

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	18.21	-1.85	-4.27
相对表现	1.09	-13.74	2.54

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

春运民航运力增速居首

投资要点：

□一周市场回顾：

上周餐饮旅游板块上涨4.22%，沪深300指数上涨6.52%。旅游板块表现弱于沪深300指数，跑输沪深300指数2.30pct。板块自年初至今上涨10.27%，列所有中信一级行业末位。上周全部29个中信一级行业收涨。涨幅最高为银行8.80%，涨幅最低为电力设备2.16%。餐饮旅游行业上涨4.22%，列全部29个中信一级行业第24位。近三周旅游行业四个子板块均上涨，上周除旅行社板块外，其余三个子板块涨幅较前一周放大。上周景区、旅行社、酒店、餐饮子板块分别收于4.06%/3.55%/6.76%/5.20%。从个股来看，上周餐饮旅游板块中仅有1只个股下跌，涨幅居前个股为众信旅游、凯撒旅游、天目湖、首旅酒店、云南旅游。

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30.09倍，比前一周上升0.67个单位。估值溢价率下调13.21pct至179.84%。上周景区、餐饮子板块估值下调，旅行社、酒店子板块估值继续回升。截至上周收盘，景区、旅行社、酒店、餐饮子板块估值分别为22.46倍（-1.56）、39.51倍（+3.69）、25.04倍（+1.24）、41.78倍（-0.30）。

□投资建议：

上周市场延续前一周走势继续上行，目前沪指已连续八周收红。市场交易量提升，参与者情绪高涨。相较大盘，旅游行业指数走势较为平缓，涨幅在各行业中居于下游。虽受大盘带动，旅游行业出现了一波上涨行情，但需要注意的是本次指数上涨主要是由于政策利好以及近期流动性较为充足，旅游行业与此相关性较弱。行业后续走势更需关注行业估值修复情况及重点股票的业绩表现。

从去年国庆黄金周和今年春节黄金周的出游数据来看，居民的出游意愿和旅游消费情绪较前期有所下降。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。今年以来旅游行业指数表现相对较弱，对于一些业绩优良、估值回调到位的旅游行业个股，当下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) 免税业龙头企业中国国旅（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 春运民航共运送旅客 7288 万人次.....	6
2.2 世界旅游业理事会：旅游业持续强劲增长 超全球 GDP.....	6
2.3 凯悦携手如家创合资公司 扩大在华业务版图.....	6
2.4 港版支付宝 AlipayHK 打通跨境游：香港人一部手机走天下.....	7
2.5 瑞幸咖啡正在与银行接洽讨论在美 IPO.....	7
3、上市公司重点公告.....	8
3.1 宋城演艺：2018 年度业绩快报（2019-2-26）.....	8
3.2 大东海 A：2018 年年度报告（2019-2-26）.....	8
3.3 丽江旅游：2018 年度业绩快报（2019-2-27）.....	8
3.4 三特索道：2018 年度业绩快报（2019-2-28）.....	8
3.5 众信旅游：2018 年度业绩快报（2019-2-28）.....	9
3.6 云南旅游：2018 年度业绩快报（2019-2-28）.....	9
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

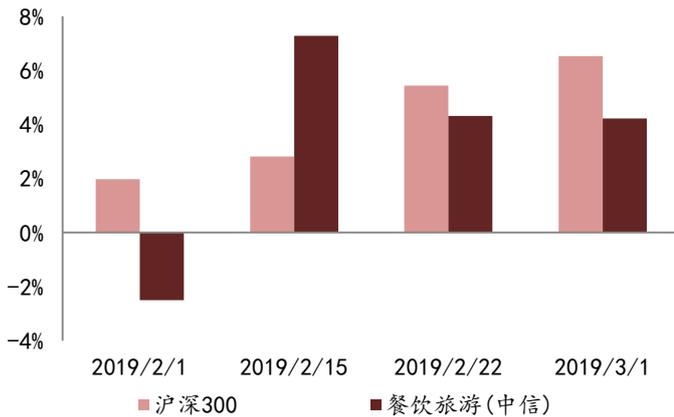
表格 1：个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2：未来大事提醒.....	10
表格 3：餐饮旅游行业重点股票池.....	11

