

乐天 18 年销售创纪录 国人免税购物需求仍强劲

- **行情回顾:** 本周沪深 300 指数上涨 1.94%，餐饮旅游行业指数本周上涨 3.80%。个股表现方面：表现较好的个股为中国国旅、岭南控股、北京文化、锦江股份、国旅联合。
- **行业要闻:** (1) **乐天免税店销售额破纪录。** 2018 年，乐天旗下的明洞店和世界塔店销售额分别超过 244 亿人民币（35 亿美元）和 61.5 亿人民币。明洞店更是以 35 亿美元的成绩打破了全球免税店年度销售额的世界纪录。(2) **中国：2018 年森林旅游游客量突破 16 亿人次。** 2018 年，全国森林旅游游客量突破 16 亿人次，占国内旅游人数的 1/3，创造出近 1.5 万亿元的社会综合产值；截至 2018 年底，我国国家级森林公园总数达到 898 处，总面积达到 1466.15 万公顷。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **三特索道:** 公司董事会通过决议，拟将全资子公司崇阳旅业、崇阳隽水河所持部分资产（包括温泉小镇、溪上院、沿河民宿、许家包等对应的土地使用权、项目开发权、地上建筑物和在建工程）转让给当代地产，转让价格为 2.28 亿元，本次交易构成关联交易。(2) **张家界:** 公司董事会通过决议，决定终止公开发行可转换公司债券事项并向证监会申请撤回可转债的申请文件。(3) **全聚德:** 公司股东 IDG 资本（香港）减持公司股份 194.65 万股，占总股份的 0.63%，减持均价 11.54 元/股，变动后持股比例为 5%。
- **本周建议组合:** 中国国旅、广州酒家、宋城演艺、三特索道、黄山旅游。

投资建议与投资标的

- 本周餐饮旅游板块表现出色，收益明显超越大盘，超额收益显著，其中我们一直以来重点推荐的中国国旅等本周有上佳表现。我们维持近期周报观点，在宏观经济态势仍不明朗之时，我们认为反弹与调整交替的震荡格局仍大概率是常态。但展望 19 年，我们依然看好板块的配置价值：1) 餐饮旅游板块基本面韧性仍在，前期超跌整体市盈率仅 24X，处于历史较低水平，布局性价比凸显，且从历史经验来看，经历低估值后，旅游板块大概率凭借基本面的中周期刚性、在消费板块中率先迎来估值修复（详见我们年度策略《寻找确定性、在可选与必需的边界》中的相关探讨）；2) 核心策略仍是把握中长期成长逻辑通顺，个股确定性强的优质行业龙头，重点推荐中国国旅、广州酒家、宋城演艺等；3) 此外，可重点关注并适当左侧布局个股逻辑及基本面优秀，显著超跌的品种，推荐三特索道、黄山旅游、锦江股份、首旅酒店、中青旅等，同时建议关注天目湖、全聚德、曲江文旅、云南旅游等。
- **继续维持对旅游行业 19 年看好观点，具体投资建议如下:** 1) **免税板块:** 个性逻辑突出，继续看好独立行情，推荐中国国旅(601888, 买入)；2) **餐饮板块:** 必选属性预期差大，龙头外延扩张集中迎来机遇期，推荐广州酒家(603043, 买入)，关注全聚德(002186, 增持)；3) **景区板块:** 分化继续，人工景区看成长，推荐宋城演艺(300144, 买入)、中青旅(600138, 买入)，自然景区看估值修复，推荐三特索道(002159, 买入)、黄山旅游(600054, 买入)，关注峨眉山 A(000888, 买入)、天目湖(603136, 未评级)、曲江文旅(600706, 未评级)、云南旅游(002059, 未评级)等；4) **出境游板块:** 短期制约因素仍在，明年看渗透率提升及汇率的边际改善，关注众信旅游(002707, 未评级)；5) **酒店板块:** 行业复苏逻辑后，关注经济型翻牌改造+中端比例提升的 alpha 收益，推荐锦江股份(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 买入)。

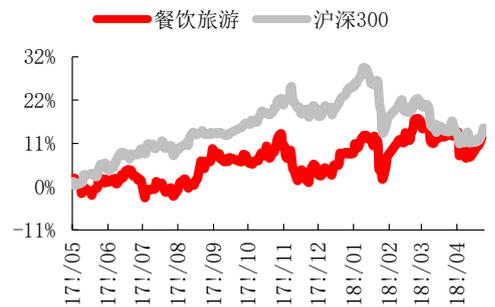
风险提示: 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等



