

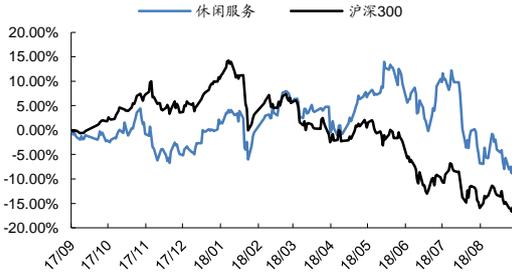
研究所

证券分析师: 周玉华 S0350513110001
0755-83716906 zhouyh@ghzq.com.cn

国庆长假即将来临, 关注板块节前行情

——休闲服务行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
休闲服务	-2.9	-15.5	-7.9
沪深300	-1.1	-13.6	-15.4

相关报告

- 《休闲服务行业事件点评报告: 板块经营稳中有升, 建议关注节前行情》——2018-09-12
- 《休闲服务行业2018下半年投资策略: 免税酒店板块蒸蒸日上, 景区和餐饮重焕新机》——2018-07-09
- 《物业服务行业动态研究报告: 行业逻辑持续验证, 关注近期事件催化行情》——2018-06-12
- 《休闲服务行业事件点评报告: 海南获政策大力支持, 旅游相关公司有望受益》——2018-04-16
- 《物业管理行业专题报告二: 行业加速成长, 龙头示范先行》——2018-01-29

投资要点:

■本周建议持续关注板块节前行情, 看好行业长期发展趋势。整体看, 旅游产业向上发展趋势明确, 未来随着收入和需求提升、交通条件不断完善、产品愈发丰富, 行业将持续稳健发展。三季度为传统旅游行业经营旺季, 本月和下月将分别迎来中秋小长假和国庆长假, 板块有望迎来小长假行情, 建议积极关注, 维持行业“推荐”评级。

■建议关注免税、酒店和出境游子板块。免税子板块在消费升级、政策支持及鼓励消费回流大背景下, 龙头公司有望在新一轮的发展中获得优势; 酒店板块目前处于向上拐点期, 供给紧张、连锁加盟占比提升、中高端需求提升, 将带动板块经营持续好转。龙头公司未来在市场份额、模式创新上依然有较大空间; 出境游子板块在经历2016和2017两年的低迷期后, 不改向上发展趋势, 未来在经营模式和市场份额上依然存在拓展空间, 而其龙头公司有望获得溢价成长。

■公司动态方面, 中青旅拟投资15亿元建设乌镇互联网国际会展中心二期项目; 中国国旅董事/副总李任芷先生离职; 科锐国际持股5%以上股东Career HK计划以集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持公司股份19,800,000股(占公司总股本的11%); 黄山旅游首次以集中竞价交易方式回购公司B股股份755,550股。

■建议重点关注板块龙头和低估值公司。建议两个角度甄选公司, 成长性角度, 建议重点关注龙头公司, 包括中国国旅(行业龙头&规模效应持续提升)、首旅酒店(行业处于向上拐点周期&龙头)、宋城演艺(六间房风险逐渐解除&模式优)及众信旅游&凯撒旅游(出境游龙头); 低估值角度, 建议关注前期跌幅较多, 现金流充沛的景区个股, 包括黄山旅游(高铁开通&外延拓展)、峨眉山(人事变动为公司带来经营改善和外延发展预期)及桂林旅游(业绩改善&转型预期)等。

■行情回顾: 餐饮旅游板块周跌1.61%, 跌幅16/29(中信行业指数), 分别跑输大盘和沪深300指数0.85和0.53PCT。年初至9月14日板块跌3.21%, 跌幅28/29(中信行业指数), 分别跑赢大盘和沪深300指数16.5和16.45PCT。上周板块6只个股上涨, 26只个股下跌。涨幅靠前个股包括大东海A(+7.9%)、西安旅游(+2.9%)和凯撒旅游(+1.8%), 跌幅较大个股包括云南旅游(-20.9%)、长白山(-8%)和曲江文旅(-7.7%)。

■重点资讯: 携程发布《中秋国庆旅游预测报告》旅游人次预计超7亿; 途牛《2018中秋国庆旅游消费意愿报告》: 西北连线延续暑期热度“春游”南半球受欢迎(东方网, 20180914); 中秋、国庆节旅游: 314家景

