

爱建证券有限责任公司

研究所

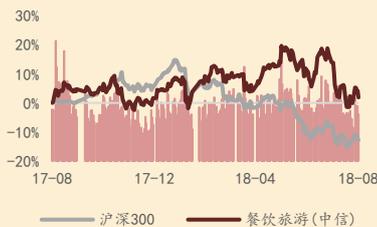
分析师：方采薇

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	-10.56	-5.26	2.44
相对表现	-5.42	13.77	15.48

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 9 月 3 日 星期一

回归业绩关注估值，与行业共成长

投资要点：

□一周市场回顾：

上周餐饮旅游板块上涨 2.08%，沪深 300 指数上涨 0.28%。连续几周的调整后，上周板块迎来强势反弹，餐饮旅游板块跑赢沪深 300 指数 1.80pct，列全部 29 个中信一级行业第三位。板块自年初至今涨幅为 0.32%，是唯一收红板块。上周所有 29 个中信一级行业中 9 个上涨，20 个下跌。餐饮旅游行业列全部 29 个中信一级行业第 3 位。上周餐饮旅游行业中旅行社、酒店、餐饮三个子板块上涨，景区子版块下跌。旅行社涨幅最大，上周上涨 5.20%，酒店、餐饮分别上涨 0.02%、0.62%；景区板块-1.14%，连续两周下跌。从个股来看，上周餐饮旅游板块 16 只个股上涨，涨幅居前的是三特索道、中国国旅、广州酒店、曲江文旅和中青旅。

餐饮旅游行业估值溢价率止跌回升，从两周前的 210%回升至 214%，提高 4.20pct。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）为 31.26 倍，比前一周上升 0.07 个单位。各细分子行业的估值情况，上周提升最明显的是旅行社板块，一周上升 2.42 个单位，目前为 37.40 倍。餐饮子版块提升 0.15 个单位至 41.03。景区、酒店子版块估值分别为 26.05 倍、26.07 倍。

餐饮旅游行业公司半年报已全部披露完毕。上半年行业内公司总营收为 634.6 亿元，同比增长 27.6%；归母净利润共计 52.1 亿元，同比增长 33.1%。

□投资建议：

暑期旺季接近尾声，行业公司半年报已全部披露完毕。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.....	5
2、半年报小结.....	6
3、行业新闻.....	8
3.1 广之旅发布《2018 国庆黄金周广东国内游趋势报告》.....	8
3.2 途牛 Q2 净收入 5.25 亿元，打包旅游产品净收入同比增长 29%.....	8
3.3 一带一路：2020 旅游消费市场将达 1100 亿美元.....	8
3.4 中航信上半年总收入 35.22 亿元.....	8
3.5 2018 中国旅游目的地城市人均消费榜：呼伦贝尔稳坐第一宝座.....	9
4、上市公司重点公告.....	10
4.1 中国国旅：股权划转公告（2018-8-30）.....	10
4.2 宋城演艺：重组方案调整公告（2018-8-30）.....	10
5、未来一周大事提醒.....	11
风险提示：.....	11

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

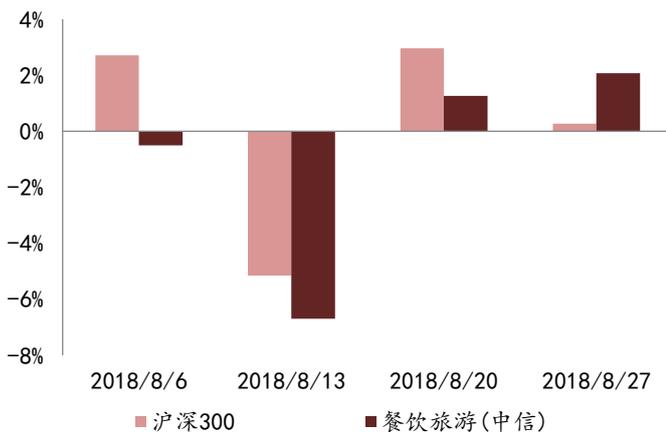
表格 1：个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2：餐饮旅游子版块 2018 年半年报数据摘要（单位：百万元）.....	6
表格 3：餐饮旅游行业公司 2018H1 营收和归母净利润增速前五名.....	6
表格 4：餐饮旅游行业公司 2018 年半年报数据摘要（单位：百万元）.....	6
表格 5：未来一周大事提醒.....	11
表格 6：餐饮旅游行业重点股票池.....	12

