

# 把握龙头，布局旺季！



**东方证券**  
ORIENT SECURITIES

- **行情回顾：**本周沪深 300 指数下跌 1.71%，餐饮旅游行业指数本周下跌 1.85%。个股表现方面：表现较好的个股为号百控股、西安饮食、\*ST 藏旅、长白山、三特索道。
- **行业要闻：(1) 携程：Q2 净收入 73 亿元 归属股东净利润 24 亿元。**携程今年第二季度净收入为 73 亿元人民币，同比增长 13%；归属于股东的净利润为 24 亿元人民币。其中，住宿预订营业收入为 28 亿元人民币，同比增长 21%；交通票务营业收入为 30 亿元人民币，同比增长 1%；旅游度假业务营业收入为 8.39 亿元人民币，同比增长 31%；商旅管理业务营业收入为 2.55 亿元人民币，同比增长 28%。总体毛利率为 80%，相比 2017 年同期为 83%。**(2) 美团前四个月营收 158 亿，到店及酒旅收入同比增长 43%。**截至 2018 年前四个月，美团实现营业收入 158.24 亿元，超过 2016 年全年营业收入 130 亿元，接近 2017 年全年营业收入 339 亿元的一半。美团的收入主要来自餐饮外卖、到店及酒旅、新业务及其他三个部分。截至 2018 年的前四个月，各项业务占总收入的比重分别为 61.2%、27.5%、11.3%。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告：(1) 中国国旅：**2018 年 7 月，公司全资子公司中免集团下属控股子公司日上上海中选中上海虹桥国际机场和上海浦东国际机场免税店项目，2018 年 9 月 7 日，公司正式签署合同；**(2) 中青旅：**乌镇旅游拟建设互联网国际会展中心二期项目，预计投资金额为 15 亿元，拟通过乌镇旅游自筹及银行贷款解决资金投入需求，其中 B 区项目功能定位为服务世界互联网大会、休闲度假以及承接小型会议的酒店，包括客房、会议、娱乐、餐饮等功能，C 区项目为酒店综合体建筑，项目包括酒店、餐饮、会议等功能，建设期 2 年；**(3) 峨眉山：**旺季门票价格从 185 元/人降为 160 元/人，淡季门票价格维持 110 元/人，新的门票价格自 2018 年 9 月 20 日起执行，门票价格调整后峨眉山风景区门票平均价格降幅约 13.5%，参照 2017 年度游客人数计算，预计 2018 年公司门票收入减少约 1000 万元；2019 年公司门票收入减少约 5000 万元；**(4) 首旅酒店：**公司发布半年度业绩说明会，营收持平主要因为大力发展轻资产业务，归母净利润增长动力为 RevPAR 的增长。

● **本周建议组合：中国国旅、广州酒家、宋城演艺、三特索道。**

## 投资建议与投资标的

- 本周中报披露结束，旅游行业各子板块均表现优秀（免税+47.6%/景区+31.3%/酒店+23.6%/餐饮+14.8%/旅行社+13.1%），尤其龙头表现优异，显著高于行业平均增速。随着前期板块的补跌回调，目前板块动态 PE 仅 30 倍左右，处于历史较低水平，中秋旺季渐近，我们继续坚定看好板块的整体修复机遇。
- **继续维持对旅游行业 18 年看好观点，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。建议关注三特索道、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，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

行业评级

**看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

行业

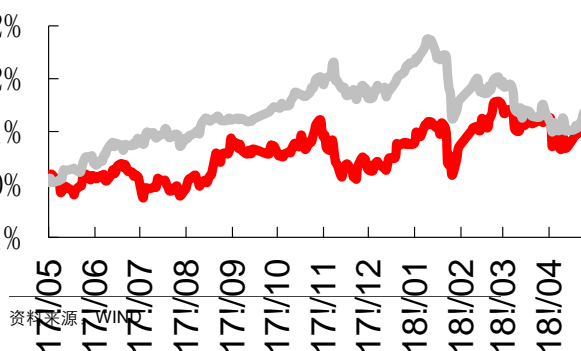
餐饮旅游

报告发布日期

2018 年 09 月 09 日

行业表现

— 餐饮旅游 — 沪深300



资料来源：WIND

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

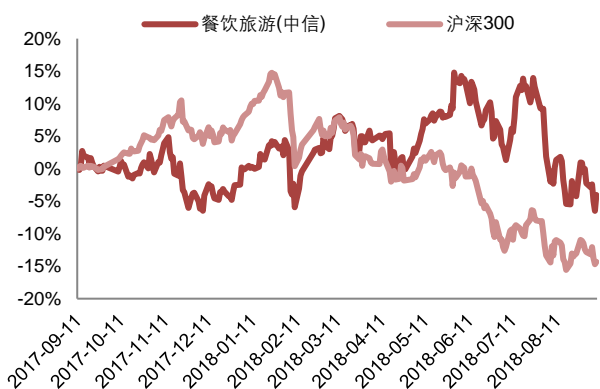
相关报告

龙头中报整体靓丽，期待旺季行情	2018-09-04
部分自然景区降价靴子落地，中期看好	2018-08-26
优质龙头修复机遇	
调整不改看好 把握旺季前的布局窗口	2018-08-20