东方证券
ORIENT SECURITIES

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)
国家/地区 中国/A 股
行业 餐饮旅游
报告发布日期 2019 年 01 月 13 日

行业表现



资料来源: WIND

证券分析师 **王克宇**
021-63325888-5010
wangkeyu@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860518010001

联系人 **董博**
021-63325888-3045
dongbo1@orientsec.com.cn
徐椰香
021-63325888-6129
xuyexiang@orientsec.com.cn

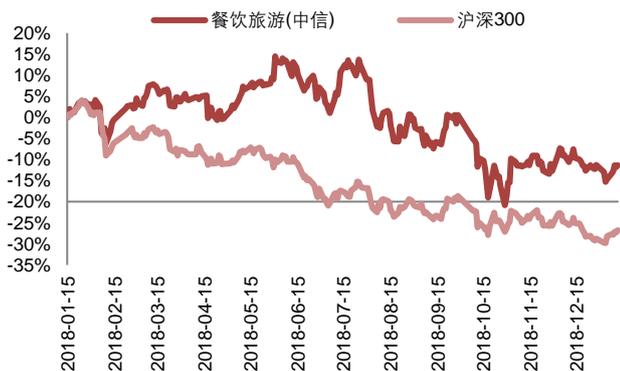
相关报告

- 元旦客流有所分化 海南及免税店表现仍 2019-01-06
靓丽
- 出境游月报: 港澳及日本有所回暖、泰国 2019-01-04
承压继续
- 国旅中标海口免税城地块, 广州酒家新店 2018-12-23
开业

旅游行业行情回顾

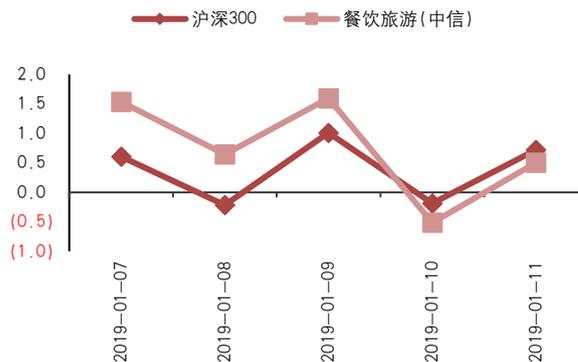
本周沪深 300 指数上涨 1.94%，创业板指数上涨 1.32%。餐饮旅游行业指数本周上涨 3.80%。景区版块上涨 2.90%，旅行社上涨 5.69%，酒店版块上涨 0.11%，餐饮版块上涨 1.03%。个股表现方面：表现较好的个股为中国国旅、岭南控股、北京文化、锦江股份、国旅联合，跌幅较大的个股为首旅酒店、大东海 A、三湘印象、腾邦国际、号百控股。

图 1：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势（一年）



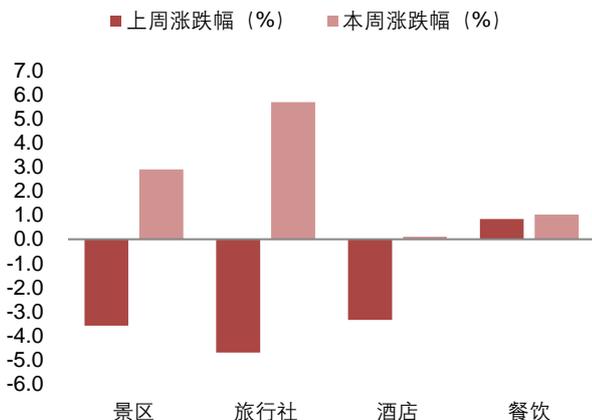
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：行业子版块涨跌幅



