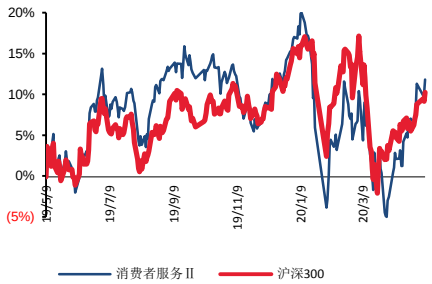
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-5-10
行业周报
看好/维持
消费

可选消费 消费者服务 II

五一客流恢复近五成 国旅拟收购海免 51%股权

■ 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 20200426：京东战略入股凯撒旅业 国旅发力线上业务》--2020/04/26

《社会服务行业周报 20200419：中免两家体验店开业 景区限流最大承载量三成》--2020/04/19

《社会服务行业周报 201200412：海南增设离岛免税店 五一假期提振行业景气度》--2020/04/12

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**

本周社会服务行业小幅跑输大盘，行业个股表现相对平淡。目前大部分行业企业已经完成复工，五一小长假旅游数据显示行业消费信心正在逐步恢复，相对清明节已有明显改善，但短期内仍受制于跨省团队游的限制。

五一假期全国共接待国内游客 1.15 亿人次，实现国内旅游收入 475.6 亿元。尽管今年五一比去年假期多一天，但整体客流只达到去年的 6 成，旅游收入达到去年的 4 成。如果按日均客流和旅游收入对比，旅游人次和收入分别下滑 53%和 68%，但相对清明节的 61%和 81%还是有明显改善。客流下滑除了疫情导致的出行意愿下滑外，还受到景区限流最大承载量的 30%，以及跨省跟团游暂不开放的政策影响。所以五一假期以周边游、省内游为主，客单价相对更低，旅游收入下滑幅度超过人次下滑幅度。

5 月 8 日晚间，国务院印发指导意见，明确在落实防控措施前提下，全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所；采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所，可举办各类必要的会议、会展活动等。随着疫情防控的常态化，对餐饮、旅游、演艺、会展等行业的限制正在逐步放宽，上海迪士尼将于 5 月 11 日恢复营业，因为迪士尼公园室内游乐项目占比较高，其恢复营业标志着主题公园、旅游演艺等行业的复工正在逐步推进。

中国国旅公告拟以非公开协议转让方式现金收购控股股东中国旅游集团持有的海免公司 51%股权，交易价格为 20.65 亿元。收购后中免集团掌握了现有离岛免税的全部销售渠道，有利于今后销售策略的制定和协同发展，有利于进一步增强公司的采购规模和持续盈利能力。5 月 6 日海南省出台《关于进一步采取超常规举措确保完成全年经济目标的实施意见》，提出“加快落地离岛免税购物新政策，推动中免集团全年免税品销售额突破 300 亿元”，2019 年离岛免税销售总额为 137 亿元，意见提出的目标较 2019 年有较大提升。

投资策略：一季报利空出尽，短期看市场消费信心及各细分子行业的恢复情况。中长期看，板块龙头的成长逻辑不变，疫情带来的黄金坑是中长期布局的最佳时点，重点看好宋城演艺、中国国旅、锦江酒店、

科锐国际。。

◆ **板块行情**

本期（5 月 5 日-5 月 8 日），消费者服务行业指数上涨 0.47%，同期沪深 300 指数上涨 1.3%，上证综指上涨 1.23%，消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 0.83pct，跑输上证综指 0.76pct，在 24 个 WIND 二级行业中排名第 19。两个细分子行业涨跌互现，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-0.11%），综合消费者服务指数（+2.97%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为大连圣亚（+3.72%）、三特索道（+2.12%）、中国国旅（+1.51%）；跌幅最大的三只个股分别为腾邦国际（-14.94%）、天目湖（-9.05%）、西安旅游（-6.88%）。

◆ 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 10
图表 16：三亚旅游总收入月度数据 10
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 11
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 12