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

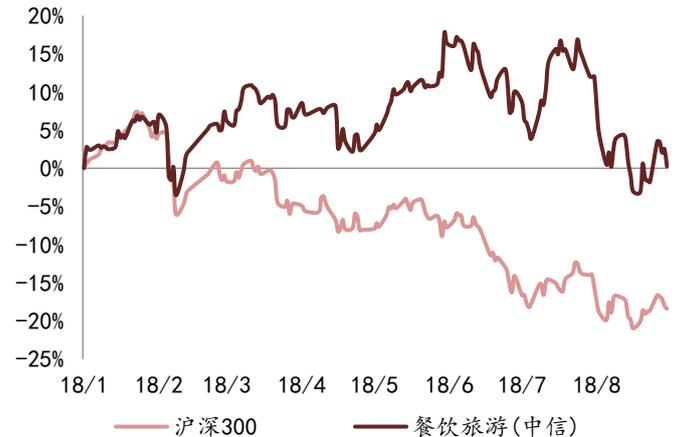
上周餐饮旅游板块上涨 2.08%，沪深 300 指数上涨 0.28%。连续几周的调整后，上周板块迎来强势反弹，餐饮旅游板块跑赢沪深 300 指数 1.80pct，列全部 29 个中信一级行业第三位。板块自年初至今涨幅为 0.32%，是唯一收红板块。

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

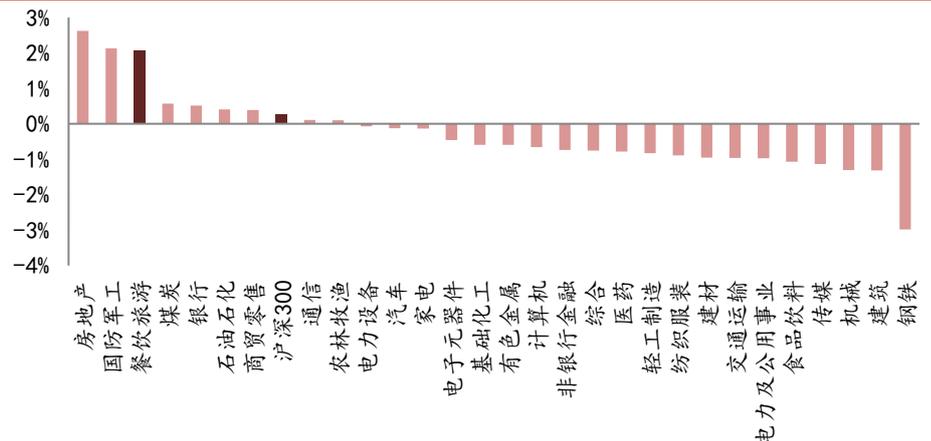
图表 2：年初至今餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周所有 29 个中信一级行业中 9 个上涨，20 个下跌。餐饮旅游行业列全部 29 个中信一级行业第 3 位。