## 旅游行业行情回顾

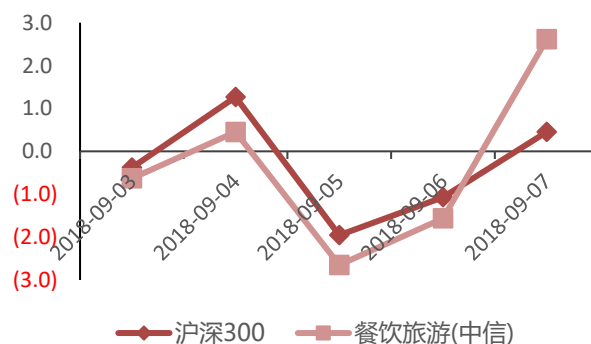
本周沪深 300 指数下跌 1.71%，创业板指数下跌 0.69%。餐饮旅游行业指数本周下跌 1.85%。景区版块下跌 1.46%，旅行社下跌 1.82%，酒店版块下跌 3.91%，餐饮版块下跌 0.19%。个股表现方面：表现较好的个股为号百控股、西安饮食、\*ST 藏旅、长白山、三特索道，跌幅较大的个股为锦江股份、大东海 A、峨眉山 A、三湘印象、众信旅游。

图 1：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势（一年）



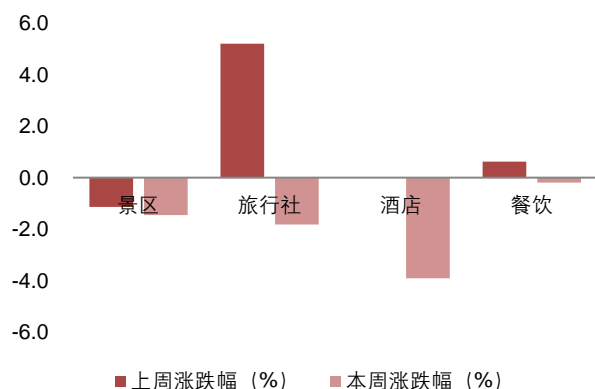
数据来源：Wind，东方证券研究所

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



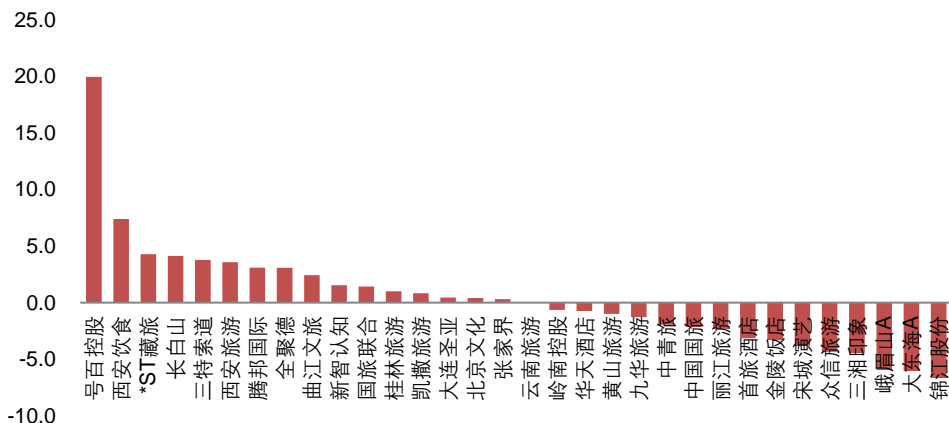
数据来源：Wind，东方证券研究所

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	600640.SH	号百控股	19.98
	000721.SZ	西安饮食	7.40
	600749.SH	*ST 藏旅	4.28
	603099.SH	长白山	4.12
	002159.SZ	三特索道	3.77
跌幅前五	600754.SH	锦江股份	-6.68
	000613.SZ	大东海 A	-6.05
	000888.SZ	峨眉山 A	-5.97
	000863.SZ	三湘印象	-4.47
	002707.SZ	众信旅游	-4.36