区降价或免票；全国首家海上高速客运船舶免税店正式开业，开创免税店经营新模式；酒店版“钉钉”Beekeeper 融资 1300 万美元

■风险提示：1) 突发事件或不可控灾害；2) 宏观经济低迷影响需求；3) 行业重大政策变化；4) 相关公司项目进度不确定性

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-14 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000796.SZ	凯撒旅游	8.61	0.41	0.48	0.62	21.0	17.94	13.89	买入
000888.SZ	峨眉山 A	6.55	0.37	0.45	0.5	17.7	14.56	13.1	增持
000978.SZ	桂林旅游	6.1	0.23	0.27	0.33	26.52	22.59	18.48	增持
002033.SZ	丽江旅游	7.08	0.38	0.43	0.5	18.63	16.47	14.16	增持
002707.SZ	众信旅游	8.24	0.27	0.36	0.46	30.52	22.89	17.91	买入
300144.SZ	宋城演艺	20.57	0.73	0.88	1.05	28.18	23.38	19.59	买入
600054.SH	黄山旅游	10.86	0.55	0.58	0.64	19.75	18.72	16.97	买入
600138.SH	中青旅	15.04	0.79	0.9	1.01	19.04	16.71	14.89	买入
600258.SH	首旅酒店	17.85	0.77	1.04	1.23	23.18	17.16	14.51	增持
601888.SH	中国国旅	61.8	1.3	1.94	2.47	47.54	31.86	25.02	买入
603043.SH	广州酒家	24.61	0.84	1.03	1.2	29.3	23.89	20.51	增持

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 餐饮旅游板块周跌 1.6%，跑输大盘 0.85PCT	4
2、 行业重点资讯：携程发布《中秋国庆旅游预测报告》旅游人次预计超 7 亿	6
3、 重要公司动态	11
4、 本周观点更新：持续关注板块节前行情	11
5、 本周重点推荐个股及逻辑	12
6、 风险提示	13

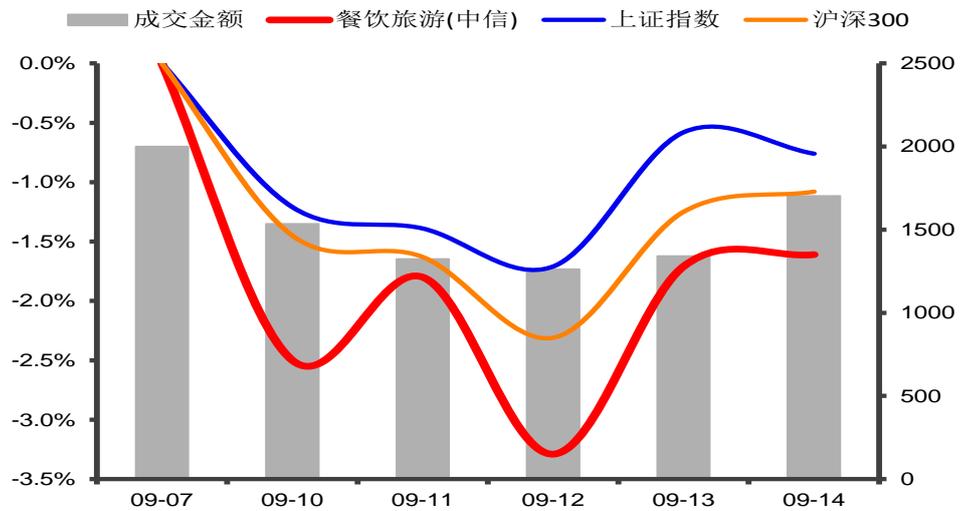
图表目录

图 1： 餐饮旅游板块上周跑输大盘 0.85 个百分点	4
图 2： 年初至 9 月 14 日餐饮旅游板块跑赢大盘 16.5 个百分点	4
图 3： 年初至 9 月 14 日餐饮旅游板块跌幅居于中信一级子板块第 28 位	5
图 4： 年初至 9 月 14 日板块 6 只个股为正收益	5
图 5： 板块 TTM 估值处于相对底部位置	6
图 6： 板块公司重要动态（9.9~9.16）	11
表 1 板块 TTM 整体法市盈率为 31 倍	6

1、 餐饮旅游板块周跌 1.6%，跑输大盘 0.85PCT

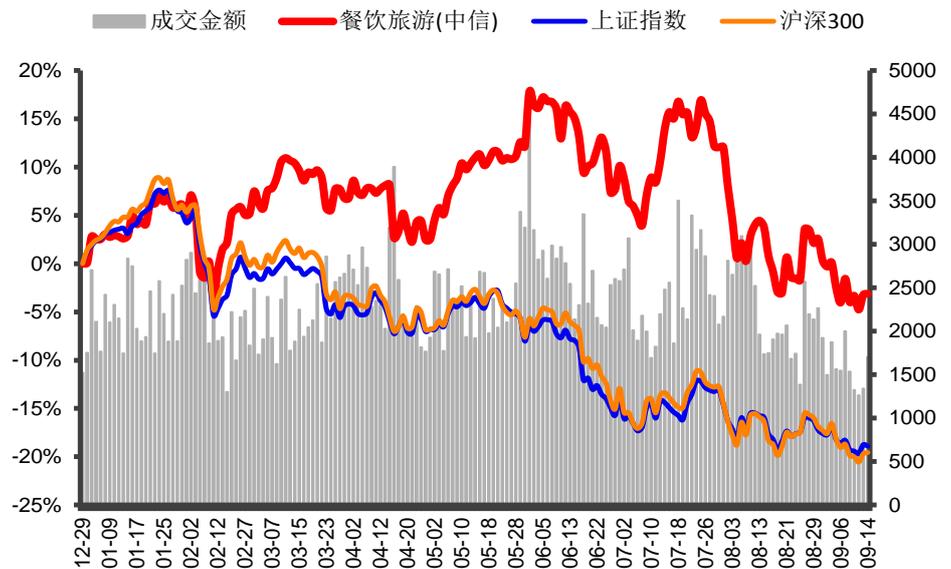
餐饮旅游板块周跌 1.61%，跌幅 16/29（中信行业指数），分别跑输大盘和沪深 300 指数 0.85 和 0.53PCT。年初至 9 月 14 日餐饮旅游板块跌 3.21%，跌幅 28/29（中信行业指数），分别跑赢大盘和沪深 300 指数 16.5 和 16.45PCT。上周板块 6 只个股上涨，26 只个股下跌。涨幅靠前个股包括大东海 A（+7.88%）、西安旅游（+2.85%）和凯撒旅游（+1.77%），跌幅较大个股包括云南旅游（-20.88%）、长白山（-8.02%）和曲江文旅（-7.73%）。

