

# 重视 q3 板块低估值品种的业绩回暖!



## 核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 上涨 0.71%, 创业板指上涨 1.62%, 餐饮旅游(中信)指数下跌 2.54%(较沪深 300 的相对收益为-3.25%), 在中信 29 个子行业中排名最后 1 位。其中分子板块来看, 景区板块本周上涨 1.16%, 旅行社板块下跌 4.66%, 酒店板块下跌 2.13%, 餐饮板块下跌 0.28%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE(ttm) 估值达到 32.88X, 相比 8 年平均线(42.94X) 和 5 年平均线(47.62X), 目前板块估值相对前期略有下跌, 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 ST 藏旅/号百控股/三特索道/长白山/华天酒店; 本周国旅联合的换手率较高, 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/流通股本的占比最大的五个个股分别是大东海 A/大连圣亚/号百控股/众信旅游/三特索道。3) 技术分析指标来看, 本周 K 值处于超卖的有张家界/三特索道/云南旅游/金陵饭店/锦江股份, D 值处于超卖的有三特索道/金陵饭店, J 值处于超卖的有黄山旅游/中青旅。VR 值上, 华天酒店/西安饮食/桂林旅游/三特索道在低价区间内。MACD 值上, 无个股由负转正, 且无个股由正转负。
- **行业要闻:** (1) 携程与全球旅游服务商途易集团战略合作。双方达成战略合作, 进一步开拓欧洲旅游市场, 为前往欧洲旅游的中国游客提供高品质、规范化、独家的景区门票、碎片化一日游产品服务, 加码欧洲目的地玩乐市场。(4) 京沪高铁正式冲击 IPO, 日赚 3500 万或募资 292 亿。京沪高铁此次 IPO 的发行数量至少达到 44.44 亿股, 根据 2017 年净利润来计算, 京沪高铁 IPO 至少募资 292 亿元。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) 宋城演艺: 公司披露第三季度报告, 2019 年前三季度公司实现营业收入 22.06 亿元/-10.71%, 实现净利润 12.70 亿元/10.69%, 扣非净利为 10.96 亿元/-1.47%, 其中第三季度营业收入为 7.89 亿元/-17.81%, 实现净利润 4.85 亿元/+0.56%, 扣非净利为 4.78 亿元/+0.37%。(2) 峨眉山 A: 公司披露第三季度报告, 2019 年前三季度公司实现营业收入 8.73 亿元/+3.04%, 实现归母净利润 1.86 亿元/+10.34%, 扣非归母净利润为 1.82 亿元/+7.97%。其中第三季度营业收入为 3.44 亿元/+6.65%, 实现归母净利润 1.09 亿元/+10.52%, 扣非归母净利润为 1.08 亿元/+9.75%。(3) 丽江旅游: 公司披露第三季度报告, 2019 年前三季度公司实现营业收入 5.58 亿元/-0.29%, 实现净利润 1.85 亿元/-8.94%, 扣非净利为 1.80 亿元/-8.56%, 其中第三季度营业收入为 2.40 亿元/+10.39%, 实现净利润 8673 万元/+3.23%, 扣非净利为 8502 万元/+3.09%。
- **本周建议组合:** 中国国旅、广州酒家、锦江酒店、首旅酒店、天目湖

## 投资建议与投资标的

- 本周及下周为三季报集中披露期, 板块受龙头情绪面影响有所回调。从基本面角度看, 板块低估值品种 q3 业绩出现一定改善, 自然景区及人工景区单三季度业绩均有所提速; 去年 q4 为景区降价窗口基数较低, 酒店及出境游等标的亦有低基数, 我们认为板块低估值品种的回暖有望持续, 值得重视, 期待修复行情! 我们继续坚持前期观点, 在业绩稳定+旅游旺季等因素推动下, 我们认为餐饮旅游板块仍将有正相对收益的表现, 值得重点配置, 分子板块来看: 1) 从基本面角度而言, 确定性高的龙头仍是中长期配置的最优选择, 亦是我们一直以来的核心推荐标的, 继续推荐中国国旅、宋城演艺、广州酒家, 短期可关注广州酒家受益于中秋提前披露的三季度业绩弹性; 2) 景区板块最受益于旺季情绪催化, 且历史来看低估值品种弹性更大, 由于去年降价预期长期压制, 景区板块估值已跌破雪灾地震大底, 后续有望迎来修复, 推荐降价预期和影响小、估值低的品种(天目湖, 中青旅、三特索道), 重点关注估值大底的景区龙头(黄山旅游、峨眉山); 3) 酒店板块目前回到历史估值大底位置, 下行空间有限, 上行弹性大, 有望显著受益于旺季行情, 长期看行业前景仍大, 布局偏左侧但性价比高; 4) 出境游板块市场关注度较低, 估值亦经历几年调整, 我们认为是下半年储备品种, 存在两点预期差: 其一香港影响总体数据引起市场悲观, 但对两家上市公司影响较小; 其二除泰国外其他目的地恢复显著, 去年下半年泰国基数低且出境游订座量已维持多月高增, 可重视接下来的数字跟踪判断拐点。