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

**上海“旅游 30 条”：2035 年建成世界著名旅游城市。**9 月 6 日，上海市新闻办发布会对外披露刚刚出台的“上海旅游 30 条”相关内容，上海市旅游局局长徐未晚透露了《关于促进上海旅游高品质发展加快建成世界著名旅游城市的若干意见》相关情况：1) 到 2020 年，国内旅游人数达 3.6 亿人次，入境旅游人数达 1000 万人次，旅游总收入超 6000 亿元，旅游产业增加值占全市生产总值的比率为 7%左右。到 2035 年，入境旅游人数达 1400 万人次，将上海建成高品质的世界著名旅游城市。2) 明确了五方面重点工作：开展“城景一体”的全域旅游创建工作；打造“黄浦江游览”世界级旅游精品；建设一批“建筑可阅读”的城市旅游线路和街区，设置建筑导览二维码系统，实现“一码入口，多种体验”；推出一批以上海国际旅游度假区为代表的休闲度假好去处；提高乡村旅游品质，推进崇明国际生态旅游岛建设。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/170070>

**杭州发布新规划：加快建设国际文化创意中心。**9 月 6 日，杭州发布《关于加快建设国际文化创意中心的实施意见》，未来五年，全市文化创意产业增加值以年均 15%左右的速度递增,到 2022 年，文化创意产业增加值达 5000 亿元以上，总产出达 2 万亿元左右（按国家统计口径，文化产业增加值达 2600 亿元左右）；构建在国际上有较高知名度、在全国具有引领示范作用的之江文化产业带，培育 6 个以上产业能级达百亿元的文化创意产业集群,打造成为全市文化创意产业提质增效发展的主引擎、全省文化产业发展的的重要增长带。杭州全市文创产业增加值从 2007 年的 432 亿元增长到 2017 年的 3041 亿元，年均增速达 17.7%，文创产业占 GDP 比重从 10.5%增长到 24.2%，达到了世界创意产业先进城市水平。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/170013>

**胡润研究院：2018 奢华旅游大幅回暖上涨 8.5%。**胡润研究院发布“2018 富豪消费价格指数”，富豪消费价格指数涵盖富豪生活消费的房产、健康、教育、旅游、手表和珠宝、配饰和护肤品、汽车、游艇和飞机、休闲生活、烟酒茶和婚庆 11 大类。奢华旅游继去年小幅下降后，今年大幅回暖上涨 8.5%，为第二大涨幅。其中，酒店行业上涨最为明显，总体来看香港地区增长幅度较大，内地增长幅度相对平稳，出国游热门，极地旅游表现最为抢眼，南极三岛豪华露台套房 2 个单间 22 天的价格上涨 22.6%至 67 万元。同时，马尔代夫依然高居“最青睐的国际旅游目的地”榜首。日本上升三个名次，排名其后。美国下滑至第六。国内旅游方面，三亚连续第七年领跑“最青睐的国内旅游目的地”。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/169964>

## 在线旅游

**Booking.com 报告：65%中国旅客倾心时尚旅程。**Booking.com 缤客于近期发布了全球时尚旅行报告，数据显示相较于全球旅客（39%），65%的中国旅客会在旅途中着重改变自己的穿搭，让自己看起来更加赏心悦目。48%的中国旅客也会因为自己时髦个性的穿搭变得更为自信，从而在旅程中尽情展现自我。旅行中的时尚灵感并非凭空想象，为了提前给自己的旅程做好时尚穿搭规划，除了从朋友（59%）、时尚博主（47%）、家人（45%）和电视节目（44%）中获得想法，将近半数的中国旅客也会从旅行目的地汲取时尚穿搭灵感，例如当地商店中的搭配与服装风格（45%）、当地的居民穿搭（48%）、文化氛围（54%）等。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/124211>

**美团前四个月营收 158 亿，到店及酒旅收入同比增长 43%。**截至 2018 年前四个月，美团实现营业收入 158.24 亿元，超过 2016 年全年营业收入 130 亿元，接近 2017 年全年营业收入 339 亿元的一半。这一数值较 2017 年前四个月的营业收入 81.19 亿元翻了近一番。2015 年至 2017 年，美团的营业收入已连续两年保持三位数增幅，预计 2018 年全年营业收入将实现历史新高。美团的收入主要来自餐饮外卖、到店及酒旅、新业务及其他三个部分。截至 2018 年的前四个月，各项业务占总收入的比重分别为 61.2%、27.5%、11.3%。其中，美团到店及酒旅的收入和毛利分别实现 43.51 亿元、38.29 亿元，同比增长 43.08%和 43.41%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/168635>

