

爱建证券有限责任公司

研究所

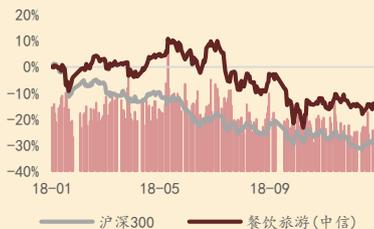
分析师：方采薇

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	-2.38	-21.40	-13.14
相对表现	-2.60	-13.25	12.28

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

2019 年 1 月 21 日 星期一

离岛免税再推进，海口博鳌新开免税店

投资要点:

□一周市场回顾:

上周餐饮旅游板块下跌 0.87%，沪深 300 指数上涨 2.37%。旅游板块表现弱于沪深 300 指数，跑输沪深 300 指数 3.24pct。板块自年初至今下跌 1.00%，列所有中信一级行业末位。上周 24 个中信一级行业收涨。涨幅最高为食品饮料 5.47%，跌幅最高为通信-2.23%。餐饮旅游行业下跌 0.87%，列全部 29 个中信一级行业第 26 位。上一周旅游行业四个子板块涨跌互现。酒店、餐饮子版块上涨，涨幅分别为 1.63%/0.90%，景区、旅行社子版块下跌，分别收于-0.48%/-1.94%。从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 18 只个股上涨，涨幅居前个股为西安旅游、峨眉山 A、首旅酒店、广州酒家、中青旅。

餐饮旅游行业估值目前处于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 26.85 倍，比前一周回落 0.21 个单位。估值溢价率下调 4.37pct 至 195.98%。各细分子行业的估值维持低位调整格局。截至上周收盘，景区、旅行社、酒店、餐饮子版块估值分别为 22.32 倍（-0.18）、32.51 倍（-0.61）、21.22 倍（+0.31）、36.44 倍（+0.45）。

□投资建议:

近期旅游行业指数表现相对较弱，主要是 2018 年各行业普跌情况下旅游跌幅较小，同时消费相关数据不理想引发市场对服务行业表现的担忧。从行业发展来看，在经济整体承压的环境下，服务行业不可避免受到影响，行业增速下降、景气度下滑，消费对经济的拉动作用减弱。但中长期来看，消费分层现状下人口红利仍有相当大的空间。对于一些业绩优良、估值回调到位的旅游行业个股，目前是比较好的配置时间窗口。

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 离岛免税再迎喜讯 海口、博鳌免税店双店齐开 共迎新春.....	6
2.2 云南城投 1.2 亿与西双版纳国资委成立版纳旅投.....	6
2.3 欲揽更多中国游客，泰国集中推销二线城市.....	6
2.4 去年访日外国游客数再创新高，中国人贡献最多人均消费一万四.....	7
2.5 华住推出新零售品牌“客听” 盘活酒店大堂闲置空间.....	7
3、上市公司重点公告.....	8
3.1 大东海 A：2018 年年度业绩预告公告（2019-1-15）.....	8
3.2 众信旅游：发行股份购买资产暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告（2019-1-15）.....	8
3.3 中国国旅：关于控股股东接受无偿划转国有股权的进展公告（2019-1-19）.....	8
4、未来大事提醒.....	10
风险提示：.....	10

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：近半年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

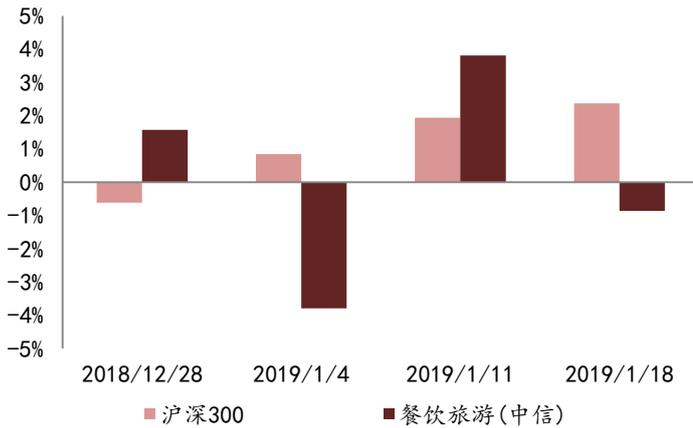
表格 1：个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2：未来大事提醒.....	10
表格 3：餐饮旅游行业重点股票池.....	11