一、 行业观点及投资建议

本周社会服务行业小幅跑输大盘，行业个股表现相对平淡。目前大部分行业企业已经完成复工，五一小长假旅游数据显示行业消费信心正在逐步恢复，相对清明节已有明显改善，但短期内仍受制于跨省团队游的限制。

五一假期全国共接待国内游客1.15亿人次，实现国内旅游收入475.6亿元。尽管今年五一比去年假期多一天，但整体客流只达到去年的6成，旅游收入达到去年的4成。如果按日均客流和旅游收入对比，旅游人次和收入分别下滑53%和68%，但相对清明节的61%和81%还是有明显改善。客流下滑除了疫情导致的出行意愿下滑外，还受到景区限流最大承载量的30%，以及跨省跟团游暂不开放的政策影响。所以五一假期以周边游、省内游为主，客单价相对更低，旅游收入下滑幅度超过人次下滑幅度。

5月8日晚间，国务院印发指导意见，明确在落实防控措施前提下，全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所；采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所，可举办各类必要的会议、会展活动等。随着疫情防控的常态化，对餐饮、旅游、演艺、会展等行业的限制正在逐步放宽，上海迪士尼将于5月11日恢复营业，因为迪士尼公园室内游乐项目占比较高，其恢复营业标志着主题公园、旅游演艺等行业的复工正在逐步推进。

中国国旅公告拟以非公开协议转让方式现金收购控股股东中国旅游集团持有的海免公司51%股权，交易价格为20.65亿元。收购后中免集团掌握了现有离岛免税的全部销售渠道，有利于今后销售策略的制定和协同发展，有利于进一步增强公司的采购规模和持续盈利能力。5月6日海南省出台《关于进一步采取超常规举措确保完成全年经济目标的实施意见》，提出“加快落地离岛免税购物新政策，推动中免集团全年免税品销售额突破300亿元”，2019年离岛免税销售总额为137亿元，意见提出的目标较2019年有较大提升。

投资策略：一季报利空出尽，短期看市场消费信心及各细分子行业的恢复情况。中长期看，板块龙头的成长逻辑不变，疫情带来的黄金坑是中长期布局的最佳时点，重点看好宋城演艺、中国国旅、锦江酒店、科锐国际。

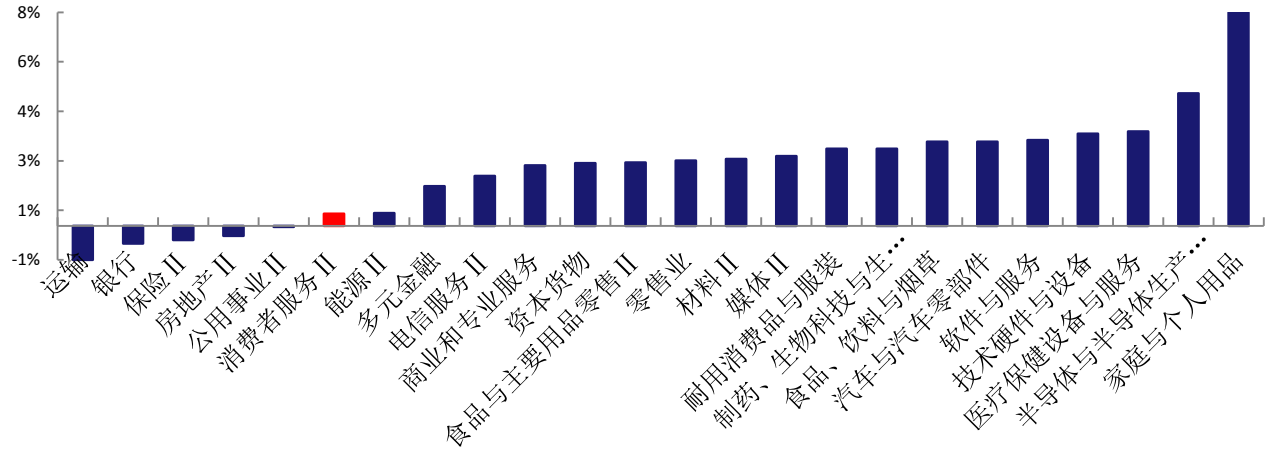
二、 板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数下跌2.75%，同期沪深300指数下跌3.25%，上证综指下跌5.07%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数0.5pct，跑赢上证综指2.32pct，在WIND 24个二级行业中排名第13。

