

海口博鳌店正式开业，海免股权划转完成

- **行情回顾：**本周沪深 300 指数上涨 2.37%，餐饮旅游行业指数本周下跌 0.87%。个股表现方面：表现较好的个股为西安旅游、北京文化、峨眉山 A、首旅酒店、三湘印象。
- **行业要闻：**（1）**国旅海口博鳌免税店开业：**1 月 19 日上午，海口市内店和博鳌免税店正式开业运营，其中海口市内店经营面积 2.2 万平方米，首期开业面积 1.3 万平方米，博鳌经营面积 4200 平方米；（2）**今年春节预计有 700 万人出境游。**《2019 春节出境游签证人气与便利度排行榜》发布，目前中国与 14 个国家实现全面互免签证，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证便利。（3）**餐饮大数据报告发布，2018 年行业稳定增长。**从日前发布的《2018 年餐饮大数据分析报告》来看，近几年，中国餐饮业保持稳定增长，年增长幅度维持在 10% 以上的水平。2018 年上半年增幅出现小幅下滑，达到 9.9%。（4）**泰国落地签证免费政策确认延期。**泰国国家旅游局宣布，原截止日期到 1 月 13 日的落地签证免费政策，将确认延期至 2019 年 4 月 30 日。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告：**（1）**中国国旅：**海免公司 51% 股权，工商过户登记至公司控股股东旅游集团名下的手续已办理完毕。（2）**众信旅游：**公司采用发行股份的方式购买郭洪斌等 6 名交易对方合计持有的竹园国旅 30% 的股权，合计发行 3345 万股，交易作价 35820 万元，每股 10.74 元。本次交易完成后，众信旅游将持有竹园国旅 100% 的股权，竹园国旅将成为众信旅游的全资子公司。
- **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

- 本周大盘表现较好，餐饮旅游板块继上周高景气后本周小幅回调。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顺畅，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

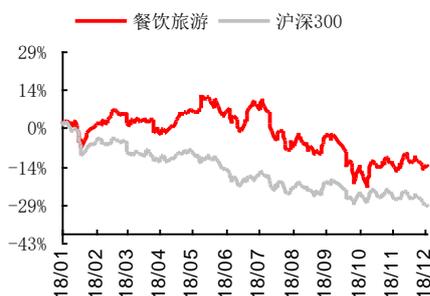


东方证券
ORIENT SECURITIES

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 21 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

乐天 18 年销售创纪录 国人免税购物需求 2019-01-13 仍强劲
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

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

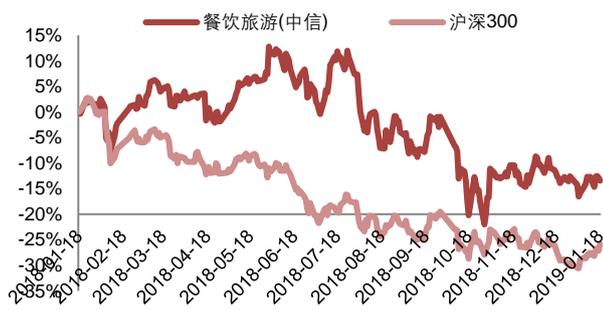
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

旅游行业行情回顾

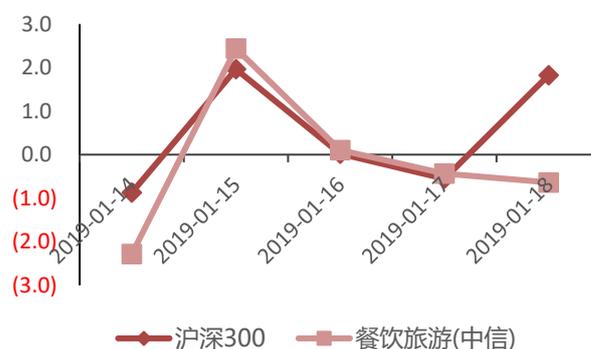
本周沪深 300 指数上涨 2.37%，创业板指数上涨 0.63%。餐饮旅游行业指数本周下跌 0.87%。景区版块下跌 0.48%，旅行社下跌 1.94%，酒店版块上涨 1.63%，餐饮版块上涨 0.90%。个股表现方面：表现较好的个股为西安旅游、北京文化、峨眉山 A、首旅酒店、三湘印象，跌幅较大的个股为众信旅游、宋城演艺、中国国旅、号百控股、岭南控股。