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

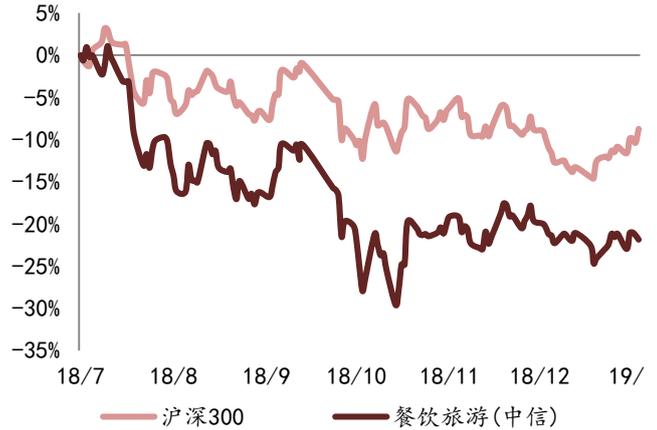
上周餐饮旅游板块下跌 0.87%，沪深 300 指数上涨 2.37%。旅游板块表现弱于沪深 300 指数，跑输沪深 300 指数 3.24pct。板块自年初至今下跌 1.00%，列所有中信一级行业末位。

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

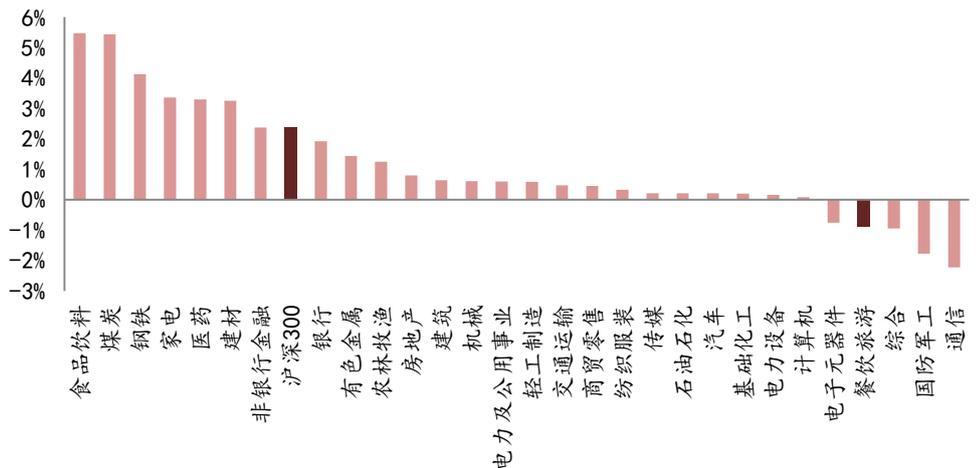
图表 2：近半年餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周 24 个中信一级行业收涨。涨幅最高为食品饮料 5.47%，跌幅最高为通信-2.23%。餐饮旅游行业下跌 0.87%，列全部 29 个中信一级行业第 26 位。

