3日重启，公司推出多种购票优惠，促进景区客流的快速恢复。停业期间公司对现有剧目进行升级的同时推出多个创新剧目，复工后杭州宋城将向多剧目、多票型组合的演艺平台转型、升级。

投资策略：短期看疫情预期好转带来的超跌反弹，中长期看，板块龙头的成长逻辑不变，疫情结束至出行意愿恢复期是板块布局的最佳时点，重点看好宋城演艺、中国国旅、锦江酒店、科锐国际、中青旅。

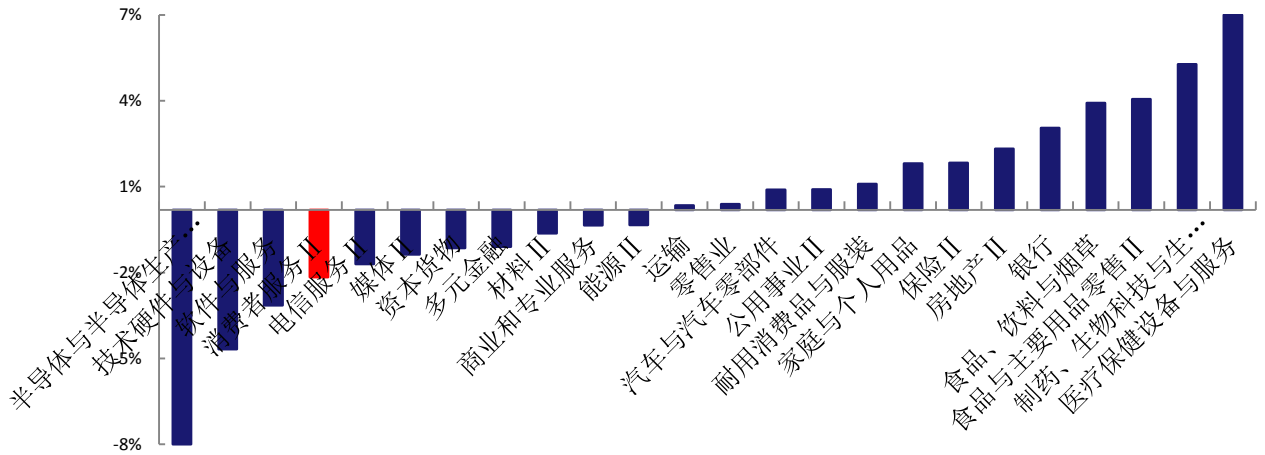
二、板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数下跌12.5%，同期沪深300指数下跌9.44%，上证综指下跌9.11%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数3.06pct，跑输上证综指3.39pct，在WIND 24个二级行业中排名第19。

本期（3月23日-3月27日），消费者服务行业指数下跌2.38%，同期沪深300指数上涨1.56%，上证综指上涨0.97%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数3.94pct，跑输上

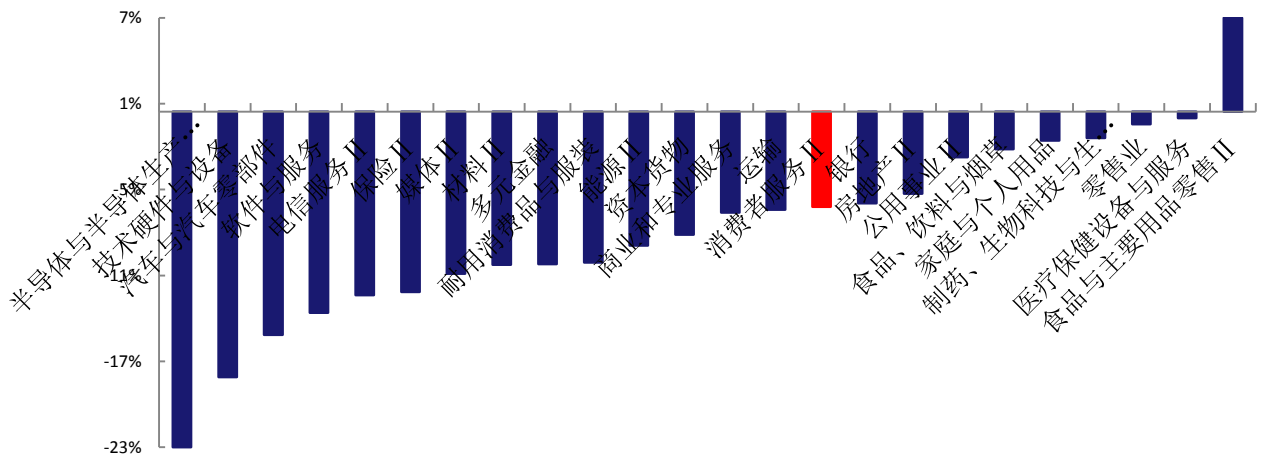
证综指3.35pct，在24个WIND 二级行业中排名第21。两个细分子行业全部下跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-2.04%），综合消费者服务指数（-3.7%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为大东海（+5.17%）、峨眉山（+2.56%）、云南旅游（+1.89%）；跌幅最大的三只个股分别为西安饮食（-20.18%）、西安旅游（-17.05%）、凯撒旅游（-13.57%）。

