

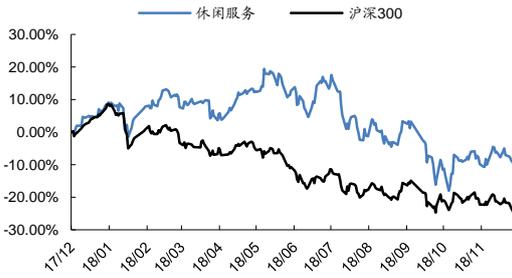
研究所

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

日本旅游签证简化政策 1月4日正式实施

——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	-0.3	-13.0	-10.8
沪深300	-3.6	-11.2	-25.3

相关报告

- 《休闲服务行业周报: 双旦春节避寒游, 同程艺龙海岛出境机票预订热》——2018-12-17
- 《休闲服务行业周报: 复兴旅文 IPO 定价 15.6 港元, 携程进军滑雪市场》——2018-12-11
- 《休闲服务行业周报: 关注新兴产业和龙头公司》——2018-12-03
- 《休闲服务行业 2019 年投资策略: 龙头持续领先, 科技引领行业新趋势》——2018-12-02
- 《休闲服务行业周报: 美团第三季度营收同比增长 97%, 同程艺龙香港上市》——2018-11-26

投资要点:

■**体育产业迎来催化政策, 关注板块“双旦”行情。**12月21日, 国务院办公厅发布《关于加快发展体育竞赛表演产业的指导意见》, 提出到2025年体育竞赛表演产业总规模达2万亿元; 建设若干具有较大影响力的体育赛事城市和体育竞赛表演产业集聚区; 推出100项具有较大知名度的体育精品赛事; 打造100个具有自主知识产权的体育竞赛表演品牌; 培育一批具有较强市场竞争力的体育竞赛表演企业等系列规划。整体看, 规划对行业整体发展规模和具体的细分领域都提出了较多发展目标和支持措施。体育产业一直是近年来国家积极支持和鼓励的产业之一, 尤其和国外对比, 我国体育产业的空间仍旧很大。但具体落实到盈利角度, 由于产业配套欠缺, 制度不完善, 及相关经验不足等因素制约, 体育产业链中能够盈利的环节相对较少, 尤其是落实到公司经营角度, 能够盈利的更是不多, 部分转型至体育板块的公司经营一直相对困难。未来在政策的大力支持及产业不断发展的背景下, 体育产业的发展空间仍值得关注。此外, 临近圣诞和元旦双节, 建议积极关注旅游板块的行情。

■**看好行业长期发展趋势。**未来随着需求提升、交通条件不断完善、产品愈发丰富, 行业将持续稳健发展, 维持行业“推荐”评级。子板块方面, 我们相对看好政策支持力度较大的免税子板块, 此外关注酒店、旅行社和景区等龙头个股。

■**建议重点关注板块龙头。**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)、宋城演艺(六间房风险逐渐解除&模式优)、首旅酒店(行业处于向上拐点周期&龙头)及黄山旅游(高铁通车)等

■**行情回顾: 板块周跌 3.32%, 跑输大盘 0.33PCT。**上周餐饮旅游板块跌 3.32%, 跌幅 14/29 (中信行业指数), 跑输大盘 0.33PCT, 跑赢沪深 300 指数 0.99PCT。年初至 12 月 21 日餐饮旅游板块跌 10.1%, 跌幅 29/29 (中信行业指数), 分别跑赢大盘和沪深 300 指数 13.8 和 14.7PCT。上周板块 8 只个股上涨, 23 只个股下跌。上涨前三名个股分别为西安旅游(+9.8%)、ST 云网(+5.7%)和腾邦国际(+3.4%), 下跌较大个股为大连圣亚(-17.7%)、首旅酒店(-6.9%)和张家界(-6.3%)。

■**板块估值处于历史相对低位。**2月21日, 板块 TTM 整体法市盈率(剔除负值)为 25 倍, 对应 2018 和 2019 年的预测市盈率(剔除负值)分别为 23 和 19 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 34、22、21、19、24 和 22 倍, 对应 2018 年预测市盈率分别为 31、19、17、18、24 和 18 倍。

■**重点资讯:** 同程艺龙发布春运大数据, 升级旅途体验; 2018 酒店业市

场新风向：整体收入缓慢增长，二线城市成投资热门；日本旅游签证简化政策1月4日正式实施；凯撒旅游度假迈向优雅精致 小众目的地受追捧

■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	2018-12-21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000796.SZ	凯撒旅游	6.91	0.41	0.48	0.62	16.85	14.4	11.15	买入
000888.SZ	峨眉山 A	5.7	0.37	0.45	0.5	15.41	12.67	11.4	增持
000978.SZ	桂林旅游	5.25	0.23	0.27	0.33	22.83	19.44	15.91	增持
002707.SZ	众信旅游	6.46	0.27	0.29	0.33	23.93	22.28	19.58	增持
300144.SZ	宋城演艺	19.7	0.73	0.88	1.05	26.99	22.39	18.76	买入
600054.SH	黄山旅游	9.55	0.55	0.58	0.64	17.36	16.47	14.92	买入
600138.SH	中青旅	13.14	0.79	0.9	1.01	16.63	14.6	13.01	买入
600258.SH	首旅酒店	16.3	0.77	1.04	1.23	21.17	15.67	13.25	增持
601888.SH	中国国旅	58.22	1.3	1.94	2.47	44.78	30.01	23.57	买入
603043.SH	广州酒家	25.11	0.84	1.03	1.2	29.89	24.38	20.93	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 3.32%，跑输大盘 0.33PCT.....	4
2、 行业重点资讯：同程艺龙发布春运大数据，升级旅途体验.....	6
3、 本周观点更新：体育产业迎来催化政策，关注板块“双旦”行情.....	13
4、 本周重点推荐个股及逻辑	13
5、 风险提示	15

