

推荐 (维持)

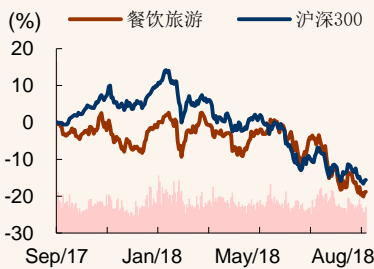
中青旅嘉定坊商业街开业，首旅打造机场连锁酒店品牌

2018年09月16日

餐饮旅游行业周报

上证指数	2682
行业规模	
	占比%
股票家数 (只)	32 0.9
总市值 (亿元)	4630 0.8
流通市值 (亿元)	3125 0.7

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	2.5	-1.6	4.1
相对表现	-2.0	-18.0	-16.0



资料来源：贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《餐饮旅游行业 9 月投资策略—酒店出境游景气度回落，短期维持谨慎》2018-09-10
- 2、《餐饮旅游行业周报—国旅签约上海机场免税店，峨眉山景区门票降价》2018-09-09
- 3、《餐饮旅游行业周报—旅游板块龙头中报靓丽，宋城调整六间房重组方案》2018-09-02

梅林

021-68407471
meilin@cmschina.com.cn
S1090517070006

本周大盘继续下行，餐饮旅游板块大幅回调。当前各板块估值回落至历史底部，长期配置价值显现，但短期内市场还未充分交换筹码，处于震荡筑底的过程中，建议关注业绩确定性高且估值较低的个股。宋城因推迟六间房出表时间，导致股价大跌，实际上公司坚定推进重组，化解潜在风险，聚焦核心主业，中报业绩更是向好，三亚丽江二三季度加速增长，电商渠道销量大增，持续提升客单价和利润率，明后年新项目开业大年，未来三年主业重回 30% 的复合增长，首推确定性成长标的：宋城演艺；酒店和免税虽然长期成长逻辑并未被打破，但短期承压，估值回落后具备长期投资价值，Q4 或有反转机会，长期角度继续推荐：中国国旅、首旅酒店、锦江股份。此外建议关注中报业绩改善标的，或有阶段性机会：中青旅、众信旅游、腾邦国际。

- **大盘继续下行，石油石化板块领涨两市，餐饮旅游板块大幅回调。** 本周餐饮旅游板块指数下跌 1.61%，表现弱于沪深 300 指数（下跌 1.08%），涨幅居行业中游。个股方面，本周云南旅游复牌后补跌。
- **嘉定坊商业街正式亮相，中青旅再签徐州合作协议。** 9 月 5 日晚，第五届四川国际旅博会“嘉定坊之夜”暨尼泊尔风情周启动仪式在嘉定坊举行，标志着中青旅与乐山市政府合作的首个项目实质性的成果的落实推进，同时公司还投资打造了山水 S 酒店和三江悦度假酒店两家精品度假酒店，后续会陆续推出，未来还将探索峨眉山市罗目古镇、峨边彝族自治县黑竹沟景区等项目合作空间与机制。9 月 12 日，中青旅再签战略合作协议，与徐州市政府合作开发文旅、会展、体育、健康等产业，积极探索项目扩张的模式，发挥景区+酒店+旅行社的联动优势。
- **首旅如家联合春秋集团，布局机场连锁酒店新品牌。** 9 月 12 日，首旅如家与春秋集团签订战略合作协议，共享双方航空、酒店和旅游等综合优势资源，联手打造亚洲有影响力的机场连锁酒店新品牌。国内机场枢纽往往缺乏配套的连锁化中高端酒店品牌，无论是商务、旅游还是中转用户的需求痛点都未能得到很好地满足，因此宏观层面的合作中，共建机场酒店新品牌是双方率先推动落地的一个重要基点，该酒店品牌将依托春秋航空遍布海内外目的地的资源优势，形成连锁机场酒店项目，逐步覆盖春秋航空 200 余条航线覆盖的目的地机场，未来还有望走出国门，打造海外目的地机场住宿市场。
- **十一出境游市场需求升级，二线城市增量明显。** 众信旅游的数据显示，2018 年“十一”黄金周出境游产品价格与去年同期相比没有太大变化，目前 10 月 1 日前后出发的长线出境游产品已基本售罄，亚洲出境游短线产品尚有少量余位。从出游人数来看，武汉、长沙、郑州、成都、沈阳等二三线城市增长明显，显示出强大的消费潜力；北京、上海、广州、深圳等一线城市游客更青睐欧洲、北美洲、大洋洲等长线目的地。随着二线城市国际航班、签证中心的增加，该部分群体的出境游需求有待挖掘。
- **风险因素：宏观经济增速下滑；旅游行业系统性风险。**

