

爱建证券有限责任公司

研究所

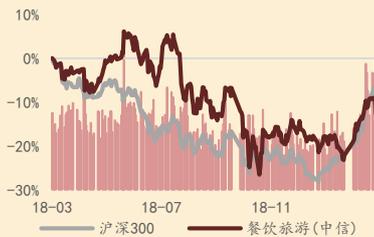
分析师：方采薇

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	13.75	0.97	-10.12
相对表现	-0.49	-11.12	-0.73

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3月11日 星期一

中免预中标北京大兴机场免税经营权

投资要点：

□一周市场回顾：

上周餐饮旅游板块下跌 3.77%，沪深 300 指数下跌 2.46%。旅游板块表现弱于沪深 300 指数，跑输沪深 300 指数 1.31pct。板块自年初至今上涨 6.11%，列所有中信一级行业末位。上周 17 个中信一级行业收涨。涨幅最高为计算机 12.36%，跌幅最大为银行-4.74%。餐饮旅游行业上周-3.77%，列全部 29 个中信一级行业第 27 位。上周旅游行业子板块中仅景区略微上涨，涨幅为 0.53%，其余三个子板块均收跌。上周旅行社、酒店、餐饮子版块分别收于-6.30%/-5.39%/-2.70%。从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 15 只个股收涨，涨幅居前个股为云南旅游、国旅联合、大连圣亚、大东海 A、华天酒店。

餐饮旅游行业相对估值连续三周下调。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM 整体法）为 28.85 倍，比前一周下降 1.24 个单位。估值溢价率下调 7.45pct 至 172.39%。上周除景区外，其他三个子版块估值均下调。截至上周收盘，景区、旅行社、酒店、餐饮子版块估值分别为 22.53 倍（+0.07）、36.96 倍（-2.55）、23.72 倍（-1.32）、40.56 倍（-1.22）。

□投资建议：

总体而言，上周市场交易较为活跃，量能放大，交易者情绪较高。上周五受消息面影响，大盘指数在非银和房地产带领下回落。今年以来旅游行业指数走势较弱，长时间居于行业指数末端。虽受大盘带动，旅游行业出现了一定的上涨，但是涨幅在各行业中居于下游，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) 免税业龙头公司中国国旅（601888，大概率中标北京新机场免税经营权，探索国际扩张，市内免税店预期）；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 埃塞俄比亚客机失事 8 名中国乘客遇难.....	6
2.2 雒树刚：对 A 级景区和星级酒店进行动态管理，健全退出机制.....	6
2.3 为增加中国游客消费，日本免税店 Laox 计划推出预约取货服务.....	6
2.4 东航成为吉祥航空新晋第二大股东.....	7
2.5 2018 年酒店签约数量创新高，中档酒店签约增速放缓.....	7
3、上市公司重点公告.....	8
3.1 天目湖：2018 年年度报告（2019-3-8）.....	8
3.2 中国国旅：关于子公司项目中标公示的提示性公告（2019-3-11）.....	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

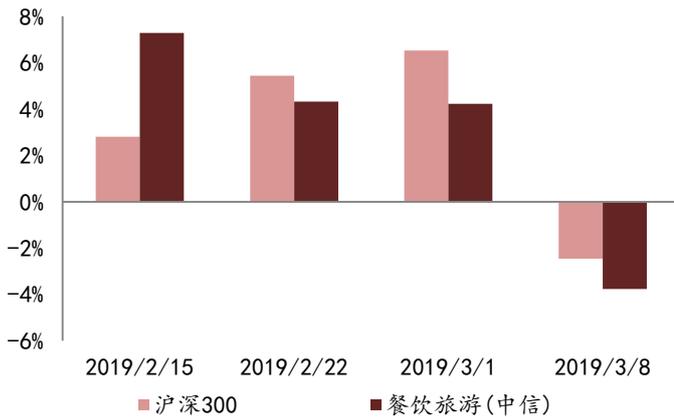
表格 1：个股涨跌幅前五名.....	4
表格 2：未来大事提醒.....	10
表格 3：餐饮旅游行业重点股票池.....	11

