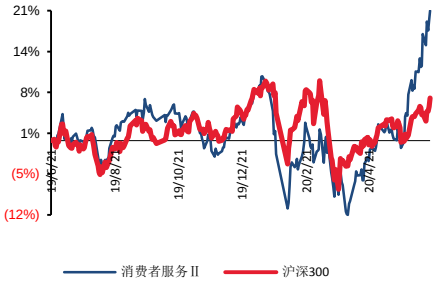
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-6-21
行业周报
看好/维持
消费

可选消费 消费者服务 II

持续看好免税行业 布局超跌子行业

■ 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 20200614：引导海外消费回流 免税行业迎发展机遇》--2020/06/14

《社会服务行业周报 20200607：海南自贸港总体方案发布 离岛免税限额提升至 10 万》--2020/06/07

《社会服务行业周报 20200531：国旅创历史新高 环球影城概念升温》--2020/05/31

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**

本周社会服务行业整体涨幅靠前，但细分板块涨幅分化较大，免税子行业继续大幅上涨，景区、酒店、出境游子行业出现调整。

受行业销售高增速及未来政策落地预期影响，中国国旅股价持续创新高。今年以来，国家通过发展免税行业引导海外消费回流，提振内需的决心空前。3 月国家发改委等 23 个部委在《关于促进消费扩容提质，加快形成强大国内市场的实施意见》中对免税行业未来的发展进行了纲领性的规划。其中提到“完善市内免税店政策，建设一批中国特色市内免税店” 、“扩大口岸免税业务，增设口岸免税店”、“适时研究调整免税限额和免税品种类”等内容，预计年内相关政策细节会逐步出台，政策的调整为免税行业的发展提供了源动力。离岛免税和免税运营商的直邮业务成为承接消费回流的一个非常有竞争力的渠道，从中国国旅 4、5 月的销售额已经得到印证。根据 21 世纪经济报道，离岛免税政策细则最快于月底公布，在行邮税起征点、购物件数、免税商品品类等方面或有重大调整。此外预计年内市内免税政策落地的可能性也非常大，能够大幅提升行业天花板和运营商的盈利能力。建议持续关注免税行业的发展变化并重点布局行业龙头。

本周，酒店、景区等子行业受到北京疫情反弹影响，出现一定调整，预计随着疫情得到有效控制，子行业会迎来超跌反弹，建议关注布局机会。

个股推荐中国国旅，关注格力地产收购珠免的进展，关注王府井免税运营进展。此外，重点推荐细分子行业龙头宋城演艺、首旅酒店、科锐国际。

◆ **板块行情**

本期（6 月 15 日-6 月 19 日），消费者服务行业指数上涨 3.2%，同期沪深 300 指数上涨 2.39%，消费者服务行业指数跑赢沪深 300 指数 0.81pct，在 24 个 WIND 二级行业中排名第 8。两个细分子行业均上涨，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+3.53%），综合消费者服务指数（+1.64%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为中国国旅（+9.14%）、云南旅游（+5.63%）、三湘印象（+3.63%）；跌幅最大的三只个股分别为腾邦国际（-24.4%）、大东海 A（-12.36%）、凯撒旅业（-8.93%）。

- 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 12

图表目录

图表 1 本周，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅 5
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 8
图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长 8
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 9
图表 18：全国餐饮限上企业收入月度数据 9
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

本周社会服务行业整体涨幅靠前，但细分板块涨幅分化较大，免税子行业继续大幅上涨，景区、酒店、出境游子行业出现调整。

受行业销售高增速及未来政策落地预期影响，中国国旅股价持续创新高。今年以来，国家通过发展免税行业引导海外消费回流，提振内需的决心空前。3月国家发改委等23个部委在《关于促进消费扩容提质，加快形成强大国内市场的实施意见》中对免税行业未来的发展进行了纲领性的规划。其中提到“完善市内免税店政策，建设一批中国特色市内免税店” 、“扩大口岸免税业务，增设口岸免税店”、“适时研究调整免税限额和免税品种类”等内容，预计年内相关政策细节会逐步出台，政策的调整为免税行业的发展提供了源动力。离岛免税和免税运营商的直邮业务成为承接消费回流的一个非常有竞争力的渠道，从中国国旅4、5月的销售额已经得到印证。根据21世纪经济报道，离岛免税政策细则最快于月底公布，在行邮税起征点、购物件数、免税商品品类等方面或有重大调整。此外预计年内市内免税政策落地的可能性也非常大，能够大幅提升行业天花板和运营商的盈利能力。建议持续关注免税行业的发展变化并重点布局行业龙头。

