

基金持股数量下降 个股集中度上升

——餐饮旅游行业跟踪报告

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2019年7月26日

证券分析师

刘瑀
022-23861670
liuyu@bhzq.com

助理分析师

杨旭
SAC No: S1150117090005
yangxu@bhzq.com

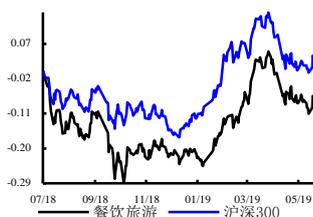
子行业评级

| | |
|------|----|
| 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 |

最近一年行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 基金持股数量下降，持仓市值上升

截至2019年二季度，全部基金（包括基金和基金管理公司）共持有15家中万休闲服务行业公司股份，较一季度减少2家，持有公司数量位列全部一级行业倒数第二位。行业持仓市值在全部28个申万一级行业中排名第19位，较一季度的25位提高了6位，环比提升幅度在全部申万一级行业中排名第5。具体到细分行业来看，申万休闲服务5个二级行业中，基金持有公司数量最多的二级行业为旅游综合，共持有7家公司，随后分别为景点5家，酒店行业2家，其他休闲服务1家，餐饮行业在二季度未获基金持有。

● 多数个股获减持，集中度进一步上升

二季度基金公司持有的15家休闲服务行业公司中，6家公司获得增持，8家公司被减持，1家公司持仓情况未变。前五大重仓股为中国国旅、宋城演艺、锦江股份、科锐国际和首旅酒店，与一季度相比前五大重仓股中众信旅游变为首旅酒店。从持仓市值占比来看，休闲服务行业持仓集中度呈进一步上升的趋势，二季度前五大重仓公司持仓市值占休闲服务行业的99.03%，较一季度提高了10.75个百分点。行业个股持仓呈现更为集中的趋势主要是受免税行业龙头中国国旅的影响。虽然中国国旅持股比例仅提升了1.72个百分点，但是由于公司自身市值较大并且二季度表现较好，因此在休闲服务行业的持仓市值占比由49.51%提高到了71.11%。

● 投资建议

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。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）以及宋城演艺（300144）。

● 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.基金持股数量下降，持仓市值上升..... | 4 |
| 1.1 基金持有 15 家公司，较一季度减少 2 家..... | 4 |
| 1.2 持有市值占全部持仓 1.27%，提升幅度位列上游..... | 4 |
| 1.3 二级子行业中旅游综合获持公司最多..... | 5 |
| 2.多数个股获减持，集中度进一步上升..... | 5 |
| 2.1 二季度 6 家公司获得增持，8 家公司被减持..... | 5 |
| 2.2 前五大重仓股占比进一步提升..... | 6 |
| 3.投资建议..... | 7 |
| 4.风险提示..... | 7 |

图 目 录

| | |
|---|---|
| 图 1: 2019 年 Q2 申万一级行业基金持有公司数量情况 | 4 |
| 图 2: 2019 年 Q2 申万一级行业基金持有公司占比行业比例 | 4 |
| 图 3: 2019 年 Q2 申万一级行业基金持仓占比情况 | 4 |
| 图 4: 2019 年 Q2 申万一级行业基金持仓变动情况 | 4 |
| 图 5: 休闲服务细分行业持股数量情况 | 5 |
| 图 6: 休闲服务细分行业持仓市值占比情况 | 5 |
| 图 7: 休闲服务行业内个股基金持仓变动情况 | 5 |

表 目 录

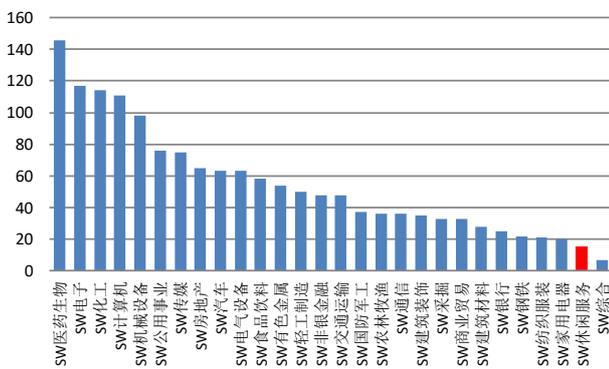
| | |
|----------------------|---|
| 表 1: 前五大持仓公司情况 | 6 |
| 表 2: 基金持股变化情况 | 7 |

