

推荐 (维持)

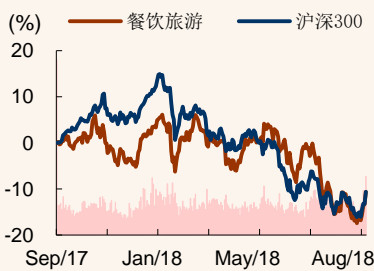
景区门票索道降价落地，主题性反弹紧抓龙头

2018年09月24日

餐饮旅游行业周报

上证指数	2797
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、《餐饮旅游行业周报—中青旅嘉定坊商业街开业，首旅打造机场连锁酒店品牌》2018-09-16
- 2、《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
- 3、《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

梅林

021-68407471
meilin@cmschina.com.cn
S1090517070006

本周大盘强势反弹，餐饮旅游板块大幅上涨。中秋国庆双假期出游高峰，旅游板块迎来主题性上涨机会，今年以来门票降价预期一直压制景区估值，索道降价进一步加剧市场担心，短期建议回避降价个股。近期由于宏观政策利好预期，大盘强势反弹，旅游板块也迎来阶段性机会，选股方面，建议聚焦拥有确定性成长机会、估值合理的个股，首推业绩龙头组合：**宋城演艺、中国国旅、首旅酒店、锦江股份**。

- **大盘强势反弹，A股板块全线上行，餐饮旅游板块大幅上涨。**本周餐饮旅游板块指数上涨6.89%，表现强于沪深300指数（上涨5.19%），涨幅居行业上游。个股方面，除少数景区股因门票、索道降价，股价回调，其余个股普涨。
- **黄山旺季门票下降40元，利空落地静待高铁通车。**黄山旅游公告9月28日起，黄山景区旺季票价将由230元调整为190元，淡季价格维持150元。考虑到淡季票价不变，且本次调价针对挂牌价，对渠道结算价没有强制规定，预计对客单价降幅小于17%。2017年门票收入占公司营收的13%，据我们测算，此次门票降价对18年业绩的影响不到-1.5%，对19-20年的影响-5.0%左右。杭黄高铁近日进入联调联试阶段，预计12月通车运营。杭黄高铁将进一步缩短黄山与最大客源地长三角的时间距离，客流促进效应值得期待。同时公司也将通过加强营销、整合周边资源等方式应对门票降价的压力。
- **丽江旅游索道降价开先例，利空自然景区板块。**丽江旅游公告10月1日起，玉龙雪山索道票价从180元调为120元；云杉坪索道票价从55元调为40元；牦牛坪索道票价从60元调为45元。本次玉龙雪山、云杉坪、牦牛坪三条索道票价分别下降33.3%、27.3%、25%，降价行为和降价幅度均远超预期。我们测算，此次降价对公司18年业绩的影响-5%左右，对19-20年的影响-20%~-30%左右。今年发改委要求具有公益属性的国有景区在十一前降低门票价格，但未提及对索道、观光车等相同属性产品进行降价。此次索道降价进一步加剧市场担心，因为相比门票，索道的降价带来的利润损失要大得多，而且可能涉及的公司更广。
- **宋城减持利空释放，承诺彰显信心。**宋城演艺公告刘岩先生通过大宗减持公司股份共计5,441,828股，占公司总股本的0.37%，成交价18.37元，折价9%。本次减持后，刘岩持有公司股份51,655,845股，占公司总股本的3.56%。同时，刘岩承诺未来12个月内不减持公司股份。8月3日，因收购六间房向刘岩等8人发行的股份解禁，其中75%作为高管股继续被锁定，其可减持股份0.98%，本次仅减持0.37%，数量有限，且承诺未来12个月内不再减持，刘岩作为六间房与花椒重组后的操盘手，体现对未来发展的信心。
- **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

