

板块抗跌属性再次凸现 重视低估值的高性价比机会



核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 下跌 2.17%，创业板指下跌 1.92%，餐饮旅游（中信）指数上涨 0.07%（较沪深 300 的相对收益为 2.24%），在中信 29 个子行业中排名第 1 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 1.62%，旅行社板块上涨 0.72%，酒店板块下跌 5.06%，餐饮板块下跌 2.18%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 31.98X，相比 8 年平均线（42.95X）和 5 年平均线（48.10X），目前板块估值正处于历史的较低区间。
- **个股周度跟踪:** 1) **个股涨跌幅来看**，本周股价表现较好的 5 只个股为大连圣亚、宋城演艺、金陵饭店、黄山旅游、中国国旅；本周西安旅游的换手率较高，宋城演艺成交量最高。2) **个股主力资金流向来看**，净主动买入量/流通股股本的占比最大的五个个股分别是大连圣亚、宋城演艺、中青旅、首旅酒店、中国国旅。3) **技术分析指标来看**，综合 KD 值，处于超卖区间的为西安旅游、号百控股、峨眉山 A，J 值处于超买区间的为金陵饭店及宋城演艺。VR 值上，处在低价区间内的个股为号百控股。本周板块个股的 MACD 值并无由负转正，而华天酒店表现为由正转负。
- **行业要闻:** (1) 韩国政府发布新政应刺激消费，外国人退税额由 \$1000 变成 \$2000。韩国政府宣布将韩国人的免税购买限额从 3000 美元提高到 5000 美元。给与外国人的退税店购买额度则放宽为：单笔限额由 300 增加到 500，退税总消费额由 1000 增加到 2000 美元。(2) 巴西：或将对部分中国和印度游客施行免签。在签署为美国、加拿大、日本和澳大利亚四国游客的免签法令后，近日巴西政府正在研究将免签的范围扩大到中国和印度游客。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) 宋城演艺：公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润 7.32-8.32 亿元，同比增长 10%-25%。(2) 三特索道：公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润亏损 3000-4000 万元。(3) 张家界：公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润 830-900 万元，同比下降 55.31%-58.79%。
- **本周建议组合:** 中国国旅、天目湖、广州酒家、锦江股份、首旅酒店

投资建议与投资标的

- 本周大盘调整下行，餐饮旅游板块显示出较强的抗跌性，表现突出，其中景区及旅行社涨幅靠前，酒店自上周上涨后回调。站在当前波动行情中，我们认为应当沿着确定性和性价比两条主线寻找优质个股：1) 市场波动中仍以确定性为上，国旅、广酒、宋城等白马配置价值仍高；但亦建议勿以一季度高增线性外推，在市场预期过热时警惕获利了结风险。推荐中国国旅、广州酒家、宋城演艺；2) 受宏观经济影响，酒店龙头 3 月及 Q1 经营数据有所波动，但站在当前时点看，两大龙头（锦江、首旅）估值向下空间有限，一旦预期转暖，估值向上空间及弹性更大，风险收益比高，布局性价比突出（详见我们的深度报告《酒店的博弈论与性价比——谈谈“赔率”》）。推荐锦江股份、首旅酒店；3) 在门票继续降价的预期下，应重点关注经营成熟、业绩来源相对分散、受降价实质影响较小、但估值有所错杀的龙头景区公司（对于降价的影响，欢迎参考我们最新深度报告的定量测算《再读景区：优质资产的修复与动力增强》）。目前景区龙头（黄山、中青旅）估值处在历史大底，布局性价比高。推荐黄山旅游、中青旅；4) 另外建议关注外延空间大，业绩弹性更高的品种，推荐天目湖。

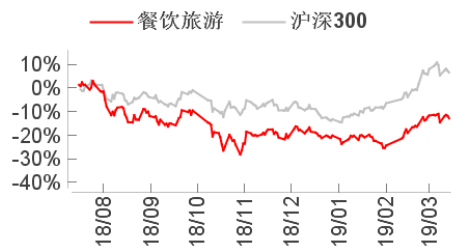
风险提示

- 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等，技术指标不代表投资建议

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 餐饮旅游行业
报告发布日期 2019 年 07 月 14 日

行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师 王克宇
021-63325888-5010
wangkeyu@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860518010001

联系人 董博
021-63325888-3045
dongbo1@orientsec.com.cn

联系人 徐椰香
021-63325888-6129
xuyexiang@orientsec.com.cn

相关报告

酒店有所反弹，继续推荐低估值高性价比品种 2019-07-07
出境游月报：日韩高景气/泰国继续回落，重视国际订座量的持续回暖： 2019-07-02
板块抗跌属性突出 继续沿确定性和性价比布局： 2019-07-01

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

一、餐饮旅游行业行情回顾.....	4
1.1 板块周度表现	4
1.2 个股周度跟踪	6
1.2.1 周度涨跌幅	6
1.2.2 周度资金面情况	7
1.2.3 周度技术指标分析	8
二、餐饮旅游行业资讯.....	12
2.1 行业新闻与政策	13
2.2 在线旅游.....	13
2.3 餐饮.....	14
2.4 景区.....	15
2.5 酒店.....	15
2.6 交通.....	16
2.7 海外新闻.....	17
三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒	18
投资建议.....	18
风险提示.....	19
附录	20

