

国旅跻身全球前四，业绩期继续把握确定性和性价比



核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 下跌 3.04%，创业板指下跌 3.15%，餐饮旅游（中信）指数下跌 4.39%（较沪深 300 的相对收益为-1.35%），在中信 29 个子行业中排名第 16 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 5.50%，旅行社板块下跌 4.02%，酒店板块下跌 4.95%，餐饮板块下跌 1.51%。2) 估值来看，本周餐饮旅游板块的 PE（ttm）估值达到 30.77X，相比 8 年平均线（42.9X）和 5 年平均线（47.9X），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 只个股为九华旅游、金陵饭店、锦江股份、宋城演艺、黄山旅游；本周西安旅游的换手率较高，腾邦国际成交量最高。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、中国国旅、锦江股份、西藏旅游、宋城演艺。3) 技术分析指标来看，综合 KD 值，处于超卖区间的为大东海 A、西安旅游，J 值处于超买区间的无。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，而西藏旅游表现为由正转负。
- **行业要闻:** (1) 穆迪戴维特报告：2018 年全球旅游零售商排名出炉，中免集团排名第四位。在 TOP5 的榜单中，Dufry、乐天仍然稳坐冠军、亚军的宝座，新罗上升了 2 位，中免集团继 2017 年排名大幅跃升后，在 2018 年以销售增长 118% 排名全球 No.4 位置，首次进入全球前五。(2) 日本：对中国游客网签“单次旅游签证”将网申。据日本外务省发布的消息，将从 7 月 30 日起对部分单次赴日的中国旅游团体游客签证开启网上申请模式，此举旨在进一步简化签证申请手续。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) 丽江旅游：公司公布 19 年半年报，实现营业收入 3.18 亿元/-7.07%，实现归母净利润 0.98 亿元/-17.53%。(2) 大东海 A：公司公布 19 年半年报，实现营业收入 0.14 亿元/-11.94%，实现归母净利润 75 万元/-41.04%。
- **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

- 受外部不确定性因素影响，本周大盘继续下行调整，板块亦随之波动。不确定性增强也使得市场对于业绩的波动较为敏感，随着中报陆续出炉，业绩表现较为坚挺的公司有望更加得到“青睐”。站在当前波动行情中，我们依然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。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

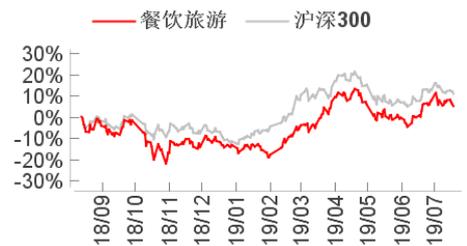
- 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期等，技术指标不代表投资建议

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 08 月 11 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

| | |
|-----------------------------|------------|
| 国旅中报快报高增持续，大陆赴台个人游试点暂停: | 2019-08-04 |
| 出境游月报: 订座量高景气度依旧，亚洲游增速分化显著: | 2019-07-29 |
| 海南免税持续高增，韩国乐天 H1 营收创历史纪录: | 2019-07-28 |

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 | 17 |
| 投资建议..... | 18 |
| 风险提示..... | 19 |
| 附录 | 19 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-1.35% | 4 |
| 图 2: 子板块周度涨跌幅(%) (上周为 19 年第 30 周) | 4 |
| 图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名(2019 年第 31 周) | 5 |
| 图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 30.77X, 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: 本周西藏旅游表现为由正转负 | 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 | 19 |

一、餐饮旅游行业行情回顾

1.1 板块周度表现

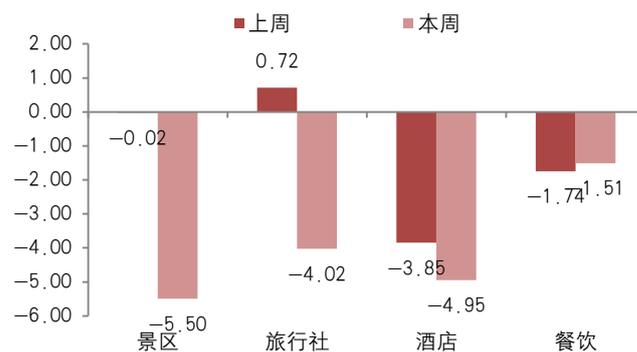
本周沪深 300 下跌 3.04%，创业板指下跌 3.15%，餐饮旅游（中信）指数下跌 4.39%（较沪深 300 的相对收益为-1.35%），在中信 29 个子行业中排名第 16 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 5.50%，旅行社板块下跌 4.02%，酒店板块下跌 4.95%，餐饮板块下跌 1.51%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-1.35%