图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况

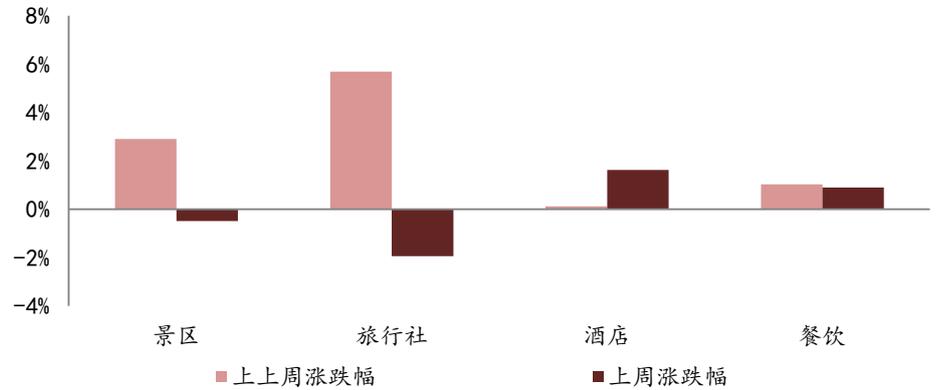


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上一周旅游行业四个子板块涨跌互现。酒店、餐饮子版块上涨，涨幅分别为

1.63%/0.90%，景区、旅行社子版块下跌，分别收于-0.48%/-1.94%。

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

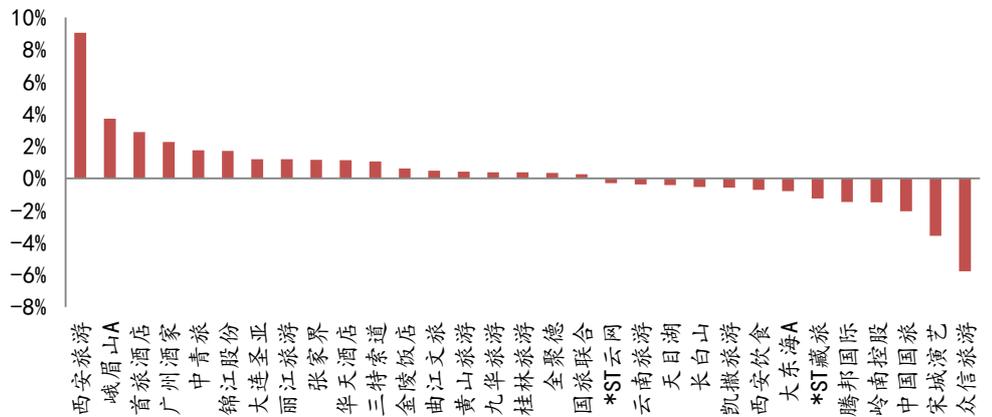
从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 18 只个股上涨，涨幅居前个股为西安旅游、峨眉山 A、首旅酒店、广州酒家、中青旅。涨跌幅居前情况见表格 1。

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	9.05%	众信旅游	-5.79%
峨眉山 A	3.71%	宋城演艺	-3.57%
首旅酒店	2.88%	中国国旅	-2.06%
广州酒家	2.26%	岭南控股	-1.49%
中青旅	1.75%	腾邦国际	-1.48%

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

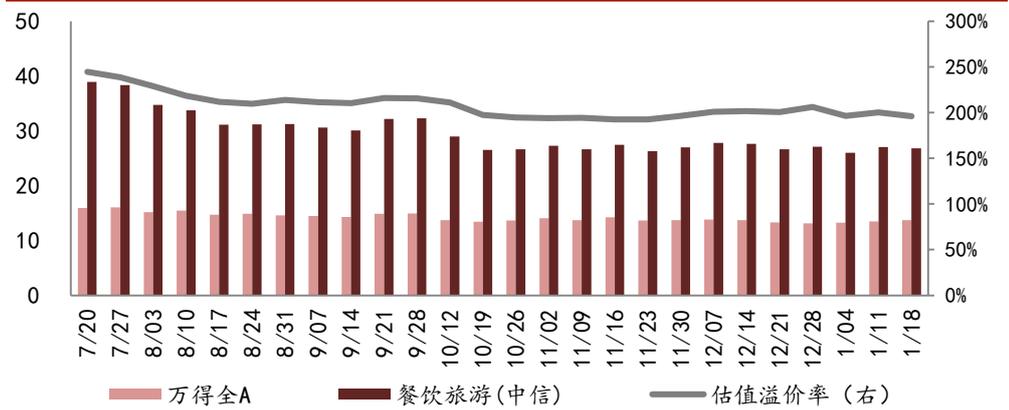


数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 估值跟踪

餐饮旅游行业估值目前处于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 26.85 倍，比前一周回落 0.21 个单位。估值溢价率下调 4.37pct 至 195.98%。