图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况

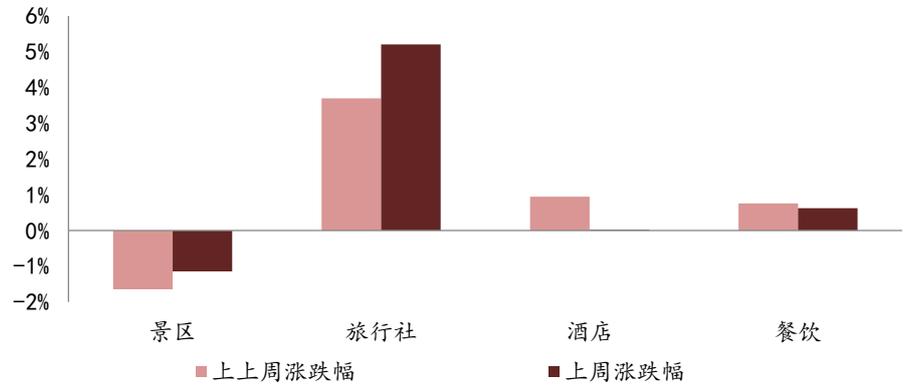


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周餐饮旅游行业中旅行社、酒店、餐饮三个子板块上涨，景区子版块下跌。旅行社涨幅最大，上周上涨 5.20%，酒店、餐饮分别上涨 0.02%、0.62%；景区板块

-1.14%，连续两周下跌。

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

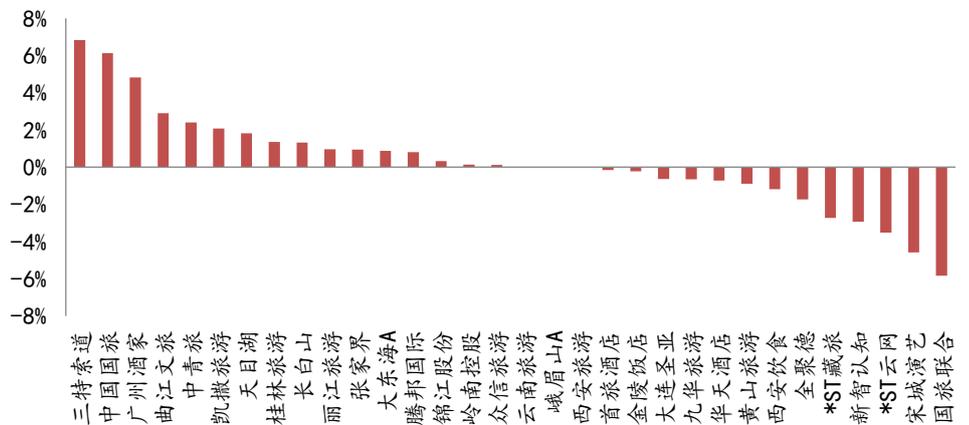
从个股来看，上周餐饮旅游板块 16 只个股上涨，涨幅居前的是三特索道、中国国旅、广州酒店、曲江文旅和中青旅，具体涨跌幅情况见表格 1。

表格 1：个股涨跌幅前五名

涨幅前五个股		跌幅前五个股	
三特索道	6.83%	国旅联合	-5.84%
中国国旅	6.13%	宋城演艺	-4.59%
广州酒家	4.83%	*ST 云网	-3.53%
曲江文旅	2.91%	新智认知	-2.93%
中青旅	2.40%	*ST 藏旅	-2.74%