本期（5月5日-5月8日），消费者服务行业指数上涨0.47%，同期沪深300指数上涨

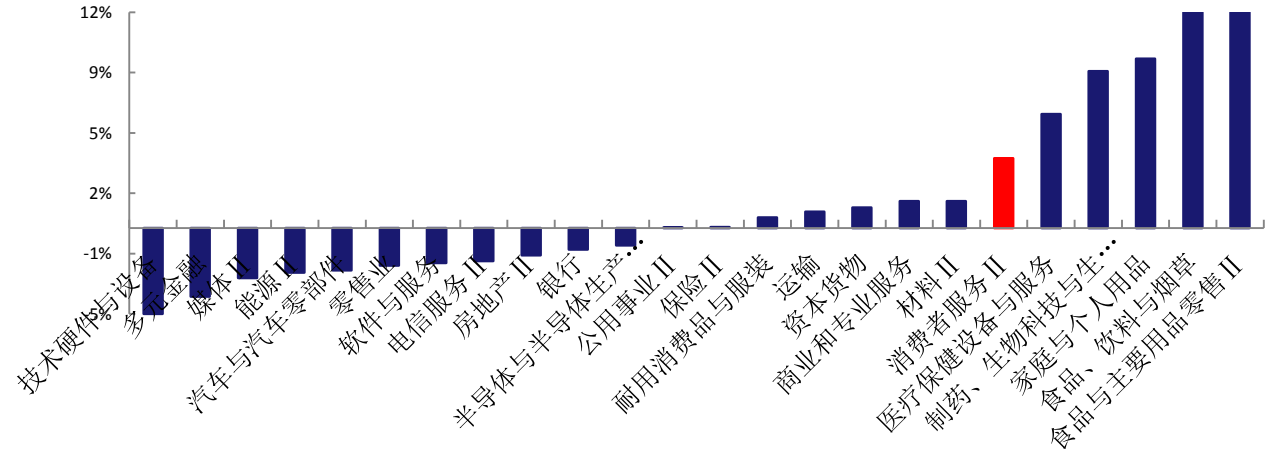
1.3%，上证综指上涨1.23%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数0.83pct，跑输上证综指0.76pct，在24个WIND 二级行业中排名第19。两个细分子行业涨跌互现，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-0.11%），综合消费者服务指数（+2.97%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为大连圣亚（+3.72%）、三特索道（+2.12%）、中国国旅(+1.51%)；跌幅最大的三只个股分别为腾邦国际(-14.94%)、天目湖(-9.05%)、西安旅游（-6.88%）。