图表 1 本周，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 本月，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、行业新闻

事件:	东京迪士尼乐园延长关闭至4月19日。 东京迪士尼乐园和迪士尼海洋乐园的运营商周五表示,将延长这两座乐园的关闭时间至少到4月19日。
事件:	清明小长假出游:90后占近6成,酒店预订量环比增长约30%。 3月25日,飞猪发布的《清明小长假旅游复苏力报告》显示,清明出游热门城市九成是“云旅游”热门城市,旅游复苏从云端走到线下,众多旅客计划清明走出家门,“拔草”云旅游场景里的网红酒店、乐园和景区。飞猪数据显示,3月17日至23日期间,清明假期火车票和景区的预订量环比1周前增长超100%,多数预订为省内车段,酒店预订量环比增长约30%。
事件:	华住2019年Q4同店RevPAR下滑5.4%,料今年因疫情关店50-100家。 2019年第四季度整体同店RevPAR同比下滑5.4%;同店ADR同比下滑了2.7%;同店入住率同比下滑2.4个百分点。2019年同店RevPAR同比下滑3.1%;同店ADR同比下滑0.3%;同店入住率同比下滑2.5个百分点。自3月初以来,华住酒店业务已初步恢复。华住认为已经走过了业务的低谷。另外,华住收购的德意志酒店集团的酒店运营也受到了疫情在欧洲蔓延的影响。考虑疫情影响,华住目前预计2020年将有1600-1800家酒店开业。今年华住预计将关闭350-450家酒店。华住预计,今年第一季度净收入将同比下降15%至20%,如果不计入德意志酒店的收入,则将下降45%至50%。
事件:	3月28日起,暂停外国人持目前有效来华签证和居留许可入境。 3月26日晚,国家移民管理局宣布,鉴于新冠肺炎疫情在全球范围快速蔓延,中方决定自2020年3月28日0时起,暂时停止外国人持目前有效来华签证和居留许可入境。
事件:	全球7500万旅游从业者将下岗,损失2万亿美元。 世界旅游及旅行理事会(WTTC)认为新冠疫情可能导致全球7500万名旅游从业者丢掉饭碗,2020年全球旅游业GDP损失将高达2.1万亿美元。
事件:	一季度国内旅游人次降五成,三地推行2.5天周末假刺激消费。 据中国旅游研究院测算,受疫情影响,2020年一季度及全年,国内旅游人次将分别下降56%和15.5%,国内旅游收入分别下降69%和20.6%;预计全年同比减少旅游9.32亿人次,减收达1.18万亿元。3月以来,浙江、江西及甘肃省陇南市三地相继推行2.5天假期制刺激消费。
事件:	三亚旅游业步入恢复期,3月景区日均订单量超2月下旬近10倍。 在2月下旬,三亚户外低风险景区逐步开放,旅游业进入恢复期。截至3月中旬,三亚的度假旅游设施已基本恢复,机场逐步恢复往来重点客源地的航班。全市旅游景区恢复数量居全国之首;200多家旅游酒店超八成正在营业中,而整个海南在3月份的景区日均订单量超2月下旬近10倍。

