

## 三亚免税购物再创新高，板块强势反弹



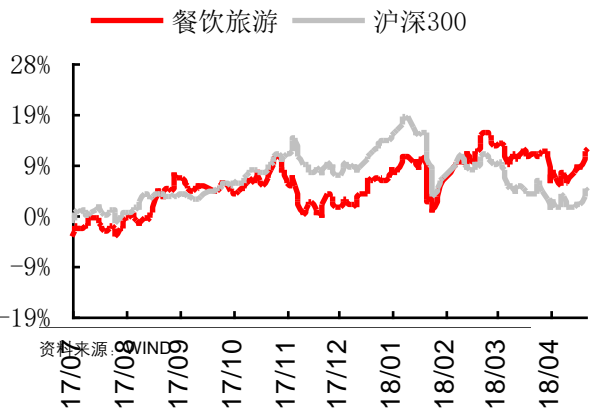
**行业评级** 看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股

行业 餐饮旅游

报告发布日期 2018年07月15日

### 行业表现



**证券分析师** 王克宇  
021-63325888-5010  
wangkeyu@orientsec.com.cn  
执业证书编号: S0860518010001

**联系人** 董博  
dongbo1@orientsec.com.cn

**相关报告**

旅游旺季将至 调整现布局良机! 2018-07-08

板块抗跌属性凸显 把握调整中的布局良机! 2018-07-02

免税强势领涨 继续坚定看好中国国旅 2018-05-15

- **行情回顾:** 本周沪深 300 指数上涨 3.79%，创业板指数上涨 5.01%。餐饮旅游行业指数本周上涨 9.58%。景区版块上涨 7.02%，旅行社上涨 13.07%，酒店版块上涨 5.60%，餐饮版块上涨 6.59%。
- **行业要闻:** (1) **国家发改委三区三州深度扶贫，旅游成关键。** 国家发改委联合财政部、交通运输部、文化和旅游部、中国铁路总公司制定下发《“三区三州”等深度贫困地区旅游基础设施改造升级行动计划（2018-2020 年）》，该计划针对西藏自治区、四省藏区、新疆自治区南疆四地州、四川凉山州、云南怒江州、甘肃临夏州等深度贫困地区的旅游基础设施和公共服务设施建设。(2) **三亚国际免税城上半年进店人数超 300 万。** 2018 年上半年海南免税购物累计参购 147.3 万人次、销售 703.4 万件、金额 52.9 亿元，分别增长 22.6%、32.2%和 24.1%。其中三亚国际免税城作为海南唯一一家市内免税店，1-6 月份共接待进店人数达 309 万，同比增长 5%，成交人数 88 万，同比增长 30%。(3) **北京新机场：明年 6 月底竣工，9 月 30 日通航。** 北京新机场将于明年 6 月 30 日正式竣工，9 月 30 日投入运营，并将成为我国最大的一体化综合交通枢纽。此外，新机场正式通航后，京雄城际铁路、轨道交通新机场线等配套工程也将正式投入使用。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **宋城演艺:** 2018 年半年度公司归母净利润预计同比增加 20%-35%；(2) **首旅酒店:** 公司股东财通基金旗下投资组合合计减持公司股份 1031 万股，占公司总股本的 1.05%；(3) **三特索道:** 控股股东当代集团于 2018 年 7 月 5 日-2018 年 7 月 12 日累计增持公司股份共计 252.51 万股，占公司总股本的 1.82%；(4) **丽江旅游:** 2018 年半年度公司预计归母净利润同比增加 10%-30%。一季报原披露预计 2018 年半年度归母净利润变动幅度为-15%-15%；
- **本周建议组合:** 中国国旅、锦江股份、宋城演艺、三特索道。

### 投资建议与投资标的

- 本周，大盘在连续下跌后止损回升，餐饮旅游板块更是凭借优秀的现金流和稳健的盈利在系统性回调后强势反弹，领涨各个板块，我们继续坚持前期观点，认为在当前时点，无论大小或可能的风格切换，核心策略仍是重点配置行业好、业绩成长性及确定性强的好公司，应积极把握回调中的布局时机。
- **整个 2018 年我们对旅游行业维持看好，具体投资建议如下:** (1) **免税行业:** 坚定推荐中国国旅，看到 2020 年仍有很大空间，以存量业务净利率提高+政策推动规模提升为主要实现路径。(2) **酒店行业:** 酒店长逻辑没有问题。β 部分尽管商旅需求可能会随经济有所波动，但目前供需关系的改善我们认为在 2 年内基本是不可逆的。叠加今年下半年起主动管理（经济型翻牌，更多中高端过培育期，费用的逐步管控）的 α 收益，我们认为国内的两家酒店龙头仍有较高的性价比和绝对收益空间。推荐锦江股份、首旅酒店；(3) **自然景区:** 自然景区整体板块已跌穿估值大底（非典、地震等），随着国有景区降价的预期逐步落实+规律性的中秋节前一个月的旺季行情，我们认为超跌的众多自然景区有望迎来一波估值修复行情。由于市场关注度降至冰点，我们认为部分不存在降价可能的民营景区存在错杀，有更大的预期差。推荐三特索道、关注天目湖，以及超跌景区丽江旅游、峨眉山 A、黄山旅游(4) **防御性白马:** 我们认为波动较大的市场中，具备稳健盈利，高确定性/ROE/利润率，优秀现金流的公司会更受青睐，部分估值合理、质地优秀的防御性品种亦有望成为资金蓄水池，走出较好行情，在目前时间有很高的配置价值。推荐宋城演艺、中青旅，建议关注广州酒家。