图表目录

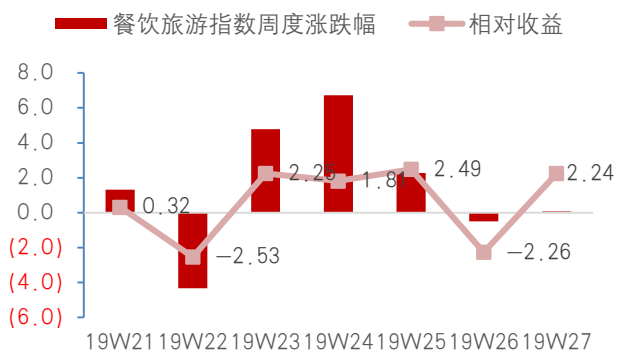
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 2.24%	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 27 周)	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 28 周)	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 31.98X, 处于历史较低区间	6
图 5: K 值排名前五的公司	8
图 6: K 值排名后五的公司	8
图 7: D 值排名前五的公司	9
图 8: D 值排名后五的公司	9
图 9: J 值排名前五的公司	9
图 10: J 值排名后五的公司	9
图 11: VR (成交比率) 排名前五的公司	10
图 12: VR (成交比率) 排名后五的公司	10
图 13: Bolling 通道相对带宽	10
图 14: 股价距上轨相对距离	11
图 15: 股价距上轨相对距离	11
图 16: 2019 年餐饮旅游各子板块投资逻辑	19
表 1: 各子板块估值情况	6
表 2: 本周个股表现龙虎榜 (万股, %)	6
表 3: 本周主力资金净主动买入量占比情况	7
表 4: 陆股通持股变动情况	7
表 5: 本周锦江股份、九华旅游 MACD 由负转正	11
表 6: 一周重要新闻概览	12
表 7: 旅游行业上市公司一周公告汇总	18
表 8: A 股公司业绩预测及估值汇总	20

一、餐饮旅游行业行情回顾

1.1 板块周度表现

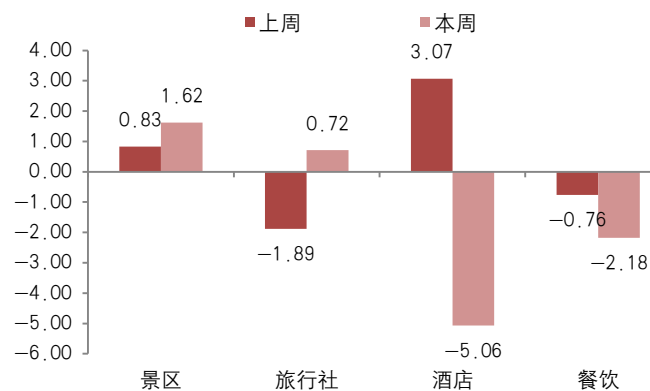
本周沪深 300 下跌 2.17%，创业板指下跌 1.92%，餐饮旅游（中信）指数上涨 0.07%（较沪深 300 的相对收益为 2.24%），在中信 29 个子行业中排名第 1 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 1.62%，旅行社板块上涨 0.72%，酒店板块下跌 5.06%，餐饮板块下跌 2.18%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 2.24%



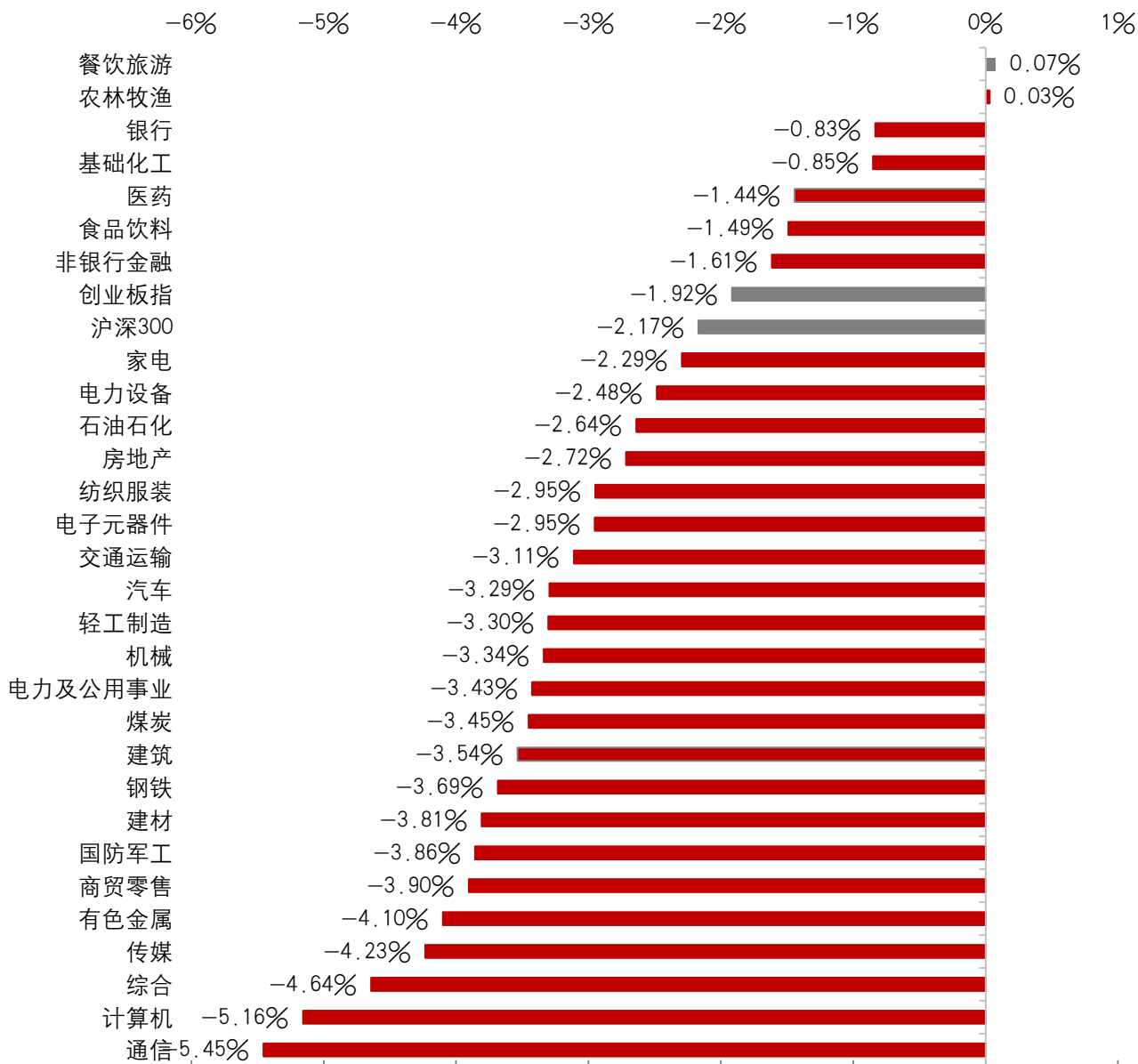
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 27 周)