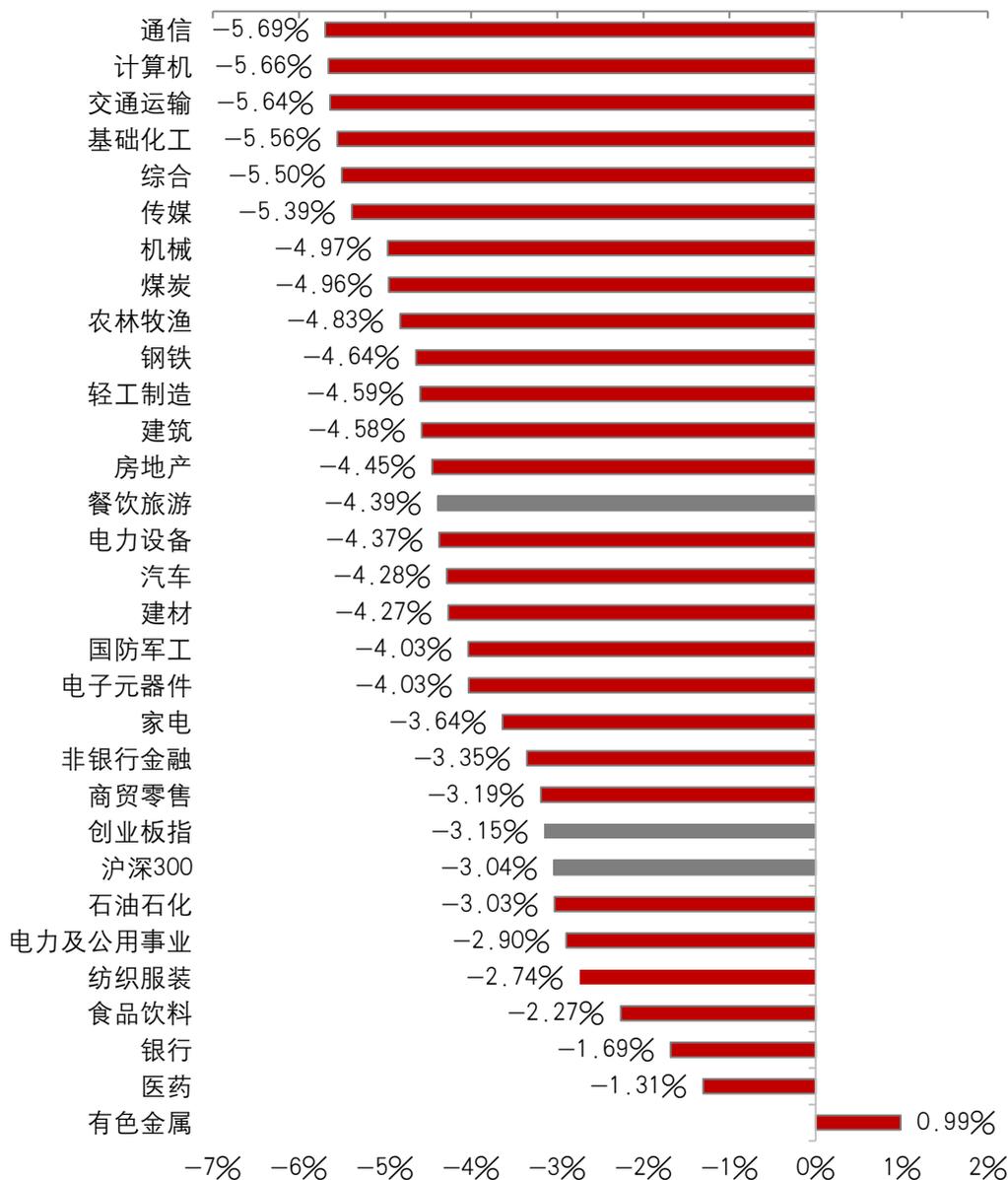
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 30 周)



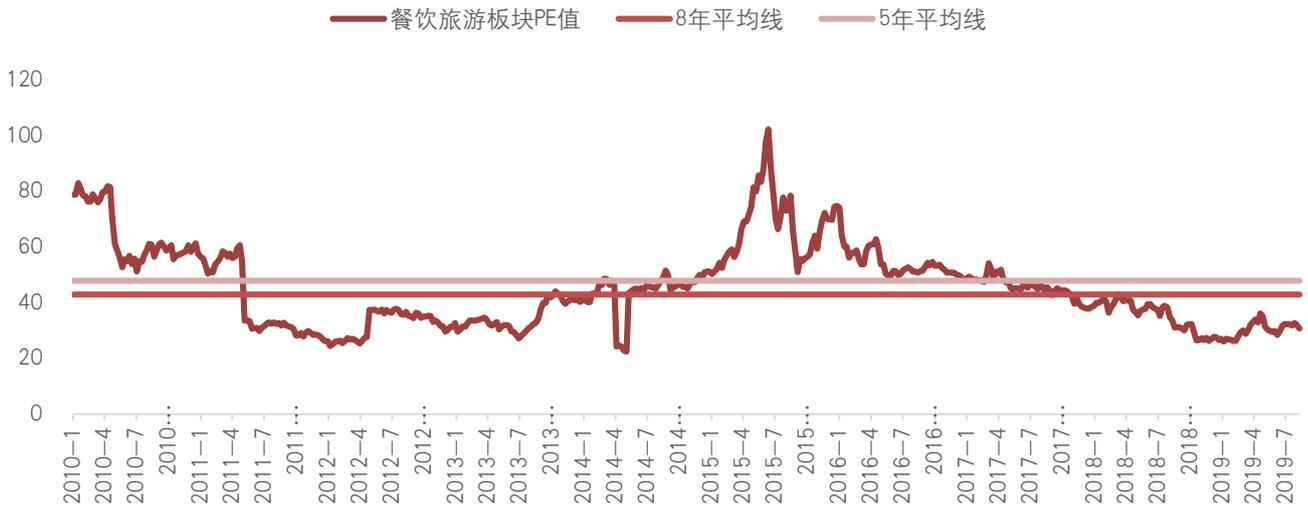
数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：中信行业指数周度涨跌幅排名（2019 年第 31 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 30.77X，相比 8 年平均线 (42.9X) 和 5 年平均线 (47.9X)，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 22.2/37.7/26.8/46.2 倍，分别较 8 年平均估值相距-44.3%/-4.5%/-55.1%/-4.9%，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 30.77X，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 | 22.2 | 39.8 | 44.6 | 34.7 | -44.3% |
| 旅行社 | 37.7 | 39.5 | 44.1 | 40.3 | -4.5% |
| 酒店 | 26.8 | 59.7 | 69.8 | 56.5 | -55.1% |
| 餐饮 | 46.2 | 48.6 | 61.1 | 47.8 | -4.9% |