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

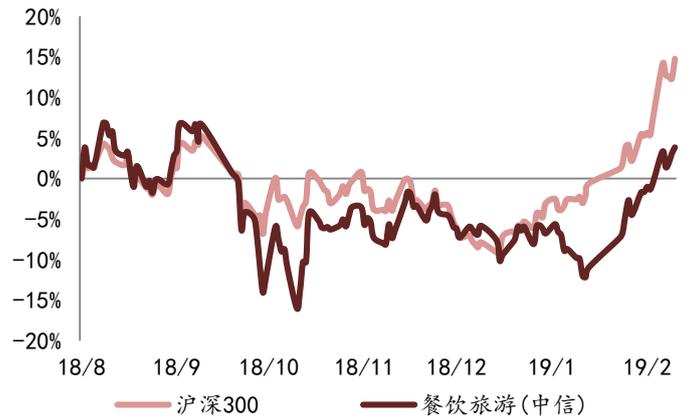
上周餐饮旅游板块上涨 4.22%，沪深 300 指数上涨 6.52%。旅游板块表现弱于沪深 300 指数，跑输沪深 300 指数 2.30pct。板块自年初至今上涨 10.27%，列所有中信一级行业末位。

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

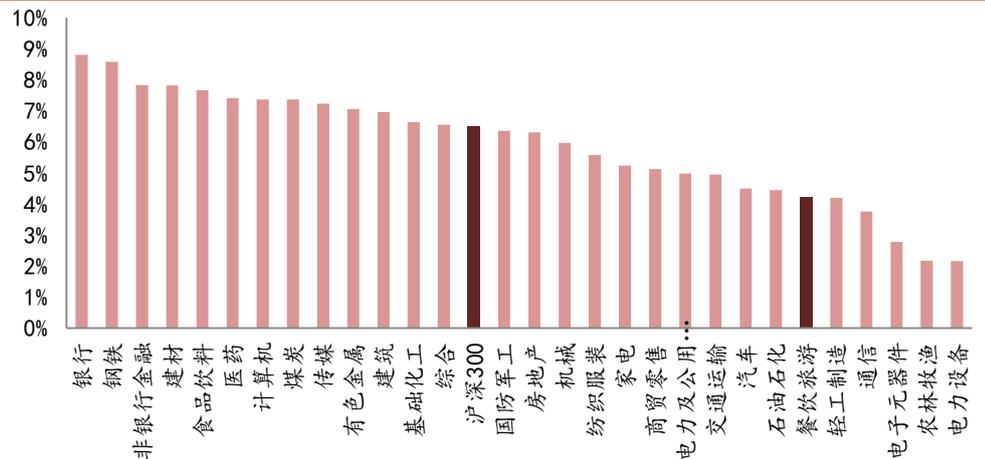
图表 2：近半年餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周全部 29 个中信一级行业收涨。涨幅最高为银行 8.80%，涨幅最低为电力设备 2.16%。餐饮旅游行业上涨 4.22%，列全部 29 个中信一级行业第 24 位。