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：	**欧盟限制赴欧“非必要旅行”，“封盟令”延至 6 月 15 日。**欧盟 8 日宣布，由于新冠肺炎疫情在欧洲及全球仍未企稳，欧盟决定继续限制赴欧“非必要旅行”，将今年 3 月中旬开始实施的“封盟令”延至 6 月 15 日。
事件：	**国务院：限流开放景点影院博物馆，必要的会议会展可举办。**5 月 8 日国务院印发指导意见，明确在落实防控措施前提下，全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所；采取预约、限流等方式，开放公园、旅游景点、运动场所，图书馆、博物馆、美术馆等室内场馆，以及影剧院、游艺厅等密闭式娱乐休闲场所，可举办各类必要的会议、会展活动等。
事件：	**凯悦酒店三成暂停运营，一季度净亏损超 1 亿美元。**5 月 6 日，凯悦酒店发布了截至 2020 年 3 月 31 日的 2020 年一季度财报，数据显示，受新冠肺炎疫情影响，凯悦酒店一季度总收入 9.93 亿美元，同比减少 19.98%；净亏损 1.03 亿美元，和 2019 年同期的盈利 6300 万美元相比，减少 262.8%；经调整 EBITDA(息税折旧摊销前利润)8600 万美元，同比下降 54.3%。
事件：	**希尔顿在中国大陆所有酒店全面恢复正常运营。**5 月 8 日，希尔顿集团宣布，中国大陆所有酒店全面恢复正常运营。疫情高峰时期，希尔顿大中华区约有 150 家酒店暂时停止接待新入住宾客。
事件：	**洲际 Q1 大中华区 RevPAR 降幅超六成。**洲际酒店集团近日公布了 2020 年第一季度的财报业绩：集团可比 RevPAR 为 53.91 美元，同比下滑了 24.9%。三月份下滑了 55%，四月份预计降幅大概 80%。酒店入住率在 20%-26%之间。洲际今年第一季度在大中华区的 RevPAR 同比下降了 65.3%。2 月份 RevPAR 跌幅高达 89%，到 3 月份跌幅稍微缓和到 81%。洲际预计 4 月份大中华区的 RevPAR 跌幅将进一步缓和到 75%左右。大中华区的洲际酒店已逐渐恢复营业，截至 4 月底只剩 10 家酒店关闭。
事件：	**世界旅游组织：2020 年全球跨境旅游人数或减少六至八成。**联合国世界旅游组织(UNWTO)7 日发布的报告显示，今年一季度全球跨境旅游规模下降(同比，下同)22%，国际游客减少 6700 万人次、造成 800 亿美元损失。报告预计全球跨境旅游人数在 2020 年全年将下降六至八成。
事件：	**澳门特区政府宣布终止考虑征收旅客税。**澳门特区政府 7 日宣布，综合“征收旅客税可行性研究”结果、澳门旅游业的特性及现况变化进行分析，决定终止考虑征收旅客税。近期访澳旅客大幅减少，旅游相关行业受到不同程度影响，特区政府现阶段重点扶助业界复苏。
事件：	**五一国内旅游恢复四成，周边游、郊区游等回暖迹象明显。**据文化和旅游部消息，5 月 1-5 日，全国共接待国内游客 1.15 亿人次，实现国内旅游收入 475.6 亿元，相比 2019 年五一假期恢复了约四成。全国范围内，已公布五一假期旅游收入的省市，除湖北省只恢复了两成外，其他省份大多恢复 40%到 70%左右。
事件：	**5 月 11 日起，上海迪士尼乐园将实行限流重新开放。**上海迪士尼度假区今日宣布，上海迪士尼乐园将于 2020 年 5 月 11 日起重新对公众开放。
事件：	**华住公布德意志酒店 2019 年报：收入占集团 25%，今年 Q1 几乎全部关店。**华住酒店集团近日公布了 DH 集团的 2019 年财报数据。DH 酒店集团去年总收入大约 37.83 亿元人民币，占华住集团年度总收入大约 25.2%。在第一季度结束之际，DH 旗下几乎所有酒店都被迫关闭。截至 2019 年 12 月 31 日，DH 酒店集团的年度亏损为 1439 万欧元。

