

全面看好社服板块，重视龙头配置与低估值修复性价比



核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 上涨 0.52%，创业板指上涨 1.44%，餐饮旅游（中信）指数上涨 1.00%（较沪深 300 的相对收益为 0.48%），在中信 29 个子行业中排名第 8 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 0.21%，旅行社板块上涨 0.62%，酒店板块上涨 5.33%，餐饮板块下跌 0.25%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 34.29X，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。
- **个股周度跟踪:** 1) 个股涨跌幅来看，本周股价表现较好的 5 只个股为众信旅游/凯撒旅游/大东海 A/腾邦国际/首旅酒店；本周众信旅游的换手率较高，众信旅游成交量最高。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首旅酒店/大连圣亚/峨眉山 A/锦江股份/凯撒旅游。3) **技术分析指标来看**，本周 K 值处于超卖的有云南旅游/张家界/金陵饭店/三特索道/西安饮食，D 值处于超卖的有云南旅游/张家界/三特索道/金陵饭店，J 值处于超卖的有西安饮食/西安旅游/云南旅游。VR 值上，三特索道/华天酒店/西安饮食在低价区间内。MACD 值上，无个股由负转正，且无个股由正转负。
- **行业要闻:** (1) **TripAdvisor 与携程达成战略合作成立合资公司。** 两者将打造中国顶级的旅行计划和预订网站，为渴望探索世界的中国旅行者提供量身定制服务。(2) **华住: 季琦重任 CEO, 张敏任执行副董事长。** 11 月 8 日下午，华住宣布了其加速增长目标。华住创始人兼执行董事长季琦表示，希望利用其品牌实力和卓越的运营，加快增长目标，并在未来五年内建立一个全球酒店网络。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **凯撒旅游:** 公司于 2019 年 11 月 3 日召开第九届董事会第四次会议，审议通过了《关于设立海南免税集团公司的议案》，公司董事会同意公司以自有资金设立海南同盛世嘉免税集团有限公司，注册资本 2 亿元，该公司设立完成后将作为公司免税业务的管理平台，同时积极整合公司相关资源，推动公司在免税领域业务的发展。(2) **云南旅游:** 公司拟收购云南世博投资有限公司及自然人王鍊根合计持有的云南世界恐龙谷旅游股份有限公司 63.25% 股权 (3) **华天酒店:** 根据公司战略发展规划，为优化资产结构，公司拟将持有的控股子公司湖南灰汤温泉华天城置业有限责任公司（以下简称“灰汤华天”）的部分债权 8.9062 亿元以公开挂牌方式转让，转让价格不低于评估值 6.9468 亿元。
- **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

- 本周板块表现优秀，我们前两周反复强调的低估值板块酒店、出境旅行社及部分景区均有良好表现。我们继续全面看好社服板块，一方面估值切换下龙头白马估值依然合理/msci 扩容下资金面亦有支撑，长期空间及确定性兼具、配置价值依然突出（首推国旅，关注宋城、广酒等）；另一方面低估值板块前期超跌明显，估值大底下 q3 业绩现回暖迹象，考虑到去年 q4 及今年年初等的低基数效应，回暖有望持续，修复值得期待（首推酒店，关注峨眉山、中青旅等）。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，亦是我們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；2) 景区板块三四季度业绩端基于去年同期低基数将有边际改善，且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，自二季度以来入住率改善带来的基本面向好继续，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，但对两家公司影响较小；其二除泰国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

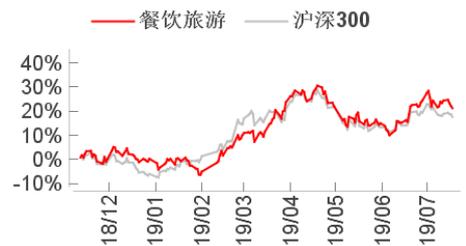
行业

餐饮旅游行业

报告发布日期

2019 年 11 月 10 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

出境游月报: 日韩游维持高增长, 泰国游回暖增速提升显著:	2019-11-04
季报密集公布, 继续关注低估值品种业绩回暖:	2019-11-03
重视 q3 板块低估值品种的业绩回暖!:	2019-10-27