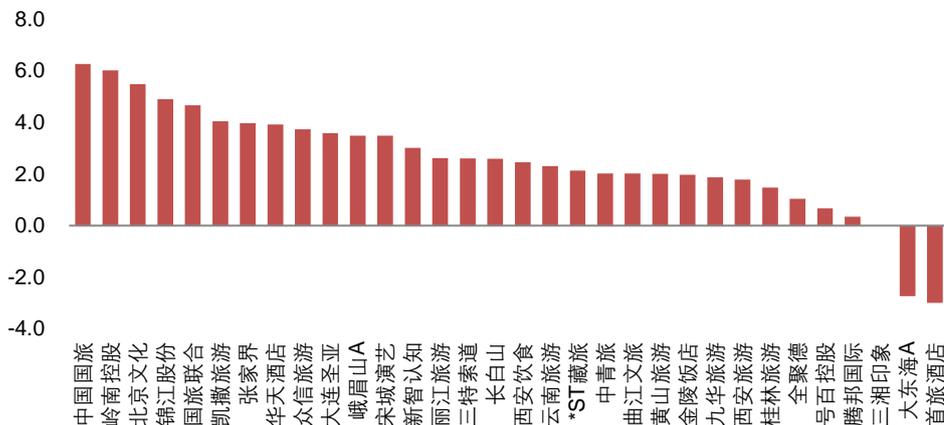
数据来源：Wind，东方证券研究所

表 1：A 股餐饮旅游版块本周涨跌幅前五名

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	601888.SH	中国国旅	6.27
	000524.SZ	岭南控股	6.02
	000802.SZ	北京文化	5.49
	600754.SH	锦江股份	4.91
	600358.SH	国旅联合	4.67
跌幅前五	600258.SH	首旅酒店	-3.00
	000613.SZ	大东海 A	-2.73
	000863.SZ	三湘印象	0.00
	300178.SZ	腾邦国际	0.34
	600640.SH	号百控股	0.66

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：行业个股一周涨跌幅



数据来源：Wind，东方证券研究所

旅游行业一周要闻

行业新闻与政策

社科院旅游绿皮书指出国内旅游消费深化不足。1月9日，由中国社会科学院财经院、中国社会科学院旅游研究中心与社会科学文献出版社发布的《旅游绿皮书：2018~2019年中国旅游发展分析与预测》指出，目前中国经济正处于换挡期，经济增速下滑，旅游业消费放缓，国内旅游面临消费深化不足等问题，旅游业在面临多重机遇和挑战，亟待实现多层次结构性破题。中国社会科学院旅游研究中心秘书长金准指出，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段。在经济换挡期，旅游业同时面临机遇和挑战。经济换挡期是旅游业从量到质发展的关键时期。一方面，国际经验显示，这一时期往往是旅游产业的稳速增效期，旅游消费成为生活必要消费，各项有利于旅游发展的改革和创新举措频繁推出；另一方面，旅游自身的转型与综合改革的问题缠绕在一起，可能出现旧有模式难以为继，而新的增长方式又一时难以建立的境况。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181582>

2019 香港国际授权展中国内地馆举办。1月7日，香港国际授权展在香港会议展览中心拉开帷幕。文化和旅游部组织来自北京、上海、浙江、安徽、江西、山东、湖南、广东、广西、重庆、四川、陕西、宁夏共13个省(区、市)的117家文化机构和企业组成中国内地馆参展。此次是文化和旅游部连续第五年组织内地馆参展。本届内地馆展馆面积570平方米，展商数量占香港国际授权展全部参展国家和地区展商数量的30%。展商授权内容涵盖文物文博、文创设计、动漫游戏、非物质文化遗产、版权交易等多个领域。此外，内地馆还着力突出文化和旅游融合特色，举办“授权与文化旅游”论坛，邀请内地与香港的业界专家、代表探讨授权对于文化和旅游融合发展的积极意义，并为参展企业组织一对一专场商贸配对等活动，搭建交流平台，提升合作成效。

资料来源：https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201901/t20190110_836887.htm

2017 年度中国 A 级旅游景区统计便览。中华人民共和国文化和旅游部资源开发司中国科学院旅游研究与规划设计中心发布了《2017 年度中国 A 级旅游景区统计便览》（以下简称“统计”）。统计称 2017 年全国 A 级景区共 9450 家，2017 年的增长率为 9.14%；共接待 53.95 亿人次，旅游投资共 3271.60 亿元；旅游收入 4339.83 亿元，同比增长 12.48%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181248>

