

# 板块迎旺季行情，继续看好性价比与确定性双主线



## 核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 上涨 2.12%，创业板指上涨 4.00%，餐饮旅游（中信）指数上涨 3.13%（较沪深 300 的相对收益为 1.01%），在中信 29 个子行业中排名第 6 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 3.57%，旅行社板块下上涨 3.45%，酒店板块上涨 0.94%，餐饮板块上涨 2.09%。2) 估值来看，本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 31.64X，相比 8 年平均线（42.94X）和 5 年平均线（47.81X），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 只个股为号百控股、九华旅游、中青旅、广州酒家、大连圣亚；腾邦国际换手率最高，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/流通股本的占比最大的五个个股分别是西安旅游、大连圣亚、九华旅游、桂林旅游、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、大东海 A 等，无公司 J 值处于超买区间。VR 值上，处在低价区间内的个股为号百控股、三特索道。本周板块个股的 MACD 值并无由负转正的个股，而岭南控股等表现为由正转负。
- **行业要闻:** (1) **调查显示: 香港旅游业者近两月平均收入跌幅接近八成。**与去年同期相比，自 6 月以来，接待的旅游团数量平均下跌超过 70%，收入平均下跌约 75%。其中，四成表示，收入下跌超过 90%；逾一成受访者表示收入为零；超过九成的受访者对香港未来一年的旅游业前景感到担忧。(2) **马蜂窝旅游账单 2.0: 全球旅游消费报告 2019 出炉。**数据显示，目前中国年人均旅游消费近 2 万元，占生活总消费的 30%；63%的国民每年在旅游上的花费超过万元。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **天目湖:** 公司披露半年报，2019 年上半年实现营业收入 2.2 亿元，同比增长 0.27%；净利润 5371.43 万元，同比增长 9.56%；基本每股收益 0.46 元，同比增长 9.52%。(2) **中青旅:** 公司公布半年报，2019 年上半年实现营业收入 58.53 亿元，同比增长 5.13%；净利润 3.82 亿元，同比减少 5.61%；基本每股收益 0.528 元，同比减少 5.61%。

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

- 本周餐饮旅游板块回升，超额收益排名靠前，前期推荐的个股天目湖及中青旅凭借着稳健的业绩，均有不错表现，也验证了我们前期追求性价比的逻辑线。随着中秋及国庆假期的逐渐临近，餐饮旅游板块有望迎来旺季行情（回溯 10 年 1 月至今的月度行情，餐饮旅游板块较沪深 300 实现+5%以上的超额收益的月份主要集中在 7-9 月）。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 宏观性因素 个股并购重组不及预期等 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

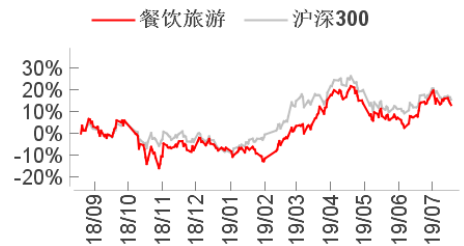
行业

餐饮旅游行业

报告发布日期

2019 年 08 月 18 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

国旅跻身全球前四，业绩期继续把握确定性和性价比:	2019-08-11
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

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.....	16
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

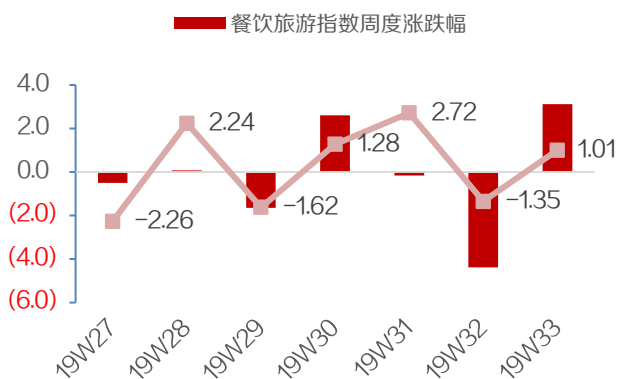
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 1.01% .....	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 32 周) .....	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 33 周) .....	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 31.64X, 处于历史较低区间 .....	6
图 5: K 值排名前五的公司 .....	8
图 6: K 值排名后五的公司 .....	8
图 7: D 值排名前五的公司 .....	9
图 8: D 值排名后五的公司 .....	9
图 9: J 值排名前五的公司 .....	9
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: 股价距下轨相对距离 .....	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: 本周岭南控股 MACD 值表现为由正转负 .....	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 .....	17
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

