

# 继续坚定看好龙头配置及低估值修复性价比



## 核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 下跌 2.41%，创业板指下跌 2.13%，餐饮旅游（中信）指数下跌 5.20%（较沪深 300 的相对收益为-2.78%），在中信 29 个子行业中排名第 28 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 3.24%，旅行社板块下跌 6.73%，酒店板块下跌 5.08%，餐饮板块下跌 0.43%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE（ttm）估值达到 32.55X，相比 8 年平均线（42.94X）和 5 年平均线（47.62X），目前板块估值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 只个股为广州酒家/号百控股/国旅联合/大连圣亚/丽江旅游；本周大东海 A 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大连圣亚/云南旅游/首旅酒店/宋城演艺/号百控股。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/三特索道/西安饮食/西安旅游/金陵饭店/曲江文旅/三湘印象/腾邦国际/桂林旅游，D 值处于超卖的有金陵饭店/三特索道/张家界/云南旅游，J 值处于超卖的西安旅游/西安饮食/中国国旅/九华旅游/三湘印象/曲江文旅/云南旅游/张家界/全聚德/长白山。VR 值上，华天酒店/三特索道/三湘印象在低价区间内。MACD 值上，无个股由负转正，三湘印象由正转负。
- **行业要闻:** (1) **华住 2019Q3 总营业额 100 亿元，同比增长 19%**。净营收同比增长 10.4%，达 31 亿元人民币（约合 4.27 亿美元），增长符合预期；归属于华住的净利润为 4.31 亿元人民币（约合 6000 万美元）。(2) **携程 Q3 净利 7.93 亿元，国际酒店业务同比增 50%**。数据显示，携程在第三季度收入达到 105 亿元人民币，同比增长 12%；营业利润为 22 亿元人民币，同比增长 52%。若不计股权报酬费用，本季度携程的营业利润率为 25%，是过去 6 年同时期的最高值。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **凯撒旅游:** 公司于拟以自有资金与凯撒世嘉旅游文化发展集团股份有限公司共同出资设立海南凯撒世嘉旅文发展集团有限责任公司，注册资本 3 亿元，其中，凯撒集团出资 2 亿元，公司出资 1 亿元。本次交易事项构成关联交易。(2) **众信旅游:** 公司拟以注册资本人民币 5000 万元在广州市越秀区民间金融街投资设立粤珠商业保理有限公司，经营范围为商业保理业务，公司将持有其 100% 股权。
- **本周建议组合: 中国国旅、宋城演艺、锦江酒店、首旅酒店、天目湖**

## 投资建议与投资标的

- 本周大盘下挫，餐饮旅游板块亦受到影响下调显著。我们依然坚持前期观点，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、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，推荐锦江酒店、首旅酒店；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

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

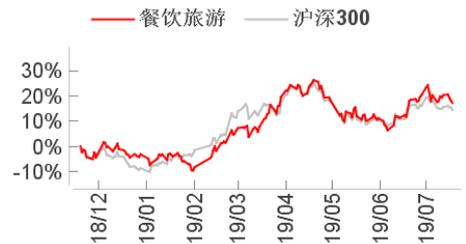
行业

餐饮旅游行业

报告发布日期

2019 年 11 月 17 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

全面看好社服板块，重视龙头配置与低估值修复性价比:	2019-11-10
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

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.....	15
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.....	17
风险提示.....	18
附录 .....	18

## 图表目录

图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-2.78% .....	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 45 周) .....	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 46 周) .....	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 32.55X, 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 .....	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 .....	18