图 1：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势（一年）



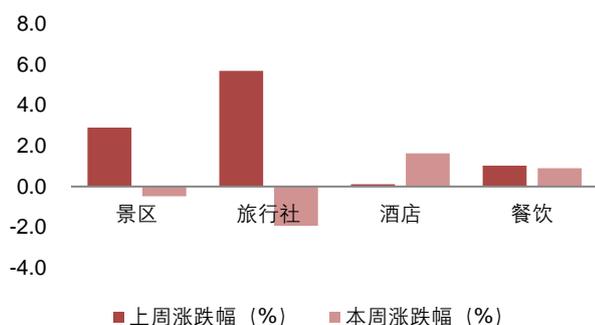
数据来源：Wind，东方证券研究所

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

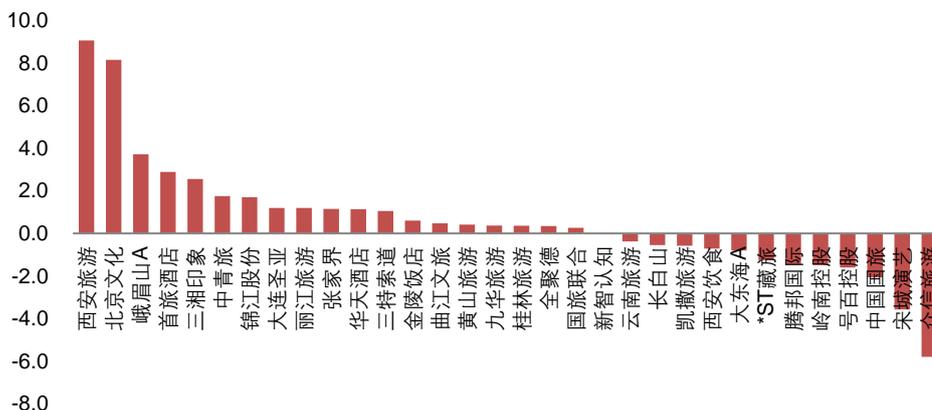


数据来源：Wind，东方证券研究所

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	000610.SZ	西安旅游	9.05
	000802.SZ	北京文化	8.14
	000888.SZ	峨眉山 A	3.71
	600258.SH	首旅酒店	2.88
	000863.SZ	三湘印象	2.55
跌幅前五	002707.SZ	众信旅游	-5.79
	300144.SZ	宋城演艺	-3.57
	601888.SH	中国国旅	-2.06
	600640.SH	号百控股	-1.60
	000524.SZ	岭南控股	-1.49

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

1月19日，海南海口、博鳌两家免税店开业。1月19日，海口市免税店和博鳌店正式开业，其中海口市免税店位于海口市中心区域——日月广场内，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 类免税商品，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。

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1623072891071734458&wfr=spider&for=pc>

外交部发布旅行提醒：谨慎前往加拿大。1月15日，我国外交部官网发布旅行风险提醒，称因近期加拿大发生中国公民被加执法部门以第三国要求为由任意拘押事件，所以提醒中国公民谨慎前往加拿大。

资料来源：<http://active.sytours.com/NewsShare/getNewsShareInfo/2974713>

河北省首先出台每周 2.5 天小长假方案。日前，河北省政府办公厅印发《河北省关于完善促进消费体制机制实施方案》，通知涉及住房、健康、收入、出行、消费等方面。文中提到“落实带薪休假制度，鼓励错峰休假和弹性作息，在有条件的地区探索实施周五下午加周末的‘2.5 天小长假’政策措施。”人民日报微博对此发表评论称“2.5 天小长假，试行无妨”。

资料来源：https://travel.ifeng.com/a/20190114/45288870_0.shtml

今年春节预计有 700 万人出境游。《2019 春节出境游签证人气与便利度排行榜》发布，春节即将来临，出境游签证市场持续火爆，中国护照的含金量也在上升。目前中国与 14 个国家实现全面互免签证，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

落地签证便利。目前，持普通护照的中国公民可免签或落地签前往 72 个国家和地区(印度尼西亚同时实行免签和落地签政策)。而日本、泰国等热门目的地国家，对中国公民在签证政策上采取放宽或实施便利措施。