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.....	13
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.....	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

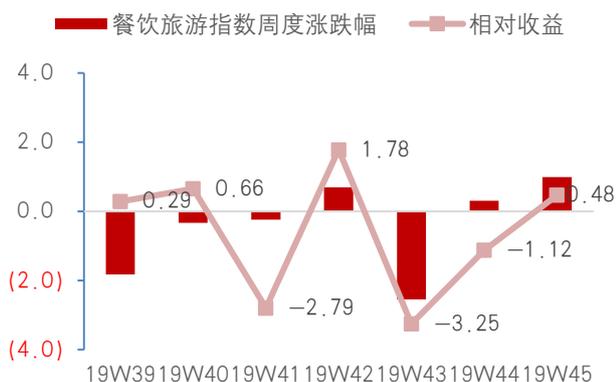
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 0.48%	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 44 周)	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 45 周)	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 34.29X, 处于历史较低区间	6
图 5: K 值排名前五的公司	9
图 6: K 值排名后五的公司	9
图 7: D 值排名前五的公司	9
图 8: D 值排名后五的公司	9
图 9: J 值排名前五的公司	9
图 10: J 值排名后五的公司	9
图 11: VR (成交比率) 排名前五的公司	10
图 12: VR (成交比率) 排名后五的公司	10
图 13: Bolling 通道相对带宽	11
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, %)	7
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	8
表 5: 本周无个股由正转负, 且无个股由负转正	12
表 6: 一周重要新闻概览	13
表 7: 旅游行业上市公司一周公告汇总	13
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

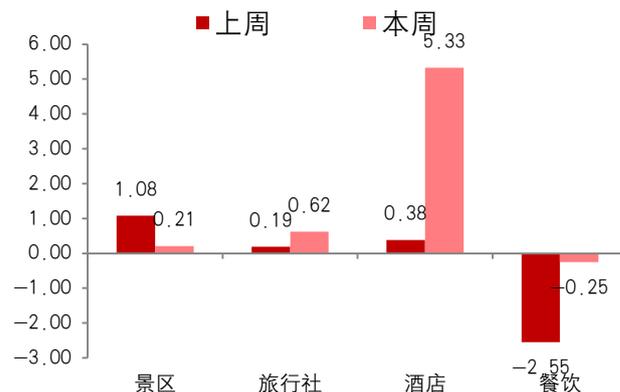
本周沪深 300 上涨 0.52%，创业板指上涨 1.44%，餐饮旅游（中信）指数上涨 1.00%（较沪深 300 的相对收益为 0.48%），在中信 29 个子行业中排名第 8 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 0.21%，旅行社板块上涨 0.62%，酒店板块上涨 5.33%，餐饮板块下跌 0.25%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 0.48%



