

国旅业绩增速不及预期 格林收购雅阁酒店股权

——餐饮旅游行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年1月30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

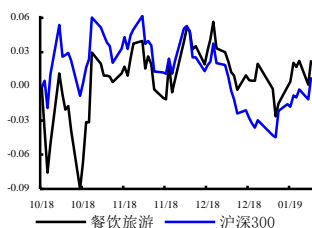
子行业评级

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
广州酒家	买入
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

格林酒店集团：宣布收购雅阁酒店集团多数股权
 菲律宾：2018年中国游客125万人次，同增29.62%
 海南：2018接待游客7627万人次，总收入950亿
 新华联：2018年文旅板块实现营收158亿
 全国首家邮轮港进境免税店：将于2019年年内开业

● 上市公司重要公告

中国国旅：发布2018年度业绩快报，扣非后归母净利润同比增长30.04%
 岭南控股：发布2018年度业绩预告，预计归母净利润同比增长10.51%-21.22%
 曲江文旅：发布2018年度业绩预告，预计归母净利润同比增长21%~25%
 九华旅游：关于公司股东出资人拟发生变更的提示性公告

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深300指数上涨0.87%，餐饮旅游板块下跌5.43%，行业跑输市场4.56个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，景区下跌2.14%，旅行社下跌8.72%，酒店下跌2.92%，餐饮下跌1.35%。

个股方面，金陵饭店、广州酒家和大连圣亚本周领涨，腾邦国际、西安旅游以及众信旅游本周领跌。

● 投资建议

本周，中国国旅发布了18年业绩快报，虽然18年公司净利润增速不及预期，但营收增速则要高于此前预期，达到了66%，规模的扩大有助于公司增强对上游话语权，因此公司毛利率仍具备一定提升空间。长期来看公司仍将受益于免税额度调增，剥离旅行社业务以及海南免税牌照整合等利好因素的影响，增长逻辑依然比较清晰。目前板块整体估值仍然合理，作为朝阳行业，发展空间依然广阔，因此我们维持对行业“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，优选逻辑清晰且确定性强的免税行业；其二，推荐兼具可选消费与必须消费特性的餐饮行业以及旅游演艺；其三，关注景区、出境游及酒店业的边际改善机会。综上，我们推荐中国国旅（601888）、

首旅酒店（600258）、宋城演艺（300144）以及广州酒家（603043）。

● 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 格林酒店集团：宣布收购雅阁酒店集团多数股权.....	5
1.2 菲律宾：2018 年中国游客 125 万人次，同增 29.62%.....	5
1.3 海南：2018 接待游客 7627 万人次，总收入 950 亿.....	6
1.4 新华联：2018 年文旅板块实现营收 158 亿.....	6
1.5 全国首家邮轮港进境免税店：将于 2019 年年内开业.....	7
2.A 股上市公司重要公告.....	8
3.本周市场表现回顾	9
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 格林酒店集团：宣布收购雅阁酒店集团多数股权

1月28日晚间，格林酒店集团（纽约证券交易所代码：GHG）宣布股权收购协议，将成为雅阁酒店集团（澳大利亚）的主要股东。本次并购交易预计将于2019年3月31日左右完成。而这也是格林酒店集团上市后宣布的首笔酒店行业投资。据了解，交易完成后，雅阁酒店集团创始人兼首席执行官张黎明及其管理团队将继续作为雅阁的最大股东之一，并将成为格林酒店集团管理团队的重要组成部分。2018年3月，格林酒店集团正式登陆纽交所，成为继如家、7天、汉庭之后第四家在海外上市的连锁酒店集团。目前格林酒店集团旗下共有八个酒店品牌，分别为格林东方、格美、格菲、格雅、格林豪泰、格林联盟、青皮树及贝壳，其中中端酒店品牌格林豪泰酒店数量超过70%，而中高端酒店品牌如格美酒店、格雅酒店及格菲酒店均是2017年才成立的酒店品牌。资料还显示，雅阁酒店管理集团则于2002年在澳大利亚成立，2005年进入中国市场。进入中国前十年，重点布局高星酒店。同时旗下品牌在贵州、云南、四川、重庆等西南地区拥有较大市场份额。随着中档酒店在国内积极“圈地”，雅阁酒店集团也进入中端酒店市场，并于2015年成立了广州澳斯特酒店管理有限公司，开发中档品牌澳斯特。对于收购雅阁酒店集团股权，格林酒店集团董事长兼首席执行官徐曙光认为，雅阁酒店集团在中国和东南亚的市场地位能对格林酒店集团的连锁化布局带来互补。