数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：中信行业指数周度涨跌幅排名（2019 年第 28 周）



数据来源：wind，东方证券研究所

估值来看，本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 31.98X，相比 8 年平均线 (42.95X) 和 5 年平均线 (48.10X)，目前板块估值正处于历史的较低区间。其中景区/旅行社/酒店/餐饮的 PE 估值分别为 22.8/39.4/29.2/45.6 倍，分别较 8 年平均估值相距-42.7%/-0.3%/-51.1%/-6.3%，均处在历史较低水平。

图 4：本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 31.98X，处于历史较低区间


数据来源：wind，东方证券研究所

表 1：各子板块估值情况

板块	本周估值	8 年平均	5 年平均	3 年平均	与 8 年平均差距
景区	22.78	39.79	44.64	34.72	-42.73%
旅行社	39.41	39.51	44.10	40.32	-0.25%
酒店	29.23	59.74	69.82	56.53	-51.07%
餐饮	45.57	48.63	61.15	47.81	-6.29%

数据来源：wind，东方证券研究所

1.2 个股周度跟踪

1.2.1 周度涨跌幅

个股涨跌幅来看，本周股价表现较好的 5 只个股为大连圣亚/宋城演艺/金陵饭店/黄山旅游/中国国旅；周度平均换手率较高的 5 只个股为西安旅游/大连圣亚/腾邦国际/大东海 A/西安饮食；成交量较高的 5 只个股为宋城演艺/中国国旅/中青旅/腾邦国际/西安旅游。

表 2：本周个股表现龙虎榜（万股，%）

	涨幅最大		平均换手率最高		成交量最大	
1	大连圣亚	18.60	西安旅游	2.87	宋城演艺	5630.5
2	宋城演艺	5.03	大连圣亚	2.12	中国国旅	4297.2
3	金陵饭店	3.13	腾邦国际	1.28	中青旅	3857.7
4	黄山旅游	2.32	大东海 A	1.20	腾邦国际	3738.9
5	中国国旅	1.40	西安饮食	1.15	西安旅游	3371.6

	涨幅最小		平均换手率最低		成交量最小	
1	首旅酒店	-6.26	丽江旅游	0.33	曲江文旅	580.7
2	锦江股份	-6.48	全聚德	0.23	云南旅游	569.3
3	号百控股	-6.96	凯撒旅游	0.22	三特索道	483.8
4	西安旅游	-9.07	云南旅游	0.16	九华旅游	397.3
5	新智认知	-11.44	华天酒店	0.15	全聚德	352.7

数据来源：wind，东方证券研究所

1.2.2 周度资金面情况

个股主力资金流向来看，净主动买入量/流通股本的占比最大的五个个股分别是大连圣亚/宋城演艺/中青旅/首旅酒店/中国国旅，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为三特索道/西安饮食/腾邦国际/大东海 A/西安旅游，其中西安旅游本周主力资金净卖出量占比较大。

表 3：本周主力资金净主动买入量占比情况

	净主动买入量占比最大	净主动买入量占比/%
1	大连圣亚	1.76
2	宋城演艺	0.46
3	中青旅	0.44
4	首旅酒店	0.02
5	中国国旅	-0.02
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	三特索道	-0.95
2	西安饮食	-1.23
3	腾邦国际	-1.24
4	大东海 A	-1.27
5	西安旅游	-3.18

数据来源：wind，东方证券研究所

本周宋城演艺、首旅酒店、众信旅游表现为北上资金流出，其中宋城演艺北上资金流出比例较高。而中国国旅、锦江股份、中青旅变现为北上资金流入，其中中国国旅北上资金流入比例较高。

表 4：陆股通持股变动情况

股票简称	陆股通持股数量/万股	本周陆股通持股变动/万股	至年初陆股通持股变动/万股	陆股通持股/流通股本	本周持股比例变动
中国国旅	24,845.06	440.15	1,209.51	27.2%	0.5%
宋城演艺	1,767.10	-129.59	-74.37	2.6%	-0.2%
凯撒旅游	182.14	-14.36	149.95	0.6%	0.0%
锦江股份	598.26	65.33	118.08	3.4%	0.4%

腾邦国际	54.54	-3.25	14.35	0.2%	0.0%
号百控股	32.76	-0.01	-10.96	0.1%	0.0%
黄山旅游	166.62	-0.04	-453.05	0.8%	0.0%
众信旅游	274.70	-36.89	144.26	0.6%	-0.1%
三湘印象	67.16	0.00	-651.98	0.1%	0.0%
首旅酒店	8,557.10	-80.25	1,194.48	19.0%	-0.2%
中青旅	3,819.03	85.67	-1,597.20	6.9%	0.2%

数据来源：wind，东方证券研究所

1.2.3 周度技术指标分析

KDJ

KDJ 又称随机指标，基于最高价、最低价及收盘价计算得出 K 值、D 值和 J 值，以每日点位构成价格波动趋势 KDJ 指标，利用价格波动的真实波幅反应股价走势强弱和超买超卖现象，在价格尚未上升或下降之前发出买卖信号。

基础判别：（1）KDJ 取值：KD 取值范围 0-100，位于 80 以上为超买区，20 以下为超卖区，J 值取值超过 100 为超买，小于 0 为超卖；（2）KD 走势：K 值为快速指标，D 为慢速指标，若 K 上穿 D 为金叉，K 下穿 D 为死叉，但走势本身需要结合其他条件结合考虑。

1) 从 K 值上看，本周 K 值高于 80 的有金陵饭店，低于 20 的有西安旅游、号百控股、峨眉山 A。
2) 从 D 值上看，本周 D 值高于 80 的公司无，低于 20 的公司有西安旅游、号百控股、峨眉山 A、西安饮食、大东海 A 等。3) 从 J 值上看，本周 J 值高于 100 的有金陵饭店、宋城演艺，低于 0 的公司无。

