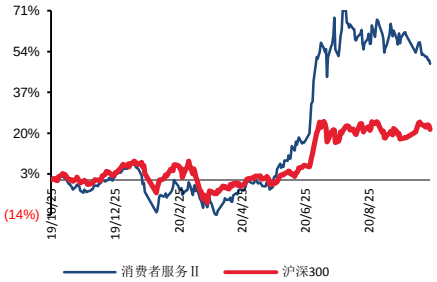
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-10-25
行业周报
看好/维持
消费

可选消费 消费者服务 II

酒店行业加速回暖 关注低估值景区

■ 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 20201018：关注 Q3 业绩超预期品种，布局 Q4 高弹性标的》--2020/10/18

《太平洋社会服务行业周报 20200927：国庆旅游加速恢复 科锐定增加大技术投入》--2020/09/28

《环球影城开业渐近 打造影视主题娱乐王国》--2020/09/20

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

本周社会服务行业跑输大盘，行业个股普跌，独连锁酒店行业表现较好。十一过后，除海南板块外，行业整体进入淡季，叠加疫情导致的游客消费信心尚未恢复，局部地区疫情偶有反复，造成板块回调。

酒店行业加速回暖。9 月以来商旅和旅游住宿需求恢复，带动行业入住率增长，入住率的回升有望带动平均房价的持续改善，从而带动 Revpar 的环比修复。国庆期间，锦江酒店国内店面整体 Revpar 恢复良好，与去年同期相比微降，其中中端酒店至去年同期水平，略超市场预期，上周股价涨幅明显。下半年各大酒店集团融资加速，除了改善现金流外，预计未来一到两年将迎来新一轮并购高峰，行业随着市场集中的提升进入新一轮上行周期。

盈利能力强的低估值景区个股具有估值修复预期。丽江股份发布了三季报，Q3 公司实现营业收入 17920 万元/-25%，实现归属于上市公司股东的净利润 7261 万元/-16%，实现归母扣非净利润 7162 万元/-16%。前三季度公司实现营业收入 27384 万元/-51%，实现归属于上市公司股东的净利润 4849 万元/-74%，实现归母扣非净利润 4587 万元/-74%。丽江股份主营索道运输和旅游演艺，正常经营净利率在 30%左右，虽然 Q3 客流仍未完全恢复，但得益于良好的盈利能力，Q3 净利润相对于 Q1、Q2 大幅提升，带动公司前三季度业绩转正。九华山净利率 20%左右，前三季度业绩也已经转正，预计同样盈利能力强的黄山旅游（2019 年净利率 22.6%）、峨眉山（净利率 20.4%）Q3 均有较好表现。

投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头科锐国际、宋城演艺、锦江酒店。。

◆ 板块行情

本期（10 月 19 日-10 月 23 日），消费者服务行业指数下跌 1.53%，同期沪深 300 指数下跌 2.73%，消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 1.2pct，在 24 个 WIND 二级行业中排名第 15。两个细分子行业均下跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-3.02%），综合消费者服务指数（-1.32%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为锦江酒店（+14.76%）、首旅酒店（+5.15%）、大连圣亚（+2.82%）；跌幅最大的三只个股分别为众信旅游（-8.61%）、大东海 A（-8.06%）、腾邦国

际（-5.99%）

- 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 7
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 11

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 7
图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率 7
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 8
图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长 8
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 13：三亚旅游过夜人数月度数据 9
图表 14：三亚旅游总收入月度数据 9
图表 15：全国餐饮收入月度数据 9
图表 16：全国餐饮限上企业收入月度数据 9
图表 17 A 股个股市场表现 10
图表 18 未来三个月大小非解禁一览 11
图表 19 本月大宗交易一览 11

一、 行业观点及投资建议

本周社会服务行业跑输大盘，行业个股普跌，独连锁酒店行业表现较好。十一过后，除海南板块外，行业整体进入淡季，叠加疫情导致的游客消费信心尚未恢复，局部地区疫情偶有反复，造成板块回调。