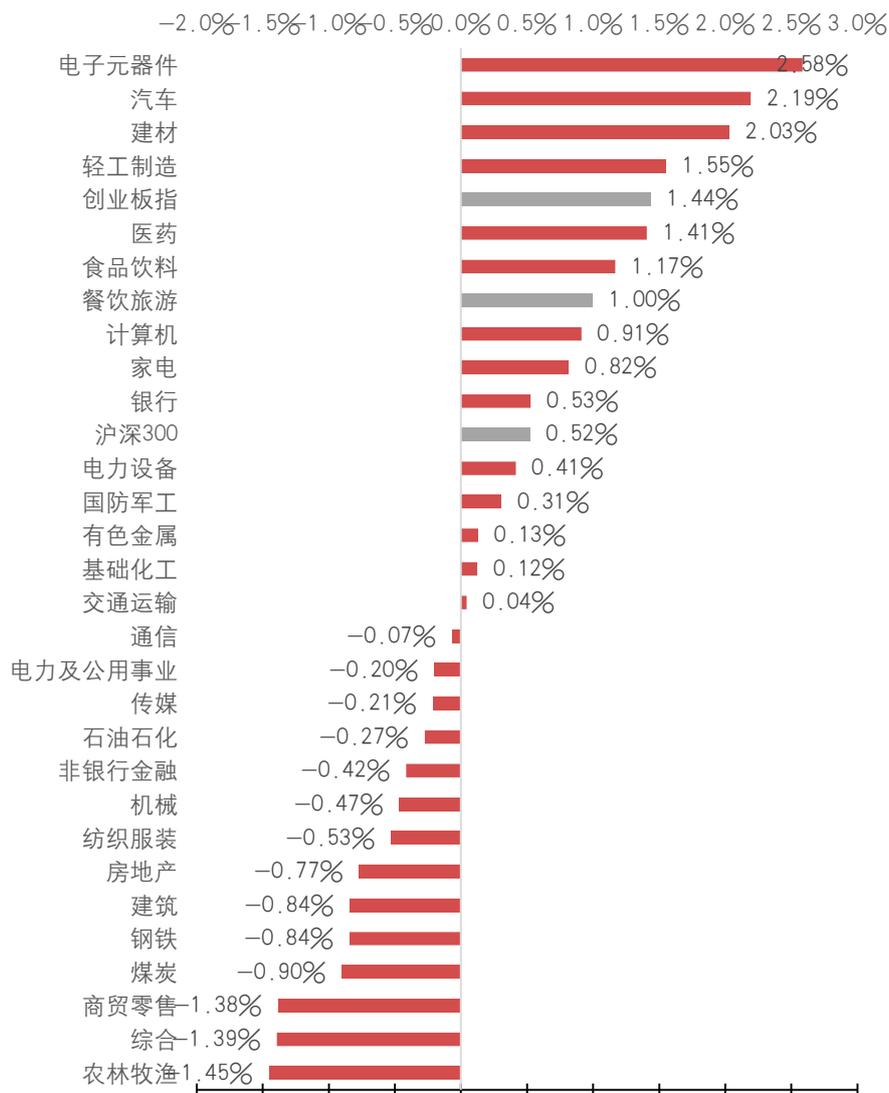
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 44 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 45 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 34.29X, 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 24.31/43.34/30.10/48.86 倍, 分别较 8 年平均估值相距-38.83%/9.77%/-49.28%/0.20%, 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 34.29X，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	24.3	39.7	44.0	33.4	-38.8%
旅行社	43.3	39.5	44.2	40.0	9.8%
酒店	30.1	59.3	69.1	54.3	-49.3%
餐饮	48.9	48.8	62.2	46.1	0.2%

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 只个股为众信旅游/凯撒旅游/大东海 A/腾邦国际/首旅酒店；周度平均换手率较高的 5 只个股为众信旅游/三特索道/西安旅游/大东海 A/腾邦国际；成交量较高的 5 只个股为众信旅游/首旅酒店/腾邦国际/中青旅/凯撒旅游。

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	众信旅游	15.38	众信旅游	5.82	众信旅游	15445.0
2	凯撒旅游	12.14	三特索道	3.64	首旅酒店	4686.1
3	大东海 A	9.77	西安旅游	2.57	腾邦国际	4682.9
4	腾邦国际	9.74	大东海 A	1.80	中青旅	4316.7
5	首旅酒店	7.70	腾邦国际	1.60	凯撒旅游	3897.8
	涨幅排名		换手率排名		成交量排名	
1	新智认知	-5.67	华天酒店	0.13	九华旅游	252.7
2	号百控股	-5.27	三湘印象	0.17	曲江文旅	288.2
3	三特索道	-5.12	云南旅游	0.20	全聚德	329.3
4	华天酒店	-3.04	全聚德	0.22	大连圣亚	370.5
5	*ST 藏旅	-2.38	曲江文旅	0.27	张家界	449.8

