

中免海南运营总部揭牌 华住格林发布 18 年财报

——餐饮旅游行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019 年 3 月 20 日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhqz.com

助理分析师

杨旭
SAC No: S1150117090005
yangxu@bhqz.com

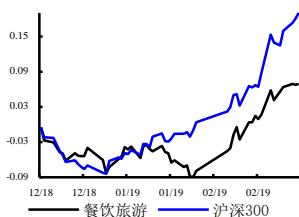
子行业评级

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
众信旅游	增持
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

同程艺龙: 2018 年经调整净利润同比增长 66.8%

中国旅游集团暨中免(海南)运营总部在海口揭牌

华住: 2018 全年净营收 100.6 亿元, 净利润增 36%

格林酒店: 2018 年净利润同比增长 38.1%

中国旅游研究院: 发布《2019 年夜间旅游市场数据报告》

● 上市公司重要公告

国旅联合: 发布关于江旅集团与当代旅游、金汇丰盈签订《股份转让协议》的公告

中国国旅: 发布关于子公司项目中标的公告

张家界: 发布关于大庸古城项目建设的进展公告

西安旅游: 发布关于公司实际控制人变更事项进展公告

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 2.99%，餐饮旅游板块上涨 5.36%，行业跑赢市场 2.37 个百分点，位列中信 29 个一级行业上游。其中，景区上涨 2.85%，旅行社上涨 5.68%，酒店上涨 11.44%，餐饮上涨 4.61%。

个股方面，大连圣亚、国旅联合和西安旅游本周领涨，云南旅游、三特索道和众信旅游本周领跌。

● 投资建议

本周，华住和格林酒店发布了 2018 年财报，其中华住 18 年实现净利润 17.13 亿元，同比增长 36.1%；格林酒店 18 年实现净利润 3.94 亿元，同比增加 38.1%，两家公司表现均略超预期，主要得益于平均房价提升以及新开店数量增加。当前 A 股酒店板块估值位于近年来相对低位，板块内龙头个股有望受业绩改善的影响迎来估值修复。整体来看，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）。

● 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 同程艺龙：2018 年经调整净利润同比增长 66.8%	5
1.2 中国旅游集团暨中免(海南)运营总部在海口揭牌	5
1.3 华住：2018 全年净营收 100.6 亿元，净利润增 36%	6
1.4 格林酒店：2018 年净利润同比增长 38.1%	7
1.5 中国旅游研究院：发布《2019 年夜间旅游市场数据报告》	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	10
5.风险提示	11

图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行10

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10

1.行业动态&公司新闻

1.1 同程艺龙：2018 年经调整净利润同比增长 66.8%

3月20日，同程艺龙（0780.HK）发布了2018年的年度业绩公告。公告显示，按合并基准，同程艺龙2018年度的收入为60.9亿元人民币，同比增长16.5%；经调整的净利润为11.4亿元人民币，同比增长66.8%；经调整净利润率由2017年的13.1%上升至2018年的18.7%。自2018年3月完成合并后，同程艺龙的交通、住宿及其他出行服务的整合效果超预期，协同效应得以显著释放，成长为服务品类齐全的一站式出行平台。2018年度，同程艺龙交易额达到1,315亿元人民币（合并口径），同比增长28.5%。受益于小程序战略和服务体验的持续提升，同程艺龙的用户规模稳步增长，用户数量及粘性显著上升。截止2018年12月31日，同程艺龙的平均月活跃用户数为1.75亿，同比增长44.6%；2018年平均月付费用户达到2000万，同比增长28.2%，凭借一站式平台策略的成功实施，2018年同程艺龙的用户留存率达到67%。根据第三方微信小程序排名平台阿拉丁指数显示，同程艺龙自2018年9月起，连续四个月荣获“月度微信小程序TOP100榜单”榜首，并获得了2018年阿拉丁「年度最佳小程序」大奖。借助于快速增长的小程序平台，同程艺龙得以在低线城市的拓展中获得显著优势。截止2018年12月31日，同程艺龙约85.4%的注册用户居住在中国非一线城市；此外，就同程艺龙从微信新获得的付费用户而言，来自中国低线城市的用户占比由2018年1月份的54.9%上升至2018年12月份的64.3%，2018年全年平均为61.1%。