敬请阅读末页的重要说明

正文目录

一、本周行情回顾.....	3
二、重点公司估值.....	4
三、行业重大新闻.....	5
四、行业重要公告.....	6
风险提示：宏观经济增速下滑；旅游行业系统性风险	7

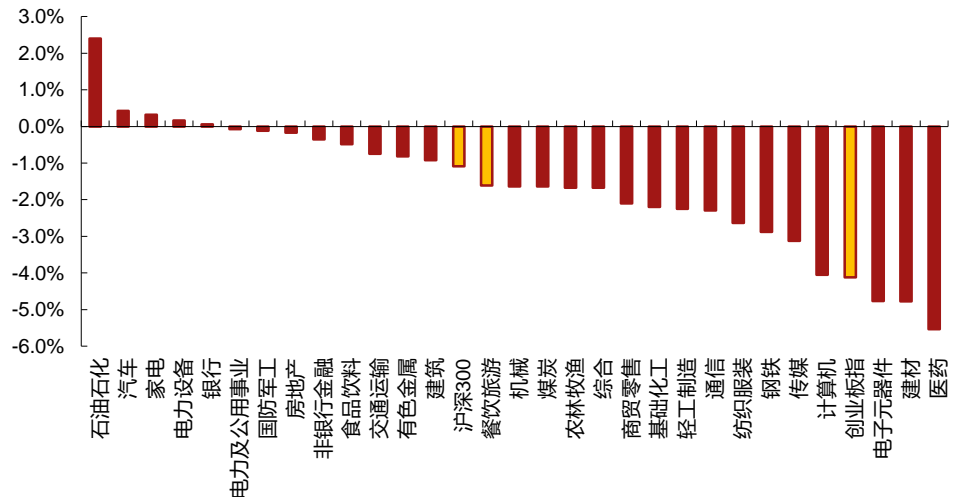
图表目录

图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.09.10-2018.09.14）	3
图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.09.10-2018.09.14）	3
图 3：餐饮旅游行业历史 PEBand	4
图 4：餐饮旅游行业历史 PBBand	4
表 1：餐饮旅游板块本周涨跌幅前五名（2018.09.10-2018.09.14）	4
表 2：重点公司业绩及估值表（截至 2018 年 9 月 14 日）	4

一、本周行情回顾

餐饮旅游板块指数本周下跌 1.61%，表现弱于沪深 300 指数（下跌 1.08%）。2018 年初以来，餐饮旅游板块下跌 3.12%，强于沪深 300 指数（下跌 19.57%）。

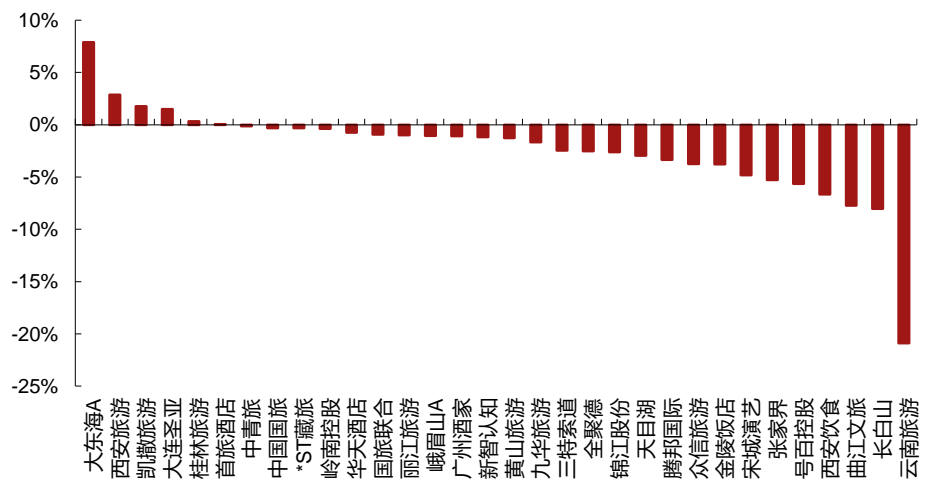
图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.09.10-2018.09.14）