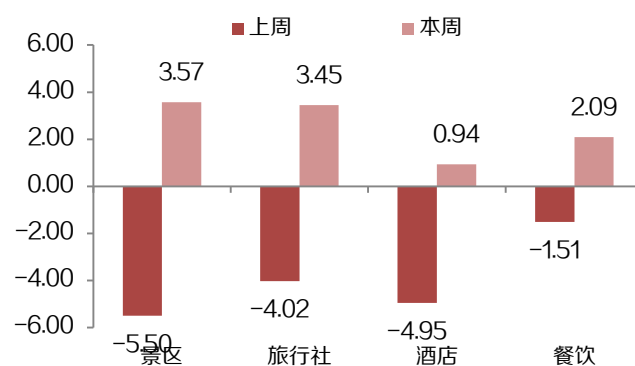
本周沪深 300 上涨 2.12%，创业板指上涨 4.00%，餐饮旅游（中信）指数上涨 3.13%（较沪深 300 的相对收益为 1.01%），在中信 29 个子行业中排名第 6 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 3.57%，旅行社板块下上涨 3.45%，酒店板块上涨 0.94%，餐饮板块上涨 2.09%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 1.01%



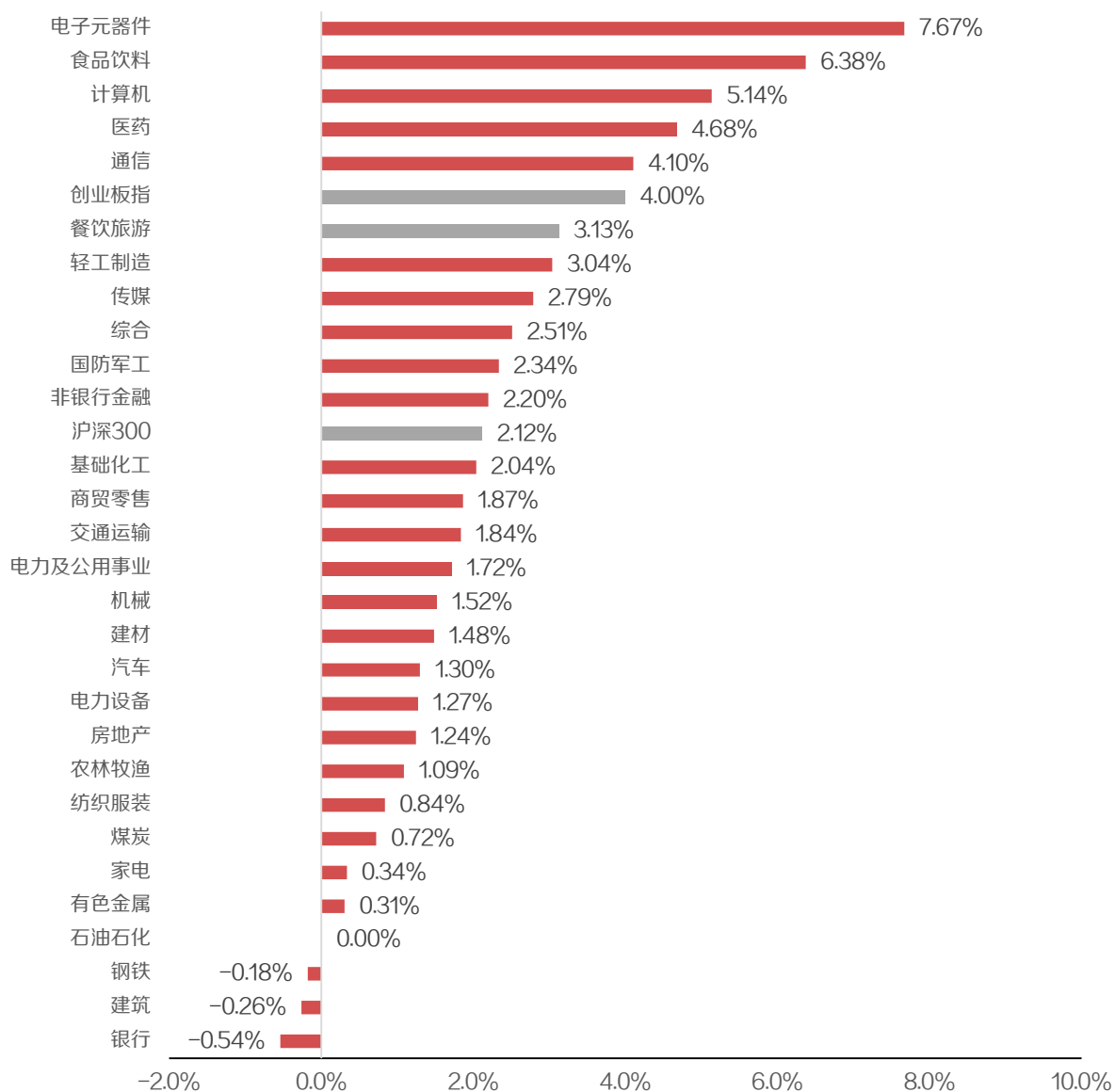
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅（%）（上周为 19 年第 32 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 33 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 31.64X，相比 8 年平均线 ( 42.94X ) 和 5 年平均线 ( 47.81X )，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 22.8/39.1/27.1/47.5 倍，分别较 8 年平均估值相距-42.7%/-1.1%/-54.4%/-2.4%，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 31.64X，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	228	398	44.3	33.9	-42.7%
旅行社	39.1	39.5	44.2	40.1	-1.1%
酒店	27.1	59.5	69.4	55.3	-54.4%
餐饮	47.5	48.7	62.0	46.6	-2.4%