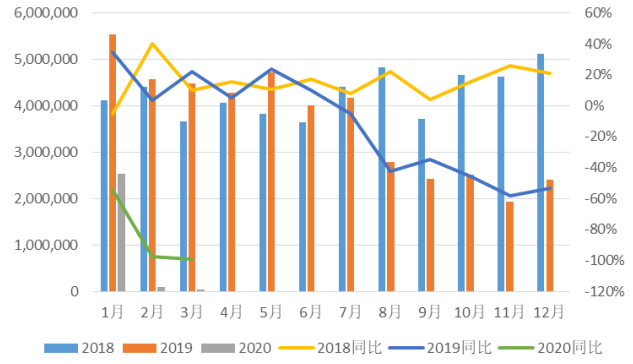
四、公司重点公告

大连圣亚（600593）	**股东董事增持股份进展公告：**截至本公告披露日，股东董事杨子平已累计通过上海证券交易所集中竞价系统增持公司股份 2,744,422 股，占公司总股本的 2.13%，增持后持有公司股份为 4,871,691 股，占公司总股本的 3.78%，本次增持计划尚未实施完毕。
西藏旅游（600749）	**关于股东集中竞价减持股份的结果公告：**公司于 2019 年 10 月 18 日披露了《关于持股 5%以上股东减持股份计划的公告》，截至 2020 年 5 月 6 日，本次减持计划期限届满，国风集团未减持公司股份。

中国国旅（601888）	**关于全资孙公司收购海南省免税品有限公司 51%股权暨关联交易的提示性公告：**公司全资孙公司中免集团（海南）运营总部有限公司拟以非公开协议转让方式现金收购中国旅游集团持有的海南省免税品有限公司 51%股权，本次交易价格为人民币 2,065,305,537 元。
西藏旅游（600749）	**关于持股 5%以上股东减持股份计划的公告：**国风集团计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，拟通过集中竞价交易方式减持不超过 4,539,310 股，即不超过公司总股本的 2%。
凯撒旅业（000796）	**关于公司回购股份进展的公告：**截至 2020 年 4 月 30 日，公司累计回购股份 1,105,800 股，占公司目前总股本的比例为 0.14%，最高成交价为 8.55 元/股，最低成交价为 7.40 元/股，成交总金额为 9,207,105 元。
腾邦国际（300178）	**关于公司及子公司部分银行账户被冻结事项的进展暨风险提示公告：**对银行账户被冻结情况进行核实统计，较上次公告，新增 15 个银行账户被冻结，账户冻结总金额增加 156,369.31 元，解除 1 个银行账户冻结，目前合计被冻结公司账户共计 93 个，累计冻结账户账面余额合计人民币 21,180,305.45 元。冻结账户占公司总账户比例为 15.35%，冻结账户包含基本户 8 个、一般户 76 个、专用账户 9 个；案件申请查封涉及主体 10 个，占公司合并主体比例为 4.54%。

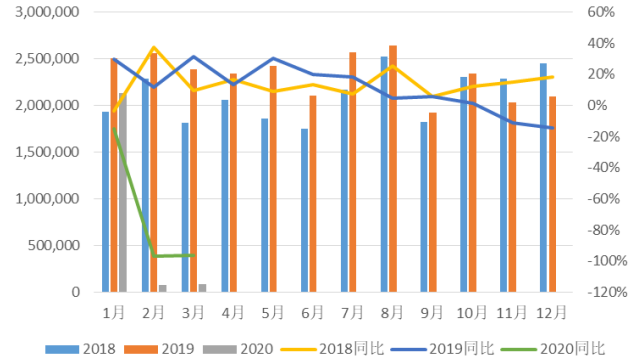
五、 行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



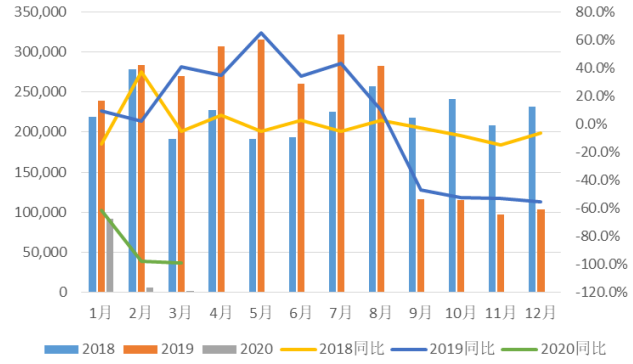
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