图 5: K 值排名前五的公司

K 值排名前五			
排名	代码	公司名称	K 值
1	601007.SH	金陵饭店	80.74
2	601888.SH	中国国旅	79.17
3	603043.SH	广州酒家	69.91
4	300144.SZ	宋城演艺	69.36
5	603199.SH	九华旅游	64.72

数据来源：wind，东方证券研究所

图 6: K 值排名后五的公司

K 值排名后五			
排名	代码	公司名称	K 值
1	000610.SZ	西安旅游	10.90
2	600640.SH	号百控股	14.01
3	000888.SZ	峨眉山 A	19.76
4	000613.SZ	大东海 A	20.28
5	000721.SZ	西安饮食	20.91

数据来源：wind，东方证券研究所

图 7: D 值排名前五的公司

D 值排名前五			
排名	代码	公司名称	D 值
1	601888.SH	中国国旅	77.45
2	603043.SH	广州酒家	66.10
3	601007.SH	金陵饭店	65.73
4	300144.SZ	宋城演艺	53.37
5	000524.SZ	岭南控股	52.01

数据来源: wind, 东方证券研究所

图 8: D 值排名后五的公司

D 值排名后五			
排名	代码	公司名称	D 值
1	000610.SZ	西安旅游	14.92
2	600640.SH	号百控股	16.83
3	000888.SZ	峨眉山 A	17.20
4	000721.SZ	西安饮食	18.73
5	000613.SZ	大东海 A	19.33

数据来源: wind, 东方证券研究所

图 9: J 值排名前五的公司

J 值排名前五			
排名	代码	公司名称	J 值
1	601007.SH	金陵饭店	110.77
2	300144.SZ	宋城演艺	101.36
3	603199.SH	九华旅游	99.20
4	600593.SH	大连圣亚	96.38
5	601888.SH	中国国旅	82.61

数据来源: wind, 东方证券研究所

图 10: J 值排名后五的公司

J 值排名后五			
排名	代码	公司名称	J 值
1	000610.SZ	西安旅游	2.86
2	000428.SZ	华天酒店	7.11
3	600640.SH	号百控股	8.36
4	000863.SZ	三湘印象	14.79
5	000796.SZ	凯撒旅游	22.00

数据来源: wind, 东方证券研究所

VR

成交量比率 (VR) 是一项通过分析股价上升日成交额 (成交量) 与股价下降日成交额 (成交量) 比值, 从而把握市场买卖气氛的中期技术指标, 基于“量价先行”及“量比价先行”, 以成交量的变化确认低价和高价。

基本判别: 主要将 VR 划分为各个区域, VR 处于 40-70, 为低价区域, 表示股票买卖盘较少, 有的股票的投资价值可能已经凸显; VR 处于 80-150, 安全区域, 买卖盘开始增多, 人气集聚, 投资者可以持股待涨或加大建仓量; VR 处于 160-450, 获利区域, 表明股票在强大的买盘推动, 节节上升, 应及时了结; VR 高于 450, 为警戒区域。

从 VR 值上看, 本周 VR 值处于 160-450 的前五公司为张家界、九华旅游等, VR 值处于 40-70 的公司的有号百控股。

图 11: VR (成交比率) 排名前五的公司

VR (成交比率) 排名前五			
排名	代码	公司名称	VR
1	000430.SZ	张家界	268.26
2	603199.SH	九华旅游	257.08
3	601007.SH	金陵饭店	245.22
4	600358.SH	国旅联合	209.86
5	603869.SH	北部湾旅	199.88

数据来源: wind, 东方证券研究所

图 12: VR (成交比率) 排名后五的公司

VR (成交比率) 排名后五			
排名	代码	公司名称	VR
1	600640.SH	号百控股	67.95
2	603099.SH	长白山	75.25
3	000796.SZ	凯撒旅游	82.09
4	002159.SZ	三特索道	84.35
5	603136.SH	天目湖	90.65

数据来源: wind, 东方证券研究所

Bolling

布林线基于股价围绕某价值中枢在一定范围内波动的原理, 提出股价通道的概念, 引入统计学中的标准差概念, 计算股价波动的通道上轨、中轨及下轨, 因此股价通道本身的宽窄、高低均受股价波动的趋势所影响。

基本判别: (1) 通道宽窄: 通道变窄则说明股价涨跌幅变小, 多空方力量区域一致, 股价将会选择某一方突破, 建议关注后续布林线走势; (2) 股价与通道: 股价向上突破/靠近通道可能形成回调, 向下突破/靠近通道将形成反弹。

从 Bolling 通道相对带宽来看, 其中广州酒家最低, 相对带宽为 0.20。从股价与上下轨接近程度来看, 宋城演艺距离上轨较近, 相对距离为-0.04。

图 13: Bolling 通道相对带宽

Bolling 通道相对带宽最窄前五			
排名	代码	公司名称	VR
1	603043.SH	广州酒家	0.20
2	002186.SZ	全聚德	0.22
3	300144.SZ	宋城演艺	0.26
4	002033.SZ	丽江旅游	0.27
5	603199.SH	九华旅游	0.30

备注: Bolling 通道相对带宽= (上轨-下轨) / 中轨

数据来源: wind, 东方证券研究所

图 14: 股价距上轨相对距离

股价距上轨相对距离最近排名前五			
排名	代码	公司名称	相对距离
1	300144.SZ	宋城演艺	-0.04
2	601007.SH	金陵饭店	-0.09
3	601888.SH	中国国旅	-0.10
4	600593.SH	大连圣亚	-0.13
5	603043.SH	广州酒家	-0.15

数据来源: wind, 东方证券研究所

图 15: 股价距下轨相对距离

股价距下轨相对距离最近排名前五			
排名	代码	公司名称	相对距离
1	002159.SZ	三特索道	0.14
2	000613.SZ	大东海 A	0.18
3	300178.SZ	腾邦国际	0.19
4	002186.SZ	全聚德	0.28
5	000888.SZ	峨眉山 A	0.28

