

爱建证券有限责任公司

研究所

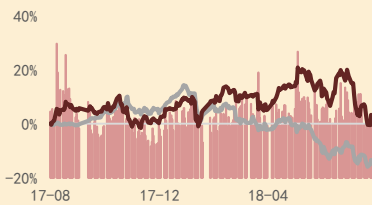
分析师：方采薇

TEL: 021-32229888-28110

E-mail: fangcaiwei@ajzq.com

执业编号: S0820518070001

行业评级：同步大市 (维持)



数据来源：Wind，爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	-13.09	-6.52	1.01
相对表现	-7.41	11.43	12.48

相关报告：

《餐饮旅游行业周报》

《餐饮旅游行业 2018 年中期投资策略》

2018-6-28

《餐饮旅游行业 2018 年第二季度投资策略》
2018-3-28

跟踪报告●餐饮旅游行业

2018年8月27日 星期一

关注中报绩优股，反弹更需精选标的

投资要点：

□一周市场回顾：

上周餐饮旅游板块上涨 1.26%，沪深 300 指数上涨 2.96%，餐饮旅游板块跑输沪深 300 指数 1.70pct，列全部 29 个中信一级行业第 13 位。连续调整后，大盘在上周略有反弹，餐饮旅游板块也结束跌势随大盘收复失地，但一周涨幅弱于沪深 300。从全年来看，本年度至今板块跌幅为 1.72%。上周餐饮旅游行业各子板块涨跌互现、差异较大。旅行社板块大幅上涨 3.69%，领先于行业涨幅。酒店板块、餐饮板块分别上涨 0.95%、0.75%，下跌的是景区板块，上周下跌 1.65%。

餐饮旅游行业估值调整趋缓，截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）为 31.19 倍，较之前的 31.15 倍略有回升。但估值溢价率仍在下调，截至上周收盘行业估值溢价率为 209.69%，比前一周下降 2.14pct。各细分子行业的估值情况变化不一，上周仅有景区板块估值回调，从 29.10 倍回调 1.57 个单位至 27.53 倍，为半年内最低水平。旅行社、酒店、餐饮板块估值略有上涨，分别为 34.98 倍、27.88 倍和 40.88 倍。

□投资建议：

暑期旺季接近尾声，中报披露也将结束。我们坚持认为旅游行业持续增长的内在逻辑未改变。当下随着大盘的调整，餐饮旅游行业经历了回调，部分优质标的估值已回到短期低位，具备良好的价格弹性，尤其推荐关注中报业绩增长稳健、符合预期的标的。

维持整个行业“同步大市”的评级。推荐标的：1) 旅游行业各子板块的龙头公司，公司业绩稳定增长稳健：锦江股份（600754，中端酒店龙头，估值相对较低）、首旅酒店（600258，酒店龙头，混改提效）、中国国旅（601888，免税龙头，利好政策预期）；2) 关注具备长期成长空间，外围环境带动下市场表现向好的公司：腾邦国际（300178，出境游运营商，掌握航线资源、低线渠道资源、需求端大数据）、宋城演艺（300144，国内演艺市场龙头，业绩具备高成长性）。

□风险提示：

- 1) 宏观经济增速下行；
- 2) 旅游行业系统性风险；
- 3) 重大意外灾害事件。

目录

1、市场回顾.....	3
1.1 一周行情回顾.....	3
1.2 估值跟踪.....	4
2、行业新闻.....	6
2.1 上半年我国国内旅游人数达 28.26 亿人次.....	6
2.2 赴韩跟团游松绑.....	6
2.3 美航撤退 连停两条“黄金航线”.....	6
2.4 美团已通过上市聆讯 9 月 20 日将在港交所上市.....	6
2.5 饿了么新零售逆势增长 45% 多地份额弯道超车.....	7
2.6 桂林市要求旅行社暂停组织游客赴旅游购物场所.....	7
3、上市公司重点公告.....	8
3.1 曲江文旅：2018 年半年度报告（2018-8-22）.....	8
3.2 宋城演艺：2018 年半年度报告（2018-8-23）.....	8
3.3 中青旅：2018 年半年度报告（2018-8-24）.....	8
3.4 黄山旅游：2018 年半年度报告（2018-8-25）.....	8
4、未来一周大事提醒.....	10
风险提示：.....	10