资料来源：http://m.gmw.cn/2019-01/15/content_32356642.htm

在线旅游

马蜂窝：民俗文化成为游客出游的新热点。近日，马蜂窝旅游网发布了《2019 春节出游趋势报告》，报告指出，2019 年春节期间，新年相关的民俗文化成为游客出游的新热点。马蜂窝大数据显示，春节期间，故宫旅游热度同比增长 126%，北京也成为春节最热门的境内旅游城市。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/181987>

“旅游过年”逐渐成为春节新民俗。综合几大 OTA 平台的数据，预计今年春节长假全国出游人次将超 4 亿，出境游约 700 万人次，出境游覆盖范围包括 96 个国家、地区的 900 多个旅游目的地，全球将迎来“中国春节时间”。据携程、途牛、驴妈妈三家 OTA 平台对春节出游趋势的预测，从 1 月 31 日期，出游人数就逐渐攀升进入出行高峰，而最高峰出现在大年初一、初二（2 月 5 日、6 日）。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/126893>

同程艺龙回应“899 元机票代金券被强制失效”。临近春运，多位网友在微博投诉称，其参与同程艺龙的机票拼团活动，抢到 899 元代金券，有效期 30 天，第二天账户里的代金券却突然“被过期”，几天后又显示“已使用”。多位消费者投诉后，被告知可获 100 元不等的代金券补偿，但官方除了称“库存不足”外，未进一步解释原因。1 月 16 日，同程艺龙的工作人员回应称因系统故障，本次活动出现疏忽，称后续将给参与活动的用户发放一定金额代金券进行补偿。

资料来源：https://travel.ifeng.com/a/20190117/45292097_0.shtml

春节客流显著影响国内航班价格。受到春运客流高峰以及春节旅游旺季的双重影响，近期，同程艺龙平台上机票预订量持续走高，机票价格上浮明显。同程艺龙数据显示，从 1 月 21 日开始，国内航班平均票价开始显著上涨，上涨趋势将持续到 2 月 1 日，2 月 1 日开始，票价将有所下降，下降趋势持续到 2 月 5 日后又开始快速反弹。数据显示，2 月 1 日至 4 日之间，北京、上海等地飞往三亚、大理等热门目的地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/182245>

餐饮

餐饮大数据报告发布，2018 年行业稳定增长。从日前发布的《2018 年餐饮大数据分析报告》来看，近几年，中国餐饮业保持稳定增长，年增长幅度维持在 10% 以上的水平。2017 年，中国餐饮收入达 3.96 万亿。2018 年上半年增幅出现小幅下滑，达到 9.9%。

资料来源：<http://www.canyinj.com/news/13557.html>

口碑智慧餐厅将助百万餐饮店实现数字化升级。日前全球品牌新零售峰会上，阿里巴巴首发发布“商业操作系统”，将系统帮助全球零售业重构商业运营的 11 大要素，作为阿里本地生活领域的主力军，口碑将成为阿里商业操作系统中的重要一环。截至目前，有近百个餐饮品牌和口碑智慧餐厅达成合作，并在全国范围开出了多家深度改造的智慧餐厅。同时，有超过 30 万家餐厅接入口碑 App 手机点单，实现真正的餐厅服务数字化。“过去一年，口碑智慧餐厅正在影响着传统餐饮行业，通过数字化餐厅帮助餐饮商家开源节流，实现餐饮业全面数字化。”阿里巴巴副总裁范驰说。

资料来源：

<http://snap.windin.com/ns/findsnap.php?sourcetype=0&id=453073631&code=4DFD8C261A0D&t=1&device=pc&gateway=news&terminaltype=wft&version=15.1.1.51824&share=wechat&show=wft>

小吃业态逐渐成为中式快餐业的中坚力量。小吃在中式快餐中占比 33.2%，是其他品类占比的一半之多。2014—2018 年间，小吃品类总共发生 329 起投资事件，是当前热门火锅单品的 10 余倍。小吃业态的成长，究其根源在于小吃深入国民心智，拥有广泛的消费群体。

资料来源：<http://www.canyinj.com/news/13566.html>

景区

发改委：支持旅游景区引入体育资源。1 月 15 日，国家体育总局、发展改革委印发《进一步促进体育消费的行动计划（2019—2020 年）》的通知。文件提出，要通过打造各类体育综合体及加强便民体育设施建设，拓展体育消费空间。支持旅游景区引入体育资源，增设体育消费项目，升级成体育与旅游高度融合的体育综合体；细化落实运动休闲特色小镇规划建设，推动试点项目健康有序发展，打造成生产、生态、生活“三生融合”的体育综合体。