资料来源：品橙旅游

1.2 中国旅游集团暨中免(海南)运营总部在海口揭牌

3月18日上午10时，中国旅游集团暨中免（海南）运营总部有限公司揭牌仪式在海口市海南大厦举行。中国旅游集团有限公司，于1928年成立于香港，前身是香港中国旅行社，1985年注册成立香港中旅集团公司，2005年整合了招商局集团旗下的中国招商旅游总公司，2016年中国国旅集团并入中国港中旅集团（2004年，中免集团与中国国际旅行社总社实施战略重组，共同组建中国国旅集团有限公司），正式更名为中国旅游集团公司，也是这个整合让港中旅集团成为了中国规模最大的旅游集团。集团的业务涉及旅行社、酒店、景区、免税品、旅游地产、旅游金融、邮轮等旅游业态。中国旅游集团暨中免（海南）运营总部

有限公司的落户海南，是海南省委省政府和中国旅游集团贯彻落实习近平总书记“4·13”重要讲话和中央 12 号文件精神的具体行动，对加快海南自由贸易试验区和中国特色自由贸易港建设具有重要意义。中国旅游集团暨中免（海南）运营总部的揭牌落成和实质运营，标志着海南省与中国旅游集团的战略合作已经落地生根，开枝散叶。中国旅游集团董事长万敏表示，中国旅游集团将进一步增加优质旅游产品和服务供给，拉动旅游消费升级和提升旅游个性体验，拓展延伸旅游产业链，全力打造国际旅游岛和国际旅游消费中心的标杆示范项目；将全面落实双方签订的战略合作协议，推动旅行服务、旅游投资和运营、旅游零售、旅游金融、酒店、邮轮等产业发展，在海南国际旅游岛和国际旅游消费中心建设中取得新的进展，结出新的硕果。

资料来源：海口日报

1.3 华住：2018 全年净营收 100.6 亿元，净利润增 36%

北京时间 2019 年 3 月 15 日，华住集团（NASDAQ: HTHT）公布了未经审计的 2018 全年财报。财报数据显示，2018 年华住旗下所有酒店总营业额增长 23%，为 279 亿人民币。归属于华住的全年净营收为 100.634 亿元（约合 14.637 亿美元），同比增长 22.3%，超出预期；按照非美国通用会计准则，调整后归属于华住的净利润为 17.132 亿（约合 2.492 亿美元），同比增长 36.1%。财报显示，截至 2018 年 12 月 31 日，华住在全国 403 座城市中，已开业 4,230 酒店，包括 669 家直营店，3,309 家管理加盟店和 222 家特许店，客房总数 422,747 间，同比增长 11.3%。同时，华住尚有 1105 家酒店正在筹建中，占已开业酒店 26%，创历史新高。在运营细节方面，2018 华住全年 RevPAR（每间可供出租客房收入）为 197 元人民币，同比增长 10%；ADR（已出租客房的平均房价）为 226 元，同比增长 11.2%；平均入住率为 87.3%。RevPAR 的增长主要受益于 ADR 的提升，而 ADR 的提升归功于成熟酒店（经营超过 18 个月的酒店）ADR 的增长和公司品牌组合中拥有更高 ADR 的中高档酒店占比提升。其中成熟酒店同样取得优异表现，同店 RevPAR 为 189 元人民币，上升 5.5%，ADR 上升 6.3%，入住率达到了 90%。数据显示，中国酒店的连锁化率仅 20%，远远落后于美国的 60%，不仅中高端还是经济型市场，连锁品牌仍面临巨大的增长机遇。根据华住财报显示，预计 2019 年第一季度的净营收将同比增长 13%至 15%，全年增幅预计 15%至 17%。今年，华住预计还将在新加坡开设第一家全季酒店。