酒店行业加速回暖。9月以来商旅和旅游住宿需求恢复，带动行业入住率增长，入住率的回升有望带动平均房价的持续改善，从而带动Revpar的环比修复。国庆期间，锦江酒店国内店面整体Revpar恢复良好，与去年同期相比微降，其中中端酒店至去年同期水平，略超市场预期，上周股价涨幅明显。下半年各大酒店集团融资加速，除了改善现金流外，预计未来一到两年将迎来新一轮并购高峰，行业随着市场集中的提升进入新一轮上行周期。

盈利能力强的低估值景区个股具有估值修复预期。丽江股份发布了三季报，Q3公司实现营业收入17920万元/-25%，实现归属于上市公司股东的净利润7261万元/-16%，实现归母扣非净利润7162万元/-16%。前三季度公司实现营业收入27384万元/-51%，实现归属于上市公司股东的净利润4849万元/-74%，实现归母扣非净利润4587万元/-74%。丽江股份主营索道运输和旅游演艺，正常经营净利率在30%左右，虽然Q3客流仍未完全恢复，但得益于良好的盈利能力，Q3净利润相对于Q1、Q2大幅提升，带动公司前三季度业绩转正。九华山净利率20%左右，前三季度业绩也已经转正，预计同样盈利能力强的黄山旅游（2019年净利率22.6%）、峨眉山（净利率20.4%）Q3均有较好表现。

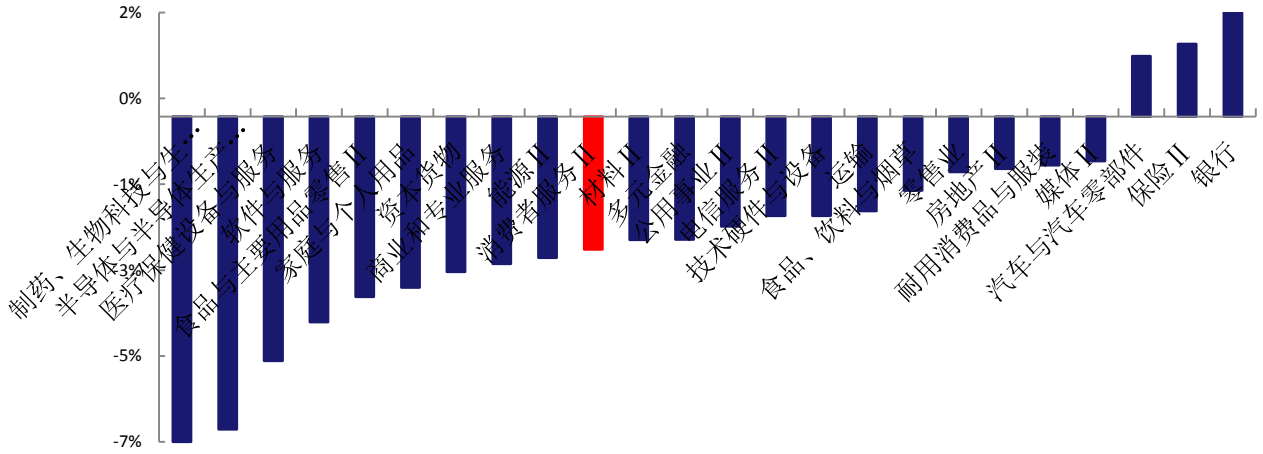
投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头科锐国际、宋城演艺、锦江酒店。

二、 板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨43.95%，同期沪深300指数上涨15.18%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数28.77pct，在WIND 24个二级行业中排名第4。