**风险提示:** 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等

## 目 录

<b>旅游行业行情回顾</b> .....	<b>4</b>
<b>旅游行业一周要闻</b> .....	<b>5</b>
行业新闻与政策 .....	5
在线旅游 .....	6
餐饮 .....	7
景区 .....	8
酒店 .....	9
交通 .....	9
海外新闻 .....	10
<b>旅游类上市公司一周重点公告</b> .....	<b>11</b>
<b>投资建议及标的</b> .....	<b>13</b>
<b>风险提示</b> .....	<b>14</b>
<b>附录（海内外旅游行业重点公司业绩预测及估值汇总）</b> .....	<b>14</b>

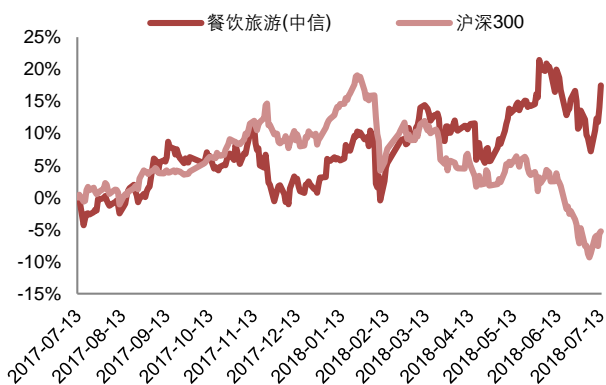
## 图表目录

图 1：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势（一年） .....	4
图 2：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势 .....	4
图 3：行业子版块涨跌幅 .....	4
表 1：A 股餐饮旅游版块本周涨跌幅前五名 .....	4
图 4：行业个股一周涨跌幅 .....	5
表 3：A 股上市公司业绩预测及估值汇总 .....	15
表 4：香港上市公司业绩预测及估值汇总（WIND 一致预期） .....	15

## 旅游行业行情回顾

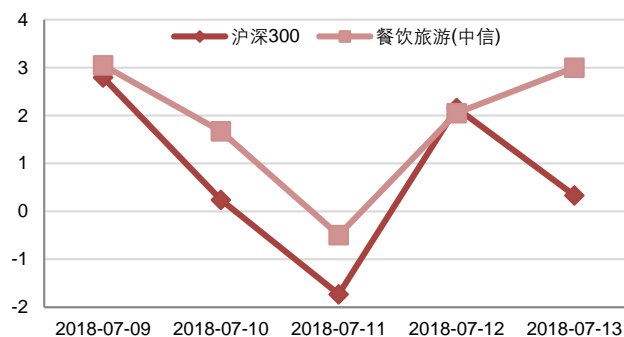
本周沪深 300 指数上涨 3.79%，创业板指数上涨 5.01%。餐饮旅游行业指数本周上涨 9.58%。景区版块上涨 7.02%，旅行社上涨 13.07%，酒店版块上涨 5.60%，餐饮版块上涨 6.59%。个股表现方面：表现较好的个股为众信旅游、宋城演艺、中国国旅、首旅酒店、北部湾旅，跌幅较大的个股为北京文化、三湘股份、峨眉山 A、西安饮食、国旅联合。

图 1：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势（一年）



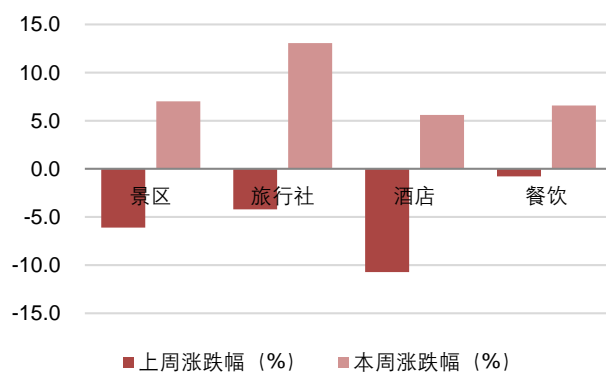
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：行业子版块涨跌幅



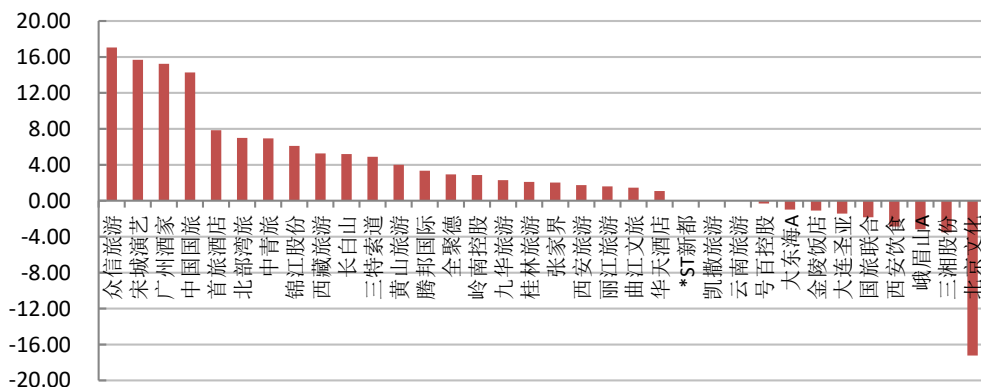
数据来源：Wind，东方证券研究所

表 1：A 股餐饮旅游版块本周涨跌幅前五名

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	002707.SZ	众信旅游	17.05
	300144.SZ	宋城演艺	15.68
	603043.SH	广州酒家	15.23
	601888.SH	中国国旅	14.28
	600258.SH	首旅酒店	7.86
跌幅前五	000802.SZ	北京文化	-17.22
	000863.SZ	三湘股份	-3.52
	000888.SZ	峨眉山 A	-3.18
	000721.SZ	西安饮食	-2.88
	600358.SH	国旅联合	-1.84

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：行业个股一周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，东方证券研究所

