

中免大连市内免税店开业 格林 Q1 营收增长 20%

——餐饮旅游行业周报

分析师： 刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019 年 5 月 29 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

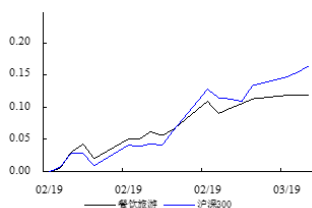
子行业评级

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
首旅酒店	增持
宋城演艺	增持
众信旅游	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

中免集团：旗下大连市内免税店正式开业

美团：公布 2019Q1 财报，营收增长超 70%

途牛：2019 年 Q1 净收入同比下降 4.9%

格林酒店：2019 年 Q1 营业收入同比增长 20.1%

同程艺龙&同程旅游：发布《端午小长假旅游消费趋势报告》

● 上市公司重要公告

腾邦国际：控股股东及实际控制人股份被司法冻结

岭南控股：收购四川新界国旅股权完成工商登记变更

云南旅游：发布关于控股子公司签订施工合同暨关联交易的公告

● 本周市场表现回顾

近五个交易日沪深 300 指数上涨 0.40%，餐饮旅游板块下跌 0.90%，行业跑输市场 1.30 个百分点，位列中信 29 个一级行业下游。其中，景区下跌 0.08%，旅行社下跌 0.86%，酒店下跌 3.29%，餐饮下跌 0.03%。

个股方面，天目湖、*ST 云网和宋城演艺本周领涨，腾邦国际、大东海 A 和凯撒旅游本周领跌。

● 投资建议

本周，携程发布了《2019 端午小长假旅游趋势预测报告》，报告预测今年端午小长假预计将有近 1 亿人次出游，景区门票降价、高铁开通等利好因素推动了国内民众的出游意愿。整体来看，旅游业作为朝阳行业发展空间依然广阔，长期向好逻辑并未改变。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，优选逻辑清晰且业绩确定性强的免税行业；其二，关注估值处于历史相对低点且业绩具备较大弹性的酒店行业龙头；其三，当前门票降价预期下对门票收入依赖较低且具备异地复制可能的优质景区类公司。综上，我们推荐中国国旅（601888）、首旅酒店（600258）、宋城演艺（300144）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	4
1.1 中免集团：旗下大连市内免税店正式开业.....	4
1.2 美团：公布 2019Q1 财报，营收增长超 70%.....	4
1.3 途牛：2019 年 Q1 净收入同比下降 4.9%	5
1.4 格林酒店：2019 年 Q1 营业收入同比增长 20.1%.....	6
1.5 携程：发布《2019 端午小长假旅游趋势预测报告》	6
2.A 股上市公司重要公告.....	7
3.本周市场表现回顾	8
4.投资建议	9
5.风险提示	9

图 目 录

图 1: 行业指数周涨跌幅排行8

表 目 录

表 1: A 股上市公司重要公告汇总7
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 中免集团：旗下大连市内免税店正式开业

2019年5月26日，中国免税品(集团)有限责任公司(以下简称“中免集团”)旗下大连市内免税店正式开业。大连市作为国家重要沿海开放城市、国际港口及重点旅游城市，旅游产业发达、配套资源丰富。此次大连市内免税店的恢复开业，是对目前口岸出境免税店的有效延伸，将为大连过境的境外游客提供更充分的购物时间和更舒适的购物体验。新开业的大连市内免税店位于大连市沙河口区新星·星海中心，紧邻大连城市标志之一星海广场，开业面积500余平方米，经营涵盖香水、化妆品、手表、首饰、眼镜、箱包、美容仪器及小家电等商品品类，为广大境外游客提供了优质的商品和丰富的购物选择。大连市内免税店采用“店内买单，口岸提货”的模式，通过在口岸隔离区内设立专门提货点，为境外游客提供更为方便快捷的服务。大连市内免税店是继青岛、厦门之后，第三家恢复运营的市内免税店，这也是中免集团近年来突破发展的缩影。两年来，中免集团先后成功取得香港国际机场、首都国际机场、上海浦东、虹桥机场和澳门国际机场的免税经营权，今年中免集团又成功中标北京大兴国际机场免税经营权，并且在离岛免税方面新增了海口、博鳌两家免税店，中免集团的市场份额得到持续扩大。此次大连市内免税店的恢复运营，进一步完善了中免集团对国内大型城市的商业布局。未来，中免集团将依托母公司中国旅游集团强大的旅游产业链资源，牢牢把握“一带一路”战略措施和境内外旅游蓬勃发展带来的机遇，发挥自身强大的免税业态经营能力，努力将大连市内免税店打造成大连市一个崭新的窗口形象，向全世界的旅客展示大连的魅力。