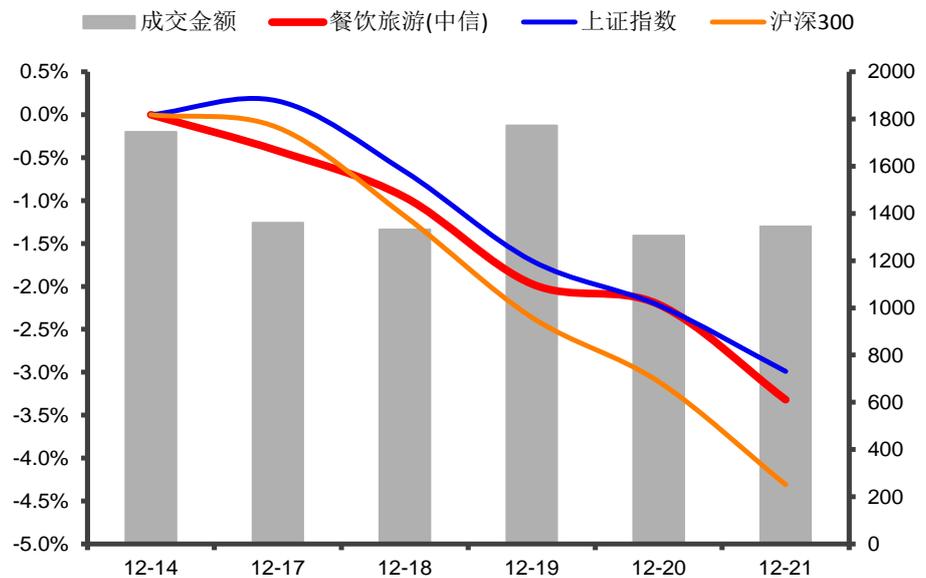
图表目录

图 1： 餐饮旅游板块上周跑输大盘 0.33 个百分点.....	4
图 2： 年初至 12 月 21 日餐饮旅游板块跑赢大盘 13.8 个百分点.....	4
图 3： 年初至 12 月 21 日餐饮旅游板块跌幅居于中信一级子板块第 29 位.....	5
图 4： 年初至 12 月 21 日板块 4 只个股为正收益.....	5
图 5： 板块 TTM 估值处于相对底部位置.....	6
表 1 板块 TTM 整体法市盈率（剔除负值）为 25 倍.....	6

1、餐饮旅游板块周跌 3.32%，跑输大盘 0.33PCT

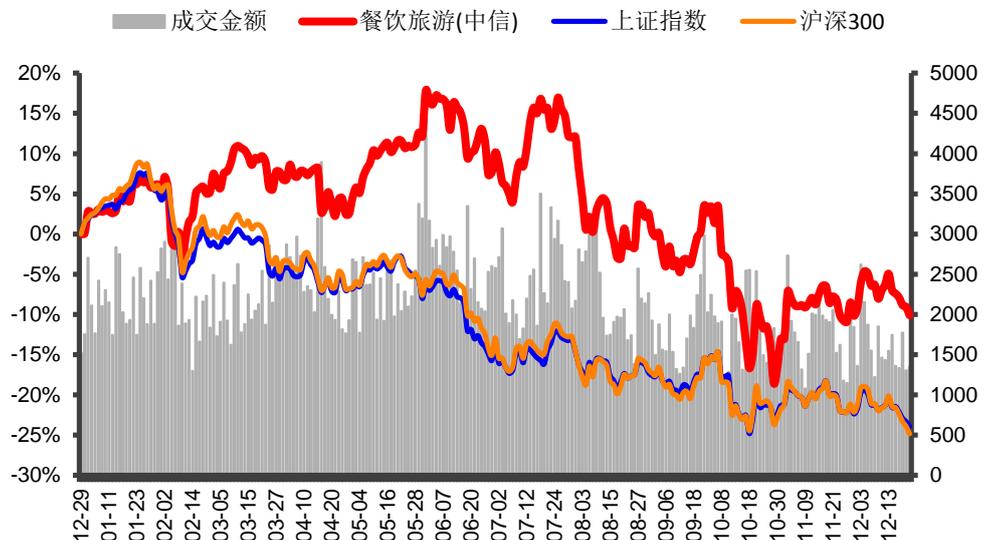
板块周跌 3.32%，跑输大盘 0.33PCT。上周餐饮旅游板块跌 3.32%，跌幅 14/29（中信行业指数），跑输大盘 0.33PCT，跑赢沪深 300 指数 0.99PCT。年初至 12 月 21 日餐饮旅游板块跌 10.1%，跌幅 29/29（中信行业指数），分别跑赢大盘和沪深 300 指数 13.8 和 14.7PCT。上周板块 8 只个股上涨，23 只个股下跌。上涨前三名个股分别为西安旅游（+9.8%）、ST 云网（+5.7%）和腾邦国际（+3.4%），下跌较大个股为大连圣亚（-17.7%）、首旅酒店（-6.9%）和张家界（-6.3%）。