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 只个股为号百控股/九华旅游/中青旅/大连圣亚/西安旅；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	
	个股	涨幅	个股	换手率	个股	成交量
1	号百控股	10.14	腾邦国际	3.37	腾邦国际	9839.0
2	九华旅游	9.80	西安旅游	2.45	中青旅	5838.4
3	中青旅	8.75	大东海 A	1.69	宋城演艺	5217.7
4	广州酒家	4.80	中青旅	1.61	号百控股	3893.6

5	大连圣亚	4.75	广州酒家	1.41	首旅酒店	3788.0
	涨幅最小		平均换手率最低		成交量最小	
1	腾邦国际	-5.54	华天酒店	0.14	大连圣亚	397.1
2	全聚德	-1.05	锦江股份	0.14	全聚德	378.6
3	三特索道	-1.03	云南旅游	0.23	三特索道	216.4
4	金陵饭店	-0.85	黄山旅游	0.22	金陵饭店	224.7
5	云南旅游	-0.76	全聚德	0.25	九华旅游	744.7

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西安旅游、大连圣亚、九华旅游、桂林旅游、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号百控股、腾邦国际、西安饮食、三特索道、国旅联合。

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	西安旅游	0.27
2	大连圣亚	0.24
3	九华旅游	0.23
4	桂林旅游	0.21
5	中国国旅	0.19
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	号百控股	-1.26
2	腾邦国际	-1.06
3	西安饮食	-0.30
4	三特索道	-0.29
5	国旅联合	-0.28

数据来源：wind，东方证券研究所

本周众信旅游表现为北上资金流出，周度持股变动比例为-0.3%，而北上资金流入的股票包括宋城演艺、中青旅，周度持股变动比例均为+0.3%。其中中国国旅、首旅酒店的陆股通持股比例较高，陆股通/流通股本的比例分别为 27.4%/16.4%。

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	24,958.34	-37.33	1,322.79	27.4%	0.0%

宋城演艺	1,837.44	210.41	-4.02	2.7%	0.3%
凯撒旅游	76.09	4.88	43.90	0.3%	0.0%
锦江股份	495.48	8.84	15.30	2.1%	0.0%
腾邦国际	54.53	0.00	14.34	0.2%	0.0%
号百控股	32.72	-0.04	-11.00	0.1%	0.0%
黄山旅游	164.56	-2.06	-455.11	0.8%	0.0%
众信旅游	91.39	-137.06	-39.05	0.2%	-0.3%
三湘印象	67.16	0.00	-651.98	0.1%	0.0%
首旅酒店	7,357.39	16.40	-5.23	16.4%	0.0%
中青旅	3,692.51	193.27	-1,723.73	6.6%	0.3%

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、华天酒店、全聚德、腾邦国际等。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、云南旅游。