图表目录

图表 1：近四周餐饮旅游板块及沪深 300 涨跌幅.....	3
图表 2：年初至今餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势.....	3
图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况.....	3
图表 4：近两周餐饮旅游板块子行业涨跌幅情况.....	4
图表 5：上周餐饮旅游板块个股涨跌幅情况.....	4
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率.....	5
图表 7：近半年餐饮旅游各细分子行业估值与餐饮旅游行业估值情况.....	5

表格目录

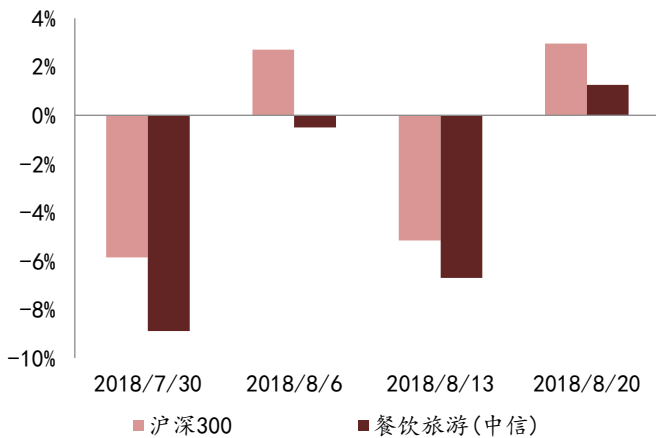
表格 1：个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2：未来一周大事提醒.....	10
表格 3：餐饮旅游行业重点股票池.....	11

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

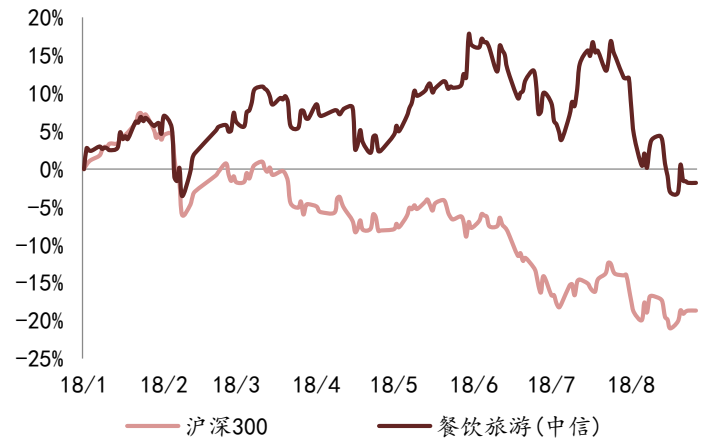
上周餐饮旅游板块上涨 1.26%，沪深 300 指数上涨 2.96%，餐饮旅游板块跑输沪深 300 指数 1.70pct，列全部 29 个中信一级行业第 13 位。连续调整后，大盘在上周略有反弹，餐饮旅游板块也结束跌势随大盘收复失地，但一周涨幅弱于沪深 300。从全年来看，本年度至今板块跌幅为 1.72%。