资料来源：<https://www.meadin.com/196132.html>

长三角地区一年旅游收入占全球近 9%。一年旅游收入达 3.16 万亿元、占全球近 9% 的长三角区域，随着去年底杭昌高铁杭黄段的开通，旅游一体化发展预计进入纵深化的发展态势。根据《长三角旅游发展报告（2018）》，2017 年长三角地区旅游总收入为 3.16 万亿元人民币，占全球 8.77%，同比增长 16.6%。长三角地区接待境内外游客总人数 23.47 亿人次，同比增长 11.98%。目前，长三角地区 5A 级景区数量占全国比重超过五分之一，星级饭店占全国比重超过 16%。

资料来源：<https://www.meadin.com/196314.html>

酒店

“花总”曝光的两家酒店近日再次被罚。近日，上海浦东新区卫生和计划生育委员会监督所对此前网友“花总丢了金箍棒”举报的 14 家酒店中，位于浦东新区的两家——浦东丽思卡尔顿酒店和上海文华东方酒店进行了抽检，提取了酒店内杯具、被套、枕套等样品。经检测，发现两家酒店存在顾客用具不符合卫生标准的问题，卫生部门对两家酒店分别做出罚款 5000 元的处罚。

资料来源：https://travel.ifeng.com/a/20190118/45293024_0.shtml

世界第一家机器人酒店“裁掉”一半机器人员工。日本的亨娜酒店(henn na hotel)于 2015 年开业，

被《吉尼斯世界纪录大全》认定为世界上第一家全机器人酒店。据外媒报道，该酒店目前已经裁掉了一半的机器人员工，原因是他们的工作效率其实并不如人类，而且还经常故障，其中一名叫做“丘里”的客房助理曾经将客人的鼾声误认为是工作指令，半夜三更反复被激活，而目前也被酒店“开除”。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/126937>

交通

十大新增国际航线九条飞东南亚。OAG 最近调查发现：与去年同期相比，2018–2019 冬春航季的十大新增国际航线中，其中九条飞往柬埔寨、泰国、越南和新加坡等东南亚阳光度假目的地。这些新航线连接了中国的众多快速崛起的中部和南部城市，顺应了不断增长的中产阶级对海外度假的需求。总体来看，2018–2019 冬春航季航司运营的境外航班数量比去年同期增长 17,000 多趟，其中韩国、日本、柬埔寨和印度尼西亚新增的航班占比 50%。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/126906>

东海航空机长因未完成飞行准备再次被罚。据民用航空局中南局公告，东海航空机长杨某某在 2018 年 8 月 23 日执行 DZ6217（深圳–无锡）航班时，违反《一般运行和飞行规则》，未完成飞行准备阶段各项工作，直接进场飞行，被予以警告行政处罚。继东海航空一名机长被爆出允许妻子两个航段不买票、三次进入驾驶舱后，东海航空又一名机长因未完成飞行准备阶段各项工作，“任性”的直接进场飞行吃罚单。中南局认定，杨某某的违反《一般运行和飞行规则》B 章第 91.103 条的规定，给予警告行政处罚。

资料来源：https://travel.ifeng.com/a/20190116/45291602_0.shtml

Amadeu 机票预订系统被曝存在严重安全漏洞。外媒报道称，被全球近半数国际航空公司所使用的 Amadeus 机票预订系统，近日被曝存在一个严重的安全漏洞，使得黑客能够轻松查看和更改旅客信息。比如将其他常旅客的里程兑换到黑客指定的个人账户，或更改联系人信息、将客户机票退订。据悉，该漏洞由 Noam Rotem 与安全侦探研究实验室发现，影响全球 141 家国际航空公司（占比 44%）。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/126943>

发改委将对坐霸等失信行为加大惩戒力度。2019 年春运即将拉开大幕，今年春运预计全国旅客发送量将达到 29.9 亿人次，国家发改委今天在国新办新闻发布会上表示，将加大对车闹、机闹、霸座等失信行为的联合惩戒力度。去年 3 月份，国家发改委等八个部门联合出台了危害公共交通秩序严重失信行为的联合惩戒意见。截至目前，民航局已经公布 6 批 4209 名严重失信人名单，铁路总公司已经公布了 8 批 1793 名严重失信人名单。