本周，酒店、景区等子行业受到北京疫情反弹影响，出现一定调整，预计随着疫情得到有效控制，子行业会迎来超跌反弹，建议关注布局机会。

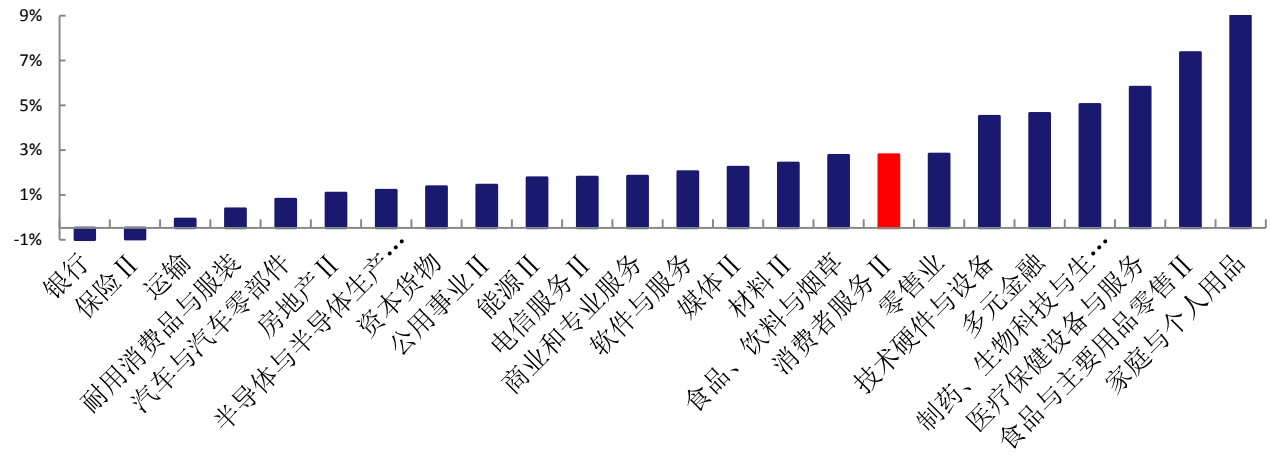
个股推荐中国国旅，关注格力地产收购珠免的进展，关注王府井免税运营进展。此外，重点推荐细分子行业龙头宋城演艺、首旅酒店、科锐国际。

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14.21%，同期沪深300指数上涨0.05%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数14.16pct，在WIND 24个二级行业中排名第8。

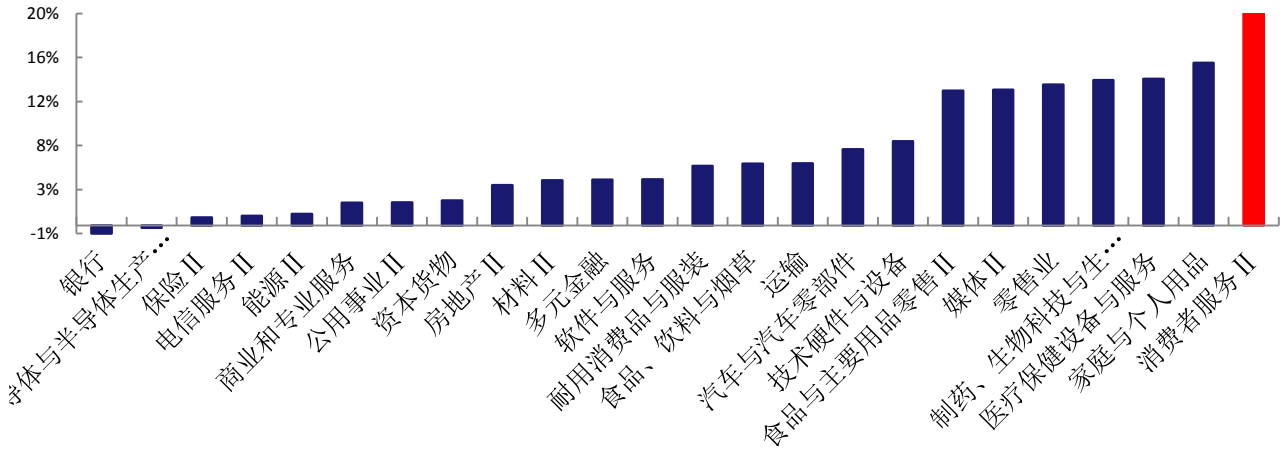
本期（6月15日-6月19日），消费者服务行业指数上涨3.2%，同期沪深300指数上涨2.39%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数0.81pct，在24个WIND 二级行业中排名第8。两个细分子行业均上涨，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（+3.53%），综合消费者服务指数（+1.64%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为中国国旅（+9.14%）、云南旅游（+5.63%）、三湘印象（+3.63%）；跌幅最大的三只个股分别为腾邦国际（-24.4%）、大东海A（-12.36%）、凯撒旅业（-8.93%）。