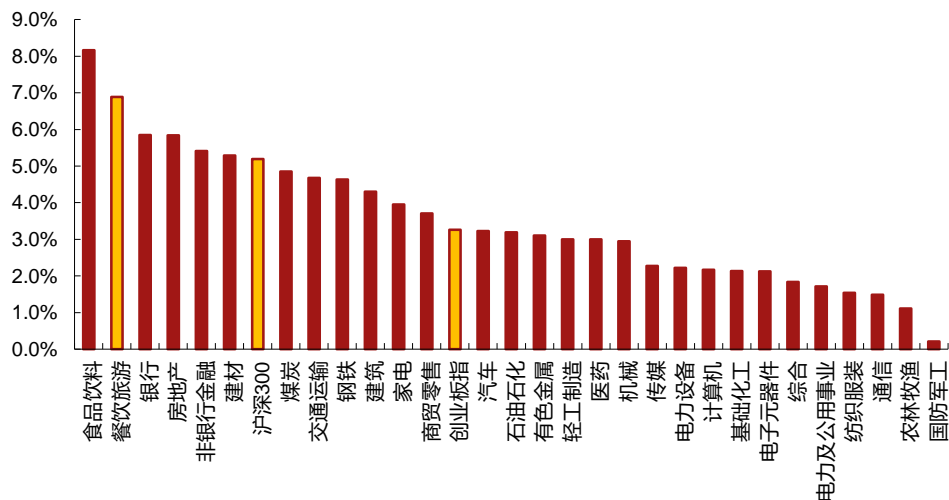
图表目录

图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.09.17-2018.09.21）	3
图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.09.17-2018.09.21）	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（2018.09.17-2018.09.21）	4
表 2：重点公司业绩及估值表（截至 2018 年 9 月 21 日）	4

一、本周行情回顾

餐饮旅游板块指数本周上涨 6.89%，表现强于沪深 300 指数（上涨 5.19%）。2018 年初以来，餐饮旅游板块上涨 3.55%，强于沪深 300 指数（下跌 15.39%）。

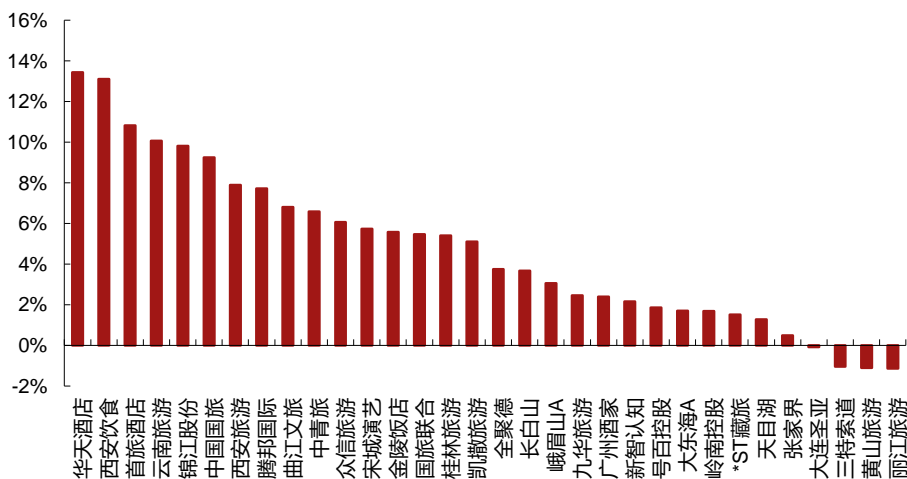
图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.09.17-2018.09.21）



资料来源：wind、招商证券

本周板块涨幅前五的个股为华天酒店(+13.43%)、西安饮食(+13.1%)、首旅酒店(+10.81%)、云南旅游(+10.07%)、锦江股份(+9.82%)。跌幅居前的个股为丽江旅游(-1.13%)、黄山旅游(-1.1%)、三特索道(-1.04%)、大连圣亚(-0.08%)。

图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.09.17-2018.09.21）



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 (2018.09.17-2018.09.21)

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	000428.SZ	华天酒店	13.43
	000721.SZ	西安饮食	13.10
	600258.SH	首旅酒店	10.81
	002059.SZ	云南旅游	10.07
	600754.SH	锦江股份	9.82
跌幅前五	002033.SZ	丽江旅游	(1.13)
	600054.SH	黄山旅游	(1.10)
	002159.SZ	三特索道	(1.04)
	600593.SH	大连圣亚	(0.08)
	-	-	-