资料来源：品橙旅游

1.2 美团：公布2019Q1财报，营收增长超70%

5月23日晚间，美团点评(股票代码：3690.HK，以下简称“美团”)公布2019年第一季度业绩：集团营业收入同比增长70.1%达191.7亿元(单位：人民币，下同)，餐饮外卖、到店及酒旅两大主体业务继续保持强劲增长，集团整体财务表现显著改善，经调整EBITDA首次转为正值。本季度，美团的多项数据表现亮眼：年度交易用户突破4.1亿，成为中国生活服务的“国民应用”，凸显出中国消费者在生活服务领域的旺盛消费需求和巨大潜力；这也激发了商户侧活力，得益于平台为商家提供的诸多创新服务，入驻美团的活跃商家同比增长27.3%达

580 万，进一步推动了中国生活服务产业的供给侧数字化。美团 CEO 王兴表示：“2019 年第一季度，在聚焦 ‘Food+Platform’ 战略下，集团的各项业务均保持了强劲增长，财务表现显著改善，进一步体现出生活服务市场的潜力和超级平台的价值。随着供给侧数字化的不断深入，我们将继续践行 ‘帮大家吃得更好，生活更好’ 的企业使命，不断提升科技创新能力，为消费者提供更多样的选择、更便捷的服务，持续强化商家的内生动力，实现稳健增长。” 本季度，在超级平台的协同效应下，美团强大的规模和品牌效应进一步凸显，总交易金额保持稳健增长，交易用户和活跃商家数亦稳步增长。当季，美团总交易金额增长 27.9% 达 1384 亿元，年度交易用户达 4.1 亿，较去年同期大幅增长 8600 万，平均每位交易用户每年交易笔数较上年同期增长至 24.8 笔，显示出美团多品类服务带来的显著优势。第一季度，美团的活跃商家达 580 万，这得益于其在商家端持续增强的运营能力以及平台创造的活力。春节期间美团推出 “春节不打烊” 活动，通过大数据为商家提供运营策略，鼓励假期营业，满足消费者在节假日旺盛的外卖服务需求，这也显示出美团强大的商家基础和健康可持续的商家关系。与此同时，在餐饮外卖方面，假日的交易用户数和非常用住所订单呈现大幅增加的特点，进一步验证用户和美团的高度粘性。此外，得益于核心业务的经营利润率持续改善和亏损收窄，美团本季经调整 EBITDA 和亏损净额分别为 4.59 亿元和 10 亿元，其中 EBITDA 首次转为正值，财务表现得到显著改善。

资料来源：品橙旅游

1.3 途牛：2019 年 Q1 净收入同比下降 4.9%

途牛旅游网(NASDAQ: TOUR)今天公布了截至 2019 年 3 月 31 日未经审计的第一季度业绩报告。途牛旅游网创始人、董事长兼首席执行官于敦德先生表示：“2019 年，我们将聚焦公司核心竞争力。一方面，我们要将资源集中在头部产品上，打造优质体验的同时，通过集中采购在核心产品上获得更多的收益。另一方面，我们将继续发力社群推广，借力直营门店及一系列在线销售工具，渗透到更多场景和更多客人的身边。我们将以优质的产品和服务回馈途牛的所有用户。” 途牛旅游网首席财务官辛怡女士表示：“通过发展头部、爆款等产品，我们看到未来毛利率有进一步上升的空间。此外，这个季度直营门店在公司收入中的贡献继续增加，我们为客人提供了更多的服务方式。新的门店需要时间培育和成熟，以实现长期资产累积和利润回报。未来，我们除继续发展高客户体验的自营产品牛人专线之外，也会和供应商合作精选优质的牛人严选产品，实现共赢。” 2019 年第一季度净收入为 4.569 亿元人民币(合 6810 万美元)，较 2018 年同期下降 4.9%。

2019 年第一季度，打包旅游产品收入为 3.659 亿元人民币（合 5450 万美元），较 2018 年同期下降 9.1%。这一下降主要源于一些目的地收入的下降。2019 年第一季度，其他收入为 9100 万元人民币（合 1360 万美元），较 2018 年同期增长 16.8%。这一增长主要源于金融服务收入和一些单项旅游产品佣金收入的增长。2019 年第一季度，毛利为 2.508 亿元人民币（合 3740 万美元），较 2018 年同期下降 4.5%。毛利的下降主要是由于打包旅游产品收入的下降。截至 2019 年 3 月 31 日，公司持有的现金及现金等价物、限定用途现金和短期投资合计为 18 亿元人民币（合 2.696 亿美元）。

