

爱建证券有限责任公司

研究所

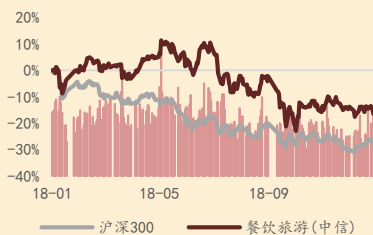
分析师：方采薇

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	-2.90	-22.43	-17.23
相对表现	-7.72	-11.34	10.23

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 28 日 星期一

海南示范区总体规划过审，赛马运动在列

投资要点：

□一周市场回顾：

上周餐饮旅游板块下跌 2.06%，主要受板块权重股中国国旅业绩快报业绩不及预期影响。沪深 300 指数上涨 0.51%。旅游板块表现弱于沪深 300 指数，跑输沪深 300 指数 2.57pct。板块自年初至今下跌 3.04%，列所有中信一级行业末位。上周 10 个中信一级行业收涨。涨幅最高为银行 2.17%，跌幅最高为综合-2.57%。餐饮旅游行业下跌 2.06%，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中仅旅行社板块下跌。景区、酒店、餐饮子版块分别上涨 0.82%/0.27%/1.18%，旅行社子版块下跌收于-4.90%。从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 8 只个股上涨，涨幅居前个股为宋城演艺、云南旅游、金陵饭店、广州酒家、峨眉山 A。

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 26.78 倍，比前一周回落 0.06 个单位。估值溢价率下调 1.06pct 至 194.91%。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 22.60 倍（+0.27）、32.32 倍（-0.19）、21.14 倍（-0.08）、37.13 倍（+0.69）。

□投资建议：

近期旅游行业指数表现相对较弱，一方面是补跌效应，另一方面受到行业权重股中国国旅业绩弱于预期拖累，同时叠加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 海南国家体育旅游示范区总体规划过审 赛马运动在列.....	6
2.2 文旅部：对不合理低价游、强迫消费等保持高压态势.....	6
2.3 全球将进入“中国春节时间”：超4亿人次踏上旅途.....	6
2.4 “虚胖”的中国滑雪市场：七成玩家不回头.....	7
2.5 全球航运业利润或将保持五连涨 国际航协对市场谨慎乐观.....	7
3、上市公司重点公告.....	8
3.1 宋城演艺：2018年度业绩预告（2019-1-23）.....	8
3.2 中国国旅：2018年度业绩快报公告（2019-1-24）.....	8
4、未来大事提醒.....	9
风险提示：.....	9

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

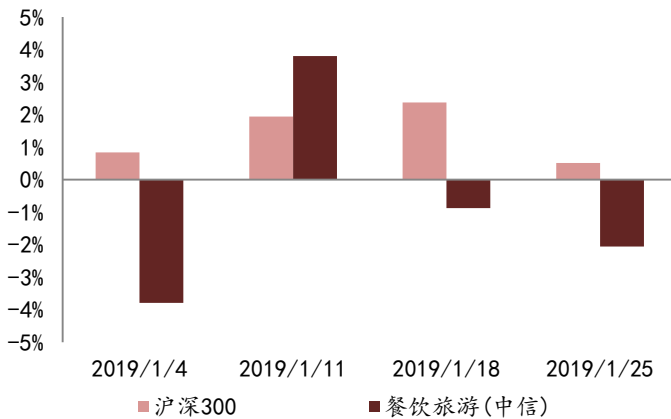
表格 1：个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2：未来大事提醒.....	9
表格 3：餐饮旅游行业重点股票池.....	10

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

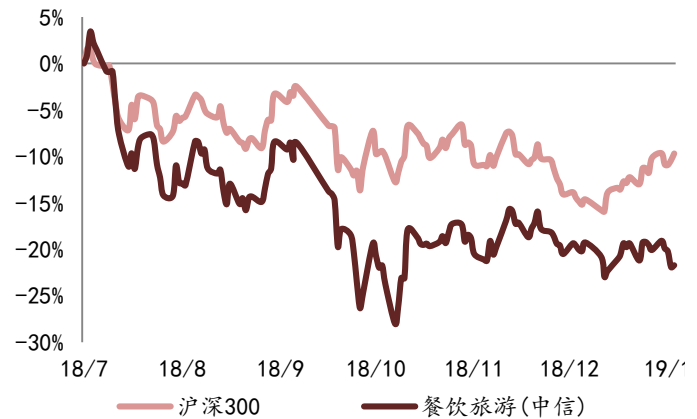
上周餐饮旅游板块下跌 2.06%，主要受板块权重股中国国旅业绩快报业绩不及预期影响。沪深 300 指数上涨 0.51%。旅游板块表现弱于沪深 300 指数，跑输沪深 300 指数 2.57pct。板块自年初至今下跌 3.04%，列所有中信一级行业末位。