资料来源: wind、招商证券

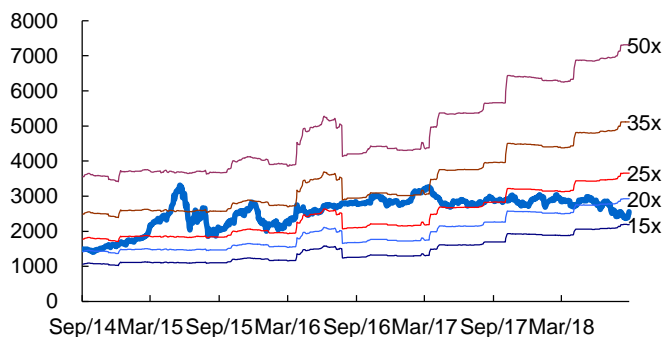
二、重点公司估值

表 2: 重点公司业绩及估值表 (截至 2018 年 9 月 21 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	19.78	0.22	0.64	1.02	1.23	89.91	30.91	19.39	16.08	强烈推荐-A
锦江股份	24.50	0.80	0.92	1.18	1.39	30.63	26.63	20.76	17.63	强烈推荐-A
中国国旅	67.51	0.93	1.30	1.90	2.24	72.90	52.08	35.60	30.19	强烈推荐-A
宋城演艺	21.75	0.62	0.73	0.93	1.21	35.08	29.79	23.34	18.00	强烈推荐-A
中青旅	16.03	0.67	0.79	0.92	1.07	23.93	20.29	17.42	14.98	强烈推荐-A
黄山旅游	10.74	0.47	0.55	0.54	0.64	22.85	19.53	19.78	16.87	审慎推荐-A
峨眉山 A	6.75	0.36	0.37	0.43	0.46	18.75	18.24	15.70	14.67	审慎推荐-A
丽江旅游	7.00	0.41	0.37	0.42	0.37	17.19	18.84	16.82	18.99	审慎推荐-A
凯撒旅游	9.05	0.26	0.27	0.39	0.49	34.81	33.52	23.21	18.47	审慎推荐-A
众信旅游	8.74	0.26	0.28	0.38	0.44	33.62	31.21	23.22	19.65	审慎推荐-A
腾邦国际	12.14	0.33	0.50	0.60	0.67	36.79	24.28	20.23	18.12	审慎推荐-A

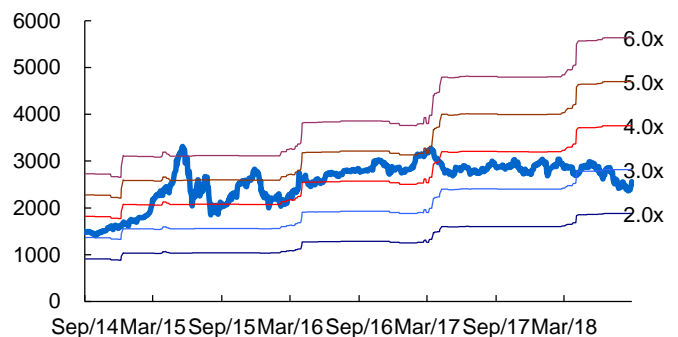
资料来源: wind、招商证券

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、外媒：传海航拟将凯撒旅游售予光大集团

联合早报引述彭博社报道，海航集团为减轻沉重债务，已经处置了一系列资产，今年就已超过了 170 亿美元。新闻财经讯，据外媒报道，海航集团为加快资产出售步伐，拟将凯撒旅游股份出售给光大集团，并出售旅业国际和东北电气股份。此外，中信集团和中投公司据悉有意收购海航在德意志银行的持股。另据知情人士消息，中国信达商谈购买渤海金控的债券。中国光大集团和中国信达各自的代表没有对媒体要求的答复作出回应，海航集团也未予以置评。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/124415>