资料来源：腾讯财经

1.4 格林酒店：2018 年净利润同比增长 38.1%

2019 年 3 月 14 日，格林酒店集团(NYSE:GHG，简称“格林酒店”)公布其截至 2018 年 12 月 31 日未经审计的第四季度及 2018 全年财务业绩。财报显示，公司 2018 年第四季度营业收入为 2.5 亿元人民币，同比增长 20.8%；全年营业收入为 9.45 亿元人民币，同比增长 21.4%。2018 年四季度净利润为 5383 万元人民币；全年净利润为 3.94 亿元人民币，同比增加 38.1%按照非美国通用会计准则，2018 年四季度调整后的 EBITDA(息税折旧摊销前利润)同比增长 35.2%，为 1.6 亿元人民币；全年调整后的 EBITDA 同比增长 28.6%，为 6 亿元人民币。2018 年四季度公司每股摊薄利润为 0.53 元人民币；全年公司每股摊薄利润为 3.97 元人民币。格林酒店第四季度公司新开业 224 家酒店，全年新开业酒店数量达到 554 家，格林酒店个人会员数量已达到 2900 万。2019 年 1 月 22 日，格林酒店宣布公司董事会批准分派现金股息，每股普通股将派发现金股息 0.3 美元，或每股美国存托股派发现金股息 0.3 美元。本次现金股息派发总额预计约为 3050 万美元，并已在 2019 年 2 月 28 日前后完成。

资料来源：中证网

1.5 中国旅游研究院：发布《2019 年夜间旅游市场数据报告》

3 月 14 日，中国旅游研究院主办的“夜间旅游系列研究成果发布会”在文化和旅游部南区举行。旅游经济文化和旅游部重点实验室张佳仪发布了《夜间旅游市场数据报告 2019》。报告全文如下：随着旅游消费的日益多元和旅游供给的提质挖潜，加上全国各地频频出台促进夜间经济发展的政策文件，夜间旅游正吸引着来自产学研各界越来越多的关注。中国旅游研究院夜间旅游课题组立足服务人民美好生活，根据研究院自主调研平台调查数据，系统研究夜游市场的供需情况、结构特征、制约因素和发展前景，研究认为，夜间旅游作为满足人们对美好生活的向往、拉动旅游消费、推动供给侧改革和丰富深度文化体验的重要途径，将为旅游经济的持续健康发展提供新的动能。近年来，我国夜间旅游参与度高，接受调查的游客中有过夜游体验的占比 92.4%。中国旅游研究院夜间旅游市场专项研究显示，目前以情侣出游、家庭亲子出游为主要消费主体的夜间旅游市场需求旺盛，但受到安全问题、交通条件、产品丰富程度等条件制约，旅游企业的夜游产品供给在品类、品质、投资力度等方面仍有较大的提升空间。预计未来旅游企业将有更多的热情和资源投入夜间旅游市场，企业、政府和社会共同努力提高夜间