资料来源：品橙旅游

1.4 格林酒店：2019 年 Q1 营业收入同比增长 20.1%

中国领先的特许加盟酒店经营管理公司格林酒店集团(NYSE:GHG, 以下简称“格林酒店”或“公司”)在 2019 年 5 月 24 日公布了截至 2019 年 3 月 31 日未经审计的第一季度财报业绩。第一季度公司新开业 102 家酒店，格林酒店个人会员数量已达到 3,300 万。财报显示，2019 财年第一季度格林酒店总营业收入同比增长 20.1%，为 2.4 亿元人民币（约合 3,506 万美元）；净利润同比增长 58.8%，为 1.3 亿元人民币（约合 1,996 万美元）。按照非美国通用会计准则，一季度公司核心净利润同比增长 18.0%，为 9,226 万元人民币（约合 1,375 万美元）；调整后归属于格林酒店的 EBITDA(息税折旧摊销前利润)同比增长 20.0%，为 1.3 亿元人民币(约合 1,995 万美元)。公司每股摊薄利润为 1.33 元人民币（约合 0.20 美元）。在除去年会产生的一次性费用影响后，核心净利润同比增长 31.5%，调整后归属于格林酒店的 EBITDA 同比增长 29.4%。2019 年第一季度，格林酒店旗下十大品牌（格林东方、格美、格雅、格菲、无眠、格林豪泰、格盟、格林公寓、青皮树、贝壳）酒店的 ADR（已出租客房的平均房价）同比增长 3.9%，为 162 元人民币。受益于 ADR 的提升，公司一季度 RevPAR（每间可供出租客房收入）同比增长 2.5%，为 127 元人民币。公司 OCC（平均入住率）为 78.1%。

资料来源：迈点网

1.5 携程：发布《2019 端午小长假旅游趋势预测报告》

端午节即将到来，利用假期为自己和家人选择一个国内或出境游，已经成为了越来越多人选择。日前，携程发布的《2019 端午小长假旅游趋势预测报告》称，今年端午节长假预计将有近 1 亿人次出游，中国游客将再次遍布国内、海外的每

一处热门目的地。据中国旅游研究院数据中心综合测算，2018 年端午节期间，全国共接待游客 8910 万人次，同比增长 7.9%，实现旅游总收入 362 亿元。今年端午，在线旅游网站和手机客户端依然是我国游客查询、预订的重要渠道。据携程消息，目前有来自 500 多个国内外城市的旅游者，通过预订携程跟团游、自由行、定制旅游、当地玩乐等产品，将到达 92 个国家、地区、海内外 809 个目的地城市。此外，携程旅游、旅游百事通、去哪儿在全国 7000 多家门店也门庭若市，不熟悉互联网的市民依然热衷在线下门店购买旅游产品。端午前后处于暑期前的相对淡季，出游价格的性价比很高。携程数据显示，端午期间通过平台报名跟团出境游人均消费 4552 元，自由行出境游人均消费为 4418 元，相较于五一期间人均消费，下降了 13%。携程旅游研究专家分析，相比其他一些消费价格持续上涨，旅游的价格稳定性性价比很高，越来越多的人愿意花几千元外出旅游看世界。今年端午节旅游有多重利好因素。景区门票降价优惠、高铁开通、航线增多、免签或落地签目的地增多等有利因素，有力助推国内民众的出游意愿。今年端午节旅游市场供需两旺，3 万多家海内外旅行社和旅游企业，通过携程旅游平台推出了百万的境内外度假产品。

资料来源：品橙旅游

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
300178	腾邦国际	控股股东及实际控制人股份被司法冻结	腾邦国际商业服务集团股份有限公司（以下简称“公司”或“腾邦国际”）获悉公司控股股东腾邦集团有限公司（以下简称“腾邦集团”）及实际控制人钟百胜先生所持有的公司股份被冻结及轮候冻结。截至本公告发布日，控股股东及其一致行动人持有公司股份 193,070,596 股，占公司总股本的 31.32%；其所持有上市公司股份累计被质押的数量为 168,692,696 股，占其所持有公司股份数量的 87.37%，占公司总股本 27.36%；其所持有上市公司股份累计被冻结的数量为 152,362,696 股，占其所持有公司股份数量的 78.92%，占公司总股本 24.71%；其所持有上市公司股份被轮候冻结的数量为 180,694,609 股，占其所持有公司股份数量的 93.59%，占公司总股本 29.31%。根据腾邦集团出具的说明函，公司目前收到司法冻结相关的法院裁决资料涉及冻结股份数 4,962,219 股，占其所持有公司股份数量的 2.57%，占公司总股本 0.80%，主要系腾邦集团因合同纠纷被申请人申请诉前财产保全所致。截至本公告发布日，腾邦集团暂未收到其他司法冻结相关的法院裁决资料。
000524	岭南控股	关于收购四川新界国际旅行社有限公司股权完成工商登记变更的公告	广州岭南集团控股股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 5 月 20 日召开董事会九届二十二次会议审议通过了《关于控股子公司收购四川新界国际旅行社有限公司股权的议案》，同意公司的控股子公司广州广之旅国际旅行社股份有限公司（以下简称“广之旅”）以自有资金人民币 4,263.60 万元向自然人