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：	**传华住最快计划今年底回港二次上市，集资最多 10 亿美元。**继网易 、京东 等中概股来港上市后，据外媒报道指，连锁酒店集团华住酒店亦有打算回港上市。报道引述消息人士指，公司正与财务顾问商讨来港作第二上市事宜，最快计划今年底来港上市，计划 5 亿美元至 10 亿美元（39 亿港元至 78 亿港元）。
事件：	**北京恢复二级响应，停止开放境内跨省区团队旅游业务。**6 月 16 日晚，在北京市新型冠状病毒肺炎疫情防控工作第 121 场新闻发布会上，北京市政府副秘书长陈蓓宣布，即时起，北京市突发公共卫生事件响应级别调整至二级，停止开放境内跨省区团队旅游业务。
事件：	**美国酒店入住率回升至 40%以上。**北京时间 19 日消息，数据分析公司 STR 周四在一份报告中表示，美国酒店业的入住率已从 4 月份 21%的历史低位反弹逾一倍，达到 40%以上。

事件：	**万豪、希尔顿先后启动裁员，高星酒店存量竞争下或现大型并购。**6 月 17 日，希尔顿公布了一份涉及 2100 个工作岗位的裁员计划，同时，还宣布计划将此前的强制休假、削减工时和减薪措施延长三个月。万豪酒店集团在今年 3 月即开始实施裁员。据路透社报道，万豪全球范围内裁员数量达数千人。同时，在此次裁员关店风波中，万豪在北京运营十余年的北京人济万怡酒店正式撤牌关店。5 月和 6 月，国内中高端酒店业的入住率分别在 30%和 40%左右
事件：	**民航局取消国内航班风险分级，调整国际航班风险等级标准。**6 月 18 日，民航局下发《运输航空公司、机场疫情防控技术指南(第五版)》，取消国内航班及运输机场风险等级，国内航班实施疫情常态化管控，调整国际航班风险等级标准，鼓励国际航班推进远端核酸检测。
事件：	**香港迪士尼乐园 6 月 18 日重新开放。**据香港迪士尼乐园网站消息，香港迪士尼乐园将于 6 月 18 日重新开放，会实施人数管制、加强健康及安全措施，以及宾客须透过全新的入园系统预约入园。
事件：	**美交通部：拒绝中国航司增加航班的申请。**美国交通部在 6 月 19 日再次发表声明，内容中提到美国交通部拒绝了中国航空公司增加两国间每周航班的请求，继续维持双方 每周各运营 4 个航班的规定。美国交通部也表示道，这一决定是为了维持两国定期客运服务的平等。