图 1： 餐饮旅游板块上周跑输大盘 0.85 个百分点



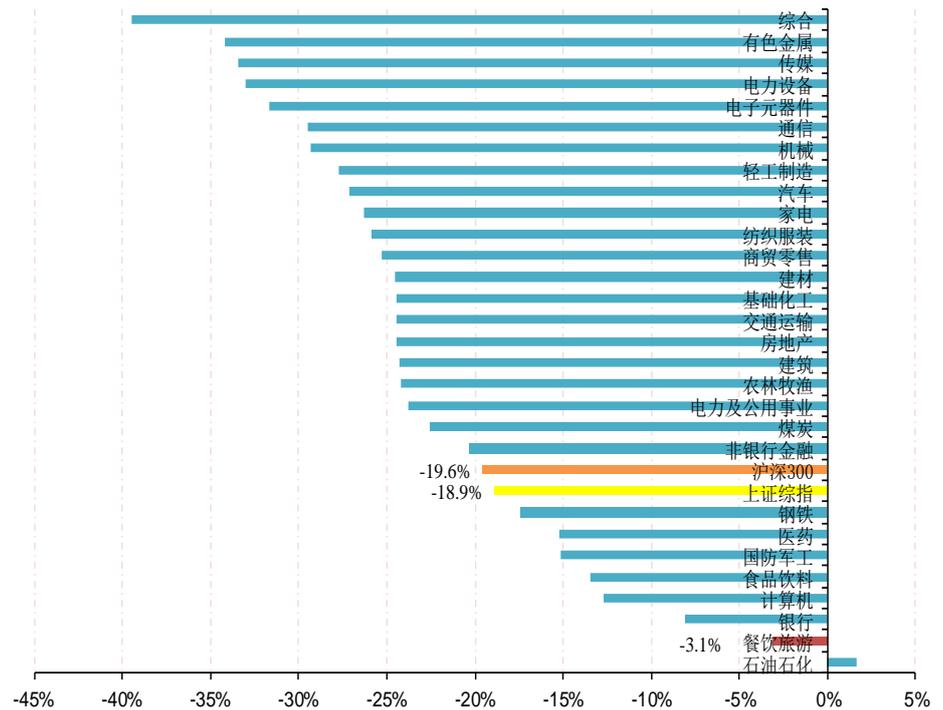
资料来源：wind，国海证券研究所

图 2： 年初至 9 月 14 日餐饮旅游板块跑赢大盘 16.5 个百分点



资料来源：wind，国海证券研究所

图 3: 年初至 9 月 14 日餐饮旅游板块跌幅居于中信一级子板块第 28 位



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 4: 年初至 9 月 14 日板块 6 只个股为正收益



资料来源: wind, 国海证券研究所

板块估值处于历史相对低位。9月14日, 板块 TTM 整体法市盈率(剔除负值)为 29.4 倍, 对应 2018 和 2019 年的预测市盈率(剔除负值)分别为 25 和 20 倍。其中, 免税、酒店、旅行社、旅游综合、餐饮和景区对应的 TTM 整体法市