1.基金持股数量下降，持仓市值上升

1.1 基金持有 15 家公司，较一季度减少 2 家

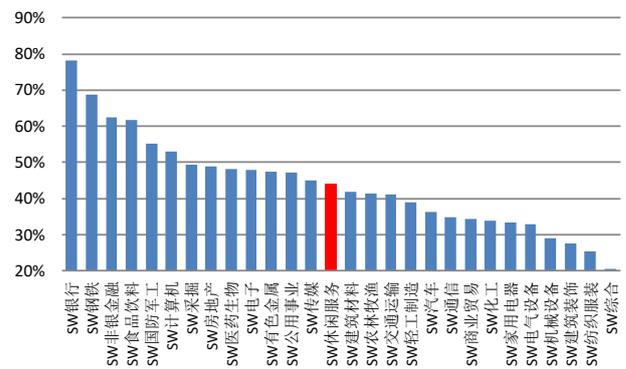
截至 2019 年二季度，全部基金（包括基金和基金管理公司）共持有 15 家申万休闲服务行业公司股份，较一季度减少 2 家，持有公司数量位列全部一级行业倒数第二位。但从持有比例来看，基金持有公司数量占休闲服务行业全部公司的 44.12%，位列全部行业第 14 位。

图 1：2019 年 Q2 申万一级行业基金持有公司数量情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 2：2019 年 Q2 申万一级行业基金持有公司占比行业比例

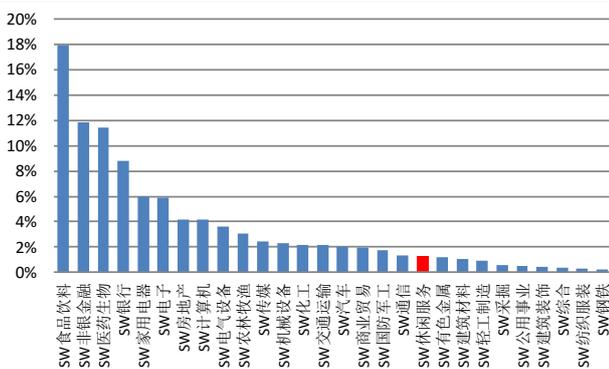


资料来源：wind，渤海证券研究所

1.2 持有市值占全部持仓 1.27%，提升幅度位列上游

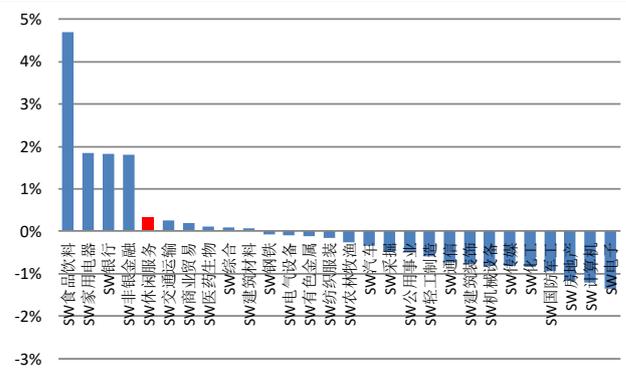
二季度基金持有休闲服务行业股票市值为 133.43 亿元，较一季度提升了 29.41 亿元，占基金全部持仓市值的 1.27%，较一季度提升了 0.33 个百分点。持仓市值在全部 28 个申万一级行业中排名第 19 位，较一季度的 25 位提高了 6 位，环比提升幅度在全部申万一级行业中排名第 5，仅低于食品饮料、家用电器、银行和非金融行业。

图 3：2019 年 Q2 申万一级行业基金持仓占比情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 4：2019 年 Q2 申万一级行业基金持仓变动情况