**马蜂窝：非洲旅游热度升 47% 影视剧带火摩洛哥。**9 月 4 日，2018 年中非合作论坛峰会在北京闭幕。近年来，非洲大陆正在成为年轻游客追逐的新兴目的地。马蜂窝旅游大数据显示，2018 年上半年非洲旅游热度整体上涨 47%，在非洲各目的地国家中，中国游客最关注的 10 个国家分别为摩洛哥、毛里求斯、埃及、塞舌尔、肯尼亚、南非、突尼斯、马达加斯加、纳米比亚和埃塞俄比亚。其中，摩洛哥上半年旅游热度增长 45%，突尼斯热度增长 53%，马达加斯加和埃塞俄比亚的旅游热度涨幅也分别达到 35%和 51%。很多游客对于非洲的第一印象都来自影视剧和综艺节目。非洲旅游热度最高的摩洛哥，就是众多知名电影的取景地。《碟中谍 5》、《星球大战 7》、《卡萨布兰卡》都曾在此取景。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/170034>

**携程: Q2 净收入 73 亿元 归属股东净利润 24 亿元。**携程今年第二季度净收入为 73 亿元人民币, 同比增长 13%; 归属于股东的净利润为 24 亿元人民币。其中, 住宿预订营业收入为 28 亿元人民币, 同比增长 21%; 交通票务营业收入为 30 亿元人民币, 同比增长 1%; 旅游度假业务营业收入为 8.39 亿元人民币, 同比增长 31%; 商旅管理业务营业收入为 2.55 亿人民币, 同比增长 28%。总体毛利率为 80%, 相比 2017 年同期为 83%。各板块“稳步前进”的同时, 出境业务增长迅速, 携程的国际机票(不包括天巡在内)和国际酒店业务量在第二季度同比增长约 40%。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/169894>

## 餐饮

**2018 中式快餐产业餐饮大数据研究报告【食客行为篇】。**2017 年, 全国餐饮行业门店数量合计为 578.6 万家。中式快餐厅在餐饮业中占比最大, 达到 44.5%。与其他品类相比, 中式快餐在 2017 年呈现较高的增长。中式快餐主要分布于中部和东部沿海地区, 广东、山东、河南等地的门店数量相对较多。宁夏、内蒙古门店数增长最快, 北京、上海和天津的门店数出现下降。主要消费人群为学前哺育和已婚有学龄中子女, 其次为单身食客, 其他类型的占比较小。教育程度方面, 中式快餐厅的消费人群以本科和大专为主。收入方面, 以中低收入者为主, 个人月收入在 2K-6K 元的食客占比为 50.1%。食客以日常就餐为主, 其次是朋友聚餐。

资料来源: <http://www.canyin88.com/zixun/2018/09/06/67178.html>

**海底捞发力二三线城市 目前新增门店已接近去年全年。**海底捞全国门店数量由去年底的 273 间增至 362 间, 今年上半年新增 71 家门店, 且大多数新增门店集中二三线城市, 截至目前, 今年内海底捞已开设 95 家新餐厅, 接近去年全年开店数。数据显示, 其上半年来自一线城市的收入为 18 亿元, 去年同期为 14.27 亿元;来自二线城市的收入为 34.67 亿元, 去年同期 23.396 亿元;来自三线及以下城市的收入为 14 亿元, 去年同期 6.36 亿元。二线城市的翻台率同样拉高海底捞翻台率整体水平。根据沙利文报告, 海底捞的翻台率在中国主要中餐品牌中较高。今年上半年其在二线城市的翻台率最高, 达到 5.1, 而整体翻台率为 4.9。

资料来源: <http://www.canyin88.com/zixun/2018/09/04/67117.html>

**2018 中式快餐产业餐饮大数据研究报告【行业趋势篇】。**目前我国中式快餐厅中, 主要以混合型形式存在, 占比 38.6%。具有特色的餐厅主要有面品类、粉/米粉/河粉/米线品类, 占比分别为 16.8% 和 8.9%。2017 年, 面品类门店数量呈现显著的增长势头, 年底达到 43.3 万家, 同比增长 17.7%。整体来看, 面品类餐厅主要分布在中部和东部沿海地区; 粉/米粉/河粉/米线品类餐厅门店增长 10.3%, 到年底达到 22.9 万家, 广东、广西的门店数量最多。2017 年, 全国中式快餐品牌数量超过 14 万家。其中面类品牌最多, 占品牌门店总数的 22.3%; 粥类品牌门最少, 仅占 1.3%, 中式餐饮品牌整体连锁率达到 43.9%。TOP15 中式快餐品牌中, 熟食/卤味类入选 3 个品牌, 门店占比达到 15.6%。

