

爱建证券有限责任公司

研究所

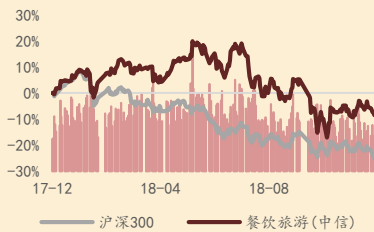
分析师：方采薇

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	-1.66	-18.35	-9.20
相对表现	4.21	-1.68	15.64

相关报告：

《餐饮旅游行业周报》

《爱建证券 2019 年旅游行业策略报告-不畏浮云遮望眼，守得云开见月明》

2018-12-24

《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 24 日 星期一

25 日杭黄高铁开通，国旅竞得海口商业地块

投资要点：

□一周市场回顾：

上周餐饮旅游板块下跌 3.32%，沪深 300 指数下跌 4.31%。旅游板块跌幅低于沪深 300 指数，跑赢沪深 300 指数 0.99pct。板块自年初至今下跌 10.10%，列所有中信一级行业首位。上周全部中信一级行业收跌。跌幅最小为农林牧渔-1.04%，跌幅最大为医药-6.60%。餐饮旅游行业下跌 3.32%，列全部 29 个中信一级行业第 19 位。上一周旅游行业四个子板块均收跌。餐饮子版块跌幅最小，收于-0.67%，景区、旅行社、酒店子版块分别收于-3.25%/-3.16%/-5.63%。从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 8 只个股上涨，涨幅居前五位的个股为西安旅游、*ST 云网、腾邦国际、天目湖、国旅联合。

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。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）为 26.66 倍，比前一周下降 0.98 个单位。估值溢价率下调 0.87pct 至 200.70%。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 22.39 倍（-0.69）、32.04 倍（-1.10）、21.64 倍（-1.30）、34.36 倍（-0.55）。

□投资建议：

临近年底，外围环境动荡，美股已进入技术性熊市。内部经济下行压力较大，市场担忧情绪仍弥漫。今年消费行业总体较为低迷，然而从一些较高频数据来看，旅游零售、跨境航班等数据显示部分旅游相关行业仍保持了一定的增长。对于旅游消费来说，目前主要的影响因素是人们的消费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 杭黄高铁将迎试运营 杭州到黄山北最快只要 1 个半小时.....	6
2.2 复星爱必侬与三亚天涯海角游览区签署战略合作协议.....	6
2.3 三亚部署旅游旺季整治行动，严厉打击不合理低价游.....	6
2.4 日本旅游签证简化政策正式发布 明年 1 月 4 日正式实施.....	7
2.5 港珠澳大桥通车效应明显 澳门 11 月入境旅客同比增 15.3%.....	7
3、上市公司重点公告.....	9
3.1 中国国旅：关于全资孙公司竞得土地使用权的公告（2018-12-18）.....	9
3.2 腾邦国际：关于公司公开发行可转换公司债券事项的补充公告（2018-12-19）.....	9
3.3 云南旅游：关于收购云南世博旅游控股集团有限公司所持云南省国际旅行社有限公司 51% 股权的公告（2018-12-22）.....	9
4、未来大事提醒.....	11
风险提示：.....	11

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

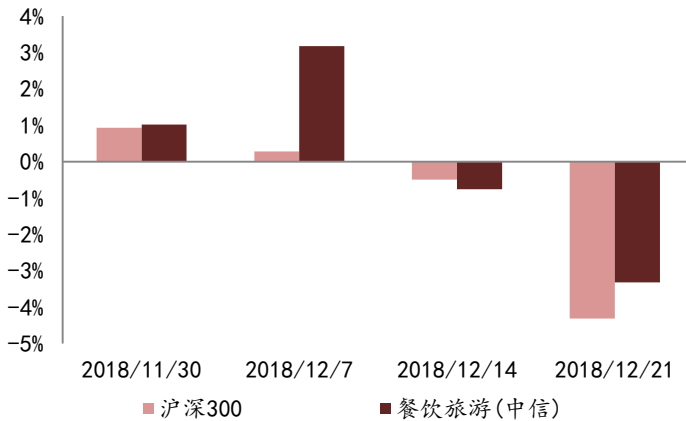
表格 1：个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2：未来大事提醒.....	11
表格 3：餐饮旅游行业重点股票池.....	12