## 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 10 月 27 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

徐椰香

021-63325888-6129

xuyexiang@orientsec.com.cn

## 相关报告

- 龙头带动板块抗跌属性继续, 华住 q3 经营数字波动继续: 2019-10-20
- 旺季过后龙头为主, 兼顾预期差品种: 2019-10-13
- 出境游月报: 泰国游低基数回暖显著, 欧洲游增长稳定中周期复苏继续: 2019-10-07

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.....	14
2.3 餐饮.....	14
2.4 景区.....	14
2.5 酒店.....	14
2.6 交通.....	15
2.7 海外新闻.....	16
三、餐饮旅游板块重点公告及大事提醒 .....	16
投资建议.....	18
风险提示.....	19
附录 .....	19

## 图表目录

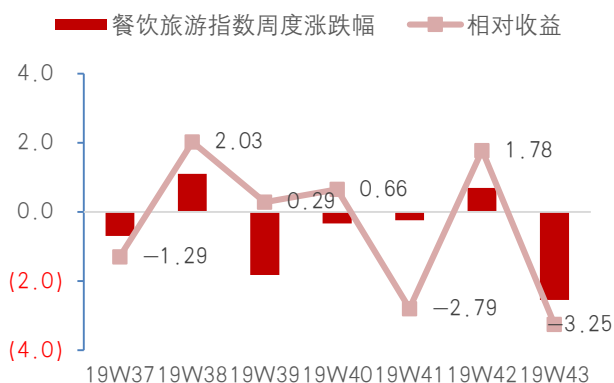
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-3.25% .....	4
图 2: 子板块周度涨跌幅(%) (上周为 19 年第 42 周) .....	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 43 周) .....	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 32.88X, 处于历史较低区间 .....	6
图 5: K 值排名前五的公司 .....	8
图 6: K 值排名后五的公司 .....	8
图 7: D 值排名前五的公司 .....	9
图 8: D 值排名后五的公司 .....	9
图 9: J 值排名前五的公司 .....	9
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 .....	18
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: 本周无个股由正转负, 且无个股由负转正 .....	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 .....	12
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

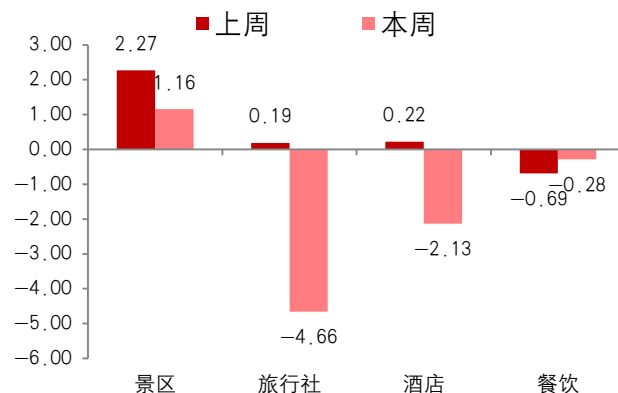
本周沪深 300 上涨 0.71%，创业板指上涨 1.62%，餐饮旅游（中信）指数下跌 2.54%（较沪深 300 的相对收益为-3.25%），在中信 29 个子行业中排名最后 1 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 1.16%，旅行社板块下跌 4.66%，酒店板块下跌 2.13%，餐饮板块下跌 0.28%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-3.25%