资料来源: <http://www.canyin88.com/zixun/2018/09/04/67110.html>

## 景区

**印度旅游部长: 短期内吸引 140 万中国游客赴印。**中国已经连续多年保持世界第一大出境旅游客源国地位, 然而 2017 年中国赴印游客仅为 30 万人, 这让印度很是着急。印度旅游部长阿方斯表示: “我们需要更多中国游客来印度, 我们制定了一个目标, 在短期内, 或许就是几年内, 我希望有 1% 的中国出境游客来印度, 也就是 140 万; 长期来讲, 我希望 10% 的中国出境游客来印度, 也就是 1400 万。目前已经准备了 1 亿美元在中国推广印度旅游的预算。”近年来印度经济腾飞, 旅游业也快速崛起。2017 年是印度旅游业的里程碑, 外国旅客数量超过 1000 万大关, 带来 270 亿美元收入。目前, 旅游业占印度国内生产总值的 7%, 提供了 12% 的工作机会。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/170048>

**日本: 关西机场关闭冲击旅游业 每天损失上亿。**受今年第 21 号台风“飞燕”的影响, 日本关西机场于 9 月 4 日下午 3 点起全面关闭。关西机场是一座可以 24 小时运营的海上机场, 于 1994 年通航, 建成后由于巨额的建设费用而长期陷入困境。近年来, 由于吸引廉价航空公司的策略获得成功, 2017 年度的旅客人数达 2880 万人, 创历史新高。有推算认为, 关西国际机场关闭一个月的情况下, 将产生 500-600 亿日元的经济损失 (约合人民币 31-37 亿元)。关西机场关闭还对依赖入境游客消费的企业产生很大影响。资生堂 2017 财年面向入境游客的销售额同比增长七成至 585 亿日元, 占日本国内销售额的 10% 以上。在 5 日的日本股市上, 相关股票联袂下跌。运营关西机场线路的南海电气铁道的股价较上一交易日下跌 4%。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/169982>

**峨眉山: 门票均价降 13.5% 今年门票收入将减少。**峨眉山 A 9 月 4 日发布关于峨眉山风景区门票价格调整的公告, 峨眉山风景区旺季门票价格从 185 元/人降为 160 元/人, 淡季门票价格维持 110 元/人, 新的门票价格自 2018 年 9 月 20 日起执行。此次门票价格调整后, 峨眉山风景区门票平均价格降幅约 13.5%, 参照 2017 年度游客人数计算, 预计 2018 年公司门票收入减少约 1000 万元; 2019 年公司门票收入减少约 5000 万元。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/169754>

## 酒店

**装修升级客房涨价成酒店业新趋势, 首旅酒店入住率下行。**9 月 5 日晚间, 首旅酒店披露公告, 公告中首旅酒店方面回应了投资者关于入住率下滑的质疑。在首旅酒店方面看来, 房价上涨是入住率下行的重要原因。首旅酒店方面指出, 二季度公司 ADR (已售客房平均房价) 上涨 8.1%, 对 OCC (客房入住率) 会有一定压力。首旅酒店方面同时表示, 公司战略是通过提升品质和服务来拉动价格, 目前 OCC 还是在 85% 左右, 公司认为入住率水平还是不错的, 更加希望提升价格, 做好收益管理, 并做适当客源结构调整。

资料来源: <https://www.traveldaily.cn/article/124260>

**受酒店运营不善等影响, 开元产业信托财务数据下滑。**近日, 开元产业投资信托基金(以下简称“开

元产业信托”)发布 2018 年中期报告。上半年内, 开元产业信托的主要财务数据纷纷出现下滑。其中, 总收益为 1.36 亿元, 同比下滑 14%; 基金单位持有人应占溢利 2711 万元, 同比下滑 42.1%; 每基金单位分派 0.0522 元, 同比下滑 37.1%。开元产业信托为国内首个酒店产业投资信托基金, 由开元酒店集团拆分而来, 开元产业信托为先行打包上市的重资产部分, 旗下共有杭州开元名都大酒店、杭州千岛湖开元度假村、宁波开元名都大酒店、荷兰开元假日酒店德等五家五星级酒店及两家四星级酒店, 主要收益来源为酒店租金。开元产业信托方面表示, 收益及可分派收入同比下降, 主要原因在于 2017 年 6 月出售上海松江开元名都大酒店导致租金收入减少, 以及外汇对冲亏损所致。酒店物业继续采取措施提高收入、削减运营开支及提升经营效率, 并将加强与线上旅游代理商的合作以促进销售、分销。

资料来源: <https://www.traveldaily.cn/article/124228>

## 交通

**避免过度超前: 各地通用机场规划面临调整。**国家发改委公布该委与民航局关于促进通用机场有序发展的意见。该意见指出, 要分类分级规划布局通用机场, 切忌简单套用运输机场建设标准和运营模式, 避免过度超前, 防止盲目发展、重复建设。鼓励地方政府采取特许经营、政府购买服务等方式, 加大政策和资金扶持力度, 防范地方政府债务风险。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/169910>