旅游服务质量，不断提升游客夜间体验，不断满足广大人民对于美好假日旅游和美好生活的需求。

资料来源：中国旅游研究院

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
600358	国旅联合	关于江旅集团与当代旅游、金汇丰盈签订《股份转让协议》的公告	2019 年 3 月 18 日，当代旅游、金汇丰盈分别与江旅集团签署了《股份转让协议》。根据上述协议，当代旅游将所持国旅联合无限售流通股 57,936,660 股（对应公司股份比例为 11.47%）、金汇丰盈将所持国旅联合无限售流通股 15,000,000 股（对应公司股份比例为 2.97%）分别转让给江旅集团。经各方协商一致，上述股份的转让价格为 8.292 元/股，转让总价为 604,790,784.72 元。江旅集团于 2018 年 6 月 29 日通过协议受让厦门当代资产管理有限公司所持国旅联合股份 73,556,106 股，并于 2019 年 1 月 16 日完成过户登记，成为国旅联合实际控制人。本次交易完成过后，江旅集团将累计持有国旅联合股份 146,492,766 股，占我公司总股本的 29.01%。当代旅游、金汇丰盈将不再持有我公司股份。
601888	中国国旅	关于子公司项目中标的公告	2019 年 3 月 13 日，中免公司收到招标代理公司中机国际招标有限公司发来的《中标通知书》，确定中免公司为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中标人。其中：第一标段烟酒、食品标段，基准年保底经营费用为 230,000,000.00 元，销售额提取比例为 49%，经营期为 10 年；第二标段香化、精品标段，基准年保底经营费用为 416,000,000.00 元，香化品类销售额提取比例为 46%，精品品类销售额提取比例为 20%，经营期为 10 年。如果本项目签订正式合同并正常实施，将进一步增强公司在免税领域的竞争力，扩大公司的免税业务规模，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。
601888	中国国旅	关于控股股东接受无偿划转国有股权承诺事项的进展公告	2019 年 1 月 18 日，中国国旅股份有限公司（以下简称“公司”）收到控股股东中国旅游集团有限公司（以下简称“旅游集团”）发来的通知，获悉海南省免税品有限公司（以下简称“海免公司”）51% 股权工商过户登记手续已办理完毕，旅游集团成为海免公司的控股股东。为避免海免公司与公司产生实质性同业竞争，近日，旅游集团与公司、海免公司签署了《股权委托管理协议》，协议约定旅游集团将其持有的海免公司 51% 股权委托给公司进行管理，股权委托管理的期限自《股权委托管理协议》生效之日起，至旅游集团不再持有海免公司股权之日（以工商变更登记为准）止。后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司 51% 股权注入公司的程序，如公司决定不予收购，则旅游集团将在公司作出不予收购的有效决定后 1 年内通过出售等方式处置所持有的海免公司 51% 股权，公司享有优先购买权。
002186	全聚德	2018 年度业绩快报修正公告	中国全聚德（集团）股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 2 月 1 日在中国证监会指定网站上发布了《2018 年度业绩快报》（公告编号：2019-09），公告归属于上市公司股东的净利润 8,865.71 万元，同时对影响 2018 年度公司业绩的商誉减值等不确定因素进行了提示和说明。现根据公司审计机构在年审