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

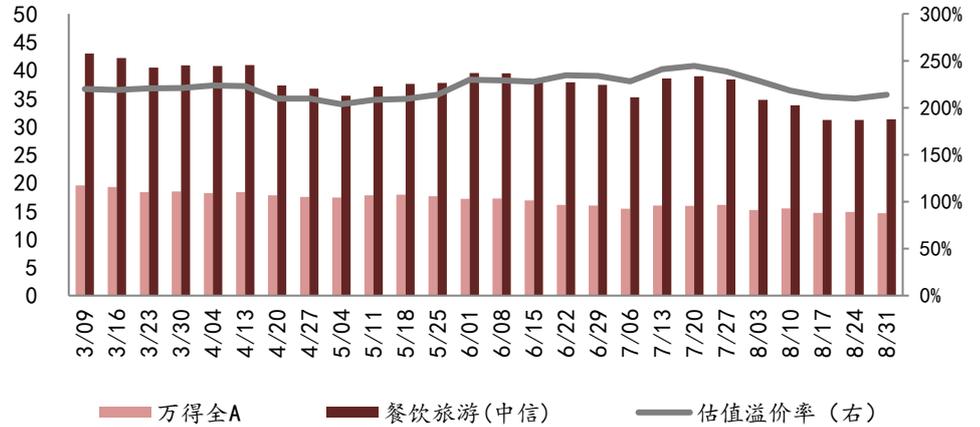


数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 估值跟踪

餐饮旅游行业估值溢价率止跌回升,从两周前的 210%回升至 214%,提高 4.20pct。截至上周收盘,餐饮旅游行业估值(TTM 整体法)为 31.26 倍,比前一周上升 0.07 个单位。

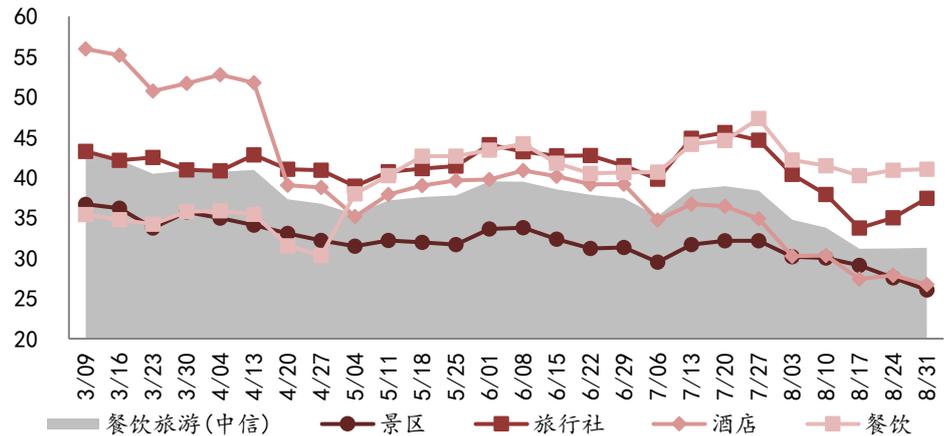
图表 6: 近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

各细分子行业的估值情况,上周提升最明显的是旅行社板块,一周上升 2.42 个单位,目前为 37.40 倍。餐饮子版块提升 0.15 个单位至 41.03。景区、酒店子版块估值分别为 26.05 倍、26.07 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、半年报小结

餐饮旅游行业公司半年报已全部披露完毕。上半年行业内公司总营收为 634.6 亿元，同比增长 27.6%；归母净利润共计 52.1 亿元，同比增长 33.1%。

就各子板块来看，旅行社子版块增长最快，2018 年上半年板块总营收达到 335.6 亿元，同比增长 47.6%。由于中国国旅营收较大、增速较高，带动旅行社板块实现较高增长。酒店、餐饮总营收增速较慢。从归母净利润来看，各版块均实现两位数增长。其中景区、旅行社增幅超过 30%。

表格 2：餐饮旅游子版块 2018 年半年报数据摘要（单位：百万元）

	营收 2018H1	营收 2017H1	yoy	归母净利 2018H1	归母净利 2017H1	yoy
景区	12,876.28	11,155.37	15.43%	1,883.99	1,434.91	31.30%
旅行社	33,554.58	22,741.75	47.55%	2,354.31	1,685.05	39.72%
酒店	15,069.53	13,990.22	7.71%	848.74	686.57	23.62%
餐饮	1,960.90	1,851.16	5.93%	123.38	108.30	13.93%

数据来源：Wind，爱建证券研究所

个股中，腾邦国际营收增速达到 82%，位居行业第一。三特索道归母净利为 9,653 万元，同比增长 388%。行业中有 25 家公司归母净利为正收益，7 家上半年归母净利收负。