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

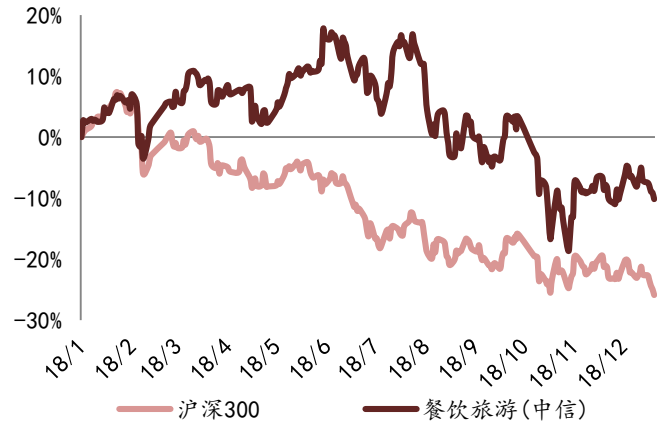
上周餐饮旅游板块下跌 3.32%，沪深 300 指数下跌 4.31%。旅游板块跌幅低于沪深 300 指数，跑赢沪深 300 指数 0.99pct。板块自年初至今下跌 10.10%，列所有中信一级行业首位。

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

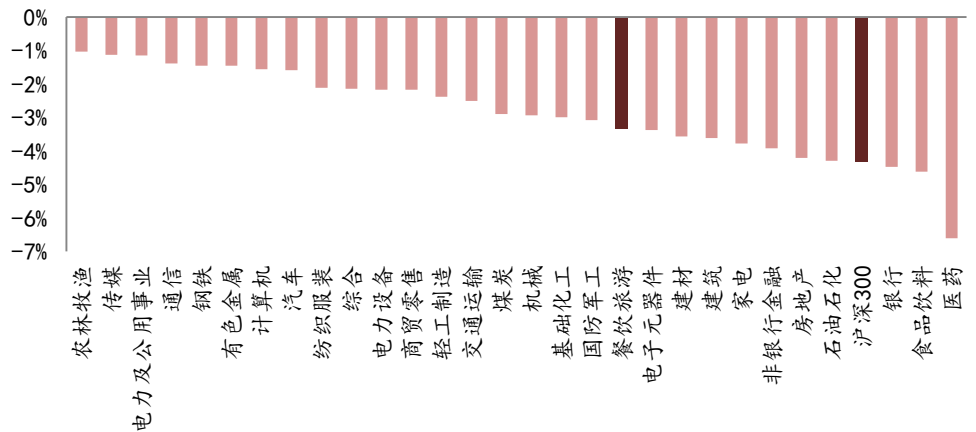
图表 2：年初至今餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周全部中信一级行业收跌。跌幅最小为农林牧渔-1.04%，跌幅最大为医药-6.60%。餐饮旅游行业下跌 3.32%，列全部 29 个中信一级行业第 19 位。