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

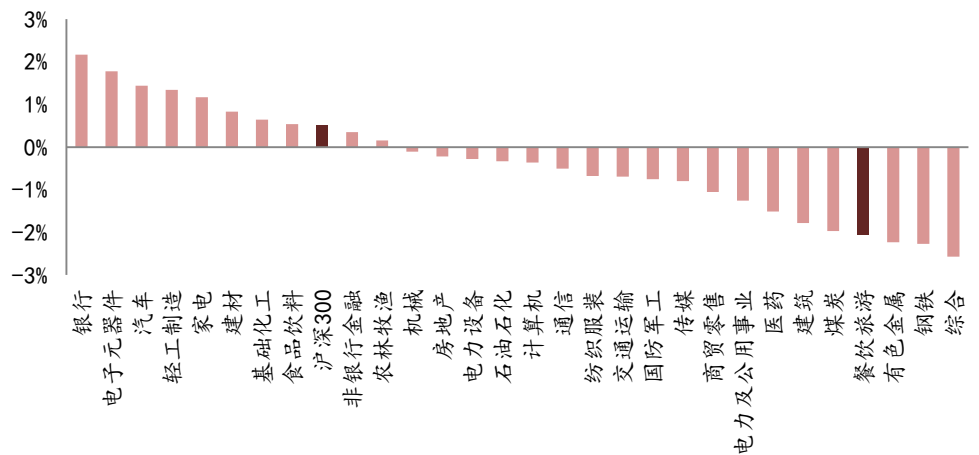
图表 2：近半年餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周 10 个中信一级行业收涨。涨幅最高为银行 2.17%，跌幅最高为综合-2.57%。餐饮旅游行业下跌 2.06%，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

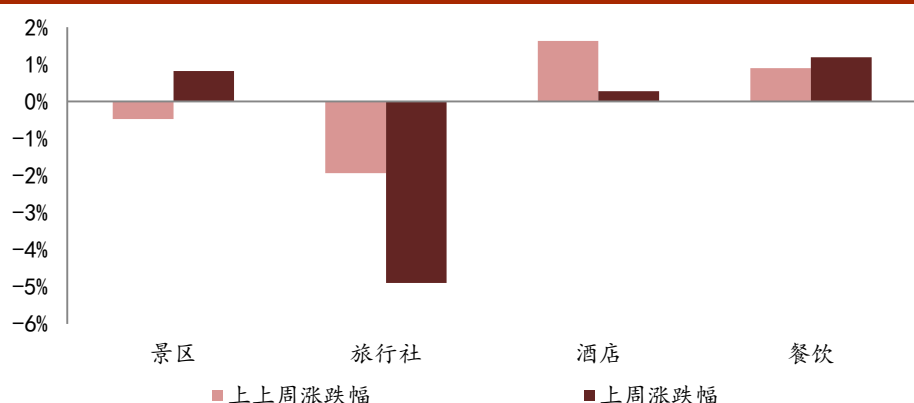


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上一周旅游行业四个子板块中仅旅行社板块下跌。景区、酒店、餐饮子版块分别