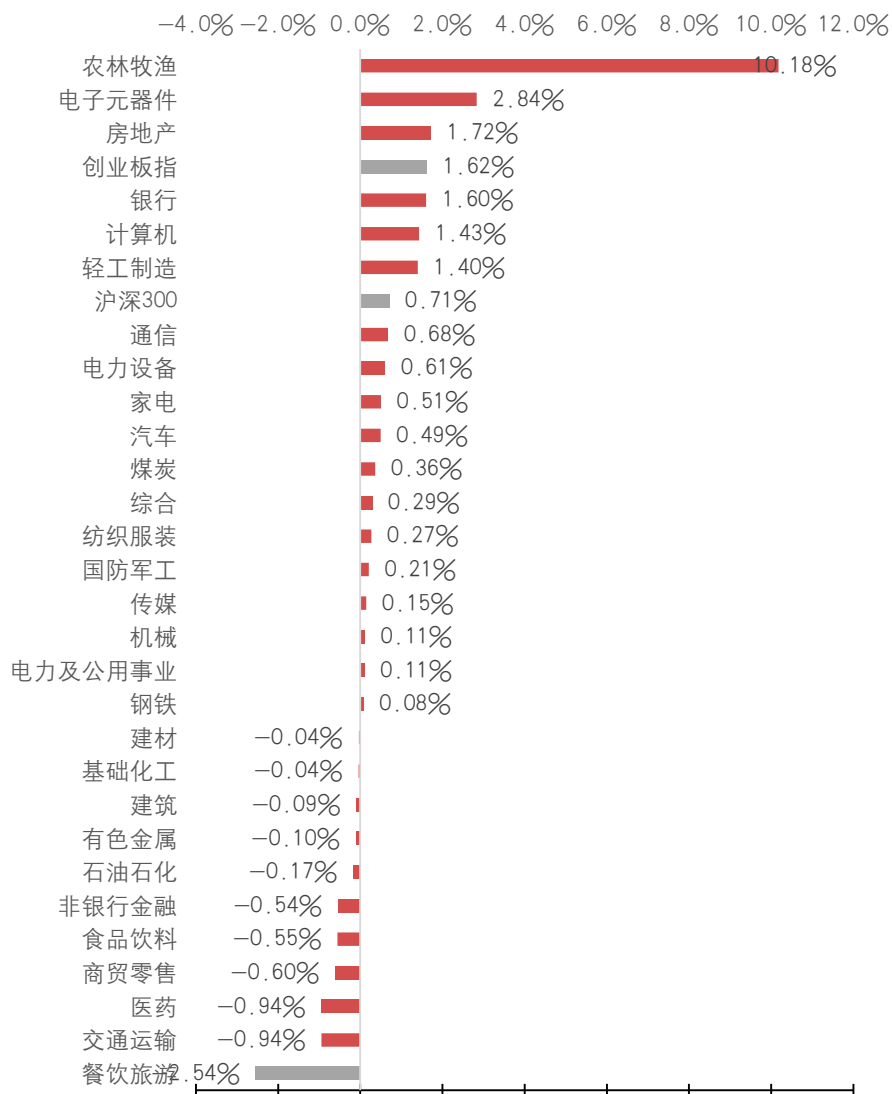
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 42 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 43 周)



数据来源: wind, 东方证券研究所

本周餐饮旅游板块的 PE( ttm )估值达到 32.88X, 相比 8 年平均线( 42.94X )和 5 年平均线( 47.62X ), 目前板块估值相对前期略有上涨但仍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 24.12/41.30/26.26/52.29 倍, 分别较 8 年平均估值相距-39.30%/4.59%/-55.75%/7.23%, 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 32.88X，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	24.5	39.7	44.0	33.4	-38.3%
旅行社	43.1	39.5	44.2	40.0	9.3%
酒店	28.3	59.3	69.1	54.3	-52.3%
餐饮	50.5	48.8	62.2	46.1	3.5%

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 **ST 藏旅/号百控股/三特索道/长白山/华天酒店**；周度平均换手率较高的 5 只个股为 **国旅联合/腾邦国际/西安旅游/号百控股/大东海**；成交量较高的 5 只个股为 **腾邦国际/国旅联合/号百控股/中国国旅/宋城演艺**。

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	*ST 藏旅	7.81	国旅联合	2.21	腾邦国际	6237.9

2	号百控股	6.18	腾邦国际	2.14	国旅联合	5576.5
3	三特索道	5.14	西安旅游	2.12	号百控股	5455.0
4	长白山	4.59	号百控股	1.85	中国国旅	4120.2
5	华天酒店	3.94	大东海 A	1.76	宋城演艺	3552.2
	涨幅排名		换手率排名		成交量排名	
1	中国国旅	-5.10	金陵饭店	0.17	金陵饭店	258.6
2	腾邦国际	-3.76	华天酒店	0.17	全聚德	313.7
3	锦江股份	-3.54	凯撒旅游	0.18	九华旅游	317.6
4	首旅酒店	-3.39	云南旅游	0.19	大连圣亚	324.9
5	三湘印象	-1.80	全聚德	0.21	张家界	348.4

数据来源：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东海 A/大连圣亚/号百控股/众信旅游/三特索道，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为腾邦国际/国旅联合/宋城演艺/西安饮食/九华旅游，其中腾邦国际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	大东海 A	1.42
2	大连圣亚	1.09
3	号百控股	0.36
4	众信旅游	0.23
5	三特索道	0.22
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	腾邦国际	-1.70
2	国旅联合	-1.31
3	宋城演艺	-0.68
4	西安饮食	-0.63
5	九华旅游	-0.54

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/众信旅游表现为北上资金流出，宋城演艺/首旅酒店表现为北上资金流入。