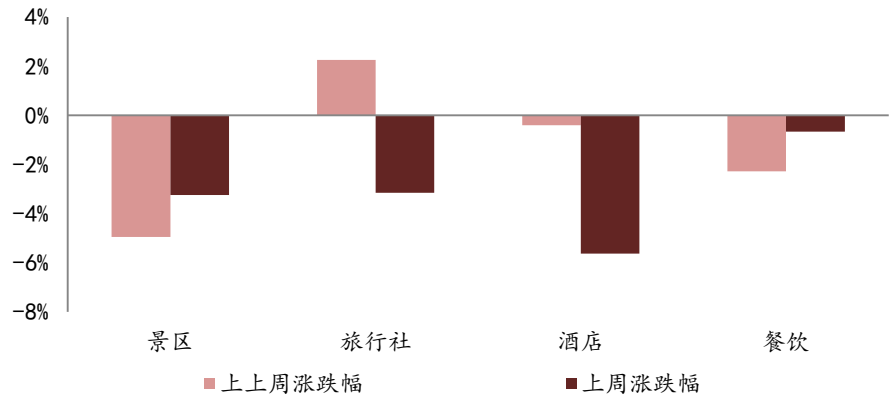
图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上一周旅游行业四个子板块均收跌。餐饮子版块跌幅最小，收于-0.67%，景区、旅行社、酒店子版块分别收于-3.25%/-3.16%/-5.63%。

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

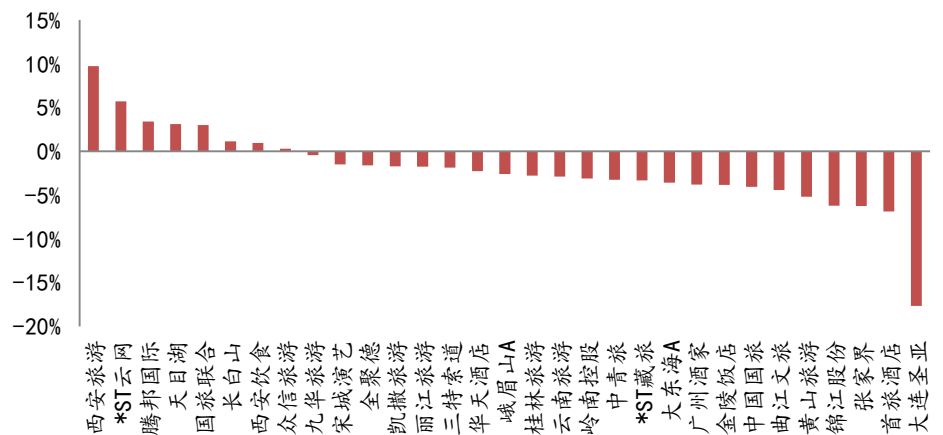
从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 8 只个股上涨，涨幅居前个股为西安旅游、*ST 云网、腾邦国际、天目湖、国旅联合。涨跌幅居前情况见表格 1。

表格 1：个股涨跌幅前五名

涨幅居前个股		跌幅居前个股	
西安旅游	9.75%	大连圣亚	-17.65%
*ST 云网	5.71%	首旅酒店	-6.86%
腾邦国际	3.43%	张家界	-6.25%
天目湖	3.12%	锦江股份	-6.20%
国旅联合	3.01%	黄山旅游	-5.16%

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

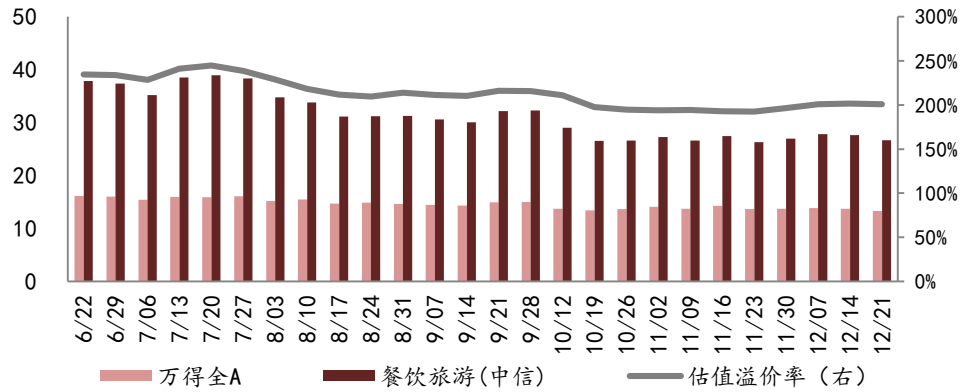


数据来源：Wind，爱建证券研究所

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。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）为 26.66 倍，比前一周下降 0.98 个单位。估值溢价率下调 0.87pct 至 200.70%。

