

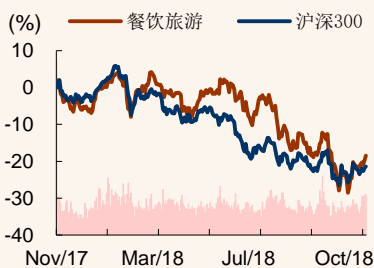
推荐 (维持)

华住Q3调整后利润增长8.8%，调整离岛免税工作方案获通过

2018年11月18日

餐饮旅游行业周报

上证指数	2679		
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—携程机票业务拖累增长，万豪雅高中华区RevPAR增速放缓》2018-11-11
- 2、《旅游行业数据跟踪及11月投资策略—行业步入淡季，坚守绩优龙头》2018-11-04
- 3、《餐饮旅游行业周报—旅游板块Q3景气度趋弱，短期谨慎精选绩优龙头》2018-11-04

梅林

021-68407471
meilin@cmschina.com.cn
S1090517070006

本周大盘大幅反弹，创业板强势上行，餐饮旅游板块小幅上涨。受中美重启对话、发改委支持民企发债融资和减税预期影响，本周大盘走势较好。近期市场风格有所变化，创业板、概念股强势反弹，市场的风险偏好有所提升，A股进入估值修复阶段，我们建议聚焦三季报出色且当前估值较低的个股，推荐绩优龙头：宋城演艺、广州酒家、中国国旅。本周华住公布三季报，Q3调整后净利润增长8.8%，较上半年放缓，酒店龙头虽然长期成长逻辑并未被打破，但由于未来存在诸多不确定性，景气度转弱才刚开始，我们建议继续观望，等候后续数据转好，目前估值已经触底，建议保持关注：首旅酒店、锦江股份。

- **大盘大幅上涨，传媒计算机板块领涨两市，餐饮旅游板块小幅上涨。**本周餐饮旅游板块指数上涨2.97%，表现强于沪深300指数（上涨2.85%），涨幅居于行业下游。个股方面，西安旅游、天目湖等小盘股涨幅居前。
- **华住Q3经营降速费用提升，调整后净利润增长8.8%。**华住公告Q3收入27.7亿元/增长15.9%，高于此前业绩指引（增长10.5%-12.5%），归属净利润6.7亿元/增长44.0%，主要是Q3产生未实现公允价值收益1.8亿元，剔除公允价值变动影响后归属净利润5.1亿元/增长8.8%，增速较Q1（+67.6%）与Q2（+38.7%）放缓，主要是Q3RevPAR增速下滑，计提分红和投资支出导致管理费用大幅提升。华住在Q3财报预计18年Q4净收入将增长17%-19%，预计全年净收入增长在18%-22%的预测区间上限。此外，公司计划2019年开业800-900家酒店，其中中高端占比75%-80%，预计关店150-200家，开业计划快于2018年（680-730家酒店）。
- **中央深改委审议通过海南发展文件，加速离岛免税政策落地。**11月14日下午，中央深改委召开中央全面深化改革委员会第五次会议，审议通过了《海南省创新驱动发展战略实施方案》、《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》、《关于调整海南离岛旅客免税购物政策工作方案》等一系列方案与意见。会议指出，党中央支持海南建设全岛自由贸易试验区，逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设，对海南实施创新驱动发展战略、建设国际旅游消费中心、加大财税支持力度、加强综合财力补助资金管理、调整离岛旅客免税购物政策，要统筹推进、抓好落实。此次会议有望加速离岛免税政策落地并推进海口、琼海等离岛免税经营网点的设立。
- **锦江国际完成收购丽笙酒店，成为全球第二大酒店集团。**锦江国际控股今年8月协议从海航集团手中收购美国丽笙控股100%的股权以及丽笙酒店集团旗下在瑞典上市的公司Radisson Hospitality AB 51.5%的流通股。11月13日，锦江国际宣布完成对丽笙酒店集团的收购。丽笙酒店集团是世界最大的酒店集团之一，总共拥有1,400多家正在运营和筹建中的酒店，超过22万间客房，业务遍及115个国家和地区。此次收购补齐锦江系在海外高端全服务酒店的短板，也让锦江一跃成为全球第二大酒店集团。
- **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