**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	23733.5	-130.1	98.0	26.0%	-0.1%

宋城演艺	3077.1	74.5	1235.6	4.6%	0.1%
凯撒旅游	53.3	-4.5	53.3	0.2%	0.0%
锦江股份	553.6	-70.4	73.4	2.3%	-0.3%
腾邦国际	48.9	0.0	8.7	0.1%	0.0%
号百控股	32.7	0.0	-11.0	0.1%	0.0%
黄山旅游	161.3	0.0	-458.3	0.7%	0.0%
众信旅游	31.8	-20.0	-98.6	0.1%	0.0%
三湘印象	53.2	0.0	-665.9	0.1%	0.0%
首旅酒店	7446.8	237.1	84.2	16.6%	0.5%
中青旅	2430.2	11.5	-2986.0	4.4%	0.0%

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，本周没有公司 K 值高于，K 值低于 20 的公司有张家界/三特索道/云南旅游/金陵饭店/锦江股份。2) 从 D 值上看，本周没有公司 D 值高于 80，D 值低于 20 的公司有三特索道/金陵饭店。3) 从 J 值上看，本周没有公司 J 值高于 100，J 值低于 0 的公司有黄山旅游/中青旅。

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	77.88
2	600640.SH	号百控股	77.21
3	603136.SH	天目湖	60.29
4	603869.SH	北部湾旅	58.15
5	601888.SH	中国国旅	57.88

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	000430.SZ	张家界	17.13
2	002159.SZ	三特索道	17.44
3	002059.SZ	云南旅游	17.96
4	601007.SH	金陵饭店	18.90
5	600754.SH	锦江股份	19.46

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	300144.SZ	宋城演艺	77.95
2	600640.SH	号百控股	72.23
3	601888.SH	中国国旅	69.88
4	603136.SH	天目湖	63.68
5	000888.SZ	峨眉山 A	57.13

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	002159.SZ	三特索道	16.64
2	601007.SH	金陵饭店	16.71
3	000430.SZ	张家界	23.47
4	002059.SZ	云南旅游	25.17
5	000613.SZ	大东海 A	27.89

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	600640.SH	号百控股	87.17
2	300144.SZ	宋城演艺	77.73
3	603869.SH	北部湾旅	70.36
4	603136.SH	天目湖	53.52
5	600593.SH	大连圣亚	51.25

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	600054.SH	黄山旅游	-3.15
2	600138.SH	中青旅	-1.39
3	603043.SH	广州酒家	0.49
4	600754.SH	锦江股份	0.64
5	603199.SH	九华旅游	1.55

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，应及时了解；VR 高于 450，为警戒区域。

从 VR 值上看，本周 VR 值处于 160-450 的公司有宋城演艺，华天酒店/西安饮食/桂林旅游/三特索道的 VR 值小于 70。

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	300144.SZ	宋城演艺	192.12
2	000796.SZ	凯撒旅游	150.75
3	603136.SH	天目湖	142.56
4	601888.SH	中国国旅	139.13
5	000863.SZ	三湘印象	136.17

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	000428.SZ	华天酒店	54.95
2	000721.SZ	西安饮食	59.46
3	000978.SZ	桂林旅游	64.64
4	002159.SZ	三特索道	67.43
5	600358.SH	国旅联合	70.94

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向突破, 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, 其中丽江旅游最低, 相对带宽为 0.11。从股价与上下轨接近程度来看, 号百控股股价已接近上轨位置, 锦江股份股价已接近下轨位置。

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	通道窄度
1	002033.SZ	丽江旅游	0.11
2	600054.SH	黄山旅游	0.13
3	000524.SZ	岭南控股	0.15
4	000888.SZ	峨眉山 A	0.15
5	600754.SH	锦江股份	0.16

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	600640.SH	号百控股	-0.04
2	300144.SZ	宋城演艺	-0.10
3	603136.SH	天目湖	-0.19
4	600593.SH	大连圣亚	-0.33
5	603869.SH	北部湾旅	-0.36

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	600754.SH	锦江股份	-0.01
2	002059.SZ	云南旅游	0.12
3	002186.SZ	全聚德	0.17
4	600138.SH	中青旅	0.18
5	000524.SZ	岭南控股	0.18

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, 无个股由正转负, 无个股由负转正。

表 5: 本周无个股由正转负, 且无个股由负转正

代码	公司名称	本周 MACD	上周 MACD
000428.SZ	华天酒店	-0.0894	-0.0930
000430.SZ	张家界	-0.1453	-0.1422
000524.SZ	岭南控股	-0.0699	-0.0563
000610.SZ	西安旅游	-0.1213	-0.0487
000613.SZ	大东海 A	-0.4806	-0.5021
000721.SZ	西安饮食	-0.1298	-0.1307
000796.SZ	凯撒旅游	-0.2375	-0.2132
000888.SZ	峨眉山 A	-0.0907	-0.0979
000978.SZ	桂林旅游	-0.1495	-0.1490
002033.SZ	丽江旅游	-0.0934	-0.0983
002059.SZ	云南旅游	-0.2428	-0.2273
002159.SZ	三特索道	-1.1868	-1.2220
002186.SZ	全聚德	-0.3480	-0.3435
002707.SZ	众信旅游	-0.3517	-0.3570
300144.SZ	宋城演艺	1.5314	1.4745
300178.SZ	腾邦国际	-0.6834	-0.6930
600054.SH	黄山旅游	-0.2291	-0.2240