数据来源: wind, 东方证券研究所

MACD

MACD 是利用快速移动平均线和慢速移动平均线, 在一段上涨或下跌行情中两线之间的差距拉大, 而在涨势或跌势趋缓时两线又相互接近或交叉的特征, 通过双重平滑运算后研判买卖时机的方法。

评判方法: 当 MACD 从负数转向正数, 一般认为表现出买入信号。当 MACD 从正数转向负数, 表现出卖出信号。

从本周板块个股的 MACD 值来看, 并无由负转正的个股, 而华天酒店等表现为由正转负。

表 5: 本周华天酒店等表现为由正转负

代码	公司名称	本周 MACD	上周 MACD
000428.SZ	华天酒店	-0.0059	0.0111
000430.SZ	张家界	-0.0806	-0.0889
000524.SZ	岭南控股	0.1562	0.1710
000610.SZ	西安旅游	0.2249	0.3739
000613.SZ	大东海 A	-0.5062	-0.4941
000721.SZ	西安饮食	-0.0967	-0.0727
000796.SZ	凯撒旅游	-0.3355	-0.3017
000888.SZ	峨眉山 A	-0.1697	-0.1599
000978.SZ	桂林旅游	-0.1036	-0.0898
002033.SZ	丽江旅游	-0.1113	-0.1103
002059.SZ	云南旅游	0.0309	0.0492
002159.SZ	三特索道	-1.0656	-0.9770
002186.SZ	全聚德	-0.2575	-0.2480
002707.SZ	众信旅游	-0.3678	-0.3622
300144.SZ	宋城演艺	0.3692	0.2070
300178.SZ	腾邦国际	-1.0358	-1.0381
600054.SH	黄山旅游	-0.2946	-0.3293

600138.SH	中青旅	-0.6067	-0.6155
600258.SH	首旅酒店	-0.3806	-0.3618
600358.SH	国旅联合	-0.0425	-0.0202
600593.SH	大连圣亚	2.0944	1.5543
600706.SH	曲江文旅	-0.0968	-0.0606
600749.SH	西藏旅游	0.1808	0.2038
600754.SH	锦江股份	0.0102	0.0458
601007.SH	金陵饭店	0.4822	0.4361
601888.SH	中国国旅	6.3576	6.1045
603043.SH	广州酒家	1.1565	1.1224
603099.SH	长白山	-0.0890	-0.0704
603136.SH	天目湖	-0.2890	-0.3050
603199.SH	九华旅游	0.2293	0.1285
603869.SH	新智认知	0.0689	0.1463
000863.SZ	三湘印象	0.2636	0.2893
600640.SH	号百控股	0.2427	0.3811

数据来源: wind, 东方证券研究所

二、餐饮旅游行业资讯

表 6: 一周重要新闻概览

日期	重要新闻	主要内容	资料来源
7月10日	韩国政府发布新政应刺激消费, 外国人退税额由\$1000变成\$2000。	据穆迪戴维特报道, 近期韩国众多旨在促进消费的经济政策中, 韩国政府宣布将韩国人的免税购买限额从 3000 美元提高到 5000 美元。包括在入境免税商店使用的单独免税购买限额 600 美元, 韩国国民的免税购买限额总额将从 3600 美元增加到 5600 美元。而给与外国人的退税店购买额度则放宽为: 单笔限额由 300 增加到 500, 退税总消费额由 1000 增加到 2000 美元。	穆迪戴维
7月11日	飞猪推 0 首付买机票: 瞄准“小镇青年”全球游痛点。	暑期出游旺季来临, 机票作为费用大部头, 常常令不少年轻人放缓看世界的脚步。近日, 飞猪推出机票 0 首付分期买, 最长分期期数达 12 期, 年轻人全球游门槛大大降低。用户开通花呗分期功能, 在飞猪购票时选择期数, 即可实现 0 首付分期买机票。飞猪推出分期购票与全国人民出游热情高涨, 特别是小镇青年、95 后年轻人的全球游趋势密不可分。	品橙旅游
7月11日	巴西: 将对部分中国和印度游客施行免签。	在签署为美国、加拿大、日本和澳大利亚四国游客的免签法令后, 近日巴西政府正在研究将免签的范围扩大到中国和印度游客。巴西国家旅游协会 (Embratur) 主席吉尔森·马查多·内托 (Gilson Machado Neto) 8	品橙旅游

		<p>日在接受采访时表示,他正在与贾伊尔·波尔索纳罗(Jair Bolsonaro)总统一起努力推进这一想法。内托认为,之前巴西没有向中国游客发放电子签证,让到巴西的中国游客人数增长得十分缓慢。“中国向全世界输出了 1.49 亿游客,但到巴西的只有 5 万人。我们是全球自然资源最丰富的国家,但中国游客人数不如去阿根廷的多。”他说。</p>	
7 月 12 日	<p>南非内政部长:正考虑将中国纳入免签证国家名单。</p>	<p>南非内政部部长阿隆·莫茨索拉迪(Aaron Motsoaledi)7 月 11 日在接受中新社记者采访时证实,目前该部正在就将中国列入南非的免签证国家名单一事展开讨论。6 月 24 日中南经贸合作协定大型签约仪式后,中国驻南非大使林松添在接受采访时指出,签证申请困难是让中国投资者和旅游者对南非“望而却步”的主要根源之一。随即,这一问题引发南非社会关注,如何扩大两国经贸、旅游等方面的交流往来,也成为时下热门的话题之一。</p>	<p>品橙旅游</p>

数据来源:公开新闻资料,东方证券研究所

2.1 行业新闻与政策

韩国政府发布新政刺激消费,外国人退税额由\$1000 变成\$2000。据穆迪戴维特报道,近期韩国众多旨在促进消费的经济政策中,韩国政府宣布将韩国人的免税购买限额从 3000 美元提高到 5000 美元。包括在入境免税商店使用的单独免税购买限额 600 美元,韩国国民的免税购买限额总额将从 3600 美元增加到 5600 美元。而给与外国人的退税店购买额度则放宽为:单笔限额由 300 增加到 500,退税总消费额由 1000 增加到 2000 美元。