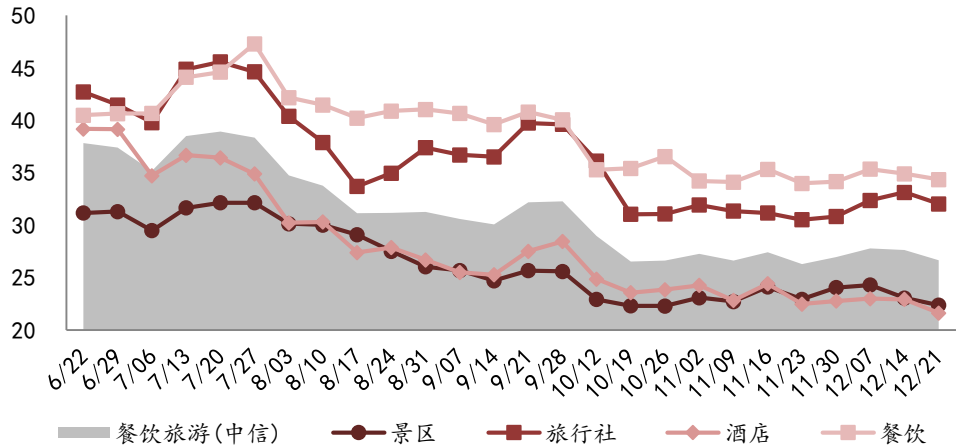
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率



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 22.39 倍 (-0.69)、32.04 倍 (-1.10)、21.64 倍 (-1.30)、34.36 倍 (-0.55)。

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 杭黄高铁将迎试运营 杭州到黄山北最快只要 1 个半小时

12月20日，从杭州都市圈交通专委会第十二次专题会议上传来一个好消息——黄山市铁道办相关负责人表示，杭黄高铁基本确定于12月25日试运营。届时从杭州到黄山北最快只要1个半小时。

杭临黄铁路目前也已列入新增“十三五”规划上报国家发改委。这条铁路将从杭州火车西站引出，经过临安，到达黄山绩溪，基本与杭徽高速平行。这是杭黄通道北线，建成后杭州到黄山将缩短到半个多小时。

今年，杭州都市圈首次扩容，衢州市和来自邻省安徽的黄山市加入了杭州的“朋友圈”，让杭州都市圈的未来发展更加可期。

来源：钱江晚报

2.2 复星爱必侬与三亚天涯海角游览区签署战略合作协议

继复星旅文与 Thomas Cook 成立的合资旅行社入驻三亚后，海南旅游业又一大事发生——复星爱必侬与三亚天涯海角游览区于12月20日正式签署战略合作协议。

作为复星旅文成员企业，复星爱必侬紧密围绕G2M生态圈，瞄准家庭客户不断升级的新需求，与海南知名旅游品牌——天涯海角携手，将在旅游规划策划、产品设计研发、整合营销等领域进行深入合作，充分发挥各自平台资源优势，以亚特兰蒂斯、天涯海角游览区为重要支点，创新多元化、多形式、多渠道的景区联合互动模式，推动文化体验式旅游趋势下的景区综合发展，全面提升天涯海角游览区旅游目的地品牌知名度，助力三亚打造旅游新高地，挺进旅游4.0时代。

来源：复星爱必侬

2.3 三亚部署旅游旺季整治行动，严厉打击不合理低价游

元旦春节旅游旺季日益临近，三亚对市场整治力度也开始升级。近日，三亚召开专题会议，研究部署2019年元旦春节暨旅游旺季综合整治工作，要求联合“大三亚旅游圈”执法部门，严厉打击不合理低价游，对存在“零负团费”、“低价游”现象严格执法，一经查实，实行一次性死亡。