600138.SH	中青旅	-0.5055	-0.4959
600258.SH	首旅酒店	-0.2665	-0.2520
600358.SH	国旅联合	-0.1642	-0.1629
600593.SH	大连圣亚	1.5712	1.6246
600706.SH	曲江文旅	-0.2564	-0.2504
600749.SH	*ST 藏旅	-0.1366	-0.1240
600754.SH	锦江股份	-0.4841	-0.3901
601007.SH	金陵饭店	-0.0631	-0.0337
601888.SH	中国国旅	5.1868	5.7513
603043.SH	广州酒家	0.8704	1.0207
603099.SH	长白山	-0.1094	-0.1266
603136.SH	天目湖	0.3215	0.2687
603199.SH	九华旅游	0.8024	0.8988
603869.SH	北部湾旅	-0.0193	-0.0583
000863.SZ	三湘印象	0.0412	0.0594
600640.SH	号百控股	0.6881	0.5546

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
10月21日	全国铁路前三季度旅客发送量达28.07亿人次	前三季度，全国铁路旅客发送量完成28.07亿人次，同比增加2.4亿人次、增长9.4%；旅客周转量完成11589亿人公里，同比增加501亿人公里、增长4.5%。其中，国家铁路旅客发送量累计完成27.42亿人次，同比增加2.17亿人次、增长8.6%。	品橙网
10月21日	九寨沟单日游客接待最大限量增至8000人	10月19日，九寨沟风景名胜区管理局发布消息称，根据九寨沟景区灾后恢复重建推进情况和近期景区恢复开园试运行情况，决定将景区单日游客接待最大限量调整至8000人次。	品橙网
10月23日	2019年上半年全国旅行社统计调查情况汇总公布	截至2019年6月30日，全国旅行社总数为37794家。入境方面，2019年上半年全国旅行社入境旅游外联597.10万人次、2149.09万人天，接待856.16万人次、2624.56万人天。国内方面，2019年上半年全国旅行社国内旅游组织7773.36万人次、22784.40万人天，接待7812.08万人次、18721.04万人天。出境方面，2019年上半年全国旅行社出境旅游组织3067.50万人次、15469.19万人天。	文旅部
10月25日	携程宣布英文名	携程在2019年度股东大会上宣布，公司股东通过了	环球旅讯

	改为 Trip.com Group，品牌国际化更进一步	新的决议：公司的名称由“Ctrip.com International, Ltd.” 改变为“ Trip.com Group Limited ”。此外，预计将于 2019 年 11 月 5 日开始以新的公司名称进行交易，公司的股票代码将更改为“TCOM”。	
10 月 25 日	京沪高铁正式冲击 IPO，日赚 3500 万或募资 292 亿	证监会披露关于京沪高速铁路股份有限公司的《首次公开发行股票并上市》，接收京沪高铁 IPO 申请材料。京沪高铁将成为铁总旗下第三家冲击资本市场的铁路交通公司，同时也是第一家高铁公司。值得注意的是，京沪线是中国第一条实现盈利的高铁线路，按照天来计算，2017 年京沪高铁日均可实现约 3500 万元利润，据有关机构预计，2018 年京沪高铁的营收会突破 300 亿元。京沪高铁此次 IPO 的发行数量至少达到 44.44 亿股，根据 2017 年净利润来计算，京沪高铁 IPO 至少募资 292 亿元。	环球旅讯

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

**外国人过境 144 小时免签政策将扩大至 27 个口岸。**据国家移民管理局消息，这次扩大该政策适用范围后，全国共有 18 个省（自治区、直辖市）23 个城市 30 个口岸对 53 个国家人员实施过境 144 小时、72 小时免办签证政策。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/205266>

**纽交所下周或将迎“太空旅游第一股”，25 万美元上一次太空。**美国证券交易委员会（SEC）提交的文件显示，股东们批准了 Virgin Galactic Holdings, Inc（VGH，维珍银河公司）与风险投资家 Chamath Palihapitiya 的一家公司 Social Capital Hedosophia Holdings Corp.（SCH）合并。SCH 于 2017 年 9 月登陆纽交所，股票代码 IPOA.N。维珍银河公司与其合并后，将“借壳”SCH 登陆纽交所。美国证券交易委员会提交的文件显示，预计本周五完成合并后，维珍银河公司最快将于下周一，即 10 月 28 日在纽约证券交易所直接上市，并以 SPCE.U, SPCE 和 SPCE WS 的新代号开始交易。维珍银河将成为“太空旅游第一股”。