图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况

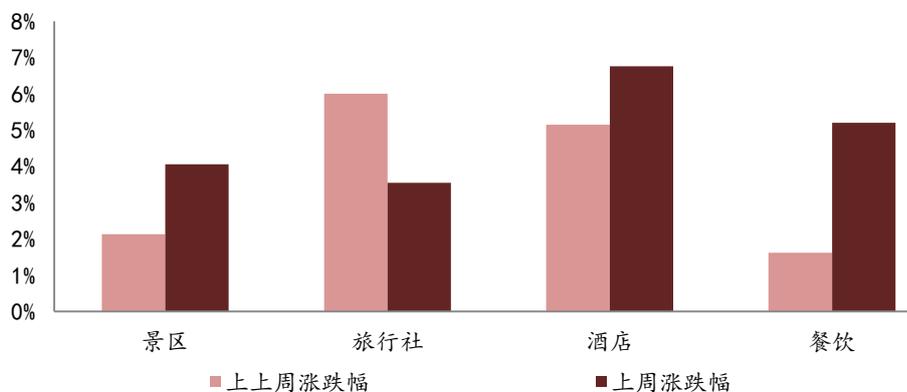


数据来源：Wind，爱建证券研究所

近三周旅游行业四个子板块均上涨，上周除旅行社板块外，其余三个子板块涨幅

较前一周放大。上周景区、旅行社、酒店、餐饮子版块分别收于4.06%/3.55%/6.76%/5.20%。

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

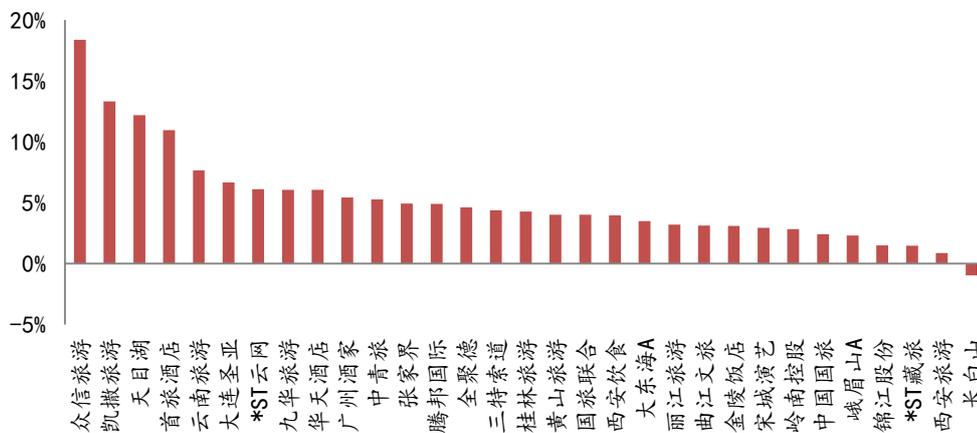
从个股来看，上周餐饮旅游板块中仅有 1 只个股下跌，涨幅居前个股为众信旅游、凯撒旅游、天目湖、首旅酒店、云南旅游。涨跌幅居前情况见表 1。

表格 1：个股涨跌幅前五名

涨幅居前个股		跌幅居前个股	
众信旅游	18.39%	长白山	-0.98%
凯撒旅游	13.32%		
天目湖	12.18%		
首旅酒店	10.95%		
云南旅游	7.65%		

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

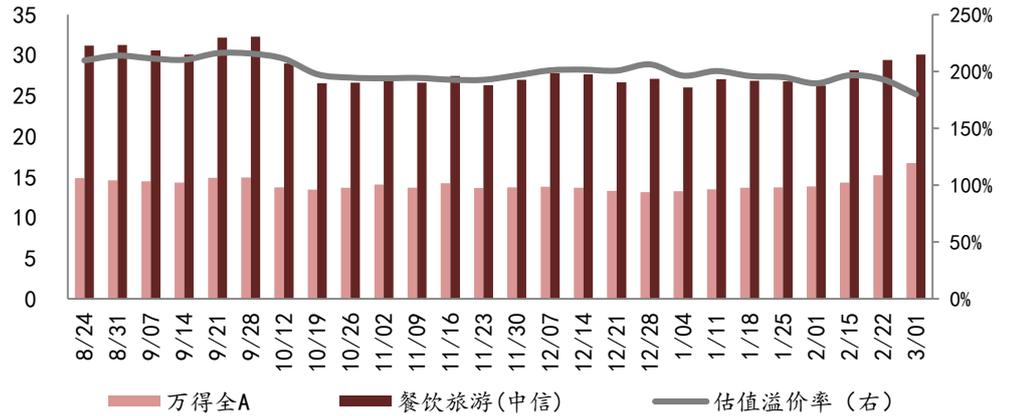


数据来源：Wind，爱建证券研究所

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 30.09 倍，比前一周上升 0.67 个单位。估值溢价率下调 13.21pct 至 179.84%。