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 只个股为九华旅游/金陵饭店/锦江股份/宋城演艺/黄山旅游；周度平均换手率较高的 5 只个股为西安旅游/腾邦国际/首旅酒店/张家界/号百控股；成交量较高的 5 只个股为腾邦国际/首旅酒店/中国国旅/中青旅/号百控股。

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 | 九华旅游 | -2.20 | 西安旅游 | 2.54 | 腾邦国际 | 6284.6 |
| 2 | 金陵饭店 | -2.31 | 腾邦国际 | 2.15 | 首旅酒店 | 4527.7 |
| 3 | 锦江股份 | -2.39 | 首旅酒店 | 1.45 | 中国国旅 | 4442.4 |
| 4 | 宋城演艺 | -3.03 | 张家界 | 1.32 | 中青旅 | 3905.2 |
| 5 | 黄山旅游 | -3.38 | 号百控股 | 1.23 | 号百控股 | 3610.4 |

| | 涨幅最小 | | 平均换手率最低 | | 成交量最小 | |
|---|-------|--------|---------|------|-------|-------|
| 1 | 中青旅 | -10.54 | 全聚德 | 0.27 | 九华旅游 | 480.0 |
| 2 | 大东海 A | -11.05 | 黄山旅游 | 0.25 | 金陵饭店 | 473.4 |
| 3 | 西安旅游 | -11.43 | 云南旅游 | 0.23 | 三特索道 | 443.7 |
| 4 | 长白山 | -12.68 | 锦江股份 | 0.20 | 全聚德 | 411.2 |
| 5 | 腾邦国际 | -12.93 | 华天酒店 | 0.15 | 大连圣亚 | 341.1 |

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/中国国旅/锦江股份/西藏旅游/宋城演艺，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为首旅酒店/众信旅游/中青旅/西安旅游/腾邦国际，其中腾邦国际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 | 0.13 |
| 2 | 中国国旅 | -0.05 |
| 3 | 锦江股份 | -0.05 |
| 4 | 西藏旅游 | -0.12 |
| 5 | 宋城演艺 | -0.19 |
| | 净主动卖出量占比最大 | 净主动卖出量占比/% |
| 1 | 首旅酒店 | -1.28 |
| 2 | 众信旅游 | -1.29 |
| 3 | 中青旅 | -1.75 |
| 4 | 西安旅游 | -2.12 |
| 5 | 腾邦国际 | -2.33 |

数据来源：wind，东方证券研究所

本周中国国旅、凯撒旅游、锦江股份、首旅酒店、中青旅等表现为北上资金流出，其中锦江股份北上资金流出比例较高。而宋城演艺则表现为北上资金的小幅流入。

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 | 24995.7 | -193.5 | 1360.1 | 27.4% | -0.2% |
| 宋城演艺 | 1627.0 | 18.9 | -214.4 | 2.4% | 0.03% |
| 凯撒旅游 | 71.2 | -112.4 | 39.0 | 0.2% | -0.4% |
| 锦江股份 | 486.6 | -36.7 | 6.5 | 2.1% | -0.9% |

| | | | | | |
|------|--------|--------|---------|-------|-------|
| 腾邦国际 | 54.5 | 0.0 | 14.3 | 0.2% | 0.0% |
| 号百控股 | 32.8 | 0.0 | -11.0 | 0.1% | 0.0% |
| 黄山旅游 | 166.6 | 0.0 | -453.1 | 0.8% | 0.0% |
| 众信旅游 | 228.5 | -5.1 | 98.0 | 0.5% | 0.0% |
| 三湘印象 | 67.2 | 0.0 | -652.0 | 0.1% | 0.0% |
| 首旅酒店 | 7341.0 | -268.2 | -21.6 | 16.3% | -0.6% |
| 中青旅 | 3499.2 | -276.6 | -1917.0 | 6.3% | -0.5% |

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 的有宋城演艺、中国国旅，低于 20 的有大东海 A、西安旅游等。2) 从 D 值上看，本周 D 值高于 80 的公司有中国国旅，低于 20 的公司有号百控股、西安旅游、大东海 A 等。3) 从 J 值上看，本周 J 值高于 100 的无，低于 0 的公司有华天酒店、全聚德。