图 1：餐饮旅游板块上周跑输大盘 0.33 个百分点



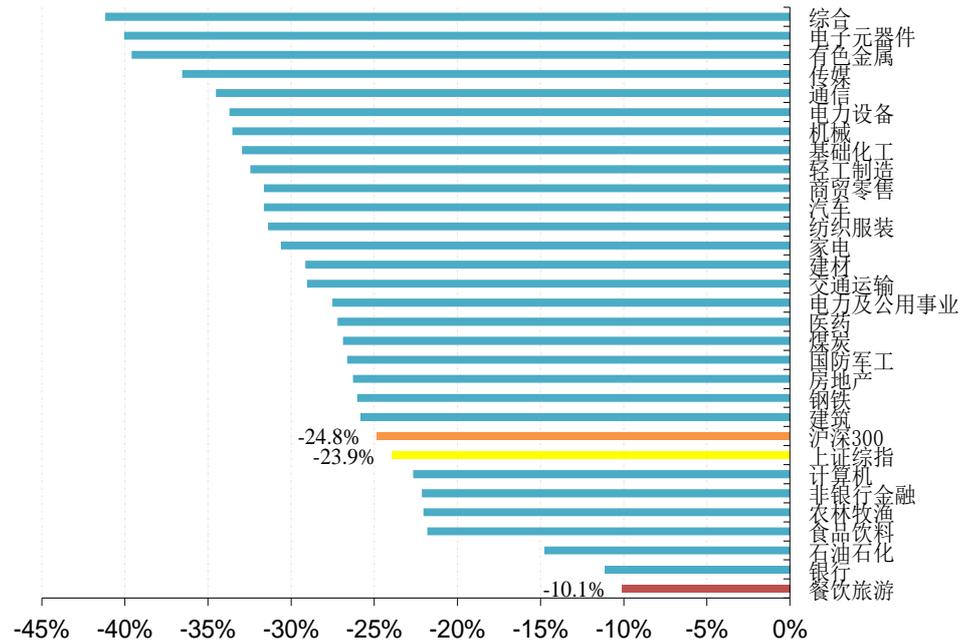
资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：年初至 12 月 21 日餐饮旅游板块跑赢大盘 13.8 个百分点



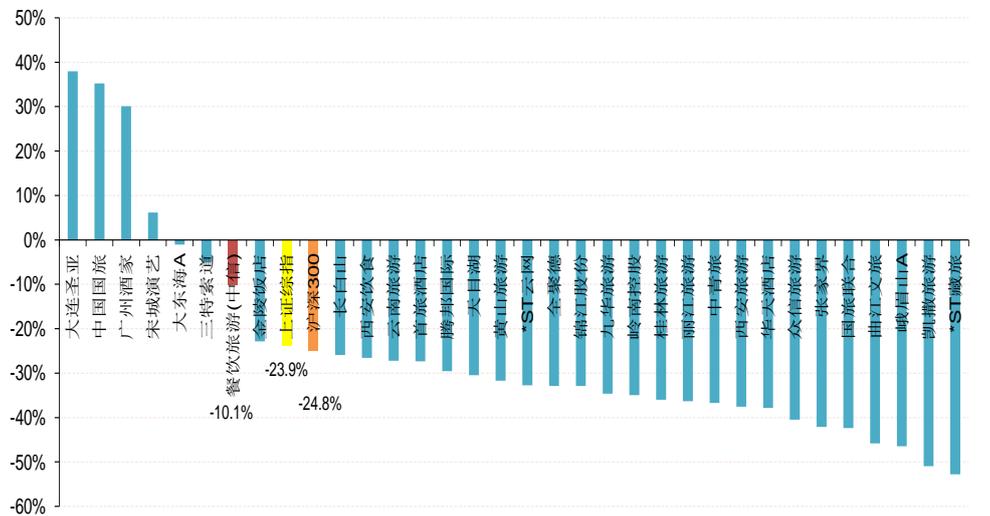
资料来源：wind，国海证券研究所

图 3: 年初至 12 月 21 日餐饮旅游板块跌幅居于中信一级子板块第 29 位



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 4: 年初至 12 月 21 日板块 4 只个股为正收益