资料来源：<https://www.meadin.com/kj/206542.html>

**澳门拟建证交所，旅游投融资成澳门多元化转型窗口。**10 月 17 日澳门财政司司长梁维特曾公开表示，澳门正在研究建立人民币计价结算证券市场的可行性，但暂时澳门特区政府还没有关于建立人民币计价结算证券市场的相关报告交予中央。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/132509>

## 2.2 在线旅游

**携程与全球旅游服务商途易集团战略合作。**双方达成战略合作，进一步开拓欧洲旅游市场，为前往欧洲旅游的中国游客提供高品质、规范化、独家的景区门票、碎片化一日游产品服务，加码欧洲目的地玩乐市场。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/205185>

**同程艺龙和中国中旅酒店集团打通会员权益。**10月18日，同程艺龙和中国中旅酒店集团签订战略合作协议，双方将通过会员互通项目，在产品创新、品牌营销等方面展开深度合作与全新探索，共同提升消费者的住宿服务体验。

资料来源：<https://www.meadin.com/ly/206291.html>

## 2.3 餐饮

**唐恩都乐将在全美 9000 家餐厅推广人造肉三明治。**美国快餐巨头唐恩都乐 (Dunkin' Brands) 周一宣布，将从 11 月 6 日开始在全美 9000 多家餐厅提供 Beyond Meat 生产的人造肉香肠三明治，比原计划提前两个月，因为过去三个月在曼哈顿 163 家分店的试推取得了成功。

资料来源：<http://www.cy8.com.cn/cydt/170433>

## 2.4 景区

**中国冰雪运动产值预计 2025 年达万亿元。**《中国冰雪产业发展研究报告》显示，2022 年中国冰雪运动产值将达到 8000 亿元，2025 年将达到 1 万亿元，占整个中国体育总产值的 1/5。2018 年中国滑雪人口达到了 1930 万人，接下来三五年，滑雪人口预计能达到 5500 万。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/204945>

**融创签约春蕾文化小镇项目，总投资 300 亿元。**春蕾文化小镇项目将打造以青少年科普教育为主，黄河文化旅游休闲相结合的特色小镇，为中国儿童少年基金会发起的“春蕾计划”儿童公益项目助力。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/132427>

## 2.5 酒店

**Airbnb 第一季度运营亏损扩大至 3.06 亿美元。**10 月 18 日，据 TheInformation 报道，一份之前并未披露的财务数据显示，由于 Airbnb 在 2020 年进行 IPO 之前增加了营销支出，第一季度 Airbnb 的亏损同比增长了一倍至 3.06 亿美元。

资料来源: <https://www.meadin.com/ly/206261.html>

**雅高 Q3 收入增长近 11%，新增 60 家酒店。**财报显示，雅高在今年 Q3 的收入达到 10.49 亿欧元，与去年同期相比增长了 10.9%，每间可销售房屋（RevPAR）增长了 0.7%。今年第三季度，雅高新开设了 60 家酒店，共 8500 间客房。截至 9 月末，雅高共有 4946 家酒店，共计 726,345 间客房，在建酒店 1181 家，客房 20,5000 间。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/204995>

**IHG 公布 Q3 数据，RevPAR 下降 0.8%，亚太地区正面承压。**2019 年第三季度，洲际酒店集团（IHG）的每间可销售房收入（RevPAR）下降了 0.8%，但是其业务规模净增长 4.7%，达到 5795 家酒店，客房数共 864,699 间。今年 Q2 的 RevPAR 也增长缓慢，仅增长了 5%到 6%，总收入增长 12%，达到 10.1 亿美元，营业利润下降 1%，至 4.1 亿美元。2019 年上半年客房净增长 5.7%，是 IHG 10 年来的最好业绩，尽管 RevPAR 增速放缓，但入住率和已售客房平均房价几乎突破记录。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/205155>

**希尔顿 Q3 净收益 2.9 亿美元，同比增长 77%。**10 月 23 日美股盘前，希尔顿全球控股公司(HLT.US)发布了三季度财报，第三季度净收益为 2.9 亿美元，较 2018 年同期增长 77%。截至 2019 年 9 月 30 日，第三季度已批准开发 25,200 个新房间，将希尔顿的管理房间增加到 379000 个房间，其中第三季度开设了 17,400 间客房，净增加了 15,600 间客房，有望实现全年约 6.5%的净单位增长率。