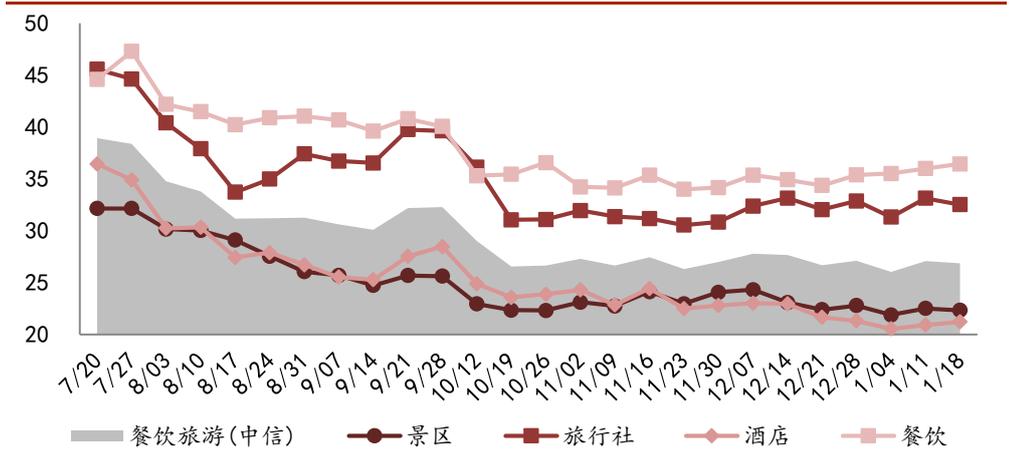
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率



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。截至上周收盘，景区、旅行社、酒店、餐饮子板块估值分别为 22.32 倍 (-0.18)、32.51 倍 (-0.61)、21.22 倍 (+0.31)、36.44 倍 (+0.45)。

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 离岛免税再迎喜讯 海口、博鳌免税店双店齐开 共迎新春

2019年1月19日，海口日月广场免税店、琼海博鳌免税店双店齐开、共迎新春，这意味着继去年海南离岛免税政策提高限额、实现离岛旅客全覆盖后，海南打造全球免税购物新地标、建设世界一流的国际旅游消费中心实现了突破性进展。

新开业的海口、博鳌免税店均由中国旅游集团有限公司旗下的海南省免税品有限公司统一运营，所有货品由中国免税品（集团）有限责任公司统一从原产地直接采购。其中海口免税店位于海南省海口市 CBD 核心区域日月广场射手座、双子座 L 层，经营面积 2.2 万平方米，首期开业面积 1.3 万平方米；博鳌免税店位于琼海市博鳌亚洲论坛景区内，经营面积 4200 平方米。两店经营涵盖香水、化妆品、箱包、手表、首饰、食品等 38 大类免税商品，引进包括 Chanel、Dior、Cartier、Gucci 等近两百个国际知名品牌，由海关全程监管，在保证产品质量的同时，进一步丰富和优化了海南旅客免税购物体验。

来源：中免集团微信公众号

2.2 云南城投 1.2 亿与西双版纳国资委成立版纳旅投

1月18日，云南城投置业股份有限公司发布公告称，拟现金出资 1.2 亿元与西双版纳州人民政府国有资产监督管理委员会在云南省西双版纳傣族自治州共同设立西双版纳旅游投资开发有限公司，云南城投将持有合资公司 60% 的股权。

据公告披露，拟设立的两双版纳旅游投资开发有限公司注册资本 2 亿元，其中云南城投出资 1.2 亿元，持股 60%；西双版纳州国资委出资 8000 万元，持股 40%，并以该公司为投融资平台与载体，全力打造“西双版纳旅投”、“西双版纳旅游”两个品牌。