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	85.07
2	601888.SH	中国国旅	84.39
3	603199.SH	九华旅游	76.92
4	603043.SH	广州酒家	61.18
5	600593.SH	大连圣亚	57.87

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	000428.SZ	华天酒店	9.08
2	002186.SZ	全聚德	11.65
3	000613.SZ	大东海 A	12.29
4	000610.SZ	西安旅游	13.99
5	300178.SZ	腾邦国际	14.07

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	81.77
2	300144.SZ	宋城演艺	78.77
3	603199.SH	九华旅游	69.71
4	601007.SH	金陵饭店	65.92
5	600593.SH	大连圣亚	62.04

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	13.48
2	000613.SZ	大东海 A	14.29
3	000428.SZ	华天酒店	14.86
4	600640.SH	号百控股	15.81
5	000888.SZ	峨眉山 A	16.19

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	97.67
2	603199.SH	九华旅游	91.33
3	601888.SH	中国国旅	89.62
4	603043.SH	广州酒家	66.51
5	603136.SH	天目湖	65.66

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	-2.49
2	002059.SZ	云南旅游	-1.20
3	000524.SZ	岭南控股	1.65
4	002186.SZ	全聚德	2.11
5	002159.SZ	三特索道	6.98

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、金陵饭店、国旅联合、中国国旅等，VR 值处于 40-70 的公司的有号百控股、三特索道。

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	229.74
2	603199.SH	九华旅游	203.29
3	601007.SH	金陵饭店	199.22
4	600358.SH	国旅联合	193.62
5	601888.SH	中国国旅	191.48

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	67.55
2	002159.SZ	三特索道	68.32
3	603099.SH	长白山	81.32
4	000796.SZ	凯撒旅游	88.94
5	600754.SH	锦江股份	96.11

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 0.19。从股价与上下轨接近程度来看, 九华旅游距离上轨较近, 相对距离为 0.06。

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	0.19
2	000524.SZ	岭南控股	0.20
3	603199.SH	九华旅游	0.23
4	601007.SH	金陵饭店	0.25
5	600754.SH	锦江股份	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	603199.SH	九华旅游	0.06
2	603043.SH	广州酒家	0.01
3	300144.SZ	宋城演艺	-0.02
4	601888.SH	中国国旅	-0.14
5	600593.SH	大连圣亚	-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	0.02
2	002059.SZ	云南旅游	0.03
3	000428.SZ	华天酒店	0.05
4	000613.SZ	大东海 A	0.10
5	002707.SZ	众信旅游	0.11

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，而岭南控股表现为由正转负。

表 5: 本周岭南控股 MACD 值表现为由正转负

代码	公司名称	本周 MACD	上周 MACD
000428.SZ	华天酒店	-0.0637	-0.0819
000430.SZ	张家界	-0.0752	-0.1017
000524.SZ	岭南控股	0.0265	-0.0137
000610.SZ	西安旅游	-0.2266	-0.3202
000613.SZ	大东海 A	-0.5915	-0.6200
000721.SZ	西安饮食	-0.1777	-0.1992
000796.SZ	凯撒旅游	-0.4658	-0.4916
000888.SZ	峨眉山 A	-0.2319	-0.2407
000978.SZ	桂林旅游	-0.1566	-0.1707
002033.SZ	丽江旅游	-0.1290	-0.1346
002059.SZ	云南旅游	-0.1014	-0.1618
002159.SZ	三特索道	-1.2179	-1.2468
002186.SZ	全聚德	-0.3608	-0.4161
002707.SZ	众信旅游	-0.4352	-0.4698
300144.SZ	宋城演艺	0.8725	0.9654
300178.SZ	腾邦国际	-1.1301	-1.1696
600054.SH	黄山旅游	-0.3241	-0.3284

600138.SH	中青旅	-0.7161	-0.7085
600258.SH	首旅酒店	-0.5506	-0.6254
600358.SH	国旅联合	-0.1375	-0.1599
600593.SH	大连圣亚	2.3881	2.2803
600706.SH	曲江文旅	-0.2567	-0.3102
600749.SH	西藏旅游	-0.0359	-0.0649
600754.SH	锦江股份	-0.1916	-0.2284
601007.SH	金陵饭店	0.4370	0.3853
601888.SH	中国国旅	6.5072	6.5434
603043.SH	广州酒家	1.0446	1.1588
603099.SH	长白山	-0.1421	-0.1814
603136.SH	天目湖	-0.5452	-0.3239
603199.SH	九华旅游	0.3824	0.5545
603869.SH	新智认知	-0.1535	-0.2315
000863.SZ	三湘印象	0.1402	0.1031
600640.SH	号百控股	-0.2893	-0.3122