上涨 0.82%/0.27%/1.18%，旅行社子版块下跌收于-4.90%。

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

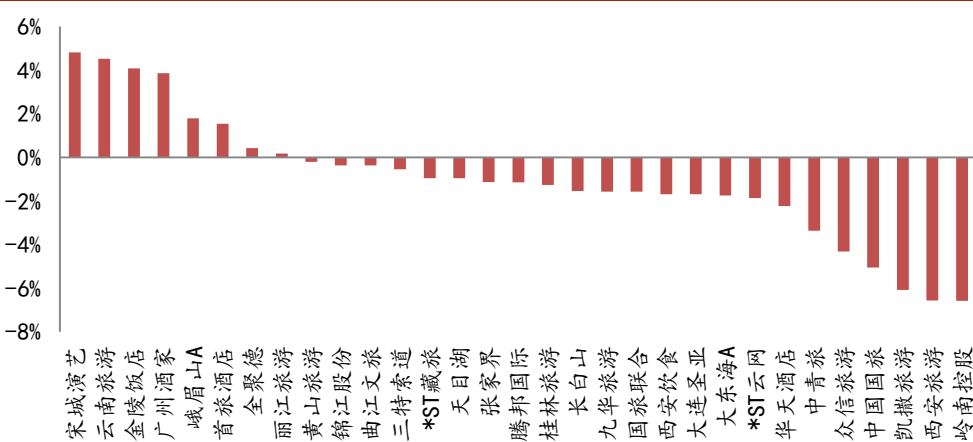
从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 8 只个股上涨，涨幅居前个股为宋城演艺、云南旅游、金陵饭店、广州酒家、峨眉山 A。涨跌幅居前情况见表格 1。

表格 1：个股涨跌幅前五名

涨幅居前个股		跌幅居前个股	
宋城演艺	4.81%	岭南控股	-6.58%
云南旅游	4.53%	西安旅游	-6.57%
金陵饭店	4.08%	凯撒旅游	-6.09%
广州酒家	3.85%	中国国旅	-5.05%
峨眉山 A	1.79%	众信旅游	-4.32%

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

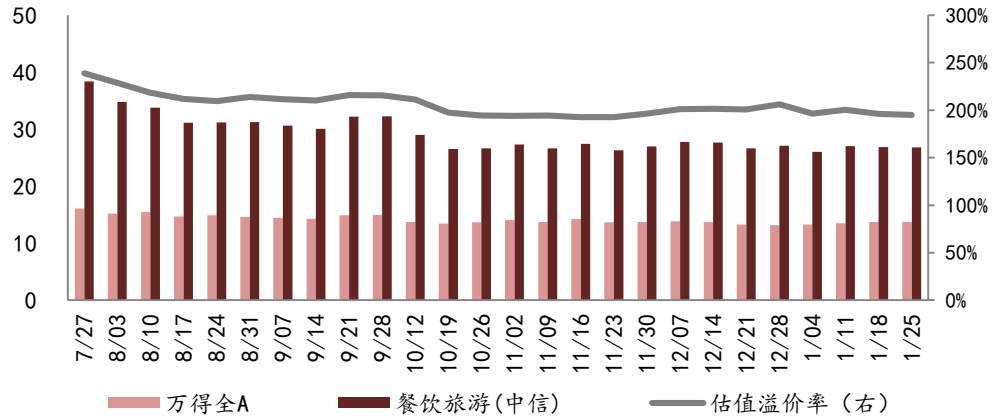


数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 26.78 倍，比前一周回落 0.06 个单位。估值溢价率下调 1.06pct 至 194.91%。

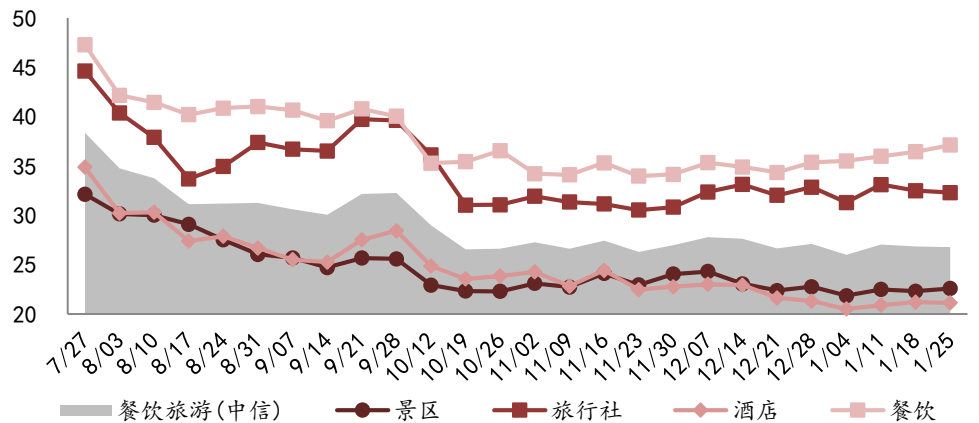
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率



