

# 上半年离岛免税继续向好 国旅投资海口免税城

——餐饮旅游行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年7月17日

## 证券分析师

刘瑀  
022-23861670  
liuyu@bhzq.com

## 助理分析师

杨旭  
SAC No: S1150117090005  
yangxu@bhzq.com

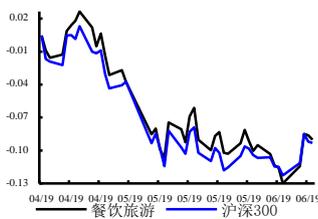
## 子行业评级

餐饮	中性
旅游综合	看好
酒店	看好
景点	看好

## 重点品种推荐

中国国旅	增持
首旅酒店	增持
宋城演艺	增持

## 最近一季度行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点:

### ● 行业动态&公司新闻

京津冀签署协议：加快推进三地文旅产业发展

海南：今年上半年离岛免税销售额同比增长 26.56%

驴妈妈：发布《2019 夏日玩水趋势报告》

巴西：或将对部分中国和印度游客施行免签

江西省：暑假期间 4A 级以上景区学生免收大门票

### ● 上市公司重要公告

九华旅游：发布 2019 年半年报，归母净利润同比增长 33.77%

中国国旅：发布关于全资子公司对外投资公告

宋城演艺：发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润同比增长 10%-25%

### ● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 0.47%，餐饮旅游板块下跌 1.28%，行业跑赢市场 1.75 个百分点，位列中信 29 个一级行业下游。其中，景区上涨 2.94%，旅行社下跌 3.45%，酒店下跌 1.59%，餐饮下跌 0.13%。

个股方面，大连圣亚、宋城演艺和九华旅游本周领涨，腾邦国际、中国国旅和首旅酒店本周领跌。

### ● 投资建议

本周，中国国旅发布公告，拟通过旗下全资子公司投资 128.6 亿元用于海口市国际免税城项目的建设，将其建设成为以免税为核心，涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元素的复合型旅游零售综合体。本项目坐落于海口市西海岸新海港东侧，位于西海岸城市副中心区域。一期项目包含免税商业综合体、公寓和住宅，有望在 2020 年投入使用。此次投资项目涉及金额较大，短期可能引起市场担忧情绪，但我们认为新免税城位于省会海口市，并完善了对港口离岛游客的覆盖，在投入运营后具备较大成长潜力，有望成为公司离岛免税业务新的增长点。整体来看，旅游业作为朝阳行业发展空间依然广阔，长期向好逻辑并未改变。我们维持对行业“看好”的投资评级，建议投资者从以下几个维度选择个股：其一，优选逻辑清晰且业绩确定性强的免税行业；其二，关注估值处于历史相对低点且业绩具备较大弹性的酒店行业龙头；其三，当前门票降价预期下对门票收入依赖较低且具备异地复制

可能的优质景区类公司。综上，我们推荐中国国旅（601888）、首旅酒店（600258）以及宋城演艺（300144）。

● **风险提示**

突发事件或不可控灾害，宏观经济低迷，行业重大政策变化。

## 目 录

1.行业动态&公司新闻 .....	5
1.1 京津冀签署协议：加快推进三地文旅产业发展.....	5
1.2 海南：今年上半年离岛免税销售额同比增长 26.56%.....	5
1.3 驴妈妈：发布《2019 夏日玩水趋势报告》 .....	6
1.4 巴西：或将对部分中国和印度游客施行免签.....	6
1.5 江西省：暑假期间 4A 级以上景区学生免收大门票.....	7
2.A 股上市公司重要公告.....	7
3.本周市场表现回顾 .....	8
4.投资建议 .....	9
5.风险提示 .....	10

