

跟踪报告 ● 餐饮旅游行业

2018年9月10日 星期一

爱建证券有限责任公司

弱市调整，静待良机

研究所

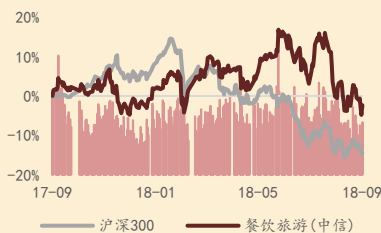
分析师：方采薇

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	-2.09	-6.84	-3.60
相对表现	-2.22	11.59	11.25

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

投资要点：
□一周市场回顾：

上周餐饮旅游板块下跌 1.85%，沪深 300 指数下跌 1.71%。旅游板块跟随大盘继续回调。上周餐饮旅游板块跑输沪深 300 指数 0.14pct，列全部 29 个中信一级行业第 18 位。板块自年初至今跌幅为 1.54%，仅次于石油石化板块，列所有中信一级行业第二位。上周所有 29 个中信一级行业中 5 个上涨，24 个下跌。餐饮旅游行业列全部 29 个中信一级行业第 18 位。上周餐饮旅游行业四个子板块均下跌。其中跌幅最小的是餐饮板块-0.19%，跌幅最大的是酒店板块-3.91%。景区、旅行社分别下跌 1.46%、1.82%。从个股来看，上周餐饮旅游板块 15 只个股上涨，涨幅居前的是西安饮食、*ST 藏旅、长白山、三特索道、西安旅游。

餐饮旅游行业估值近期处于低位调整的状态，近四周位于 30.6-31.2 倍区间。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）为 30.60 倍，比前一周下降 0.66 个单位。估值溢价率从上周的 213.9% 回落至 211.5%，降低 2.38pct。各细分子行业的估值上周均出现回调。降幅最大的是酒店板块，一周下降 1.19 个单位，目前为 25.51 倍。景区、旅行社、餐饮子版块估值分别为 25.69、36.71、40.67 倍。

□投资建议：

暑期旺季结束，中秋节、国庆节两个假期即将到来。在目前的消费环境下，预计小长假出游数据将维持增长，但增幅较往年同期将有所收窄。当下 A 股市场仍维持弱市震荡格局，餐饮旅游板块由于前期涨幅较大，因此在本轮调整中承压较为明显。但是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、行业新闻.....	6
2.1 复星旅文赴港 IPO 2017 年收入近 118 亿元几乎都来自度假村.....	6
2.2 关西机场因超强台风浸水半米 日本旅游业或受冲击.....	6
2.3 弱化旅游属性 青海省三家景区被“摘 A”.....	6
2.4 上海“旅游 30 条”:2035 年建成世界著名旅游城市.....	7
2.5 第二届北京国际健康旅游博览会开幕.....	7
3、上市公司重点公告.....	8
3.1 峨眉山 A: 收购报告书(2018-9-5).....	8
3.2 中国国旅: 关于子公司已中选项目正式签订合同的公告(2018-9-8).....	8
3.3 曲江文旅: 关于董事长辞职的公告(2018-9-8).....	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

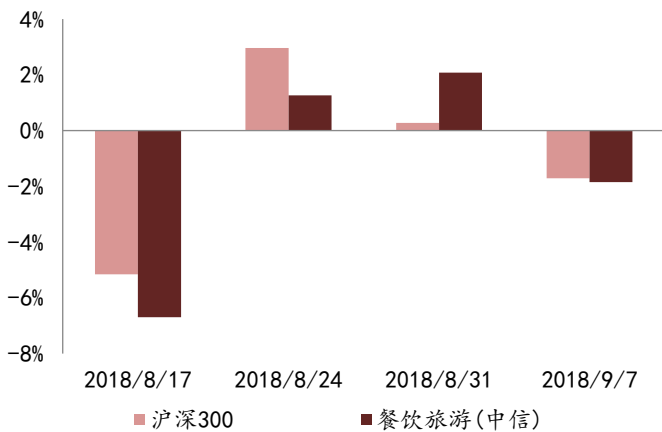
表格 1: 个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2: 未来一周大事提醒.....	10
表格 3: 餐饮旅游行业重点股票池.....	11