在线旅游

同程艺龙：2019 春运机票预订大数据报告。《报告》基于同程艺龙机票大数据预测，民航国内、国际航班春运期间第一个明显的预订高峰将出现在 1 月 21 日，即 2019 年铁路春运的第一天。相比火车票，春运机票供给弹性较大，且没有预售期限限制，购票高峰时段持续时间相对较短。随着春运客流高峰的到来，机票价格也将随之向上浮动。《报告》提供的同程艺龙春运机票价格预测数据显示，从 1 月 21 日开始，国内航班平均票价（不含机建燃油费）开始显著上涨，上涨趋势将持续到 2 月 1 日（农历腊月二十七），平均票价预计将从春运首日的 740 元左右上涨到最高 900 元左右，2 月 1 日开始，票价将有所下降，下降趋势持续到 2 月 5 日（春节）后又开始快速反弹。2 月 1 日至 4 日之间（腊月二十七至除夕），北京、上海、杭州、广州、深圳等地飞往中西部城市的航班基本没有折扣，个别热门线路票源紧张。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181066>

携程：全家酒店过年成趋势 最早提前 340 天预订。与其他节假日一般提前 2 周以内订酒店不同，过年期间酒店的预订时间大幅提前，最早的用户提前了 340 天预订酒店，提前 300 天以上预订春节期间酒店的并不在少数，超过了 50 位，而提前 200 天预订酒店的用户超过了 200 位。入住天数方面，超过半数的人选择在除夕夜入住，初二离店，但也有近 30% 的人选择入住 3 晚以上，其中连住 5 晚的人也有约 5%。数据显示，一位回宁波过年的携程用户，预订了 2 月 4 日—2 月 28 日总共 24 晚的酒店，成为了春节期间，住酒店天数最长的人。除了回家过年，也有不少人选择“反向过年”，把父母接到工作的城市过年，不仅交通上更加便宜、便捷，还能有更多的时间陪伴父母。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181694>

马蜂窝：与日本动漫旅游协会达成战略合作。2019 年 1 月 8 日，马蜂窝旅游网与日本动漫旅游协会于北京召开战略合作发布会，马蜂窝旅游网副总裁都斌与日本动漫旅游协会常务理事铃木则道代表双方签署了战略合作宣言。双方表示，今后将携手生产并发掘丰富多彩的日本动漫旅游信息，共同为热爱旅游、热爱动漫的广大中国旅行者提供全面、优质的旅游信息服务，打造全新优化升级的“圣地巡礼”体验。据悉，马蜂窝目前已正式加盟日本动漫旅游协会，协会与 Newtype 杂志也已在马蜂窝平台开设了官方攻略帐号，并分别发布了《穿越时空的少女》《魔法禁书目录》相关的“圣地巡礼”文字与视频原创攻略。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181178>

餐饮

老字号京天红摆脱撤店风波，新档口店即将开业。在之前，有媒体曝光：在虎坊桥路口南的京天红酒家会在1月8日正式停业，而炸糕档口则在春节假期后结束经营，这个消息使得许多消费者前来排队购买。1月7日，北京老字号京天红酒家有一个好消息在消费人群中流传着，那就是该店可在原址继续经营，这一消息也导致大量消费者来排队购买。据了解，该店能继续经营是经过了与业主方多次协商的结果。除此之外，京天红档口店还有两家即将开业，同时京天红酒家也有制定了相应扩张计划。

资料来源：<http://www.canyin88.com/zixun/2019/01/10/70674.html>

开创配送机器人新纪元，普渡科技携 HOLABOT 亮相 CES 2019。1月8日，全球第一大科技数码类展会 CES 电子展在美国拉斯维加斯正式开幕。作为全球配送机器人行业的领导者，普渡科技携三款产品亮相 CES，向全球消费者展示了配送机器人最新科技成果。作为普渡科技最新配送机器人产品——HOLABOT 不仅继承了前代产品的各种优秀特质，还搭载了多项前沿的黑科技。大大提升了配送效率和使用体验，开创了机器人配送新时代。

资料来源：<http://www.canyin88.com/zixun/2019/01/09/70647.html>

中华餐饮老字号的复兴王牌是什么？简单来说，中华老字号在商业模式上的改革方向有二。第一是渠道，从纯线下变成线上加线下；第二是运营，从纸质化、手动化到数字化、自动化。两者结合方是中华老字号们实现复兴的最佳选择。在这套方法论下，其实很多中华老字号在本地生活服务平台的赋能下，已经在客户增量、订单增量、运营效率等关键指标上，实现了蜕变。