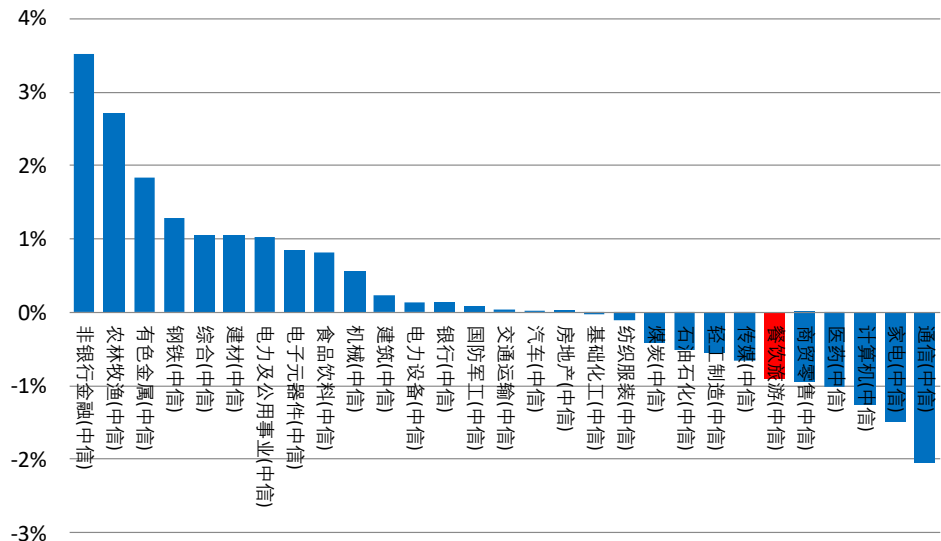
			罗江华与李伦购买四川新界国际旅行社有限公司（以下简称“四川新界国旅”）51%的股权。同日，广之旅与罗江华、李伦及四川新界国旅就上述交易事项签署《关于四川新界国际旅行社有限公司之股权转让协议》，详见公司于2019年5月21日在巨潮资讯网披露的《关于控股子公司收购四川新界国际旅行社有限公司股权的公告》（2019-033号）。近日，四川新界国旅在成都市锦江区市场监督管理局就股东、法定代表人、企业类型等事宜完成工商变更登记手续，并于2019年5月24日取得换发的新营业执照。
002059	云南旅游	关于控股子公司签订施工合同暨关联交易的公告	近日，公司控股子公司江南园林有限公司（以下简称“江南园林”）与郑州华侨城文化旅游开发有限公司（以下简称“郑州华侨城”）签订了《须水河生态水系改造提升项目园林绿化施工第三标段施工合同》和《须水河生态水系改造提升项目上游供水工程施工合同》，根据合同约定，上述两项合同金额暂定为31,663,166.18元。本次事项是经过公开招标程序产生，根据《深圳证券交易所股票上市规则》的有关规定，本次关联交易不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，也无需经过有关部门批准。

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0.40%，餐饮旅游板块下跌0.90%，行业跑输市场1.30个百分点，位列中信29个一级行业下游。其中，景区下跌0.08%，旅行社下跌0.86%，酒店下跌3.29%，餐饮下跌0.03%。

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，天目湖、*ST云网和宋城演艺本周领涨，腾邦国际、大东海A和凯撒旅游本周领跌。

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 (%)
天目湖	5.89%	腾邦国际	-11.84%
*ST 云网	3.51%	大东海 A	-6.97%
宋城演艺	3.08%	凯撒旅游	-5.26%

资料来源: Wind, 渤海证券

4. 投资建议

本周, 携程发布了《2019 端午小长假旅游趋势预测报告》, 报告预测今年端午节长假预计将有近 1 亿人次出游, 景区门票降价、高铁开通等利好因素推动了国内民众的出游意愿。整体来看, 旅游业作为朝阳行业发展空间依然广阔, 长期向好逻辑并未改变。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, 优选逻辑清晰且业绩确定性强的免税行业; 其二, 关注估值处于历史相对低点且业绩具备较大弹性的酒店行业龙头, 其三, 当前门票降价预期下对门票收入依赖较低且具备异地复制可能的优质景区类公司。综上, 我们推荐中国国旅 (601888)、首旅酒店 (600258)、宋城演艺 (300144) 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
王磊
+86 22 2845 1802

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

徐勇
+86 10 6810 4602
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

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
朱林宁
+86 22 2387 3123

金融工程研究

宋暘
+86 22 2845 1131
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

张敬华
+86 10 6810 4651

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