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

上周餐饮旅游板块下跌 1.85%，沪深 300 指数下跌 1.71%。旅游板块跟随大盘继续回调。上周餐饮旅游板块跑输沪深 300 指数 0.14pct，列全部 29 个中信一级行业第 18 位。板块自年初至今跌幅为 1.54%，仅次于石油石化板块，列所有中信一级行业第二位。

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

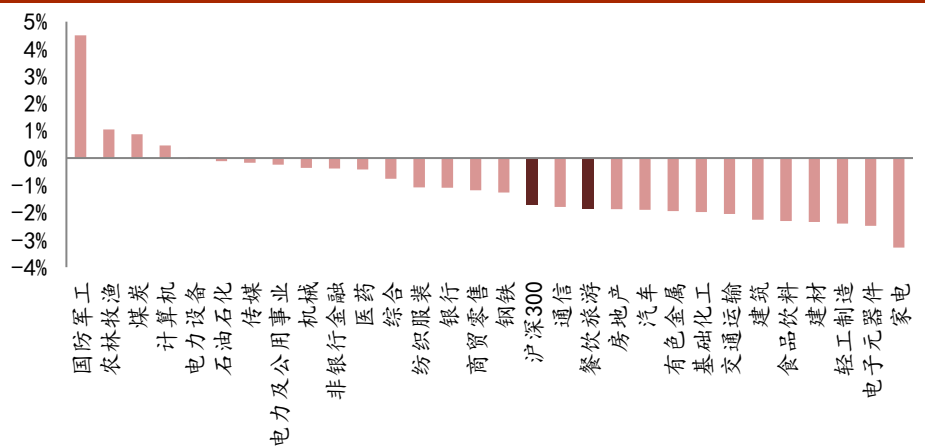
图表 2：年初至今餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



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 5 个上涨，24 个下跌。餐饮旅游行业列全部 29 个中信一级行业第 18 位。

图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况

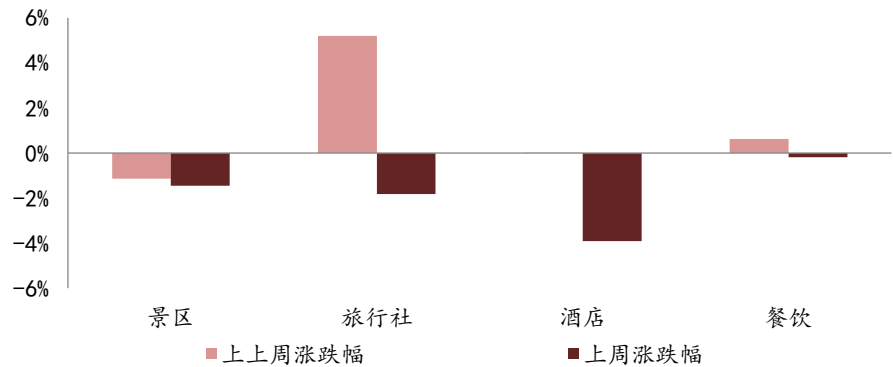


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周餐饮旅游行业四个子板块均下跌。其中跌幅最小的是餐饮板块-0.19%，跌幅

最大的是酒店板块-3.91%。景区、旅行社分别下跌 1.46%、1.82%。

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

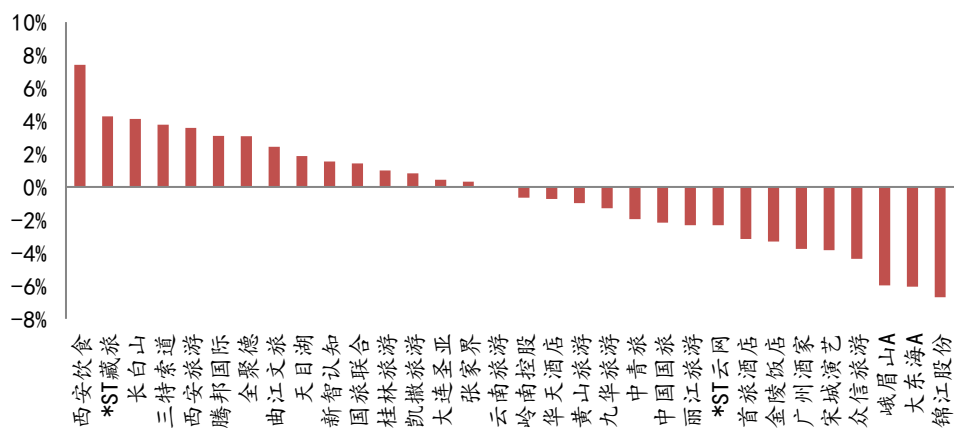
从个股来看，上周餐饮旅游板块 15 只个股上涨，涨幅居前的是西安饮食、*ST 藏旅、长白山、三特索道、西安旅游，涨跌幅居前情况见表格 1。