## 旅游行业一周要闻

### 行业新闻与政策

**国家发改委：三区三州深度扶贫，旅游成关键。**国家发改委联合财政部、交通运输部、文化和旅游部、中国铁路总公司制定下发《“三区三州”等深度贫困地区旅游基础设施改造升级行动计划

（2018-2020年）》，该计划针对西藏自治区、四省藏区、新疆自治区南疆四地州、四川凉山州、云南怒江州、甘肃临夏州等深度贫困地区的旅游基础设施和公共服务设施建设。主要内容有：1) 加快“三区三州”主通道建设，完善区域干线公路网络；加大资金投入和项目倾斜，并引导社会资本投入。2) 在“十三五”文化旅游提升工程中增补一批旅游基建投资项目，改善道路、供水供电、消防安防、应急救援、游客信息等服务设施。对于资金来源，“计划”指出将“鼓励和引导民间投资通过PPP、公建民营等方式参与旅游基础设施建设”。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164725>

**三亚国际免税城上半年进店人数超 300 万。**2018 年上半年海南免税购物累计参购 147.3 万人次，销售 703.4 万件、金额 52.9 亿元，分别增长 22.6%、32.2%和 24.1%。其中三亚国际免税城作为海南唯一一家市内免税店，1-6 月份共接待进店人数达 309 万，同比增长 5%，成交人数 88 万，同比增长 30%。

资料来源：<http://m.people.cn/n4/2018/0713/c1428-11286669.html>

**李克强和中东欧国家领导人发表《中国—中东欧国家合作索非亚纲要》。**2018 年 7 月 7 日，在第七次中国—中东欧国家领导人会晤上，李克强与中东欧 16 国领导人出席会议并发表了《中国—中东欧国家合作索非亚纲要》。《纲要》为中国—中东欧国家合作制订了未来的发展规划，明确了 16+1 合作在文化和旅游领域的前景与方向。作为合作的两个重要事项，16+1 文化合作部长论坛每

两年举办一届，第四届论坛将于 2019 年在马其顿举办；中东欧国家作曲家访华采风活动中，2018 年第二批访华采风的 27 位作曲家计划于 2019 年完成 27 首原创作品。

资料来源：[http://www.mct.gov.cn/whzx/zcid/201807/t20180710\\_833744.htm](http://www.mct.gov.cn/whzx/zcid/201807/t20180710_833744.htm)

**第三届中俄蒙三国旅游部长会议在蒙古国乌兰巴托举行。**中俄蒙三国旅游部门代表共 150 余人出席会议。会上，三国地方旅游代表就跨境旅游、万里茶道旅游品牌等议题发言，进行了经验分享。杜江表示：希望三方挖掘“万里茶道”旅游品牌的文化内涵，持续提升其国际影响力，推动旅游便利化，提升旅游市场规模。

资料来源：[http://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201807/t20180709\\_833716.htm](http://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201807/t20180709_833716.htm)

**国家部委：5 个违法违规高尔夫球场取缔。**2017 年，国家发展改革委、原国土资源部、原环境保护部等 11 部门继续开展高尔夫球场清理整治工作，共发现 5 个高尔夫球场存在弄虚作假、死灰复燃、恢复建设、隐瞒不报等严重问题。这五个球场分别是：吉林抚松长白山国际滑雪中心雪上二项夏季高尔夫球场和娱雪区夏季高尔夫球场、黑龙江哈尔滨太阳岛体育公园高尔夫球场、江苏扬州东高高尔夫球场、贵州贵阳保利公园 2010 高尔夫球场。目前，上述高尔夫球场均已被地方政府取缔，并严肃追究了相关单位和人员的责任。至 2017 年底，全国高尔夫球场清理整治工作已累计取缔 115 个高尔夫球场。

资料来源：[http://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201807/t20180711\\_833757.htm](http://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201807/t20180711_833757.htm)

## 在线旅游

**携程：“寻找美丽乡村”专题上线 助力乡村振兴。**7 月 11 日，携程旅行 App 首页正式上线“寻找美丽乡村”专题频道，面向全网游客推广扶贫旅游目的地和乡村旅游产品。“寻找美丽乡村”项目在为旅游者提供优质旅游体验的同时，支持偏远地区乡村振兴及乡村旅游等国家重点项目，助力以乡村旅游目的地实现乡村振兴的发展战略，同时，开启乡村智慧旅游新模式。此外，通过“寻找美丽乡村”专题，携程与各大帮扶目的地在航空、住宿、地面交通、景点门票等业务资源整合方面达成了战略合作意向。“寻找美丽乡村”专题频道上线之前，携程就联合社会各界展开了多次乡村帮扶主题的活动和合作。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164970>

**携程：升级华人礼遇服务 覆盖超 2000 家酒店。**研究预测，今年出境游客人数和花费将持续增长，预计 7、8 月，全国出境游人次将达 3000 万。出国旅游住酒店，因为生活习惯上的差异，总让人感觉到诸多不便，为了改善中国游客的暑期出境游体验，携程再次升级华人礼遇服务，服务涵盖免费 WI-FI、中文服务、电热水壶、中式早餐、茶包、微信和支付宝支付等，覆盖数量增加至 50 个国家的 353 个城市，超过 2000 家酒店。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164740>

**携程：深耕自由行 助力 2019“中国-新西兰旅游年”。**携程与新西兰旅游局在上海再次续签年度战略合作协议。双方将针对新西兰开发定制化旅游产品，尤其是面向自由行群体、打造深度自由行体验，并在市场营销、品牌传播等领域展开全面合作。携程与新西兰合作历史已久。在服务方面，通过携

程微领队，为已经前往以及正在新西兰的自由行群体提供了信息咨询、订单服务、行中救援、产品预订等精准服务；在品牌传播上，双方通过相互平台得到海量曝光，使新西兰深度游成为了越来越多中国游客的选择；此外，携程在线上为新西兰定制旅游旗舰店，为游客提供一站式的目的地资讯及产品推荐服务。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164579>