记者了解到，三亚市旅游委还将对组织“不合理低价游”、强迫和变相强迫消费、违反旅游合同等违法违规行为进行监管和查处；联合相关部门组织查处“黑社”、“黑导”等非法经营行为；主动配合参与打击涉及旅游行业的“黑车”、“黑店”等非法经营行为；对涉及其他职能部门职责的投诉及案件进行转办等；还将协调公安部门严厉打击在旅游景区、旅游交通站点等侵害旅游者权益的违法犯罪团伙，及时查处强迫消费、敲诈勒索等违法犯罪行为等。

此外，三亚文体部门还将对旅游演出、娱乐场所文化经营活动等方面的投诉处理和案件进行查处等；质检部门对旅游场所大型游乐设施、客运索道等特种设备实

施安全监察，对涉及特种设备安全的投诉举报及违法违规行为进行调查处理等；价格主管部门对旅游市场价格行为监管，严肃查处旅游行业经营者不执行政府定价和政府指导价、不按规定明码标价、欺诈宰客、低价倾销，以及达成垄断协议、滥用市场支配地位等问题。

来源：北京商报

2.4 日本旅游签证简化政策正式发布 明年1月4日正式实施

日本2019年1月4日起开始实行签证放宽新政策，此次放宽力度极大，惠及多数中国游客和大学生。从携程“全球签证服务中心”获悉，12月17日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。

数据显示，今年全年赴日的中国游客有望超过800万人次。元旦和春节即将到来，业内分析，日方对三年多次签证以及对中国大学生简化材料，能更大化的刺激新年、春节这一时间段赴日出游群体。

携程签证平台的统计显示，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。

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。

据悉，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。其中，北上广深等一线城市的日签办理量占据前列，二三线城市赴日旅游快速升温，成都、杭州、南京、苏州、重庆、天津、无锡、武汉、西安、昆明排名前十。

来源：中新网

2.5 港珠澳大桥通车效应明显 澳门11月入境旅客同比增15.3%

澳门特区政府统计暨普查局最新公布的数据显示，在港珠澳大桥通车带动下，11月入境旅客同比大增15.3%，达326.6万人次。其中，取道陆路入境旅客增幅显著，经海路入境旅客则大幅减少。

11月入境澳门旅客数环比也上升了3.6%，其中留宿旅客158.9万人次，不过夜旅客167.7万人次，同比分别增加5.1%和26.9%。旅客平均逗留1.2日，与去年同月持平。

11月内地旅客有228.3万人次入境澳门，同比上升15.3%，其中个人游旅客增加19.1%至105.5万人次。

按入境方式统计，因港珠澳大桥通车，取道陆路入境的旅客同比大增47.9%，达231.5万人次，当中包括43.7万人次经港珠澳大桥入境。另一方面，经海路入境的旅客则大幅减少33.7%至67.8万人次，经外港客运码头和氹仔客运码头入境

的旅客分别下跌了 31.9%和 36.3%。

今年前 11 个月，入境澳门旅客累计达 3223.4 万人次，同比增加 9.1%。其中内地旅客达 2281.2 万人次，上升 13.3%。

来源：新华网

3、上市公司重点公告

3.1 中国国旅：关于全资孙公司竞得土地使用权的公告（2018-12-18）

中国国旅股份有限公司（以下简称“公司”）第三届董事会第十六次会议审议通过了《关于向子公司增资和授权子公司参与土地竞买的议案》，同意向国旅（海口）投资发展有限公司（以下简称“海口投资公司”）增资 14 亿元人民币，并授权海口投资公司参与竞买位于海口市滨海大道西侧、新港经六街以东的六块国有建设用地使用权。

2018 年 12 月 17 日，海口投资公司成功竞得海口市滨海大道西侧、新港经六街以东的四块国有建设用地使用权，并签订《成交确认书》，总成交金额为人民币 121,316 万元。根据海口市国土资源局发布的公告，其余两个地块的挂牌截止时间延长至 2018 年 12 月 27 日。