1、市场回顾

1.1 一周行情回顾

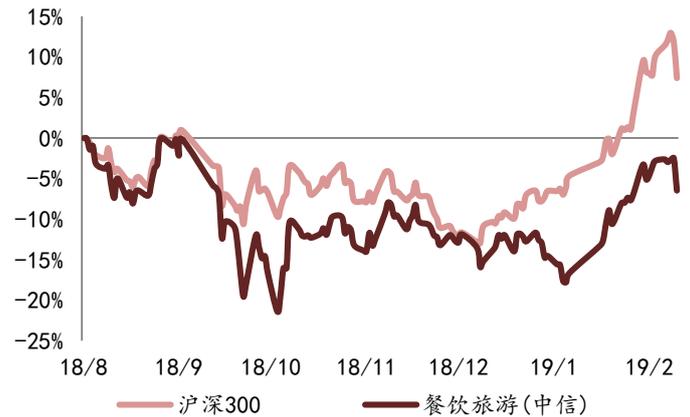
上周餐饮旅游板块下跌 3.77%，沪深 300 指数下跌 2.46%。旅游板块表现弱于沪深 300 指数，跑输沪深 300 指数 1.31pct。板块自年初至今上涨 6.11%，列所有中信一级行业末位。

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

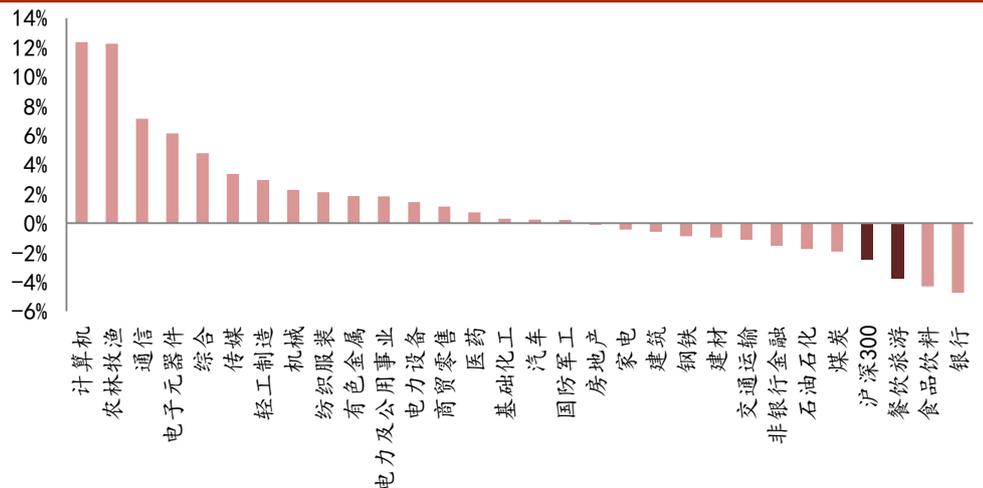
图表 2：近半年餐饮旅游板块及沪深 300 指数走势



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周 17 个中信一级行业收涨。涨幅最高为计算机 12.36%，跌幅最大为银行-4.74%。餐饮旅游行业上周-3.77%，列全部 29 个中信一级行业第 27 位。