**缤客 (Booking.com) :推新住宿预订服务 接入携程房源加强合作。**缤客 (Booking.com) 推出一项名为 Booking.basic 的住宿预订服务，开始从携程获取酒店库存和独家价格。推出此项服务后，缤客平台上除了现有的自主签约酒店的库存价格显示，还将展示携程的酒店房价，并对部分房源提供了很大的价格折扣。此举是为了提供更加优惠的酒店价格，以提高平台的竞争力，此举也将让携程与缤客的战略合作关系更加紧密。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164929>

**在线旅游：战局白热化 境外游或成破局关键？**携程预计世界杯期间预计有 10 万名中国游客赴俄旅游、观赛，在各国赴俄游客中位列前三，预计将给俄罗斯带来超过约 30 亿元人民币的收入。对于 OTA 平台重点布局的国内旅游来说，目前境外游相对封闭，从业人员较少，存在信息差，尚且没有垄断的巨头，几乎成为了在线旅游市场几乎最后一块红利。境外游与境内游都是旅游业，但相互之间还是有很大差异，为企业提供了很多商机：1) 作为旅客在人生地不熟的地方，很难在短时间内掌握当地的交通布局，为企业创造了绝佳的切入点。如滴滴、易到、唐人接、租租车等以目的地小交通为切入点来布局打车业务。2) OTA 平台有不少的企业能够玩出新的花招来显示自己与众不同的地位。如本届世界杯上，马蜂窝、知乎等互联网企业所投放的广告无疑成为了一大谈资。马蜂窝”便是以打造社区和攻略起家，以“旅游日记”的 UGC 内容为切入核心，利用 UGC 优势，结合大数据技术集中用户旅游体验与预期差异的痛点，构造出独特的决策、交易、分享的商业闭环。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164914>

## 餐饮

**互联网平台果然要抄传统餐饮的后路：饿了么的“未来餐厅”出关！**饿了么精研 3 年“闭关修炼”的“未来餐厅”项目最近“出关”。3 年间，饿了么用大数据研发新餐品，建立中央厨房标准化生产流程严控食品安全，使前置仓门店大幅提升坪效，配以“蜂鸟”的分钟级本地即时配送，打造出新零售时代的全新餐饮门店解决方案。7 月 10 日，饿了么宣布“未来餐厅”年销售额已经突破 10 亿元，在全国 30 多个城市开设的数百家线下外卖门店，已经孵化出多个年交易额过千万乃至上亿的“外卖网红品牌”，平均出餐时间 3 分钟，坪效最多达普通餐厅的 5 倍。接下来，此套解决方案将对所有餐饮商家开放，赋能广大外卖创业者及其餐饮品牌。

资料来源：<http://www.canyin88.com/zixun/2018/07/11/65459.html>

**店存量和阵亡率“双高”，味道决定火锅生死去年开始。**火锅行业出现了两极分化的局面：一边是品类市场的持续火爆，另一边则是缺乏品牌势能的火锅品牌黯然退场。2017 年初，全国火锅店数量超过 35 万家，而到 2017 年中旬，全国火锅店下降到 30 多万家。红餐网采访了 5 位资深火锅品牌创始人或相关负责人，他们在品牌经营中有着不同的策略和手法。相同的是他们无一不觉得，火锅的口味最重要，味道就是火锅的灵魂。

资料来源：<http://www.canyin88.com/zixun/2018/07/09/65383.html>

**甜品正餐化趋势来袭。**食品咨询公司 Technomic 2017 年甜品消费趋势报告中显示，“目的性极强”的甜品消费比重不断上升，目前已占 46%，也就是说甜品不再是顺带路过吃一口或者餐后加一道，而成为前往一处的全部理由。18-34 岁年龄段的人常会因为一家店甜品好吃而去那边就餐；三成顾客每周都会有两次，在正餐之后加份甜品。全球主要的餐厅和厨师评选都已经开始设有甜品师分类。

资料来源：<http://www.canyin88.com/zixun/2018/07/10/65384.html>

## 景区

**北部湾旅：旅游业务亏损疲软 更名“新智认知”。**北部湾旅的证券简称由“北部湾旅”变更为“新智认知”，证券代码“603869”保持不变。2017 年北部湾旅下的新智认知相关业务实现收入 17.31 亿元(占比 68.91%)、净利润 2.06 亿元(占比 74.64%)。相反，北部湾旅的旅游业务则出现了亏损和疲软的状态。2017 年，北部湾旅旅行社类业务度实现营业收入 8065.76 万元、净利润亏损 2756.21 万元。截至 2018 年 3 月底，相关旅行社类业务公司合计总资产 5279.25 万元、净资产-3207.40 万元。今年 6 月底，北部湾旅拟 1.23 亿元出售的五家子公司 2017 年及 2018 年一季度，净利润多为亏损。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164920>

**国家林草局：中国欲建 60 个到 200 个国家公园。**我国国家公园门槛比较高，预计今年全国最少建设 60，最多有 200 个，覆盖国土面积 6-9%的区域范围。国家公园不是从零开始，必须要跟现有的 12000 多个自然保护地进行整合优化设置，要通过体制的改革整合现有的一些自然保护地，解决保护地的多重设置、分类管理的片断化、碎片化的问题。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164844>

**普陀山旅游：IPO 折戟后业务整改 筹划后续上市。**今年 4 月，普陀山旅游更新招股书引发关注。由于峨眉山 A 和九华旅游已经分别于 1997 年和 2015 年成功上市，山西五台山文化旅游集团有限公司也曾明确表示正在筹备 IPO，加上如今的普陀山旅游，四大佛教名山有望齐聚资本市场。4 月 11 日，中国佛教协会官网上刊载了一篇标题为《谁在将佛教商业化？——普陀山上市的忧思》的文章，称“以‘普陀山’名义上市，难脱将佛教商业化之嫌。”在舆论质疑之下，普陀山旅游撤回上市申请。撤回后，普陀山旅游改名为浙江舟山旅游股份有限公司，后续上市工作正在筹划中。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164844>