资料来源：北京商报

1.2 菲律宾：2018年中国游客125万人次，同增29.62%

据菲律宾商报微信公众号消息，菲律宾旅游部日前表示，在2018年，即使长滩岛封岛6个月，仍有710万名游客抵达菲律宾，创下历史新高。旅游部发表声明说，在去年，逾712万名外国游客到访菲律宾，这较2017年的662万人增长了7.65%。旅游部长布悦说，创下历史新高是因为欣赏菲律宾长滩岛之外的旅游胜地。在长滩岛封岛半年以进行整顿期间，“替代的旅游胜地”包括锡亚高、怡朗、巴拉湾、拉允隆、伦布伦和锡基霍尔。韩国仍然是菲律宾的首要客源，有158万韩国人观光了菲律宾。中国排名第二，125万中国人观光了菲律宾，较2017年的中国游客人数增长了29.62%。美国仍然排名第三，103万美国观光了菲律宾，紧次的是日本，631801人，澳大利亚，279821人。旅游部说，大多数外国

游客是在 2018 年 12 和 1 月抵达菲律宾。布悦说，旅游部寻求继续从“大众旅游”转向“高价值旅游”，以吸引更多游客，同时保护环境。“我们现在正处于需要警惕的时期—致力于可持续和包容性旅游业的原则。我们将注重质量，而非只是数量。”

资料来源：中国侨网

1.3 海南：2018 接待游客 7627 万人次，总收入 950 亿

1 月 23 日，2019 年海南省旅游和文化广电体育工作会议在海口召开。南海网记者从会上获悉，2018 年，海南省接待国内外游客 7627.39 万人次，同比增长 11.8%，其中入境过夜游客 126.36 万人次，同比增长 12.9%，实现旅游总收入 950.16 亿元，同比增长 14.5%。去年以来，海南省旅游和文化广电体育厅以规划为引领，狠抓招商引资和产品打造，推动旅游文体产业提质增效。中免集团、中国旅游集团等 7 家企业在海南注册落户总部、文旅总部或区域总部。25 家旅游文体企业与海南签订合作协议。成功引进陵水国际沙滩半程马拉松赛、三亚体育产业园等 14 个文体项目。8 个省重点旅文项目完成年度投资 82.4 亿元，超额完成计划。三亚亚特兰蒂斯、海口五源河文体中心等项目竣工开业。统筹安排国家、省级产业基金和专项资金 13 亿元扶持全省旅游文体项目。与此同时，旅游产品供给不断丰富。2018 年，海南省累计评定椰级乡村旅游点 103 家、认定海南省旅游小镇 2 家。全省乡村旅游点接待游客 1024.64 万人次，同比增长 7.7%，实现收入 32.16 亿元，同比增长 12.6%。新评定三亚水稻国家公园等 4 家 A 级旅游景区。三亚市中医院、海口文山沉香文化产业园入选第一批国家中医药健康旅游示范基地创建单位。据了解，海南省去年共举办节庆会展和文艺演出活动 100 余项，成功举办欢乐节、艺术节、休博会、美食展、乡村旅游文化节、海口国际戏剧周、三亚国际音乐节、张学友中国巡回演唱会等文化活动及第九届环海南岛国际大帆船赛、第十三届环海南岛国际公路自行车赛、“一带一路”国际沙滩足球邀请赛、万宁国际冲浪赛等赛事活动。

资料来源：南海网

1.4 新华联：2018 年文旅板块实现营收 158 亿

1 月 20 日，新华联文旅发展公布收入数据，2018 年公司共实现经营回款 158.33 亿元（含旗下施工、物管、园林企业收入）；归属于上市公司股东净利润 11.6 亿元（未经审计），同比增长 37%，年度收入利润实现双提升。公司控股股东新华

联集团 2018 年度整体营业收入突破 950 亿元，资产规模 1310 亿元。新华联文旅发展为世界旅游联盟核心成员理事单位和中国旅游协会副会长单位。2012 年确立了“由房地产向文化旅游转型”的发展战略，近 3 年来全面加快了文旅转型升级的步伐，坚定不移地走出了一条“古镇+儿童主题乐园”的文旅发展之路。2018 年，新华联文旅发展转型成效凸显。1 月 9 日，芜湖鸠兹古镇以安徽省考评得分第一的成绩获评国家 4A 级旅游景区，项目于 2019 年 7 月 8 日全面开业，将成为中国东部地区旅游新热点。8 月 28 日，公司斥资百亿打造的长沙铜官窑古镇盛大开放，开业 4 个月时间接待入园游客超过 50 万人次，“铜官窑古镇”成为网络热搜词，线上累计曝光过 2 亿次。芜湖大白鲸海洋公园去年实行了海洋馆、海洋秀场、童梦乐园三馆合一，推出《海豚湾之恋》演艺节目，反响较好。西宁新华联国际旅游城全面加快开发建设，到 2018 年底，一期 50 万平米的童梦乐园主体结构封顶，主题酒店、海洋馆、童梦王国、室内水乐园正在加紧装修和设备安装调试，今年 7 月 18 日开业后，将成为中国西北地区新的黄金旅游目的地。2018 年，新华联文旅发展成功并购了国家 5A 级景区——阆中古城，并将在阆中开发建设另一个新景区，打造升级版的阆中国际文化旅游度假胜地。阆中是春节文化的发源地，猪年春节，“中国（阆中）落下阆春节博览会”在阆中古城举办。为期 20 天的博览会，川东北地区规模最大的新春灯会，以及曲艺节、民俗文化大联展等活动将纷纷举行，预计接待游客 30 万人次。