资料来源: wind, 国海证券研究所

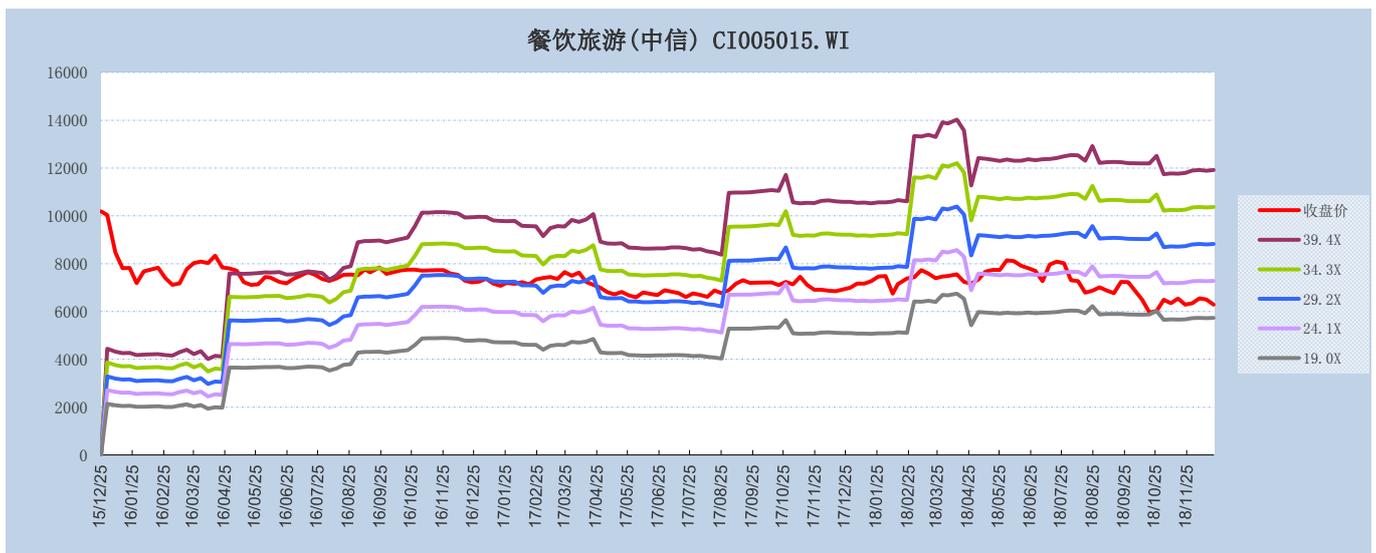
板块估值处于历史相对低位。12月21日,板块TTM整体法市盈率(剔除负值)为25倍,对应2018和2019年的预测市盈率(剔除负值)分别为23和19倍。其中,免税、酒店、旅行社、旅游综合、餐饮和景区对应的TTM整体法市盈率(剔除负值)分别为34、22、21、19、24和22倍,对应2018年预测市盈率分别为31、19、17、18、24和18倍。板块整体估值处于历史相对低位。

表 1 板块 TTM 整体法市盈率（剔除负值）为 25 倍

子板块	12月21日 总市值, 亿元	12月21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	TTM 整体 法市盈率 中值, 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	2813	88	26.3	25.0	23.1	22.6	19.1	16.1	3.2
免税	1137	1137	34.2	34.2	34.2	31.4	24.5	20.1	8.1
酒店	476	79	21.6	21.6	25.5	19.0	16.0	13.5	1.8
旅行社	185	46	23.2	20.6	21.2	17.0	13.6	11.2	2.4
旅游综合	453	113	20.2	19.0	15.4	18.2	15.7	13.6	2.6
餐饮	185	46	34.4	24.1	25.2	24.2	20.3	16.8	4.7
景区	377	29	23.7	21.8	24.7	18.3	18.9	16.7	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: 同程艺龙发布春运大数据, 升级旅途体验

1) 同程艺龙发布春运大数据, 升级旅途体验 (品橙旅游, 20181221)

12月21日, 同程艺龙在北京召开2019春运大数据发布会, 通过对数据的深度挖掘, 分析2019年春运的整体趋势。并与多家企业联合成立“春运出行同盟”, 向旅客提供全面的出行保障服务。

“回家”依然是不变的主题

来自同程艺龙的大数据显示，71%的2019年春运旅客是以家作为出行目的地，这个数据基本与去年持平，也表明尽管“春节黄金周”外出旅行越来越流行，但是“回家”依然是中国人春节不变的主题。

相关数据还显示，随着90后走出校园，步入社会，他们已经逐渐成为春运出行预订的新主力，同时，对比70后、80后等，90后的春运出行更加随心，即使是超过12小时的旅程，大约41%的90后要在出行前一周内才开始规划。

随着科技进步，春运购票大家已经不再习惯于彻夜排长队，网络购票越来越普及，同程艺龙的数据显示，旅客整体网络购票率已经超过75%以上。但是，网络购票，对于一些群体来说，依然显得有些困难，例如外来务工群体，网络购票率仅为49%。同程艺龙的数据分析还发现，旅客在网络订票所需的平均操作时长，随着年龄增长而有所增加，例如，20岁以下群体平均使用时间在134秒，40-49岁群体所需的平均时间则为152秒，60岁以上群体所需的平均时间更是增加到了164秒。