资料来源: <https://www.traveldaily.cn/article/132493>

## 2.6 交通

**国航 10 月 27 日进驻大兴机场，每日航班 22 架次。**国航将于 2019 年冬春航季（10 月 27 日）正式进驻大兴机场运行，并将投入 8 架飞机在大兴机场，其中 5 架为过夜飞机，每日执行 22 架次航班，执飞北京大兴至泰国曼谷国际航线，以及北京大兴至深圳、重庆、昆明等 10 条国内航线。此外，国航旗下的北京航空也将于 2020 年 3 月进驻大兴机场。预计至 2025 年，“国航系”在大兴机场投放飞机总数量为 40 架-50 架。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/204940>

**南航将率先在大兴机场国内航线投入宽体机。**新航季南航旗下北京往返广州、深圳、香港等 13 条航线将率先转场至北京大兴国际机场运行，每周航班量 176 班次，平均每日 25 班，占其北京航班比例超过 10%。与此同时，南航也将成为首家在大兴往返国内航点投入宽体机的航空公司。2021 年 3 月，南航往返北京航班将全部转场至大兴机场运行。按照发展规划，到 2025 年，南航预计在大兴机场投入飞机超过 200 架，日起降航班超过 900 班次。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/205013>

**海航集团再调整, 陈峰之子陈晓峰升任总裁。**10月19日, 海航官网显示, 现任董事长陈峰之子陈晓峰被任命为海航集团总裁, 他此前担任海航集团副首席执行官一职。海航集团副董事长张岭不再兼任总裁。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/205042>

**波音隐瞒 737MAX 漏洞, 创三年最大单日跌幅。**18日晚有多家美媒集体爆料, 波音曾向美国政府隐瞒 737MAX 机型上一关键安全漏洞, 波音也创得 3 年内最大单日跌幅, 股价大跌 6.79%, 收盘录得 344 美元/股。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/205052>

## 2.7 海外新闻

**巴西拟提供签证便利以吸引更多中国游客。**如今巴西每年接待的中国游客约为 6.5 万, 目标是在未来几年达到 60 万。根据巴西旅游部的数据, 中国游客每天在巴西的花费约为 65 美元, 最爱游览的目的地包括圣保罗、里约热内卢、伊瓜苏和玛瑙斯等。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/205079>

**东京奥运会门票第二轮销售 10 月 23 日 10 时启动。**2020 年东京奥运会中国奥委会辖区独家票务代理机构凯撒旅游对外宣布: 面向中国大陆地区公众的第二轮门票销售, 定于 10 月 23 日上午 10:00 启动。本轮销售继续采取限制性申购模式。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/205177>

**再延 7 个月, 泰国落地签免费政策延期至明年 4 月底。**据泰国政府网消息, 10 月 22 日举行的泰国内阁会议通过了对包括中国等在内的 21 个国家和地区实行落地签免费政策延期 7 个月的提议, 即从 2019 年 11 月 1 日至 2020 年 4 月 30 日, 泰国落地签将持续免签证费。尽管落地签免费政策会使泰国损失约 107.64 亿泰铢的收入, 但能吸引更多游客在泰国消费, 为泰国增加约 1447.32 亿泰铢收入。