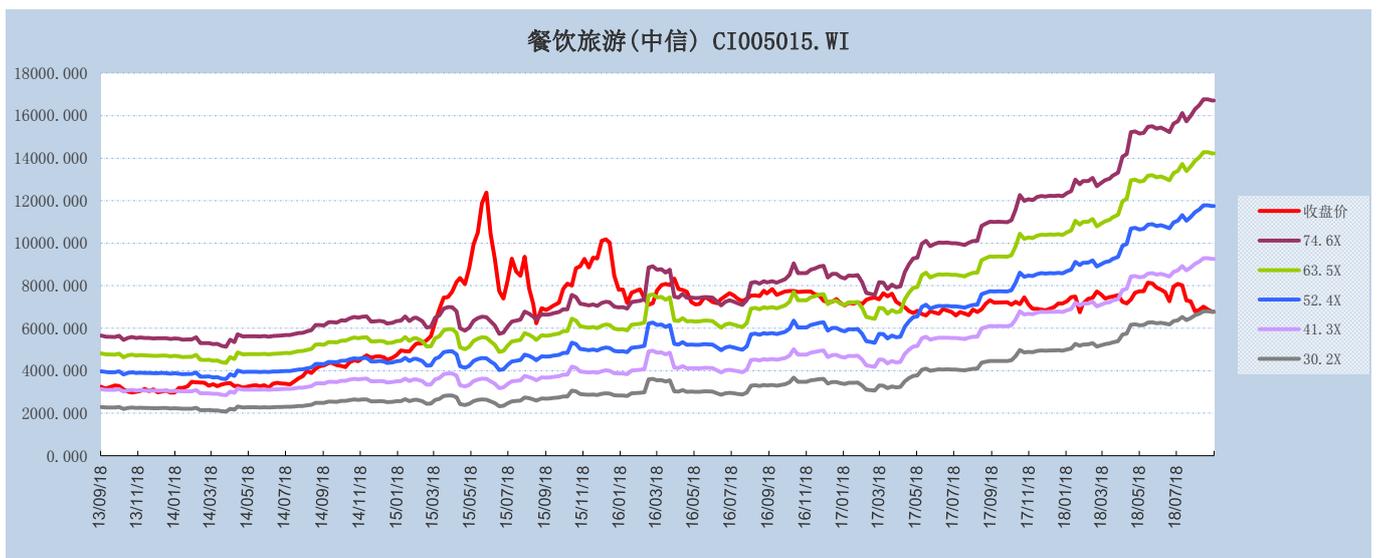
盈率（剔除负值）分别为 38、26、27、23、29 和 27 倍，对应 2018 年预测市盈率分别为 32、20、20、19、24 和 24 倍。板块整体估值处于历史相对低位。

表 1 板块 TTM 整体法市盈率为 31 倍

子板块	9月14日总市值, 亿元	9月14日算术平均总市值, 亿元	TTM 整体法市盈率	TTM 整体法市盈率, 剔除负值	2018 年预测市盈率, 剔除负值	2019 年预测市盈率, 剔除负值	2020 年预测市盈率, 剔除负值	市净率, 剔除负值
餐饮旅游	3,025	95	30.60	29.43	24.5	20.4	17.0	3.0
免税	1,207	1,207	38.43	38.43	32.3	25.8	21.2	7.7
酒店	507	84	25.51	25.51	20.3	16.6	14.0	1.7
旅行社	225	56	29.69	27.01	20.1	15.8	12.9	2.6
旅游综合	490	123	23.00	23.00	19.1	17.3	14.6	2.4
餐饮	183	46	40.67	28.68	24.4	20.7	17.4	4.4
景区	413	32	29.69	27.00	24.2	20.2	17.6	2.0

资料来源: wind, 国海证券研究所

图 5: 板块 TTM 估值处于相对底部位置



资料来源: wind, 国海证券研究所

2、行业重点资讯: 携程发布《中秋国庆旅游预测报告》旅游人次预计超 7 亿

1) 携程发布《中秋国庆旅游预测报告》旅游人次预计超 7 亿(中证网, 20180914)

携程旅游对平台上百万级跟团游、自由行等度假产品的预订大数据进行分析, 并

结合全国 7000 多家携程旗下门店报名的情况，发布了《2018 中秋国庆旅游趋势预测报告》。

《报告》预测今年国庆长假国内旅游将保持快速增长态势，预计将超过 7 亿人次，创历史新高。根据携程旅游自由行和跟团游预定数据预测，假期出行将出现两大高峰，9 月 22 日前后中秋假期出行人数将明显增长，形成小高峰，而出游最高峰出现在 10 月 1 日、10 月 2 日和 10 月 3 日。

根据目前国内游产品订单人数，报告预测了 2018 年国庆黄金周国内游出发城市前十大城市，分别是上海、北京、成都、重庆、广州、杭州、南京、深圳、天津和武汉。

国庆最受跟团游游客欢迎的国内城市前十分别是北京、桂林、昆明、张家界、兰州、三亚、乌鲁木齐、厦门、丽江和贵阳。而自由行最受欢迎的则是三亚、北京、厦门、成都、广州、上海、珠海、西安、杭州和重庆。

今年高铁自由行产品成为市场黑马，携程平台上数百条高铁线路都出现预订量大增的情况。

2) 途牛《2018 中秋国庆旅游消费意愿报告》：西北连线延续暑期热度 “春游”南半球受欢迎（东方网，20180914）

9 月 14 日，途牛旅游网对外发布《2018 中秋国庆旅游消费意愿报告》，根据用户预订情况，对今年中秋、国庆假期游客出游方向选择、旅游目的地偏好等进行了分析。

错峰中长线游性价比高 上海消费者出游需求旺盛

从途牛双节期间旅游产品价格趋势可以发现，中秋小长假、9 月 25 日至 29 日、10 月 4 日之后三个时间段中长线产品价格相对处于低位，不少假期充裕、讲究性价比和出游质量的消费者，更愿意在双节期间“拼假”进行中长线游。