“慧行 2.0”，升级春运出行体验

为了解决旅客出行的痛点，更好的满足不同人群的出行需求，同程艺龙还在发布了“智慧春运”出行解决方案的升级版——慧行 2.0，依托“互联网+大数据”模式，创造性地解决用户信息不对称的痛点，在同一页面提供多场景备选方案，覆盖火车、飞机、汽车、轮船等多品类，为用户量身打造“最快、最省、最舒适”等维度的“替换、接续”型出行方案。

随着我国旅客运输网络的不断发展以及春运总客流量迎来增长拐点，供需关系的紧张程度将一定程度缓解，而与此同时，旅客对于出行体验的要求增加，注重出行质量的时代或已开启。

对于出行质量的要求提升，一方面体现在旅客的出行决策变化更复杂，对于行程中接驳、换乘、就餐、住宿等需求也都在凸显。另一方面，不同人群和场景的旅客个性化诉求，对出行服务的预订便利性和推荐精准性提出了更高的要求。

同程艺龙深耕四年布局大交通领域，目前交通出行的生态圈已经初具规模，覆盖飞机票、火车票、汽车票、用车等品类。同程艺龙高级副总裁、交通事业群 CEO 厉亮介绍，交通品类不断覆盖的过程也是数据积累的过程，正因如此，同程艺龙在海量消费数据的基础上不断迭代产品和提升技术，最终推出了“智慧春运”出行解决方案——慧行，期望用大数据赋能春运，让回家更简单。

此外，“慧行”的贴心之处还体现在人工智能上，为了满足用户的需求，在2019春运前“慧行 2.0”上线了语音查询购票，预定购票功能，人机交互让购票更简单。

据了解，同程艺龙在人工智能的探索上，除“慧行”外，在智慧酒店也有所布局。业界期待已久的智慧酒店同程艺龙已在国内正式落地。主要是以小程序为基点，

串连起预订、入住、休闲娱乐、周边服务、离店等全方位体验。到酒店刷脸即可入住，刷脸进门，多环节实现无人服务。提升用户和酒店效率，让人从低效的工作中解放出来，让酒店更懂你。

春运出行同盟，旅途不止于行

众所周知，春运回家除了决策难、购票难等问题，出行体验也是一大痛点，行李多、排队久、打车难、吃饭贵等问题饱受旅客诟病。针对这一用户痛点，同程艺龙联合哈罗单车、滴滴、饿了么、首汽、车来了等出行生活类异业品牌，成立“春运出行同盟”，联合为旅客提供满足旅途中各项需求的服务。从旅途中的外卖送餐到回家的最后一公里，春运出行同盟都将一一满足。

实际上，从2016年10月开始，同程艺龙交通事业群就以VIP服务中心为轴心，为用户提供车上餐食预订、接送站、停车接驳等多元化出行服务，“春运出行同盟”的成立，更是让这些旅途中的服务更多元，更专业。

厉亮表示，为了提高用户体验、深化同程品质服务，同程艺龙交通事业群未来还将一如既往地致力于提供从线上延伸到线下的出行服务，在客户需求的基础上不断探索深化，打造一站式的出行体验。

2) 2018 酒店业市场新风向：整体收入缓慢增长，二线城市成投资热门（石基信息，20181221）

整体来看，在酒店业市场预期良好的背景下，国内酒店市场整体业绩持续增长，二线城市成为投资热点。但从具体营收数据来讲：酒店收入增长缓慢；一二三线城市酒店客房收入差距明显；酒店餐饮营收压力较大；人效急需提升；理性投资趋向更加明显。酒店需要更加重视和利用技术创新，提升运营效率和服务体验。

在12月11日“石基数字化创新峰会-技术驱动资产和运营提升”大会上，浩华顾问管理公司北京办公室项目总监祝一尘通过一系列最新调研数据，深度解读了2017-2018年中国酒店市场的发展动态和趋势预测。以下是精华内容分享。

一、中国酒店市场整体业绩：持续攀升

2018年上半年旅游业整体数据发展态势良好，不论是旅游人数还是旅游总收入都维持两位数增长。截至9月，整体中国高端酒店业平均入住率和平均房价呈现上升态势，平均每间房收益达到3.6%的增长。

分区域来看，相对来说，西南以及西北地区涨幅明显，达到了10.2%和6.2%，而东北地区成为唯一平均每间房收益下降的区域。

在这样相对积极的市场环境中，2018年9月市场景气报告显示，酒店业主对2018年酒店的业绩和2019年年初业绩呈积极乐观的态度。

二、酒店投资现状：二线城市成热门

在多元化酒店产品开发和新城建设带动二线城市发展的背景下：过去三年，国际中高端品牌酒店的整体签约量以平均每年 40% 的增速发展。到 2018 年上半年，共有 284 家酒店签约。在如此高的签约数量中，二线城市名列前茅，并且以新一线城市为重点。这些城市酒店签约数量猛增的原因主要在于：利好政策多，经济活力强。

分层次来看，2016、2017、2018 年酒店投资态势整体趋向务实理性，中档及中高档酒店占比 60-80%，这也是推动酒店签约数量不断上涨的原因。

值得注意的是，2018 年上半年高档及以上酒店签约量有所回升，占到 25%：一方面，选址主要集中在二线城市新城区域，发展潜力较大；另一方面，市场回暖使投资者对高档酒店信心回升。