2、携程：发布新一轮高管任命，任命 CTO、CMO 等

9 月 18 日上午，携程旅行网首席执行官孙洁发布内部邮件，宣布了新一轮高管任命信息。内部邮件显示，携程集团机票和 IBU 的 CEO 熊星将兼任集团首席技术官(CTO)。原携程 CTO 甘泉已离职。此外，现任度假 CEO 将任职集团执行副总(EVP)，现任大住宿事业群 CEO 陈瑞亮任职副总裁(VP)，负责携程集团整体市场营销业务的孙波任职首席营销官 (CMO)。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/170950>

3、中秋至国庆呈多个出游高峰，短线出境游价格上涨近三成

北京青年报记者昨日从多家旅游预订机构获悉，目前国庆期间的长线出境游报名已经基本结束，中短线仍有部分余位可以接受预订。据众信旅游相关负责人介绍，今年国庆黄金周，出境游产品价格较往年同期基本持平。不过，和平日价格相比还是有不同程度的上涨。其中，长线出境游产品涨幅不大，约在 10%左右，短线产品价格上浮较为明显，约在 30%左右。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/124428>

4、海南：国庆起降低 9 家 A 级景区门票价格，最高降幅 30%

海南省物价局印发《关于降低部分重点景区门票价格的通知》，出台旅游惠民新举措，决定自 2018 年 10 月 1 日起，降低实行政府定价管理的三亚南山旅游区等全部 6 家 5A 级景区和天涯海角游览区等 3 家重点 4A 级景区共 9 家景区门票价格，降幅最高为 30%，预计每年可为游客减少近 3 亿元的门票支出。实行基准价的景区门票价格，10 月 1 日至次年 4 月 30 日旺季期间可上下浮动 20%，5 月 1 日至 9 月 30 日淡季期间可向下浮动 20%；实行最高限价管理的景区门票价格，可向下浮动 20%，具体销售价格由经营者在政府指导价范围内自主确定。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/destination/2018/0919/9075.html>

5、广深港高铁通车在即，香港力推高铁出游新体验

广州-深圳-香港高速铁路（香港段）将于 9 月 23 日正式开通，香港与内地高铁网络将

实现首次接轨，这为香港旅游业在内地市场的纵深拓展，开启了全新篇章。广深港高铁（香港段）全线贯通之后，内地游客可通过 44 个内地站点搭乘高铁，直达位于香港中心区域的西九龙站。西九龙站作为香港全新的城市地标备受瞩目，目前为止已荣获 19 个国际大奖，堪称赴港游客不可错过的新兴“打卡圣地”。藉此，香港旅游发展局将积极联动内地和香港的各大业界伙伴，大力推广种类丰富的主题体验、旅游产品及各种优惠，以进一步提升内地游客的访港意愿。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/171105>

6、光大集团·中青旅：四大计划助力乡村振兴战略

9 月 21 日，中国光大集团携手旗下中青旅、中国光大银行、光大永明人寿、中国光大实业等企业，在京召开“乡村振兴·旅游先行”乡村旅游项目发布会。光大集团党委书记、董事长李晓鹏表示，力争未来 5 年内在光大旗下打造 100 个特色旅游项目、建成 400 个生态厕所、建成 200 个“城乡一体化”垃圾焚烧发电项目、打造 100 个污水处理、危废处置、土壤修复项目。中青旅首席品牌官徐晓磊表示，中青旅将建设一个乡村旅游网站（频道），创新推出红色旅游、乡村旅游、会展旅游、景区旅游、康养旅游五大产品线，截止 9 月底，中青旅旅游网已提前一个季度完成全年乡村旅游预算目标。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/171405>

四、行业重要公告

1、黄山旅游：关于黄山风景区门票价格调整的公告

黄山风景区旺季门票价格由 230 元/人降为 190 元/人。新的门票价格自 2018 年 9 月 28 日起执行。2017 年公司实现园林开发（门票）业务收入 2.33 亿元，占公司营业收入的 13%。此次门票价格调整后，将对公司经营业绩产生一定影响。为积极应对此次门票价格调整对公司收入的影响，公司一方面将继续加强内部管理，提升管理效益，同时，以黄杭高铁的即将通车为契机，进一步加大市场营销力度，致力提升综合消费水平；另一方面，将继续围绕“走下山走出去”的战略步伐，加快传统业务的横向扩张，新兴业务的纵向拓展，努力保持公司健康发展。