**2018 中国邮轮市场概览: 投资邮轮码头要慎重。**Top5 码头包括上海吴淞口、天津、广州、深圳和厦门, 占比 96.6%, 而去年同期的数据是 92.8%, 市场集中度进一步上升。有增长的港口只有上海吴淞口、厦门、广州、深圳四个, 深圳增长超过 150%, 厦门的增长率也超过了 50%。市场格局在今年上半年也有了些戏剧性的变化。一月和二月深圳跃居全国第二, 这是一个十分大的意外, 而广州为第三, 天津甚至降到了第四。其后的五个月, 天津又回归到了第二, 而广州也在 3-6 月超过了深圳位居第三。而到了七月份, 深圳又略微超过了广州 3.7%。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/169912>

**东航上航: 调整国内运价 机票退改实行阶梯费率。**东航发文称, 根据民航局《关于改进民航票务服务工作的通知》要求, 东航于 2018 年 9 月 4 日起对《东上航国内运价使用规则》进行调整, 将原先两档退改标准调整为四档, 并结合不同舱位等级合理设定客票退改收费“阶梯费率”。具体时间节点调整为“航班规定离站时间 7 天(为 7×24 小时, 即 168 小时)之前、航班规定离站时间前 7 天(含)至航班规定离站时间前 48 小时、航班规定离站时间前 48 小时(含)至航班规定离站时间前 4 小时、航班规定离站时间前 4 小时(含)至航班起飞后”。新规则于 2018 年 9 月 4 日起生效, 适用于 2018 年 9 月 4 日(含)以后销售或换开的客票。2018 年 9 月 4 日之前销售的客票按出票时适用的规则执行。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/169867>

## 海外新闻

**Relux: 日本订房网正式为 Airbnb 提供住宿。**2017 年 9 月, Relux 和 Airbnb 关于酒店预订业

务宣布开展合作。目前系统对接已经正式完成，今后 Relux 上刊登的住宿将在 Airbnb 上发布，全球用户皆可以在 Airbnb 上预订 Relux 签约设施。通过正式开展这次的业务合作，Relux 将为全球的 Airbnb 客户提供具有日本的当地特色以及传统文化体验的各式日本住宿。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/169803>

**万豪分时度假：完成对 ILG 46 亿美元的收购。**全球领先的度假公司万豪度假全球公司 (Marriott Vacations Worldwide) 已完成此前宣布的对专业度假体验提供商 ILG,Inc.的收购。出于对收购的考虑，ILG 的股东所持每股 ILG 普通股获得 14.75 美元现金和 0.165 股万豪度假全球公司普通股。万豪度假全球公司以 46 亿美元的价格完成收购。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/169604>

**台风“飞燕”横扫日本：多家航司调整取消赴日航班。**据日本气象厅发布消息：强台风“飞燕”于当地时间9月4日中午12点半左右在日本德岛县南部登陆。台风过境给西日本地区带来强风暴雨。此次台风势头强劲，几乎横扫日本全境，被日媒称为“25年来最强台风”。关西机场因跑道淹水等关闭，3000人受困机场。在日媒视频中显示，整座机场都被水淹没，只有机场建筑还能看得见。受强台风影响，国内多家航司发布公告，调整取消赴日航班。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/169764>