表格 3：餐饮旅游行业公司 2018H1 营收和归母净利增速前五名

营收增速前五		归母净利增速前五	
腾邦国际	82%	三特索道	388%
国旅联合	75%	国旅联合	58%
中国国旅	68%	新智认知	55%
云南旅游	47%	中国国旅	48%
长白山	43%	众信旅游	45%

数据来源：Wind，爱建证券研究所

表格 4：餐饮旅游行业公司 2018 年半年报数据摘要（单位：百万元）

证券代码	证券简称	2018H1				2017H1				
		营业收入	yoy	归母净利	yoy	营业收入	yoy	归母净利	yoy	
000430	张家界	190.48	-17%	20.14	-48%	229.14	-5%	38.65	10%	
000888	峨眉山 A	524.51	0%	70.04	12%	523.65	9%	62.78	6%	
000978	桂林旅游	257.17	-2%	29.30	1%	261.61	28%	29.13	530%	
景区	002033	丽江旅游	342.55	7%	118.89	19%	318.88	-11%	99.93	-14%
	002059	云南旅游	773.29	47%	3.50	-80%	518.32	-17%	19.03	-39%
	002159	三特索道	266.81	24%	96.53	388%	214.87	7%	-33.57	-19%
	300144	宋城演艺	1,511.12	9%	665.20	27%	1,392.63	17%	523.61	21%

	600054	黄山旅游	682.27	-6%	218.86	17%	725.86	-1%	187.01	7%
	600138	中青旅	5,566.97	17%	404.89	17%	4,761.14	-4%	346.86	9%
	600358	国旅联合	145.90	75%	-9.53	58%	83.44	93%	-22.89	30%
	600593	大连圣亚	140.21	8%	8.26	35%	132.90	15%	6.11	147%
	600706	曲江文旅	627.20	26%	71.39	41%	499.62	5%	50.70	19%
	600749	*ST藏旅	75.12	25%	-15.90	38%	60.32	23%	-25.52	35%
	603099	长白山	109.38	43%	-41.86	-11%	76.26	18%	-37.81	-766%
	603136	天目湖	219.26	2%	49.03	11%	214.33	0%	44.15	0%
	603199	九华旅游	246.55	1%	60.25	1%	244.56	12%	59.54	17%
	603869	新智认知	1,197.48	33%	135.01	55%	897.85	421%	87.22	211%
旅行社	000610	西安旅游	335.84	8%	-6.71	8%	312.37	-13%	-7.27	-296%
	000796	凯撒旅游	3,767.49	11%	76.65	-43%	3,404.66	31%	134.44	136%
	002707	众信旅游	5,813.76	15%	138.28	45%	5,053.99	13%	95.25	27%
	300178	腾邦国际	2,552.77	82%	226.96	40%	1,403.12	167%	162.43	108%
	601888	中国国旅	21,084.72	68%	1,919.12	48%	12,567.62	22%	1,300.20	17%
酒店	000428	华天酒店	478.31	5%	-143.19	-47%	455.90	-9%	-97.53	-12%
	000524	岭南控股	3,137.20	11%	100.20	24%	2,814.46	9%	80.56	13%
	000613	大东海A	16.17	7%	1.28	-25%	15.10	25%	1.72	899%
	600258	首旅酒店	4,002.36	0%	339.96	41%	3,988.25	71%	240.72	1626%
	600754	锦江股份	6,939.35	10%	503.41	22%	6,289.01	44%	412.45	38%
	601007	金陵饭店	496.14	16%	47.07	-3%	427.50	9%	48.66	184%
餐饮	000721	西安饮食	254.44	1%	-2.05	-88%	251.73	0%	-1.09	-105%
	002186	全聚德	875.92	1%	77.79	1%	863.56	-1%	76.80	9%
	002306	*ST云网	39.27	-19%	-10.72	-26%	48.68	-5%	-8.48	41%
	603043	广州酒家	791.26	15%	58.35	42%	687.19	18%	41.07	44%