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首旅酒店/大连圣亚/峨眉山 A/锦江股份/凯撒旅游，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/腾邦国际/大东海 A/众信旅游/号百控股，其中三特索道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	首旅酒店	1.46
2	大连圣亚	0.94
3	峨眉山 A	0.80
4	锦江股份	0.53
5	凯撒旅游	0.50
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	三特索道	-6.21
2	腾邦国际	-2.68
3	大东海 A	-2.13
4	众信旅游	-1.94
5	号百控股	-0.91

数据来源：Wind，东方证券研究所

本周中国国旅/宋城演艺表现为北上资金流出，锦江股份/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	23269.2	-276.2	-366.4	25.5%	-0.3%
宋城演艺	2868.6	-104.3	1027.2	4.3%	-0.2%
凯撒旅游	93.9	5.3	93.9	0.3%	0.0%
锦江股份	894.0	55.7	413.8	3.6%	0.2%
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	29.5	-0.4	-101.0	0.1%	0.0%
三湘印象	53.2	0.0	-665.9	0.1%	0.0%
首旅酒店	7651.8	177.5	289.2	17.0%	0.4%
中青旅	2344.0	2.5	-3072.2	4.2%	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 80，K 值低于 20 的公司有云南旅游/张家界/金陵饭店/三特索道/西安饮食。2) 从 D 值上看，本周没有公司 D 值高于 80，D 值低于 20 的公司有云南旅游/张家界/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 的公司有西安饮食/西安旅游/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	77.80
2	603136.SH	天目湖	71.65
3	000888.SZ	峨眉山 A	64.02
4	603869.SH	北部湾旅	61.74
5	600640.SH	号百控股	61.17

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	002059.SZ	云南旅游	11.24
2	000430.SZ	张家界	12.52
3	601007.SH	金陵饭店	13.41
4	002159.SZ	三特索道	14.43
5	000721.SZ	西安饮食	14.61

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	78.08
2	600640.SH	号百控股	69.03
3	603136.SH	天目湖	66.89
4	000888.SZ	峨眉山 A	59.26
5	603869.SH	北部湾旅	58.86

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	601007.SH	金陵饭店	15.29
2	002159.SZ	三特索道	16.73
3	000430.SZ	张家界	17.49
4	002059.SZ	云南旅游	18.11
5	300178.SZ	腾邦国际	23.68

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	603136.SH	天目湖	81.16
2	300144.SZ	宋城演艺	77.23
3	000888.SZ	峨眉山 A	73.53
4	600593.SH	大连圣亚	68.44
5	603869.SH	北部湾旅	67.49

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	000721.SZ	西安饮食	-9.79
2	000610.SZ	西安旅游	-9.49
3	002059.SZ	云南旅游	-2.50
4	000430.SZ	张家界	2.60
5	600358.SH	国旅联合	3.51

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/凯撒旅游/天目湖，三特索道/华天酒店/西安饮食的 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	204.98
2	000796.SZ	凯撒旅游	196.27
3	603136.SH	天目湖	190.02
4	600054.SH	黄山旅游	153.06
5	000613.SZ	大东海 A	146.95

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	002159.SZ	三特索道	53.74
2	000428.SZ	华天酒店	60.79
3	000721.SZ	西安饮食	66.65
4	600358.SH	国旅联合	73.23
5	000978.SZ	桂林旅游	79.76

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，其中丽江旅游最低，相对带宽为 0.09。从股价与上下轨接近程度来看，天目湖股价已接近上轨位置，三特索道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	0.09
2	600054.SH	黄山旅游	0.11
3	000888.SZ	峨眉山 A	0.14
4	600754.SH	锦江股份	0.14
5	000978.SZ	桂林旅游	0.14

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	603136.SH	天目湖	0.08
2	000888.SZ	峨眉山 A	0.06
3	300144.SZ	宋城演艺	-0.12
4	600258.SH	首旅酒店	-0.13
5	000796.SZ	凯撒旅游	-0.29