## 旅游类上市公司一周重点公告

表 2：旅游行业上市公司一周公告汇总

公告日期	公司名称	所属板块	主要内容	公告类型
2018/9/6	首旅酒店	酒店	<p>公司发布上半年业绩说明公告：1) 过去和未来半年首旅如家经营发展可能的变动：第一，经过前两年多品牌扩张，确立了核心家谱。目前整个品牌体系有20多个品牌，包括标准化住宿产品，从高端到中高端到中低端再到低端，对以如家精选、如家商旅、和颐至尊等为代表的中高端产品进行重点发展；非标准化产品，柏丽艾尚，漫趣乐园，如家小镇等，未来不排除还有一些新的探索，但主力已经形成。第二，在自我发展方面，加快中高端发展是主轴。目前，如家和颐品牌+如家精选+如家商旅开店总数424家。近年来锦江集团并购了铂涛和维也纳两个集团，华住收购桔子水晶之后也新增了300-400家中高端门店。2) 营收持平主要是因为战略原因，大力发展轻资产的特许业务，只把加盟管理费计入营收的加盟营收有较好提升，直营店有一些关店，而一家直营店的收入可能相当于10多家加盟店的管理费收入，所以收入的规模增长较慢。归母净利增长的动力主要是RevPAR的增长。3) 2017年6月底特许酒店占比达72.03%，到2018年6月底是75.21%，增长了318bps。新开店速度也加快，今年上半年总开店数219家。关店143家，其中17%的关店是用来改造升级，52%是因为城市市政建设要求和租约到期关店，26%是经营不佳或不符合管理标准，剩下5%是直营店转特许店。投资者咨询的主要问题及回复概要：1) 公司2018年预计全年营收87-88亿，目前保持不变。2) 门店改造方面，6月底之前完成了102家，改造基本不会在旺季进行，所以7-10月旺季里不再进行改造，会在淡季改造，以减少对经营的影响。11月之后会继续推动第二批如家NEO的改造，至少有50家店会在年底前开工。3) 经济型升级完成后，RevPAR大概有10%-18%的提升。4) 全年资本支出计划在10亿以内。5) 上半年改造平均每间房的改造装修投入为15000元左右。开店前会产生租金和人工等在建费用。总体预计RevPAR会有10%-18%的增长。</p>	业绩说明
2018/9/8	中国国旅	免税	<p>2018年7月，公司全资子公司中免集团下属控股子公司日上上海选中上海虹桥国际机场和上海浦东国际机场免税店项目。2018年9月7日，公司正式签署合同。</p>	项目中标
2018/9/5	峨眉山 A	景区	<p>峨眉山风景区旺季门票价格从185元/人降为160元/人，淡季门票价格维持110元/人，新的门票价格自2018年9月20日起执行，门票价格调整后峨眉山风景区门票平均价格降幅约13.5%，参照2017年度游客人数计算，预计2018年公司门票收入减少约1000万元；2019年公司门票收入减少约5000万元。为积极应对此次门票价格调整对公司收入的冲击，公司一方面将加大宣传营销力度，推动景区游客持续增长，通过索道、酒店等产生的综合收益弥补门票降价带来的损失；另一方面，将围绕“重上峨眉山”，深入挖掘峨眉山丰富</p>	门票价格调整

			的自然文化资源, 加快打造一批有特色、有吸引力和较强盈利能力的新兴项目	
2018/9/5	峨眉山 A	景区	上市公司实际控制人因国有资产改制与及无偿变更, 由峨眉山管委会变更为乐山市国资委, 乐山市国资委将通过峨乐旅集团间接持有峨眉山股份 32.59% 的股权。	股权变更
2018/9/5	广州酒家	餐饮	截止2018年9月3日, 2.2亿元理财产品已到期赎回, 共获得投资理财收益224万元。	投资收益
2018/9/7	中青旅	景区	乌镇旅游拟建设互联网国际会展中心二期项目, 预计投资金额为15亿元。项目名称为乌镇互联网国际会展中心二期B区、C区工程, B区项目功能定位为服务世界互联网大会、休闲度假以及承接小型会议的酒店, 包括客房、会议、娱乐、餐饮等功能。C区项目为酒店综合体建筑, 项目包括酒店、餐饮、会议等功能, 建设期2年。B区项目固定资产总投资预计5亿元, C区项目固定资产总投资预计10亿元, 拟通过乌镇旅游自筹及银行贷款解决资金投入需求。从景区目前“会展小镇”战略定位、会展业务发展、会议客人增长趋势来看, 目前西栅内硬件设施、住宿体系分布等已难以满足会展功能延伸及业务拓展需求。项目建设将可以实现西栅景区外会议、展览设施的增容, 在保障乌镇西栅度假休闲功能定位的基础上, 进一步拓展乌镇作为会展目的地的增长空间	项目投资
2018/9/7	中青旅	景区	董事会同意公司聘任安永华明会计师事务所为公司2018年度财务报表及内部控制的审计机构。	会计事项变更
2018/9/4	国旅联合	旅行社	公司职工监事刘娟妹女士向公司申请辞去公司职工监事和证券事务代表的职务, 辞职后刘娟妹女士将不在公司担任任何职务。	高管变更
2018/9/7	号百控股	旅行社	公司股票于2018年9月4日、2018年9月5日、2018年9月6日连续3个交易日内日收盘价格涨幅偏离值累计达到20%, 属于股票交易异常波动, 公司不存在与中国电信集团有关的应披露而未披露的重大事项。	股价异常波动
2018/9/7	凯撒旅游	旅行社	公司使用自有闲置资金4亿元进行委托理财, 购买睿银盛嘉理财产品, 期限不超过12个月。	购买理财产品
2018/9/8	云南旅游	景区	公司向华侨城集团及李坚、文红光、贾宝罗三名自然人股东以发行股份及支付现金购买资产的方式购买其所持文旅科技100%股权。其中, 以发行股份方式购买华侨城集团、李坚、文红光及贾宝罗分别持有的文旅科技60.00%、12.80%、9.60%及9.60%股权; 以支付现金方式购买李坚、文红光及贾宝罗分别持有的文旅科技3.20%、2.40%及2.40%股权。交易的标的资产预估作价金额为20.15亿元, 由于2017年度利润分配, 本次发行股份价格由6.66元/股调整为6.65元/股, 发行数量约为2.79亿股, 交易完成后, 上市公司控股股东世博旅游集团持有上市公司股份比例下降至35.84%, 但仍为第一大股东; 并支付现金1.6亿元。本次交易预估作价占净资产额的比例达到50%以上, 且超过5,000万元, 构成重大资产重组。华侨城集团同时控制上市公司及标的公司文旅科技, 本次交易构成关联交易。公司股票于2018年9月10日上午开市起复牌。	重大资产重组
2018/9/8	云南旅游	景区	公司控股子公司江南园林被确定为清水河县城关镇北坡古村落改造、修缮、	项目中标