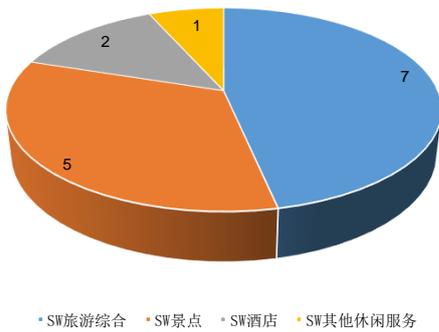


资料来源：wind，渤海证券研究所

1.3 二级子行业中旅游综合获持公司最多

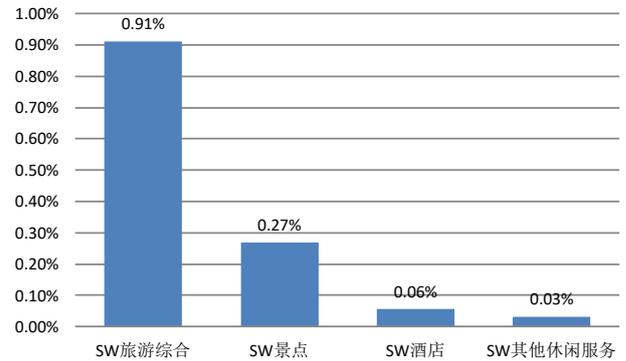
具体到细分行业来看，申万休闲服务 5 个二级行业中，基金持有公司数量最多的二级行业为旅游综合，共持有 7 家公司，随后分别为景点 5 家，酒店行业 2 家，其他休闲服务 1 家，餐饮行业在二季度未获基金持有。从市值占比来看，基金持有旅游综合 7 家公司的市值占全部基金持仓的 0.91%，景区行业公司市值占比为 0.27%，酒店行业为 0.06%，其他休闲服务 0.03%。

图 5：休闲服务细分行业持股数量情况



资料来源：wind，渤海证券研究所

图 6：休闲服务细分行业持仓市值占比情况



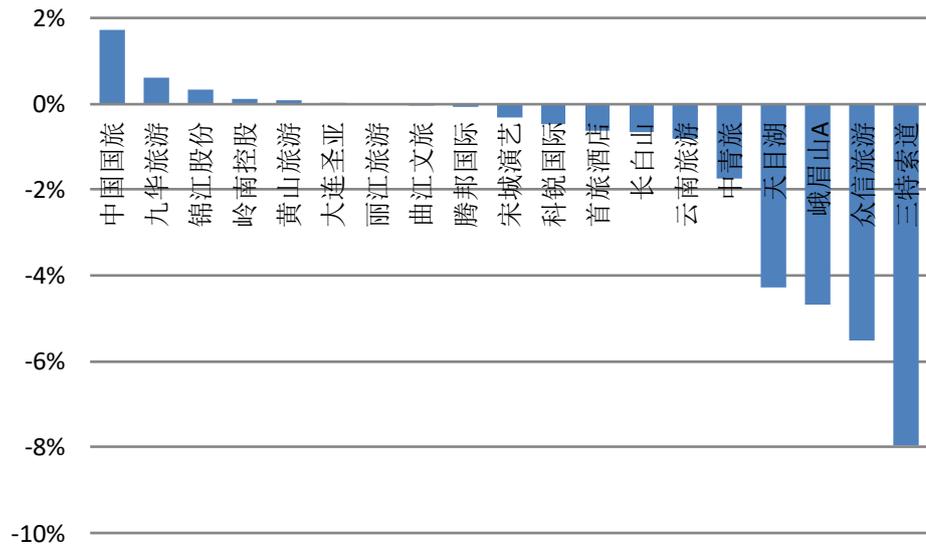
资料来源：wind，渤海证券研究所

2.多数个股获减持，集中度进一步上升

2.1 二季度 6 家公司获得增持，8 家公司被减持

2 季度基金公司持有的 15 家公司中，6 家公司获得增持，8 家公司被减持，1 家公司持仓情况未变。增持幅度最大 5 家公司分别为中国国旅（1.72pct）、九华旅游（0.60pct）、锦江股份（0.33pct）、岭南控股（0.13pct）和黄山旅游（0.08pct）。减持幅度最大的 5 家公司分别为三特索道（-7.69pct）、众信旅游（-5.51pct）、峨眉山 A（-4.67pct）、天目湖（-4.27pct）和中青旅（-1.75pct）。此外，二季度共 2 家公司（九华旅游和岭南控股）为新增持股，4 家公司（天目湖、长白山、腾邦国际和曲江文旅）不再有基金持仓。