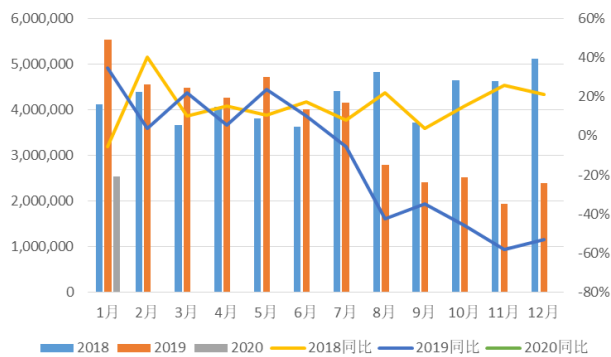
四、公司重点公告

西安旅游 (000610)	关于收到理财产品收益的公告: 公司每年度委托理财额度不超过100,000万元,在此限额内资金可以滚动使用,自2019年6月21日至收到本次理财收益期间,理财收益累计为1,178.84万元,达到披露标准。
桂林旅游 (000978)	2019年年度报告: 本报告期,公司实现营业收入60,614.79万元,同比增长5.77%,公司营业总成本62,170.23万元,同比上升15.78%,实现营业利润4,183.81万元,同比下降51.67%;实现归属于公司股东的净利润5,501.86万元,同比下降31.57%。
锦江酒店 (600754)	2019年年度报告: 2019年公司实现合并营业收入1,509,902万元,比上年同期增长2.73%。实现营业利润176,338万元,比上年同期增长13.76%。实现归属于上市公司股东的净利润109,250万元,比上年同期增长0.93%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润89,233万元,比上年同期增长20.69%。
云南旅游 (002059)	关于世博园景区恢复开放的提示性公告: 根据《云南省文化和旅游厅关于世博园旅游景区(5A级)有序恢复开放的意见》云文旅复〔2020〕11号文件精神,世博园景区于2020年3月26日起恢复对外开放。世博园景区对在2020年4月1日-2021年5月1日期间,持“同心卡”配本人医务工作有效证原件的医务人员,可给予本人及其两位家人免门票优惠。旗下恐龙谷景区按照楚雄州文化和旅游局通知要求,自2020年3月11日至2020年12月31日期间,对全国医务工作者免门票。

云南旅游 (002059) 关于下属公司收到中标通知书的公告：公司全资孙公司深圳华侨城文化旅游建设有限公司（以下简称“文旅建设”）于近期收到了肇庆华侨城小镇文旅开发有限公司发出的中标通知书，确定文旅建设为肇庆华侨城卡乐星球文化科技体验区项目EPC总承包项目中标人，中标价为1,284,002,300.00元。

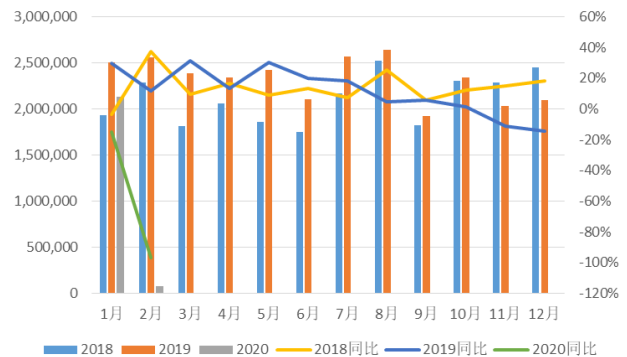
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



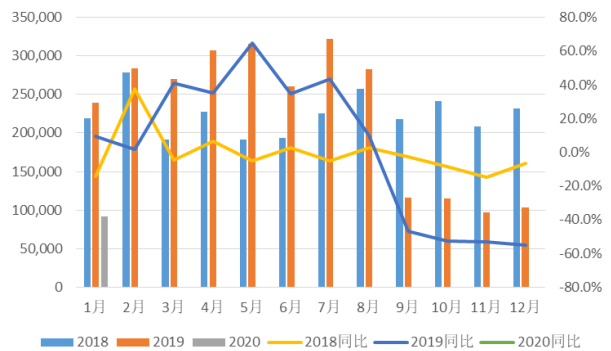
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