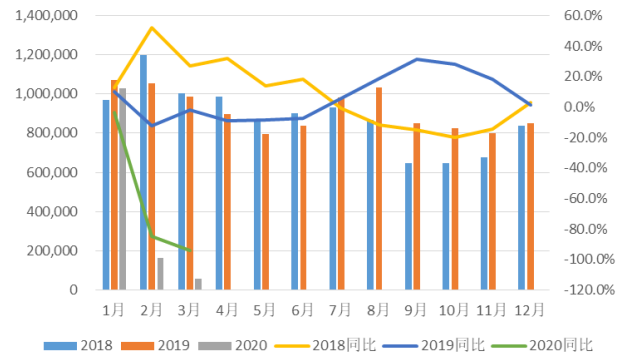
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



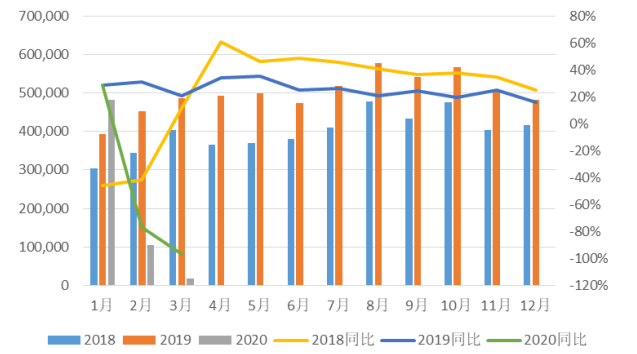
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



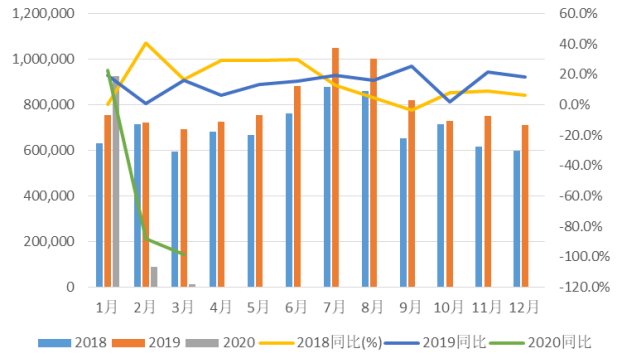
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



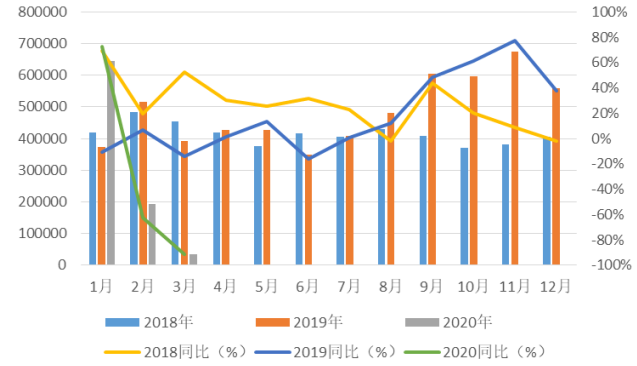
料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



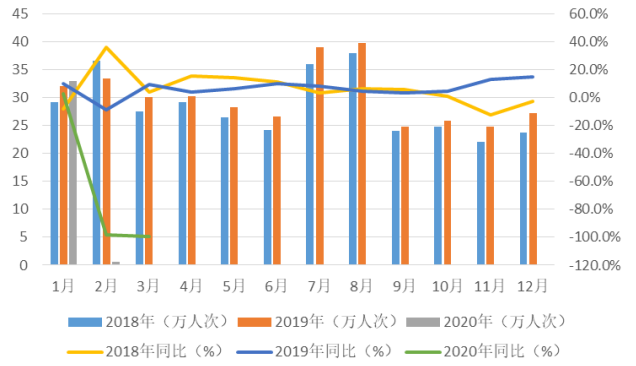
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长