图表 3：上周 A 股中信行业指数涨跌幅情况

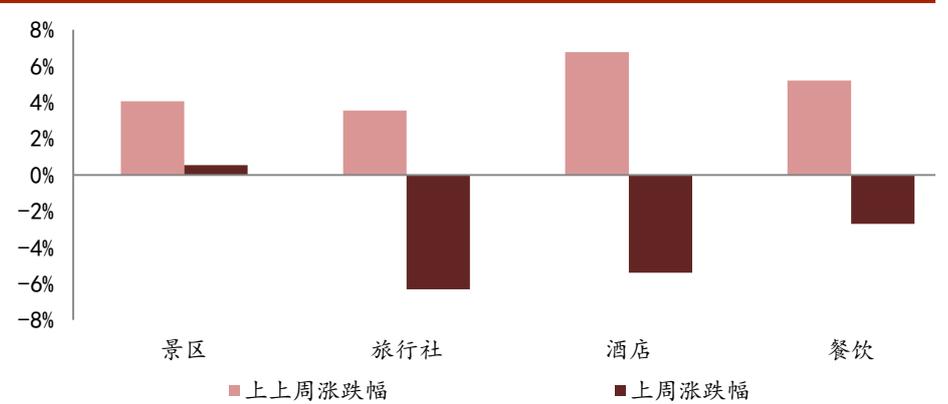


数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周旅游行业子板块中仅景区略微上涨，涨幅为 0.53%，其余三个子板块均收跌。

上周旅行社、酒店、餐饮子版块分别收于-6.30%/-5.39%/-2.70%。

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

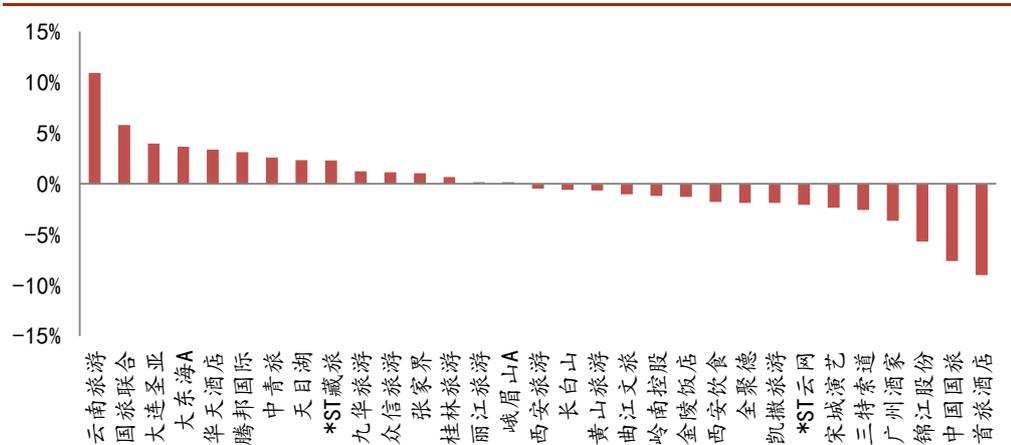
从个股来看，上周餐饮旅游板块中有 15 只个股收涨，涨幅居前个股为云南旅游、国旅联合、大连圣亚、大东海 A、华天酒店。涨跌幅居前情况见表格 1。

表格 1：个股涨跌幅前五名

涨幅居前个股		跌幅居前个股	
云南旅游	10.91%	首旅酒店	-9.01%
国旅联合	5.80%	中国国旅	-7.60%
大连圣亚	3.96%	锦江股份	-5.68%
大东海 A	3.66%	广州酒家	-3.65%
华天酒店	3.36%	三特索道	-2.57%