## 一、餐饮旅游行业行情回顾

### 1.1 板块周度表现

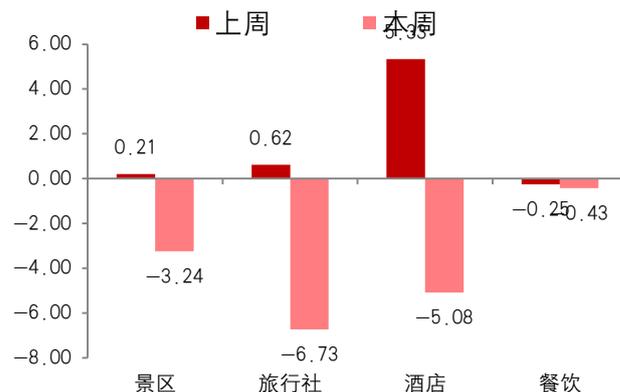
本周沪深 300 下跌 2.41%，创业板指下跌 2.13%，餐饮旅游（中信）指数下跌 5.20%（较沪深 300 的相对收益为-2.78%），在中信 29 个子行业中排名第 28 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 3.24%，旅行社板块下跌 6.73%，酒店板块下跌 5.08%，餐饮板块下跌 0.43%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为-2.78%



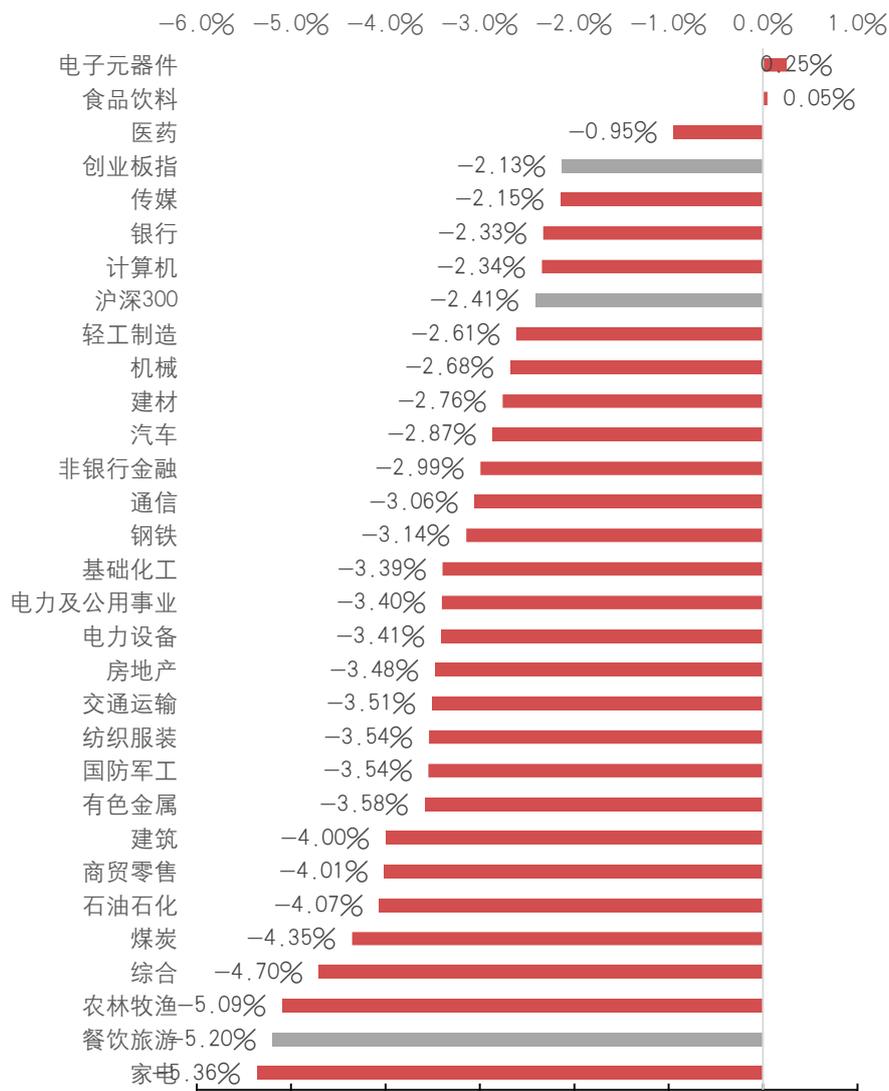
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 45 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 32.55X, 相比 8 年平均线( 42.94X )和 5 年平均线( 47.62X ), 目前板块估值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 23.58/40.44/28.54/49.29 倍, 分别较 8 年平均估值相距-40.67%/2.43%/-51.9%/1.09%, 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 32.55X，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	23.6	39.7	44.0	33.4	-40.7%
旅行社	40.4	39.5	44.2	40.0	2.4%
酒店	28.5	59.3	69.1	54.3	-51.9%
餐饮	49.3	48.8	62.2	46.1	1.1%