资料来源：品橙旅游

1.5 全国首家邮轮港进境免税店：将于 2019 年年内开业

1 月 29 日，21 世纪经济报道获悉，财政部已于 2018 年 12 月批复同意在吴淞口国际邮轮港增设口岸进境免税店，规模为 1700 平方米，其中两个客运楼各 850 平方米。目前邮轮港方面正在开展项目招标，预计在今年 6 月 3 日之前完成招投标流程，新店将于 2019 年年内开业。这也将成为国内首家位于邮轮港的进境免税店。在 1 月 27 日上海两会现场，上海市人大代表、上海吴淞口国际邮轮港发展有限公司董事长王友农也透露，每名游客能够享受的免税额度从 5000 元提高到了 8000 元。据悉，1 月上海市财政局税政处召开专题会议强调，口岸进境免税店招投标工作需严格按照财政部、商务部等五部门《关于印发口岸进境免税店管理暂行办法的通知》和《关于印发口岸进境免税店管理暂行办法补充规定的通知》文件进行，在招投标过程中做到程序合法，流程合规。招投标活动要严格遵守《招标法》等有关法律法规的规定。王友农表示，接下来吴淞口在邮轮产业上游，将全力打造上海中船国际邮轮产业园，继引进中船邮轮科技发展有限公司之

后，园区还将引进更多邮轮建造配套企业；中游在海关部门的支持下，全力打造邮轮监管区，逐步完善以服务邮轮经济为主要特色的海关监管制度，使之成为上海自贸区政策推广复制的载体。

资料来源：21 世纪经济报道

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
600706	曲江文旅	2018 年度业绩预告	经财务部门初步测算，预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润增加约 1300 万元~1500 万元，同比增加约 21%~25%。公司本次业绩预增主要是由于报告期内公司收到政府补助等非经常性损益影响及主营业务有所增长所致，非经常性损益影响金额约为 2200 万元。扣除非经常性损益事项后，归属于上市公司股东的净利润同比增加约 0%~5%。主营业务影响主要为公司 2018 年度下属大唐芙蓉园景区管理分公司等业绩较去年同期增加所致。非经常性损益的影响主要为公司本期收到的政府补助等非经常性损益增加。公司收到的政府补助已严格按照相关规定专款专用。
000524	岭南控股	2018 年度业绩预告	截止 2018 年 12 月 31 日,公司归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 10.51%-21.22%的主要原因是:2018 年度,公司推动战略布局、聚焦运营绩效、深化外延合作、促进产业融合、提高供给质量,保持主营业务优质发展,主营业务中的商旅出行(旅行社)、住宿(酒店)、会展、汽车服务等业务运营情况良好,促进了公司营业收入的增长,同时,公司整体资产结构和财务状况稳健,人均劳效提升,共同影响公司净利润比上年同期实现增长。
600749	西藏旅游	2018 年年度业绩预盈公告	经公司财务部门初步测算,公司 2018 年度业绩预计盈利 2,000 万元左右,将实现扭亏为盈。公司本次业绩预盈受到酒店资产处置、闲置自有资金和闲置募集资金现金管理等非经常性损益事项影响。影响金额约为 1,600 万元。扣除非经常性损益后,公司 2018 年度预计盈利 450 万元左右。
603199	九华旅游	关于安徽九华山旅游(集团)有限公司出资人拟发生变更的提示性公告	2019 年 1 月 28 日,安徽九华山旅游发展股份有限公司(以下简称“九华旅游”、“公司”)接到公司股东安徽九华山旅游(集团)有限公司(以下简称“九华集团”)的《关于出资人身份拟发生变更的函》,根据《池州市人民政府关于调整安徽九华山旅游(集团)有限公司国有资产监管体制的通知》(池政秘〔2019〕34 号),决定九华山风景区管理委员会国资委不再管理九华集团国有资产,九华集团出资人身份变更为池州市政府国有资产监督管理委员会(以下简称“池州市国资委”),由池州市国资委直接行使对九华集团的国有资产监督管理职权。根据该通知要求,池州市国资委将以出资人身份变更方式获得九华集团 62.82% 的股权。
601888	中国国旅	2018 年度业绩快报	2018 年,公司持续深化企业战略,落实新发展理念,坚持战略引领,加快资本、资产、经营三轮驱动发展,紧紧围绕产业转型升级、提升核心竞争能力,扎实推进重点项目实施。其中免税业务通过并购、投标等方式进一步拓展境内外大型免税渠道,并大力推进资源的重组整合,进一步巩固了国内行业龙头地位,国际化发展进程也得到稳步推进。报告期内,公司实现营业总收入 470.12 亿元,