表格 1：个股涨跌幅前五名

涨幅前五个股		跌幅前五个股	
西安饮食	7.40%	锦江股份	-6.68%
*ST 藏旅	4.28%	大东海 A	-6.05%
长白山	4.12%	峨眉山 A	-5.97%
三特索道	3.77%	众信旅游	-4.36%
西安旅游	3.58%	宋城演艺	-3.83%

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

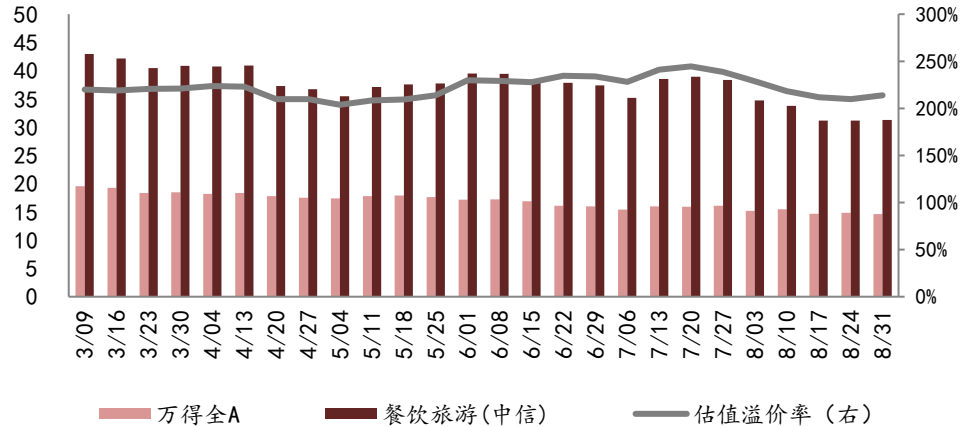


数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 估值跟踪

餐饮旅游行业估值近期处于低位调整的状态，近四周位于 30.6-31.2 倍区间。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）为 30.60 倍，比前一周下降 0.66 个单位。估值溢价率从上周的 213.9% 回落至 211.5%，降低 2.38pct。

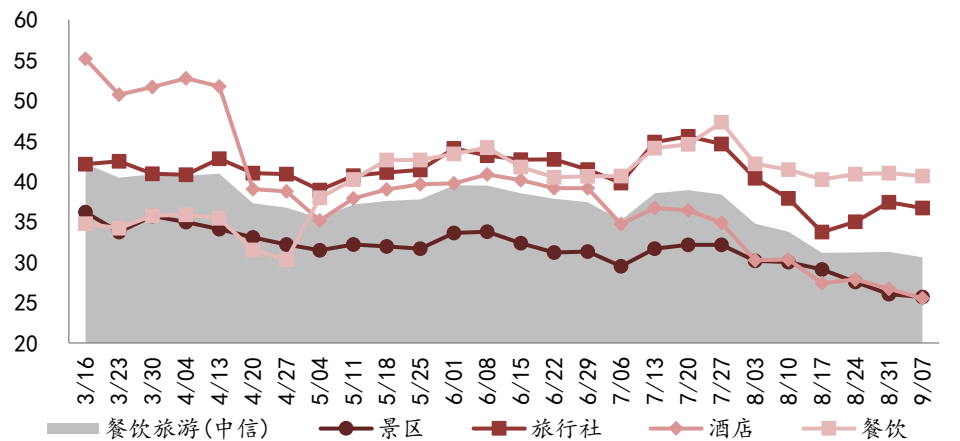
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率