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 只个股为广州酒家/号百控股/国旅联合/大连圣亚/丽江旅游；周度平均换手率较高的 5 只个股为大东海 A/众信旅游/腾邦国际/西安旅游/广州酒家；成交量较高的 5 只个股为众信旅游/大东海 A/腾邦国际/中国国旅/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	广州酒家	4.30	大东海 A	7.26	众信旅游	13037.0
2	号百控股	2.51	众信旅游	4.91	大东海 A	9653.4
3	国旅联合	0.56	腾邦国际	3.12	腾邦国际	9113.3
4	大连圣亚	-1.67	西安旅游	1.70	中国国旅	5726.5
5	丽江旅游	-1.85	广州酒家	1.22	凯撒旅游	4772.4
	涨幅排名		换手率排名		成交量排名	
1	众信旅游	-11.45	三湘印象	0.11	九华旅游	196.8
2	腾邦国际	-9.43	华天酒店	0.16	曲江文旅	281.4
3	三特索道	-7.94	金陵饭店	0.24	大连圣亚	288.0
4	西安旅游	-7.41	全聚德	0.24	金陵饭店	360.4
5	岭南控股	-7.18	曲江文旅	0.26	全聚德	369.5

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连圣亚/云南旅游/首旅酒店/宋城演艺/号百控股，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为众信旅游/腾邦国际/大东海 A/西安旅游/三特索道，其中众信旅游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	0.75
2	云南旅游	0.21
3	首旅酒店	0.20
4	宋城演艺	-0.07
5	号百控股	-0.10
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	众信旅游	-4.88
2	腾邦国际	-4.01
3	大东海 A	-3.22
4	西安旅游	-2.51
5	三特索道	-1.96

数据来源：Wind，东方证券研究所

本周首旅酒店/中青旅表现为北上资金流出，中国国旅/凯撒旅游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	23422.7	153.5	-212.9	25.7%	0.2%
宋城演艺	2900.8	32.2	1059.4	4.3%	0.0%
凯撒旅游	180.6	86.7	180.6	0.5%	0.2%
锦江股份	888.7	-5.3	408.5	3.6%	0.0%
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	29.2	-0.3	-101.3	0.1%	0.0%
三湘印象	53.2	0.0	-665.9	0.1%	0.0%
首旅酒店	7581.4	-70.4	218.8	16.9%	-0.2%
中青旅	2304.6	-39.4	-3111.6	4.1%	-0.1%

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/三特索道/西安饮食/西安旅游/金陵饭店/曲江文旅/三湘印象/腾邦国际/桂林旅游。2) 从 D 值上看，本周没有公司 D 值高于 80，D 值低于 20 的公司有金陵饭店/三特索道/张家界/云南旅游。3) 从 J 值上看，本周没有公司 J 值高于 100，J 值低于 0 的公司有西安旅游/西安饮食/中国国旅/九华旅游/三湘印象/曲江文旅/云南旅游/张家界/全聚德/长白山。

**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	603136.SH	天目湖	73.60
2	300144.SZ	宋城演艺	72.72
3	000888.SZ	峨眉山 A	56.91
4	600593.SH	大连圣亚	55.23
5	600258.SH	首旅酒店	53.58