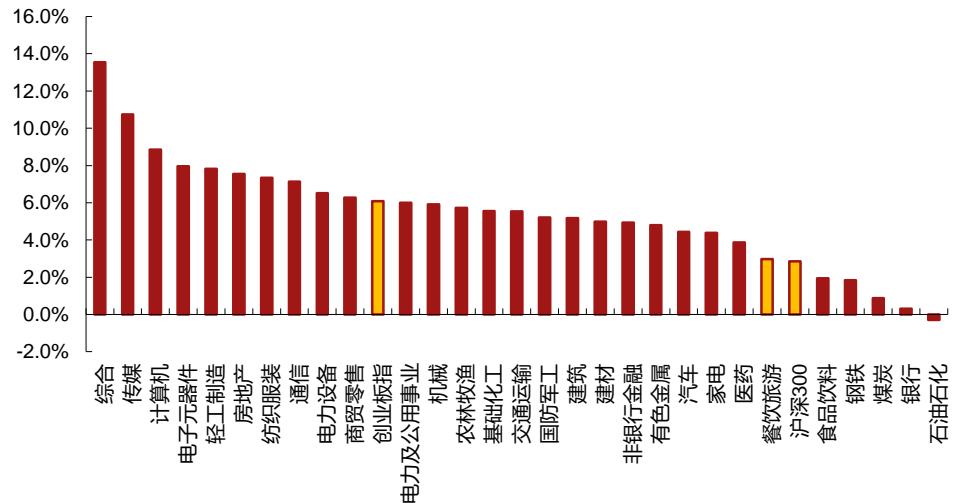
图表目录

图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.11.12-2018.11.16）	3
图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.11.12-2018.11.16）	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（2018.11.12-2018.11.16）	4
表 2：重点公司业绩及估值表（截至 2018 年 11 月 16 日）	4

一、本周行情回顾

餐饮旅游板块指数本周上涨 2.97%，表现强于沪深 300 指数（上涨 2.85%）。2018 年初以来，餐饮旅游板块下跌 6.44%，强于沪深 300 指数（下跌 19.18%）。

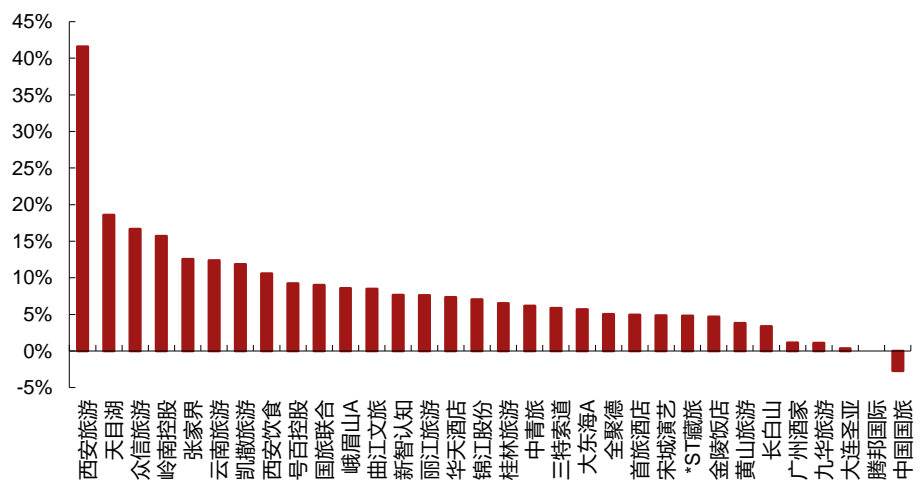
图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.11.12-2018.11.16）



资料来源：wind、招商证券

本周餐饮旅游板块涨幅前五的个股为西安旅游(+41.6%)、天目湖(+18.58%)、众信旅游(+16.64%)、岭南控股(+15.71%)、张家界(+12.55%)，跌幅前五的个股为中国国旅(-2.72%)、腾邦国际(0%)、大连圣亚(0.35%)、九华旅游(1.1%)、广州酒家(1.12%)。

图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.11.12-2018.11.16）



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 (2018.11.12-2018.11.16)

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	000610.SZ	西安旅游	41.60
	603136.SH	天目湖	18.58
	002707.SZ	众信旅游	16.64
	000524.SZ	岭南控股	15.71
	000430.SZ	张家界	12.55
跌幅前五	601888.SH	中国国旅	(2.72)
	300178.SZ	腾邦国际	0.00
	600593.SH	大连圣亚	0.35
	603199.SH	九华旅游	1.10
	603043.SH	广州酒家	1.12