资料来源：<http://www.canyin88.com/zixun/2019/01/07/70602.html>

景区

中国：2018 年森林旅游游客量突破 16 亿人次。2018 年，全国森林旅游游客量突破 16 亿人次，占国内旅游人数的 1/3，创造出近 1.5 万亿元的社会综合产值；截至 2018 年底，我国国家级森林公园总数达到 898 处，总面积达到 1466.15 万公顷。数据显示，国家林业和草原局命名 2018 年全国森林旅游示范市 6 个、示范县 28 个，全国森林旅游示范市县总数达到 122 个，示范效应不断提升；新设立 18 处国家森林公园，截至 2018 年底，我国国家级森林公园总数达到 898 处，总面积达到 1466.15 万公顷。国家林业和草原局森林旅游管理办公室推出了首批 10 条全国森林旅游特色线路和 30 个新兴森林旅游地品牌。其中，线路包括冰雪、火山、湖泊、湿地、草原、森林、文化等主题。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181137>

安徽省：六地市新增 7 家国家 4A 级旅游景区。依照《旅游景区质量等级的划分与评定》国家标准、《旅游景区质量等级管理办法》和《安徽省景评委关于完善 4A 级旅游景区创建评定程序的通知》，经有关市旅游景区质量等级评定机构推荐，省旅游景区质量等级评定委员会组织评定，7 家旅游景区达到国家 4A 级旅游景区标准要求，批准为国家 4A 级旅游景区。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181671>

山东：3 月起 5 景点免费开放 泰山门票降为 115 元。近日，山东省发展和改革委员会官网发布了关于整合降低泰山景区门票价格的通知，3 月起，彩石溪、玉泉寺、普照寺等 5 个景点免费开放，

泰山景区门票价格由 240 元降为 115 元。通知显示，彩石溪、玉泉寺、普照寺、红门宫、王母池等 5 个景点免费开放。同时，将泰山景区内的泰山、彩石溪、玉泉寺、普照寺、红门宫、王母池、岱庙等 7 个景点门票进行改革整合，泰山景区门票价格由 240 元降为 115 元，3 日内有效，有效期内不限制游览次数。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181034>

酒店

民宿业的 2019：“有家美宿”更有 YOUNG。1 月 10 日，国内首家“舒适型”民宿连锁品牌“有家”召开新闻发布会，宣布启用全新升级的品牌名称：“有家美宿”。“有家美宿”以城市民宿为核心，将产品线进一步扩大到城市民宿、酒店公寓、度假别墅、景区民宿等全系列旅游住宿场景，满足年轻消费群体多元化的住宿需求，打造“更有 YOUNG”的多元民宿连锁品牌。“有家美宿”去年已经布局了 20 多个城市，今年在品牌升级的基础上，将与拥有丰富房源资源的房地产开发商、景区目的地运营商等机构展开合作，把市场覆盖扩大到 50 个城市。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181644>

保利酒店：以品牌矩阵和运营实力助力酒店投资人。作为保利商业地产投资管理有限公司的全资子公司，保利酒店也是保利集团酒店业务的专业运作平台。保利酒店集投资、建设、运营三位一体，经过多年发展，已具备特许经营第三方管理能力。2018 年，保利酒店提出成为全国最大的第三方酒店管理公司的目标，并且将自主酒店品牌发展作为重点布局，推动管理走出去。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181263>

格林豪泰：遭加盟商炮轰 过度授权引“内斗”。近日，安徽省格林豪泰多名加盟商爆料，原本口头承诺不会近距离开店的品牌方，却在 3 公里范围内授权、新开了多家店面，食言之举不仅损害原有酒店的利益，也引发加盟店“内斗”。事实上，近两年来，格林豪泰因近距离开店等问题已多次与加盟商发生纠纷。业内分析认为，格林豪泰酒店中，98%都是特许加盟店，远高于同行 60%—80%的占比，故该集团对于特许加盟收入的依赖程度显然更高。不过，通过该模式虽然可以快速跑马圈地、增加收入，但也可能因无序扩张致使经营管理风险加大。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181562>

交通

2019 民航任务：提升航班正常率 推广新技术。1 月 7 日，2019 年全国民航工作会议在北京召开，会议明确提出了 2019 年民航工作的总体要求和主要任务。会议表示将增强基础设施供给。全面推进民航“十三五”规划实施，启动“十四五”规划前期研究。落实补齐基础设施短板实施方案，2019 年固定资产投资力争达到 850 亿元。全力推进北京大兴国际机场建设及运营筹备，确保“6.30”全面竣工、“9.30”如期开航。构建“四型机场”标杆体系，推进“四型机场”示范项目建设。落实鼓励民间投资项目清单，适时推出第二批投资项目。简化机场建设项目前期审批手续，研究将新建机场工程行业验收与颁证检查合二为一。进一步放宽民航建设市场准入。积极推进军民航机场深度融合。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/181077>