图表 1：近四周餐饮旅游板块及沪深 300 涨跌幅



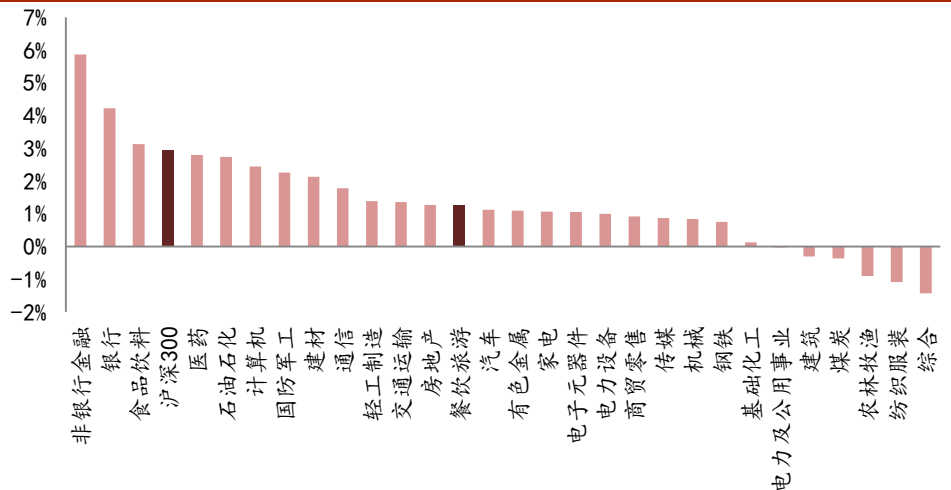
数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 2：年初至今餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

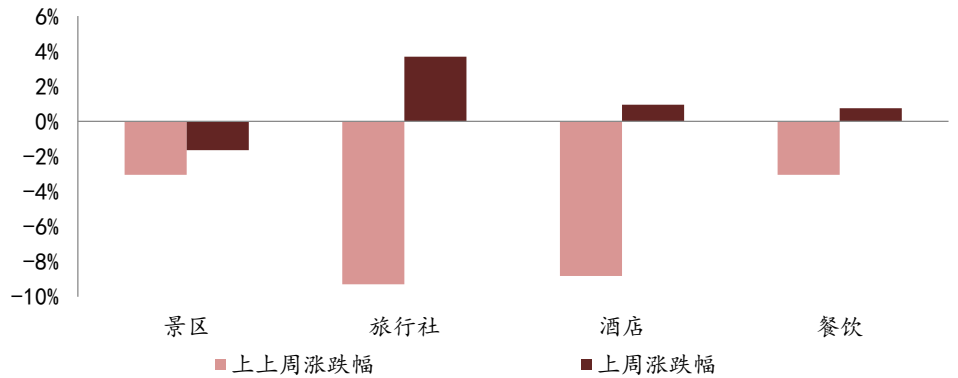
图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周餐饮旅游行业各子板块涨跌互现、差异较大。旅行社板块大幅上涨 3.69%，领先于行业涨幅。酒店板块、餐饮板块分别上涨 0.95%、0.75%，下跌的是景区板块，上周下跌 1.65%。

图表 4：近两周餐饮旅游板块子行业涨跌幅情况



数据来源：Wind，爱建证券研究所

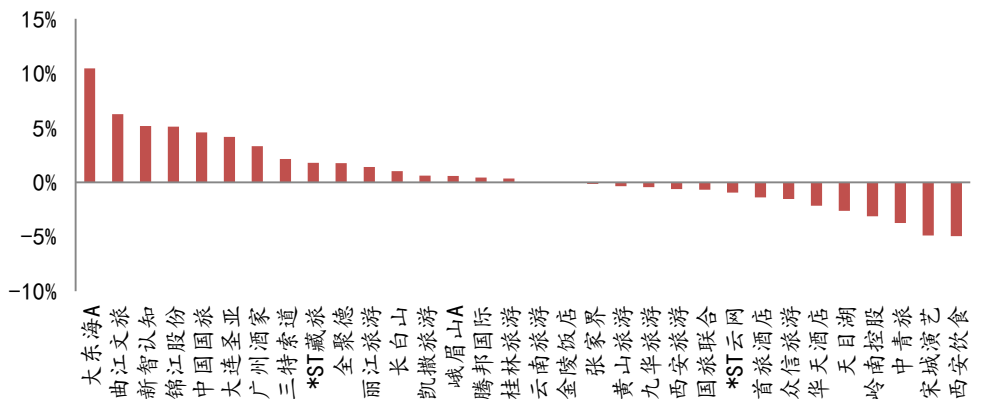
从个股来看，上周餐饮旅游板块 16 只个股上涨，涨幅居前的是大东海 A、曲江文旅、新智认知、锦江股份、中国国旅。具体涨跌幅情况见表格 1。