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	7.96
2	000430.SZ	张家界	8.95
3	002159.SZ	三特索道	9.91
4	000721.SZ	西安饮食	10.22
5	000610.SZ	西安旅游	11.43

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	76.30
2	603136.SH	天目湖	69.13
3	600640.SH	号百控股	63.39
4	000888.SZ	峨眉山 A	58.48
5	603869.SH	北部湾旅	56.73

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	14.05
2	002159.SZ	三特索道	14.46
3	000430.SZ	张家界	14.64
4	002059.SZ	云南旅游	14.72
5	300178.SZ	腾邦国际	20.74

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	82.56
2	300144.SZ	宋城演艺	65.57
3	000796.SZ	凯撒旅游	54.46
4	600593.SH	大连圣亚	54.36
5	000888.SZ	峨眉山 A	53.76

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	000610.SZ	西安旅游	-13.95
2	000721.SZ	西安饮食	-11.89
3	601888.SH	中国国旅	-7.42
4	603199.SH	九华旅游	-7.24
5	000863.SZ	三湘印象	-7.12

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 的公司有天目湖/宋城演艺/凯撒旅游/黄山旅游，华天酒店/三特索道/三湘印象的 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	603136.SH	天目湖	218.38
2	300144.SZ	宋城演艺	214.50
3	000796.SZ	凯撒旅游	169.43
4	600054.SH	黄山旅游	160.90
5	600138.SH	中青旅	145.42

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	49.89
2	002159.SZ	三特索道	53.38
3	000863.SZ	三湘印象	62.35
4	000524.SZ	岭南控股	71.41
5	000721.SZ	西安饮食	74.15

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，岭南控股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	000978.SZ	桂林旅游	0.15
5	600754.SH	锦江股份	0.15

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	0.06
2	300144.SZ	宋城演艺	-0.20
3	600640.SH	号百控股	-0.24
4	603043.SH	广州酒家	-0.30
5	000888.SZ	峨眉山 A	-0.31

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	000524.SZ	岭南控股	-0.10
2	002159.SZ	三特索道	-0.06
3	002186.SZ	全聚德	-0.06
4	000721.SZ	西安饮食	-0.04
5	000430.SZ	张家界	-0.04

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, 三湘印象由正转负, 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	-0.1012	-0.0894
000430.SZ	张家界	-0.1785	-0.1545

000524.SZ	岭南控股	-0.1451	-0.1013
000610.SZ	西安旅游	-0.3572	-0.2615
000613.SZ	大东海 A	-0.4011	-0.4300
000721.SZ	西安饮食	-0.1649	-0.1458
000796.SZ	凯撒旅游	-0.1504	-0.1851
000888.SZ	峨眉山 A	-0.0213	-0.0283
000978.SZ	桂林旅游	-0.1567	-0.1473
002033.SZ	丽江旅游	-0.0688	-0.0705
002059.SZ	云南旅游	-0.3078	-0.2767
002159.SZ	三特索道	-1.2678	-1.1844
002186.SZ	全聚德	-0.4154	-0.3741
002707.SZ	众信旅游	-0.2814	-0.2837
300144.SZ	宋城演艺	1.6066	1.6388
300178.SZ	腾邦国际	-0.6832	-0.6738
600054.SH	黄山旅游	-0.2184	-0.2140
600138.SH	中青旅	-0.4620	-0.4366
600258.SH	首旅酒店	-0.1414	-0.1469
600358.SH	国旅联合	-0.1853	-0.1812
600593.SH	大连圣亚	1.4359	1.5427
600706.SH	曲江文旅	-0.2915	-0.2606
600749.SH	*ST 藏旅	-0.2441	-0.1846
600754.SH	锦江股份	-0.4858	-0.4563
601007.SH	金陵饭店	-0.1947	-0.1421
601888.SH	中国国旅	3.3978	4.2738
603043.SH	广州酒家	0.6390	0.6020
603099.SH	长白山	-0.2560	-0.1994
603136.SH	天目湖	0.7673	0.5964
603199.SH	九华旅游	0.4661	0.6627
603869.SH	北部湾旅	0.0431	0.0667
000863.SZ	三湘印象	-0.0198	0.0080
600640.SH	号百控股	0.6613	0.6760