资料来源: <https://mp.weixin.qq.com/s/IWEssVSJIYJXDCzxEtqh-g>

科技成为中国景区文旅融合催化力量。中国旅游景区协会理事长、华侨城集团总经理姚军在刚刚结束的第四届中国旅游景区创新发展论坛上说,文旅融合正推动我国景点旅游从单一景区建设管理向多元化、多业态统筹发展转变,从封闭自循环向开放的旅游+改变,最终实现全域资源、全面布局、全境打造,全民参与,科技正成为强力催化剂。科技应用是旅游景区产业发展重要趋势。VR、AR、大数据、云计算、人工智能等,移动互联网正在与旅游产业、文化产业、服务产业融为一体。对游客需求偏好、出行方式、体验方式及旅游产品形态、商业模式产生巨大渗透力。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/196308>

2.2 在线旅游

飞猪推 0 首付买机票:瞄准“小镇青年”全球游痛点。暑期出游旺季来临,机票作为费用大部头,常常令不少年轻人放缓看世界的脚步。近日,飞猪推出机票 0 首付分期买,最长分期期数达 12 期,年轻人全球游门槛大大降低。用户开通花呗分期功能,在飞猪购票时选择期数,即可实现 0 首付分

期买机票。飞猪推出分期购票与全国人民出游热情高涨，特别是小镇青年、95 后年轻人的全球游趋势密不可分。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196869>

多维度助力全域生态:同程艺龙推出智慧平台系统。近日，北京首旅集团与同程艺龙在 2019 年就全域旅游达成战略合作，北京野生动物园全域通产品率先合作落地，开启了智慧全域旅游的第一步。据了解，同程艺龙全域通产品，是由酒店通、景点通、机场通、铁路通和景区语音导览五大产品矩阵组成。全域通全域智慧平台系统作为全域通核心部分，包含三大亮点：为用户还原目的地原貌和提供服务信息的导览功能；对目的地资源进行深挖，打造内容影响力以及为商户创新打造 Mini 商圈。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196779>

途牛&首旅如家：联合推荐盛夏十大旅行路线。暑期旅游旺季已正式拉开序幕，途牛旅游网发布的《2019 暑期旅游消费趋势预测报告》显示，今年暑期人们出游热情较以往更为高涨，预订人次同比增长 32%。《报告》指出，丽江、大理、昆明、张掖、酒泉、迪庆、青岛、承德、大连、呼伦贝尔成为境内最受游客欢迎的十大避暑目的地。其中，张掖、酒泉、西安、嘉峪关、西宁等西北目的地升温明显。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196759>

2.3 餐饮

小电与湊湊火锅独家合作 深挖餐饮场景智能服务。火锅作为餐饮界的扛把子，一直深受广大消费者喜爱，即使在闷热的夏季，街头火锅店依旧人满为患，必然成为小电餐饮服务中最为重要的场景之一。小电与湊湊火锅合作，为双方增添了更加智能的生活服务，消费者可通过微信小程序、支付宝或小电 APP 等渠道扫码租借充电宝，提高了消费者在湊湊的用餐体验。目前，小电已入驻湊湊、蜀大侠、大龙焗、大龙火锅、老码头、川西坝子火锅、集渔、电台巷老火锅等知名网红火锅店。

资料来源：<http://news.mydrivers.com/1/635/635564.htm>

人民日报点赞美团：实现餐饮服务业现代化升级。7 月 5 日出版的《人民日报》，在题为《微观主体活力强 新动能快速成长》的二版头条报道中点赞了美团。文章认为美团以“数字化赋能传统餐饮店，实现餐饮服务业的现代化升级，是我国积极培育新动能的一个侧面”。《人民日报》在报道中首先提及了美团供给侧数字化的典型案例之一“南城香”的故事：“从北京南城的一个路边摊，发展为解决几千人就业、拥有 49 家连锁门店的大品牌，‘南城香’老板汪国玉认为，餐饮外卖的数字化升级很重要。”

资料来源：http://economy.gmw.cn/2019-07/09/content_32985058.htm

2.4 景区

福建厦门:鼓浪屿申遗成功两周年 出台保护条例。据厦门市人大常委会消息,《厦门经济特区鼓浪屿世界文化遗产保护条例》于7月8日起将正式施行。在鼓浪屿申遗成功两周年之际,厦门对鼓浪屿的综合保护进入制度化保障时代。《条例》明确指出,设在遗产区的行政机关、事业单位以及其他有关单位,除受各自上级主管部门领导外,涉及文化遗产保护的有关事宜,应当服从文化遗产保护机构的统一协调和管理。

资料来源: www.pinchain.com/article/196580

香港迪士尼:夏日汇集皮克斯、漫威等超强阵容。香港迪士尼乐园度假区销售及营销推广副总裁谢龙山在活动启动仪式上表示:“夏天一向是我们的旺季。我们相信今年夏季活动会为宾客带来不一样的快乐体验。我们全方位吸引不同宾客。《玩具总动员4》是大热门电影,度假区夏日庆祝活动与电影同期推出皮克斯主题的丰富活动,适合年轻父母带着孩子前来度假体验,也适合年轻人一起来狂欢。乐园推出全新以漫威“蚁人”和“黄蜂女”为主题游乐设施,加上以及“钢铁侠”为主题设施,吸引无数亚洲地区大小超级英雄粉丝前来,收获这种全方位漫威体验。”

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/196529>

打造“不夜城”:旅游城市集中出台夜间经济方案。“夜间经济”作为都市经济的重要组成部分,正成为旅游城市着力开发的新增长点。近期以来,北京、天津、上海、成都等多地都在加码夜间游项目,打造“不夜城”,拓展有效停留和消费时间,在满足游客多元化需求的同时,也开辟景区掘金新平台。业内人士指出,目前,国内景区在夜游产品供给在数量和质量上仍有较大提升空间,各地要聚焦挖掘特色文化,建设符合城市定位和气质、凸显城市调性的夜间旅游产品,增强城市的品牌效益。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/196906>