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

3、行业新闻

3.1 广之旅发布《2018 国庆黄金周广东国内游趋势报告》

广之旅《报告》显示，在预订国庆国内游游客中，选择天数 7-9 天的占比 45%，最多；其次是 4-6 天，占比 30%；再次是 10 天及以上，占比 25%。总体而言，7 天以上的国内长线游占比达 7 成，较去年同期同比增长 16%。今年国庆黄金周国内热门长线目的地 TOP5，为内蒙、新疆、西藏、东北、云南。其中，内蒙额济纳旗胡杨林、新疆喀纳斯白桦林正值秋叶最佳观赏期，国庆收客均超过去年同期的 80%以上，位列第一、二名。

来源：品橙旅游

3.2 途牛 Q2 净收入 5.25 亿元，打包旅游产品净收入同比增长 29%

8 月 29 日，途牛旅游网公布了截至 2018 年 6 月 30 日未经审计的第二季度业绩报告。2018 年第二季度打包旅游产品净收入为 4.376 亿元人民币（合 6610 万美元），同比增长 29.0%。营业费用为 3.719 亿元人民币（合 5620 万美元），同比下降 29.7%。非美国会计准则的净亏损为 2260 万元人民币（合 340 万美元），2017 年同期非美国会计准则的净亏损为 2.126 亿元人民币。截至 2018 年 8 月 28 日，途牛拥有 308 家自营门市。截至 2018 年 7 月 31 日，途牛拥有 25 家自营地接社，其中自 2018 年 4 月 30 日新增 3 家国内地接社，1 家海外地接社。

来源：环球旅讯

3.3 一带一路：2020 旅游消费市场将达 1100 亿美元

8 月 27 日，国新办举行了共建“一带一路”5 年进展情况及展望发布会。推进“一带一路”建设工作领导小组办公室副主任、国家发展改革委副主任、国家统计局局长宁吉喆在会上透露，预计到 2020 年，与沿线国家双向旅游人数将超过 8500 万人次，旅游消费约 1100 亿美元。预计到 2020 年，与沿线国家双向旅游人数将超过 8500 万人次，旅游消费约 1100 亿美元。

来源：中国网

3.4 中航信上半年总收入 35.22 亿元

中国民航信息网络股份有限公司发布 2018 半年度报告，中航信 2018 上半年总收入为人民币 35.22 亿元，较 2017 上半年总收入人民币 31.24 亿元，增加了人民币 3.98 亿元，同比增长 12.7%。税前利润人民币 16.39 亿元，较 2017 年上半年增加了 14.4%。公司权益持有人应得利润人民币 13.48 亿元，较 2017 年上半年增加了 13.2%。2018 年上半年税前利润较 2017 年上半年增加了 14.4%。

中航信的收益主要包括集团因就提供其航空信息技术服务、结算和清算服务、系统集成服务及相关数据网络服务等业务而收取的费用。2018 上半年，中航信航空信息技术服务、结算及清算、系统集成服务和数据网络及其他的收入分别为 20.42 亿元、2.92 亿元、3.86 亿元和 8 亿元。

来源：环球旅讯

3.5 2018 中国旅游目的地城市人均消费榜：呼伦贝尔稳坐第一宝座

界面联合亿安保险经纪、今日头条共同发布 2017 中国城市人均旅游消费榜。今年榜单中的一百城市的人均旅游消费达到 1292 元，而去年只有 1251 元，相比之下稍有上涨趋势。

旅游目的地城市呼伦贝尔以 3529 元的人均旅游消费稳坐第一宝座，与去年相比，不降反升的消费模式并没有让游客望而却步，旅游人数也有明显增加。包头去年并未上榜，今年后来者居上，与呼伦贝尔并列第一。排在第三名的是海南三亚，四季如春的三亚是春节全家游的首选，温度适宜，风景优美，可以晒着太阳吃椰子，忙碌了一年的人们都会选一个不错的度假酒店，度过春节假期。但也随着人流的增多，旅游消费与去年相比也有明显的上调，今年其人均旅游消费为 2218 元，比去年上涨了 12%。