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13日	华住 2019Q3 总营业额 100 亿	报显示, 2019 年第三季度华住旗下所有酒店总营业额同比增长 19%, 达 100 亿元人民币; 净营收同比增长	品橙网

	元，同比增长19%	10.4%，达31亿元人民币（约合4.27亿美元），增长符合预期；归属于华住的净利润为4.31亿元人民币（约合6000万美元）。	
11月13日	西安向国际旅游枢纽迈进，入境144小时免签	国务院批准自2019年12月1日起，符合条件的外国人在西安航空口岸过境免签停留时间延长至144小时。这意味着外国人在不提前办理签证的情况下，免签停留时间延长一倍，可在西安、咸阳区域内停留6日。	品橙网
11月14日	携程Q3净利7.93亿元，国际酒店业务同比增50%	数据显示，携程在第三季度收入达到105亿元人民币，同比增长12%；营业利润为22亿元人民币，同比增长52%。若不计股权报酬费用，本季度携程的营业利润率为25%，是过去6年同时期的最高值。	品橙网
11月14日	香港国际机场10月客运量暴跌12.9%	10月香港机场飞机起降架次为3.43万，同比下降6.1%；客运量为536万人次，同比下降12.9%；机场货运量为41.9万吨，同比下降5.6%。今年前10个月，香港机场累计客运量6078万人次。	品橙网
11月15日	2018年全国星级酒店共10249家，平均出租率达56.18%	11月14日，文化和旅游部发布2018年度全国星级酒店统计报告。截至2018年年底，全国星级酒店统计管理系统中一共有10249家星级酒店，其中一星级70家，二星级1844家，三星级4965家，四星级2527家，五星级843家。报告显示，2018年，全国星级酒店统计管理系统中一共有8965家企业的经营数据通过了省级旅游主管部门的审核，合计实现营业收入2090.97亿元，其中餐饮收入占比为44.67%，客房收入占比为40.03%。	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

**厦门文旅会展产业发展大会签约32个项目，总投资额93.4亿。**来自全国700多位文化、旅游、会展领域的企业、机构等代表齐聚一堂，共商厦门文化旅游会展发展大计。32个项目在大会上集中签约，涵盖文化、旅游、影视、会展、酒店等领域，总投资93.4亿元。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/132923>

**文旅部：今年以来405家A级旅游景区被取消等级。**今年以来，文化和旅游部分别部署开展了文化和旅游市场整治行动、A级旅游景区整改提质行动。市场整治行动期间，全国共出动执法人员120余万人次，检查经营单位52万余家，立案调查8300余件，罚没款4100余万元，责令停业整顿715家，吊销许可证113家；景区整改提质行动中，全国复核A级旅游景区5000多家，1186家景区受到处理，其中405家受到取消等级处理。

资料来源: <https://www.traveldaily.cn/article/132853>

## 2.2 在线旅游

**新消费中的新消费，旅游成人们双 11 购物车新宠。**飞猪数据显示，在过去五年，双 11 期间购买旅行商品的年均订单增幅近 60%，新增购买用户年均超 30%。今年双 11，飞猪出境游预订人次超过 500 万、签证件数超 90 万、高星酒店成交超 100 万间夜。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206973>

**携程长线布局拉美市场，全球化步伐迈进古巴。**11 月 11 日，上海携程集团总部，在古巴旅游部长曼努埃尔与携程集团 CMO 孙波的共同见证下，携程集团与古巴旅游部正式签署战略合作协议，也标志着携程集团与古巴政府及相关企业在旅游产业合作上迈出开创性步伐。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206986>