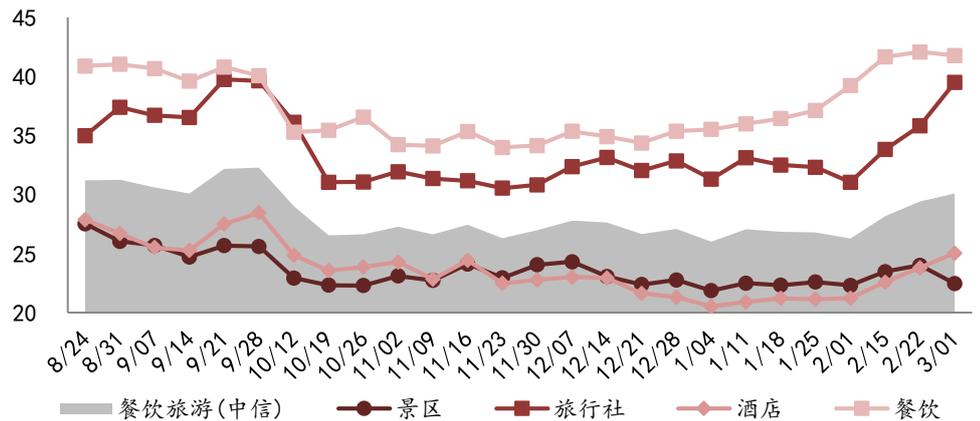
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周景区、餐饮子版块估值下调，旅行社、酒店子版块估值继续回升。截至上周收盘，景区、旅行社、酒店、餐饮子版块估值分别为 22.46 倍 (-1.56)、39.51 倍 (+3.69)、25.04 倍 (+1.24)、41.78 倍 (-0.30)。

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 春运民航共运送旅客 7288 万人次

截至 3 月 1 日，2019 年民航春运工作正式结束。在春运 40 天（1 月 21 日-3 月 1 日）期间，民航共运送旅客 7288.2 万人次，比去年春运同期增长 11.4%，在各种交通运输方式中增速最快；全国共保障航班 665126 万班，同比增长 6.32%；国内客运航班平均正常率约 80.42%，同比增长 0.34%，确保了航空运输安全、顺畅、有序，充分满足了旅客出行需求。

从每日运输情况看，春运前期民航旅客出行增长相对缓慢，节前旅客运输相对平稳，未出现明显的客流高峰，2 月 1 日（腊月二十七）达到节前最高峰，单日运输旅客 186.2 万人次。春节假期最后一天（2 月 10 日，正月初六）旅客运输量达到 202.6 万人次，为春运运输最高峰。春节假期期间，民航运送旅客 1258.6 万人次，同比增长 10.6%。尤其值得一提的是，与往年春运不同，元宵节（2 月 19 日）后旅客运输量大幅增长，形成了春运后期的二次客流高峰。

来源：中国民用航空局网站

2.2 世界旅游业理事会：旅游业持续强劲增长 超全球 GDP

据世界旅行与旅游理事会（WTTC）27 日公布数据显示，2018 年，全球旅游业增长 3.9%，为世界经济贡献了创纪录的 8.8 万亿美元和 3.19 亿就业岗位。这已经连续第八年超过了世界 GDP 的增长率。

WTTC 通过对全球旅行和旅游业过去 25 年的研究表明，2018 年的旅游和旅游业，为全球经济贡献了 8.8 万亿美元，经济增长连续第八年快于全球经济增长（旅游 3.9%，全球 GDP 3.2%），占全球经济活动的 10.4%；除此之外，旅行与旅游业贡献了 3.19 亿就业岗位，占全球就业岗位的十分之一；特别是在过去五年中，全球新增就业岗位中，有五分之一是由旅游业创造的，已经成为全球增长第二快的行业，领先于医疗行业（+3.1%）；信息技术（+1.7%）和金融服务（+1.7%）仅落后于制造业（增长 4%）；将休闲支出占比从 2017 年的 77.5% 提高到 78.5%，也就是说 21.5%（22.5%）的支出用于商业，从 2017 年的 27.3% 上升到 28.8%，这意味着 71.2% 的消费来自各国国内游客。

来源：中国经济网

2.3 凯悦携手如家创合资公司 扩大在华业务版图

2 月 26 日，凯悦酒店集团与北京首旅酒店（集团）股份有限公司（下称“首旅如家酒店集团”）正式宣布，凯悦旗下关联公司将携手如家酒店连锁（中国）有限公司（北京首旅酒店集团下属全资子公司）共同打造合资酒店管理公司，并创建全新酒店品牌。

即将面世的新品牌未来将面向中高端市场，旨在为蓬勃增长的中国年轻商旅出行人士提供优质旅行服务，并创建全新酒店品牌。

本次合作举措在业内可谓鲜有先例，希望能为中国酒店业树立新的标杆。全新的

合资公司将博采双方所长，充分利用首旅如家酒店集团作为国内最大连锁酒店品牌之一的规模和实力，同时融合凯悦在全球为宾客提供优质入住体验方面的雄厚经验，共同开拓中国不断增长的旅游市场。