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 | 300144.SZ | 宋城演艺 | 82.45 |
| 2 | 601888.SH | 中国国旅 | 81.26 |
| 3 | 603199.SH | 九华旅游 | 70.64 |
| 4 | 601007.SH | 金陵饭店 | 64.93 |
| 5 | 600593.SH | 大连圣亚 | 62.12 |

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 | 000613.SZ | 大东海 A | 11.05 |
| 2 | 000610.SZ | 西安旅游 | 11.05 |
| 3 | 000428.SZ | 华天酒店 | 11.26 |
| 4 | 000888.SZ | 峨眉山 A | 11.30 |
| 5 | 002186.SZ | 全聚德 | 12.03 |

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 | 80.46 |
| 2 | 300144.SZ | 宋城演艺 | 75.62 |
| 3 | 601007.SH | 金陵饭店 | 73.82 |
| 4 | 603199.SH | 九华旅游 | 66.11 |
| 5 | 600593.SH | 大连圣亚 | 64.13 |

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 | 600640.SH | 号百控股 | 12.31 |
| 2 | 000610.SZ | 西安旅游 | 13.23 |
| 3 | 000613.SZ | 大东海 A | 15.29 |
| 4 | 000888.SZ | 峨眉山 A | 15.58 |
| 5 | 000796.SZ | 凯撒旅游 | 17.59 |

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 | 300144.SZ | 宋城演艺 | 96.09 |
| 2 | 601888.SH | 中国国旅 | 82.86 |
| 3 | 603199.SH | 九华旅游 | 79.70 |
| 4 | 600593.SH | 大连圣亚 | 58.10 |
| 5 | 601007.SH | 金陵饭店 | 47.15 |

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 | 000428.SZ | 华天酒店 | -1.71 |
| 2 | 002186.SZ | 全聚德 | -1.51 |
| 3 | 000863.SZ | 三湘印象 | 0.96 |
| 4 | 000613.SZ | 大东海 A | 2.57 |
| 5 | 000888.SZ | 峨眉山 A | 2.75 |

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、金陵酒店等, 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 | 231.35 |
| 2 | 601007.SH | 金陵饭店 | 216.89 |
| 3 | 601888.SH | 中国国旅 | 198.27 |
| 4 | 600358.SH | 国旅联合 | 196.39 |
| 5 | 603199.SH | 九华旅游 | 191.62 |

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 | 65.63 |
| 2 | 002159.SZ | 三特索道 | 74.69 |
| 3 | 603099.SH | 长白山 | 81.96 |
| 4 | 603136.SH | 天目湖 | 84.17 |
| 5 | 000796.SZ | 凯撒旅游 | 90.63 |

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 0.18。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-0.07。

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 | 0.18 |
| 2 | 000524.SZ | 岭南控股 | 0.22 |
| 3 | 603199.SH | 九华旅游 | 0.24 |
| 4 | 002186.SZ | 全聚德 | 0.25 |
| 5 | 300144.SZ | 宋城演艺 | 0.26 |

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 | -0.07 |
| 2 | 603043.SH | 广州酒家 | -0.20 |
| 3 | 601888.SH | 中国国旅 | -0.20 |
| 4 | 603199.SH | 九华旅游 | -0.33 |
| 5 | 601007.SH | 金陵饭店 | -0.39 |

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 | 002186.SZ | 全聚德 | -0.01 |
| 2 | 000428.SZ | 华天酒店 | 0.03 |
| 3 | 000613.SZ | 大东海 A | 0.04 |
| 4 | 002059.SZ | 云南旅游 | 0.05 |
| 5 | 600138.SH | 中青旅 | 0.08 |

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，而西藏旅游等表现为由正转负。

表 5: 本周西藏旅游表现为由正转负

| 代码 | 公司名称 | 本周 MACD | 上周 MACD |
|-----------|-------|---------|---------|
| 000428.SZ | 华天酒店 | -0.0637 | -0.0405 |
| 000430.SZ | 张家界 | -0.0752 | -0.0331 |
| 000524.SZ | 岭南控股 | 0.0265 | 0.0876 |
| 000610.SZ | 西安旅游 | -0.2266 | -0.0723 |
| 000613.SZ | 大东海 A | -0.5915 | -0.5364 |
| 000721.SZ | 西安饮食 | -0.1777 | -0.1476 |
| 000796.SZ | 凯撒旅游 | -0.4658 | -0.4168 |
| 000888.SZ | 峨眉山 A | -0.2319 | -0.2001 |
| 000978.SZ | 桂林旅游 | -0.1566 | -0.1210 |
| 002033.SZ | 丽江旅游 | -0.1290 | -0.1108 |
| 002059.SZ | 云南旅游 | -0.1014 | -0.0270 |
| 002159.SZ | 三特索道 | -1.2179 | -1.1786 |
| 002186.SZ | 全聚德 | -0.3608 | -0.2961 |
| 002707.SZ | 众信旅游 | -0.4352 | -0.3857 |
| 300144.SZ | 宋城演艺 | 0.8725 | 0.8055 |
| 300178.SZ | 腾邦国际 | -1.1301 | -1.0918 |
| 600054.SH | 黄山旅游 | -0.3241 | -0.2986 |