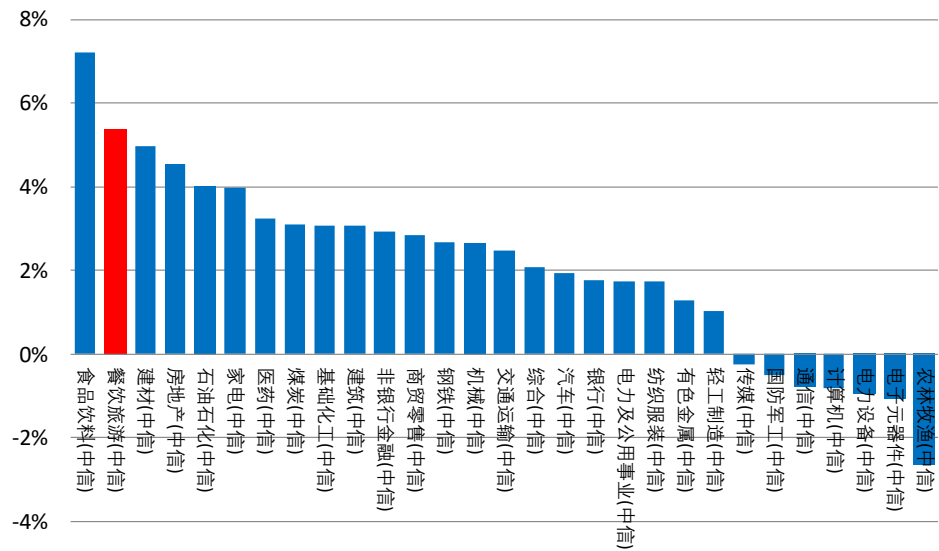
			过程中的反馈意见,对部分会计处理按照谨慎性原则重新认定,将归属于上市公司股东的净利润修订为7,304.22万元。修正的主要原因为:公司的商誉减值损失和期间费用预计不够充分,修正后较业绩快报增加商誉减值损失和期间费用合计约1,998.50万元。
000430	张家界	2018年年度报告	全年共实现接待购票游客人数为596.49万人,较上年同期595.01万人增加1.48万人,增幅为0.25%;全年实现营业收入46,839.39万元,较上年同期54,964.96万元减少8,125.57万元,减幅为14.78%;全年实现归属于上市公司股东的净利润2,640.39万元,较上年同期6,736.22万元减少4,095.83万元,减幅60.8%;全年实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2,117.93万元,较上年同期49.93万元增长2,068万元,增幅4,142.02%。
000430	张家界	关于大庸古城项目建设的进展公告	张家界旅游集团股份有限公司(以下简称“本公司”)于2016年3月21日召开第九届董事会四次会议,审议通过《关于公司投资建设大庸古城项目的议案》,同意投资建设大庸古城项目(以下简称“该项目”)。本公司也已于历次定期报告中披露了该项目进展情况,现将该相关项目进展情况具体说明如下:因该项目投资金额较大,建设业态较为丰富,为了向游客提供更高品质的旅游体验,提升项目整体服务品质,本项目在主体建设施工、部分项目设计优化、内外饰装修、项目布局及人员等方面按照高标准实施筹备,使得项目实际进度慢于原预计进度。截止本公告日,该项目主体建设已基本完成,设备已预订生产到位,核心服务项目大型民俗演艺《遇见大庸》和飞行影院已基本完成。本公司预计将在2019年10月投入使用。
000721	西安饮食	2018年年度报告	报告期内,公司实现营业收入496,037,286.92元,同比增长0.45%;归属于上市公司股东的净利润9,469,836.60元,同比增长181.66%;扣非后归属于上市公司股东的净利润-12,200,601.68元,同比增长8.44%;按公司期末总股本计算,基本每股收益0.0190元,同比增长181.90%;总资产1,273,364,983.31元,较年初增加18.35%。
000610	西安旅游	关于公司实际控制人变更事项进展公告	2019年3月13日,公司接到控股东西旅集团转来的西安市工商行政管理局出具的《公司登记基本情况》,显示西旅集团已完成股权划转工商变更手续,投资人由西安市人民政府变更为曲江新区管委会,变更时间为2019年3月12日。
000610	西安旅游	2018年年度报告	报告期内,公司实际控制人将由西安市国资委变更为曲江新区管委会。随着与曲江板块融合的全面深入,资源整合的全面实施,公司各业务板块将进一步发展壮大,核心竞争力将进一步增强。本期营业收入88,584.88万元,较上年同期增加15,612.06万元,增幅21.39%,主要原因系旅行社收入增加。本期净利润8,641.66万元,较上年同期增加10,654.19万元,增幅529.39%。其中:归属于母公司所有者的净利润较上年同期增加11,483.33万元,增幅618.64%。每股收益0.41元,较上年同期增加0.49元。

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2.99%,餐饮旅游板块上涨5.36%,行业跑赢市场2.37个百分点,位列中信29个一级行业上游。其中,景区上涨2.85%,旅行社上涨5.68%,酒店上涨11.44%,餐饮上涨4.61%。

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, 大连圣亚、国旅联合和西安旅游本周领涨, 云南旅游、三特索道和众信旅游本周领跌。

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 (%)
大连圣亚	12.64%	云南旅游	-7.07%
国旅联合	7.28%	三特索道	-3.59%
西安旅游	6.30%	众信旅游	-2.24%

资料来源: Wind, 渤海证券

4.投资建议

本周, 华住和格林酒店发布了 2018 年财报, 其中华住 18 年实现净利润 17.13 亿元, 同比增长 36.1%; 格林酒店 18 年实现净利润 3.94 亿元, 同比增加 38.1%, 两家公司表现均略超预期, 主要得益于平均房价提升以及新开店数量增加。当前 A 股酒店板块估值位于近年来相对低位, 板块内龙头个股有望受业绩改善的影响迎来估值修复。整体来看, 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

12 of 14

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