**马蜂窝数据显示随着雪季将至，冰雪旅游热度上涨 21.7%。**马蜂窝旅游网大数据显示，11 月雪季开始以来，“滑雪”关键词旅游热度上涨了 21.7%。来自马蜂窝的数据还显示，2018—2019 雪季，中国游客对“滑雪”关键词的关注度同比增长 19.06%，境内各大滑雪场整体热度上涨 111.9%。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/207007>

## 2.3 餐饮

**2019 双 11 战报：良品铺子巴基斯坦松子卖了 30 万包。**11 日当天，全渠道手剥松子销售额超过 334 万元，按照 28 克规格的手抓包计算，超过 30 万包。由巴松制成的手剥松子是良品铺子的“镇店之宝”，由于皮薄、颗粒大，口感清甜酥脆，加上正符合中国消费升级趋势下人们追求的原生态、零添加的特质，每年能卖出 1000 多万包，所用原料大约占巴基斯坦年产量的 10%到 20%。

资料来源: <http://www.cy8.com.cn/cydt/170798>

**2019 天猫双 11 战报：21 时 23 分星巴克销售破亿。**11 月 11 日 21 时 23 分，星巴克在 2019 天猫双 11 全球狂欢节上的销售额突破 1 亿元。这是中国本地生活行业又一个单日销售额过亿的品牌。

资料来源: <http://www.cy8.com.cn/cydt/170799>

## 2.4 景区

**新疆今年前 10 月旅游接待游客超 2 亿人次。**据新疆维吾尔自治区文化和旅游厅消息，今年 1 月至 10 月，新疆接待国内外游客 20192.87 万人次，同比增长 42.62%；实现旅游收入 3417.27 亿元，同比增长 43.39%，均创历史新高。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206804>

**山西前三季度旅游接待人次和收入均创新高。**前三季度，山西省旅游经济整体稳中有升，旅游接待人次和总收入两项主要指标同比均创新高。1 月-9 月，全省共接待入境过夜旅游者 57.16 万人次，同比增长 6.32%；实现入境旅游创汇 3.23 亿美元，同比增长 7.93%。全省共接待国内游客近 6.49 亿人次，同比增长 20.29%；国内旅游收入 6179.34 亿元，同比增长 20.83%。1 月-9 月，全省共实现旅游总收入 6201.13 亿元，同比增长 20.76%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207148>

## 2.5 酒店

**OYO 新成绩单:投入 7 亿翻新, 签约酒店超 9000 家。**11 月 7 日, OYO 酒店公布了新的成绩单: 从 2019 年 5 月底切换 2.0 开始, 短短 5 个月, 2.0 模式签约酒店超过 9000 家, 合计客房数达 27 万, 酒店上线首月平均入住率即提升到 80%, 远高于单体酒店行业水平。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206828>

**上海斯格威大酒店拟以底价 13.46 亿元转让。**上海联合产权交易所 11 月 12 日信息披露显示, 长城国富置业有限公司拟转让上海斯格威大酒店有限公司 91% 股权, 转让底价 12.47 亿元。此外, 上海住宅产业新技术发展股份有限公司拟转让上海斯格威大酒店有限公司 9% 股权, 转让底价 1.17 亿元。两者合计转让底价为 13.46 亿元, 信息披露日期 2019 年 11 月 12 日至 2019 年 12 月 9 日。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207001>

## 2.6 交通

**汉莎集团 Q3 总收入同比增长 2% 至 102 亿欧元。**汉莎集团的 Q3 总收入与去年同期的 100 亿欧元相比, 增长 2%, 达到 102 亿欧元; 调整后 EBIT 较去年同期的 14 亿欧元略有下降, 将近 13 亿欧元。燃料成本相比去年高出 1.71 亿欧元, 主要受到了货币波动的影响, 但这一增长被其他方面成本低的下降抵消了。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/206836>