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13日	<b>调查显示：香港旅游业者近两月平均收入跌幅接近八成</b>	香港三个旅游业工会 12 日发布的有关旅游业从业者问卷调查显示，近两个月来，受访者平均收入跌幅接近八成，逾一成受访者收入为零。受访者普遍表示，与去年同期相比，自 6 月以来，接待的旅游团数量平均下跌超过 70%，收入平均下跌约 75%。其中，四成受访者表示，收入下跌超过 90%；逾一成受访者表示收入为零；超过九成的受访者对香港未来一年的旅游业前景感到担忧。	凤凰旅游
8月16日	<b>马蜂窝旅游账单 2.0：全球旅游消费报告 2019</b>	数据显示，目前中国年人均旅游消费近 2 万元，占生活总消费的 30%；63%的国民每年在旅游上的花费超过万元。	品橙旅游

8月14日	<b>737 MAX 继续停飞:波音上半年新机交付量跌38%</b>	据国外媒体报道称，由于旗下最畅销 737 MAX 遭遇全球停飞以及外界对于该机型未来存在疑虑，波音公司今年前 7 个月的飞机交付量同比去年同期减少了 38%。截止今年 7 月，波音总共交付了 258 架飞机，而去年同期的这一数字为 417 架，这一表现也远远落后于其欧洲竞争对手空客同期 458 架的飞机交付量。这一交付数据也使波音极有可能失去全球最大飞机制造商的桂冠，而该公司此前已经连续七年保持这一荣誉。	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

**中国人出境游新趋势：新私家团兴起，游客数翻倍增长。**“中国出境游正在摆脱大巴车大团队、闹哄哄各类人同团、千篇一律行程、行色匆匆走马观花、住得远吃得差的典型形象。”

近日，中国旅游研究院、携程旅游大数据联合实验室联合发布的《2018 - 2019 年出境“新跟团游”大数据报告》显示，低品质的跟团游产品被逐步淘汰，一系列创新的跟团产品和服务方式诞生并流行。

资料来源：<https://travel.ifeng.com/c/7p81CPAClnw>

**调查显示：香港旅游业者近两月平均收入跌幅接近八成。**香港三个旅游业工会 12 日发布的有关旅游业从业者问卷调查显示，近两个月来，受访者平均收入跌幅接近八成，逾一成受访者收入为零。港九劳工社团联合会旗下香港导游总工会、香港领队总工会和香港旅游服务业员工总会当日举行联合发布会，公布“当前香港旅游业雇员状况”调查问卷结果。三个旅游业工会本月初进行问卷调查，约 1012 名旅游业者完成问卷受访者普遍表示，与去年同期相比，自 6 月以来，接待的旅游团数量平均下跌超过 70%，收入平均下跌约 75%。其中，四成受访者表示，收入下跌超过 90%；逾一成受访者表示收入为零；超过九成的受访者对香港未来一年的旅游业前景感到担忧。

资料来源：<https://travel.ifeng.com/c/7p6V6b2tOSG>

**国家林业和草原局公布第三批国家森林公园步道名单。**为深入贯彻落实中共中央、国务院印发的《乡村振兴战略规划（2018 - 2022 年）》，进一步推动国家森林公园步道体系建设，更好地满足人民日益增长的高品质多样化户外游憩需要，8 月 13 日，国家林业和草原局经研究和调查论证，确定小兴安岭、大别山、武陵山等 3 条国家森林公园步道线路建设名单。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/199704>

## 2.2 在线旅游

**马蜂窝：7月旅游市场火爆，海滨城市热度攀升。**暑期一直是旅游行业的传统旺季，避暑游、亲子游热度都在暑期达到高峰。目前暑期已经过半，从马蜂窝旅游网提供的大数据来看，在刚刚过去的7月，境内外各大目的地旅游热度均有显著增长，境内目的地热度上升趋势尤其明显，亲子人群成为暑期旅游市场的消费主力军。目的地的气候、特色玩乐项目、旅游政策甚至影视热点，都成为影响今年夏天旅游市场热度的关键因素。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199363>