2.5 酒店

快速扩张后的阵痛:7天“坍塌”的不止一家直营店。7月8日上午,位于武汉市江汉区解放大道712号的一家7天直营酒店大楼副楼部分坍塌,虽未造成人员伤亡,可却在行业内引发轰动。甚至有观点认为,疑似人为动了承重墙导致事故发生。“快速扩张后,酒店管理人才紧缺,同时,整个行业还遭遇人员素质不高等问题,如今各家酒店集团更应该思考如何理性扩张,避免发展过快导致管理难堪重负。”北京第二外国语学院酒店管理学院院长谷慧敏指出。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/196923>

去除酒店六小件：是大势所趋 也需要循序渐进。7月1日起，《上海市生活垃圾管理条例》（以下简称“条例”）开始施行，条例中，除了有引人关注的垃圾分类的相关内容，还有部分内容与酒店有关，这便是：上海的酒店不得主动向消费者提供客房一次性用品。条例施行以来，上海的很多酒店会在大堂明显位置设有“酒店不主动提供一次性用品”等提示。携程、美团等多家在线平台的上海区域酒店预订详情中也都添加了相关提醒信息，明确告知消费者酒店不再免费提供“六小件”：牙刷、梳子、浴擦、剃须刀、指甲锉、鞋擦，若需要可咨询酒店。也有上海的酒店表示，在7月1日条例施行之前，前台人员就已经口头提醒入住旅客这一规定。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196827>

近六成消费者：酒店预订后“不可取消”规定不合理。江苏省消费者权益保护委员会近日发布的酒店退订情况调查报告显示，58.3%的消费者认为酒店预订后“不可取消”规定不合理，57.8%的消费者在酒店退订过程中被收取高额费用。调查发现，一些旅游电商平台与酒店之间并非直接签订协议，而是存在第三方代理商和经销商，因此存在不透明的中间环节，造成信息不透明、不对称。酒店、代理商、旅游电商平台多是自己制定退订规则。旅游电商平台、代理商倾向于将损失降到最低，退订条件较为严苛。而酒店则要考虑维持客户资源，退订条件上相对宽松。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196817>

2.6 交通

贵州：首条景区高铁直达列车 助力全域旅游。7月11日下午，贵州景区高铁直达旅游列车7月12日首发新闻发布会在贵阳举行。据组织方介绍，作为国内首条景区高铁直达列车的正式开行，标志着高铁资源和旅游景区的深度融合已进入实施阶段。今后还将在开行线路增加、服务品质保证、丰富旅游产品供给等多方面进行不断突破，助推贵州旅游业转型升级、提质增效，全面优化旅游发展环境，实现旅游品质的全面提升。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196914>

保护旅客知情权：民航局拟禁止机票销售默认搭售。为进一步规范国内国际旅客、行李运输秩序，保护旅客合法权益，在总结近年来旅客运输服务和消费者权益保护工作经验的基础上，民航局对《中国民用航空旅客、行李国内运输规则》和《中国民用航空旅客、行李国际运输规则》进行统一修订，出台《公共航空运输旅客服务管理规定》（以下简称《规定》）。《规定》指出，针对当前互联网机票销售中出现的“搭售”等不规范行为，《规定》明确规范承运人及航空销售代理人禁止默认搭售行为的要求，以保护旅客的知情权和自主选择权不受侵犯。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196899>

民航局：暑运期间增加航班以满足旅客出行需求。据中国民航局消息，截至目前，民航主管部门已收到各航空公司暑运期间加班申请共计19748班（往返计为2班）。从航班计划量来看，暑运整

体运力增幅在 7%-8%左右。据民航局运输司副司长于彪介绍，根据预报，今年暑期极端天气较往年增多，洪涝风险较大，珠三角地区有一半以上天数将受雷雨影响。京沪、京广、沪广等主要航线也将受到影响。此外，今年台风强度偏强，将影响我国华东地区东南部和中南地区南部沿海机场。于彪强调，今年民航暑运存在运力供需矛盾。国内各航空公司根据要求，已停飞 737MAX8 飞机，并暂停了对该机型的引进。运力的非预期调减，将导致市场供给受到一定影响，虽然航空公司通过提升现有飞机利用率加以弥补，但预计在局部市场，暑运供需矛盾可能会比较突出。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196710>

2.7 海外新闻

南非内政部长:正考虑将中国纳入免签证国家名单。南非内政部部长阿隆·莫茨索拉迪(Aaron Motsoaledi)7月11日在接受中新社记者采访时证实，目前该部正在就将中国列入南非的免签证国家名单一事展开讨论。6月24日中南经贸合作协议大型签约仪式后，中国驻南非大使林松添在接受采访时指出，签证申请困难是让中国投资者和旅游者对南非“望而却步”的主要根源之一。随即，这一问题引发南非社会关注，如何扩大两国经贸、旅游等方面的交流往来，也成为时下热门的话题之一。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196936>

巴西：或将对部分中国和印度游客施行免签。在签署为美国、加拿大、日本和澳大利亚四国游客的免签法令后，近日巴西政府正在研究将免签的范围扩大到中国和印度游客。巴西国家旅游协会(Embratur)主席吉尔森·马查多·内托(Gilson Machado Neto)8日在接受采访时表示，他正在与贾伊尔·波尔索纳罗(Jair Bolsonaro)总统一起努力推进这一想法。内托认为，之前巴西没有向中国游客发放电子签证，让到巴西的中国游客人数增长得十分缓慢。“中国向全世界输出了 1.49 亿游客，但到巴西的只有 5 万人。我们是全球自然资源最丰富的国家，但中国游客人数不如去阿根廷的多。”他说。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196896>