**波音 737MAX 有望在 2020 年 1 月复飞。**波音现在预计其目前处于困境的波音 737 MAX 将在 2020 年年初复飞, 此前美国航空、东南航空和美联航等多数航司也都持有相同观点。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/206998>

**年吞吐量 12.6 亿人次，我国世界级机场群初具规模。**全国机场年旅客吞吐量从 4.1 亿人次增长到 12.6 亿人次，飞机起降架次从 423 万增长到 1109 万；世界级机场群初具规模。2018 年京津冀、长三角、粤港澳、成渝机场群共完成旅客吞吐量 6.1 亿人次，占全国总量的 48%。长三角机场群旅客吞吐量跻身全球前五大机场群；枢纽机场服务能级显著提升。千万级机场从 10 个增加到 37 个，8 个机场晋级全球 50 大机场行列。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/207108>

**中国航空工业集团有限公司预测未来 20 年我国将补充 7000 余架客机。**中国航空工业集团有限公司 11 月 14 日发布《民用飞机中国市场预测年报 2019-2038》，预计 2019 年至 2038 年 20 年间，为满足运量增长和替换退役飞机需求，中国航空公司将需要补充 7630 架客机。其中客座率将继续保持在 84% 以上的较高水平。为满足客运周转量的增长需求，预计到 2038 年中国航空客运市场运力将达 4.36 万亿座公里，其中内地航线运力需求为 3.17 万亿座公里，国际航线运力需求为 1.16 万亿座公里，地区航线运力需求为 0.03 万亿座公里。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/207315>

## 2.7 海外新闻

**泰国今年抵泰中国游客预计仍将超千万。**泰国旅游及体育部部长皮帕 11 月 13 日在曼谷表示，预计今年抵泰中国游客仍将超过 1000 万人次，中国仍是泰国第一大旅游客源国。

资料来源: <https://www.pinchain.com/article/207150>

**中青旅中标中国驻埃塞俄比亚使馆签证申请中心项目。**据中青旅介绍，中青旅于 2019 年年初入围外交部海外签证中心项目合作伙伴，获得走向海外市场的资质，经过 7 个月的走访调研，成功中标中国驻埃塞俄比亚使馆签证申请中心项目。按照项目进度，明年 2 月底，中青旅将为埃塞俄比亚来华游客正式提供签证服务。

资料来源: <https://www.meadin.com/ly/207314.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
------	------	------	------	------

2019/11/11	凯撒旅游	旅游	公司于拟以自有资金与凯撒世嘉旅游文化发展集团股份有限公司共同出资设立海南凯撒世嘉旅文发展集团有限责任公司，注册资本 3 亿元，其中，凯撒集团出资 2 亿元，公司出资 1 亿元。本次交易事项构成关联交易。	资金投向 关联交易
2019/11/15	桂林旅游	旅游	公司以公开挂牌方式转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限公司 51% 股权暨债权由于限期内多次无意向受让方参与竞拍，该事项已于 2019 年 11 月 12 日终止。	资产转让
2019/11/16	众信旅游	旅游	公司拟以注册资本人民币 5000 万元在广州市越秀区民间金融街投资设立粤珠商业保理有限公司，经营范围为商业保理业务，公司将持有其 100% 股权。	资金投向
2019/11/16	凯撒旅游	旅游	公司拟回购股份，交易方式为集中竞价，价格不超过 10.55 元/股，回购数额为 402 万股-803 万股之间（对应比例为 0.5%-1%），拟回购股份的资金总额不超过人民币 8472 万元，回购期限不超过 12 个月。	股份回购

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 投资建议

本周大盘下挫，餐饮旅游板块亦受到影响下调显著。我们依然全面看好社服板块，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(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，推荐锦江酒店(600754, 买入)、首旅酒店(600258, 买入)；

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

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