途牛截至 9 月 12 日的预订数据显示，上海、北京、南京、深圳、天津、广州、杭州、成都、武汉、苏州等 10 个城市的消费者双节出游需求最旺盛，预订旅游产品最积极，不少早早做好双节“拼假”出游准备的用户早在 7 月中旬便完成了签约。

景区门票降价掀周边游热潮 首届“中国农民丰收节”再添乡村采摘游热度

途牛旅游网监测数据显示，得益于双节期间秋高气爽的天气，周边旅游市场古镇、山水等主题重新走俏，相关景点受到热捧，截至 9 月 12 日，双节假期预订人气较高的古镇景区 TOP10 为束河古镇、乌镇、黄龙溪古镇、安仁古镇、白沙古镇、西塘、喜洲古镇、磁器口古镇、官渡古镇、南浔古镇。同时，玉龙雪山、天门山、峨眉山、峭岬山、大明山、长白山、青城山、黄山、华山、崂山、泰山等名山受到喜爱在秋季登高望远用户的青睐。

此外，自 2018 年起，我国将每年农历秋分设立为“中国农民丰收节”，今年中秋假期正好覆盖“秋分”节气，为乡村采摘游再添热度。浙江省安吉县余村、陕西省杨凌、安徽省滁州市、黑龙江省绥化市、四川省成都市都江堰、广东省梅州市等当选首届“中国农民丰收节”分会场，或将在中秋假期迎来大批采摘游客人。游客可以在欣赏田园风光的同时品尝时鲜果蔬，感受农民丰收的喜悦。

在出游方式上，动车、高铁网络日益发达，加上行程安排灵活、安全性高，动车、高铁游双节团期继续走热，人气较高的高铁周边游线路有“杭州-乌镇-西塘高铁动车 3 日游”、“桂林-阳朔-兴坪漓江-象鼻山-遇龙河-世外桃源-银子岩高铁 3 日游”、“山西太原-平遥-乔家大院高铁 2 日游”、“丽水云和梯田-古堰画乡-仙都鼎湖峰高铁 3 日游”、“无锡-拈花湾客栈高铁 2 日自由行”等。

国内长线游“南下西进” 西北连线延续暑期热度

中秋、国庆期间，国内大部分旅游目的地都进入了秋高气爽的最佳出游期。截至 9 月 12 日，通过途牛预订双节团期国内长线游的出游人次占出游总人次的比例近三成。海南、云南、西北连线、四川、华北连线、福建、新疆、广西、陕西、广东等方向人气较高，游客“南下西进”特征显著，其中，云南、海南方向保持常年一贯热度。

与此同时，西北连线不仅在今年暑期获得国内长线游热门方向季军宝座，双节期间同样延续了暑期的高人气。相比夏季前往西北看绿草悠悠、山花烂漫，前往西北赏秋也越来越受到消费者热捧，双节团期西北方向预订最火热的目的地 TOP10 分别为西安、张掖、酒泉、海西、嘉峪关、西宁、吐鲁番、乌鲁木齐、伊犁、咸阳。

此外，随着西部高铁网络的完善以及航班加密，双节期间，预订西北自助游的用户也呈上升趋势。从截至 9 月 12 日的预订情况来看，双节团期前往西北自助游的用户对青海湖、茶卡盐湖、塔尔寺、敦煌莫高窟、嘉峪关等景区青睐有加。

亚运会提升印尼旅游热度 “春游” 南半球受欢迎

双节团期，出境短线方向预订人气最高的目的地前十名包括日本、泰国、马尔代夫、越南、新加坡、印度尼西亚、马来西亚、柬埔寨、斯里兰卡、菲律宾。虽然受外部不良因素影响，但日本、泰国等出境短线游目的地依旧保持较高人气。此外，8 月底，第十八届亚运会在印尼首都雅加达开幕，印尼旅游引起更多中国游客的关注，这一热度延续至中秋、国庆期间。除了巴厘岛，美娜多、蓝梦岛、科莫多等印尼新兴目的地人气渐旺。

出境长线目的地方面，双节团期预订人气位列前十的目的地有意大利、瑞士、法国、德国、奥地利、俄罗斯、美国、捷克、土耳其、西班牙。双节团期，澳大利亚、毛里求斯、新西兰、南非、巴西、阿根廷、斐济、肯尼亚、秘鲁、智利等南半球目的地旅游产品预订人气较高，不少用户准备前往南半球感受盎然春意。

3) 中秋、国庆节旅游：314 家景区降价或免票（长江日报，20180914）

武汉市旅游委发布 2018 年中秋、国庆旅游线路合理价格指引。武汉市旅游委特别提醒游客，响应国家号召，国内共 314 家景区在国庆期间将推出降价、免费措施，游客出游前请咨询清楚别错过。