多地政府: 推补贴政策刺激自驾游释放潜力。多地政府通过经济奖励和政策支持, 推动当地自驾游发展。1月6日, 北京商报记者获悉, 青海省西宁市披露的2018年自驾旅游数据显示, 该市去年累计接待省外自驾游车辆以及自驾游客量实现双增。据了解, 为打响“西行西宁畅游天下”自驾游品牌, 当地政府修订完善了《自驾游奖励暂行办法》, 其中提到会对自驾游游客进行资金奖励及补贴。在多重措施推动下, 西宁市2018年累计接待省外自驾游车辆145.3万辆, 同比增长37.1%; 接待省外自驾游游客508.6万人次, 同比增长36.2%。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/181058>

海外新闻

韩国: 日前, 韩国乐天免税店公布了2018年度两家首尔地区店的销售额, 明洞店和世界塔店销售额分别超过244亿人民币(35亿美元)和61.5亿人民币, 其中明洞店更是以35亿美元的成绩打破了全球免税店年度销售额的世界纪录。对于这个成绩的取得, 韩国方面认为, 中国游客和代购功不可没。

资料来源: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1622085425551526202&wfr=spider&for=pc>

泰国: 自2019年2月15日起启用电子签证。泰国对华签证免除落地签证费政策接近尾声, 泰国电子签证政策正式官宣。记者从泰国驻华大使馆获悉, 泰国电子签证申请将于2019年2月15日开始启用。中国是泰国最大的旅游客源国, 所以首先选择向中国游客提供电子签证, 之后再拓展到其他国家。此前在2018年11月6日, 泰国曾宣布2018年12月1日至2019年1月31日期间, 泰国对包括中国大陆和中国台湾地区在内的21个国家和地区的游客, 暂时实施免除落地签证费用的措施。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/181039>

中国护照“含金量”提升: 与14个国家互免签证。1月9日, 2018年领事工作媒体吹风会在外交部举行, 外交部领事司司长郭少春出席并发言。这次会议回顾了改革40年来领事工作领域的重大变革, 盘点了2018年领事工作的特点和改革举措, 并介绍了2019年领事工作的方向。同时提到目前我国与14个国家实现全面互免签证。根据中国领事服务网资料, 这14个国家分别是阿联酋、巴巴多斯、巴哈马、波黑、厄瓜多尔、斐济、格林纳达、毛里求斯、圣马力诺共和国、塞舌尔、塞尔维亚、汤加、白俄罗斯、卡塔尔。此外, 15个国家和地区单方面给予中国公民免签入境待遇。44个国家和地区单方面给予中国公民落地签便利。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/181611>

大堡礁梦岛度假村: 将于2019年4月投入试运营。澳大利亚备受游客喜爱的度假胜地大堡礁梦岛(Daydream Island Resort)在进行了精心翻修后计划于2019年4月投入试运营, 大堡礁梦岛重塑的新品牌将于开放前揭幕。全新落成的大堡礁梦岛度假村将有更多绚丽缤纷的活动供宾客体验, 潜入大堡礁的中心去探索神秘的海底世界, 乘直升机或帆船去探索大堡礁和周围的大堡礁海洋公园, 或者是体验岛上的水上摩托艇, 宜动宜静, 邂逅无限想象。此外, 热爱户外活动的宾客亦可选择在中央泳池、珊瑚海滩、露天电影院, 或者设施完善的健身房畅享一整天的度假时光。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/181116>

挪威航空：成首家为远程航班提供免费 Wi-Fi 廉航。据英国《每日邮报》报道，挪威航空表示将成为第一家在远程航班上全程提供免费 Wi-Fi 服务的低成本航空公司。这一基础网络服务可让旅客使用自己的智能手机、平板电脑和笔记本电脑，免费在飞机上浏览网页、查看社交媒体以及发送信息。除了免费使用无线网络，挪威航空还为旅客提供了一款高端选项——3 小时花费为 14.95 美元（11.74 英镑）的高速宽带，速度快到可以听音乐、看视频和电视。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/181523>