资料来源: wind、招商证券

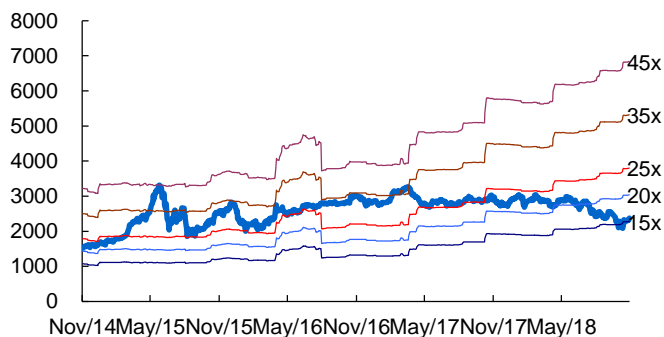
二、重点公司估值

表 2: 重点公司业绩及估值表 (截至 2018 年 11 月 16 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	17.99	0.22	0.64	0.92	1.00	83.48	27.91	19.62	18.02	强烈推荐-A
锦江股份	24.82	0.80	0.92	1.14	1.33	31.03	26.96	21.78	18.59	强烈推荐-A
中国国旅	55.16	0.93	1.30	1.85	2.26	59.56	42.56	29.89	24.44	强烈推荐-A
宋城演艺	22.86	0.62	0.73	0.93	1.21	36.87	31.32	24.53	18.91	强烈推荐-A
中青旅	14.65	0.67	0.79	0.88	1.02	21.87	18.54	16.68	14.36	强烈推荐-A
黄山旅游	10.13	0.47	0.55	0.65	0.72	21.55	18.42	15.69	14.04	审慎推荐-A
峨眉山 A	6.35	0.36	0.37	0.43	0.46	17.64	17.16	14.77	13.80	审慎推荐-A
丽江旅游	6.36	0.41	0.37	0.41	0.36	15.61	17.12	15.62	17.84	审慎推荐-A
凯撒旅游	8.02	0.26	0.27	0.39	0.47	30.30	29.18	20.55	17.09	审慎推荐-A
众信旅游	7.64	0.26	0.28	0.29	0.35	29.38	27.29	26.50	22.02	审慎推荐-A
腾邦国际	9.70	0.33	0.50	0.62	0.66	29.39	19.40	15.61	14.62	审慎推荐-A

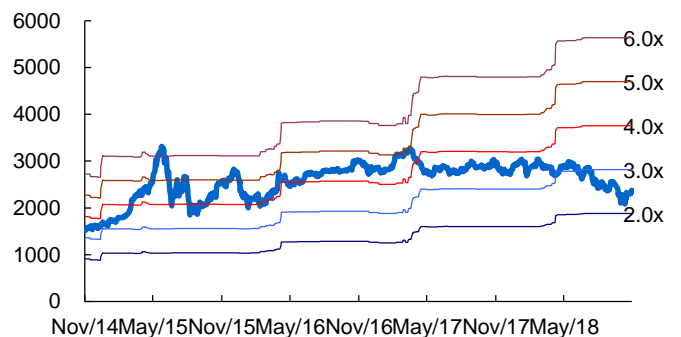
资料来源: wind、招商证券

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、锦江：完成收购丽笙酒店集团

11月13日，以锦江国际（集团）有限公司（锦江国际）为首的财团宣布，其已完成对 Radisson Hospitality, Inc. 的收购。Radisson Hospitality, Inc. 以丽笙酒店集团与其控股子公司 Radisson Hospitality AB 被市场所认知。丽笙酒店集团是世界最大的酒店集团之一，总共拥有 1,400 多家正在运营和筹建中的酒店，超过 22 万间客房，业务遍及 115 个国家和地区。今年 8 月，媒体报道锦江国际已与丽笙酒店集团达成协议，以每股 35 瑞典克朗的价格购买 Radisson Hospitality AB 51.15% 的流通股，并从海航集团手中购买丽笙酒店集团 100% 股权。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/125546>

2、复星旅文：港股 IPO 申请获港交所核准

复星旅游文化集团今年 9 月 3 日晚间向港交所提交招股书，拟谋求港股主板上市。复星旅文主要从事度假村及旅游目的地开发、管理及运营，并提供旅游产品、娱乐及其他旅游及文化相关服务。11 月 12 日，复星旅游文化集团港股 IPO 申请获得香港交易所上市核准。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/125530>

3、重庆市文旅委：重庆将推出 121 个精品文旅项目

11 月 13 日，重庆市文旅委和旅游部产业项目服务平台将在重庆举办“文化和旅游部产业项目服务平台第十二期产业精品项目交流对接会暨重庆市文化和旅游产业重点项目签约仪式”活动。来自国内的 400 多名行业代表将齐聚重庆，共同为推进重庆“文化强市”和“世界知名旅游目的地”建设出谋划策。据介绍，本次活动会将推介各类精品文化旅游产业项目 121 个，总投资超 2300 亿元。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/destination/2018/1113/9736.html>