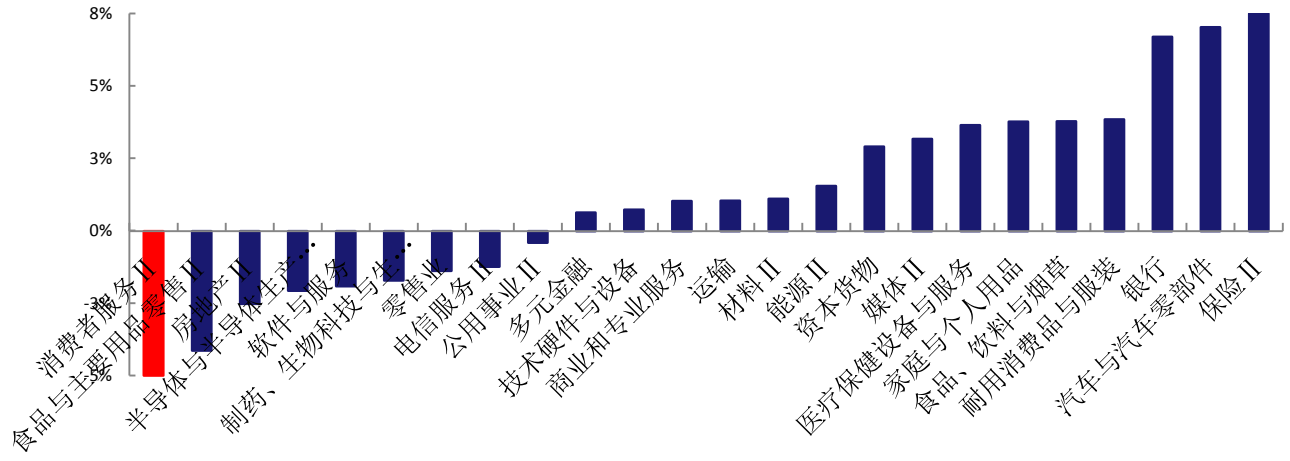
本期（10月19日-10月23日），消费者服务行业指数下跌1.53%，同期沪深300指数下跌2.73%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数1.2pct，在24个WIND 二级行业中排名第15。两个细分子行业均下跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-3.02%），综合消费者服务指数（-1.32%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为锦江酒店（+14.76%）、首旅酒店（+5.15%）、大连圣亚（+2.82%）；跌幅最大的三只个股分别为众信旅游（-8.61%）、大东海A（-8.06%）、腾邦国际（-5.99%）。

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：	**洲际酒店 Q3 RevPAR 下降过半，大中华区入住率 57%。**洲际酒店集团公布了今年第三季度财报业绩。受到疫情的持续影响，本季度洲际 RevPAR 同比下降 53.4%，但对比第二季度 75%的跌幅，已有所改善。第三季度洲际入住率为 44%，Q2 入住率为 25%。洲际大中华区第三季度的入住率为 57%，相比之下，第二季度入住率 32%、今年二月份入住率不足 10%。
事件：	**雅高 Q3 收入降六成，中国区稳步复苏。**10 月 22 日，雅高发布了第三季度财报，数据显示，第三季度的 RevPAR 为 24 欧元，同比下降了 62.8%，相比第二季度 88.2%的降幅，有了显著改善。第三季度雅高在中国市场的 RevPAR 同比下降了 29.4%，而 9 月份的同比降幅仅为 16.8%。雅高第三季度的总收入为 3.29 亿欧元，同比下降了

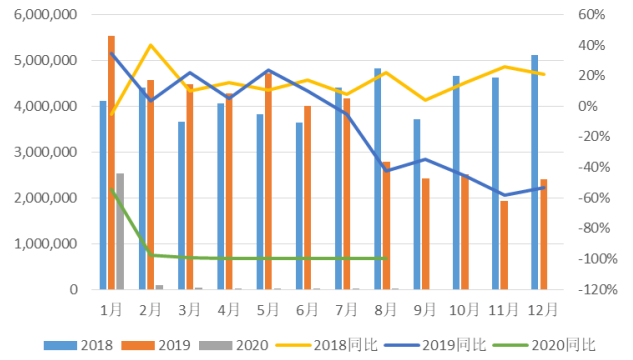
	63.7%。其中酒店服务收入 2.24 亿欧元，同比下降 69%；酒店资产收入 7600 万欧元，同比下降了 57.1%；新业务收入 2300 万欧元，同比下降了 43.6%。
事件：	**阿里巴巴收购全球最大免税零售巨头 Dufry 的 6.1%股份。**10 月 20 日消息，阿里巴巴将获得全球最大的免税零售商的瑞士公司 Dufry 的 6.1%股权，这是 Dufry 的 8.2 亿瑞郎集资计划的一部分。Dufry 表示，在以每股 33.22 瑞郎的价格发行新股，除阿里巴巴外，私募股权投资集团 Advent 亦向 Dufry 投资，将拥有 Dufry 的 11.4%股权。
事件：	**日中协调恢复商旅往来，最快本月内谈妥。**据日本共同社 20 日报道，日本政府将已开始同中国政府协商，以恢复因新冠肺炎疫情而受限的两国商务人士往来。目标对象是因出差等短期停留日本人员和派驻日本等长期在留人员。日方将在两国相互确认病毒检测等手续之后，最快于本月内同中方达成协议。
事件：	**飞猪：天猫双十一首发北京环球影城度假区提前购票权：**据了解，环球影城度假区在飞猪独家发售的“优先购票权权益膨胀包”，首批 1 万个库存开场 2 分钟即售罄，北京环球度假区紧急增加库存，包含优先购票权益的商品计划于 10 月 23 日、11 月 1 日加场上架发售。