			保护综合PPP项目的中标人，中标价格为5.96亿万元。此次中标将为公司持续发展提供业务支持，并为公司后续 PPP 项目的开拓和合作提供更多的经验，对公司未来业绩产生长期积极的影响。	
2018/9/8	曲江文旅	景区	耀杰先生因工作关系，申请辞去公司董事长、董事、董事会战略委员会主任委员职务，辞职后将不在公司担任任何职务。公司独立董事张俊瑞先生、闫玉新先生在公司连续担任独立董事已满六年，申请辞去独立董事职务。公司董事会提名强力先生、汪方军先生为公司第八届董事会独立董事候选人。	高管变更

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 投资建议及标的

本周中报披露结束，旅游行业各子板块均表现优秀（免税+47.6%/景区+31.3%/酒店+23.6%/餐饮+14.8%/旅行社+13.1%），尤其龙头表现优异，显著高于行业平均增速。随着前期板块的补跌回调，目前板块动态 PE 仅 30 倍左右，处于历史较低水平，中秋旺季渐近，我们继续坚定看好板块的整体修复机遇。

**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。建议关注三特索道(002159，买入)、天目湖(603136，未评级)，以及超跌景区丽江旅游(002033，买入)、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)、广州酒家(603043，买入)。

## 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 股市场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
000978.SZ	桂林旅游	6.08	21.89	0.02	0.15	0.24	0.29	668.82	56.39	25.33	20.97
002159.SZ	三特索道	20.62	28.59	-0.39	0.04	0.29	0.41	-82.05	471.00	71.10	50.29
002186.SZ	全聚德	13.40	41.33	0.45	0.44	0.49	0.55	48.62	39.92	27.35	24.36
600054.SH	黄山旅游	11.00	75.36	0.47	0.55	0.6	0.71	34.15	25.95	18.33	15.49
600138.SH	中青旅	15.06	109.01	0.67	0.79	0.92	1.08	31.30	26.42	16.37	13.94
601888.SH	中国国旅	61.99	1,210.34	1.85	1.3	2.00	2.64	23.43	33.47	31.00	23.48
300144.SZ	宋城演艺	21.61	313.91	0.62	0.73	1.06	0.91	33.77	25.56	20.39	23.75
000888.SZ	峨眉山 A	6.62	34.88	0.36	0.37	0.42	0.47	32.90	28.87	15.76	14.09
600754.SH	锦江股份	22.91	206.19	0.8	0.92	1.24	1.60	36.83	35.08	18.48	14.32
600258.SH	首旅酒店	17.84	174.63	0.72	0.77	0.88	1.08	31.77	34.90	20.27	16.52

数据来源：WIND，盈利预测由东方证券研究所测算

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)	11.28	404.45	0.37	0.35	0.77	0.86	275.42	400.45	14.68	13.13
0308.HK	香港中旅	2.47	134.72	0.06	0.21	0.22	0.27	33.18	13.81	11.22	9.15
0341.HK	大家乐集团	19.30	113.01	0.87	0.79	0.88	0.98	28.91	27.15	22.01	19.65
0538.HK	味千(中国)	3.33	36.35	0.61	-0.45	0.23	0.26	5.18	-8.27	14.20	12.71
1314.HK	翠华控股	0.86	12.14	0.06	0.06			20.28	20.07		
2006.HK	锦江酒店	2.24	124.68	0.14	0.14	0.15	0.16	15.04	19.90	15.42	14.10
2255.HK	海昌海洋公园	1.63	65.20	0.05	0.07	0.08	0.12	36.45	25.04	21.39	13.36

数据来源：WIND, 东方证券研究所

## 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](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