## 图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行 .....9

## 表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总 .....8  
表 2: CS 餐饮旅游行业内个股涨跌幅 .....9

## 1. 行业动态&公司新闻

### 1.1 京津冀签署协议：加快推进三地文旅产业发展

近日，2019年京津冀文化和旅游协同发展交流活动在北京举办。活动期间，三地文化和旅游部门组织召开了京津冀文化和旅游协同发展工作会，成立了京津冀文化和旅游协同发展领导小组，签署了《京津冀文化和旅游协同发展战略合作框架协议》。根据协议，三地将加快推进京津冀文化和旅游产业发展。扩大京津冀文化和旅游投融资渠道，联合开展文化和旅游项目招商引资活动。加强京津冀文化和旅游试点示范区建设，全面提升示范区文化和旅游基础设施和公共服务水平，培育示范区文化和旅游品牌，实现合作项目共建共享。促进三地共享公共文化资源与发展成果，以公共文化设施建设为依托，探索公共文化设施建设交流机制。加强京津冀文化和旅游市场建设。三地将丰富和完善文化和旅游政务官网，为游客提供全方位服务信息。扩大新媒体平台应用，推动京津冀文化和旅游宣传资料的互换展示，实现文化和旅游信息互通。整合文化和旅游资源，联合开发跨区域的文化和旅游产品，打造特色景区、酒店、节事活动等品牌，推动京津冀文化和旅游错位发展、合作共赢。着力建设京津冀文化和旅游服务新网络。完善京津冀文化和旅游交通服务体系，突出京津冀旅游特色与文化氛围，完善旅游专列的乘车环境、旅行服务等，打造京津冀文化和旅游专列运行体系。配合交通部门优化游客“零距离”换乘，鼓励增设京津冀旅游直通车线路和班次。支持重点景区附近高速公路服务区提升改造，增加文化和旅游咨询服务、休闲绿地、特色产品购物区等功能。加强京津冀文化和旅游人才队伍建设。统筹京津冀文化和旅游专家资源，对京津冀文化和旅游协同发展的重大问题进行讨论，对涉及京津冀文化和旅游协同发展的专项问题进行研究。

资料来源：河北新闻网

### 1.2 海南：今年上半年离岛免税销售额同比增长 26.56%

受海南建设国际旅游消费中心诸多利好因素驱动，2019年上半年海南离岛免税销售保持强劲增势。海口海关7月12日通报，上半年海关共监管免税品销售893.65万件、销售金额65.82亿元(人民币，下同)，同比分别增长27.54%和26.56%；购买旅客169.79万人次，同比增长15.98%。海口海关介绍，今年上半年海南离岛免税热销商品种类集中于化妆品、箱包、手表三大种类，其中化妆品最受欢迎，占总销售额的54.22%。今年1月海口、琼海两市市内免税店通过

海关验收正式开业运营，海南免税店增至海口、三亚、琼海三地四店，布局更加均衡，离岛旅客购物更加便利。据海关初步统计，上半年三亚海棠湾、海口美兰机场、日月广场及博鳌东屿岛免税店销售免税品 49.98 亿元、11.77 亿元、3.66 亿元和 0.42 亿元。来自海口机场免税店的统计数据称，上半年该店共接待购物旅客逾 63 万人次，免税品销售数量超 170 万件，其中线上购物人数超 4 万人次，提货件数超 16 万件。此外，得益于去年底开始实行的海南离岛免税新政，上半年海南居民旅客在海口机场免税店的消费总额同比增长 14%。目前，海南离岛免税购物政策全覆盖“空、海、铁”离岛方式，海口海关对离岛免税店实行静态监管，对免税品进、销、存、运、提、征的全过程动态监管。