**美国：新奥尔良市通过限制 Airbnb 租赁的禁令。**据美联社报道，这一行动是由居民提出的，他们抱怨短期租房不仅导致房产税增加，而且还破坏了历史街区的原有面貌。新奥尔良市 18%的房东拥有 44%的该市注册的短租房源，这些短租房东投资了多套住宅资产，赚取大量的利润。而长租公寓利润低不受欢迎，房东更愿意空出整套单独房源吸引短租平台用户，导致了新奥尔良市的住房短缺危机。根据新规定，房主仍可以将他们自住房的空房间出租给短期访客。此外，在一个公寓楼里拥有多个单元间的个人也可以获得短期租赁许可，前提是该人住在这幢房子里。（原题《新奥尔良市通过限制 Airbnb 租赁的禁令》Lora）

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/199668>

**途牛：亲子家庭引爆暑期邮轮游 复购率超 50%。**今年暑期，越来越多游客青睐邮轮出游。途牛旅游网监测数据显示，亲子家庭成为今夏邮轮游绝对主力，出游高峰集中在 7 月中下旬至 8 月中上旬。在产品客单价持续提升的情况下，深度“玩船”成为今年暑期邮轮游消费的一大趋势，拥有全新超量子标志性设施的皇家加勒比海洋光谱号和极具威尼斯风情的歌诗达威尼斯号等新船尤其受到游客欢迎。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/199747>

## 2.3 餐饮

**挥别老冰棍，哄抢“双黄蛋”：雀巢、伊利们紧咬这块千亿蛋糕。**低迷了四年以上的冰淇淋行业，终于在近两个夏天“回暖”了。和其他行业一样，行业升级转型是身处其中的企业不得不面对的；还需面对的，是消费者日益多元化的消费需求和愿意为了好产品而支付高价的消费能力。这其中，不论是老牌公司还是网红新贵，都找到了适合自己的路径

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

**奈雪的茶有意明年赴美上市，与喜茶争夺新茶饮第一股。**据 IPO 早知道消息，新茶饮品牌奈雪的茶近期已于投行接触，有意于明年赴美上市。喜茶和奈雪的茶的新茶饮 股竞赛即将开启。喜茶的更新一轮融资于不久之前已全部完成，本轮估值也远高于此前媒体报道的 80 亿-90 亿元人民币。根据 C 叔得到的消息，这一轮喜茶的估值大约在 120 亿元人民币上下，腾讯和红杉领投。相比之下，奈雪在一级市场并没有太大的声音，并没有像喜茶一样有数十家知名投资机构抢夺份额。在目

前已公布的融资中，以投资消费品企业闻名的天图资本吃下了奈雪释放的几乎所有份额，2018 年初完成 A+ 轮之后的投后估值为 60 亿元人民币。

资料来源：<http://www.cy8.com.cn/cydt/165378>

## 2.4 景区

**博物馆开夜场：除延长之外尚需设计贴合活动。**本周日，国家博物馆就将迎来暑期第三次延时开放。从前两周的效果来看，市民们对于博物馆延长开放时间的做法十分支持，还有人呼吁其他的博物馆也应该加开夜场。但在业内人士看来，由于人力、成本等原因，这种延时开放的模式并非在全部博物馆都适用。体量相对较小的博物馆，想要既满足自身生存需要，又满足市民的夜间文化需求，在开放夜场时或许要另辟蹊径。除了延长开放时间，更需要设计贴合夜场的活动。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199436>

**上海：景区门票“身高兼顾年龄”惠及更多儿童游客。**沪上越来越多的景区景点已实施“身高兼顾年龄”的人性化票价规则，惠及更多未成年人。记者梳理出的 20 多家知名景区就涵盖了上海科技馆、上海野生动物园、上海中心大厦上海之巅观光厅、豫园、广富林文化遗址等。“上海中心每天约接待投身高须买票、按年龄则无须买票的儿童为 30 至 40 名，今年 7 月 1 日迄今，全新的‘身高兼顾年龄’票价规则（身高超过 1 米或者年龄超过 3 岁才需购票）累计让近千名‘高个儿童’享受了免票福利。”上海中心大厦相关负责人介绍。上海欢乐谷和上海海昌海洋公园相关负责人也表示，今年暑假新接待了更多按年龄无须买票的儿童游客，孩子有更多乐趣，父母也省钱省心。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199438>