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 22.60 倍 (+0.27)、32.32 倍 (-0.19)、21.14 倍 (-0.08)、37.13 倍 (+0.69)。

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 海南国家体育旅游示范区总体规划过审 赛马运动在列

海南省旅游和文化广电体育厅厅长孙颖 27 日在海南省六届人大二次会议“经济工作及自贸区建设”专题记者会上透露，包括赛马运动在内的《国家体育旅游示范区总体规划》已通过专家终审，准备上报。

在此前召开的 2019 年海南省旅游和文化广电体育工作会议上，孙颖透露今年海南省将在顶层设计上下功夫，编制出台旅游文化体育方面的若干规划。其中在体育规划方面要出台《国家体育旅游示范区总体规划》和《海南水上运动发展指导意见》、《海南沙滩运动发展指导意见》、《海南赛马运动发展指导意见》。

来源：中国新闻网

2.2 文旅部：对不合理低价游、强迫消费等保持高压态势

近日，文化和旅游部印发了《关于实施旅游服务质量提升计划的指导意见》（以下简称《指导意见》）。

《指导意见》立足于大众旅游新阶段的特点和规律，聚焦当前旅游服务质量存在的主要问题，明确了提升旅游服务质量的指导思想、基本原则、发展目标、主要任务和保障措施，以指导和推动各地提高旅游管理服务水平，提升旅游品质，推动旅游业高质量发展。

《指导意见》围绕解决影响广大游客旅游体验的重点问题和主要矛盾，提出了“提升旅游区点服务水平、优化旅游住宿服务、提升旅行社服务水平、规范在线旅游经营服务、提高导游和领队业务能力、增强旅游市场秩序治理能力、建立完善旅游信用体系”等 7 项任务，要求政府要加强和改进市场监管，市场主体要落实主体责任，行业组织要发挥协调作用和行业标准引领作用，个人层面要提升从业人员素养和业务能力。

《指导意见》提出，要加强组织领导、标准建设、政策保障和效果评估，特别强调要对游客宣传旅游标准，帮助广大游客了解优质旅游服务的水平和标准，以增强监督能力，倒逼旅游经营者提升服务质量；在政策保障方面，强调要将旅游服务质量教育纳入旅游教育培训体系，引导建立旅游服务质量教育网络。

下一步，文化和旅游部将指导地方做好贯彻落实工作，适时开展效果评估，全面提升旅游服务质量。

来源：文化和旅游部

2.3 全球将进入“中国春节时间”：超 4 亿人次踏上旅途

携程近日发布的《2019 春节长假旅游趋势预测报告》指出，根据去年数据以及今年的增长趋势，预计 2019 年春节长假将超过 4 亿人次出游，出境游人次约 700 万，中国游客将到达 96 个国家和地区、900 多个国内外目的地城市，最远到达南极。

21 世纪经济报道从各大 OTA 获悉，与元旦旅游类似，国内长线游市场南北目的地热度高，避寒游、冰雪游、温泉游、祈福游、乡村游等旅游主题热度高；出境游市场，东南亚海岛游、日本温泉滑雪游、澳新反季游、北欧极光游等都是热门主题。

从旅游消费特点来看，今年春节国人旅游消费并未降级，游客更愿意把钱花在体验上，在吃住行游等方面追求品质与个性化。并且不同细分市场的需求分化尤为明显，比如，从中青旅遨游网春节预订数据来看，海岛休闲、历史遗迹、都市观光、温泉疗养、乡村古镇分列预订类型的前五位，且整体分布更加合理。