资料来源：中国新闻网

### 1.3 驴妈妈：发布《2019 夏日玩水趋势报告》

7 月 16 日，驴妈妈旅游网基于其平台数据及调查情况，发布了《2019 夏日玩水趋势报告》（下称“报告”）。报告显示，不同于往年的高温炙烤天气，进入 7 月以来，我国南方天气以清凉为主，驴妈妈联合江浙沪各地水乐园景区上线了 2019 玩水季大促。上海、苏州、杭州等 6 城 10 家人气水乐园门票，低至 9.9 元、99 元限时抢购，部分更不足平日票价的 0.5 折。因价格优惠，并且可以自选 7 月、8 月的出游日，受到不少有玩水需求的游客提前抢购。报告预测，上海玛雅海滩水公园、广州长隆水上乐园、上海热带风暴水上乐园、苏州乐园森林水世界、南京欢乐水魔方水上乐园、苏州湾梦幻水世界、常州恐龙园侏罗纪水世界、杭州开元森泊度假乐园、昆山水之梦乐园、横店影视城梦幻谷水世界将成为今夏国内最热门的十大水上公园。除此之外，随着暑期来临，国内海滨城市也迎来了客流高峰，三亚作为久负盛名的暑期亲子目的地，人气“一骑绝尘”。从价格来看，部分海滨城市的酒店价格普遍上涨三成左右，滨海的热门酒店预订紧张。报告显示，在预订夏日水上乐园门票的人群中，16-30 岁的年轻人是绝对主力，占比超过六成。找同学、朋友结伴同游水上乐园，在海啸造浪池里的巨浪澎湃，亦或者超级龙卷风里体验风暴快感，都已经成为喜欢刺激的年轻人夏日固定的消暑项目。此外，也有 3 成是带小朋友出游。适合全家玩水的戏水池和合家欢水寨，受到不少“拖家带口”游客的欢迎。今年夏天，广州、上海、北京、杭州、无锡、苏州、南京、常州、天津、武汉将成为玩水上乐园人群的主要出发地。

资料来源：品橙旅游

### 1.4 巴西：或将对部分中国和印度游客施行免签

在签署为美国、加拿大、日本和澳大利亚四国游客的免签法令后，近日巴西政府正在研究将免签的范围扩大到中国和印度游客。巴西国家旅游协会主席吉尔森·马查多·内托 8 日在接受采访时表示，他正在与贾伊尔·波尔索纳罗总统一起努力推进这一想法。巴西网站“ne10uol”报道，在对四国游客免签后，巴西的外国游客量大幅增加。“根据巴西旅游预订搜索引擎 Amadeus 收集的结果，截至 2019 年 12 月份，美国、加拿大、日本和澳大利亚游客到巴西旅游的预定量分别增长了 128%、257%、237%和 125%。这表明我们之前推出的免签政策收到了明显效果。”内托说。内托还表示，巴西政府正在计划为持有上述四国，或欧洲国家签证的中国或印度游客免签。“持有这些地区签证的人一般已经通过一轮审查了，不需要我们再审查。”内托认为，之前巴西没有向中国游客发放电子签证，让到巴西的中国游客人数增长得十分缓慢。“中国向全世界输出了 1.49 亿游客，但到巴西的只有 5 万人。我们是全球自然资源最丰富的国家，但中国游客人数不如去阿根廷的多。”

资料来源：中国新闻网

## 1.5 江西省：暑假期间 4A 级以上景区学生免收大门票

江西省文化和旅游厅 7 月 16 日发布“全球学子暑期乐游江西”政策，暑假期间，该省 170 余家国家 5A 级、国家 4A 级景区、江西省 5A 级乡村旅游点面向全球大中小学生大门票全免。据了解，“全球学子暑期乐游江西”活动从本月 18 日起，至 9 月 18 日截止。活动期间，大学生、高中生凭本人学生证，15 周岁以下中小学生凭户口簿，即可享受江西省所有 4A 级以上收费旅游景区免大门票优惠，但不包括温泉景区门票和景区内特许经营性项目。中新网记者注意到江西省参与活动的景区包括该省全部庐山、井冈山、三清山、龙虎山、江湾景区、古窑民俗博览区、“共和国”摇篮景区、明月山、龟峰景区、大觉山景区、滕王阁旅游区 11 家 5A 级旅游景区，146 家正常开放的 4A 级旅游景区以及 15 家 5A 级乡村旅游点。5A 级是中国旅游景区的最高等级，此次庐山、三清山、龙虎山等享誉世界的名山景区和世界遗产地均参与活动，政策“含金量”可谓十足。