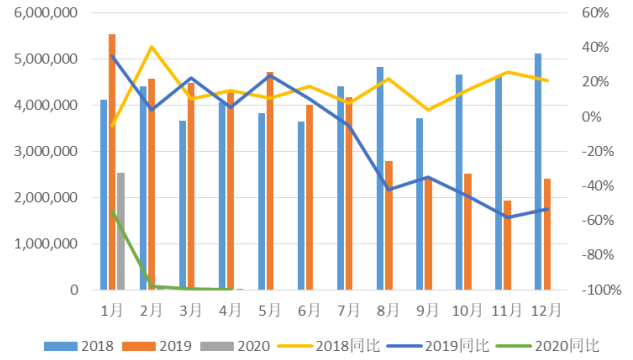
四、公司重点公告

凯撒旅业（000796）	**关于子公司出售资产暨关联交易的公告：**公司全资子公司凯撒同盛旅行社（集团）有限公司持有天津同盛品钛商业保理有限公司 60%股权。为进一步优化公司结构，提升资产运营效率，公司决定将同盛旅行社持有的上述股权全部转让给凯撒世嘉数字科技发展控股（海南）有限公司，转让价格为 21,558.94 万元。
中国国旅（601888）	**关于变更证券简称的实施公告：**2020 年 6 月 18 日，公司召开第四届董事会第二次会议，审议通过了《关于变更公司证券简称的议案》，同意将公司证券简称由“中国国旅”变更为“中国中免”，英文简称由“CITS”变更为“CTG DUTY-FREE”，证券代码保持不变。
科锐国际（300662）	**关于控股股东解除一致行动关系的公告：**控股股东北京翼马人力资源有限公司及其一致行动人北京奇特咨询有限公司、Career Search And Consulting (Hong Kong) Limited 于 2015 年 7 月 13 日签订了《一致行动人协议》，约定各方就科锐国际的相关重大事项采取一致行动。截止 2020 年 6 月 8 日科锐国际已发行上市满三年，经各方协商，决定不再续签一致行动协议，解除一致行动关系。
华天酒店（000428）	**关于投资设立子公司的公告：**公司董事会同意投资设立子公司湖南华天大酒店有限公司，注册资本 2000 万元。公司拟将华天大酒店（总店）从母公司中剥离至新设子公司湖南华天大酒店有限公司单独运营，有利于公司优化组织架构。

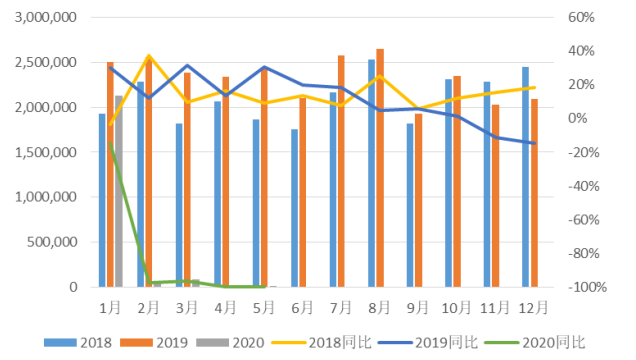
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率

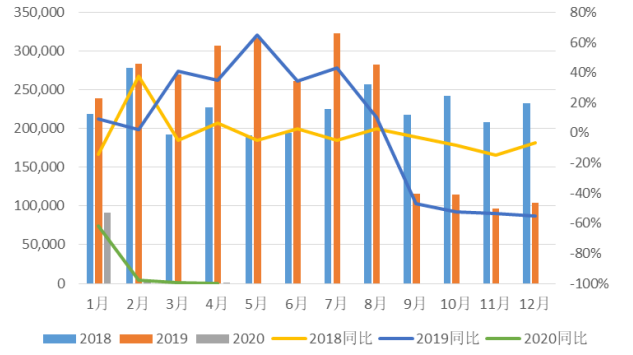


资料来源：Wind，太平洋研究院整理



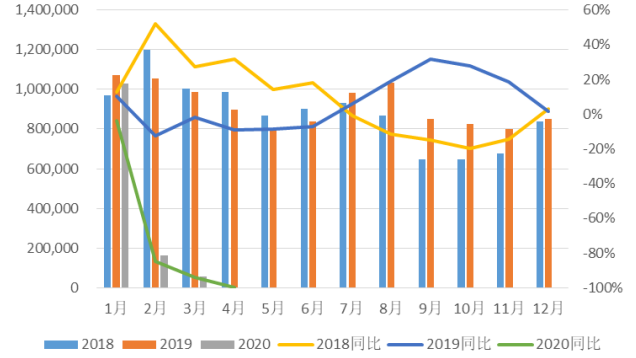
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