3.2 腾邦国际：关于公司公开发行可转换公司债券事项的补充公告（2018-12-19）

公司于 2018 年 12 月 1 日披露了《公开发行可转换公司债券预案》及《关于公开发行可转换公司债券预案披露的提示性公告》（公告编号：2018-105），现就本次公开发行可转换公司债券事项补充公告如下：

根据《公开发行可转换公司债券预案》，公司拟募集资金总额不超过人民币 8.4 亿元，其中 5.9 亿元用于股份回购项目，2.5 亿元用于补充流动资金，现就回购股份的事宜进行补充披露：

本次股份回购项目为公司公开发行可转换债券的募投项目之一，股份回购项目的实施以可转换公司债券成功发行为前提，因此公司将在本次可转换公司债券发行完毕之后、募投项目实施时审议相关的股份回购事项、公告股份回购预案，并履行与回购股份有关的相关自查程序和相关信息披露程序。董事会已提请股东大会授权董事会在股东大会审议批准的募集资金投向范围内，根据本次发行募集资金投资项目实际进度及实际资金需求，调整或决定募集资金的具体使用安排（包括但不限于决定股份回购项目中各种用途下的回购股份数量或回购金额范围）；根据相关法律法规的规定、监管部门的要求及市场状况对募集资金投资项目进行必要的调整。

由于公司公开发行可转债项目是否通过中国证监会审核存在一定的不确定性，因此作为募投项目之一的股份回购项目亦存在一定的不确定性。

3.3 云南旅游：关于收购云南世博旅游控股集团有限公司所持云南省国际旅行社有限公司 51% 股权的公告（2018-12-22）

为推进实施华侨城集团“文化+旅游+城镇化”战略，拓展全域旅游服务，聚焦旅游主营业务，强化核心板块业务发展，云南旅游股份有限公司（以下简称“云南

旅游或公司”)拟收购云南世博旅游控股集团有限公司(以下简称“世博集团”)持有的云南省国际旅行社有限公司(以下简称“省国旅”)51%股权。本次股权受让价格为人民币810.84万元,股权评估结果已按国资管理相关规定报华侨城集团有限公司(以下简称“华侨城集团”)备案。本次收购完成后,公司持有省国旅51%股权,世博集团持有省国旅49%股权,有效解决了世博集团与上市公司之间的同业竞争,是世博集团履行其“一旦云南省国际旅行社满足注入上市公司的条件,世博集团将云南省国际旅行社注入上市公司”承诺的重要举措。

世博集团为公司控股股东,省国旅为世博集团的全资子公司,根据《深圳证券交易所股票上市规则》等相关规定,本次股权受让构成关联交易。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,无需提交股东大会审议。

4、未来大事提醒

表格 2：未来大事提醒

日期	个股	事件
2018-12-26	长白山	临时股东大会
2018-12-28	凯撒旅游	临时股东大会
2018-12-28	中青旅	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	28.78	2.37	0.27	0.41	0.51	25.15	16.75	13.55	推荐
002707	众信旅游	21.18	2.27	0.28	0.32	0.41	23.07	20.06	15.95	推荐
300144	宋城演艺	22.06	3.45	0.73	0.91	1.03	26.99	21.65	19.13	推荐
300178	腾邦国际	15.84	1.96	0.50	0.62	0.77	18.68	15.00	12.08	推荐
600138	中青旅	15.41	1.57	0.79	0.89	1.01	16.63	14.80	12.97	推荐
600258	首旅酒店	18.09	1.97	0.77	0.91	1.07	21.08	17.97	15.20	推荐
600754	锦江股份	19.63	1.62	0.92	1.16	1.38	23.19	18.46	15.47	推荐
601888	中国国旅	34.16	7.17	1.30	1.80	2.42	44.92	32.34	24.06	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