资料来源：新华社

## 2.A 股上市公司重要公告

表 1: A 股上市公司重要公告汇总

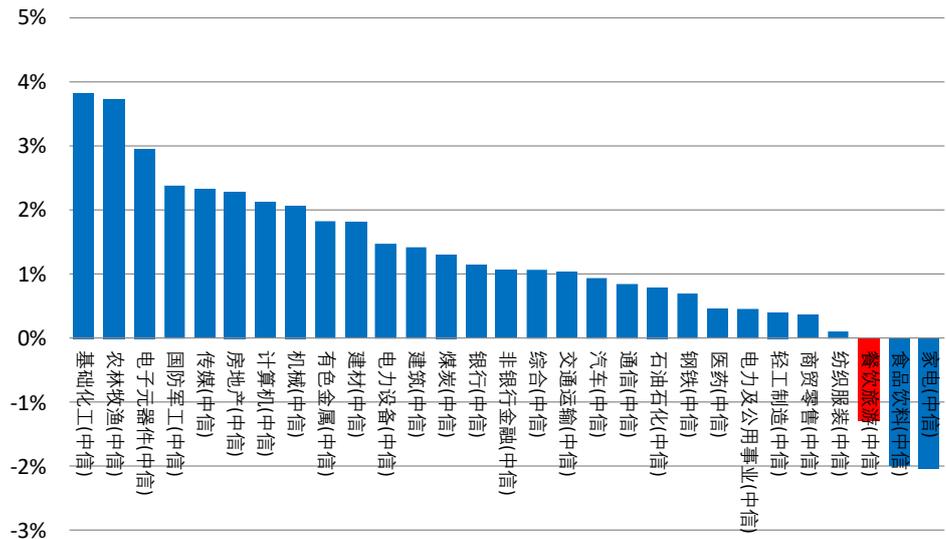
代码	公司名称	公告类型	主要内容
603199	九华旅游	2019 年半年度报告	报告期内, 公司实现营业收入 2.90 亿元, 同比增长 17.74%; 实现净利润 8,059.75 万元, 同比增长 33.77%。
601888	中国国旅	关于全资子公司对外投资公告	为适应海南离岛免税购物政策持续优化、助推旅游消费提档升级的新趋势, 满足不断催生的新消费需求, 支持海南国际旅游消费中心的建设, 中国国旅股份有限公司(以下简称“公司”)全资子公司国旅投资发展有限公司(以下简称“国旅投资公司”)拟投资人民币 128.6 亿元用于海口市国际免税城项目建设, 将其建设成为以免税为核心, 涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元元素的复合型旅游零售综合体。本项目位于海南省琼北综合经济区与西海岸城市副中心, 是海南省经济发展的核心区域, 是港口离岛游客必经之路, 可同时承接面向岛内与岛外的服务职能, 具备明显的战略发展优势。
300178	腾邦国际	2019 年半年度业绩预告	预计亏损 3,500.00 万元-4,000.00 万元, 报告期内, 受宏观经济影响, 公司融资等进展慢于预期, 经营资金紧张致使原有战略布局放缓, 业务扩张受限, 业绩比去年同期下降。预计非经常性损益对公司净利润的影响金额约为 200.00 万元, 而去年同期非经常性损益对净利润影响金额为 8,881.26 万元。
600593	张家界	2019 年半年度业绩预告	预计归属于上市公司股东的净利润为 830 万元-900 万元, 本报告期公司旗下环保客运公司因门票降价、春节执行淡季票价、执行新的免票政策等原因, 影响其收入减少约 1,000 万元。
000610	西安旅游	2019 年半年度业绩预告	预计 650 万元-450 万元, 报告期较上年同期利润同比减亏, 主要原因系报告期利息费用减少影响。
000428	华天酒店	2019 年半年度业绩预告	预计亏损 12000 万元- 14000 万元, 本报告期公司亏损幅度减小, 主要原因是公司通过加强内控、优化管理、激活效能, 成本费用有所下降。
000978	桂林旅游	2019 年半年度业绩预告	预计归属于上市公司股东的净利润约 950 万元, 比上年同期下降约 67.58%。受桂林地区持续降雨、公司景区门票价格下降以及公司成本费用同比上升等诸多因素影响, 公司主营业务利润同比下降。基于谨慎性原则, 公司的孙公司桂林丹霞温泉旅游有限公司清理处置了部分低效能资产, 使得公司 2019 年半年度归属于公司股东的净利润减少约 621 万元。
002159	三特索道	2019 年半年度业绩预告	预计亏损 3,000 万元-4,000 万元。本报告期预计的归属于上市公司股东的净利润较上年同期大幅下降, 主要系上年同期转让咸丰坪坝营公司股权形成投资收益 1.32 亿元。
300144	宋城演艺	2019 年半年度业绩预告	预计归属于上市公司股东的净利润为 73,172.30 万元-83,150.34 万元, 比上年同期增长 10% - 25%。预告期内, 计入当期损益的非经常性损益对公司净利润的影响约为 16,500 万元。