资料来源: <https://www.meadin.com/jq/206525.html>

## 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
2019/10/22	全聚德	餐饮	公司披露第三季度报告，2019 年前三季度公司实现营业收入 11.91 亿元/-12.62%，实现净利润 5260 万元/-59.09%，扣非净利为 3902 万元/-68.53%，其中第三季度营业收入为 4.33 亿元/-11.15%，实现净利润 2033 万元/-59.98%，扣非净利为 1612 万元/-66.95%。	三季报公告
2019/10/23	宋城演艺	旅游	公司披露第三季度报告，2019 年前三季度公司实现营业收入 22.06 亿元/-10.71%，实现净利润 12.70 亿元/10.69%，扣非净利为 10.96 亿元/-1.47%，其中第三季度营业收入为 7.89 亿元/-17.81%，实现净利润 4.85 亿元/+0.56%，扣非净利为 4.78 亿元/+0.37%。	三季报公告
2019/10/23	丽江旅游	旅游	公司披露第三季度报告，2019 年前三季度公司实现营业收入 5.58 亿元/-0.29%，实现净利润 1.85 亿元/-8.94%，扣非净利为 1.80 亿元/-8.56%，其中第三季度营业收入为 2.40 亿元/+10.39%，实现净利润 8673 万元/+3.23%，扣非净利为 8502 万元/+3.09%。	三季报公告
2019/10/25	西藏旅游	旅游	公司披露第三季度报告，2019 年前三季度公司实现营业收入 1.56 亿元/+5.66%，实现归母净利 2497 万元/+19.53%，扣非归母净利为 1545 万元/+5.16%。其中第三季度营业收入为 7619 万元/+4.83%，实现归母净利 1753 万元/-51.84%。	三季报公告
2019/10/25	长白山	景区	公司披露第三季度报告，2019 年前三季度公司实现营业收入 3.85 亿元/+0.40%，实现归母净利 8214 万元/+6.59%，扣非归母净利为 8127 万元/+5.74%。	三季报公告
2019/10/26	峨眉山 A	景区	公司披露第三季度报告，2019 年前三季度公司实现营业收入 8.73 亿元/+3.04%，实现归母净利 1.86 亿元/+10.34%，扣非归母净利为 1.82 亿元/+7.97%。其中第三季度营业收入为 3.44 亿元/+6.65%，实现归母净利 1.09 亿元/+10.52%，扣非归母净利为 1.08 亿元/+9.75%。	三季报公告
2019/10/26	曲江文旅	旅游	公司披露第三季度报告，2019 年前三季度公司实现营业收入 9.89 亿元/+0.16%，实现归母净利 1.03 亿元/-9.59%，扣非归母净利为 9444 万元/-14.27%。其中第三季度营业收入为 3.39 亿元/-5.89%，实现归母净利 3750 万元/-10.76%，扣非归母净利为 3610 万元。	三季报公告
2019/10/26	华天酒店	旅游	公司披露第三季度报告，2019 年前三季度公司实现营业收入 8.82 亿元/+25.01%，实现归母净利-1.82 亿元/+11.32%，扣非归母净利为-1.89 亿元/+12.58%。其中第三季度营业收入为 4.48 亿元/+97.26%，实现归母净利-4584 万元/+26.45%，扣非归母净利为-4988 万元/+27.46%。	三季报公告

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 投资建议

本周及下周为三季报集中披露期，板块受龙头情绪面影响有所回调。从基本面角度看，板块低估值品种 q3 业绩出现一定改善，自然景区及人工景区单三季度业绩均有所提速；去年 q4 为景区降价窗口基数较低，酒店及出境游等标的亦有低基数，我们认为板块低估值品种的回暖有望持续，值得重视，期待修复行情！我们继续坚持前期观点，在业绩稳定+旅游旺季等因素推动下，我们认为餐饮旅游板块仍将有正相对收益的表现，值得重点配置，分子板块来看：

- 1) 景区板块最受益于旺季情绪催化，且历史来看低估值品种弹性更大，由于去年降价预期长期压制，景区板块估值已跌破雪灾地震大底，后续有望迎来修复，推荐降价预期和影响小、估值低的品种（天目湖(603136, 买入)、中青旅(600138, 买入)、三特索道(002159, 买入)），重点关注估值大底的景区龙头（黄山旅游(600054, 买入)、峨眉山 A(000888, 买入)）；
- 2) 从基本面角度而言，确定性高的龙头仍是中长期配置的最优选择，亦是我們一直以来的核心推荐标的，继续推荐中国国旅(601888, 买入)、宋城演艺(300144, 买入)、广州酒家(603043, 买入)，短期可关注广州酒家受益于中秋提前的三季度业绩弹性；
- 3) 酒店板块目前回到历史估值大底位置，下行空间有限，上行弹性大，有望显著受益于旺季行情，长期看行业前景仍大，布局偏左侧但性价比高；
- 4) 出境游板块市场关注度较低，估值亦经历几年调整，我们认为是下半年储备品种，存在两点预期差：其一香港影响总体数据引起市场悲观，但对两家上市公司影响较小；其二除泰国外其他目的地恢复显著，去年下半年泰国基数低且出境游订座量已维持多月高增，可重视接下来的数字跟踪判断拐点。

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	5.82	31.98	0.37	0.35	0.32	0.36	18.19	16.17
600054.SH	黄山旅游	8.92	61.00	0.55	0.78	0.63	0.73	14.16	12.22
600138.SH	中青旅	11.80	85.41	0.79	0.83	0.94	1.08	12.55	10.93
601888.SH	中国国旅	90.39	1,764.84	1.30	1.59	2.50	2.79	36.16	32.40
300144.SZ	宋城演艺	28.60	415.45	0.74	0.89	0.98	1.08	29.18	26.48
000888.SZ	峨眉山 A	6.01	31.67	0.37	0.40	0.42	0.45	14.31	13.36
600754.SH	锦江酒店	22.06	197.08	0.73	0.92	1.17	1.42	18.85	15.54
600258.SH	首旅酒店	16.83	166.23	0.65	0.88	1.00	1.15	16.83	14.63
603136.SH	天目湖	22.99	26.67	1.06	1.29	1.49	1.71	15.43	13.44
002159.SZ	三特索道	13.49	18.71	0.04	0.97	0.65	0.77	20.75	17.52

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，东证资管仍持有三特索道(002159)股票达到相关上市公司已发行股份1%以上。

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)