四、 公司重点公告

西安旅游（000610）	**关于拟出租上林宫酒店暨关联交易的公告：**公司拟按照“保持现状、全员接收”的原则，将公司所属分公司上林宫酒店及附属经营场所整体租赁给西安大汉上林苑实业有限责任公司（大汉公司为公司控股股东所属子公司,），租赁期 5 年，年租金总额为人民币 380 万元，租金按季度支付。租赁期满，若续租，租金每 5 年递增 5%。
西安旅游（000610）	**2020 年第三季度报告：**Q3 公司实现营业收入 7763 万元/-73.64%，实现归属于上市公司股东的净利润 10701 万元/+9472%，实现归母扣非净利润-421 万元/-71%。前三季度公司实现营业收入 18290 万元/-72 %，实现归属于上市公司股东的净利润 8817 万元/+2041%，实现归母扣非净利润-3455 万元/-237%。
西安饮食（000721）	**2020 年第三季度报告：**Q3 公司实现营业收入 7763 万元/-73.64%，实现归属于上市公司股东的净利润-1225 万元/-71%，实现归母扣非净利润-1652 万元/-125%。前三季度公司实现营业收入 24002 万元/-39%，实现归属于上市公司股东的净利润-8222 万元/-247%，实现归母扣非净利润-8912 万元/-270%。
科锐国际（300662）	**关于持股 5%以上股东股份减持计划到期的公告：**截止公告日，天津奇特共减持 2.083%的公司股份，其中，通过集中竞价减持 0.163%，大宗交易减持 1.92%，减持后仍持有 6.051%的公司股份。
锦江酒店（600754）	**关于股东减持超过 1%的提示性公告：**公司收到股东弘毅（上海）股权投资基金中心（有限合伙）的通知，弘毅投资基金于 2020 年 7 月 15 日至 2020 年 10 月 21 日期间，通过二级市场集中竞价交易方式合计减持公司股份 9,988,487 股，占公司总股本的 1.04%。弘毅投资基金持有公司股份比例从 5.51%减少至 4.47%。
曲江文旅（600706）	**2020 年第三季度报告：**前三季度公司实现营业收入 69210 万元/-30%，实现归属于上市公司股东的净利润-3469 万元/-134%，实现归母扣非净利润-8031 万元/-185%。
西藏旅游（600749）	**2020 年第三季度报告：**前三季度公司实现营业收入 9802 万元/-37%，实现归属于上市公司股东的净利润-108 万元/-104%，实现归母扣非净利润-406 万元/-126%。
丽江股份（002033）	**2020 年第三季度报告：**Q3 公司实现营业收入 17920 万元/-25%，实现归属于上市公司股东的净利润 7261 万元/-16%，实现归母扣非净利润 7162 万元/-16%。前三季度公司实现营业收入 27384 万元/-51%，实现归属于上市公司股东的净利润 4849 万元/-74%，实现归母扣非净利润 4587 万元/-74%。
金陵饭店（601007）	**关于获得政府补助的公告：**公司及控股子公司自年初至今，累计收到除增值税扣除或减免注之外的与收益相关的政府补助共计人民币 9,037,679.66 元。