**遏制“野游”黄山景区实施首次有偿救援 收费 3206 元。**擅自进入景区未开发、未开放区域的游客(无论有无购票)产生的救援，黄山风景区将实行有偿救援。6 月 11 日，黄山风景区有偿救援领导小组召开会议。经商议决定，依据“办法”第七条规定，依规对王某某追偿救援产生的费用。费用清单包含救援过程中产生的劳务、院前救治、交通、意外保险、后勤保障、引入第三方救援力量等相关费用，且劳务费用仅计算参与救援的 4 名非管委会工作人员费用。

资料来源：<https://travel.ifeng.com/c/7p6LdEIOEG8>

## 2.5 酒店

**洲际：2019 Q2 收入 10.1 亿美元 同比增长 12%。**尽管 2019 年上半年，每间可销售房收入(RevPAR)低迷，但洲际酒店集团(IHG)的高管仍然对未来的发展充满信心，因为在最近的收购和知名品牌的推动下，IHG 的业务网络不断发展。IHG 的 CEO Keith Barr 在关于 IHG 最新财报结果的电话会议和网络直播中指出，当前的酒店签约面临挑战，中国商旅市场需求下降。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199493>

**酒店数字化新高地:开元酒店与郅客网络科技合作。**大数据、人工智能、5G 等新领域技术的不断涌现和高速发展，为酒店产业转型升级提供了很好的历史机遇，更为连锁酒店集团打开了新的发展空间。酒店产业作为消费升级的应用高地，拥有广阔的市场规模和消费人群，又为新技术落地生根提供了最佳场景。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/199710>

## 2.6 交通

**海外出行成新主场，前行的路该如何走？**。近几年，随着出境游的持续升温，中国不仅蝉联 2018 年全球最大出境游客源国，还成为全球最大的出境旅游消费支出国。万亿级别的出境游红利，也让“海外出行”市场备受瞩目，熟悉中国游客的国内互联网企业早已按捺不住，纷纷转移战场。

从境外打车服务来看，国内平台更多采取的是与当地平台联手合作，这是最快速、最直接进入到境外市场的方法。但根据各个平台的实力不同，在服务水平、车辆配备、人员培训、应急处理等方面又很难形成统一的标准。而对于包车业务来说，不少平台和司导也希望提供符合当地法律法规的服务，但因准入门槛太高，以及成本上的考虑，会促使一些中文司导处于无牌状态。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199187>

**大兴机场机票开售：多航线价格低于首都机场。**据在线旅行平台去哪儿网显示，9 月 30 日正式投入运营的北京大兴机场航线，日前已可以下单预订，价格比自首都机场起飞的有明显优势。据去哪儿网相关负责人介绍，早在 6 月，北京大兴机场的三字码“PKX”就能通过去哪儿网平台搜索。日前多条从大兴机场出发的航线均可预订下单。国内航线中，9 月 30 日启用当天起飞的北京大兴至上海虹桥、广州、成都、昆明等航线的航班已经可以在去哪儿网平台购买。从去哪儿网搜索的数据可以看到，由于航线定价、机票包含服务等原因，目前北京大兴至广州、深圳等地的航线普遍较首都机场起飞的价格略低。例如 9 月 30 日北京至广州航线，北京大兴起飞的最低裸票价格为 1578 元，首都机场起飞的最低为 1750 元。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/199386>

## 2.7 海外新闻

**柬埔寨:上半年中国游客超 129 万人次 增长近四成。**柬埔寨旅游部 8 月 13 日公布的统计报告显示，今年上半年，柬埔寨接待中国游客超过 129 万人次，同比增长 38.7%。该报告显示，今年 1 月至 6 月，到访柬埔寨的国际游客超过 333 万人次，同比增长 11.2%。中国是柬埔寨最大客源国，占外国游客总量约四成。该报告称，上半年，前往暹粒省参观吴哥古迹的国际游客数量下降 8.3%，前往西哈努克省等沿海地区的国际游客数量增加 27%。此外，前往首都金边观光的国际游客同比增长 27.3%。