表格 1：个股涨跌幅前五名

涨幅前五个股		跌幅前五个股	
大东海 A	10.45%	西安饮食	-4.93%
曲江文旅	6.26%	宋城演艺	-4.89%
新智认知	5.18%	中青旅	-3.72%
锦江股份	5.11%	岭南控股	-3.11%
中国国旅	4.57%	天目湖	-2.61%

数据来源：Wind，爱建证券研究所

图表 5：上周餐饮旅游板块个股涨跌幅情况



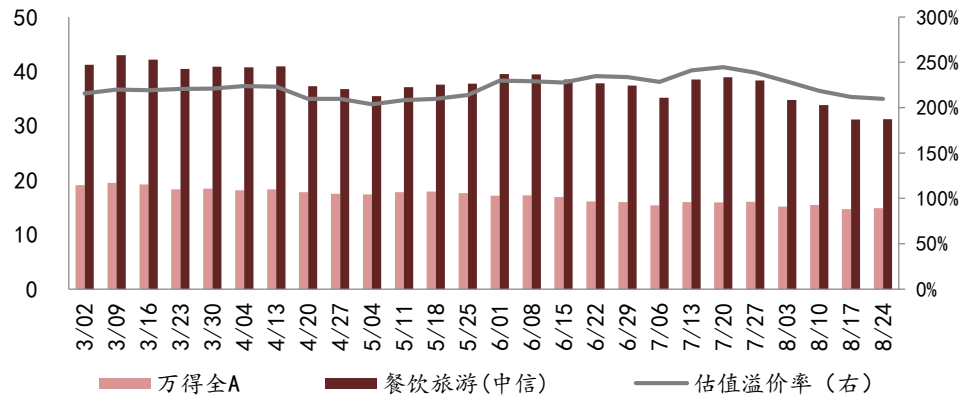
数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 估值跟踪

餐饮旅游行业估值调整趋缓，截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）

为 31.19 倍，较之前的 31.15 倍略有回升。但估值溢价率仍在下调，截至上周收盘行业估值溢价率为 209.69%，比前一周下降 2.14pct。

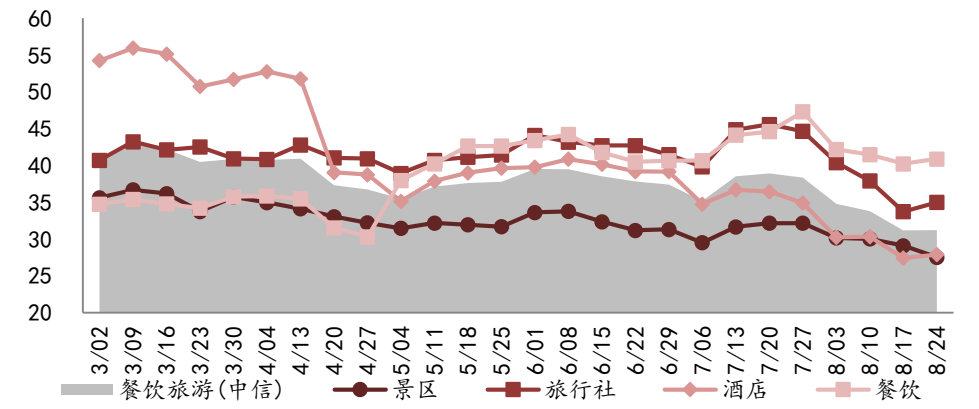
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率