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	0.07
2	600358.SH	国旅联合	0.07
3	002059.SZ	云南旅游	0.10
4	000721.SZ	西安饮食	0.10
5	002186.SZ	全聚德	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, 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	-0.0864
000430.SZ	张家界	-0.1545	-0.1541
000524.SZ	岭南控股	-0.1013	-0.0989
000610.SZ	西安旅游	-0.2615	-0.2008
000613.SZ	大东海 A	-0.4300	-0.4759
000721.SZ	西安饮食	-0.1458	-0.1356
000796.SZ	凯撒旅游	-0.1851	-0.2450
000888.SZ	峨眉山 A	-0.0283	-0.0673
000978.SZ	桂林旅游	-0.1473	-0.1515
002033.SZ	丽江旅游	-0.0705	-0.0829
002059.SZ	云南旅游	-0.2767	-0.2626
002159.SZ	三特索道	-1.1844	-1.1625
002186.SZ	全聚德	-0.3741	-0.3659
002707.SZ	众信旅游	-0.2837	-0.3507
300144.SZ	宋城演艺	1.6388	1.6001
300178.SZ	腾邦国际	-0.6738	-0.7040
600054.SH	黄山旅游	-0.2140	-0.2256
600138.SH	中青旅	-0.4366	-0.4762
600258.SH	首旅酒店	-0.1469	-0.2597
600358.SH	国旅联合	-0.1812	-0.1712
600593.SH	大连圣亚	1.5427	1.5864
600706.SH	曲江文旅	-0.2606	-0.2591
600749.SH	*ST 藏旅	-0.1846	-0.1538
600754.SH	锦江股份	-0.4563	-0.5219
601007.SH	金陵饭店	-0.1421	-0.1086
601888.SH	中国国旅	4.2738	4.7189
603043.SH	广州酒家	0.6020	0.6845
603099.SH	长白山	-0.1994	-0.1641
603136.SH	天目湖	0.5964	0.4102
603199.SH	九华旅游	0.6627	0.7544
603869.SH	北部湾旅	0.0667	0.0633
000863.SZ	三湘印象	0.0080	0.0241
600640.SH	号百控股	0.6760	0.7226

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
11月4日	全国多地高铁动车票价将调整，最高可达5.5折	据悉，包括中国铁路上海局集团公司、成都局集团公司、兰州局集团公司、广州局集团公司、南宁局集团公司等，均发布消息对所属高铁动车组列车执行票价优化调整。以上海局集团公司为例，涉及400多趟列车，最大折扣幅度5.5折，总体上是有所升有所降。	品橙网
11月6日	上海金山将建全球最大乐高乐园度假区	11月6日，上海市金山区区长胡卫国，丹麦乐高品牌集团执行主席袁威，英国默林娱乐集团首席执行官尼克·瓦尼，CMC Inc. 华人文化集团公司董事长、首席执行官黎瑞刚共同签署投资合作协议，正式宣布全球家庭娱乐主题乐园度假区—乐高乐园主题度假区选址上海市金山区。	品橙网
11月7日	TripAdvisor 与携程达成战略合作成立合资公司	两者将打造中国顶级的旅行计划和预订网站，为渴望探索世界的中国旅行者提供量身定制服务。携程集团还与 TripAdvisor 达成了一项全球内容协议，将 TripAdvisor 的内容提供给携程集团的主要品牌使用，包括 Trip.com、Ctrip（携程）、Skyscanner（天巡）和 Qunar（去哪儿）。此外还有一项股权管理协议，根据这项协议，携程集团将拥有在此交易得到相关机构批准时获得 TripAdvisor 董事会席位的提名权。	迈点网
11月8日	中法决定于2021年合作举办文化旅游年	根据日前发布的《中法关系行动计划》，中法双方将共同促进文化创造和人文交流，两国决定于2021年合作举办中法文化旅游年。	品橙网
11月8日	华住：季琦重任CEO，张敏任执行副董事长	11月8日下午，华住宣布了其加速增长目标。华住创始人兼执行董事长季琦表示，希望利用其品牌实力和卓越的运营，加快增长目标，并在未来五年内建立一个全球酒店网络。	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