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

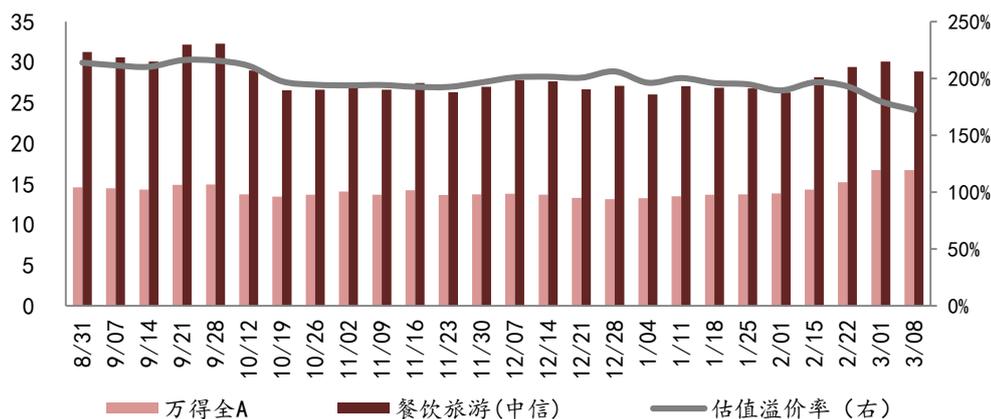


数据来源：Wind，爱建证券研究所

1.2 估值跟踪

餐饮旅游行业相对估值连续三周下调。截至上周收盘，餐饮旅游行业估值（TTM整体法）为 28.85 倍，比前一周下降 1.24 个单位。估值溢价率下调 7.45pct 至 172.39%。

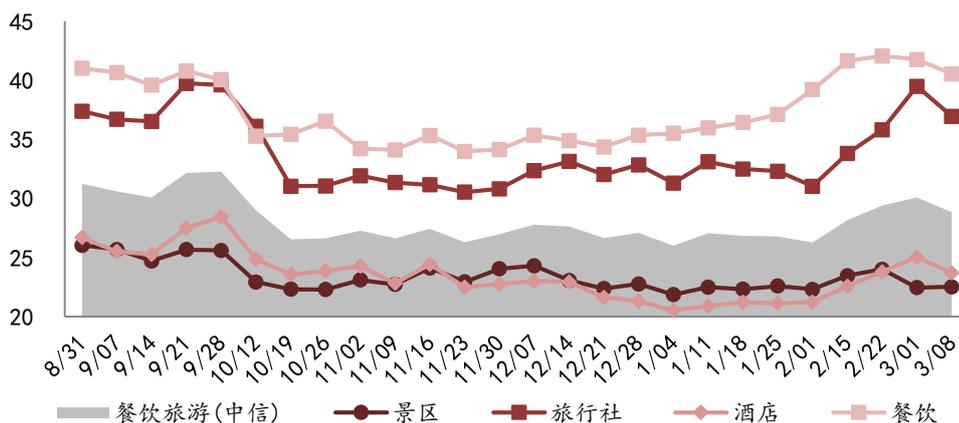
图表 6：近半年餐饮旅游行业相对万得全 A 指数估值溢价率



数据来源：Wind，爱建证券研究所

上周除景区外，其他三个子版块估值均下调。截至上周收盘，景区、旅行社、酒店、餐饮子版块估值分别为 22.53 倍 (+0.07)、36.96 倍 (-2.55)、23.72 倍 (-1.32)、40.56 倍 (-1.22)。

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 埃塞俄比亚客机失事 8 名中国乘客遇难

4 个多月内，波音 737MAX 发生两起坠机事件，遇难总人数达 346 人。3 月 10 日，埃塞俄比亚总理办公室发布消息，一架载有 157 人（149 名乘客、8 名机组人员）的客机，从亚的斯亚贝巴飞往内罗毕时坠毁。新华社报道称，埃塞俄比亚广播公司发布的消息显示，客机上 157 名乘客和机组人员全部遇难。据中国驻埃塞俄比亚大使馆从埃塞俄比亚航空初步核实的情况，有 8 名中国公民乘坐该航班。目前搜索和救援行动正在进行中，事故原因待确认。

据了解，埃塞俄比亚航空公司一架注册号为 ET-AVJ 的波音 737 MAX 8 型飞机，于当地时间上午 8:38 从亚的斯亚贝巴博莱国际机场起飞，并于 8:44 失去联系，经确认，这家飞机起飞 6 分钟后在亚的斯亚贝巴机场附近坠毁。据悉，这架客机长期执飞中国往返内罗毕及中转至非洲各国航线，目前，中国驻埃塞俄比亚使馆、驻肯尼亚使馆已启动应急机制。针对此次飞机坠毁事故，波音公司回应称，“已经获悉飞机事故，正在密切监控有关情况”。