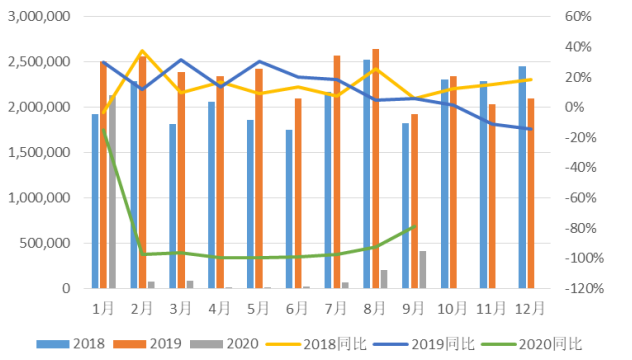
五、 行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



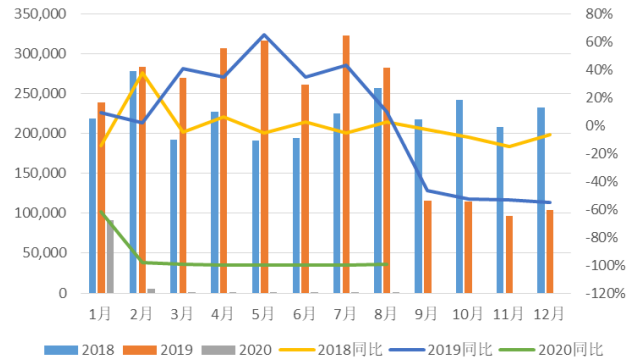
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



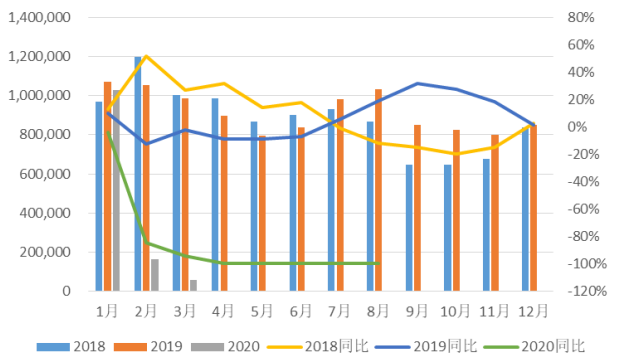
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



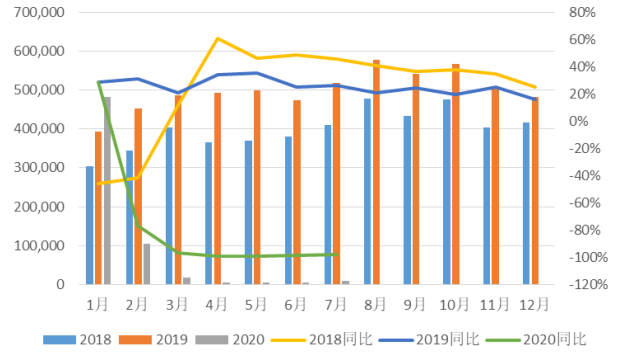
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



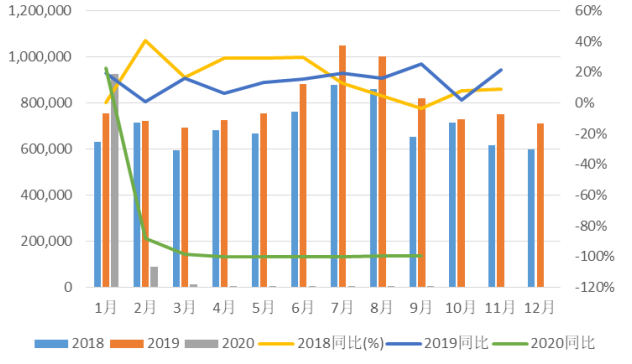
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