支付宝发布国际版，外国游客来华可用移动支付。从本周二开始，蚂蚁金服旗下支付宝将向前往中国内地的外国游客开放使用权限。游客一次充值就可以在长达90天时间里使用支付宝应用，而不需要使用当地的银行帐号或手机号码。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206480>

国内首个酒店线上服务评价标准即将出炉。11月1日，中国互联网协会就首批立项团体标准中的《酒店线上服务质量评价标准与等级划分》团体标准草案（以下简称“草案”）召开研讨会。该草案将按服务质量、诚信经营、用户评价等维度为酒店进行评分，并根据评分分为三个级别，在线预订平台需根据标准对酒店商家进行管理，并展示明确的分级供消费者参考。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206187>

2.2 在线旅游

春运订票高峰或提前，去哪儿网票量增长超5成。去哪儿网大数据显示，截至10月底，明年春运国内航线预订量与去年同期相比增长超过5成，国际及港澳台航线预订增长达6成。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206137>

TripAdvisor Q3 总收入下降7%至4.28亿美元。根据财报，TripAdvisor的Q3收入同比下降7%，至4.28亿美元，较预期减少了3139万美元。调整后的税息折旧及摊销前利润（EBITDA）下降12%，至1.29亿美元。按公认会计原则（GAAP）计算的净收入下降了28%，至5000万美元，稀释后每股收益0.36美元；不按GAAP计算的净收入下降20%，至8100万美元，稀释后每股收益0.58美元。Q3的总成本和支出相比去年同期的3.69亿美元，下降至3.6亿美元。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206739>

Booking Q3 净利润20亿美元同比增长10%。Booking Holdings第三季度净利润猛增10%，达到20亿美元，总收入增长4%，达到50亿美元。间夜量的增速并不惊人，仅增长了11%，因为2015年同季度间夜量增长了22%，收入增长9.4%。2013年和2014年的第三季度间夜量分别增长了35.6%和26.7%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206750>

Expedia Q3 总预订量269亿美元，同比增长9%，达到36亿美元。核心OTA收入增长8%，达到27.32亿美元，Vrbo收入增长14%，达到4.67亿美元，Egencia收入增长4%，达到1.45亿美元。国内市场增长11%，达到19.82亿美元，国际市场增长6%，到达15.76亿美元。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206641>

2.3 餐饮

瑞幸咖啡推出坚果系列，首批上线榴莲、芥末等五种口味。11月4日消息，瑞幸咖啡今天对外宣布推出瑞幸坚果（luckin Nuts）系列，首批上线榴莲、芥末、海苔等5种奇味坚果，并在瑞幸咖啡App、小程序以及第三方电商平台同步上线，全国范围正式发售。

资料来源: <http://www.cy8.com.cn/cydt/170665>

星巴克第四季度营收超过预期, 中国同店销售额增长 5%。10 月 31 日消息, 星巴克(需求面积:150-350 平方米、已进驻 893 家购物中心、今年计划开 600 家) 周三公布的第四季度营收超过分析师预期, 其股价在盘后交易中上涨了近 2%。

资料来源: <http://www.cy8.com.cn/cydt/170625>

2.4 景区

Discovery 计划在中国建 1-2 个主题公园。在日前召开的 2019 主题公园和度假区峰会(以下简称“峰会”) 上, 探索发现(上海) 文化旅游发展有限公司战略规划部经理李展融披露了 Discovery 将在华加快主题公园落子步伐的消息。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206341>

全球首家“数字·绿洲”主题乐园落户湘湖。总投资 2 亿元的全球首家“数字·绿洲”主题乐园项目选址位于湘湖国家旅游度假区湘湖二期核心区域, 首期计划用地面积约 30 亩。计划于近期启动装修设计, 明年 3 月试运营。预计前三年接待游客量分别为 150 万人次、200 万人次和 260 万人次以上, 三年营业额将分别达到 3 亿元、4 亿元和 5 亿元以上, 税收分别为 4000 万元、6000 万元和 8000 万元以上。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206637>