云南城投方面表示，合资公司的成立，有利于公司推进文化旅游及康养产业的转型升级，增强产业发展内生动力，整合优势资源，获取西双版纳傣族自治州范围内潜在项目机会。

据观点地产新媒体此前报道，云南城投就在 2018 年 12 月份就曾公开挂牌转让持有的西双版纳云城置业有限公司 85% 的股权，后因无意向方被中止挂牌。此番设立西双版纳的合资公司，是将继续加码西双版纳区域的投资。

来源：观点地产网

2.3 欲揽更多中国游客，泰国集中推销二线城市

继延长落地签免费政策之后，泰国方面又宣布将会拓展二线旅游城市吸引中国游客。1 月 17 日，泰国国家旅游局方面表示，泰国将在以往基础上推出新的目的地、新的细分市场及新产品，除了主要的旅游城市以外，2019 年泰国旅游局将会拓展二线旅游城市。实际上，从 2018 年 7 月发生沉船事件后，泰国旅游因安全问题一度陷入低谷，此后又不断宣布利好政策，重新招揽中国游客。业内人士表示，多年来泰国都稳居中国出境游最热门目的地第一、第二的位置，而近一段时间

周边东南亚国家旅游市场的兴起，也让泰国感受到了竞争的压力。

来源：北京商报

2.4 去年访日外国游客数再创新高，中国人贡献最多人均消费一万四

虽然在夏秋两季相继遭遇台风灾害和地震，对旅游业造成重创，但 2018 年到访日本的外国游客人数和旅行消费额依旧创下历史新高。

据日经中文网报道，去年访日外国游客人数达 3119 万人，较五年前增长三倍。

日本大型旅行社 JTB 预测称，2019 年访日外国人将再创历史新高，达到 3550 万人，比 2018 年预期增加 12.3%。如果访日游客人数能够按这个增速发展，则有望达成日本政府于 2016 年提出的“2020 年访日游客达到 4000 万人”的目标。

报道称，得益于日本放宽签证发放条件的效果，游客持续增长，亚洲其他地区的游客尤为明显。其中中国大陆游客达 838 万人次，首次突破 800 万大关。东南亚方面，泰国游客为 113 万人次，首次突破 100 万大关，越南同比大幅增长 26%。另外，俄罗斯增长 23%。

在旅行消费方面，访日游客的年消费额达到 4.5064 万亿日元（约合人民币 2800 亿元），对经济的拉动效果巨大。在日本上市企业中，化妆品和母婴行业表现强劲。化妆品业是在营销费用方面投入巨资的代表性行业，但“访日游客”的购买力还是让这些贵价商品收获了较高利润。

来源：界面天下

2.5 华住推出新零售品牌“客听” 盘活酒店大堂闲置空间

当无人酒店等新业态为酒店业做“减法”时，华住尝试为酒店大堂闲置空间做“加法”。

“空空的酒店大堂是没有温度的，减到最后，需要有人了。”华住集团董事长、客听项目发起人季琦 1 月 14 日表示。当日，华住集团旗下新零售品牌“客听”首家线下旗舰店正式开业，作为全季酒店 4.0 版本的一部分，将传统酒店接待、等候、洽谈的大堂功能，转变成为一个“书店+咖啡馆+零售”复合式功能的“城市第三空间”，不仅对全季酒店住客，也对附近所有人开放。

“客听”CEO 昂扬在接受 21 世纪经济报道采访时表示，作为多维度线下生活体验，“客听”希望为客人创造更大的价值，在初期推进时，很多酒店为了“客听”项目会减少客房，从而影响酒店经营，但是做创新总是要有所付出。她认为，当“客听”被更多客人喜爱之后，对酒店来说，将会提升 RevPAR（每间可售房收入）以及品牌效应。

昂扬透露，“客听”2019 年计划入驻几十家上海等地的全季酒店，并且以直营店为主，当在全季把这种新零售模式运转好，形成商业和品牌效应之后，才会考虑增加加盟店，以及入驻其他华住酒店品牌。