该报告统计显示，从机场入境的国际游客为 70.5%，增长 17.5%，其中西哈努克省国际入境游客同比增长 357.5%。



资料来源：<http://www.pinchain.com/article/199679>

**美国旅游局官员：中国赴美游客数量继续减少。**美国国家旅游局总裁兼首席执行官克里斯托弗·汤普森日前表示，中国一直是美国旅游业极其重要的旅游客源国。2018年中国游客在美消费额仍居首位，但中国赴美游客数量出现下降，并且今年以来继续减少。据美国官方统计，2018年赴美中国游客数量比上年减少6%，15年来首次出现下滑。据此次会议举办地明尼苏达州的旅游机构统计，该州去年接待中国游客数量减少5.8%，为近年来首次下滑。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/199676>

**汇率波动下的出境游：阿根廷旅游搜索暴增 200%。**全球汇率波动，有出境游计划的羊毛党也开始动起来。由于阿根廷汇率暴跌，最近几天，中国游客对这个距离中国最远的国家兴趣大涨，在旅游网站搜索阿根廷旅游产品的旅游者暴增。由于英镑、俄罗斯卢布的疲软，今年暑期选择去这两个国家的中国旅游者也都大幅增加。由于新兴的互联网外币兑换可以提前锁定汇率，预约下单换汇人数明显增加。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/199783>

### 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
2019/8/13	三特索道	景区	公司近日收到控股股东当代科技的通知，当代科技与武汉当代城建发签署了《股权转让协议书》，当代科技拟将其持有的公司 2786 万股无限售条件流通股（占公司总股本的 20.09%）协议转让给当代城建发，本次权益变动是在同一实际控制人控制的不同法人主体之间进行转让，不会导致公司实际控制人变更。	其他
2019/8/13	西藏旅游	景区	公司披露 2019 年半年报，实现营业收入 7998 万元，同比增长 6.47%；实现净利润 743 万元，去年同期亏损 1590 万元。	其他
2019/8/15	国旅联合	景区	近日，公司接到控股股东江旅集团发来的《关于江西省旅游集团股份有限公司拟增资扩股的函》，拟通过江西省产权交易所进行增资。江旅集团计划以股本 10 亿股为基础，新增股本 5 亿股。其中，江旅集团的控股股东江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司拟同步参与增资，保证本次增资完成后的持股比例不低于 34%，确保对江旅集团的控股股东地位。	其他

2019/8/16	天目湖	景区	公司披露半年报，2019 年上半年实现营业收入 2.2 亿元，同比增长 0.27%；净利润 5371.43 万元，同比增长 9.56%；基本每股收益 0.46 元，同比增长 9.52%。	其他
2019/8/16	中青旅	景区	公司公布半年报，2019 年上半年实现营业收入 58.53 亿元，同比增长 5.13%；净利润 3.82 亿元，同比减少 5.61%；基本每股收益 0.528 元，同比减少 5.61%。	财务

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 投资建议

本周餐饮旅游板块回升，超额收益排名靠前，前期推荐的个股天目湖及中青旅凭借着稳健的业绩，均有不错表现，也验证了我们前期追求性价比的逻辑线。随着中秋及国庆假期的逐渐临近，餐饮旅游板块有望迎来旺季行情（回溯 10 年 1 月至今的月度行情，餐饮旅游板块较沪深 300 实现+5%以上的超额收益的月份主要集中在 7-9 月）。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	5.74	31.54	0.37	0.35	0.27	0.31	21.26	18.52
600054.SH	黄山旅游	9.01	61.65	0.55	0.78	0.63	0.73	14.30	12.34
600138.SH	中青旅	12.18	88.16	0.79	0.83	0.89	1.00	13.69	12.18
601888.SH	中国国旅	90.72	1,771.29	1.30	1.59	2.50	2.79	36.29	32.52
300144.SZ	宋城演艺	25.60	371.87	0.74	0.89	0.98	1.08	26.12	23.70
000888.SZ	峨眉山 A	5.66	29.82	0.37	0.40	0.42	0.45	13.48	12.58
600754.SH	锦江股份	23.70	210.12	0.73	0.92	1.17	1.42	20.26	16.69
600258.SH	首旅酒店	15.84	156.46	0.65	0.88	1.00	1.15	15.84	13.77
603136.SH	天目湖	22.84	26.49	1.06	1.29	1.03	1.19	22.17	19.19
002159.SZ	三特索道	14.35	19.90	0.04	0.97	0.65	0.77	22.08	18.64

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](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