资料来源：wind、招商证券

本周板块涨幅前五的个股为大东海 A(+7.88%)、西安旅游(+2.85%)、凯撒旅游(+1.77%)、大连圣亚(+1.49%)、桂林旅游(+0.33%)。跌幅前五的个股为云南旅游(-20.88%)、长白山(-8.02%)、曲江文旅(-7.73%)、西安饮食(-6.67%)、号百控股(-5.64%)。

图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.09.10-2018.09.14）



资料来源：wind、招商证券

表 1: 餐饮旅游板块本周涨跌幅前五名 (2018.09.10-2018.09.14)

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	000613.SZ	大东海 A	7.88
	000610.SZ	西安旅游	2.85
	000796.SZ	凯撒旅游	1.77
	600593.SH	大连圣亚	1.49
	000978.SZ	桂林旅游	0.33
跌幅前五	002059.SZ	云南旅游	(20.88)
	603099.SH	长白山	(8.02)
	600706.SH	曲江文旅	(7.73)
	000721.SZ	西安饮食	(6.67)
	600640.SH	号百控股	(5.64)

资料来源: wind、招商证券

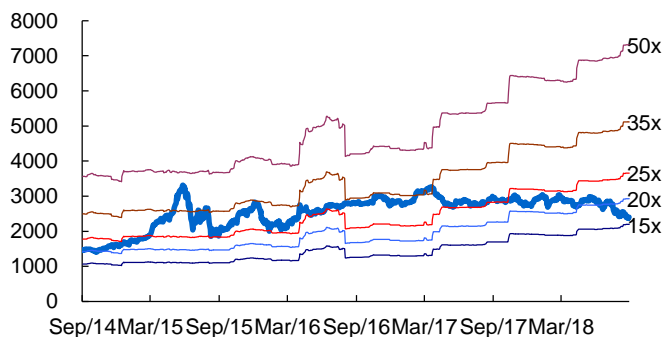
二、重点公司估值

表 2: 重点公司业绩及估值表 (截至 2018 年 9 月 14 日)

公司名称	股价	每股收益				市盈率 (倍)				评级
		2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E	
首旅酒店	17.85	0.22	0.64	1.02	1.23	81.14	27.89	17.50	14.51	强烈推荐-A
锦江股份	22.31	0.80	0.92	1.18	1.39	27.89	24.25	18.91	16.05	强烈推荐-A
中国国旅	61.80	0.93	1.30	1.87	2.25	66.45	47.54	33.05	27.47	强烈推荐-A
宋城演艺	20.57	0.62	0.73	0.93	1.21	33.18	28.18	22.12	17.00	强烈推荐-A
中青旅	15.04	0.67	0.79	0.92	1.07	22.45	19.04	16.35	14.06	强烈推荐-A
黄山旅游	10.86	0.47	0.55	0.54	0.64	23.11	19.75	20.11	16.97	审慎推荐-A
峨眉山 A	6.55	0.36	0.37	0.43	0.46	18.19	17.70	15.23	14.24	审慎推荐-A
丽江旅游	7.08	0.41	0.37	0.44	0.51	17.27	19.14	16.09	13.88	审慎推荐-A
凯撒旅游	8.61	0.26	0.27	0.39	0.49	33.12	31.89	22.08	17.57	审慎推荐-A
众信旅游	8.24	0.26	0.28	0.38	0.44	31.69	29.43	21.68	18.73	审慎推荐-A
腾邦国际	11.27	0.33	0.50	0.60	0.67	34.15	22.54	18.78	16.82	审慎推荐-A