| | | | |
|-----------|------|---------|---------|
| 600138.SH | 中青旅 | -0.7161 | -0.6156 |
| 600258.SH | 首旅酒店 | -0.5506 | -0.4329 |
| 600358.SH | 国旅联合 | -0.1375 | -0.1030 |
| 600593.SH | 大连圣亚 | 2.3881 | 2.6732 |
| 600706.SH | 曲江文旅 | -0.2567 | -0.1847 |
| 600749.SH | 西藏旅游 | -0.0359 | 0.0351 |
| 600754.SH | 锦江股份 | -0.1916 | -0.1033 |
| 601007.SH | 金陵饭店 | 0.4370 | 0.4874 |
| 601888.SH | 中国国旅 | 6.5072 | 6.7045 |
| 603043.SH | 广州酒家 | 1.0446 | 1.0373 |
| 603099.SH | 长白山 | -0.1421 | -0.0745 |
| 603136.SH | 天目湖 | -0.5452 | -0.4491 |
| 603199.SH | 九华旅游 | 0.3824 | 0.3792 |
| 603869.SH | 新智认知 | -0.1535 | -0.0405 |
| 000863.SZ | 三湘印象 | 0.1402 | 0.1836 |
| 600640.SH | 号百控股 | -0.2893 | -0.1439 |

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 |
|------|---|---|------|
| 8月7日 | 穆迪戴维特报告: 2018 年全球旅游零售商排名出炉, 中免集团排名第四位。 | 在 TOP5 的榜单中, Dufry、乐天仍然稳坐冠军、亚军的宝座, 新罗上升了 2 位, 而业界惊艳又在意料之中的是, 基于收购日上免税(上海)和日上免税(中国), 以及国内外多个店铺的开业和本年度业绩的强劲增长, 中免集团继 2017 年排名大幅跃升后, 在 2018 年以销售增长 118% 排名全球 No. 4 位置, 首次进入全球前五。 | 穆迪戴维 |
| 8月8日 | 日本: 对中国游客网签“单次旅游签证”将网申。 | 据日本外务省发布的消息, 将从 7 月 30 日起对部分单次赴日的中国旅游团体游客签证开启网上申请模式, 此举旨在进一步简化签证申请手续。2020 年 4 月起, 除日本驻香港总领事馆外, 所有单次赴日旅游签证(含团体及个人)都将采取网上申请模式, 此前一直使用的在护照上粘贴签证页的做法也将被废除, 将全部引入电子签证。目前, 网上申请签证业务将首先对通过位于北京的日本驻华大使馆办理签证业务的部分旅行社开放, 网签对象为单次赴日旅游且在日停留时间不超过 15 天的团体游客。此后, 网上申请业务将逐步扩展到日本驻上海等地领事馆及所有赴日个人旅游签证业务。 | 品橙旅游 |

| | | | |
|------|--------------------------------|---|------|
| 8月8日 | 三亚：将建设邮轮 游船 游艇旅游专项服务中心。 | 8月7日，三亚召开推进游船游艇行业健康发展座谈会。海南日报记者从会上获悉，三亚将通过成立三亚市游船旅游品质保障委员会、市游艇帆船旅游品质保障委员会等举措，进一步加强行业自律体制建设，规范游船旅游市场秩序，提升游船游艇旅游产品和服务品质，推动海洋旅游经济高质量发展。会议指出，目前三亚游船游艇旅游业中，低价抢客等恶性竞争现象还未能得到根治，规范三亚游船游艇旅游市场秩序、提升三亚旅游产品品质、打响三亚游船游艇旅游产品品牌，是三亚游船游艇旅游产业健康发展和高质量发展的迫切需要。 | 品橙旅游 |
|------|--------------------------------|---|------|

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

旅游研究院:2019 上半年全国文化消费数据报告。为更好研判文化消费市场总体发展情况和未来走向，系统研究文化消费的市场需求、消费特征、满意度及痛点等方面，中国旅游研究院和上海创图公共文化和休闲联合实验室联合开展了文化消费专项调查研究。通过研究院自主调研平台调查在全国 31 个省、市、自治区开展城乡居民文化消费调查，收集有效样本 15027 份。研究认为，文化消费成为国民消费升级的重要标志，文化消费作为满足人们对美好生活的向往、丰富游客深度体验的重要途径，将为旅游经济的持续健康发展提供新的动能。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199146>

国务院：确定 3 条促进文化和旅游消费措施。国务院总理李克强 7 月 31 日主持召开国务院常务会议，部署加大力度落实就业优先政策，持续保持比较充分的就业；确定适应群众需要促进商品消费和文化旅游的措施，更大释放最终需求潜力。会议确定了促进文化和旅游消费的措施：一是推动消费惠民；二是丰富产品供给；三是完善市场监管，确保文化和旅游场所、设施运行安全。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/198533>

穆迪戴维特报告：2018 年全球旅游零售商排名出炉，中免集团排名第四位。在 TOP5 的榜单中，Dufry、乐天仍然稳坐冠军、亚军的宝座，新罗上升了 2 位，而业界惊艳又在意料之中的是，基于收购日上免税(上海)和日上免税(中国)，以及国内外多个店铺的开业和本年度业绩的强劲增长，中免集团继 2017 年排名大幅跃升后，在 2018 年以销售增长 118%排名全球 No.4 位置，首次进入全球前五。