**贵州：避暑主题与文旅交融，贵州时光打磨特色 IP。**今年，贵州将发展“消夏避暑”旅游经济作为贵州省旅游业实现突破的重要因素，时光小镇不甘落后，也在避暑主题上积极布局。在 2018 年 5 月 6 日，在第七届（2018）百佳避暑小镇榜单上，以“贵州故事，海派生活”为主题修建而成的时光贵州文旅小镇取得第五的好成绩。时光贵州作为贵州文旅的标杆项目，自 2014 年一期开街以来一直备受认可。截至 2017 年，完成了年游客量从 0 到 500 万人次的飞跃，更获得了贵州省 100 个旅游景区、贵州五张名片等荣誉。时光贵州二期开放时，以高达 4 余万人次的日均量，媲美上海新天地、成都宽窄巷子等全国知名文旅景区。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/164744>

## 酒店

**金陵饭店：成立酒店管理公司，加速连锁化发展。**金陵饭店 7 月 10 日晚间宣布，经董事会审议并通过后，未来金陵饭店将设立从事金陵食品工业化生产与销售的子公司，并成立南京金陵文旅酒店管理有限公司，负责新品牌产品设计、品牌创建、拓展储备等工作。金陵文旅的成立，意在加速金陵饭店连锁化。金陵饭店方面称，金陵文旅有助于公司实施差异化品牌策略，针对不同细分市场、不同场景服务构建商务会议酒店、主题精品酒店、休闲度假酒店等品牌，加快连锁项目扩张步伐。

资料来源: <http://www.traveldaily.cn/article/123099>

**万豪国际：联合阿里巴巴试点“刷脸”入住。**从 7 月起万豪国际携手阿里巴巴旗下综合性旅游出行服务平台飞猪，将引入依托人脸识别技术的自助办理入住服务，开启“刷脸”入住时代。此项服务旨在为热衷新科技的中国消费者提供更多选择，并进一步提升其旅行体验。在此之前，合资公司已经完成对万豪飞猪旗舰店的第一次智能优化并成功推动了飞猪“信用住”在万豪国际全球网络的推广落地。“刷脸”入住将率先于万豪国际旗下在中国的两家酒店——杭州钱江新城万豪酒店及三亚山海天万豪酒店亮相，而后逐步推开。并在将来延伸到万豪国际的全球网络。在提供“刷脸”入住服务的万豪旗下酒店，宾客们可以自主选择这一全新的入住方式，通过扫描身份证件、拍摄面部照片和输入电话号码等简单操作，即可获取房卡、顺利入住。传统的酒店入住办理时间少则 3 分钟，节假日则需要长久的排队和等待，而“刷脸”入住一般在 1 分钟内即可完成。

资料来源: <http://www.traveldaily.cn/article/123120>

**住百家：未能及时披露年报，终止新三板挂牌。**“共享住宿第一股”深圳市住百家发展股份有限公司（以下简称“住百家”）在新三板挂牌两年零三个月后，终被摘牌。7 月 9 日，住百家正式终止股票在新三板挂牌，原因在于未能及时披露年报。同时，该公司已关停除海外住宿预订以外的所有业务，公司实控人也被纳入失信被执行人名单，住百家濒临停摆。在经营陷入困境后，这家公司又爆发“拖欠离职员工补偿款”事件。不过对此，住百家创始人兼董事长张亨德表示，目前拖欠员工的补偿金均已发放。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/164600>

## 交通

**民航：交出上半年成绩单。**7 月 12 日，2018 年全国民航年中工作会议在京召开，会议指出，今年上半年，我国民航业继续保持稳中有进、稳中向好态势。截至 6 月底，全行业完成运输总周转量 584 亿吨公里，旅客运输量 2.97 亿人次、货邮运输量 355.5 万吨，同比分别增长 13%、12.4%、6.4%。民航旅客周转量在综合交通运输体系中的比重达 31%，比去年底提升 2 个百分点。全行业共完成运输飞行 563 万小时，同比增长 10.2%，而事故征候万时率同比减少 34.2%。截至 6 月底，运输航空实现持续安全飞行 94 个月、6247 万小时。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/164931>

**ofo：调整海外战略，逐步关闭澳大利亚运营业务。**澳大利亚媒体 The Advertiser 援引 ofo 发言人的话称，ofo 将在未来 60 天内逐步结束公司在澳大利亚的运营业务。2017 年 10 月，ofo 宣布正式入驻澳大利亚悉尼，并获得新南威尔士州自行车协会 Bicycle NSW 背书。但由于澳洲法律强制骑自行车的人戴头盔，再加上群众对设备被破坏和乱停放自行车的投诉，使得共享单车在澳洲市场推广时举步维艰。ofo 还宣布退出中东及以色列市场。另据动点科技报道，ofo 印度分公司的大部分员工已经被解雇，除了浦那（Pune），ofo 现在已经终止了印度其他城市的业务。此时距离 ofo 进驻该地区仅 2 个月。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164795>

**东航：拟募资不超 118 亿 民营航空首次入股三大航。**7 月 10 日晚，东方航空发布公告称，拟向吉祥航空、均瑶集团、结构调整基金等对象发行股份募资不超过 118 亿元，其中 90.21 亿元用于引进 18 架飞机。作为东航的重大资本项目，东航将向均瑶集团及吉祥航空合计发行不超过 13.4 亿 A 股、向吉祥航空及/或其指定的控股子公司发行不超过 5.18 亿 H 股、向中国国有企业结构调整基金发行不超过 2.74 亿 A 股。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164691>

**北京新机场：明年 6 月底竣工，9 月 30 日通航。**据中国民航局消息，北京新机场将于明年 6 月 30 日正式竣工，9 月 30 日投入运营，并将成为我国最大的一体化综合交通枢纽。此外，新机场正式通航后，京雄城际铁路、轨道交通新机场线等配套工程也将正式投入使用。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164691>