三、酒店营收真相：改善空间大

1. 整体收入缓慢增长

据《2018 年中国饭店业务统计》的五星级酒店数据，每可供房经营收入在过去五年呈缓慢复苏迹象，其中主要由增速为 5% 的一线城市带动，二三线城市稍逊，三线城市甚至停滞不前。

原因在于二三线城市投资回报不理性的，供需尚未达到平衡。还需要指出的是，从 2016 到 2017 年，二三线城市每可供房经营收入分别上升了 14% 和 7%，2017 年整体数据相对积极。

2. 客房收入差距明显

一二三线城市酒店整体收入差距情况，从客房收入最能直接体现。

具体来说：一线城市平均入住率在 70% 以上，平均房价接近 900 元，是相对健康水平；而三线城市相对令人担忧，平均房价不足 500 元，入住率不到 50%。这导致很多酒店在三线城市没有使用更多的技术应用，而只在考虑如何提高房价。在这种情况下，三线城市每间房客房收入只达到一线城市的三分之一。

3. 餐饮营收压力较大

餐饮业务在高端酒店一直是重中之重，不论一线城市还是三线城市，餐饮收入基本能占到总收入的 40% 及以上，尤其是三线城市在客房收入陷入瓶颈的情况下，其餐饮收入更是占到总收入的半壁江山。因此酒店业的餐饮营收压力越来越大。

在 2015 到 2017 年，大量酒店餐厅开始转型并打造大众亲民路线，餐饮使用率有一定程度上升，但整体仍处于偏低状态，与社会餐饮还存在明显竞争差距。同时，酒店餐厅人均消费呈相对下降趋势。在整体运营成本和人工成本不断上涨的大环境下，酒店餐饮经营仍承受着较大压力，改善任重道远。

4. 人工成本大涨，人效急需提升

除了餐饮收入和客房收入外，酒店不容忽视的业绩数据还有人工比。举例来说，在过去五年，二三线城市的每可供房均摊员工数和每住客房均摊员工数皆呈下降趋势。原因在于二三线城市长期处于入住率较低状态，酒店经营者对人工比越来越理性。然而，大陆一线城市的均摊员工数仍高于香港。这也是当前众多的数字化解决方案致力于提升酒店人房比的原因。

当人工成本不断上涨，如何提升人工效率成为酒店业亟待解决的课题。2017年一线城市五星级酒店每员工人工成本超过了10万元，由于一线城市收益能力相对较高，人工成本占比控制在28%左右是相对合理状态；而三线城市员工成本达到每年6万元，这是非常没有竞争力的员工成本水平。因此，未来二三线城市需要提高营收才能合理控制人工成本。

5. 理性投资凸显重要

过去五年，国内酒店业经过镇痛调整，其经营毛利率在缓慢上升。一线城市基本控制在37%。随着新增供给逐渐被消化，包括收益管理概念逐渐普及，未来一线城市酒店经营毛利有望进一步提升。而二三线城市相对惨淡一些，特别是三线城市经营毛利率在20%徘徊，并且在未来较难有快速提升。因此在三线城市投资五星级酒店是值得反复商榷的。

按坪效来算，三线城市和一线城市每平米经营毛利差距明显。从每间房均摊面积来看，二三线城市更大一些；但在五星级酒店每平米造价上，二三线城市和一线城市没有明显差距。所以，在未来二三线城市投资中，酒店需要严格控制建筑面积和造价。

四、从标杆数据看酒店业未来趋势

从以上梳理的酒店市场关键数据中，我们可以合理预测未来酒店业需求端和投资端的发展趋势。

1. 消费分化带来新机遇

从需求端来看，消费分化是大趋势。在此带动下，未来消费会更加呈现出本土化、个人化、价值感多样化的特点。从产品端来看，需要针对不同的细分市场，培育更多元化的酒店品牌和产品。每类产品都需要有明确的个性表达，不论高价商品还是低价商品都要有明确的价值体现，才能与新一代消费者产生共鸣。

2. 酒店投资和资产更新以坪效为驱动

在去地产化的整体经济形势下，未来的酒店投资和资产更新会更加以坪效为驱动。中国酒店招人难、招人贵的问题一直是酒店痛点，也影响着酒店服务水平。组织架构创新，包括管理扁平化、职能复合化、集中运营中心的建造以及专业外包管理等，会是未来酒店业主和服务方要着重考虑的议题。

3. 重视技术革新，显著提升运营效率

越来越多的酒店智能化解决方案都在关注如何帮助酒店更好地服务客户。其中最重要的是 CRM 解决方案，如何细分酒店客人，提供更个性化的服务体验等都将是未来行业需要解决的问题。因此可以预测，行业中会有更多的解决方案着重于运营流程优化和酒店空间合理配置，以促进运营效率、人员效率以及能源效率的提升。