资料来源：<https://mp.weixin.qq.com/s/Tmx6parvTi-c7xUVuoUEKQ>

2.2 在线旅游

飞猪：全球首个生态会员体系阿里 88VIP 再升级。8月8日，随着“阿里一卡通”88VIP的会员权益全面升级，飞猪旅行成为阿里生态内此次唯一新加入88VIP的新场景。飞猪给88VIP会员特别定制了涵盖众多出境机票、酒店券的大额“飞猪环球卡”，最高可省402元，出境一次就能赚回来。当下，旅游成为人们生活的刚需，出境游越来越火。来自文化和旅游部发布的数据显示，去年中国出境旅游人次已增长到1.49亿人次，这是首次出境旅游人次超越入境旅游人次。飞猪希望能助力更多年轻人普惠全球游。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199302>

驴妈妈&360 推广：2019 暑期旅游搜索热度报告。驴妈妈旅游网联合360推广发布了《2019暑期旅游搜索热度报告》（以下简称《报告》）。《报告》基于双方平台6月20日-7月31日的旅游搜索数据，对暑期旅游人群的搜索偏好进行了深度剖析。《报告》显示，今年暑期旅游搜索男性游客占比为56%，来自政府/非盈利机构、IT/互联网、广告/营销三大行业的游客最多，占比分别为16.8%、16.5%、10.9%；在游客出发地城市中，北京、广州、上海排在前三，其中大学及以上学历人群占比为67%。从毕业游、学生游和爸妈游三种出游形式来看，毕业旅行搜索占比最高，为45%。文化IP类项目搜索热度高，避暑玩水类旅游项目搜索量较去年同期上升。交通方式上，自驾搜索量较去年同期上升，火车及汽车的搜索量略有下降。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199290>

携程：8月自由行人气和消费价格指数。携程发布《8月自由行人气和消费价格指数报告》，根据海量的“机票或火车票+酒店”、自由行套餐等打包产品订单，揭示自由行旅游的最新趋势。受汇率以及消费升级影响，出境游大部分自由行产品人均花费有小幅上升，国人愿意增加预算选更好的航班酒店。国内游消费价格保持平稳，近半数目的地小幅下降，飞机、高铁自由行双双火爆。日本、泰国、新加坡、马来西亚、越南、马代、印尼、菲律宾、美国、澳大利亚人气最高。日本、泰国、新加坡等适合亲子出游的目的地走红，东南亚海岛在十大人气目的地中占了半壁江山。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199272>

2.3 餐饮

餐饮供应链服务商“佳源央厨”获千万级 A 轮融资。连锁餐饮一站式供应链服务商佳源央厨食品有限公司完成数千万元 A 轮融资，出资方为和智投资，资金将主要用于收购企业、增建工厂及进一步拓展市场。佳源央厨致力于为中小型连锁餐饮提供定制化的第三方厨房服务，业务涵盖蔬菜加工、肉类加工、仓储、代采、以及运输等供应服务。

资料来源：<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1641351369588124601&wfr=spider&for=pc>

2019 年中国餐饮外卖行业市场现状及发展趋势分析 数字化升级成为突破瓶颈有效路径。随着餐饮外卖所在的大行业范畴本地生活服务市场从“流量红利”的时代转变到“数字化红利”的时代，

数字化升级是突破瓶颈的有效路径。“数字化+生态圈”已成行业竞争新维度，比如饿了么在 2018 年 10 月和口碑成立本地生活服务公司，将饿了么和口碑合并。打通不同场景的数据，进行资源整合配置。以数字化营销为手段，全面推动本地生活服务行业的数字化升级，通过数字化赋能商户，数字化革新供应链等方式逐渐从传统经济向数字经济转型。

资料来源：<https://bq.qianzhan.com/report/detail/459/190805-4a8ddccf.html>

2.4 景区

上海：首次发布百余家夜间开放文旅场所名单。8月8日，上海市文旅局首次对夜间开放的文旅场所进行集中发布，包括 100 多家文化旅游企业，其中既有 A 级景区，也有美术馆、博物馆、纪念馆，既有传统老牌景区，也有新兴商旅文综合体，切实丰富了市民夜游体验。上海的一些主要的 A 级景区，为了方便参观者夜游，不仅延长了开放时间，还针对夜游夜赏推出了特别活动。比如将在东方明珠上演的中国国内最大穹顶秀，每晚演出三次(晚 7 点，8 点，9 点)，每场对观众限量免费开放，需要预约；金茂观光厅运营至晚上 22 点，其中“金茂云中漫步”空中户外项目也将在夜间 19 点、19 点 45 分、20 点 30 分开设三场。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199316>

山西：全省启动 A 级旅游景区专项整治。乔家大院 5A 级景区被“摘牌”后，山西召开全省 A 级景区整改部署会议。山西省副省长张复明表示，乔家大院景区被取消 5A 级质量等级，影响恶劣，教训深刻，山西将全面启动景区环境质量与服务质量双提升行动及 A 级景区复核工作，要从扼制景区过度商业化行为、加大对景区从业人员的行为管理、整治景区周边环境等方面进行彻底整改。专项整治采取明查暗访相结合的方式，对全省 A 级旅游景区开展全覆盖、体检式复核检查。在专项整治期间，各市县要认真履行景区属地管理主体责任，对辖区所有 A 级景区开展集中自查，对不达标或存在严重问题的坚决处理、决不手软。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199221>

