

爱建证券有限责任公司

研究所

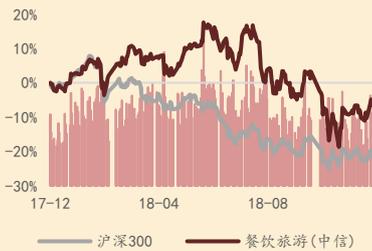
分析师：方采薇

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	2.79	-19.79	-3.29
相对表现	4.69	-2.70	17.48

相关报告：

《餐饮旅游行业周报》

《免税行业深度报告-全球旅游零售业巨头 Dufry 的经营分析与启示》

2018-10-22

《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

跟踪报告●餐饮旅游行业

2018 年 12 月 10 日 星期一

中青旅拟设立消费金融公司

投资要点：

□一周市场回顾：

上周餐饮旅游板块上涨 3.17%，沪深 300 指数上涨 0.28%。旅游板块涨幅高于沪深 300 指数，跑赢沪深 300 指数 2.89pct。板块自年初至今下跌 6.30%，仅次于银行板块（-5.83%），列所有中信一级行业第 2 位。上周有 26 个中信一级行业收涨。涨幅最高为农林牧渔行业 3.52%，跌幅最大为医药-2.28%。餐饮旅游行业上涨 3.17%，列全部 29 个中信一级行业第 2 位。延续前一周的涨势，上周餐饮旅游行业四个子板块再度全部收涨。涨幅较高的是旅行社子版块 4.88%，景区、酒店、餐饮子版块分别收于 1.19%/2.08%/3.10%。从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 22 只个股上涨，涨幅居前个股为中国国旅、大东海 A、桂林旅游、广州酒店、大连圣亚。

餐饮旅游行业估值在持续回调后进入一个相对稳定的平台期，近两周略有回升。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）为 27.79 倍，比前一周回升 0.81 个单位。估值溢价率上调 4.41pct 至 200.95%。各细分子行业的估值维持低位调整格局，近期略有回升。截至上周收盘景区、旅行社、酒店、餐饮子版块估值分别为 24.31 倍（+0.25）、32.37 倍（+1.54）、23.01 倍（+0.23）、35.35 倍（+1.20）。

□投资建议：

中美贸易摩擦暂缓却突发华为事件；欧洲政治局势走向不明，英国脱欧变“拖欧”，法国因“黄背心”运动而局势动荡。我国经济承压仍有下行空间。除了以上外部因素外，对于旅游消费来说，更大的影响因素来自于人们的情绪和对未来的预期，而马上到来的元旦假期和春节假期将成为观察人们对旅游和消费热情的绝佳窗口。

我们坚持认为长期来看旅游行业增长的内在逻辑未改变，人口红利和消费分级红利仍有相当大的空间。当下随着大盘和消费股的调整，餐饮旅游行业经历了回调，部分优质标的估值已回到低位，而在大盘蓄势上涨时，旅游行业显示出良好的价格弹性。维持整个行业“同步大市”的评级。推荐标的：1) 免税业龙头公司中国国旅（601888，离岛免税政策利好，并购整合，探索国际扩张）；2) 关注具备长期成长空间，业绩表现良好的公司：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 天巡发布行业趋势报告：NDC 直订使辅收翻倍，航司转化率升 20%.....	6
2.2 携程升级高铁游产品 打通用车餐饮等服务.....	6
2.3 安徽合肥首次开通直飞俄罗斯航线.....	6
2.4 山东省国有景区门票价格在 2018 年初基础上总体降幅达到 50%.....	6
2.5 南航集团拟进行股权多元化改革.....	7
3、上市公司重点公告.....	8
3.1 黄山旅游：关于与黄山机场续签合作协议的公告（2018-12-8）.....	8
3.2 中青旅：关于与关联方中国光大银行股份有限公司及其他发起人共同出资设立消费金融公司的关联交易公告（2018-12-8）.....	8
4、未来大事提醒.....	9
风险提示：.....	9