来源：北京商报

2.2 雒树刚：对 A 级景区和星级酒店进行动态管理，健全退出机制

3 月 8 日，文化和旅游部部长雒树刚在“部长通道”表示，文化是旅游的灵魂，旅游是文化的载体。文化使旅游的品质得到提升，旅游使文化得以广泛传播。通过文化和旅游的融合发展，文化可以更加富有活力，旅游也会更加富有魅力。

他还表示，要通过文化和旅游的融合发展，实现安全旅游、文明旅游。安全是文化和旅游的生命线，要牢牢守住这条红线，不断完善包括监督检查、预警提示、应急处置在内的安全保障体系，要坚决防止重特大安全事故的发生。还要加强市场的管理，加大对酒店、餐饮、导游、购物的市场监管，坚决打击欺诈、宰客、不合理低价游、强制消费等不良的市场行为。

同时，还要对 A 级景区和星级酒店进行动态管理，健全退出机制。要大力倡导文明旅游，引导游客的文明行为，营造文明旅游的环境，要使文明旅游体现在吃、住、行、游、购、娱的各个环节。

来源：每日经济新闻

2.3 为增加中国游客消费，日本免税店 Laox 计划推出预约取货服务

《日本经济新闻》报道称，日本免税商店商乐购仕（Laox）最早将在 3 月起支持在线下单，线下提货。该项服务主要针对中国游客，即通过阿里巴巴旗下的飞猪等旅游网站预约商品，使用支付宝付款后的一个月前前往日本，在他们指定的门店提货即可。到店后，出示手机预约页面和护照，取走商品，完成免税购物。

根据该报道，乐购仕计划从化妆品和美容家电等 100 种商品试行，再扩大至 5000 多种商品。目前乐购仕在日本北海道、东京、关西、九州等城市共有 38 家门店，是日本主要的免税店之一。创办于 1930 年的乐购仕，虽然以家电起家，

但 2009 年被苏宁收购时在日本家电市场比例不足 1%，近年来免税商品销售才是它组要的收入构成。2017 年乐购仕整体销售额 642 亿日元(约 38.37 亿元)，其中 75% 来自免税商品销售。

来源：好奇心日报

2.4 东航成为吉祥航空新晋第二大股东

3 月 9 日，吉祥航空在上交所发布《关于上海吉祥航空股份有限公司非公开发行股票申请文件一次反馈意见的回复》公告。公告显示，东方航空产业投资有限公司成为吉祥航空新晋第二大股东。

公告称，根据公司提供的股东名册、信息披露公告等文件，截至本回复出具之日，东航产投持有吉祥航空 125,790,943 股股份，占吉祥航空当前总股本的 7.00%。

2018 年 11 月，均瑶集团与均瑶航投向东航产投分别转让各自持有吉祥航空股份，合计转让股份占吉祥航空本次非公开发行前总股本的 7%，本次非公开发行对象为东航产投，预计发行完成后东航产投持有股权比例将达到 15%。公告回复了引进东航产投成为主要股东的原因：

东航产投通过协议受让与参与定增成为吉祥航空重要股东，是东航集团积极响应国家大力支持民营经济和民营企业发展、加强国有资本和民营资本战略合作的号召的重要举措，也是打造上海航空枢纽和服务上海“五个中心建设”的重要举措。此举有利于牢固双方的战略合作关系，有助于双方进一步加强和深化相关领域的开拓及合作，促进双方未来的可持续发展。

来源：界面新闻

2.5 2018 年酒店签约数量创新高，中档酒店签约增速放缓

2018 年 566 家签约酒店再次刷新了历史签约记录，但从增长率来看，则较前两年有所放缓。高档及以上国际品牌酒店签约回温趋势明显，中档酒店增速有所放缓。

2014 年至 2018 年，中国大陆地区中档及以上国际品牌酒店的签约情况呈现逐年递增的趋势。2018 年全年的酒店签约数量为 566 家，达到近五年来历史最高点。