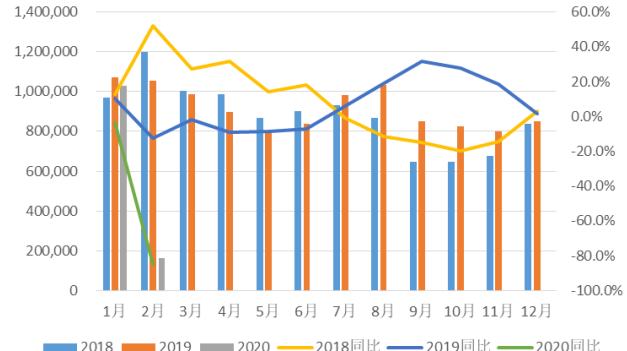
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

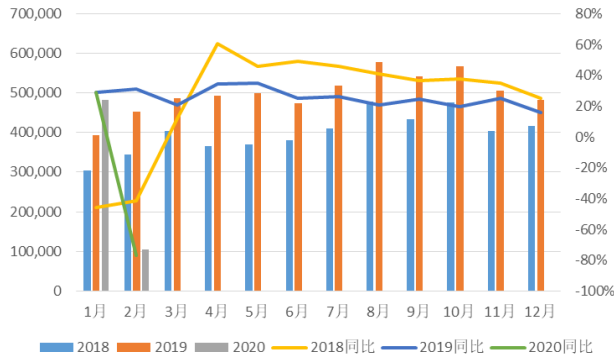
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



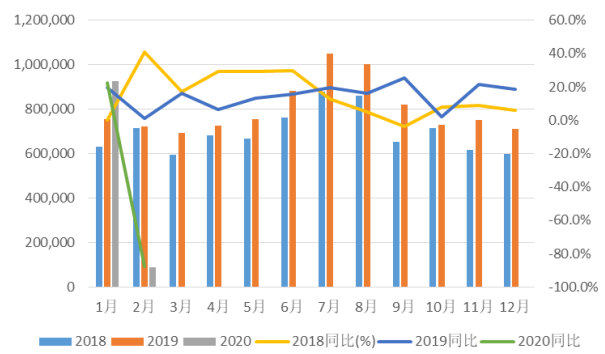
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率

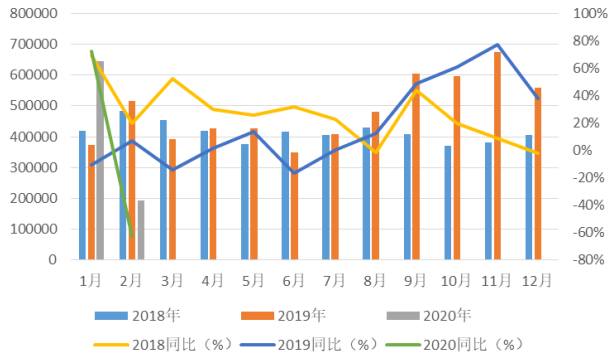


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



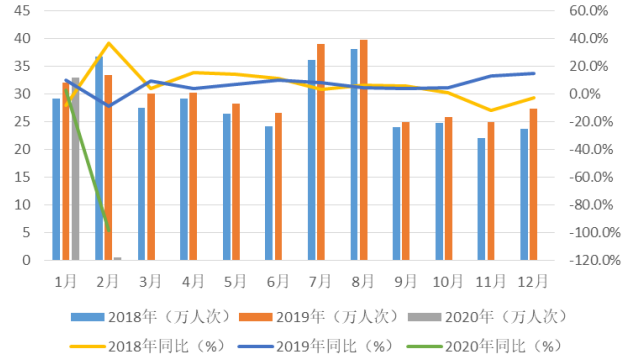
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 9: 中国赴越南旅游人次及同比增长



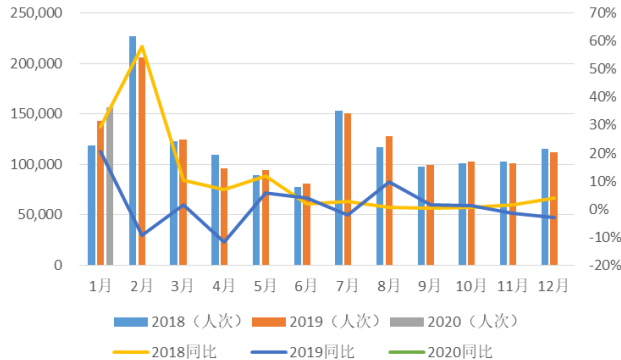
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 10: 中国赴新加坡旅游人次及同比增长