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

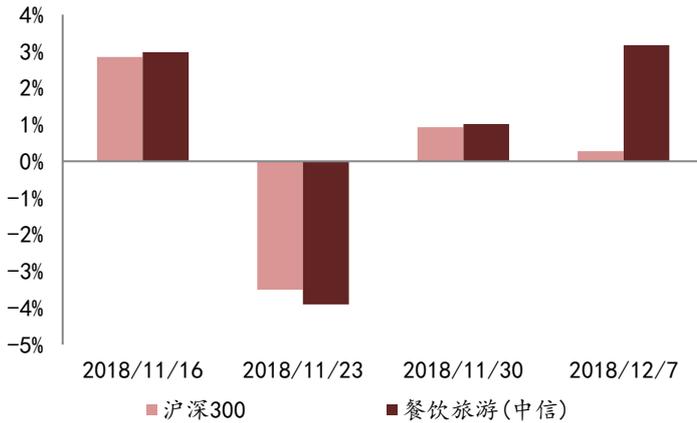
表格 1：个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2：未来大事提醒.....	9
表格 3：餐饮旅游行业重点股票池.....	10

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

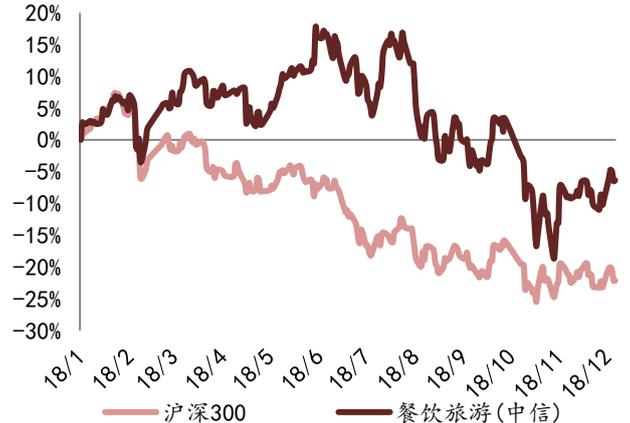
上周餐饮旅游板块上涨 3.17%，沪深 300 指数上涨 0.28%。旅游板块涨幅高于沪深 300 指数，跑赢沪深 300 指数 2.89pct。板块自年初至今下跌 6.30%，仅次于银行板块（-5.83%），列所有中信一级行业第 2 位。

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

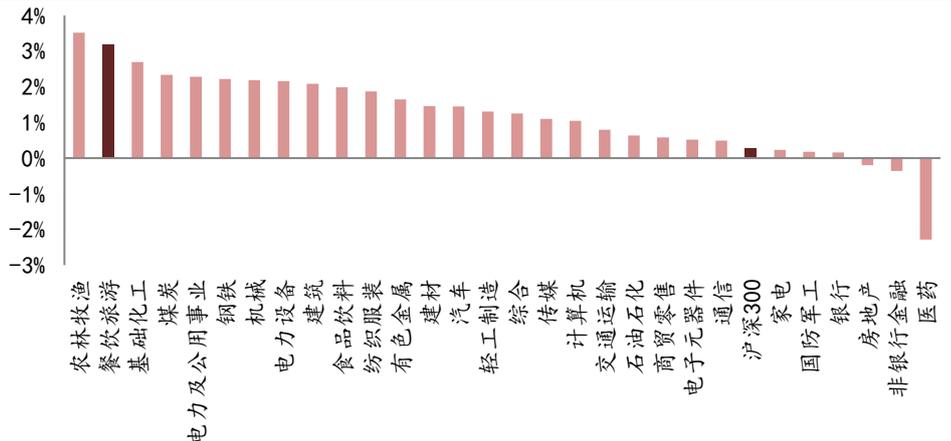
图表 2：年初至今餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周有 26 个中信一级行业收涨。涨幅最高为农林牧渔行业 3.52%，跌幅最大为医药-2.28%。餐饮旅游行业上涨 3.17%，列全部 29 个中信一级行业第 2 位。

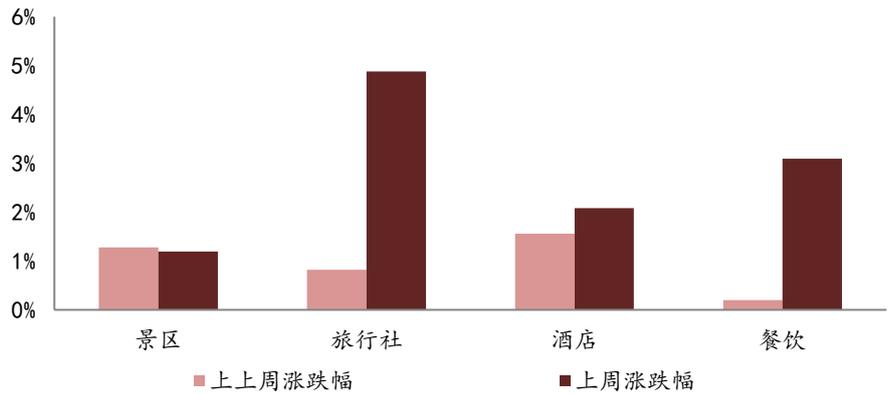
图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，爱建证券研究所