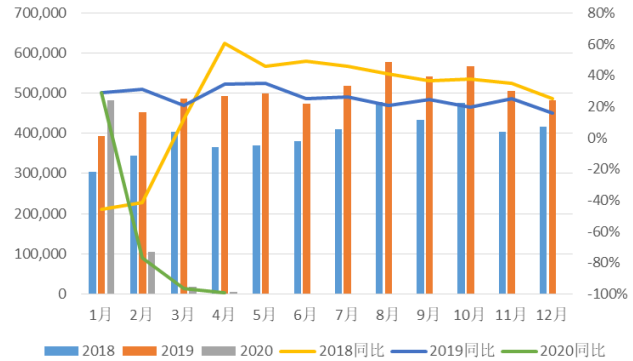
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



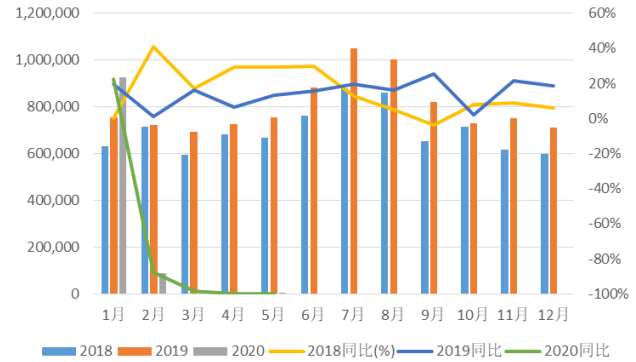
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

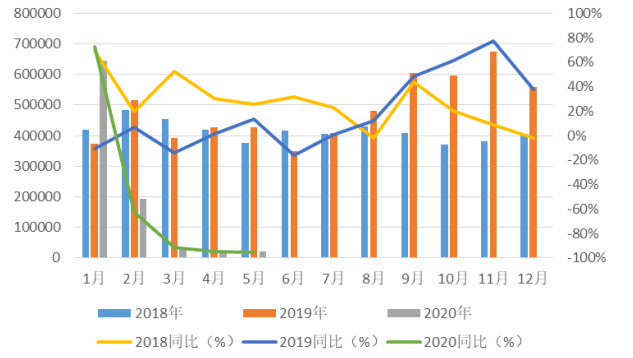
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



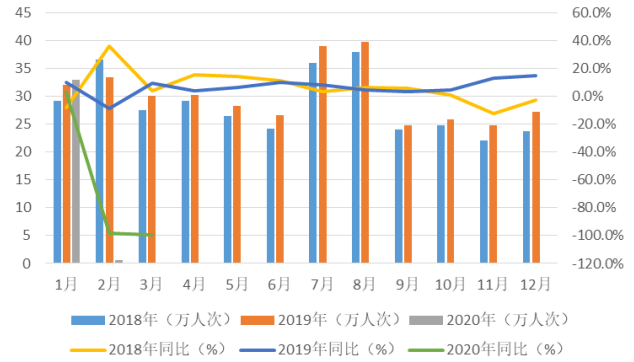
资料来源：WIND，太平洋证券整理

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

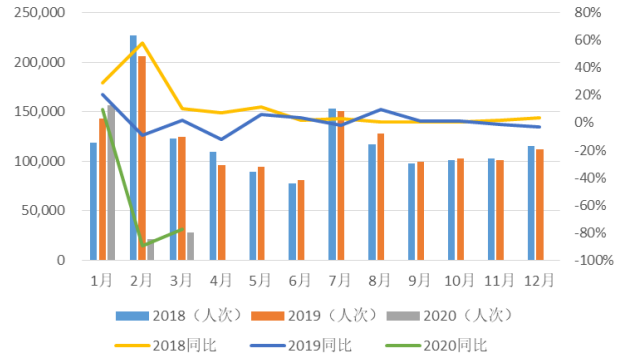


料来源：WIND，太平洋证券整理



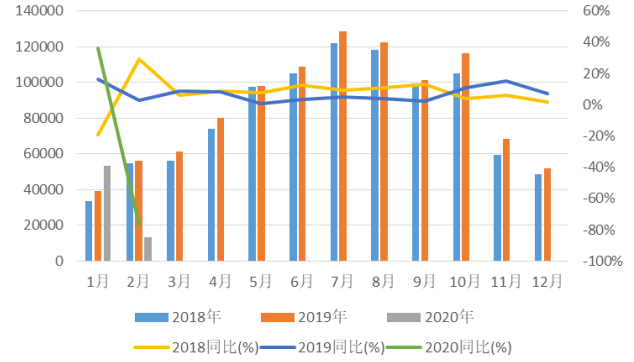
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