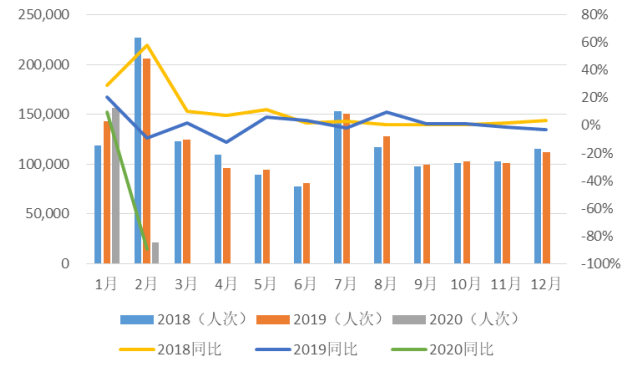
料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长



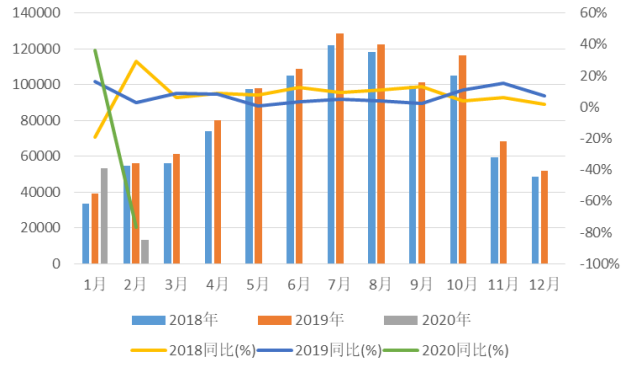
资料来源：WIND，太平洋证券整理

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

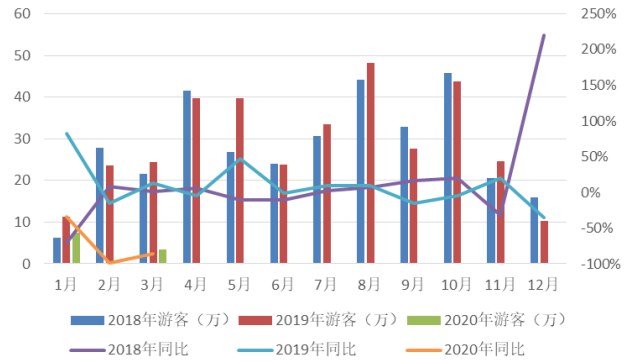
图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



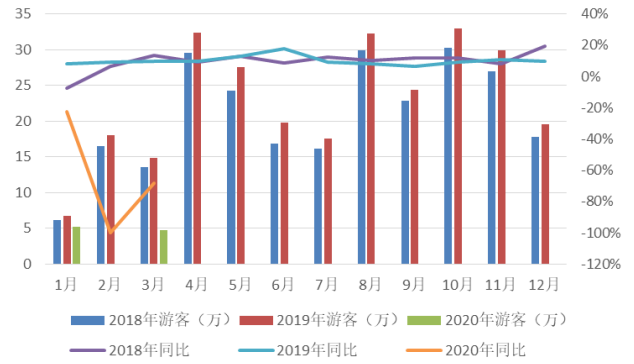
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