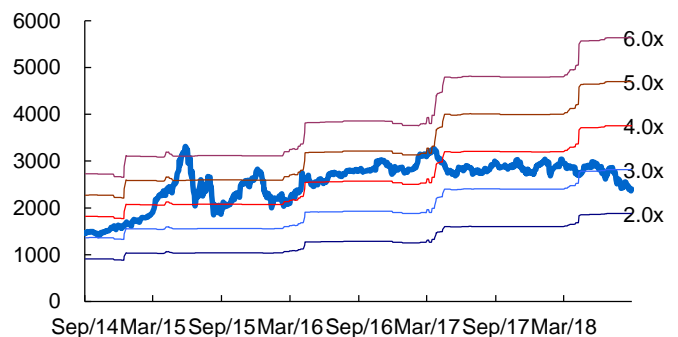
资料来源: wind、招商证券

图 3: 餐饮旅游行业历史PEBand



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 4: 餐饮旅游行业历史PBBand



资料来源: 贝格数据、招商证券

三、行业重大新闻

1、中青旅：旗下嘉定坊商业街在乐山市正式亮相

9月5日晚，第五届四川国际旅博会“嘉定坊之夜”暨尼泊尔风情周启动仪式在嘉定坊举行。本次第五届四川国际旅博会“嘉定坊之夜”启动仪式的举行，标志着嘉定坊商业街历经一年的重新打造后正式亮相；也标志着中青旅与乐山市政府合作的首个项目实质性的成果的落实推进，开启乐山旅游发展新篇章。中青旅投资打造了山水S酒店和三江悦度假酒店两家精品度假酒店，引入了清水荷花五彩莲素食火锅和泰国蘭SPA，并将打造小吃城、引入咖啡酒吧饮品及文创店等，这些项目都将在随后陆续呈现。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/170204>

2、中青旅：与徐州市政府签署战略合作协议

9月12日，“落实习总书记重要指示精神 推动徐州高质量发展恳谈会”在北京中国大饭店隆重举办。会上，中青旅控股股份有限公司与江苏省徐州市人民政府签署战略合作协议。根据协议，中青旅将携手徐州市人民政府，依托各自资源、品牌、产业经验等方面的优势，深挖徐州区域特色资源，助力徐州在文旅、会展、体育、健康等产业领域发展及相关资源的开发。中青旅旗下整合营销服务企业中青博联曾于今年7月与江苏省徐州市云龙区政府签署户部山历史文化街区综合运营管理项目合作协议。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/170597>

3、携程：二线城市出境游人数快速增长

文化和旅游部数据中心近日发布的2018年上半年旅游经济主要数据报告显示，2018年上半年出境游人次达到了7131万人次/增长15%。根据携程出境游产品的预订数据统计，上半年国内居民出境旅游消费意愿旺盛，出境游客来自国内200多个出发城市，到达全球130多个国家。报告还发布了上半年出境游人数同比增长最多的出发城市Top10，分别是西安、贵阳、南昌、昆明、郑州、太原、重庆、济南、合肥、常州。报告认为，随着这些二线城市国际航班、签证中心的增加，其已逐步成为各大旅游公司布局的重点，长春、温州、北京位列出境游消费力前三。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/research/2018/0911/8933.html>

4、众信旅游：“十一”黄金周出境游市场需求升级

来自众信旅游的数据显示，2018年“十一”黄金周出境游产品价格与去年同期相比没有太大变化；从出游人数来看，武汉、长沙、郑州、成都、沈阳等二三线城市增长明显，显示出强大的消费潜力；北京、上海、广州、深圳等一线城市游客更青睐欧洲、北美洲、大洋洲等长线目的地。众信旅游直客营销中心总经理王振玥介绍，旅行社的团队组织形式已经发生了很大变化，在产品中增加1-2日自由活动时间，或是体现集中采购优势的“一家一团”产品，以及由客人抵达目的地后自行选择活动方式的“超级自由行”产品，使目前出境游产品的自由度、灵活性得到极大的提升。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/170679>

5、美团酒店：深入布局华北，与 9 家高星酒店集团达成合作

2018 年 9 月 12 日，美团酒店与凯莱集团、世纪金源集团、玉渊潭集团、古北水镇集团、雅阁集团、山里寒舍集团、上邦戴斯集团、寓居酒店集团、新华联集团等 9 家华北地区的知名高星酒店集团签署战略合作协议，实现酒店预订系统的对接，消费者通过美团酒店预订这些酒店可以得到更为准确的价格、房态，并可实时确认预订信息。除了订单直连之外，此次参加签约的 9 家高星酒店集团还将与美团酒店在品牌建设、酒店综合收益和数据分析等多个维度展开合作。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/destination/2018/0912/8965.html>

6、首旅如家&春秋集团：布局航旅住宿一体化生态链

9 月 12 日下午，首旅如家与春秋集团战略合作协议签约仪式在春秋国际大厦举行，双方共同宣布，携手建立紧密型战略合作伙伴关系，共享双方航空、酒店和旅游等综合优势资源，联手打造亚洲有影响力的机场连锁酒店新品牌，为国内外出行客人提供具有东方魅力的温馨舒适的家。在宏观层面的合作计划中，共建机场酒店新品牌是双方率先推动落地的一个重要基点。据介绍，该酒店品牌将依托春秋航空遍布海内外目的地资源优势，形成连锁机场酒店项目，逐步覆盖春秋航空 200 余条航线覆盖的目的地机场。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/170485>