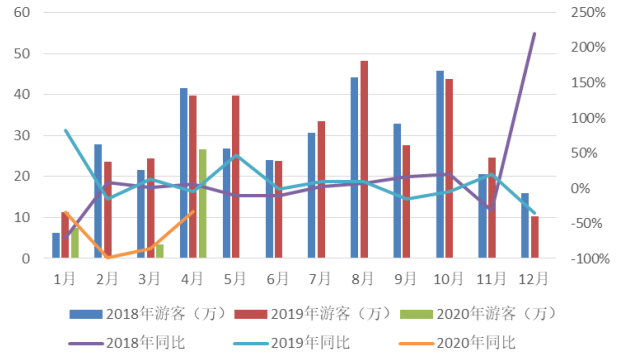
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



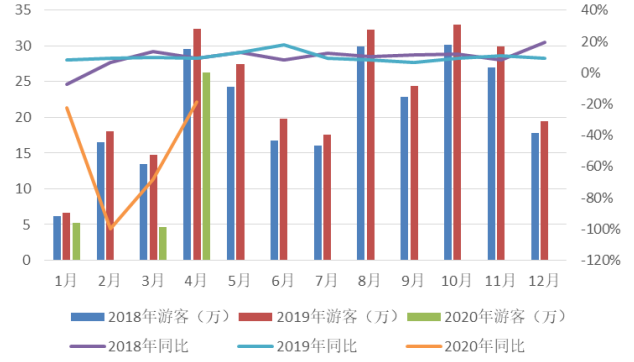
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：黄山游客人数及同比增长率



资料来源：WIND，太平洋证券整理

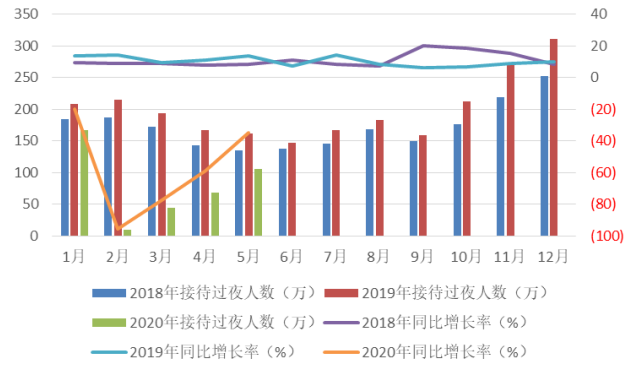
图表 14：宏村风景区游客人数及增长率



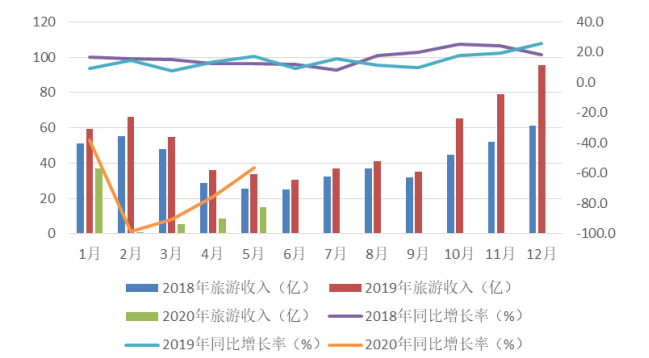
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：三亚旅游过夜人数月度数据