来源：21 世纪经济报道

2.4 “虚胖”的中国滑雪市场：七成玩家不回头

2018 年全年，国内滑雪者人数约为 1320 万，其中一次性体验者人数高达为 75.38%。

全世界最大的初级滑雪市场正指向中国。随着 2022 年北京冬奥会脚步的临近和“三亿人上冰雪”的政策引导，中国滑雪产业被视为一个等待爆发的风口。但风口尚未到来，国内滑雪市场正面临增长瓶颈。根据《中国滑雪产业白皮书》（下文简称白皮书），2015 年以来，国内的滑雪场数量和滑雪人次已经连续 4 年增速下降。与此相对应，国内新增的压雪车和造雪机数量也在 2018 年明显下滑。正值隆冬，滑雪客“体验一趟就走，玩一次就够”让整个滑雪产业感到危机。

来源：每日经济新闻

2.5 全球航运业利润或将保持五连涨 国际航协对市场谨慎乐观

1 月 24 日，国际航空运输协会（IATA，以下简称国际航协）理事长兼首席执行官亚历山大·德·朱尼亚克（Alexandre de Juniac）在北京向包括《每日经济新闻》在内的媒体预测称，2019 年全球航空运输业净利润将达 355 亿美元，略高于 2018 年预期净利润。

此外，Alexandre de Juniac 表示，中国市场在航空基础建设方面动力十足。他还透露，目前国际航协方面还在和中国民航局方面探讨北京大兴国际机场（以下简称大兴机场）时刻资源分配等方面的一系列问题。

国际航协方面提供的信息显示，2019 年航空运输业盈利预期亮点包括：资本投资回报率预计为 8.6%，与 2018 年持平；税后净利润率预计为 4%、与 2018 年的 3.9% 基本持平；行业总收入预计将达到 8850 亿美元、较 2018 年增长 7.7%；客运量预计将达到 45.9 亿人次，而 2018 年为 43.4 亿人次；货运量预计将达到 6590 万吨，2018 年为 6370 万吨。

国际航协方面表示，尽管 2018 年成本上涨，航空业盈利遭受挤压，但目前油价下跌并保持低位，明年全球经济预期增长 3.1%，对于提高全球航空运输业的利润是利好消息。预计 2019 年将是全球航空业盈利的第十年，亦是连续第五年实现利润持续增长。

来源：每日经济新闻

3、上市公司重点公告

3.1 宋城演艺：2018 年度业绩预告（2019-1-23）

报告期内，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 15%-30%，盈利 122,775.39 万元-138,789.57 万元。上年同期盈利 106,761.21 万元。

2018 年，面对复杂多变的经济形势，公司坚持以“演艺”为核心、“文化”为方向、“创新”为动力，凭借深耕文旅行业所形成的独特运营模式，深练内功，深化管理，实现了经营业绩的持续增长。

3.2 中国国旅：2018 年度业绩快报公告（2019-1-24）

报告期内，公司实现营业总收入 470.12 亿元，较上年同期增长 66.23%，实现营业利润 54.85 亿元，较上年同期增长 42.33%，实现归属于上市公司股东的净利润 31.48 亿元，较上年同期增长 24.39%。

报告期内，公司营业总收入、营业利润、利润总额和归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润分别较上年同期增长 66.23%、42.33%、40.59%和 30.04%，主要原因是报告期内公司通过收购日上免税行（上海）有限公司、巩固优化现有离岛免税业务以及开展首都机场和香港机场免税业务，带来营业收入增量 173.49 亿元、营业利润 13.87 亿元。

4、未来大事提醒

表格 2：未来大事提醒

日期	个股	事件
2019-1-28	三特索道	临时股东大会
2019-1-31	华天酒店	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	26.99	2.23	0.27	0.40	0.50	23.58	16.03	12.93	推荐
002707	众信旅游	19.62	1.83	0.28	0.31	0.39	20.57	18.52	14.67	推荐
300144	宋城演艺	22.18	3.47	0.73	0.91	1.03	27.14	21.77	19.23	推荐
300178	腾邦国际	14.55	1.80	0.50	0.63	0.77	17.16	13.72	11.10	推荐
600138	中青旅	15.15	1.54	0.79	0.89	1.01	16.35	14.58	12.74	推荐
600258	首旅酒店	16.88	1.84	0.77	0.91	1.07	19.67	16.77	14.19	推荐
600754	锦江股份	19.72	1.62	0.92	1.16	1.38	23.30	18.49	15.56	推荐
601888	中国国旅	35.00	6.76	1.30	1.80	2.42	43.53	31.35	23.32	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