数据来源：Wind，爱建证券研究所

各细分子行业的估值情况变化不一，上周仅有景区板块估值回调，从 29.10 倍回调 1.57 个单位至 27.53 倍，为半年内最低水平。旅行社、酒店、餐饮板块估值略有上涨，分别为 34.98 倍、27.88 倍和 40.88 倍。

图表 7：近半年餐饮旅游各细分子行业估值与餐饮旅游行业估值情况



数据来源：Wind，爱建证券研究所

2、行业新闻

2.1 上半年我国国内旅游人数达 28.26 亿人次

根据文化和旅游部 22 日发布的 2018 年上半年旅游经济主要数据报告,上半年我国国内旅游增长稳定,国内旅游人数 28.26 亿人次,比上年同期增长 11.4%。

国内旅游抽样调查结果显示,这 28.26 亿人次的游客中,城镇居民 19.97 亿人次,增长 13.7%;农村居民 8.29 亿人次,增长 6.3%。国内旅游收入 2.45 万亿元,比上年同期增长 12.5%。今年上半年,我国入境旅游市场稳中有降,出境旅游市场平稳发展,入出境旅游总人数 1.41 亿人次,同比增长 6.9%。

来源:新华网

2.2 赴韩跟团游松绑

时隔 17 个月,部分韩国跟团游产品重新上线。8 月 23 日,业界有消息称,近期上海已有部分旅游企业重启韩国旅游,春秋、锦江、众信、中青旅等少数几家旅行社进入首批操作名单,而平台类在线旅游商暂不上线赴韩游相关产品。

近段时间随着两国关系回温,团体签证办理虽然仍不通畅,中国游客持个人签证赴韩国自由行的热情却在逐步“回归”。从整体而言,6 月赴韩游的 37.99 万人次仍远低于 2016 年 6 月的 75.85 万人次。且今年上半年,韩国旅游项目存在 85 亿美元逆差,为历年上半年最高纪录。中国游客增势依然不及往年,今年上半年入境中国人同比减少 3.7%。

来源:北京商报

2.3 美航撤退 连停两条“黄金航线”

继 5 月份宣布停飞北京-芝加哥航线后,近日,美国航空又宣布将于今年 10 月停飞上海-芝加哥航线。上海-芝加哥航线是美国航空进入中国市场的第一条航线,运营已经超过 12 年,无论是对美航自身还是上海市场都有着特殊意义。

最新数据显示,在过去的两年内,美航运送的中美往返旅客量共计 133 万人次,其中上海-芝加哥有 24.2 万,接近两成;而与从上海出发的其他中美航线相比,芝加哥往返的旅客量也排名第三,仅次于洛杉矶与旧金山。接连停飞两条一线城市往返芝加哥的航线,从过去两年运力投放的角度看,美航将在中国市场减少约 36.3%的运力。

来源:21 世纪经济报道

2.4 美团已通过上市聆讯 9 月 20 日将在港交所上市

一站式生活服务平台美团已通过港交所上市聆讯。同时,负责美团上市的投行已经向投资者发出邀请,将于 9 月初进行 IPO 路演。

此前 IFR 曾报道,美团最少为上市集资 40 亿美元,但未对公司估值进一步披露。按照 40 亿美元的融资金额统计,美团很可能成为今年港股集资金额仅次于中国铁

塔和小米，排名第三大的新股。关于美团的估值区间，此前有市场传闻称在400~600亿美元。据接近美团的中介人士透露，在聆讯前的NDR（非交易路演）期间，大部分机构投资者看好美团的业绩增速、互联网商业模式以及未来发展，普遍给出500~550亿美元的估值区间。

来源：36氪

2.5 饿了么新零售逆势增长45% 多地份额弯道超车

21日，艾媒咨询发布《2018上半年中国在线外卖市场研究报告》。数据显示，上半年在线外卖市场交易额超过1250亿元，预计全年交易规模为2430亿元，环比增长放缓至18.4%。进入2018年，新零售板块却表现出迅猛增长势头。其中，饿了么新零售业务交易额第二季度环比增幅高达45%，成为外卖市场新增长点。