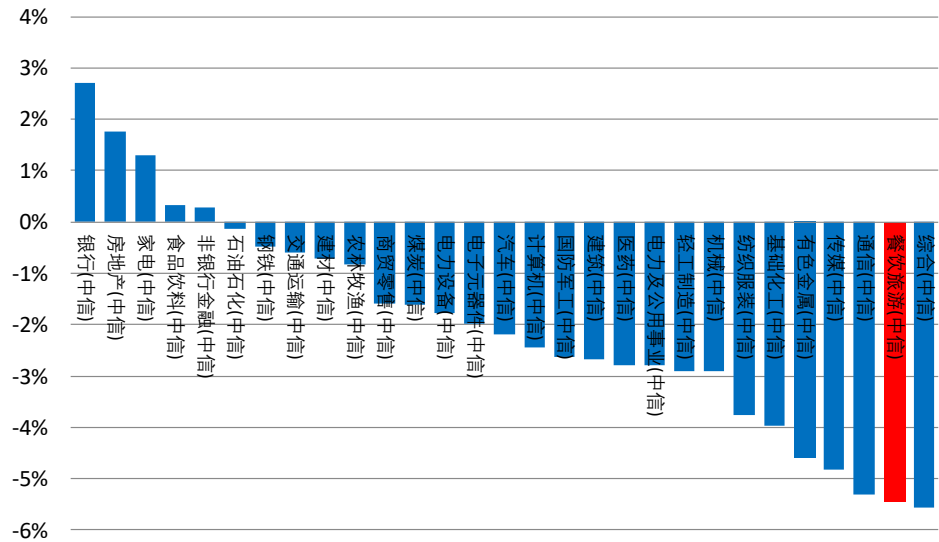
较上年同期增长 66.23%，实现营业利润 54.85 亿元，较上年同期增长 42.33%，实现归属于上市公司股东的净利润 31.48 亿元，较上年同期增长 24.39%。实现扣非后归属于上市公司股东的净利润 31.99 亿元，较上年同期增长 30.04%。

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 0.87%，餐饮旅游板块下跌 5.43%，行业跑输市场 4.56 个百分点，位列中信 29 个一级行业下游。其中，景区下跌 2.14%，旅行社下跌 8.72%，酒店下跌 2.92%，餐饮下跌 1.35%。

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，金陵饭店、广州酒家 and 大连圣亚本周领涨，腾邦国际、西安旅游以及众信旅游本周领跌。

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 (%)
金陵饭店	2.87%	腾邦国际	-16.16%
广州酒家	0.93%	西安旅游	-14.46%
大连圣亚	0.44%	众信旅游	-13.64%

资料来源：Wind，渤海证券

4.投资建议

本周，中国国旅发布了 18 年业绩快报，虽然 18 年公司净利润增速不及预期，但营收增速则要高于此前预期，达到了 66%，规模的扩大有助于公司增强对上游话

语权，因此公司毛利率仍具备一定提升空间。长期来看公司仍将受益于免税额度调增，剥离旅行社业务以及海南免税牌照整合等利好因素的影响，增长逻辑依然比较清晰。目前板块整体估值仍然合理，作为朝阳行业，发展空间依然广阔，因此我们维持对行业“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，优选逻辑清晰且确定性强的免税行业；其二，推荐兼具可选消费与必须消费特性的餐饮行业以及旅游演艺；其三，关注景区、出境游及酒店业的边际改善机会。综上，我们推荐中国国旅（601888）、首旅酒店（600258）、宋城演艺（300144）、广州酒家（603043）以及众信旅游（002707）。

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

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

 赵波
 +86 22 2845 1632
 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

电子行业研究

 王磊
 +86 22 2845 1802

固定收益研究

 冯振
 +86 22 2845 1605
 夏捷
 +86 22 2386 1355
 朱林宁
 +86 22 2387 3123
 李元玮
 +86 22 2387 3121

金融工程研究

 宋旻
 +86 22 2845 1131
 李莘泰
 +86 22 2387 3122
 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

 白琪玮
 +86 22 2845 1659

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