2、宋城演艺：关于公司股东股份变动暨承诺未来十二个月内不减持公司股份的公告

9 月 19 日，宋城演艺发布公告，截至今日，刘岩先生减持公司股份共计 5,441,828 股，占公司总股本的 0.37%。本次减持后，刘岩持有公司股份 51,655,845 股，占公司总股本的 3.56%。同时，基于对公司未来发展前景的信心和价值判断，刘岩承诺未来 12 个月内不减持公司股份。

3、丽江旅游：关于公司索道票价调整的公告

2018 年 9 月 20 日，云南省人民政府公布了丽江旅游运营的索道票价将作如下调整：玉龙雪山索道票价从 180 元调整为 120 元；云杉坪索道票价从 55 元调整为 40 元；牦牛

坪索道票价从 60 元调整为 45 元。新票价自 2018 年 10 月 1 日起执行。公司原执行的玉龙雪山索道及云杉坪索道票价中分别包含 13.89%、16% 的环保资金，发布会内容及《意见》中未提及新票价中是否含环保资金。若新票价取消环保资金，参照 2017 年度游客人数计算，票价调整后，预计公司 2018 年度索道收入减少约 1,200 万元；公司 2019 年度索道收入减少约 8,000 万元。若新票价继续缴纳环保资金，参照 2017 年度游客人数计算，票价调整后，预计公司 2018 年度索道收入减少约 2,200 万元；公司 2019 年度索道收入减少约 12,000 万元。经财务部门最新测算，公司 2018 年 1 月至 9 月经营业绩比上年同期稳步增长，业绩预告无需修正。

4、云南旅游：发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书

本次交易方案为云南旅游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，标的评估价值为 20.17 亿元。其中，云南旅游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，即发行股份支付比例为文旅科技 100% 股权交易作价的 92.00%，经除权、除息调整后，本次发行股份价格为 6.65 元/股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，即现金支付比例为文旅科技 100% 股权交易作价的 8.00%。

5、三特索道：关于转让南漳三特旅游地产开发有限公司股权暨关联交易的公告

公司全资子公司南漳三特古山寨旅游开发有限公司持有南漳地产公司 100% 的股权。根据经营需要，古山寨公司拟与武汉当代地产公司签订《股权转让协议书》，将其所持南漳地产公司 100% 的股权以 1,124.32 万元的价格转让给当代地产公司。当代地产公司为公司控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司的全资子公司，本次交易构成关联交易。此项交易在董事会审批权限范围内，不需要提交股东大会审议。

6、凯撒旅游：关于浙江天天商旅国际旅行社有限公司业绩补偿事项进展及相关诉讼的公告

针对浙江天天商旅 2017 年业绩未完成事项，公司与业绩补偿责任方进行了密切沟通与协商，并催促业绩补偿责任方尽快履行补偿义务，但对方至今仍未履行其补偿义务。经凯撒同盛在综合评估浙江天天商旅主营业务的收益预测及其所处的市场环境后，认为浙江天天商旅的盈利能力存在很大不确定性，为维护本公司及上市公司股东利益，凯撒同盛已根据协议向宁波天天商旅等相关方提出全额回购凯撒同盛持有的浙江天天商旅 60% 的股权。截至目前，凯撒同盛多次与对方沟通无果后，于 2018 年 8 月 13 日向北京市第三中级人民法院递交《民事起诉状》，并于 2018 年 8 月 20 日收到北京市第三中级人民法院出具的《受理案件通知书》[(2018)京 03 民初 593 号]，同时为保证公司权益不受损害，凯撒同盛已于案件受理后及时向北京市第三中级人民法院申请财产保全，现法院已采取财产保全措施。

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。