来源：中新网

2.6 桂林市要求旅行社暂停组织游客赴旅游购物场所

为规范旅游市场秩序，目前桂林已要求全市旅行社暂停组织游客赴旅游购物场所。据悉，根据广西壮族自治区旅游市场突出问题综合治理工作督查组对桂林市旅游市场明察暗访的情况反馈，发现桂林存在“包厢式、封闭式”旅游购物销售模式。为进一步规范旅游市场秩序，维护旅游者合法权益，桂林市旅游发展改革委员会要求全市所有旅行社、导游从8月24日起，暂停组织游客赴桂林市所有旅游消费购物场所，要求各旅行社、导游加强管理，合法经营，自觉抵制组织游客赴旅游消费购物场所行为。

来源：新华网

3、上市公司重点公告

3.1 曲江文旅：2018 年半年度报告（2018-8-22）

2018 年 1~6 月份，公司实现营业收入 62,719.52 万元，其中景区运营管理业务约占营业收入的 68.43%，酒店餐饮业务占营业收入的 14.61%，旅游商品销售业务占营业收入的 0.99%，旅游服务（旅行社）业务占营业收入的 13.20%，园林绿化业务占营业收入的 2.76%。

截止 2018 年 6 月 30 日，公司总资产 200,568.84 万元，较年初增加 11,881.75 万元，增幅 6.30%，主要原因为应收账款和在建工程增加所致；归属于母公司所有者权益 101,988.93 万元，较年初增加 7,138.94 万元，增幅 7.53%，为本期实现净利润所致。资产负债率为 49.20%，较年初下降 0.43 个百分点。

本报告期实现营业收入 62,719.52 万元，较上年同期增加 25.53%；营业利润 8,372.03 万元，较上年同期增加 44.10%，归属于母公司所有者的净利润为 7,138.94 万元，较上年同期增加 40.82%。营业利润及归属于母公司所有者的净利润较上年同期增加的主要原因为报告期内公司主营业务（下属大唐芙蓉园景区管理分公司等业绩）较去年同期增加所致。

3.2 宋城演艺：2018 年半年度报告（2018-8-23）

报告期内，公司实现营业总收入 151,112.23 万元，比去年同期增长 8.51%；营业利润 79,657.87 万元，比去年同期增长 25.26%；利润总额 79,521.70 万元，比去年同期增长 25.78%；归属于上市公司股东的净利润 66,520.27 万元，比去年同期增长 27.04%，扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 63,626.75 万元，同比增长 21.75%。

3.3 中青旅：2018 年半年度报告（2018-8-24）

2018 年上半年，公司经营稳中有进，在维持原有业务的同时继续深挖“旅游+”业务，推进实现“全球领先的旅游服务提供商”的目标进程。报告期内，中青旅遨游网在原有业务不断完善的同时继续减亏；整合营销业务继续强化原有竞争优势；景区业务在高基数基础上继续推进会展小镇转型，保持收入稳健增长；山水酒店实现业绩较快增长，策略性投资继续贡献利润。

2018 年上半年，公司实现营业收入 55.67 亿元，同比增长 16.93%；实现净利润 4.05 亿元，同比增长 16.73%；扣除非经常性损益后净利润同比增长 39.44%。

3.4 黄山旅游：2018 年半年度报告（2018-8-25）

经营情况方面。1-6 月份，公司共接待进山游客 148.14 万人，同比下降 9.94%；实现营业收入 6.82 亿元，同比下降 6.01%；归属于上市公司股东的净利润 2.19 亿元，同比增长 17.03%。

重点项目建设方面。一是北海宾馆环境整治改造项目。前楼土建工程施工已完成网上公开发标；室内设计及景观设计方案已进入施工图设计阶段。二是花山谜窟项目。环境综合整治规划编制已完成，核心景区产品策划方案已提交，总规修编