## 海外新闻

**Booking：收购亚太酒店元搜索引擎 HotelsCombined。**Booking Holdings 集团于 7 月 9 日宣布将收购酒店搜索引擎 HotelsCombined，将隶属于 Booking 集团旗下旅游元搜索品牌 Kayak。HotelsCombined 总部位于澳大利亚悉尼，创立于 2005 年。该公司提供 40 多种语言、超过 80 万家酒店的比价服务，在亚太地区的市场影响力较大。除了拥有强大的 C 端业务，也在 B 端服务了包括 Momondo、Travelsupermarket、Liligo 和 Kayak 等 18000 个旅游搜索品牌。今年 3 月，HotelsCombined 还制定了一项产品策略以进军商务旅行领域。Booking 集团 CEO Glenn Fogel 表示：“HotelsCombined 在亚太地区拥有强大品牌和忠诚消费者，相信将助力 Kayak 推进集团元搜索业务的全球扩张战略。”

资料来源：<http://www.traveldaily.cn/article/123036>

**波音：上半年获 460 架订单 全年将交付 810 架飞机。**得益于 737Max 的带动，美国飞机制造商波音上半年拿下 460 架订单，这一数字是欧洲竞争对手空客的两倍多。这 460 架净订单中有 319 架是属于 737 系列，而它直接竞争对手就是空客 A320 系列。由于国际货运行业复苏，国际快递公司 UPS 上半年订购了 14 架波音 747 以及 4 架 767，而联邦快递公司 FedEx 则是订购了 11 架 767。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164819>

**澳洲差旅公司：拟以 3 亿港元收购香港安达旅运。**澳洲商务旅游管理公司（CTM）以 5,000 万澳元（约合 3 亿港元）收购香港 Lotus 旅游集团的多数股权。对安达旅运 75.1% 股权的收购将从 2018 年 10 月 2 日开始生效，而且 CTM 将成为香港服务于大中华区最大的旅游管理公司之一，二者合并后的总交易值达到 25 亿澳元（约合 150 亿港元）。CTM 在亚洲的合作伙伴 Ever Prestige Investments Limited（EPI）将通过 CTM Asia 收购剩余 24.9% 的股份。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164885>

**国际航空运输协会：全球航空旅客需求持续增长。**国际航空运输协会（IATA）最近发布的数据显示，与 2017 年同期相比，今年 5 月份的以收费客公里（RPK）计算的客运量上涨了 6.1%。这个新数据略高于 2018 年 4 月同比上涨的 6%。5 月份的国际旅客客运量上涨了 5.8%，高于 4 月份 4.6% 的增长率。按地区进行区分，亚太地区的航空公司的客运量最高，5 月份客运量与去年同期相比上涨了 8%。同时，客座率增长了 7.6%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164644>

**Thomas Cook：将首次在中国落地自有品牌酒店。**香港主板上市公司梦东方集团（Dream East Group Limited）与托迈酷客（Thomas Cook）在上海共同宣布，托迈酷客在中国的首个高端家庭亲子度假酒店晴乐湾品牌（Sunwing）将入驻梦东方梦幻嘉善旅游度假区。度假区地处沪杭高速公路大云出口处，东距上海虹桥机场仅 68 公里，西至杭州 95 公里，北靠苏州 92 公里。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/164798>

## 旅游类上市公司一周重点公告

2018/7/10	丽江旅游	景区	公司公告 7 月 6 日投资者关系活动记录：1) 游客量受云南旅游市场整顿的影响：2017 年公司索道业务出现了首次下降，2018 年一季度降的幅度明显缩小；2) 对进山的交通进行改善：当地政府正在考虑开通进入景区的公交线路，长远计划做进入景区轨道交通，公司也参与了该计划的前期工作，但是这个时间会长一点；3) 泸沽湖项目的进展：泸沽湖片区规划已经云南省城乡规划委员会组织专家评审通过，公司已启动并推进牛开地建设项目相关前期工作；4) 与宁蒗县政府签署的摩梭小镇综合开发建设项目：拟在泸沽湖景区竹地片区建设运营泸沽湖摩梭小镇，打造成为泸沽湖景区的旅游服务基地、摩梭文化体验与研学基地、高原健康休闲度假基地；5) 融资需求：摩梭小镇投资合作伙伴及合作方式尚未确定，投资额尚不能确定，如果自本协议签订之日起半年之内，双方未能就具体投资事宜达成协议，意向协议自行终止；6) 香格里拉月光城项目进度：2016 年底确定月光城项目投资规模缩减，项目酒店客房部分已完成土建主体超过 65% 的工程量；项目公建区正进行基础开挖施工；酒店客房样板房正做施工准备工作；7) 休闲游规划：巩固玉龙雪山观光游览产品、丽江古城引入洲际等国际品牌酒店及旅游度假综合体、香格里拉及茶马古道定制化旅游环线；8) 酒店预计今年实现减亏。	公司调研
-----------	------	----	--	------