料来源：WIND，太平洋证券整理

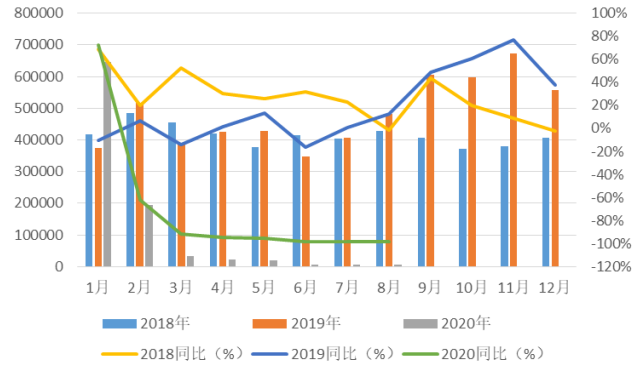
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



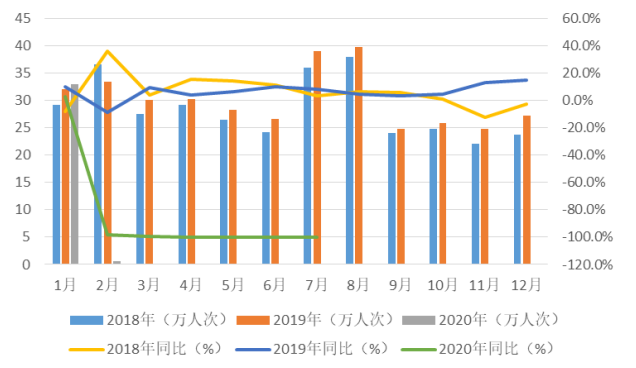
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长

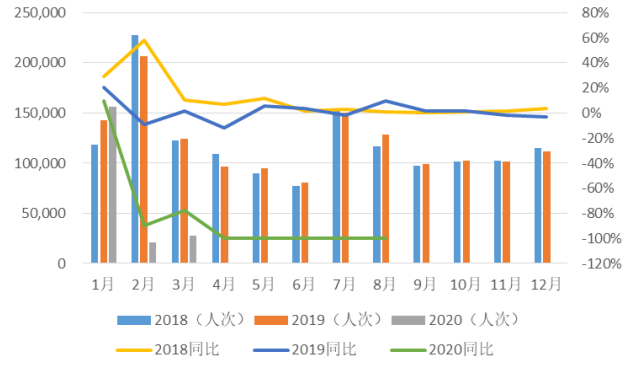


料来源：WIND，太平洋证券整理



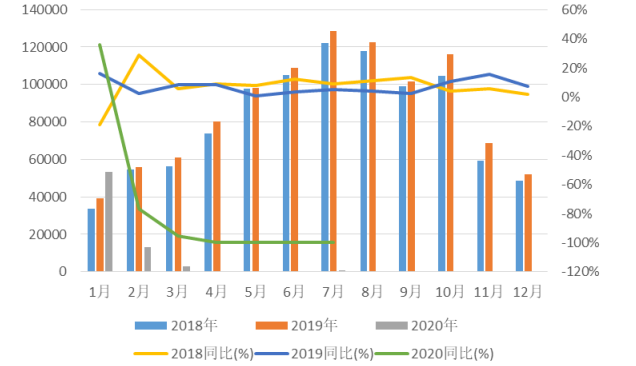
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



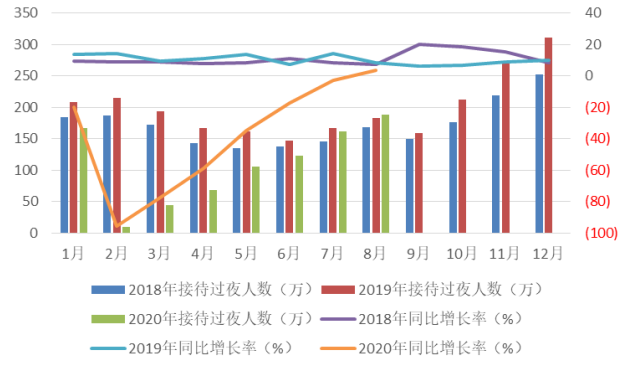
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