来源：新京报

2.4 港版支付宝 AlipayHK 打通跨境游：香港人一部手机走天下

官方数据显示，迈入 10 亿用户时代的支付宝，已覆盖全球 54 个国家和地区，与全球 250 多个金融机构建立合作，并在一带一路沿线打造了 9 个本地版“支付宝”，其中 AlipayHK 已经成为香港人不可或缺的数字生活平台。

作为港版“支付宝”，AlipayHK 已经拥有 150 万用户，并打通线上线下，在全港有超过 25000 家零售商户支持，涵盖大型连锁店、便利店、药房、超市、街市、的士、餐馆等，再加上内地版支付宝，二者在港的线下网点重合率超过 80%。

2018 年下半年以来，AlipayHK 开始尝试线上“走出去”，打通了到菲律宾版“支付宝”GCash 的通路，实现全球首笔电子钱包间的区块链跨境汇款，此后又在港推出无人零售快闪店、扫码乘坐绿色小巴等服务，到去年 11 月更是成为港铁官方认证的二维码收费技术供应商，未来港人也可以扫码坐地铁了。

今年 3 月起，AlipayHK 将正式上线跨境线下扫码支付功能，首批支持互联互通的大湾区、港人热门旅游地日本。这也是 9 个全球本地版“支付宝”大家庭里，首个实现出境游的本地钱包。

来源：驱动之家

2.5 瑞幸咖啡正在与银行接洽讨论在美 IPO

路透社报道称，瑞幸咖啡已经接洽了瑞士信贷等三家银行，希望在 2019 年在美国进行首次公开募股（IPO）。

知情人士说，高盛和摩根士丹利也在为瑞幸咖啡 IPO 的筹备工作提供咨询。瑞幸咖啡是中国最快获得“独角兽”地位的公司之一。其中一位知情人士说，该公司的 IPO 目标估值约为 30 亿美元。

另一位人士表示，瑞信是迄今为止唯一一家获得 IPO 正式授权的银行。此次 IPO 可能在 5 月初、6 月初或今年下半年进行。

来源：新浪美股

3、上市公司重点公告

3.1 宋城演艺：2018 年度业绩快报（2019-2-26）

2018 年度公司实现营业收入 321,119.28 万元，同比增长 6.20%；实现营业利润 160,307.60 万元，同比增长 19.08%；实现利润总额 154,510.13 万元，同比增长 19.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 128,923.18 万元，同比增长 20.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 127,965.77 万元，同比增长 15.61%。影响经营业绩的因素主要系公司凭借清晰的战略定位，坚持以“演艺”为核心、“文化”为方向、“创新”为动力，深耕文旅行业所形成的独特运营模式，深练内功，深化管理，使得经营业绩实现持续稳健的增长。

报告期内，公司经营稳健，财务状况良好。公司总资产 1,082,059.40 万元，较期初增长 23.60%；归属于上市公司股东的所有者权益 901,950.32 万元，较期初增长 23.04%。

3.2 大东海 A：2018 年年度报告（2019-2-26）

报告期内，公司实现主营业务收入 2,951.56 万元，较去年增加 160.90 万元，增幅为 5.77%；实现营业利润 81.63 万元，较去年减少 76.89 万元，减幅为 48.50%；营业外收支净额为 16.31 万元，较去年减少 143.68 万元，减幅为 112.80%；实现净利润 65.33 万元，较去年减少 220.57 万元，减幅为 77.15%。

3.3 丽江旅游：2018 年度业绩快报（2019-2-27）

2018 年，公司实现营业总收入 67,844.82 万元，同比减少 1.27%，实现归属于上市公司股东的净利润 19,121.51 万元，同比减少 6.36%。

2018 年，公司三条索道共计接待游客 369.40 万人次，同比增长 3.43%，其中，玉龙雪山索道接待游客 269.54 万人次，同比增长 4.07%；云杉坪索道接待游客 83.08 万人次，同比下降 3.14%；牦牛坪索道接待游客 16.78 万人次，同比增长 35.71%；丽江和府酒店有限公司（含洲际酒店、英迪格酒店、古城丽世酒店、龙研文旅、5596 商业街）实现营业收入 11,545.70 万元，同比增长 15.51%，实现净利润-4,345.08 万元，亏损金额比上年增加 1,696.68 万元；印象丽江共计演出 520 场，实现营业收入 9,842.66 万元，同比下降 6.91%。