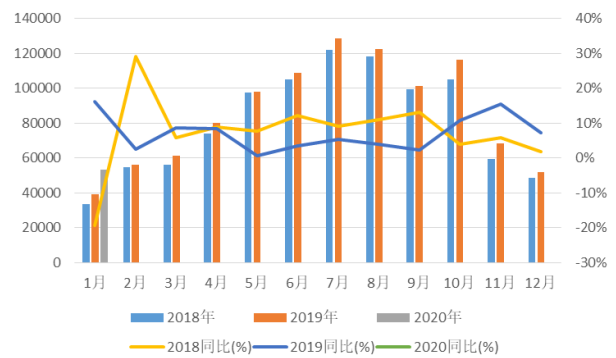
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

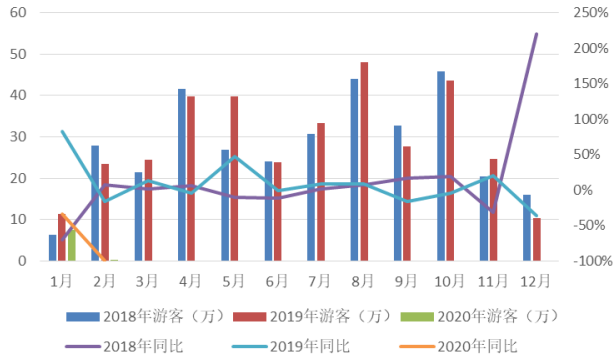
图表 12: 中国赴奥地利旅游人次及同比增长



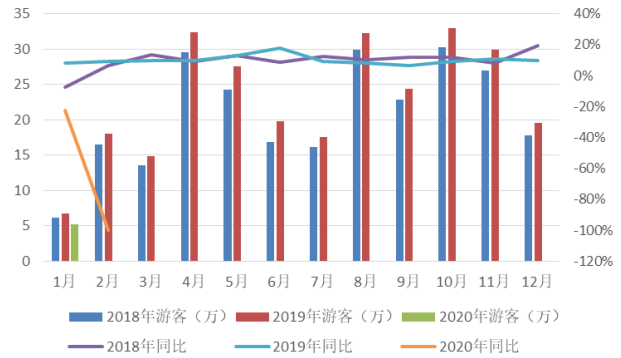
资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 13: 黄山游客人数及同比增长率

图表 14: 宏村风景区游客人数及增长率

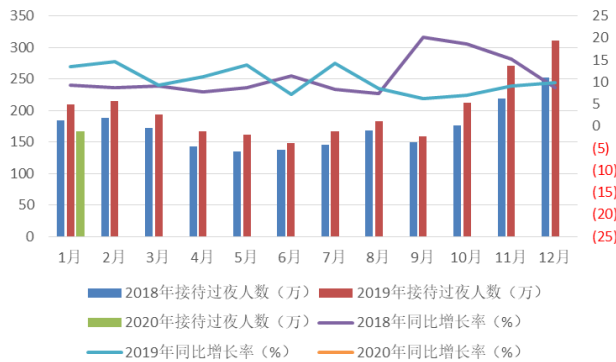


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



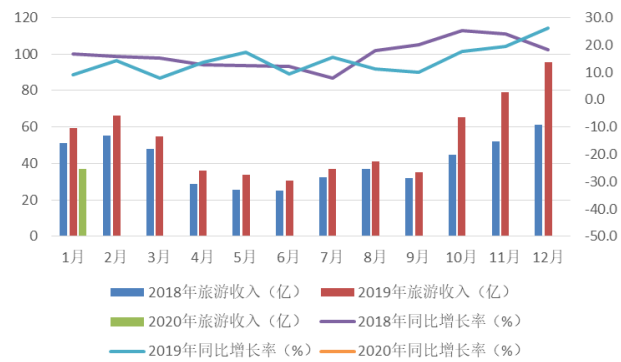
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 三亚旅游过夜人数月度数据