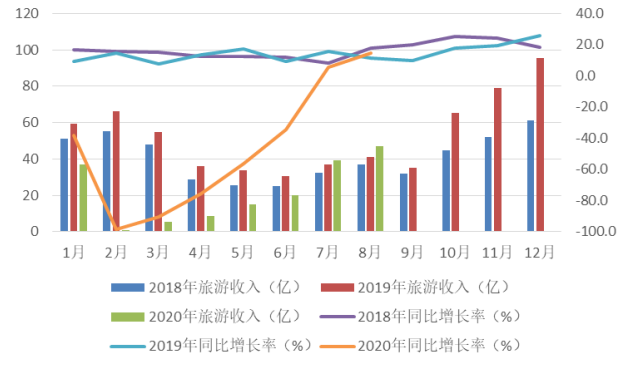
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：三亚旅游过夜人数月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理

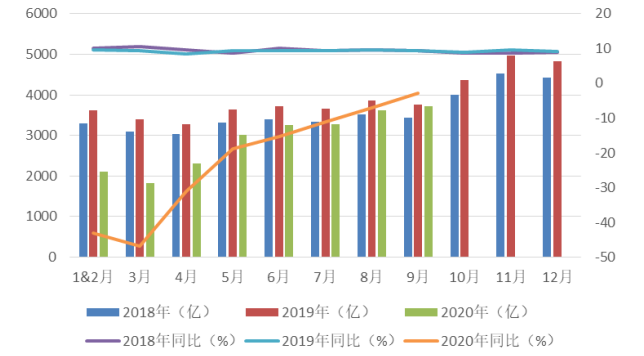
图表 14：三亚旅游总收入月度数据



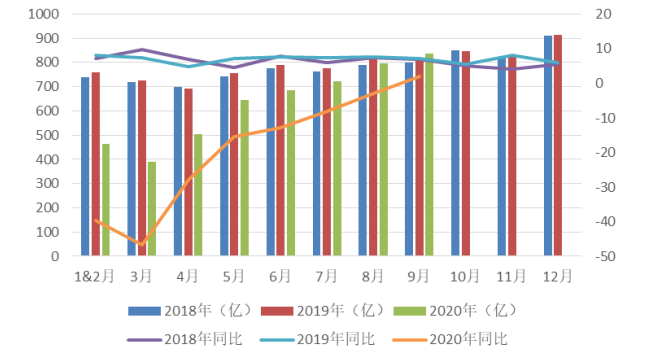
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：全国餐饮收入月度数据

图表 16：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



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。其中文化长城、锦江酒店、百邦科技涨幅居前，分别为16.38%、14.76%、6.47%。

图表 17 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（%）	2020年动态PE
本周涨跌幅前10				
文化长城	16.38	5.39	15.34	(45.06)
锦江酒店	14.76	2.83	2.91	17.25
百邦科技	6.47	17.48	55.36	(11.85)
首旅酒店	5.15	(16.3)	7.72	43.07
力盛赛车	4.78	16.28	12.23	(8531.58)
凯文教育	3.1	(10.86)	7.62	(24.96)
大连圣亚	2.82	6.07	2.84	153.35
竞业达	1.8	13.77	54.94	12.58
九华旅游	1.45	(9.73)	3.11	32.55
东方时尚	1.05	(9.05)	5.16	28.84
本周涨跌幅后10				
紫光学大	(8.91)	(6.46)	4.33	50.91
中山金马	(8.86)	(20.18)	23.24	11.31

众信旅游	(8.61)	(29.17)	16.85	(243.7)
西域旅游	(8.42)	(29.89)	98.59	98.28
大东海 A	(8.06)	(12.74)	5.01	(242.5)
腾邦国际	(5.99)	(3.51)	30.13	(1.72)
华天酒店	(5.94)	(26.36)	4.68	(5.85)
莱茵体育	(5.41)	3.48	5.19	(51.21)
中国中免	(5.1)	(8.99)	2.54	39.12
岭南控股	(5.05)	(12.39)	3.69	18.06

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 18 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(%)

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 19 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)
美吉姆	2020-10-09	5.89	-9.94%	6.86	206.15
美吉姆	2020-09-29	5.85	-10.00%	6.5	327.95
东方时尚	2020-09-29	19.95	-8.02%	21.54	2992.5
中公教育	2020-09-25	31.81	.00%	31.54	1500.16
美吉姆	2020-09-25	6.00	-9.91%	6.66	361.14

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	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
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@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
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.co
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。