武汉市旅游委介绍，每年 9 月至 10 月间是每年出游高峰。尤其是 9 月中旬至 10 月上旬，因国庆小长假，各条旅游线路价格均会上涨，飞机游线路上涨幅度大于汽车游、火车游旅游线路。因全国高速公路免费，在周边游、省内游、连线游方面，预计自驾游人数会同比增长。

中秋、国庆出游高峰价格普涨，但今年国内游的游客却有福利可享。今年 6 月 28 日，国家有关部门出台《关于完善国有景区门票价格形成机制降低重点国有景区门票价格的指导意见》(以下简称《意见》)。《意见》发布后，目前，我国已有 21 个省份出台或公布 157 个景区降价或免费措施，还有 157 个将在“十一”前宣布降价。在这 314 个景区中，包括 5A 级别景区 120 多个 4A 级景区 150 多个，占到景区总数近 90%的比例。在这些景区中，降价幅度 20%的景区超 70 个，30 个景区免费开放。

在国际范围，南半球正值旅游旺季，如澳大利亚、新西兰旅游线路为全年最高价格；中东游、东南亚游、海岛游、邮轮游为适宜旅游线路，欧美、俄罗斯旅游线路会遇冷，整体价格下降，位于全年的低位。

避过这波旅游热潮，游客选择错峰出游也不错。10 月中旬到 11 月底，进入组团旅游淡季，酒店、景区将进入淡季运行价位，游客可以选择“抄底”出游。

4) 全国首家海上高速客运船舶免税店正式开业,开创免税店经营新模式(深圳市国资委, 20180914)

近日，深圳市国有免税商品(集团)有限公司(以下简称“免税集团”)与深圳市航运集团有限公司(以下简称“航运集团”)合力打造的全国首家海上高速客运船舶免税店国免鹏星船舶免税店于蛇口邮轮中心正式开业。

深圳免税集团的前身深圳免税店是国内第一家免税商店，于 1980 年在深圳罗湖桥头创办，38 年来深圳免税集团一直是跟深圳经济特区同呼吸，共成长。目前，深圳免税集团已在深圳市的罗湖口岸、皇岗口岸、文锦渡口岸、沙头角口岸、福田口岸、深圳湾口岸、深圳福永码头、深圳机场国际航站楼、蛇口邮轮中心等地方设有近 40 个出境、进境免税商店；在新疆霍尔果斯市边境口岸、陕西西安国际机场开设免税店。主营产品包括烟酒类、日用百货类、食品类、香化类、服饰类、工艺品类、手表及其它精品类等上万个品种。

为进一步丰富免税经营业态，做大做强国有免税业务，深圳免税集团与深航运集团依托双方业务优势，大胆探索多元化免税服务模式，合作成立深圳市国免鹏星免税商品有限公司，开设国免鹏星船舶免税店。

国免鹏星船舶免税店是全国首个在海上通勤交通运输工具上开业的免税店，是将成熟的免税店模式移植到客船上，更便捷、精准的为旅客提供免税商品购买服务，使得海上购物成为一项全新的免税消费体验，引领时尚的品质出行生活方式，

进一步引导及促进消费回流，此举将开创我国免税店的新格局。

船舶免税店将以从欧美、日韩等国家和港澳台地区直接采购的免税商品为依托，秉承高品质的商品服务，满足旅客大部分免税购物需求，同时也将大大节省旅客的时间，旅客不必再在过关途中滞留免税店购物，耽误行程时间，直接在乘船途中就可以购买到同样品牌品质商品，简单快捷，甚至还可以获得更多优惠，将引领时尚、便捷、舒适和品质的出行生活新方式。

5) 酒店版“钉钉”Beekeeper 融资 1300 万美元（环球旅讯，20180914）

瑞士员工交流平台 Beekeeper 近日宣布获得由风投公司 Atomico 和 Keen Venture Partners 领投的 1300 万美元 A+轮融资。参投方包括三星旗下的创投公司 Samsung NEXT。

Beekeeper 成立于 2012 年，总部位于苏黎世，目前融资总额达到了 2600 万美元。

Beekeeper 业务范围覆盖酒店业等多个垂直领域，通过手机 App 实时连接各个地点和部门的员工。该系统利用基于触发器的工作流进行自动通信，发送内部通知和调查，实现员工之间的文件共享。嵌入的对话机器人还可以处理常见的请求。Beekeeper 还提供了一项控制面板，协助公司衡量员工沟通策略和参与度的有效性。

Beekeeper 的客户包括万豪、洲际和希尔顿。此外，它还与英国伦敦希思罗机场建立了合作。

Samsung Next 在解释为什么投资 Beekeeper 的一篇博客文章中表示，“Beekeeper 是首家将通信和协作工具，核心业务流程和集成市场整合至以移动优先的独立平台的企业。”