图表 16：三亚旅游总收入月度数据

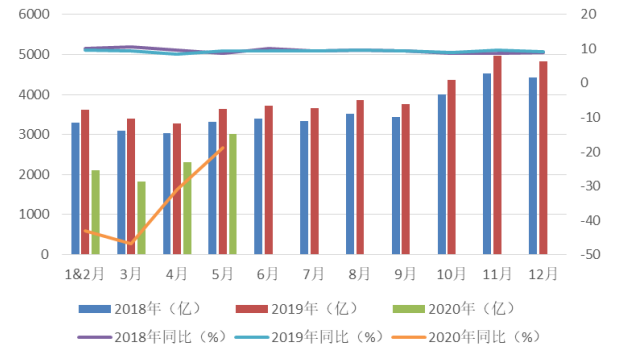


资料来源：WIND，太平洋证券整理



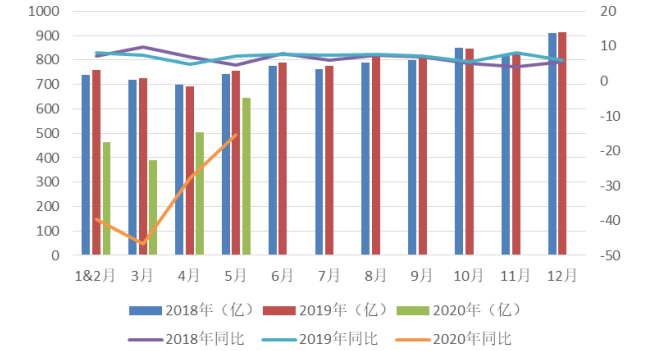
资料来源：WIND，太平洋证券整理

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。其中西紫学光大、中国国旅、开元股份涨幅居前，分别为28.2%、9.14%、5.89%。

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（%）	2020年动态PE
本周涨跌幅前10				
紫光学大	28.2	22.94	21.18	33.63
中国国旅	9.14	51.8	3.63	21.31
开元股份	5.89	6.04	13.02	(3.88)
云南旅游	5.63	10.91	5.29	29.81

华侨城 A	5.17	10.23	3.21	2.28
百邦科技	3.92	8.92	9.59	(7.67)
拓维信息	3.51	4.52	19.8	69.03
三盛教育	2.26	8.07	14.78	17.2
中山金马	2.23	5.14	8.56	6.46
中国高科	2.18	14.16	14.78	(43.73)
本周涨跌幅后 10				
腾邦国际	(24.4)	23.91	48.45	(0.96)
大东海 A	(12.36)	7.74	34.55	(2070.27)
凯撒旅业	(8.93)	3.83	17.84	22.38
首旅酒店	(8.7)	2.61	9.79	10.69
全聚德	(7.97)	10.25	15.76	81.72
ST 仰帆	(5.77)	(13.35)	1.03	(336.36)
西安饮食	(4.77)	21.12	69.73	(18.72)
宋城演艺	(4.61)	7.66	9.7	7.77
中青旅	(3.51)	4.85	7.78	5.52
美吉姆	(3.27)	(11.88)	1.97	15.92

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(%)
昂立教育	2020-06-23	2,747.23	28,654.88	28,654.88	100.00
张家界	2020-07-14	1,066.93	40,481.77	33,173.88	81.95
腾邦国际	2020-08-03	1,243.20	61,650.83	58,449.74	94.81

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	2020-06-17	126.50	.00%	124.88	379.5
中国国旅	2020-06-17	126.50	.00%	124.88	680.57
东方时尚	2020-06-09	17.05	-.06%	17.89	5005.88
开元股份	2020-06-08	6.56	-10.01%	7.5	2369.26
凯文教育	2020-06-02	5.84	.69%	5.84	584
凯文教育	2020-06-02	5.84	.69%	5.84	518.79
凯文教育	2020-06-02	5.84	.69%	5.84	415.46
东方时尚	2020-05-28	15.25	-4.98%	16.15	762.5

东方时尚	2020-05-28	15.25	-4.98%	16.15	915
东方时尚	2020-05-28	15.25	-4.98%	16.15	2287.5
凯文教育	2020-05-26	5.94	.17%	5.94	304.96
凯撒旅业	2020-05-26	8.42	-9.95%	10.29	2458.64
凯撒旅业	2020-05-26	8.42	-9.95%	10.29	842
凯撒旅业	2020-05-26	8.42	-9.95%	10.29	505.2
凯撒旅业	2020-05-26	8.42	-9.95%	10.29	421
凯撒旅业	2020-05-26	8.42	-9.95%	10.29	378.9
凯撒旅业	2020-05-26	8.42	-9.95%	10.29	294.7
凯撒旅业	2020-05-26	8.42	-9.95%	10.29	252.6
凯文教育	2020-05-26	5.94	.17%	5.94	1838.74
中国国旅	2020-05-22	87.78	.00%	86.17	472.26
中公教育	2020-05-22	26.84	-2.82%	26.84	3220.8

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。