新疆兵团：上半年 4A 以上景区接待游客 266 万人次。据新疆生产建设兵团统计局消息，今年上半年，新疆兵团 4A、5A 级景区累计接待游客逾 266 万人次，增长 1.1 倍。新疆兵团统计局日前发布上半年新疆兵团经济运行情况称，上半年，新疆兵团经济运行总体平稳，稳中有进，旅游业发展迅猛，累计接待旅游总人数超 1541 万人次，增长 84%；实现旅游总收入逾 118 亿元，增长 78.9%。4A、5A 级景区接待游客逾 266 万人次，增长 1.1 倍。今年以来，新疆兵团大力推进全域旅游，建立健全住宿餐饮等乡村旅游服务标准，旅游服务水平显著提升。旅游援疆助力新疆兵团文化旅游产业提质增效，驶入发展“快车道”。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/198984>

2.5 酒店

万豪：进军一价全包式度假市场 首推丽思卡尔顿。万豪旅享家常客计划会员将能够通过全包式度假选择来兑换积分。万豪集团即将进入一价全包式度假市场，这个市场曾经被以一价全包住宿、餐饮

和其他服务的专业企业主导。万豪宣布已与酒店开发商签订管理合同，酒店开发商预计投资 8 亿美元建造五个一价全包式度假村，客房总数超 2000 间，将陆续在 2022 年到 2025 年之间开业。其中一家是位于多米尼加共和国蓬塔卡纳的酒店，拥有 650 间客房，剩余四家是墨西哥里维拉纳亚里特的多品牌物业，其中包括万豪经营史上首家进入一价全包度假市场的丽思卡尔顿酒店，共 240 间客房，将于 2023 年开业。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199102>

洲际加速渗透三四线城市:新签 15 家特许经营酒店。全球领先的国际酒店集团之一——洲际酒店集团今日在北京丽都皇冠假日酒店举办投资品鉴会，现场新签约 15 家酒店。新项目将全部采用特许经营模式，涵盖智选假日酒店、假日酒店和皇冠假日酒店三大品牌。洲际酒店集团将特许经营模式引入中国三年以来，受到本土业主广泛青睐，成为集团加速渗透三四线城市的“中国动力”。其财报显示，2018 年大中华区高达 56% 的签约项目采用了该模式。2019 年这一趋势更为明显，上述三大品牌上半年共签约 68 个项目，其中 50 个为特许经营模式，占比超过 70%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/198728>

2.6 交通

大兴机场:始发航班机票开售 部分航线票量紧张。北京大兴国际机场始发的 9 月 30 日的机票已于昨日悄然开售。8 月 8 日，记者从中联航官网以及订票预订网站查询获悉，中联航从大兴机场起飞的 9 月 30 日的航班已进入销售状态，部分航线航班票量显示不到 10 张。从机票预订情况来看，中联航从北京大兴机场飞往成都、广州、上海等热门城市的机票销售火爆，部分航线显示仅剩两张机票。据了解，目前，中联航现有很多特色航线，部分还是独飞航线，比如兴义、毕节、鄂尔多斯、伊春、延安、梧州、海拉尔、巴彦淖尔、安顺、岳阳、铜仁、连城、衢州等。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199319>

三亚:将建设邮轮 游船 游艇旅游专项服务中心。8 月 7 日，三亚召开推进游船游艇行业健康发展座谈会。海南日报记者从会上获悉，三亚将通过成立三亚市游船旅游品质保障委员会、市游艇帆船旅游品质保障委员会等举措，进一步加强行业自律体制建设，规范游船旅游市场秩序，提升游船游艇旅游产品和服务品质，推动海洋旅游经济高质量发展。会议指出，目前三亚游船游艇旅游业中，低价抢客等恶性竞争现象还未能得到根治，规范三亚游船游艇旅游市场秩序、提升三亚旅游产品品质、打响三亚游船游艇旅游产品品牌，是三亚游船游艇旅游产业健康发展和高质量发展的迫切需要。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199256>

四川航空:8 月 8 日起恢复成都-九寨沟往返航线。8 月 8 日，四川航空将恢复成都-九寨沟往返航线，班期为每周二、四、六，由空客 A319 机型执飞。据了解，此航线去程航班号为 3U8009，10:20 从成都起飞，11:20 到达九寨沟；返程航班号为 3U8010，12:10 从九寨沟起飞，13:15 到达

成都。川航最新消息显示，复航前三班成都-九寨沟航线退出特惠价——单程不含税 299 元起。具体价格及起降时刻以在川航官网、微信、App、95378 热线等官方直销服务平台查询为准。据悉，九寨沟景区处于闭园及灾后恢复重建状态，游客可关注九寨沟风景名胜区管理局官方平台了解园区最新动态。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199171>