三星作为全球领先的智能手机供应商，想要投资促进员工沟通的移动平台也在情理之中。Beekeeper 新闻稿称，全球 75%的公司员工将个人移动设备用于工作用途，Samsung Next 还讨论了对三星移动设备与 Beekeeper 平台的配对事宜。

这项投资符合酒旅行业的相关发展趋势，三星对于“整合市场”的说法也不再是什么新鲜事。许多供应商都在讨论将酒店运营与中央预订系统（CRS）和酒店管理系统（PMS）进一步融合的必要性。针对远程办公职员设计的移动平台可以确保任何沟通信息（比如过迟取消，大团队客人提前到达，VIP 客人患有特殊病症却未进行通知）都能及时传递给相关团队。

千禧一代逐渐成为职场主力军，为了应对不断变化的劳动力市场，许多 TMC 都在重新考虑公司的发展模式。千禧一代员工希望他们的工作能与生活一样，通过移动平台保持紧密联系。

最近，Airbnb 差旅业务 Airbnb for Work（商务爱彼迎）推出了一系列新产品和服务，其业务不再仅限于为商务旅客提供核心的住宿服务。

该领域存在较大的潜在市场，Beekeeper 认为企业在进行数字化变革时，将近 20 亿不需要坐在办公桌前工作的员工“都被遗忘了”。

三星参与本轮融资带来的更多是象征性意义，融资金额并不算大，但其对酒店和旅游科技行业，尤其是商务旅行领域进行了多次投资，并建立了很多合作关系。由此看来，三星确实值得关注。

3、重要公司动态

公司动态方面，中青旅拟投资 15 亿元建设乌镇互联网国际会展中心二期项目、中国国旅董事/副总李任芷先生离职、科锐国际持股 5%以上股东 Career HK 计划以集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持公司股份 19,800,000 股（占公司总股本的 11%）、黄山旅游首次以集中竞价交易方式回购公司 B 股股份 755,550 股，详见下图所示。

图 6：板块公司重要动态（9.9~9.16）

公司	时间	事件
华天酒店	20180915	股东大会审议通过《关于公司拟以子公司股权质押为华天集团提供反担保的议案》和《关于公司发行中期票据拟以子公司股权质押追加反担保的议案》
三特索道	20180915	股东大会审议通过《关于转让武汉市木兰生态置业有限公司股权的议案》
岭南控股	20180915	使用自有闲置资金13000万元购买理财产品
中青旅	20180915	第二次临时股东大会会议文件：关于乌镇旅游投资互联网国际会展中心二期项目的议案，项目预计投资总额约15亿元，建设期2年，拟通过乌镇旅游自筹及银行贷款解决资金投入需求
科锐国际	20180914	关于持股5%以上股东计划减持股份的预披露公告：公司持股5%以上股东Career International (Hong Kong) Limited 出具的《股份减持计划告知函》，持有公司无限售流通股24,335,100股（占公司总股本的13.52%）的股东Career HK计划以集中竞价、大宗交易或协议转让方式减持公司股份19,800,000股（占公司总股本的11%）。以集中竞价方式减持的，将在本减持计划公告之日起十五个交易日后的六个月内进行，以大宗交易和协议转让方式减持的，将在本减持计划公告之日起三个交易日后的六个月内进行。
三湘印象	20180912	董事会议决议公告：聘任聂磊先生为公司副总裁；聘任杨金花女士为证券事务代表
西安饮食	20180912	拟签署《房屋拆迁货币补偿协议》，分公司将获得补偿款4601.08万元
广州酒家	20180912	使用闲置募集资金17000万元人民币购买保本型短期理财产品
中国国旅	20180911	公司董事、副总经理李任芷先生辞职
黄山旅游	20180911	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911154.13美元（含佣金等）

资料来源：wind，国海证券研究所

4、本周观点更新：持续关注板块节前行情

上周我们对板块中报经营情况进行详细梳理，本周建议持续关注板块节前行情，看好行业长期发展趋势。整体看，旅游产业向上发展趋势明确，未来随着收入和需求提升、交通条件不断完善、产品愈发丰富，行业将持续稳健发展。三季度为传统旅游行业经营旺季，本月和下月将分别迎来中秋小长假和国庆长假，板块有望迎来小长假行情，建议积极关注，维持行业“推荐”评级。

建议关注免税、酒店和出境游子板块。免税子板块在消费升级、政策支持及鼓励消费回流大背景下，龙头公司有望在新一轮的发展中获得优势；酒店板块目前处于向上拐点期，供给紧张、连锁加盟占比提升、中高端需求提升，将带动板块经营持续好转。龙头公司未来在市场份额、模式创新上依然有较大空间；出境游子板块在经历 2016 和 2017 两年的低迷期后，不改向上发展趋势，未来在经营模式和市场份额上依然存在拓展空间，而其龙头公司有望获得溢价成长。