数据来源：Wind，爱建证券研究所

各细分子行业的估值上周均出现回调。降幅最大的是酒店板块，一周下降 1.19 个单位，目前为 25.51 倍。景区、旅行社、餐饮子版块估值分别为 25.69、40.67 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 复星旅文赴港 IPO 2017 年收入近 118 亿元几乎都来自度假村

9月3日晚间，复星旅游文化集团递交招股书，拟在港交所主板上市。招股书显示，复星旅文集团2017年收入近118亿元，2018年上半年收入为66.67亿元，比上年同期增长7.8%。此外其丽江项目已签订技术及设计服务协议，将兴建一个Club Med度假村。值得注意的是，集团收入几乎都来源于度假村业务，度假村收入2016年约为107.8亿元人民币，2017年约为117.6亿元；2018年上半年约为63.7亿元，占有收入的95.5%。

复星旅文集团是复星国际的附属公司，构成其快乐生态系统的旅游和休闲部门，主营业务是透过Club Med及Club Med Joyview运营度假村；开发、运营及管理旅游目的地，包括三亚亚特兰蒂斯及复星旅文为第三方管理的目的地；及基于旅游和休闲场景的服务及解决方案，包括儿童亲子玩学业务迷你营、FOLIDAY生活平台等。

来源：21世纪经济报道

2.2 关西机场因超强台风浸水半米 日本旅游业或受冲击

9月4日下午，第21号台风“飞燕”在日本德岛市登陆，给日本西部带来猛烈的暴风雨。日本气象厅表示，这是1993年的13号台风以来，日本再次遭遇如此强势的台风。据《朝日新闻》报道，台风已造成9人死亡、约230人受伤，超200万人收到避难指示。同时，大阪关西机场跑道被水淹没，预计9月5日航站楼仍无法使用。关西机场公司透露称，关西机场跑道和停机坪最大浸水约50厘米，第一航站楼的地下部分也已进水。

关西机场在大阪南部填海而造，并于1994年投入使用，是京都-大阪-神户都市区的重要国际机场。报道指出，如果机场跑道等浸水设施以及联络桥的修复要花费较长时间的话，利用关西机场访日的外国游客或将减少，对日本旅游业造成打击。

此外，日本知名景点也遭受不同程度的打击。奈良的春日大社受树木倒塌而受到破坏，京都的下鸭神社也出现数十棵树木倒塌，岚山的渡月桥栏杆也倒下约100米长。

来源：界面新闻

2.3 弱化旅游属性 青海省三家景区被“摘A”

青海再现3家景区被“摘A”。日前，青海省旅游景区质量等级评定委员会就先后发布了第4号、第5号公告，宣布分别取消玛沁县阿尼玛卿景区国家3A级旅游景区资质、久治县年保玉则景区国家4A级旅游景区资质、玉树县隆宝滩景区国家3A级旅游景区资质。

与此前因管理不善等问题被“摘A”的景区不同，本次青海3家景区被取消A级资质，青海省旅游景区质量等级评定委员会给出的原因是为了保护自然环境等。

业内表示，随着国家公园等更规范、严格的自然资源保护体制的建立，未来景区因加强环境保护被“摘A”，弱化旅游属性，可能会成为一种新的管理手段。

来源：北京商报

2.4 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，以及旅游节筹备情况。由市旅游局、市商务委、市文广影视局共同主办的2018年上海旅游节将于今年9月15日至10月6日举办。

发布会上，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。在总体要求部分，《意见》强调了“五个坚持”，即：坚持对标国际、辐射区域；坚持全域旅游、融合创新；坚持政府引导、市场主导；坚持“三个导向”、服务民生；坚持突出特色、品质至上。提出了两个阶段性目标，即：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。

来源：界面新闻

2.5 第二届北京国际健康旅游博览会开幕

9月7日，第二届北京国际健康旅游博览会在全国农业展览馆开幕。文化和旅游部领导杜江、联合国世界旅游组织执行主任祝善忠、中国工程院院士黄璐琦、匈牙利驻中国前大使DR. MESZAROS SANDOR FERENC等海内外嘉宾代表共同出席仪式活动并进行现场巡馆。国内外健康旅游示范区/示范基地、美容美丽产业、旅游目的地、旅游管理机构、医疗机构等多种业态的参展商代表参加了会议。