2.7 海外新闻

日本：对中国游客网签“单次旅游签证”将网申。据日本外务省发布的消息，将从 7 月 30 日起对部分单次赴日的中国旅游团体游客签证开启网上申请模式，此举旨在进一步简化签证申请手续。2020 年 4 月起，除日本驻香港总领事馆外，所有单次赴日旅游签证（含团体及个人）都将采取网上申请模式，此前一直使用的在护照上粘贴签证页的做法也将被废除，将全部引入电子签证。目前，网上申请签证业务将首先对通过位于北京的日本驻华大使馆办理签证业务的部分旅行社开放，网签对象为单次赴日旅游且在日停留时间不超过 15 天的团体游客。此后，网上申请业务将逐步扩展到日本驻上海等地领事馆及所有赴日个人旅游签证业务。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199245>

毛里求斯：航班减少导致中国游客锐减。自 2015 年前往毛里求斯度假旅游的中国游客数量激增以来，中国一直是这个印度洋岛屿度假胜地的主要客源地。但是近两年，由于航班减少，尤其是中国南方航空公司取消了直航航班，2018 年中国游客年增长率锐减至 4.3%，远低于 2015 年的 11% 增长率；毛里求斯统计局预计今年的中国游客数量仅为 2015 年的一半。与此同时，受英镑走软影响，以及英国脱欧可能会造成的进一步汇率下跌，英国游客也在不断减少。截至到今年 6 月，毛里求斯游客数量同比仅增长 0.5%，远低于今年 2.5% 的增长目标。幸运的是，越来越多有钱的沙特人开始光临毛里求斯。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199313>

泰观光部长：建议对中印游客提供一年免费签证。据泰国《世界日报》报道，泰国观光与体育部长向巴育总理提交议案，针对中国和印度游客出台一年免费签证政策。为刺激整个旅游业发展注入强心剂，力争达到旅游创收 3.4 兆铢(1 泰铢约等于 0.23 人民币元)的目标。泰国旅游业协会主席看好免费签证政策可在 2019 年底起到立竿见影的效果。据观光与体育部公布的经济数据显示，2019 年 1-6 月泰国共接待 1960 万名外籍游客，与 2018 年同期相比增长 0.7%，创收 1.01 兆铢，同比缩小 0.3%，其中入境外籍游客最多的国家包括中国、马来西亚和印度。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199090>

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 |
|-----------|-------|------|---|------|
| 2019/8/6 | 凯撒旅游 | 出境游 | 公司董事会审议通过了《关于子公司与 SKY CITY HONG KONG LIMITED 共同设立中外合资商业保理公司的议案》。 | 其他 |
| 2019/8/7 | 大连圣亚 | 景区 | 公司股东辽宁迈克集团减持 128.80 万股公司股份，占其减持前持股的 11.92%，占公司总股本的 1%；减持后其持有 726.81 万股公司股份，占公司总股本的 5.64%。 | 其他 |
| 2019/8/9 | 宋城演艺 | 演艺 | 公司股东大会、董事会审议通过董事会换届选举相关议案，董事长为黄巧灵。公司董事会同意聘任张娴为总裁、张建坤为执行总裁。 | 其他 |
| 2019/8/9 | 云南旅游 | 景区 | 公司董事会和监事会任期将于 8 月 9 日届满，换届选举工作将延期举行。 | 其他 |
| 2019/8/10 | 丽江旅游 | 景区 | 公司公布 19 年半年报，实现营业收入 3.18 亿元/-7.07%，实现归母净利润 0.98 亿元/-17.53%。 | 财务 |
| 2019/8/10 | 大东海 A | 景区 | 公司公布 19 年半年报，实现营业收入 0.14 亿元/-11.94%，实现归母净利润 75 万元/-41.04%。 | 财务 |

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

受外部不确定性因素影响，本周大盘继续下行调整，板块亦随之波动。不确定性增强也使得市场对于业绩的波动较为敏感，随着中报陆续出炉，业绩表现较为坚挺的公司有望更加得到“青睐”。站在当前波动行情中，我们依然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。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 | 5.65 | 31.05 | 0.37 | 0.35 | 0.33 | 0.37 | 17.12 | 15.27 |
| 600054.SH | 黄山旅游 | 8.86 | 61.07 | 0.55 | 0.78 | 0.63 | 0.73 | 14.06 | 12.14 |
| 600138.SH | 中青旅 | 11.20 | 81.07 | 0.79 | 0.83 | 0.94 | 1.08 | 11.91 | 10.37 |
| 601888.SH | 中国国旅 | 87.40 | 1,706.46 | 1.30 | 1.59 | 2.50 | 2.79 | 34.96 | 31.33 |
| 300144.SZ | 宋城演艺 | 24.97 | 362.72 | 0.74 | 0.89 | 0.98 | 1.08 | 25.48 | 23.12 |
| 000888.SZ | 峨眉山 A | 5.49 | 28.93 | 0.37 | 0.40 | 0.42 | 0.45 | 13.07 | 12.20 |
| 600754.SH | 锦江股份 | 23.32 | 207.03 | 0.73 | 0.92 | 1.17 | 1.42 | 19.93 | 16.42 |
| 600258.SH | 首旅酒店 | 15.70 | 155.07 | 0.65 | 0.88 | 1.00 | 1.15 | 15.70 | 13.65 |
| 603136.SH | 天目湖 | 19.20 | 22.27 | 1.06 | 1.29 | 1.49 | 1.71 | 12.89 | 11.23 |
| 002159.SZ | 三特索道 | 14.50 | 20.11 | 0.04 | 0.97 | 0.65 | 0.77 | 22.31 | 18.83 |

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