延续前一周的涨势，上周餐饮旅游行业四个子板块再度全部收涨。涨幅较高的是旅行社子版块 4.88%，景区、酒店、餐饮子版块分别收于 1.19%/2.08%/3.10%。

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

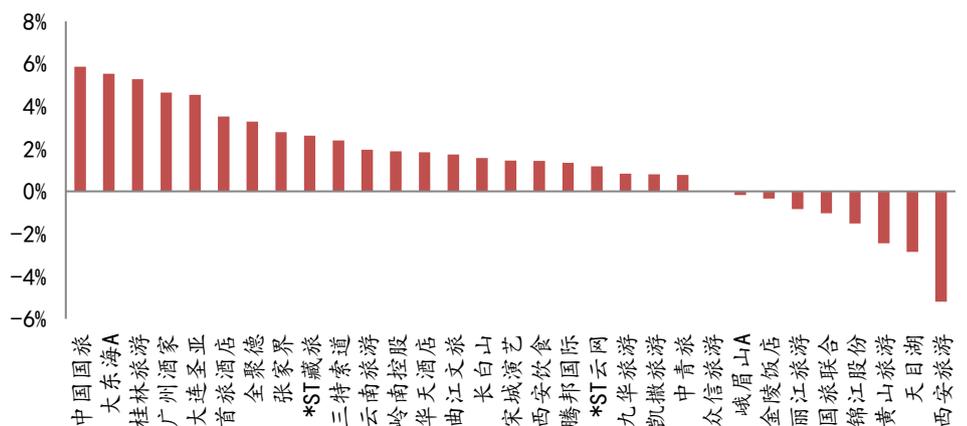
从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 22 只个股上涨，涨幅居前个股为中国国旅、大东海 A、桂林旅游、广州酒店、大连圣亚。涨跌幅居前情况见表格 1。

表格 1：个股涨跌幅前五名

涨幅居前个股		跌幅居前个股	
中国国旅	5.87%	西安旅游	-5.19%
大东海 A	5.53%	天目湖	-2.85%
桂林旅游	5.27%	黄山旅游	-2.45%
广州酒家	4.65%	锦江股份	-1.52%
大连圣亚	4.54%	国旅联合	-1.03%

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

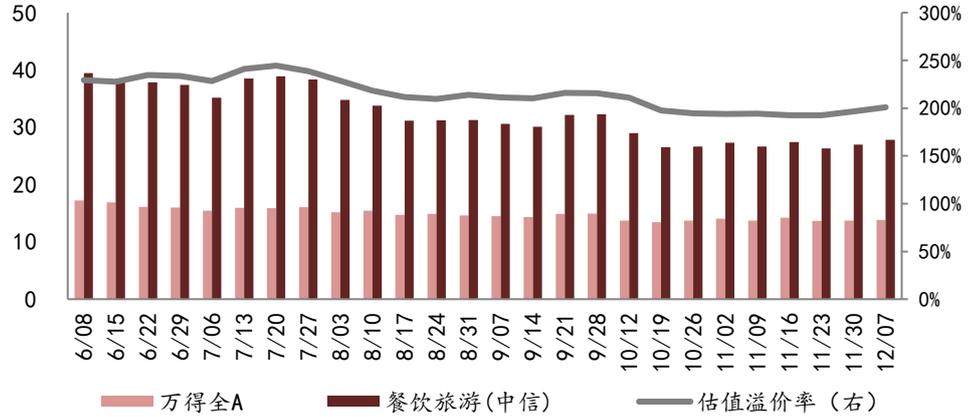


数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 估值跟踪

餐饮旅游行业估值在持续回调后进入一个相对稳定的平台期，近两周略有回升。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值(TTM整体法)为27.79倍，比前一周回升0.81个单位。估值溢价率上调4.41pct至200.95%。