5、本周重点推荐个股及逻辑

建议重点关注板块龙头和低估值公司。建议两个角度甄选公司，成长性角度，建议重点关注龙头公司，包括中国国旅（行业龙头&规模效应持续提升）、首旅酒店（行业处于向上拐点周期&龙头）、宋城演艺（六间房风险解除&模式优）及众信旅游&凯撒旅游（出境游龙头）；低估值角度，建议关注前期跌幅较多，现金流充沛的景区个股，包括黄山旅游（高铁开通&外延拓展）、峨眉山（人事变动为公司带来经营改善和外延发展预期）及桂林旅游（业绩改善&转型预期）等。

中国国旅（601888）：免税行业龙头，规模效应渐显，运营效率存在提升空间。
①管理层具备优秀免税行业经营背景；②新增北京/香港/上海/澳门等机场免税店经营为公司带来协同效应和规模效应；③三亚旅游市场回暖，海棠湾周边设施不断完善有利于公司业务发展；④消费回流大背景下，政府对行业给予较多政策支持。

宋城演艺（300144）：模式优&业绩稳&团队强。①经营稳健，营收对应的 3 年和 5 年复合增长率分别为 48%和 39%；扣非后归母净利润对应的 3 年和 5 年复合增长率分别为 47%和 38%。②桂林、张家界、上海、西安等国内新项目及澳洲项目有序推动，今年新签订西塘演艺小镇项目，为持续增长提供保证；③轻资产订单项目添新翼；④团队市场意识强，在营销和渠道方面具备超出同行的执行力；⑤六间房风险逐渐解除，长期看好公司模式和团队能力。

首旅酒店（600258）：行业拐点&经营改善。①供需改善，中高端需求提升、加盟连锁比例提升等要素推动酒店板块进入向上拐点期周期，公司作为龙头将直接受益行业发展；②引入原如家管理团队，弹性薪酬制度有望带来经营效率提升。

众信旅游（002707）：行业龙头&民营机制&估值历史低位。①出境游行业受益于消费升级，放长周期看其向上增速趋势确定无疑。在历经 2016 和 2017 年两年行业低迷期后，出境游行业逐渐复苏，公司作为行业龙头有望享受溢价成长；②公司为民营机制，创始人团队及核心管理层均持股，团队稳定性强，对行业发展方向认知透彻。

黄山旅游（600054）：传统龙头&外延发展&管理层积极&高铁通车。①景区资源独特，对资源掌控力强；②管理层积极进取，在薪酬和经营体系方面采取了系列有效的考核和激励机制，公司费用率近几年持续下降，由 2013 年的 24%下降到 2017 年的 18.6%；③除太平湖和宏村项目外，公司与蓝城集团签订战略合作协议，并成立投资公司，探索“旅游+小镇”发展模式，东黄山开发亦有序推动中；④杭黄高铁预计 10 月通车，杭州至黄山车程缩短至 1.5 小时，将有效提升客流；⑤

持有 9000 万股华安证券股份，未来存在较好的投资收益预期；⑥现金流充沛，2017 年经营现金净流量 6.1 亿元。

峨眉山 (000888): 重点关注人事变动影响。①经营稳健；②管理层变更较多，期间费用率不断下降，公司经营效率存在改善预期；③景区交通条件不断改善；④作为四川唯一的旅游上市公司，存在国企改革预期；⑤现金流充沛。

桂林旅游 (000978): 关注转型。①积极致力于剥离亏损资产，并寻求转型；②2016 年计提较大额度减值准备，未来有望轻装前行；③桂林市唯一旅游上市平台，存在资产整合空间；④PB 跌至 1.3 倍，公司价值凸显。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-09-14			EPS			PE			投资 评级
		股价	2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E			
000796.SZ	凯撒旅游	8.61	0.41	0.48	0.62	21.0	17.94	13.89	买入		
000888.SZ	峨眉山 A	6.55	0.37	0.45	0.5	17.7	14.56	13.1	增持		
000978.SZ	桂林旅游	6.1	0.23	0.27	0.33	26.52	22.59	18.48	增持		
002033.SZ	丽江旅游	7.08	0.38	0.43	0.5	18.63	16.47	14.16	增持		
002707.SZ	众信旅游	8.24	0.27	0.36	0.46	30.52	22.89	17.91	买入		
300144.SZ	宋城演艺	20.57	0.73	0.88	1.05	28.18	23.38	19.59	买入		
600054.SH	黄山旅游	10.86	0.55	0.58	0.64	19.75	18.72	16.97	买入		
600138.SH	中青旅	15.04	0.79	0.9	1.01	19.04	16.71	14.89	买入		
600258.SH	首旅酒店	17.85	0.77	1.04	1.23	23.18	17.16	14.51	增持		
601888.SH	中国国旅	61.8	1.3	1.94	2.47	47.54	31.86	25.02	买入		
603043.SH	广州酒家	24.61	0.84	1.03	1.2	29.3	23.89	20.51	增持		

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

6、风险提示

- 1) 突发事件或不可控灾害;
- 2) 宏观经济低迷影响需求;
- 3) 行业重大政策变化
- 4) 相关公司项目进度不确定性

【分析师承诺】

周玉华，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。