3.4 三特索道：2018 年度业绩快报（2019-2-28）

报告期，公司归属于上市公司股东的净利润较上年同期增加约 12,843 万元，较上年同期增长约 2335%，主要原因包括：

1、报告期，公司实现营业收入约 64,820 万元，较上年同期增长约 20%，而营业总成本增幅相对较小，因此，公司本年度主营业务利润较上年同期有所增长。其中，公司贵州梵净山、华山、庐山项目业绩增长较为突出；海南索道、浙江千岛湖项目业绩平稳增长。另外，报告期公司继续推行精兵简政措施，关停并转了部分没有实际经营或盈利能力较差的子公司，实现一定程度的减亏。

2、报告期，公司转让所持咸丰三特旅游开发有限公司等子公司股权实现投资收益，对年度业绩上升产生了积极影响。

3.5 众信旅游：2018 年度业绩快报（2019-2-28）

报告期内，公司实现营业总收入 1,231,208.89 万元，较上年同期增长 2.19%；实现营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别为 10,728.88 万元、11,106.81 万元、3,499.64 万元，较上年同期分别下降 69.28%、68.50%和 84.96%。

上述数据变化主要是由于：

1、受泰国普吉岛沉船、印尼巴厘岛火山爆发等事件对东南亚目的地的影响，公司 2018 年第三季度盈利情况较去年同期出现下降。虽然公司管理层积极应对市场变化，第四季度业务毛利仍较去年同期有较大下降，致使公司 2018 年净利润下降 1 亿元左右。

2、根据《企业会计准则》的有关规定，公司在资产负债表日对截至 2018 年 12 月 31 日的公司及下属控股公司应收账款、其他应收款、存货、固定资产、在建工程、长期股权投资、可供出售金融资产等资产进行了全面清查，对相关资产价值出现的减值迹象进行了充分地分析和评估。对子公司北京开元周游国际旅行社股份有限公司、Activo Travel GmbH（德国跃动旅游公司）、上海悠哉网络科技有限公司等公司进行减值测试，计提商誉减值准备；对应收账款等资产根据相关坏账计提政策，计提相应的坏账准备，共计计提以商誉为主的资产减值损失 10,220.13 万元（未经审计）。

3.6 云南旅游：2018 年度业绩快报（2019-2-28）

（1）报告期内公司园区经营、旅游交通、会议酒店、园林园艺等经营业务正常开展，同时公司为聚焦旅游主业，强化核心业务发展，并购优质旅行社，剥离地产业务。

报告期实现营业收入 226,035.88 万元，同比增长 11.56%；营业利润 76,390.60 万元，较上年同期增长 422.52%；利润总额 76,470.08 万元，较上年同期增长 397.43%；归属于上市公司股东的净利润 48,726.48 万元，较上年同期增长 580.37%。主要原因是公司转让持有的控股子公司云南世博兴云房地产有限公司全部股权（55%），取得投资收益，导致公司利润总额、归属于上市公司股东的净利润较上年同期增加。

（2）报告期内，公司同一控制下收购云南世博旅游控股集团有限公司持有的云南省国际旅行社有限公司 51%股权，按照会计准则相关规定对公司会计报表相关项目期初数或上年数进行了调整。

4、未来大事提醒

表格 2：未来大事提醒

日期	个股	事件
2019-3-6	*ST 藏旅	限售股份上市流通
2019-3-7	众信旅游	临时股东大会
2019-3-8	天目湖	业绩披露

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	32.95	2.72	0.27	0.40	0.49	28.78	19.97	16.20	推荐
002707	众信旅游	179.13	2.25	0.28	0.30	0.38	25.29	23.29	18.85	推荐
300144	宋城演艺	24.47	3.50	0.73	0.91	1.03	29.75	23.87	21.09	推荐
300178	腾邦国际	17.20	1.97	0.50	0.74	0.90	19.30	12.99	10.70	推荐
600138	中青旅	17.83	1.81	0.79	0.88	1.00	19.24	17.33	15.22	推荐
600258	首旅酒店	21.81	2.38	0.77	0.90	1.05	25.41	21.77	18.63	推荐
600754	锦江股份	22.98	1.89	0.92	1.15	1.37	27.15	21.64	18.23	推荐
601888	中国国旅	39.97	7.72	1.30	1.80	2.42	49.72	35.81	26.63	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