迪士尼 Q4 营收 191 亿美元, 香港迪士尼利润大跌。11 月 7 日, 华特迪士尼公司披露了 2019 财年第四季度及全年度财报。财报显示, 截至 2019 年 9 月 28 日, 华特迪士尼 2019 财年第四季度营收为 191 亿美元, 较去年同期上涨 34%; 净利润下跌 66%, 至 78.5 亿美元。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206693>

2.5 酒店

凯悦酒店发布 Q3 财报, 同时降低全年业绩预期。凯悦酒店近日公布了 2019 Q3 财报数据, 每间可销售房收入(RevPAR) 与去年同期持平, 调整后的税息折旧及摊销前利润(EBITDA) 同比下降了 7.3%(按固定汇率计算下降 6.5%), 所以凯悦降低了 2019 年的业绩预期。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206165>

万豪将纽约瑞吉酒店 3.1 亿美元出售给卡塔尔。此次收购是卡塔尔投资局(Qatar Investment

Authority) 的又一个战利品，有助于其实施直接获得北美和亚洲企业和资产股份的计划。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206254>

华住收购德意志酒店集团 100%股权。位列全球前十的多品牌酒店集团——华住集团 (NASDAQ: HTHT, 以下简称“华住”) 宣布, 于北京时间 2019 年 11 月 4 日, 其在新加坡的全资子公司 China Lodging Holding Singapore 完成了对 Deutsche Hospitality 德意志酒店集团 (以下简称“DH”) 100% 股权收购协议的签署。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206327>

万豪 Q3 RevPAR 同比增长, 仍降低 Q4 预期。Q3 净收入 3.87 亿美元, 相较于去年同期 5.03 亿美元下降 23%, 调整后净收入 4.88 亿美元, 低于全年同期的 5.98 亿美元。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206513>

2.6 交通

吉祥航空前三季度营收 130 亿, 净利下降 13.84%。2019 年 10 月 31 日, 吉祥航空披露三季报, 公司 2019 年前三季度实现营业总收入 130 亿, 同比增长 17%; 实现归母净利润 12.4 亿, 同比下降 13.8%; 每股收益为 0.68 元。报告期内, 公司毛利率为 18.1%, 同比降低 2.0 个百分点, 净利率为 9.7%, 同比降低 3.4 个百分点。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206108>

庞洛邮轮进军中国, 拉普洛斯号上海首航。2019 年, 庞洛邮轮正式将中国市场列为全球发展的核心。借此次拉普洛斯号到访上海的契机, 庞洛全球首席执行官 Jean-Emmanuel SAUVÉE 先生携庞洛全球及亚太区管理层正式宣布庞洛邮轮进军中国市场。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206214>

芬兰航空正式开通往返北京大兴国际机场航班。2019 年 11 月 4 日, 清晨 7 点 10 分, 一架航班号为 AY081 的空客 A330 客机首次抵达北京大兴国际机场 (代码: PKX, 以下简称“大兴机场”), 标志着芬兰航空往返大兴机场的航班全面开通。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206272>

2.7 海外新闻

泰国将免收落地签证费措施延至明年 4 月 30 日。泰国政府宪报网站 10 月 31 日发布公告, 正式宣布将原定于当天截止的免收落地签证费措施, 从 11 月 1 日起再延长半年至 2020 年 4 月 30 日。

该措施适用于包括中国在内的约 20 个国家和地区游客。实施期间入境泰国的相关国家游客无需缴付每人 2000 泰铢(约合 470 元人民币)的落地签证费。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206095>

大马国会议员冀政府落实免签政策吸引中国游客。据马来西亚《中国报》报道,马六甲市区国会议员邱培栋说,2020 年是大马旅游年,希望政府重新检讨落实免签措施,或考虑 2020 年实行一年免签证入境,以吸引更多中国游客赴马旅游。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206466>