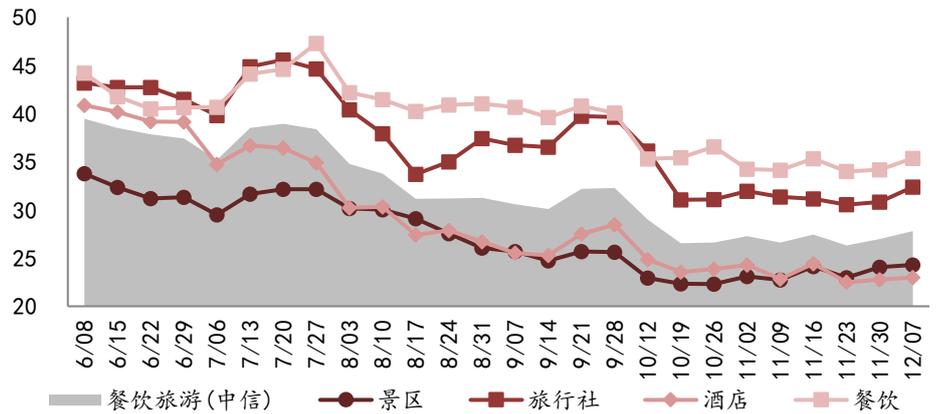
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全A指数估值溢价率



数据来源：Wind，爱建证券研究所

各细分子行业的估值维持低位调整格局，近期略有回升。截至上周收盘景区、旅行社、酒店、餐饮子板块估值分别为24.31倍(+0.25)、32.37倍(+1.54)、23.01倍(+0.23)、35.35倍(+1.20)。

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 天巡发布行业趋势报告：NDC 直订使辅收翻倍，航司转化率升 20%

携程旗下机票比价网站天巡（Skyscanner）最近通过一份报告，分析了 2019 年旅游行业的主要趋势，研究了航空公司应该如何抓住行业发展的机遇，更好地服务不断增长的乘客。根据 IATA 预测，未来 20 年全球航空乘客数量将增加一倍，2037 年将达到 82 亿。

除了辅助收入翻倍之外，航司网站从浏览到预订的转化率平均提升了 20%，其中移动端转化率提高了 50%。

来源：环球旅讯

2.2 携程升级高铁游产品 打通用车餐饮等服务

12 月 8 日晚间消息，携程近日举行高铁游升级发布会，与黄山景区酒店签订战略合作协议，宣布黄山高铁站至黄山景区酒店的接驳车项目正式上线。这是继今年 9 月份，携程正式宣布上线“高铁游”频道之后的又一举措，携程将高铁产品与地接用车等需求结合，试图解决用户从高铁站到景区最后一小时交通、查找目的地旅行攻略以及当地特色美食等问题，实现“一站式”的高铁游服务。

据悉，此前携程 App 上线的“高铁游”频道，在实现高铁沿线城市全覆盖的同时，还将提供目的地城市酒店、景点、旅游线路、当地玩乐等产品预订服务，满足消费者“乘着高铁去旅行”的需求。

来源：新浪科技

2.3 安徽合肥首次开通直飞俄罗斯航线

记者 7 日从合肥新桥国际机场获悉，合肥当日开通了直飞俄罗斯航线，这是安徽自 2017 年首开赴埃及洲际直飞航线后，开通的第二条洲际直飞航线。据了解，该条航线采用空客 A320 客机，由俄罗斯乌拉尔航空执飞，每周一班往返，周五发班，自合肥新桥国际机场始发，在俄罗斯新西伯利亚停靠，后飞往莫斯科，旅客途中无需换机。

安徽是俄罗斯游客青睐的旅游目的地，在安徽省天柱山脚下有一个著名的“俄罗斯村”，每年都会吸引众多俄罗斯游客来此习武养生。据天柱山风景区管委会统计，截至今年 8 月底，天柱山景区共接待境外游客逾 8 万人次，其中，俄罗斯游客超过 1.2 万人次。

来源：中新网

2.4 山东省国有景区门票价格在 2018 年初基础上总体降幅达到 50%

根据《山东省发展和改革委员会关于进一步降低国有景区门票价格的通知》（下称《通知》），对依托风景名胜区、自然保护区、文物保护单位等公共资源且由政府投资建设和管理的国有景区，单票降价幅度应达到 30% 左右；2018 年已公布降价方案，但未达到降幅要求的，应建立降价通道，进一步降低门票价格。