来源：21 世纪报

3、上市公司重点公告

3.1 大东海 A: 2018 年年度业绩预告公告 (2019-1-15)

报告期内, 归属于公司股东的净利润约 65 万元至 95 万元, 比上年同期下降约 66.77%至 77.26%。基本每股收益约 0.0018 元至 0.0026 元。

报告期内, 公司持续加大销售渠道的维护和拓展力度, 加强内部管理和成本费用控制等, 公司主营业务收入较去年增加, 投资收益和营业外净收益较去年减少。预计公司 2018 年 1 月 1 日至 12 月 31 日盈利约 65 万元至 95 万元左右, 2018 年 10 月 1 日至 12 月 31 日盈利约 5 万元至 35 万元左右。

3.2 众信旅游: 发行股份购买资产暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告 (2019-1-15)

本次新增股份的发行价格为 10.71 元/股, 该发行价格已经本公司董事会及股东大会批准。本次新增股份数量为 33,445,374 股。

本公司已于 2018 年 12 月 24 日就本次增发股份向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提交相关登记材料, 并于 2018 年 12 月 25 日收到中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《股份登记申请受理确认书》, 本次发行股份购买资产发行的 33,445,374 股 A 股股份已预登记至郭洪斌等 6 名交易对方名下。经确认, 本次增发股份将于该批股份上市日的前一交易日日终登记到账, 并正式列入上市公司的股东名册。

本次新增股份的上市日为 2019 年 1 月 16 日, 根据深交所相关业务规则的规定, 新增股份上市首日公司股价不除权, 股票交易设涨跌幅限制。

本次定向发行新增股份的性质为限售流通股, 限售期从新增股份上市首日起算。

本次发行完成后, 公司总股本将增加至 885,415,454 股, 其中, 社会公众股持有的股份占公司股份总数的比例为 10%以上, 不会导致公司不符合《上市规则》有关股票上市交易条件的规定。

3.3 中国国旅: 关于控股股东接受无偿划转国有股权的进展公告 (2019-1-19)

公司于近日收到旅游集团通知, 获悉本次无偿划转涉及的经营者集中反垄断审查已经国家市场监督管理总局作出不予禁止的决定, 海免公司 51%的股权工商过户登记至旅游集团名下的手续已办理完毕。

本次无偿划转完成后, 旅游集团持有海免公司 51%股权, 成为海免公司的控股股东。为避免海免公司与公司全资子公司中国免税品(集团)有限责任公司产生实质性同业竞争, 旅游集团已启动与公司签订托管协议的相关工作, 尚待履行相关决策程序。后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司 51%股权注入公司的程序。如公司决定不予收购, 则旅游集团将在公司作出不予收购的有效决定后 1 年内通

过出售等方式处置所持有的海免公司 51%股权，公司享有优先购买权。

4、未来大事提醒

表格 2：未来大事提醒

日期	个股	事件
2019-1-21	全聚德	临时股东大会
2019-1-24	国旅联合	限售股份上市流通
2019-1-28	三特索道	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	28.74	2.37	0.27	0.40	0.50	25.11	17.07	13.77	推荐
002707	众信旅游	20.51	1.91	0.28	0.31	0.39	21.50	19.36	15.33	推荐
300144	宋城演艺	21.17	3.31	0.73	0.91	1.03	25.89	20.77	18.35	推荐
300178	腾邦国际	14.72	1.82	0.50	0.63	0.77	17.36	13.88	11.23	推荐
600138	中青旅	15.68	1.59	0.79	0.89	1.01	16.92	15.06	13.18	推荐
600258	首旅酒店	16.63	1.81	0.77	0.91	1.07	19.37	16.51	13.97	推荐
600754	锦江股份	19.79	1.63	0.92	1.16	1.38	23.39	18.56	15.62	推荐
601888	中国国旅	34.87	7.32	1.30	1.80	2.42	45.85	33.02	24.56	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