图 7：休闲服务行业内个股基金持仓变动情况



资料来源: wind, 渤海证券研究所

2.2 前五大重仓股占比进一步提升

二季度休闲服务行业前五大重仓股为中国国旅、宋城演艺、锦江股份、科锐国际和首旅酒店，与一季度相比前五大重仓股中众信旅游变为首旅酒店。从持仓市值占比来看，休闲服务行业持仓集中度呈进一步上升的趋势，二季度前五大重仓公司持仓市值占休闲服务行业的 99.03%，较一季度提高了 10.75 个百分点。从持有基金数量来看，持有基金数增加的为中国国旅（176=>305）和首旅酒店（19=>22），持有基金数量减少的为宋城演艺（70=>62）和科锐国际（19=>15），持有锦江股份的基金数量不变。

表 1: 前五大持仓公司情况

| 股票名称 | Q1 | | | Q2 | | | |
|------|--------|-------|-------|------|--------|-------|-------|
| | 占行业比例 | 占全部基金 | 持有基金数 | 股票名称 | 占行业比例 | 占全部基金 | 持有基金数 |
| 中国国旅 | 49.51% | 0.47% | 176 | 中国国旅 | 71.11% | 0.90% | 305 |
| 宋城演艺 | 27.53% | 0.26% | 70 | 宋城演艺 | 20.84% | 0.26% | 62 |
| 锦江股份 | 4.40% | 0.04% | 13 | 锦江股份 | 3.44% | 0.04% | 13 |
| 科锐国际 | 3.98% | 0.04% | 19 | 科锐国际 | 2.59% | 0.03% | 15 |
| 众信旅游 | 2.86% | 0.03% | 8 | 首旅酒店 | 1.05% | 0.01% | 22 |
| 总和 | 88.28% | 0.83% | — | 总和 | 99.03% | 1.27% | — |

资料来源: wind, 渤海证券研究所

从持股比例角度来看，基金持有公司股权占比最高的 5 只个股分别为科锐国际（10.77%）、宋城演艺（10.11%）、中国国旅（5.48%）、锦江股份（2.87%）和众信旅游（1.56%）。其中，仅中国国旅和锦江股份获增持，其他三只个股均有小幅减持。

表 2: 基金持股变化情况

| 股票名称 | Q1 持股比例 | Q2 持股比例 | 变动情况 | 持股数量 |
|-------|---------|---------|--------|-------------|
| 科锐国际 | 11.25% | 10.77% | -0.47% | 97,624,71 |
| 宋城演艺 | 10.43% | 10.11% | -0.33% | 120,143,210 |
| 中国国旅 | 3.76% | 5.48% | +1.72% | 107,033,007 |
| 锦江股份 | 2.54% | 2.87% | +0.33% | 18,604,674 |
| 众信旅游 | 7.07% | 1.56% | -5.51% | 8,288,131 |
| 首旅酒店 | 1.88% | 1.25% | -0.63% | 7,783,979 |
| 黄山旅游 | 0.73% | 0.81% | +0.08% | 4,142,104 |
| 九华旅游 | — | 0.60% | +0.60% | 666,693 |
| 中青旅 | 1.94% | 0.19% | -1.75% | 1,402,719 |
| 三特索道 | 8.09% | 0.13% | -7.96% | 179,772 |
| 岭南控股 | — | 0.13% | +0.13% | 343,900 |
| 大连圣亚 | 0.01% | 0.03% | +0.02% | 38,300 |
| 峨眉山 A | 4.69% | 0.03% | -4.67% | 147,100 |
| 云南旅游 | 0.82% | 0.01% | -0.81% | 80,200 |
| 丽江旅游 | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 90 |
| 天目湖 | 4.27% | — | -4.27% | — |
| 长白山 | 0.65% | — | -0.65% | — |
| 腾邦国际 | 0.06% | — | -0.06% | — |
| 曲江文旅 | 0.02% | — | -0.02% | — |

资料来源: wind, 渤海证券研究所

综合上述数据, 我们认为行业个股持仓呈现更为集中的趋势主要是受免税行业龙头中国国旅的影响。虽然中国国旅持股比例仅提升了 1.72 个百分点, 但是由于公司自身市值较大并且二季度表现较好, 因此在行业持仓市值占比由 49.51% 提高到了 71.11%, 前五大重仓股整体提高了 10.75 个百分点。

3. 投资建议

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。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) 以及宋城演艺 (300144)。

4. 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

宋昶
+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