3) 日本：旅游签证简化政策 1 月 4 日正式实施（品橙旅游，20181219）

三年多次日签材料简化，国内所有本科高校也将实施简化申请手续

12 月 17 日，携程“全球签证服务中心”接到日本驻上海总领事馆的通知，确认日本旅游签证于 2019 年 1 月 4 日起进一步放宽。具体实施内容如下：

第一，过去 3 年内以个人旅游签证赴日两次以上的中国游客，今后申请多次往返签证时手续也将简化，无需提交经济证明类材料。

第二，此前针对中国教育部直属高校（75 所）的在校本科生、研究生以及毕业三年以内的往届生，在申请单次签证时，实施简化申请手续。此次将对象高校扩大到 1243 所高校，这也涵盖了国内拥有普通本科的所有大学。

携程“全球签证服务中心”相关负责人分析，这一简化政策对于旅游者、企业和市场都是利好。对于多数游客来说，办理三年多次签证“拦路虎”就是资产证明材料，此次实施的政策会打消这一方面的顾虑：只需要你三年内来日本自由行 2 次，就无需提交经济证明类材料，非常便捷。另一方面，针对大学生办签实施简化申请手续，这次将 75 所高校扩大至 1243 所，根据我国本科高校在校以及毕业生规模，该政策预计将惠及 2500 万到 3000 万人可以简化材料和手续赴日本旅游。为此携程签证平台与使领馆机构合作，推出“在线签证”便利服务，大学生可以通过手机端一站式办签证、出境游。

携程上线三年多次签证产品，现在下单优惠 100 元

反应快速的在线旅游公司已经第一时间上线新产品。

携程“全球签证服务中心”已上线日本多次旅游签证（限 3 年 2 次以上个人旅游签证），并且在价格上优惠了将近 20% 左右。携程签证业务经理谢志伟介绍，现在正值年底赴日游旺季，又遇上刚出炉的新利好政策，携程签证也开始准备一些优惠产品作为福利，以这款日本三年签证产品为例，在原价的基础上便宜了 100 元，同时只需要在三年内持有两次或以上个人旅游签证即可办理，十分划算。

元旦日签订单同比增长六成，春节出境最火目的地日本排第一

数据显示，今年日本继续蝉联游客人数、消费额双料冠军，全年赴日的中国游客有望超过 800 万人次。

记者获悉，“携程全球签证服务中心”今年的数据显示，从携程获得使领馆签证办理资质的 80 多个国家看，2018 年日本签证的办理数量，位列所有办签国的首位，

通过携程办签证出国的中国游客中，五个中就有一个选择日本。另一方面，二三线城市赴日旅游快速升温。今年在携程办理日本签证的人数增长了 120%以上。其中，北上广深等一线城市的日签办理量占据前列，“新一线城市”赴日旅游增长迅速，成都、杭州、南京、苏州、重庆、天津、无锡、武汉、西安、昆明排名前十。

对于即将到来的元旦和春节，携程全球签证服务中心负责人黄卿表示，日方对三年多次签证以及对大学生简化材料，能更大化的刺激新年、春节这一时间段赴日出游群体。今年元旦赴日游的办签订单比去年同期增长了 61%，由于新政的实施，预计春节时期的签证订单会达到一个新的高度。两项简化材料政策的实施对计划新年出行的签证、旅游团以及航空、酒店等市场都是重大利好。

根据携程线上及门店的出境跟团游、自由行预定数据，春节热度最高的目的地有日本、泰国、中国香港、新加坡、法意瑞、越南、美国、土耳其、英国、澳新、马代，其中日本排在第一位。目前，携程已经上线了 3000 多条春节日本线路。热门的京都+大阪或者本州连线跟团游、北海道赏雪线路春节班期都已在火热售卖中。青森、名古屋、高松、静冈等二线目的地今年预订也非常火爆。

4) 凯撒旅游度假迈向优雅精致 小众目的地受追捧 (品橙旅游, 20181222)

2019 年的脚步越发临近了，大家盼望已久的圣诞以及元旦假期终于要如约而至，不少辛苦忙碌一年的上班族，已经做好了假期旅游攻略，甚至不少人将圣诞和元旦串联起来，计划来一场长达 11 天的跨年之旅。

值得关注的是，随着旅游消费不断升级，优雅精致、风土各异的小众目的地渐成出游的热门之选。凯撒旅游表示，国内旅行社也日渐重视开发小众目的地的旅游线路，寻找新的投资机会。近期，因为 APEC，更因为中国，遥远的南太平洋这片“时间遗忘的土地”，正被唤醒！对于中国出境游客来说，巴布亚新几内亚、新喀里多尼亚、斐济、汤加、瓦努阿图、库克群岛等南太岛国正好命中了时下最流行的“小众”和“海岛游”两个关键词。

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，同期增长 15%。同时，中国游客也正在打破旅行需求界限，更加重视旅游产品的品质和体验性，旅游进入自由行时代，尤其是新奇特的小众目的地备受追捧。但良莠不齐的旅游资源与服务缺位，常常会降低消费者的度假体验。

凯撒旅游认为，唯有高品质的旅游资源和服务，才能让游客真正享受“不操心”的自由行；“凯撒度假”子品牌的推出，希望通过覆盖精选自由行、机票、酒店、全球名宿、境外省心游、签证、全球玩乐、租车及欧铁等八大业务板块为游客提供更多富有情致的度假选择。