4、中央深改委：审议通过了关于海南未来发展的一系列重要文件

11 月 14 日下午，中央深改委召开中央全面深化改革委员会第五次会议。会议审议通过了《海南省创新驱动发展战略实施方案》、《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》、《关于调整海南离岛旅客免税购物政策工作方案》等一系列方案与意见。会议指出，党中央着眼于我国改革开放和社会主义现代化建设全局，赋予海南全面深化改革开放新的使命，支持海南建设全岛自由贸易试验区，逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设。要按照党中央决策部署，完善政策体系，做好各项实施方案编制工作，尽快把四梁八柱搭建起来。对海南实施创新驱动发展战略、建设国际旅游消费中心、加大财税支持力度、加强综合财力补助资金管理、调整离岛旅客免税购物政策，要统筹推进、抓好落实。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2018/1114/9758.html>

5、出入境：实施外国人 144 小时过境免签政策再添五城

记者 15 日从国家移民管理局获悉，经国务院批准，自 2019 年 1 月 1 日起，厦门、青岛、武汉、成都、昆明 5 个城市将实施外国人 144 小时过境免签政策，来自 53 个国家的人员，持有效国际旅行证件和 144 小时内确定日期、座位前往第三国（地区）联程客票，可以从上述城市有关口岸免签入境，分别在厦门市、山东省、武汉市、成都市、昆明市免签停留 144 小时。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/125624>

四、行业重要公告

1、中国国旅：董事会审议通过设立全资子公司

中国国旅第三届董事会第十五次会议审议通过《关于设立国旅（海口）投资发展有限公司的议案》。为积极参与海南省国际旅游岛和自由贸易区（港）建设，会议同意公司全资子公司—国旅投资发展有限公司在海南省海口市设立全资子公司—国旅（海口）投资发展有限公司，注册资本为人民币 1 亿元，名称已实际注册为准。

2、凯撒旅游：关于股东协议转让股份暨权益变动

凯撒旅游二股东凯撒世嘉及其一致行动人新余杭坤、新余佳庆与华夏人寿保险股份有限公司签署股份转让协议，凯撒世嘉、新余杭坤、新余佳庆将其持有的上市公司合计 40,187,803 股股份（占上市公司总股本 5%）协议转让给华夏人寿，各方同意，标的股份的转让价格经协商确定为人民币 6.45 元/股，股份转让价款合计为 2.59 亿元。本次权益变动是凯撒世嘉、新余杭坤、新余佳庆根据其经营发展需要，同时考虑上市公司旅游业务和华夏人寿保险业务间天然的共生关系，为上市公司引入新的战略投资者。

3、广州酒家：审议通过股票期权激励计划

2018 年 11 月 15 日，广州酒家召开了第三届董事会第二十三次会议，会议审议通过了《关于〈广州酒家集团股份有限公司第一期股票期权激励计划（草案修订稿）〉及其摘要的议案》，本议案为特别决议议案，由已经出席股东大会的股东及股东代理人所持有表决权股份总数的 2/3 以上通过，分 13 项子议案进行审议，本次会议议案均获通过。

4、华住酒店：2018 年三季度财务报告

11 月 16 日，美股华住酒店（HTHT）公布 2018 年第三季度财报。Q3 实现营业净收入 27.7 亿元/增长 15.9%；归属净利润 6.7 亿元/增长 44.0%；剔除权益证券公允价值变动影响后归属净利润 5.1 亿元/增长 8.8%；调整后 EBITDA 10.1 亿元/增长 19.1%。华住在 Q3 财报预计 18 年 Q4 净收入将增长 17%-19%，预计全年净收入增长在 18%-22% 的预测区间上限。此外，公司计划 2019 年开业 800-900 家酒店，其中中高端占比 75%-80%，预计关店 150-200 家。

5、黄山旅游：关于处置可供出售金融资产进展的公告

2018年11月5日至11月16日，公司通过上海证券交易所交易系统以集合竞价方式继续减持华安证券共计1160万股。经初步测算，本次减持公司可获得投资收益约4388万元，占最近一个会计年度经审计净利润的10.6%。截至2018年11月16日收盘，公司尚持有华安证券4665万股，占华安证券总股本的1.29%。

6、锦江股份：关于持股5%以上的股东减持股份结果公告

公司于2018年4月21日披露了《关于持股5%以上的股东减持股份计划的公告》，弘毅投资基金拟在公告披露日15日后6个月时间内减持股份不超过本公司总股本的2%。截止本公告日，弘毅投资基金累计减持公司股份15,061,247股，占公司总股本的1.57%。本次减持股份计划实施完成后，弘毅投资基金持有公司股份105,264,729股，约占公司总股本的10.99%。

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。