俄罗斯旅客冬季赴海南岛旅游需求增长 44%。与去年同期相比,2019 年冬季年假期间希望前往中国南部省份旅游的俄罗斯人增加了 143%。2019-2020 冬季海南旅游项目预定量比去年增加了 44%。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206674>

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
2019/11/4	凯撒旅游	旅游	公司于 2019 年 11 月 3 日召开第九届董事会第四次会议,审议通过了《关于设立海南免税集团公司的议案》,公司董事会同意公司以自有资金设立海南同盛世嘉免税集团有限公司,注册资本 2 亿元,该公司设立完成后将作为公司免税业务的管理平台,同时积极整合公司相关资源,推动公司在免税领域业务的发展。	资金投向公告
2019/11/7	华天酒店	酒店	根据公司战略发展规划,为优化资产结构,公司拟将持有的控股子公司湖南灰汤温泉华天城置业有限责任公司(以下简称“灰汤华天”)的部分债权 8.9062 亿元以公开挂牌方式转让,转让价格不低于评估值 6.9468 亿元。	收购兼并
2019/11/8	云南旅游	旅游	公司拟收购云南世博投资有限公司及自然人王鍊根合计持有的云南世界恐龙谷旅游股份有限公司 63.25% 股权,本次股权受让价格为人民币 257,252,216.00 元,本次收购完成后,公司将持有恐龙谷公司 63.25% 股权,王鍊根持有恐龙谷公司 36.75% 股权。	收购兼并
2019/11/9	腾邦国际	旅游	公司拟向腾邦集团有限公司出售全资子公司深圳市前海融易行小额贷款有限公司,本次交易转让标的估值为 10.80 亿元,由于标的子公司在过渡期进行了 1.8 亿元现金分红,甲乙双方最终协商确定本次交易的交易价格为 9.1 亿元。本次交易构成关联交易。	关联交易 收购兼并

数据来源:公司公告,东方证券研究所

投资建议

本周板块表现优秀，我们前两周反复强调的低估值板块酒店、出境游旅行社及部分景区均有良好表现。我们继续全面看好社服板块，一方面估值切换下龙头白马估值依然合理/msci 扩容下资金面亦有支撑，长期空间及确定性兼具、配置价值依然突出（首推国旅，关注宋城、广酒等）；另一方面低估值板块前期超跌明显，估值大底下 q3 业绩现回暖迹象，考虑到去年 q4 及今年年初等的低基数效应，回暖有望持续，修复值得期待（首推酒店，关注峨眉山、中青旅等）。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(601888, 买入)、宋城演艺(300144, 买入)、广州酒家(603043, 买入)；

2) 景区板块三四季度业绩端基于去年同期低基数将有边际改善，且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))；

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，自二季度以来入住率改善带来的基本面向好继续，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	5.93	32.58	0.37	0.35	0.32	0.36	18.53	16.47
600054.SH	黄山旅游	9.06	61.33	0.55	0.78	0.63	0.73	14.38	12.41
600138.SH	中青旅	12.33	89.25	0.79	0.83	0.89	1	13.85	12.33
601888.SH	中国国旅	90.50	1,766.99	1.3	1.59	2.5	2.79	36.20	32.44
300144.SZ	宋城演艺	29.16	423.58	0.74	0.89	0.95	1	30.69	29.16
000888.SZ	峨眉山 A	6.47	34.09	0.37	0.4	0.45	0.5	14.38	12.94
600754.SH	锦江酒店	23.56	209.18	0.73	0.92	1.17	1.42	20.14	16.59
600258.SH	首旅酒店	18.33	181.05	0.65	0.88	0.8	0.99	22.91	18.52
603136.SH	天目湖	25.15	29.17	1.06	1.29	1.07	1.27	23.50	19.80
002159.SZ	三特索道	12.60	17.47	0.04	0.97	0.25	0.39	50.40	32.31

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

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