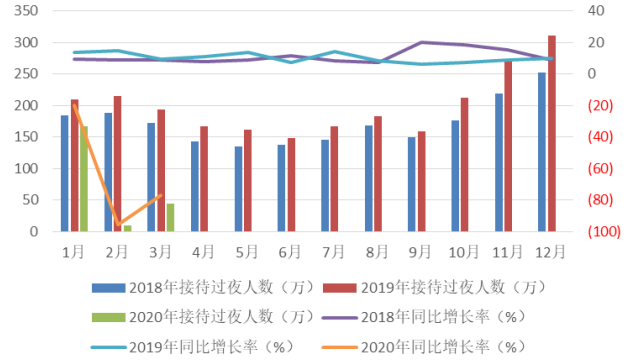


资料来源：WIND，太平洋证券整理



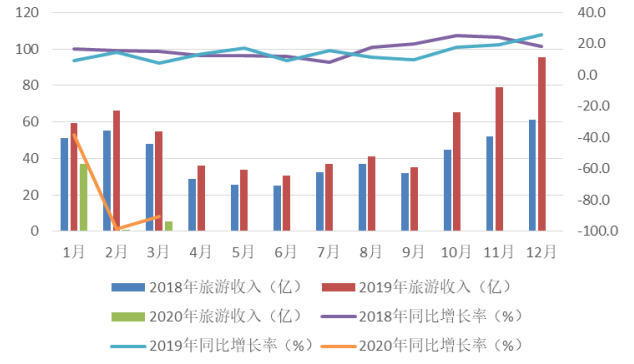
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：三亚旅游过夜人数月度数据



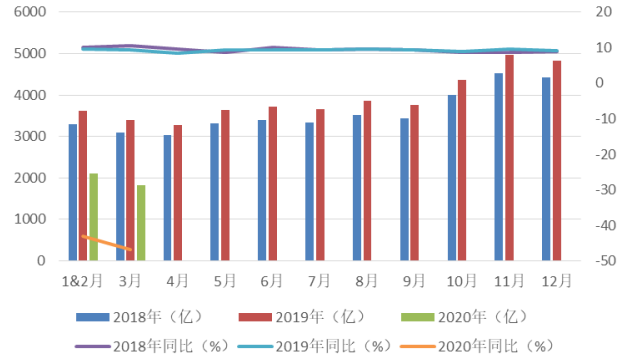
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 16：三亚旅游总收入月度数据



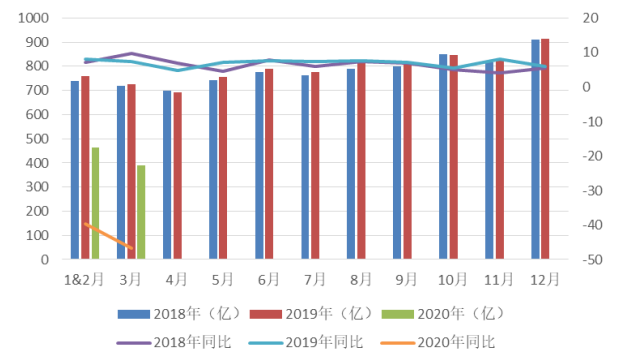
资料来源：WIND，太平洋证券整理

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。其中紫学光大、美吉姆、拓维信息涨幅居前，分别为13.37%、7.28%、7.08%。

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	13.37	20.52	5.18	30.28
美吉姆	7.28	(9.73)	2.97	23.79
拓维信息	7.08	1.21	15.42	74.44
*ST 仰帆	6.61	25.75	1.46	(405.45)
莱茵体育	5.95	0.38	3.8	(36.88)
昂立教育	3.72	(0.37)	3.08	24.48
大连圣亚	3.72	3.76	3.62	56.93
全通教育	2.59	(2.12)	4.61	(4.74)
文化长城	2.15	(3.72)	11.41	(33.97)
三特索道	2.12	0.76	3.95	(16.86)
本周涨跌幅后 10				
腾邦国际	(14.94)	(26.61)	18.95	(0.88)
天目湖	(9.05)	3.74	22.36	10.05
西安旅游	(6.88)	0.25	14.11	(36.79)
西安饮食	(5.57)	(1.62)	12.89	(15.9)
众信旅游	(5.04)	4.26	9.63	16.23
云南旅游	(4.85)	2.61	2.87	28.77
锦江酒店	(3.96)	11	1.85	9.98
华天酒店	(3.94)	15.99	3.24	(8.59)
首旅酒店	(3.79)	12.03	5.5	10.68
金陵饭店	(3.52)	(2.21)	2.79	15.67

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(%)
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
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	58,414.39	94.75

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)
开元股份	2020-04-30	6.87	-9.96%	7.67	2235.57
中国国旅	2020-04-28	86.40	.00%	89.62	259.2
众信旅游	2020-04-24	4.23	-10.00%	4.85	274.95

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。