来源：界面新闻

4、上市公司重点公告

4.1 中国国旅：股权划转公告（2018-8-30）

为积极参与并推动海南自贸区(港)的建设,同时完善中国国旅股份有限公司(以下简称“公司”)免税业务战略布局,巩固中国免税品(集团)有限责任公司(以下简称“中免公司”)在海南离岛免税市场的优势地位,加快推进国际化进程,增强综合竞争力,公司决定将全资子公司—中免公司所持下属 83 家全资或控股子公司(以下简称“标的公司”)股权划转至中免公司在海南设立的全资子公司—中免集团(海南)运营总部有限公司(以下简称“中免海南公司”)。

2018 年 8 月 28 日,公司召开第三届董事会第十三次会议,审议通过了《关于将中免公司子公司股权划转至中免集团(海南)运营总部有限公司的议案》,公司董事会授权公司管理层负责办理本次股权划转的相关具体事宜。

本次股权划转是公司合并报表范围内的股权结构调整,不涉及关联交易,也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组,无需提交股东大会审议。

4.2 宋城演艺：重组方案调整公告（2018-8-30）

鉴于本次交易发生在六间房业绩承诺期内,经审慎研究和详细论证,为保证六间房与密境和风重组的顺利实施,宋城演艺与交易各方协商一致后,将原有方案调整为分批交割,具体如下:

2018 年,密境和风现有股东天津花椒壹号科技合伙企业(有限合伙)(以下简称“花椒壹号”)和天津花椒贰号科技合伙企业(有限合伙)(以下简称“花椒贰号”)先行以其持有的密境和风的 19.96%股权对六间房进行增资,同时六间房取得密境和风 19.96%股权(合称“首次交割”)。

2019 年,在首次交割完成的基础上以及宋城演艺聘请会计师事务所对六间房 2015—2018 年承诺业绩实现情况出具专项审核报告后,密境和风除花椒壹号和花椒贰号之外的现有股东以其持有的密境和风的 80.04%股权对六间房新进行增资,同时六间房取得密境和风 80.04%股权。

上述方案调整中涉及的相关估值并未进行调整,即六间房的整体估值为 34 亿元,密境和风的整体估值为 51 亿元。此外,宋城演艺拟向适格投资者转让部分六间房股权的计划亦未进行调整。存量股转让完成后宋城演艺在重组后集团公司的持股比例将低于 30%。

5、未来一周大事提醒

表格 5：未来一周大事提醒

日期	个股	事件
2018-9-4	腾邦国际	股东大会
2018-9-4	首旅酒店	业绩发布会
2018-9-6	大连圣亚	股东大会

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 6：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	41.35	3.22	0.27	0.45	0.57	30.53	18.55	14.68	推荐
002707	众信旅游	27.57	3.26	0.28	0.38	0.49	31.96	23.57	18.13	推荐
300144	宋城演艺	26.99	4.19	0.73	0.91	1.03	30.78	24.69	21.82	推荐
300178	腾邦国际	20.02	2.43	0.50	0.60	0.76	22.62	18.70	14.83	推荐
600138	中青旅	17.66	1.88	0.79	0.92	1.05	19.44	16.71	14.63	推荐
600258	首旅酒店	24.70	2.37	0.77	0.90	1.11	23.82	20.53	16.56	推荐
600754	锦江股份	24.18	1.92	0.92	1.05	1.12	26.67	23.38	21.92	推荐
601888	中国国旅	39.28	8.27	1.30	2.07	2.46	48.88	30.61	25.76	推荐
603043	广州酒家	29.20	6.44	0.90	1.04	1.26	28.78	24.84	20.48	未覆盖
603869	新智认知	19.28	1.65	0.77	1.06	1.36	22.78	16.60	12.87	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