菲律宾:2019 前 5 个月中国游客人数同比增逾 3 成。据《菲律宾商报》报道，菲律宾旅游部近日表示，2019 年 1 月至 5 月共有 733769 名中国游客访问菲律宾，与 2018 年同期相比增加了 30.96%。旅游部长布悦说，中国游客占该时期整个市场的 21.03%。布悦说：“首 5 个月共有 3489270 名外国游客访问菲律宾，比 2018 年增加 9.76%。这个数字鼓舞人心。从 2018 年 1 月至 5 月的 3178984 名游客，我们今年已经接近打破 350 万大关。这显示出保护环境可以和经济发展并存。”韩国是菲律宾的头号游客来源市场，1 月至 5 月有 788530 人次入境，增长率达到 11.76%，占总入境人数的 22.6%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/196707>

三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒

表 7：旅游行业上市公司一周公告汇总

公告日期	公司名称	所属板块	主要内容	公告类型
2019/7/10	大东海 A	景区	公司发布 19 年半年度业绩预告，归母净利润预计在 65 万-90 万，同比增长 29.81%-49.31%。	财务
2019/7/12	三湘印象	演艺	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润 38200 万元，同比增长 931.55%。	财务
2019/7/12	岭南控股	旅行社	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润 17500-18500 万元，同比增长 74.65-84.63%。	财务
2019/7/13	宋城演艺	演艺	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润 7.32-8.32 亿元，同比增长 10%-25%。	财务
2019/7/13	三特索道	景区	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润亏损 3000-4000 万元。	财务
2019/7/13	桂林旅游	景区	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润约 950 万元，同比下降 67.58%。	财务
2019/7/13	华天酒店	酒店	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润 12000-14000 万元，同比下降 2.23 % -16.20%。	财务
2019/7/13	西安旅游	景区	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润亏损 650-450 万元，同比增长 3.09%-32.91%。	财务
2019/7/13	张家界	景区	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润 830-900 万元，同比下降 55.31%-58.79%。	财务
2019/7/13	腾邦国际	出境游	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润亏损 3500-4000 万元。	财务
2017/12/31	北京文化	演艺	公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计归母净利润亏损 4800-6800 万元，同比下降 208.51%-253.72%。	财务

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

本周大盘调整下行，餐饮旅游板块显示出较强的抗跌性，表现突出，其中景区及旅行社涨幅靠前，酒店自上周上涨后回调。站在当前波动行情中，我们认为应当沿着确定性和性价比两条主线寻找优质个股：

1) 市场波动中仍以确定性为上, 国旅、广酒、宋城等白马配置价值仍高; 但亦建议勿以一季度高增线性外推, 在市场预期过热时警惕获利了结风险。推荐中国国旅(601888, 买入)、广州酒家(603043, 买入)、宋城演艺(300144, 买入)。

2) 受宏观经济影响, 酒店龙头 3 月及 Q1 经营数据有所波动, 但站在当前时点看, 两大龙头(锦江、首旅)估值向下空间有限, 一旦预期转暖, 估值向上空间及弹性更大, 风险收益比高, 布局性价比突出(详见我们的深度报告《酒店的博弈论与性价比——谈谈“赔率”》)。推荐锦江股份(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 买入)。

3) 在门票继续降价的预期下, 应重点关注经营成熟、业绩来源相对分散、受降价实质影响较小、但估值有所错杀的龙头景区公司(对于降价的影响, 欢迎参考我们深度报告的定量测算《再读景区: 优质资产的修复与动力增强》)。目前景区龙头(黄山、中青旅)估值处在历史大底, 布局性价比高。推荐黄山旅游(600054, 买入)、中青旅(600138, 买入)。

4) 另外建议关注外延空间大, 业绩弹性更高的品种, 推荐天目湖(603136, 买入)。

展望 2019 年, 我们对旅游行业维持看好, 各子板块的具体投资逻辑如下:

图 16: 2019 年餐饮旅游各子板块投资逻辑



数据来源: 东方证券研究所

风险提示

- 1) 市场系统性风险, 带来板块随市场的大幅波动
- 2) 突发性事件及天气等因素带来的旅游受限, 带来各旅游公司业绩的不及预期。
- 3) 个股并购重组不达预期, 带来公司外延拓展或资源整合等规划的推迟或终止。
- 4) 技术分析指标仅供参考, 不代表投资建议

附录

表 8：A 股公司业绩预测及估值汇总

证券代码	证券简称	收盘价 /元	总市值/亿元	EPS 2017A	EPS 2018A	EPS 2019E	EPS 2020E	PE 2019E	PE 2020E
002033.SZ	丽江旅游	5.93	3258	0.37	0.35	0.33	0.37	17.97	16.03
600054.SH	黄山旅游	9.70	67.08	0.55	0.78	0.63	0.73	15.40	13.29
600138.SH	中青旅	12.92	93.52	0.79	0.83	0.94	1.08	13.74	11.96
601888.SH	中国国旅	87.71	1,712.52	1.30	1.59	2.50	2.79	35.08	31.44
300144.SZ	宋城演艺	24.21	351.68	0.74	0.89	0.98	1.08	24.70	22.42
000888.SZ	峨眉山 A	5.98	3151	0.37	0.40	0.42	0.45	14.24	13.29
600754.SH	锦江股份	24.41	216.98	0.73	0.92	1.17	1.42	20.86	17.19
600258.SH	首旅酒店	17.36	171.47	0.65	0.88	1.00	1.15	17.36	15.10
603136.SH	天目湖	21.21	24.60	1.06	1.29	1.49	1.71	14.23	12.40
002159.SZ	三特索道	15.08	20.91	0.04	0.97	0.65	0.77	23.20	19.58

数据来源：wind，东方证券研究所

信息披露

依据《发布证券研究报告暂行规定》以下条款：

发布对具体股票作出明确估值和投资评级的证券研究报告时，公司持有该股票达到相关上市公司已发行股份1%以上的，应当在证券研究报告中向客户披露本公司持有该股票的情况，

就本证券研究报告中涉及符合上述条件的股票，向客户披露本公司持有该股票的情况如下：

截止本报告发布之日，东证资管仍持有中青旅(600138)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

提请客户在阅读和使用本研究报告时充分考虑以上披露信息。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