旅游类上市公司一周重点公告

表 2：旅游行业上市公司一周公告汇总

公告日期	公司名称	所属板块	主要内容	公告类型
2019/01/09	凯撒旅游	旅行社	2018年12月29日，公司全资子公司凯撒同盛与宁波天天商旅、华贸集团、郑锡光、龙之冰共同签署了《和解协议》，各方就凯撒同盛投资浙江天天商旅相关的合同纠纷达成和解，郑锡光承诺分五期向凯撒同盛支付股权回购款5658万元，华茂集团承诺对第一期和第二期股权回购款共计5143万元向凯撒同盛承担连带保证责任。	其他
2019/01/10	张家界	景区	公司董事会通过决议，决定终止公开发行可转换公司债券事项并向证监会申请撤回可转债的申请文件。	债券发行
2019/01/10	中青旅	旅行社	近日，公司子公司中青博联向交通银行申请一年期3000万元额度的银行综合授信，公司为该项银行综合授信提供担保。	其他
2019/01/10	岭南控股	餐饮	2019年1月9日，刘恺先生因工作变动原因不再担任公司重组项目的独立财务顾问主办人。	人员变动
2019/01/10	三湘印象	景区	公司分别于1月8日、1月9日向北京银行和广发银行购买理财产品，购买金额分别为1.2亿元、3.5亿元，参考年化净收益率分别为4.20%、3.98%。	投资理财
2019/01/11	众信旅游	旅行社	公司董事会通过决议，同意公司及控股子公司使用额度不超过人民币3亿元的自有资金进行现金管理，投资期限为自董事会审议通过之日起12个月内。	投资理财
2019/01/11	三特索道	景区	公司董事会通过决议，拟将全资子公司崇阳旅业、崇阳隽水河所持部分资产（包括温泉小镇、溪上院、沿河民宿、许家包等对应的土地使用权、项目开发权、地上建筑物和在建工程）转让给当代地产，转让价格为2.28亿元，本次交易构成关联交易。	资产转让
2019/01/11	云南旅游	景区	截至2019年1月9日，公司股东杨清先生本次减持计划的减持数量已过半，累计减持数量为1595.2万股，减持均价为5.26元/股。本次减持后，其尚持有公司股份4534.79万股，占公司总股本的6.21%。	股东减持
2019/01/12	众信旅游	旅行社	公司发布《关于第四届监事会第十二次会议决议的更正公告》，将《关于公司及控股子公司使用自有资金进行现金管理的议案》表决结果由9票赞成更改为3票赞成，赞成票数占有效表决票数的100%不变。	其他
2019/01/12	国旅联合	旅行社	公司于1月11日收到控股股东厦门当代资产管理有限公司之一致行动人当代旅游通知，所全部持有的国旅联合5793.67万股股份1月10日被解除司法冻结，占公司总股本的11.47%。	其他
2019/01/12	广州酒家	餐饮	公司将于2019年1月18日14点30分召开临时股东大会，审议《广州酒家集团股份有限公司关于独立董事任期届满及更换公司独立董事的议案》等4项议案。	股东大会
2019/01/12	全聚德	餐饮	IDG资本（香港）减持公司股份194.65万股，占总股份的0.63%，减持均价11.54元/股，变动后持股比例为5%。	股东减持

投资建议及标的

本周餐饮旅游板块表现出色，收益明显超越大盘，超额收益显著，其中我们一直以来重点推荐的中国国旅等本周有上佳表现。我们维持近期周报观点，在宏观经济态势仍不明朗之时，我们认为反弹与调整交替的震荡格局仍大概率是常态。但展望 19 年，我们依然看好板块的配置价值:1)餐饮旅游板块基本面韧性仍在，前期超跌整体市盈率仅 24X，处于历史较低水平，布局性价比凸显，且从历史经验来看，经历低估值后，旅游板块大概率凭借基本面的中周期刚性、在消费板块中率先迎来估值修复（详见我们年度策略《寻找确定性、在可选与必需的边界》中的相关探讨）;2)核心策略仍是把握中长期成长逻辑通顺，个股确定性强的优质行业龙头，重点推荐中国国旅、广州酒家、宋城演艺等;3)此外，可重点关注并适当左侧布局个股逻辑及基本面优秀，显著超跌的品种，推荐三特索道、黄山旅游、锦江股份、首旅酒店、中青旅等，同时建议关注天目湖、全聚德、曲江文旅、云南旅游等。