论坛旨在发现健康旅游行业规律、分析消费规律，顺应中国民众的时尚需求，以科技为支撑，打造适合健康旅游市场的产品和服务，完善健康旅游产业链发展，创新商业模式，加强企业间合作，促进产业融合发展。

来源：人民网

3、上市公司重点公告

3.1 峨眉山 A：收购报告书（2018-9-5）

按照乐山市委、乐山市政府将乐山建设成为四川旅游首选地，做好全域旅游“三篇文章”的决策部署，以峨乐旅集团为依托，组建多元化文化旅游类投资集团公司。为建立和完善现代企业制度及法人治理结构，峨乐旅集团实施由全民所有制到公司制的改革，并在改制完成后，将峨乐旅集团的国家出资企业登记为乐山市国资委。

本次收购系乐山市政府及乐山市国资委批准进行的国有资产的改制与无偿变更，收购完成后，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，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。

本次收购有利于进一步深化国企改革，理清国有资产管理体制，优化资源配置，规范和加强国有资产管理。

3.2 中国国旅：关于子公司已中选项目正式签订合同的公告（2018-9-8）

2018 年 7 月，中国国旅股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司下属控股子公司日上免税行（上海）有限公司（以下简称“日上上海”）中选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，日上上海分别与上海机场（集团）有限公司和上海国际机场股份有限公司签署了《上海虹桥国际机场免税店项目经营权转让合同》和《上海浦东国际机场免税店项目经营权转让合同》（以下简称“《合同》”）。合同履行期限自 2019 年 1 月 1 日始至 2025 年 12 月 31 日止，其中上海浦东国际机场 T1 航站楼进出境免税场地自 2022 年 1 月 1 日零时起始，卫星厅自启用日起始。

《合同》中明确，上海虹桥国际机场合同期内保底销售提成总额为人民币 207,100 万元，综合销售提成比例为 42.5%；上海浦东国际机场合同期内保底销售提成总额为人民币 4,100,000 万元，综合销售提成比例为 42.5%。在合同期内，机场实收费用按实际销售提成和保底销售提成两者取高。

上述合同的顺利实施将对公司未来经营业绩产生积极影响。同时，由于合同在实际履行过程中可能遇到不可预计的或不可抗力等因素的影响，进而可能导致合同部分内容或全部内容无法履行或终止的风险。

3.3 曲江文旅：关于董事长辞职的公告（2018-9-8）

公司董事会于 2018 年 9 月 6 日收到李耀杰先生的书面辞呈，李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。

根据《公司法》、《公司章程》相关规定，李耀杰先生的辞呈自送达董事会之日起生效。李耀杰先生辞职后将不在公司担任任何职务。

公司于2018年9月7日召开第八届董事会第十二次会议,提名新任董事候选人,并将按照法律法规、规范性文件及《公司章程》的相关规定,完成选举新任董事及董事长等相关工作。

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
2018-9-10	云南旅游	复牌
2018-9-14	华天酒店	临时股东大会
2018-9-14	峨眉山 A	临时股东大会
2018-9-14	三特索道	临时股东大会

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 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	41.70	3.24	0.27	0.42	0.53	30.79	20.01	16.00	推荐
002707	众信旅游	26.37	3.11	0.28	0.38	0.49	30.57	22.54	17.34	推荐
300144	宋城演艺	25.96	4.03	0.73	0.91	1.03	29.60	23.75	20.98	推荐
300178	腾邦国际	20.64	2.51	0.50	0.61	0.76	23.32	19.23	15.26	推荐
600138	中青旅	17.31	1.84	0.79	0.92	1.05	19.06	16.40	14.39	推荐
600258	首旅酒店	23.92	2.29	0.77	0.90	1.11	23.07	19.89	16.06	推荐
600754	锦江股份	22.56	1.79	0.92	1.16	1.43	24.89	19.72	16.04	推荐
601888	中国国旅	38.43	8.09	1.30	2.07	2.46	47.82	29.95	25.20	推荐
603043	广州酒家	28.10	6.20	0.90	1.04	1.26	27.70	23.91	19.72	未覆盖
603869	新智认知	19.58	1.68	0.77	1.06	1.36	23.13	16.86	13.07	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