2018/7/10	凯撒旅游	旅行社	公司因控股股东海航旅游集团筹划涉及公司购买资产相关的重大事项，于2018年1月19日上午开市起停牌。截至公告披露日，本次重组标的交易方式、交易架构、交易对手方已基本确定，交易各方正就本次交易方案的具体细节进一步磋商，包括但不限于发行股份及现金支付比例，发行股份价格及数量，相关业绩承诺、盈利补偿、股票锁定等。	重大资产重组
2018/7/10	北京文化	旅行社	截至2018年7月8日24时，《我不是药神》在中国大陆地区上映4日，累计票房收入约为人民币13.33亿元，截至2018年7月8日，公司来源于该影片的票房收益约为6500万元-7500万元。	重大事项
2018/7/11	大东海 A	酒店	公司发布半年度业绩预告，预计实现归母净利润110万元-150万元，同比下降12.76%-36.02%，基本EPS 0.003元-0.0041元，利润下降由报告期内公司持续加大销售渠道的维护和拓展力度所致。	业绩预告
2018/7/11	首旅酒店	酒店	5%以上非第一大股东财通基金旗下投资组合于2018年4月10日至7月6日期间合计减持公司股份1031万股，占公司总股本的1.05%，减持后持有首旅酒店股份4738万股，占公司总股本的4.84%，均为无限售条件股份。	股东减持
2018/7/11	大连圣亚	景区	2018年7月6日，公司发布股东增持计划，董事杨子平计划于公告披露之日起6个月内，以自有资金增持公司股份500万元。目前已增持20.5万股，占公司总股本的0.16%，增持后持有公司股份为212.7万股，占公司总股本的1.65%。	股东增持
2018/7/11	*ST 藏旅	景区	公司发布权益变动公告：(1) 考拉科技将西藏纳铭100%股权转让给新奥科技，同时国风集团将国风文化100%股权转让给新奥科技，此次股权变动后，新奥科技将通过这两家全资子公司间接持有上市公司22.05%的股权；(2) 新奥科技一方面将提供给全资子公司西藏纳铭不低于2355万元的资金供后者在二级市场增持上市公司股份，另一方面计划在未来十二个月内通过二级市场增持公司股票，增持金额不低于1000万元。	权益变动
2018/7/12	华天酒店	酒店	1) 终审判决控股子公司浩博基业支付原告逾期付款违约金，计算方式为：尚未偿付部分5500万元×4倍央行同期贷款利率，计息日为2015年4月27日-实际清偿全部债务之日。公司于2017年12月根据一审判决结果确认预计负债，同时根据收购协议确认了对浩博基业原股东北京德瑞特和曹德军的债权，对该债权全额计提坏账准备2.2亿元，判决结果对本期利润暂无影响。 2) 一审判决被告北京德瑞特和被告曹德军支付原告公司1.61亿元本金、6750万元利息及相应追偿金，公司有权以被告北京德瑞特和被告曹德军享有的北京浩博30.4%、7.6%的股权折价或者以拍卖、变卖该股权的价款优先受偿。	重大诉讼
2018/7/12	众信旅游	旅行社	1) 10人因离职原因已不符合激励条件，已获授但尚未解锁的限制性股票共计54.25万股将由公司全部回购注销，回购价格6.4元/股，回购款为351万元。2) 公司为竹园国旅及其全资子公司提供最高额3000万元的连带责任担保，包括申请银行综合授信、贷款等业务。	股权激励担保
2018/7/12	云南旅游	景区	股东杨清拟减持不超过公司总股本4.35%的股份(3178.94万股)，减持期限为2018年7月12日-2019年1月11日。	股东减持
2018/7/13	岭南控股	酒店	2018年6月19日，公司的控股子公司广之旅以自有资金5449万元向自然	收购

			人吴海玲与葛倩购买武汉飞途假期国际旅行社有限公司 51% 的股权，目前已经完成了工商登记变更。	
2018/7/13	北部旅湾	酒店	1) 2017 年年度，公司 A 股每股派现金红利 0.25 元。2) 公司证券简称由“北部湾旅”变更为“新智认知”，公司证券代码 603869 保持不变。变更原因在于：公司于 2016 年完成对新智认知数据服务有限公司的重大资产重组，经过两年发展，智慧安全、智慧交通等业务已成为公司收入和利润的主要来源。	股利分配 公司更名
2018/7/13	西安旅游	景区	公司发布 2018 年半年度业绩预告：预计归母净利润-800 万元 — -600 万元，基本 EPS 为-0.0338 元— -0.0253 元。	业绩预告
2018/7/13	华天酒店	酒店	公司发布 2018 年半年度业绩预告：预计归母净利润-1.5 亿元 — -1.3 万元，基本 EPS 为-0.15 元— -0.13 元。	业绩预告
2018/7/14	大连亚圣	景区	董事长王双宏计划于公告披露之日起 6 个月内以自有资金增持公司股票，金额为 300 万元。增持不设价格区间，将根据公司股票价格波动情况及资本市场整体趋势实施增持计划。	股东增持
2018/7/14	宋城演艺	景区	2018 年半年度预计归母净利润同比增加 20%-35%。	业绩预告
2018/7/14	丽江旅游	景区	2018 年半年度预计归母净利润同比增加 10%-30%。一季报原披露预计 2018 年半年度归母净利润变动幅度为-15%-15%。	业绩预告
2018/7/14	九华旅游	景区	2018 年半年度营业收入同比增加 0.82%，归母净利润同比增加 1.19%。	业绩预告
2018/7/14	三特索道	景区	控股股东当代集团于 2018 年 7 月 5 日-2018 年 7 月 12 日通过集中竞价、大宗交易方式累计增持公司股份共计 252.51 万股，占公司总股本的 1.82%。	股东增持
2018/7/14	三湘印象	景区	1) 回购注销未达到第三期解锁条件的激励对象持有限制性股票，共计 1048.15 万股，占限制性股票首次授予总数的 37.43%，占公司回购注销前总股本（13.82 亿股）的 0.76%；2) 2018 年半年度归母净利润预计为 3300-4200 万元，上年同期为 9256.47 万元。	股份回购 业绩预增
2018/7/14	*ST 藏旅	景区	回复上交所关于控制权变更的问询函：1) 新奥控股所控制的新智认知尚存在部分与西藏旅游近似的旅游业务，主要为海上旅游，未来旅游业务不再是新智认知的战略发展方向；2) 西藏旅游出售酒店资产与控制权变更不构成一揽子交易，但出售酒店资产构成关联交易，酒店资产转让事项预计将确认约 1500 万元的收益。	问询函回复
2018/7/14	国旅联合	景区	公司作为原告控诉北京颐锦酒店，要求其立即向公司还款人民币 6960.22 万元及资金占用期间的利息。案件尚处于法院一审诉讼阶段，不排除在审理过程中达成和解，公司前期已经对本次诉讼涉及的事项计提了坏账准备，故该诉讼对上市公司本期利润无影响。	重大诉讼
2018/7/14	中青旅	景区	2017 年 A 股每股现金红利 0.1 元。	股利分配