资料来源：https://travel.ifeng.com/a/20190118/45293595_0.shtml

海外新闻

泰国落地签证免费政策确认延期。1 月 14 日下午，泰国国家旅游局官方微博二度官宣：原截止日

期到1月13日的落地签证免费政策，将确认延期至2019年4月30日。为刺激泰国旅游，吸引更多中国游客，近年来，泰国实施多个政策，如：2016年的免签证费、下调落地签证费用，以及2018年至2019年的落地签限期免费等。

资料来源：<http://www.bjnews.com.cn/travel/2019/01/14/539411.html>

泰国旅游局称2019年将拓展二线旅游城市市场。1月16日，泰国国家旅游局北京办处长沛琳透露，过去的一年泰国国际旅游业务实现了进一步拓展，2018年赴泰国际游客达到3800万人次，同比增长了7.20%。其中，中国游客排名第一，达到1050万人次，同比增长了7%，创下新高。沛琳表示，接下来泰国旅游产业将在“神奇泰国”的基础上继续发力，推出3N旅游方向新理念。3N即新的目的地、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市场。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/126913>

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
2019/01/15	大东海 A	景区	公司发布2018年年度业绩预告，归母净利润预计65-95万元，同比下降66.67%-77.26%。	业绩预告
2019/01/15	众信旅游	旅行社	(1) 公司采用发行股份的方式购买郭洪斌等6名交易对方合计持有的竹园国旅30%的股权，合计发行3345万股，交易作价35820万元，每股10.74元。本次交易完成后，众信旅游将持有竹园国旅100%的股权，竹园国旅将成为众信旅游的全资子公司。本次新增股份的上市日为2019年1月16日，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。(2) 公司控股股东冯滨为员工持股计划补仓质押股份已解除质押648万股，占公司总股本0.76%，占其所持公司股份2.44%；本次解除质押股份后，冯滨累计质押股份13894万股，占公司股本的16.31%，占其持有公司股份的52.23%。公司股东郭洪斌为员工持股计划补仓质押股份已解除质押60万股，占公司总股本0.07%，占其所持公司股份0.67%；本次解除质押股份后，郭洪斌尚有被质押股份70万股，占公司股本的0.082%，占其持有公司股份的1.23%。(3) 公司对“众信转债”的转股价格进行调整，调整前“众信转债”的转股价格为11.00元/股，调整后“众信转债”的转股价格为10.99元/股，本次转股价格调整开始日期为2019年1月16日。	股份发行、股权质押等
2019/01/16	华天酒店	酒店	公司将于2019年1月31日14点30分召开临时股东大会，审议《关于公司为控股股东华天集团申请银行贷款提供担保的议案》等3项议案。公司董事会审议通过了《关于制定<公司高管绩效考核管理办法>的议案》、《关于变更经营范围暨修订<公司章程>的议案》和《关于召开2019年第一次临时股东大会的议案》。	其他
2019/01/16	云南旅游	景区	公司持股5%以上股东杨清股份减持计划到期，2018年9月12日至2019年1月9日合计减持1595万股，占公司股本2.18%，占其持股的20%，减持均价5.26元/股。减持后杨清持有4535万股，占公司股本6.21%。	股东减持
2019/01/16	北京文化	演艺	公司第一大股东华力控股持股解除冻结，解除冻结数量11384万股，占其持股89.47%，占公司总股本15.90%；本次股份解除司法冻结后，华力控股累计被冻结股数为0股；累计质押股数为11384万股，占其持股89.47%，占公司总股本15.9017%。	其他
2019/01/16	青海春天	景区	公司2015年发行的非公开发行限售股中388.90万股将于2019年1月22日上市流通。	其他
2019/01/16	腾邦国际	旅行社	公司副总经理兼财务总监顾勇于1月15日增持11.6万股，均价8.66元，增持后持有公司总股本0.04%。公司持股5%以上股东华联发展于1月14日质押公司股份430万股，占其持股的7.95%，占公司总股本0.70%；本次股份质押后，其持有的公司累计处于质押状态的股份为3178万股，占其持股份的	股东增持、股权质押