7、西安：印发旅游产业倍增计划，3 年后旅游收入破 4200 亿元

记者 11 日从市政府获悉，《西安旅游产业倍增计划(2018~2021 年)》印发，以加强旅游供给侧结构性改革为主线，进一步优化西安市旅游产品结构，促进“吃、住、行、游、购、娱”“商、养、学、闲、情、奇”要素提升，推动“旅游+”产业融合发展，构建全域旅游大格局。据悉，到 2021 年，西安旅游产业总收入将力争突破 4200 亿元。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/destination/2018/0913/8988.html>

四、行业重要公告

1、黄山旅游：关于首次实施回购 B 股股份的公告

黄山旅游发展股份有限公司于 2018 年 8 月 6 日召开了 2018 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于回购公司部分境内上市外资股（B 股）股份的议案》，并于 2018 年 8 月 23 日披露了《黄山旅游关于以集中竞价交易方式回购公司部分境内上市外资股（B 股）的回购报告书》。公司于 2018 年 9 月 10 日首次实施了回购 B 股股份。现根据相关规定，将本次回购情况公告如下：公司首次以集中竞价交易方式回购公司 B 股股份 755,550 股，占公司总股本的比例为 0.1011%，购买最高价为 1.219 美元/股，最低价为 1.184 美元/股，支付总金额为 911,154.13 美元。

2、中国国旅：关于公司董事，副总经理辞职的公告

中国国旅股份有限公司董事会于 2018 年 9 月 10 日收到公司董事、副总经理李任芷先生递交的书面辞职报告。根据有关规定和要求，李任芷先生申请辞去公司第三届董事会董事、战略委员会委员、提名委员会委员、副总经理等职务，辞职后，李任芷先生将不在公司担任任何职务。截至本公告披露日，李任芷先生未持有公司股票。李任芷先生的辞职未导致公司董事会成员低于法定最低人数，不会影响公司董事会的正常运作和公司日常经营。李任芷先生的辞职报告自送达董事会之日起生效。公司将按照相关法律法规的要求和公司内部程序，尽快完成董事的补选及相关后续工作。

3、西安饮食：关于拟签署《房屋拆迁货币补偿协议》的公告

西安饮食发布公告，为支持西安市政府地铁工程建设，加快工程进度，现经协商，公司拟与西安市莲湖区建设和住房保障局（甲方）签署《房屋拆迁货币补偿协议》，就甲方征收公司桃李村饭店房屋拆迁补偿事宜达成一致意见。本次交易标的涉及建筑面积共计 2655.74 m²。甲方应付给公司货币补偿费用合计人民币 4691.13 万元，属于公司所得货币补偿款 4601.08 万元，属于公司租赁户货币补偿款 90.05 万元。根据公司原始投资成本核算，该交易事项将可获得约 4300 万元利润。

4、三湘印象：关于聘任公司副总裁的公告

公司于 2018 年 9 月 11 日召开的第七届董事会第四次（临时）会议审议通过了《关于聘任公司副总裁的议案》，公司董事会决定聘任聂磊先生为公司副总裁，任期自董事会审议通过之日起至第七届董事会届满为止。聂磊先生历任中国新电信集团有限公司新媒体营销总经理，三胞集团有限公司副总裁、文娱产业集团 CEO、养老产业集团总裁，现任三湘印象股份有限公司副总裁、首席运营官。

风险提示：宏观经济增速下滑；旅游行业系统性风险

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了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。

梅林：社会服务业首席分析师，注册会计师非执业会员，南京大学/上海交通大学管理学学士/硕士，2015-2017 年在中银国际证券从事社会服务业研究，作为核心成员，所在团队获得 2015、2016 年新财富最佳分析师第三、第四名，2017 年 3 月加入招商证券。

王吉虎：社会服务业分析师，厦门大学管理学学士/金融学硕士，2018 年 7 月加入招商证券，重点覆盖景区、出境游、在线旅游板块。

李秀敏：社会服务业分析师，浙江大学/复旦大学金融学学士/硕士，2018 年 6 月加入招商证券，重点覆盖酒店、免税板块。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。