数据来源：公司公告、东方证券研究所

## 投资建议及标的

本周，大盘在连续下跌后止损回升，餐饮旅游板块更是凭借优秀的现金流和稳健的盈利在系统性回调后强势反弹，领涨各个板块。我们继续维持前期观点，认为在当前时点，无论大小或可能的风格

切换，核心策略仍是重点配置行业好、业绩成长性及确定性强的好公司，应积极把握回调中的布局时机。

**整个 2018 年，我们对旅游行业维持看好，具体投资建议如下：**

**免税行业：**坚定推荐中国国旅(601888，买入)，看到 2020 年仍有很大空间，以存量业务净利率提高+政策推动规模提升为主要实现路径。

**酒店：**酒店长逻辑没有问题。β 部分尽管商旅需求可能会随经济有所波动，但目前供需关系的改善我们认为在 2 年内基本是不可逆的。叠加今年下半年起主动管理（经济型翻牌，更多中端迈过培育期，费用的逐步管控）的 α 收益，我们认为国内的两家酒店龙头仍有较高的性价比和绝对收益空间。推荐锦江股份(600754，买入)、首旅酒店(600258，买入)。经历前期调整，减持及大宗流通等风险正逐步消化，估值性价比更加凸显，好的买点已来临。

**目的地：**自然景区整体板块已跌穿估值大底（非典、地震等），随着国有景区降价的预期逐步落实+规律性的中秋节前一个月的旺季行情，我们认为超跌的众多自然景区有望迎来一波估值修复行情。由于市场关注度降至冰点，我们认为部分不存在降价可能的民营景区存在错杀，有更大的预期差。其中，三特索道 3 月份以来已有近 40%涨幅，远跑赢大盘。推荐三特索道(002159，买入)、关注天目湖(603136，未评级)，以及超跌景区丽江旅游(002033，增持)、峨眉山 A(000888，买入)、黄山旅游(600054，买入)

**防御性白马：**我们认为波动较大的市场中，具备稳健盈利，高确定性/ROE/利润率，优秀现金流的公司会更受青睐，部分估值合理、质地优秀的防御性品种亦有望成为资金蓄水池，走出较好行情，在目前时间有很高的配置价值。推荐宋城演艺(300144，买入)、中青旅(600138，买入)，建议关注广州酒家(603043，未评级)。

## 风险提示

- 1) 市场系统性风险，带来板块随市场的大幅波动
- 2) 突发性事件及天气等因素带来的旅游受限，带来各旅游公司业绩的不及预期。
- 3) 个股并购重组不达预期，带来公司外延拓展或资源整合等规划的推迟或终止。

## 附录（海内外旅游行业重点公司业绩预测及估值汇总）

**表 3：A 股上市公司业绩预测及估值汇总**

证券代码	证券简称	收盘价 /元	总市值/ 亿元	EPS 2016A	EPS 2017A	EPS 2018E	EPS 2019E	PE 2016A	PE 2017A	PE 2018E	PE 2019E
002159.SZ	三特索道	20.35	27.18	-0.39	0.04	0.29	0.41	-82.05	471.00	70.17	49.63
002186.SZ	全聚德	14.05	41.70	0.45	0.44	0.56	0.62	48.62	39.92	25.09	22.66
600054.SH	黄山旅游	11.42	75.00	0.47	0.55	0.60	0.71	34.15	25.95	19.03	16.08
600138.SH	中青旅	18.95	134.85	0.67	0.79	0.94	1.10	31.30	26.42	20.16	17.23
601888.SH	中国国旅	71.00	1291.95	1.85	1.30	1.58	1.89	23.43	33.47	44.94	37.57
300144.SZ	宋城演艺	25.53	348.48	0.62	0.73	1.05	0.89	33.77	25.56	24.31	28.69
000888.SZ	峨眉山 A	7.91	40.78	0.36	0.37	0.50	0.58	32.90	28.87	15.82	13.64
600754.SH	锦江股份	34.41	299.85	0.80	0.92	1.21	1.61	36.83	35.08	28.44	21.37
600258.SH	首旅酒店	25.81	243.84	0.72	0.77	1.06	1.41	31.77	34.90	24.35	18.30

数据来源：WIND，盈利预测由东方证券研究所测算

收盘价及市值截止到 2018/7/13

**表 4：香港上市公司业绩预测及估值汇总（WIND 一致预期）**

证券代码	证券简称	收盘价 /港元	总市值/ 亿港元	EPS 2016A	EPS 2017A	EPS 2018E	EPS 2019E	PE 2016A	PE 2017A	PE 2018E	PE 2019E
0069.HK	香格里拉(亚洲)	14.00	501.96	0.03	0.04	0.08	0.09	275.42	400.45	186.67	158.91
0308.HK	香港中旅	3.18	168.53	0.06	0.21	0.22	0.26	33.18	13.82	14.44	12.11
0341.HK	大家乐集团	19.28	109.96	0.87	0.79	0.88	0.98	28.91	27.15	21.99	19.63
0538.HK	味千(中国)	3.22	34.71	0.61	-0.45	0.23	0.26	5.18	-8.27	13.73	12.29

1314.HK	翠华控股	0.97	13.83	0.06	0.06	0.00	0.00	20.28	20.07	—	—
2006.HK	锦江酒店	3.18	170.32	0.14	0.14	0.15	0.16	15.04	19.90	21.89	20.01
2255.HK	海昌海洋公 园	1.87	71.60	0.05	0.07	0.08	0.12	36.45	25.04	24.54	15.33

数据来源：WIND, 东方证券研究所

收盘价及市值截止到 2018/7/13

## 信息披露

---

**依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：**

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

**就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：**

截止本报告发布之日，东证资管仍持有三特索道（002159.SZ）股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

截止本报告发布之日，东证资管仍持有中青旅（600138.SH）股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