			58.76%，占公司总股本5.15%。	
2019/01/17	国旅联合	旅行社	公司控股股东当代资管持有的公司7355.61万股于1月14日解除冻结，并于1月16日解除质押，1月16日当代资管持有的公司共7355.61万股全部转让给江旅集团的过户登记手续完成，此部分股份占其所持公司股份的100%，占公司总股本的14.57%。公司股东当代旅游于1月15日解除质押并再质押公司股份1587.59万，占其所持公司股份27.40%，占公司总股本3.14%，质押后当代旅游持有公司5793.67万股全部处于质押状态，占公司总股本的11.47%。	股权质押、股权转让等
2019/01/18	中国国旅	免税	公司股东大会审议通过《关于中国国际旅行社总社有限公司100%股权转让暨所持募投项目转让的议案》、《关于聘任公司2018年度审计机构的议案》和《关于聘任公司2018年度内控审计机构的议案》三项议案。	其他
2019/01/18	众信旅游	旅行社	公司持股5%以上股东郭洪斌，因公司员工持股计划实施完毕，其为员工持股计划补仓质押股份已全部解除质押，共计70万股，占其所持公司股份的0.79%，占公司总股本的0.08%。本次解除质押后，郭洪斌持有的8918.26万股均未被质押，占公司总股本10.07%。	股权质押
2019/01/18	腾邦国际	旅行社	公司副总经理李伟斌1月17日增持11.62万股，交易均价8.66元/股，占公司总股本0.02%，增持后其持股比例为0.04%。	股东增持
2019/01/18	桂林旅游	景区	公开挂牌方式转让丰鱼岩公司51%股权暨债权，第二次挂牌截至挂牌期满无意向受让方报名参与竞买。如公司进行第三次挂牌，挂牌价格将低于首次挂牌价格9385.31万元的90%，需报桂林市国资委批准，挂牌价格根据桂林市国资委的批复确定。	资产转让
2019/01/19	中国国旅	免税	海免公司51%股权，工商过户登记至公司控股股东旅游集团名下的手续已办理完毕。	资产转让
2019/01/19	国旅联合	旅行社	公司日前限售上市流通的，由厦门当代旅游资源开发有限公司、北京金汇丰盈投资中心持有的7293.67万股将解禁，占公司总股本14.44%，其中当代旅游持有有限售股占公司总股本比例11.47%，金汇丰盈持有有限售股占2.97%。	股权解禁

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议及标的

本周大盘表现较好，餐饮旅游板块继上周高景气后本周小幅回调。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 3：A 股市场公司业绩预测及估值汇总（截至 2019/1/18 收盘）

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	5.94	32.64	0.02	0.15	0.38	0.38	27.20	24.49	15.63	15.63
002159.SZ	三特索道	18.30	25.38	-0.39	0.04	1.04	0.55	-82.05	471.00	17.60	33.27
002186.SZ	全聚德	11.75	36.24	0.45	0.44	0.46	0.51	48.62	39.92	25.54	23.04
600054.SH	黄山旅游	9.70	69.11	0.47	0.55	0.58	0.62	34.15	25.95	16.72	15.65
600138.SH	中青旅	13.37	96.78	0.67	0.79	0.87	0.97	31.30	26.42	15.37	13.78
601888.SH	中国国旅	59.43	1,160.36	1.85	1.30	1.92	2.54	23.43	33.47	30.95	23.40
300144.SZ	宋城演艺	18.90	274.54	0.62	0.73	0.92	0.99	33.77	25.56	20.54	19.09
000888.SZ	峨眉山 A	6.15	32.41	0.36	0.37	0.42	0.47	32.90	28.87	14.64	13.09
600754.SH	锦江股份	21.53	194.09	0.80	0.92	1.17	1.42	36.83	35.08	18.40	15.16
600258.SH	首旅酒店	14.98	146.64	0.72	0.77	0.88	1.05	31.77	34.90	17.02	14.27

数据来源：WIND，盈利预测由东方证券研究所测算

表 4：香港上市公司业绩预测及估值汇总（WIND 一致预期）（截至 2019/1/18 收盘）

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)	10.14	364	0.37	0.35	0.77	0.86	275.42	400.45	13.20	11.80
0308.HK	香港中旅	2.09	114	0.06	0.21	0.22	0.27	33.18	13.81	9.49	7.74
0341.HK	大家乐集团	20.00	117	0.87	0.79	0.88	0.98	28.91	27.15	22.81	20.36
0538.HK	味千(中国)	2.30	25	0.61	-0.45	0.23	0.26	5.18	-8.27	9.81	8.78
1314.HK	翠华控股	0.73	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	1.57	63	0.05	0.07	0.08	0.12	36.45	25.04	20.60	12.87

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，东证资管仍持有中青旅(600138)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，东证资管仍持有三特索道(002159)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