已完成多轮论证。三是太平湖项目。已签署股权转让协议并支付股权转让款，完成工商变更；项目组人员已进驻现场开展前期各项工作。四是宏村项目。在前期商谈的基础上，取得阶段性新的进展，目前正按计划稳步推进中。五是徽菜板块。杭州店项目已于春节前正式对外营业；合肥店项目已完成选址及签约；北京朝阳门总店成功登陆携程美食林。六是实名预约制项目。“码上游黄山”正式上线运行，实现一阶段扫码入园目标；打通各大主流 OTA 平台实名预订，实现 OTA 电商实名覆盖；不断完善景区实名预约制方案，试行人脸识别入园系统，取得良好效果。

市场营销方面。围绕政策、渠道、产品、活动四个方面，扎实推进市场营销工作。一是创新营销政策顶层设计。相继出台年度营销奖励政策、研学团队价格政策和相关配套服务政策，切实发挥政策的导向及带动作用。二是拓展布局市场渠道。先后邀请重点客源市场旅行社、媒体、OTA 等渠道集中踩线，深化与上海景域集团整合营销合作，发起成立大黄山品质旅游营销联盟等系列举措，拓展市场渠道。三是大力拓展专项市场。以研学、疗休养、户外、自驾、航空、高铁六大专项市场为重点，围绕黄山机场新开及加密航班，主动与组团社沟通建立战略合作关系。围绕杭黄高铁即将开通，积极与市旅委、驴妈妈、携程对接谋划宣传推广工作。

4、未来一周大事提醒

表格 2：未来一周大事提醒

日期	个股	事件
20180829	华天酒店	中报预计披露
20180829	峨眉山 A	中报预计披露
20180829	三特索道	中报预计披露
20180830	首旅酒店	中报预计披露
20180830	桂林旅游	中报预计披露
20180830	广州酒家	中报预计披露
20180830	中国国旅	中报预计披露
20180830	岭南控股	中报预计披露
20180831	国旅联合	中报预计披露
20180831	凯撒旅游	中报预计披露
20180831	西安旅游	中报预计披露
20180831	金陵饭店	中报预计披露
20180831	锦江股份	中报预计披露
20180831	*ST 藏旅	中报预计披露

数据来源：Wind，爱建证券研究所

风险提示：

- 1) 宏观经济增速下行；
- 2) 旅游行业系统性风险；
- 3) 重大意外灾害事件。

表格 3：餐饮旅游行业重点股票池

证券代码	证券简称	市盈率 (TTM)	市净率	EPS			P/E			投资评级
				17A	18E	19E	17A	18E	19E	
000796	凯撒旅游	29.29	3.21	0.27	0.48	0.60	29.91	17.27	13.68	推荐
002707	众信旅游	27.54	3.25	0.28	0.38	0.49	31.93	23.54	18.11	推荐
300144	宋城演艺	28.29	4.39	0.73	0.91	1.03	32.26	25.88	22.86	推荐
300178	腾邦国际	19.86	2.41	0.50	0.60	0.76	22.44	18.67	14.86	推荐
600138	中青旅	17.24	1.83	0.79	0.92	1.05	18.99	16.28	14.22	推荐
600258	首旅酒店	26.90	2.46	0.77	0.89	1.13	23.86	20.78	16.38	推荐
600754	锦江股份	25.67	1.97	0.92	1.05	1.12	26.58	23.30	21.85	推荐
601888	中国国旅	37.01	7.80	1.30	1.34	1.50	46.06	44.55	39.80	推荐
603043	广州酒家	28.29	6.22	0.90	1.03	1.24	27.46	24.01	19.83	未覆盖
603869	新智认知	19.86	1.70	0.77	1.06	1.36	23.47	17.10	13.26	未覆盖

数据来源：Wind，爱建证券研究所

注册证券分析师简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在~5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对弱于市场基准指数收益率在~5%以下。

重要免责声明

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com