于前不久凯撒旅游宣布首发“环游世界 53 天—南太平洋寻梦之旅”，不仅成为深化中国与岛国旅游互动的一大盛举，更成为进一步探索精致度假的有益践行。此次航行将于 2019 年 11 月 18 日从天津启航，到访 2 大洲、17 座岛屿、20 个港口；游客可登陆日本、菲律宾、巴布亚新几内亚、法属新喀里多尼亚、汤加、库克群岛、法属波利尼西亚、美属萨摩亚、萨摩亚、斐济、瓦努阿图、密克罗尼西

亚、美属塞班等 15 个国家/地区观光，体验与众不同的文化魅力。这是继 2016 年 11 月 30 日“46 天环南太平洋邮轮之旅”之后，中国与南太平洋岛国间第二次大规模民间旅游交流活动。

发展至今，凯撒旅游相继推出诸如马尔代夫菲诺包岛、大溪地包机、新喀里多尼亚包机等小众产品，引入新喀里多尼亚、瓦努阿图、留尼汪、西西里、撒丁岛、马耳他等新鲜目的地。通过帮助消费者获得精致的度假生活，与更多中国游客分享小众目的地独有的风情。2019 年 2 月 5 日，由凯撒旅游春节包机直飞新喀里多尼亚将从杭州启程，这已经是凯撒旅游第三次包机直飞新喀里多尼亚，也是唯一一家包机直飞的旅行社，在一定程度上填补了中国旅游史上的空白。

小众目的地的崛起，给旅游注入新的活力，正在改写市场格局。凯撒旅游相关人士指出：选择小众目的地旅游的客人通常消费水平较高，拥有丰富的旅游经历，更加重视旅游目的地独特稀有的自然和人文资源，凯撒旅游希望通过提供多样化的度假产品，带给中国游客更丰富的旅游体验。

3、本周观点更新：体育产业迎来催化政策，关注板块“双旦”行情

体育产业迎来催化政策，关注板块“双旦”行情。12 月 21 日，国务院办公厅发布《关于加快发展体育竞赛表演产业的指导意见》，提出到 2025 年体育竞赛表演产业总规模达 2 万亿元；建设若干具有较大影响力的体育赛事城市和体育竞赛表演产业集聚区；推出 100 项具有较大知名度的体育精品赛事；打造 100 个具有自主知识产权的体育竞赛表演品牌；培育一批具有较强市场竞争力的体育竞赛表演企业等系列规划。整体看，规划对行业整体发展规模和具体的细分领域都提出了较多发展目标和支持措施。体育产业一直是近年来国家积极支持和鼓励的产业之一，尤其和国外对比，我国体育产业的空间仍旧很大。但具体落实到盈利角度，由于产业配套欠缺，制度不完善，及相关经验不足等因素制约，体育产业链中能够盈利的环节相对较少，尤其是落实到公司经营角度，能够盈利的更是不多，部分转型至体育板块的公司经营一直相对困难。未来在政策的大力支持及产业不断发展的背景下，体育产业的发展空间仍值得关注。此外，临近圣诞和元旦双节，建议积极关注旅游板块的行情。

看好行业长期发展趋势。整体看，未来随着需求提升、交通条件不断完善、产品愈发丰富，行业将持续稳健发展，维持行业“推荐”评级。子板块方面，我们相对看好政策支持力度较大的免税子板块，此外关注酒店、旅行社和景区等龙头个股。

4、本周重点推荐个股及逻辑

建议重点关注板块龙头。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）、宋城演艺（六间房风险逐渐解除&模式优）、首旅酒店（行业处于向上拐点周期&龙头）及黄山旅游（高铁通车）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; ②张家界、上海、西安等国内新项目及澳洲项目有序推动, 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。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; ③除太平湖和宏村项目外, 积极探索外延发展, 东黄山开发亦有序推动中; ④杭黄高铁年底通车运营, 杭州至黄山车程缩短至 1.5 小时; ⑤持有较多华安证券股份, 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 1.2 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	2018-12-21 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000796.SZ	凯撒旅游	6.91	0.41	0.48	0.62	16.85	14.4	11.15	买入
000888.SZ	峨眉山 A	5.7	0.37	0.45	0.5	15.41	12.67	11.4	增持
000978.SZ	桂林旅游	5.25	0.23	0.27	0.33	22.83	19.44	15.91	增持
002707.SZ	众信旅游	6.46	0.27	0.29	0.33	23.93	22.28	19.58	增持
300144.SZ	宋城演艺	19.7	0.73	0.88	1.05	26.99	22.39	18.76	买入
600054.SH	黄山旅游	9.55	0.55	0.58	0.64	17.36	16.47	14.92	买入
600138.SH	中青旅	13.14	0.79	0.9	1.01	16.63	14.6	13.01	买入
600258.SH	首旅酒店	16.3	0.77	1.04	1.23	21.17	15.67	13.25	增持

重点公司	股票	2018-12-21	EPS	PE	投资				
601888.SH	中国国旅	58.22	1.3	1.94	2.47	44.78	30.01	23.57	买入
603043.SH	广州酒家	25.11	0.84	1.03	1.2	29.89	24.38	20.93	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

5、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

单击此处输入文字。

【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。