资料来源: 公司公告, 渤海证券

### 3. 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 0.47%, 餐饮旅游板块下跌 1.28%, 行业跑赢市场 1.75 个百分点, 位列中信 29 个一级行业下游。其中, 景区上涨 2.94%, 旅行社下跌 3.45%, 酒店下跌 1.59%, 餐饮下跌 0.13%。

图 1: 行业指数周涨跌幅排行



资料来源: Wind, 渤海证券

个股方面, 大连圣亚、宋城演艺和九华旅游本周领涨, 腾邦国际、中国国旅和首旅酒店本周领跌。

表 2: cs 餐饮旅游行业内个股涨跌幅

涨跌幅前三名	周涨跌幅 (%)	涨跌幅后三名	周涨跌幅 (%)
大连圣亚	10.66%	腾邦国际	-5.18%
宋城演艺	5.89%	中国国旅	-3.67%
九华旅游	4.49%	首旅酒店	-3.43%

资料来源: Wind, 渤海证券

## 4. 投资建议

本周, 中国国旅发布公告, 将通过旗下全资子公司拟投资 128.6 亿元用于海口市国际免税城项目的建设, 将其建设成为以免税为核心, 涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿等多元素的复合型旅游零售综合体。本项目坐落于海口市西海岸新海港东侧, 位于西海岸城市副中心区域。一期项目包含免税商业综合体、公寓和住宅, 有望在 2020 年投入使用。此次投资项目涉及金额较大, 短期可能引起市场担忧情绪, 但我们认为新免税城位于省会海口市, 并完善了对港口离岛游客的覆盖, 在投入运营后具备较大成长潜力, 有望成为公司离岛免税业务新的增长点。整体来看, 旅游业作为朝阳行业发展空间依然广阔, 长期向好逻辑并未改变。我们维持对行业“看好”的投资评级, 建议投资者从以下几个维度选择个股: 其一, 优选逻辑清晰且业绩确定性强的免税行业; 其二, 关注估值处于历史相对低点且业绩具备较大弹性的酒店行业龙头, 其三, 当前门票降价预期下对门票收入依赖较低且具备异地复制可能的优质景区类公司。综上, 我们推荐中国国

旅（601888）、首旅酒店（600258）以及宋城演艺（300144）。

## 5.风险提示

突发事件或不可控灾害，宏观经济低迷，行业重大政策变化。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖  
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)  
+86 22 2845 1975  
张源  
+86 22 2383 9067  
王磊  
+86 22 2845 1802

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

电力设备与新能源行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857  
刘秀峰  
+86 10 6810 4658  
滕飞  
+86 10 6810 4686

医药行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602  
甘英健  
+86 22 2383 9063  
陈晨  
+86 22 2383 9062

通信行业研究小组

徐勇  
+86 10 6810 4602

公用事业行业研究

刘蕾  
+86 10 6810 4662

餐饮旅游行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670  
杨旭  
+86 22 2845 1879

非银金融行业研究

洪程程  
+86 10 6810 4609

中小盘行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

机械行业研究

张冬明  
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

固定收益研究

崔健  
+86 22 2845 1618  
夏捷  
+86 22 2386 1355  
朱林宁  
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋昶  
+86 22 2845 1131  
张世良  
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
孟凡迪  
+86 22 2383 9071

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉  
+86 22 2845 1625

机构销售•投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
刘璐

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

## 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)