从增长率看，2016 年是一个转折年，从这年开始，酒店签约量的年增速均超过 25%，这很大程度上得益于几大国际酒店集团在中档市场采取了与国内管理公司深度合作战略举措，极大刺激了中档酒店的签约量。中档酒店的准入门槛低，开发流程简单，投资成本可控，回收周期短，这些鲜明的投资特征，加上恰逢中国消费升级的市场契机，中档酒店的投资热潮一触即发。值得注意的是，2017 年的签约增长率达到峰值的 36%，但进入 2018 年后，增长率有所放缓，这很可能归因于在中档市场上国际品牌面临着诸多国内管理集团的激烈竞争。

来源：环球旅讯

3、上市公司重点公告

3.1 天目湖：2018 年年度报告（2019-3-8）

截至 2018 年 12 月 31 日，公司总资产 112,706.51 万元，较年初增加 2,172.80 万元，增幅 1.97%；归属于母公司所有者权益 82,562.46 万元，较年初增加 7,121.01 万元，增幅 9.44%，主要为未分配利润的增加；资产负债率为 20.24%，同比下降 5.90 个百分点。

报告期内公司实现营业收入 48,942.62 万元，较上年同期增加 2,874.23 万元；营业利润 15,833.56 万元，较同期增加 2,696.97 万元，归属于母公司所有者的净利润为 10,321.01 万元，较上年同期增加 1,873.53 万元，主要原因为营业收入增长及财务费用下降。

3.2 中国国旅：关于子公司项目中标公示的提示性公告（2019-3-11）

中国通用招标网于 2019 年 3 月 8 日发布了《北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目中标候选人公示》，中国国旅股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司（以下简称“中免公司”）成为北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目（以下简称“本项目”）第一标段烟酒、食品标段和第二标段香化、精品标段两个标段的第一中标候选人。

中机国际招标有限公司受北京首都机场商贸有限公司委托，对本项目进行邀请招标。2019 年 1 月 31 日，中免公司收到了本项目的招标邀请。本项目按照经营免税商品品类共分两个标段：第一标段为烟酒、食品标段，面积为 1,666 平方米；第二标段为香化、精品标段，面积为 3,467.4 平方米。本项目经营期为 10 年，经营期自第一个计费年度起始日起算。

公示主要内容

项目名称：北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目

招标编号：0702-1940CITC7002

招标人名称：北京首都机场商贸有限公司

招标代理公司：中机国际招标有限公司

本项目第一标段：烟酒、食品标段

第一中标候选人：中国免税品（集团）有限责任公司

基准年保底经营费：230,000,000.00 元

销售额提取比例：49%

经营期：10 年

本项目第二标段：香化、精品标段

第一中标候选人：中国免税品（集团）有限责任公司

基准年保底经营费：416,000,000.00 元

销售额提取比例：46%

经营期：10 年

公示结束时间：2019 年 3 月 11 日

若中免公司最终中标本项目，将对公司未来经营业绩产生积极影响，但对公司 2019 年经营业绩不产生重大影响。

4、未来大事提醒

表格 2：未来大事提醒

日期	个股	事件
2019-3-13	云南旅游	并购重组发审委审核会议
2019-3-19	张家界	业绩披露
2019-3-20	西安旅游	业绩披露
2019-3-20	西安饮食	业绩披露
2019-3-21	众信旅游	股东大会
2019-3-22	大东海 A	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	32.32	2.67	0.27	0.39	0.49	28.24	19.73	15.94	推荐
002707	众信旅游	181.15	2.28	0.28	0.30	0.37	25.57	23.59	19.41	推荐
300144	宋城演艺	23.90	3.42	0.73	0.91	1.03	29.05	23.31	20.59	推荐
300178	腾邦国际	17.73	2.03	0.50	0.74	0.90	19.90	13.49	11.11	推荐
600138	中青旅	18.29	1.86	0.79	0.88	1.00	19.73	17.77	15.60	推荐
600258	首旅酒店	19.84	2.16	0.77	0.90	1.05	23.12	19.80	17.03	推荐
600754	锦江股份	21.67	1.78	0.92	1.15	1.36	25.61	20.44	17.33	推荐
601888	中国国旅	36.94	7.13	1.30	1.80	2.42	45.94	33.08	24.61	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