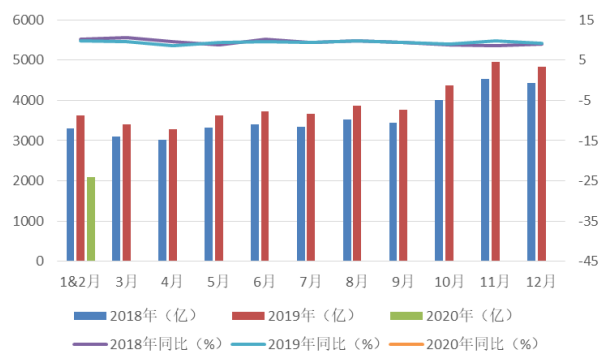
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 16: 三亚旅游总收入月度数据



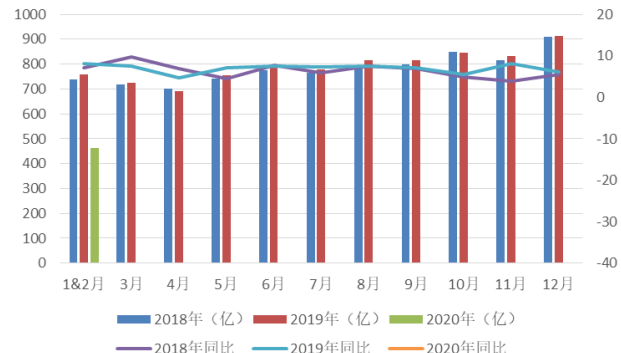
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 全国餐饮收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

六、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

本期，消费者服务行业的个股涨跌互见。其中*ST仰帆、华侨城A、大东海A涨幅居前，分别为10.89%、9.38%、5.17%。

图表 19 A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2019 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
*ST 仰帆	10.89	15.94	1.1	(103.79)
华侨城 A	9.38	0	4.51	2.6
大东海 A	5.17	28.52	41.91	962.16
美吉姆	3.17	1.42	1.8	31.62
莱茵体育	2.95	(1.41)	3.03	(18.09)
峨眉山 A	2.56	8.81	14.11	6.88
ST 云网	2.11	25.54	13.21	(33.3)
云南旅游	1.89	7.52	13.53	6.61
力盛赛车	0.92	0.69	7.79	30.64
中山金马	0.68	(1.74)	8.76	5.26
本周涨跌幅后 10				
西安饮食	(20.18)	16.41	88.69	(53.73)
西安旅游	(17.05)	11.88	62.39	25.14
凯撒旅业	(13.57)	(4.84)	6.23	10.98
紫光学大	(13.42)	8.03	14.61	23.49
曲江文旅	(11.76)	6.1	10.68	5.35
众信旅游	(10.62)	(9.82)	12.38	14.07
华天酒店	(9.7)	16.86	7.2	(3.5)
桂林旅游	(6.79)	6.93	16.93	15.02
金陵饭店	(6.35)	6.07	10.39	13.76
拓维信息	(5.96)	(12.4)	63.82	(8.37)

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 本周换手率基准为自由流通股本

(二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 20 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
开元股份	2020-03-30	3,837.21	34,328.91	18,573.80	54.11
岭南控股	2020-05-21	13,537.91	67,020.86	27,230.14	40.63

岭南控股	2020-05-22	13,537.91	67,020.86	27,230.14	40.63
昂立教育	2020-06-23	2,747.23	28,654.88	18,140.01	63.31

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表 21 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
中国国旅	2020-03-24	64.94	-9.99%	73.27	693.56
凯文教育	2020-03-17	5.06	-9.96%	5.68	2783
美吉姆	2020-03-13	9.75	-9.97%	10.79	585
中国国旅	2020-03-12	79.08	-4.33%	79.08	4321.72
三盛教育	2020-03-10	7.00	-1.69%	7.24	464.8
凯文教育	2020-03-02	6.03	-10.00%	6.82	603
凯文教育	2020-03-02	6.03	-10.00%	6.82	535.67

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

七 风险提示

系统性风险, 疫情风险、政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。