降低单票价格的同时，采取多种方式、多种措施，如降低景区内索道、游览车等交通服务价格，降低或取消园中园门票价格，以及对地域相近、互补性强及形成特色的旅游线路实施联票价格改革等，拓展降价空间，确保完成总体降价 50% 的目标要求。

来源：第一旅游网

2.5 南航集团拟进行股权多元化改革

12 月 6 日晚间，中国南方航空股份有限公司（南方航空）公告称，于 2018 年 12 月 6 日接到控股股东中国南方航空集团有限公司（以下简称“南航集团”）通知，为贯彻落实中共中央和国务院关于深化国有企业改革的有关要求，南航集团拟进行股权多元化改革。

南航集团是南方航空控股股东，直接及间接持有南方航空 50.54% 股权。

公告称，截至 12 月 6 日，南航集团股权多元化改革仍在筹划阶段，相关方案论证及审批等工作尚未完成，存在不确定性。南方航空将密切关注进展情况，严格按照有关法律法规及规范性文件的要求，及时履行信息披露义务。

来源：澎湃新闻

3、上市公司重点公告

3.1 黄山旅游：关于与黄山机场续签合作协议的公告（2018-12-8）

鉴于中远程游客来黄山主要是游览黄山景区，航空旅客的消费能力较强、逗留时间较长，为进一步开拓黄山中远程客源市场，本着资源共享、优势互补、平等互利的原则，公司六届董事会第二十九次会议审议通过了《关于签署〈黄山中远程旅游市场合作开发协议〉的议案》（详见公司 2017-035 号公告）。

鉴于上年合作协议已期满，且执行效果符合预期。为进一步继续开拓黄山中远程客源市场，保持合作的延续性，公司于 2018 年 12 月 6 日召开的七届董事会第十次会议审议通过了关于续签《黄山航空旅游市场合作开发协议》的议案。

同意公司与安徽民航机场集团有限公司黄山机场分公司（以下简称“黄山机场”）约定继续维持航线资金投入，新增、加密黄山机场至国内外主要客源市场的航线和航班数，改善黄山市航空条件，致力提升黄山旅游中远程游客比例。

本协议有效为一年。协议期内，公司支付黄山机场奖励款总额不超过 5000 万元。

3.2 中青旅：关于与关联方中国光大银行股份有限公司及其他发起人共同出资设立消费金融公司的关联交易公告（2018-12-8）

2017 年 7 月 21 日，公司召开第七届董事会临时会议，审议通过了《关于出资 2 亿元与光大银行共同发起设立光大消费金融股份有限公司（筹）的议案》。

2018 年 1 月 4 日，财政部批复同意公司控股股东中青旅集团公司 100% 国有产权划转至中国光大集团股份公司，根据《上海证券交易所股票上市规则》，中国光大银行股份有限公司作为中国光大集团股份公司控股子公司，与公司构成关联法人。

近期，消费金融公司另一家发起人发生变动，公司拟与中国光大银行股份有限公司、王道商业银行股份有限公司共同发起设立消费金融公司。现将该事项提交公司董事会审议。

消费金融公司注册资本 10 亿元，其中中国光大银行股份有限公司出资 6 亿元，持有 60% 股权；王道商业银行股份有限公司出资 2 亿元，持有 20% 股权；公司出资 2 亿元，持有 20% 股权。

设立消费金融公司尚需经中国银监会审核通过。

本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

4、未来大事提醒

表格 2：未来大事提醒

日期	个股	事件
2018-12-11	大连圣亚	临时股东大会
2018-12-11	锦江股份	临时股东大会
2018-12-13	云南旅游	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	31.53	2.60	0.27	0.41	0.51	27.55	18.35	14.84	推荐
002707	众信旅游	21.93	2.35	0.28	0.32	0.41	23.89	20.78	16.51	推荐
300144	宋城演艺	24.98	3.91	0.73	0.91	1.03	30.56	24.52	21.66	推荐
300178	腾邦国际	16.67	2.06	0.50	0.62	0.77	19.66	15.92	12.82	推荐
600138	中青旅	16.74	1.70	0.79	0.89	1.01	18.06	16.08	14.08	推荐
600258	首旅酒店	19.26	2.10	0.77	0.91	1.07	22.43	19.12	16.18	推荐
600754	锦江股份	20.91	1.72	0.92	1.16	1.38	24.70	19.66	16.47	推荐
601888	中国国旅	34.29	7.20	1.30	1.80	2.42	45.09	32.47	24.15	推荐

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