展望 2019 年，我们对旅游行业维持看好，具体投资建议如下：

免税行业：个性逻辑突出，继续看好独立行情，推荐中国国旅(601888，买入)；

餐饮板块：必选属性预期差大，龙头外延扩张集中迎来机遇期，推荐广州酒家(603043，买入)，关注全聚德(002186，增持)；

景区板块：分化继续，人工景区看成长，推荐宋城演艺(300144，买入)、中青旅(600138，买入)，自然景区看估值修复，推荐三特索道(002159，买入)、黄山旅游(600054，买入)，建议关注峨眉山 A(000888，买入)、天目湖(603136，未评级)、曲江文旅(600706，未评级)、云南旅游(002059，未评级)等；

出境游板块：短期制约因素仍在，明年看渗透率提升及汇率的边际改善，建议关注众信旅游(002707，未评级)；

酒店板块：行业复苏逻辑后，关注经济型翻牌改造+中端比例提升的 alpha 收益，推荐锦江股份(600754，买入)、首旅酒店(600258，买入)。

风险提示

- 1) 市场系统性风险，带来板块随市场的大幅波动
- 2) 突发性事件及天气等因素带来的旅游受限，带来各旅游公司业绩的不及预期。
- 3) 个股并购重组不达预期，带来公司外延拓展或资源整合等规划的推迟或终止。

附录（海内外旅游行业重点公司业绩预测及估值汇总）

表2: A 股市场公司业绩预测及估值汇总

证券代码	证券简称	收盘价 /元	总市值/亿 元	EPS 2016A	EPS 2017A	EPS 2018E	EPS 2019E	PE 2016A	PE 2017A	PE 2018E	PE 2019E
002033.SZ	丽江旅游	5.87	32.26	0.02	0.15	0.38	0.38	27.20	24.49	15.45	15.45
002159.SZ	三特索道	18.11	25.11	-0.39	0.04	1.04	0.55	-82.05	471.00	17.41	32.93
002186.SZ	全聚德	11.71	36.12	0.45	0.44	0.46	0.51	48.62	39.92	25.46	22.96
600054.SH	黄山旅游	9.66	68.76	0.47	0.55	0.58	0.62	34.15	25.95	16.66	15.58
600138.SH	中青旅	13.14	95.11	0.67	0.79	0.87	0.97	31.30	26.42	15.10	13.55
601888.SH	中国国旅	60.68	1,184.76	1.85	1.30	1.92	2.54	23.43	33.47	31.60	23.89
300144.SZ	宋城演艺	19.60	284.71	0.62	0.73	0.92	0.99	33.77	25.56	21.30	19.80
000888.SZ	峨眉山 A	5.93	31.25	0.36	0.37	0.42	0.47	32.90	28.87	14.12	12.62
600754.SH	锦江股份	21.17	191.07	0.80	0.92	1.17	1.42	36.83	35.08	18.09	14.91
600258.SH	首旅酒店	14.56	142.53	0.72	0.77	0.88	1.05	31.77	34.90	16.55	13.87

数据来源: WIND, 盈利预测由东方证券研究所测算

表3: 香港上市公司业绩预测及估值汇总 (WIND 一致预期)

证券代码	证券简称	收盘价 /港元	总市值/ 亿港元	EPS 2016A	EPS 2017A	EPS 2018E	EPS 2019E	PE 2016A	PE 2017A	PE 2018E	PE 2019E
0069.HK	香格里拉(亚洲)	10.32	370	0.37	0.35	0.77	0.86	275.42	400.45	13.43	12.01
0308.HK	香港中旅	2.15	117	0.06	0.21	0.22	0.27	33.18	13.81	9.76	7.96
0341.HK	大家乐集团	19.98	117	0.87	0.79	0.88	0.98	28.91	27.15	22.79	20.34
0538.HK	味千(中国)	2.25	25	0.61	-0.45	0.23	0.26	5.18	-8.27	9.59	8.59
1314.HK	翠华控股	0.72	10	0.06	0.06			20.28	20.07		
2006.HK	锦江酒店	1.90	106	0.14	0.14	0.15	0.16	15.04	19.90	13.08	11.96
2255.HK	海昌海洋公园	1.55	62	0.05	0.07	0.08	0.12	36.45	25.04	20.34	12.70

数据来源: WIND, 东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有三特索道（002159.SZ）股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

截止本报告发布之日，东证资管仍持有中青旅（600138.SH）股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

