

酒店关注提升，继续推荐低估值性价比与白马配置



核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 下跌 0.70%，创业板指上涨 0.30%，餐饮旅游（中信）指数上涨 0.40%（较沪深 300 的相对收益为 1.10%），在中信 29 个子行业中排名第 18 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 0.99%，旅行社板块上涨 0.83%，酒店板块上涨 2.27%，餐饮板块下跌 0.59%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 32.66X，相比 8 年平均线（42.94X）和 5 年平均线（47.62X），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/凯撒旅游/国旅联合/三特索道/锦江酒店；本周大东海 A 的换手率较高，号百控股成交量最高。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号百控股/大连圣亚/锦江酒店/三特索道/新智认知。3) **技术分析指标来看**，本周 K 处于超卖的有云南旅游/张家界/金陵饭店/西安旅游/曲江文旅，D 值处于超卖区间的有云南旅游/张家界/金陵饭店/三特索道/腾邦国际。VR 值上，三湘印象/华天酒店/三特索道/云南旅游处在低价区间内。MACD 值上，无个股由正转负，无个股由负转正。
- **行业要闻:** (1) **全球航空公司削减往来香港航班数量:** 今年 10 月，香港机场的客运量为 540 万人次，飞机起降量达 34300 架次，分别同比减少 13.0% 及 6.1%，连续三个月下跌。香港机场管理局解释，10 月客运量下跌，主要是由于访港旅游表现疲弱而持续减少，当中来往内地及东南亚的客运量跌幅最为显著。(2) **中国国家铁路集团: 预计 2019 年发送旅客 36 亿人。** 2019 年国家铁路预计完成旅客发送量 36 亿人，其中动车组预计发送旅客 23.1 亿人。2018 年全国铁路旅客发送量为 33.7 亿人。此前，国铁集团曾表示，正推进铁路科技型科技企业科创板股改上市。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **大连圣亚:** 公司披露，控股股东星海湾投资部分司法轮候冻结股份解冻，本次解冻股份 3094.56 万股，占其所持股份比例 100%，占公司总股本的 24.03%。
- **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

- 本周大盘继续回调，餐饮旅游板块逆势上涨，前期我们重点推荐的酒店板块本周表现突出。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 11 月 23 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

以长期为锚，看彭湃不改!：——社会服务 2019-11-21
与食品行业 2020 投资策略
继续坚定看好龙头配置及低估值修复性价比: 2019-11-17
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

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.....	15
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	18
投资建议.....	18
风险提示.....	19
附录	19

图表目录

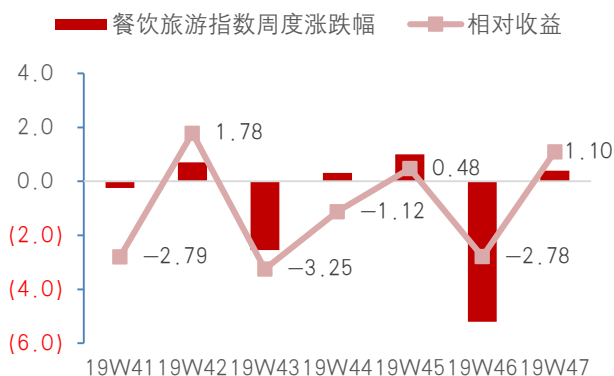
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 1.10%	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 446 周)	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 47 周)	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 32.66X, 处于历史较低区间	6
图 5: K 值排名前五的公司	9
图 6: K 值排名后五的公司	9
图 7: D 值排名前五的公司	9
图 8: D 值排名后五的公司	9
图 9: J 值排名前五的公司	9
图 10: J 值排名后五的公司	9
图 11: VR (成交比率) 排名前五的公司	10
图 12: VR (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, %)	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	7
表 5: 本周无个股由正转负, 且由负转正的个股有岭南控股/天目湖	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

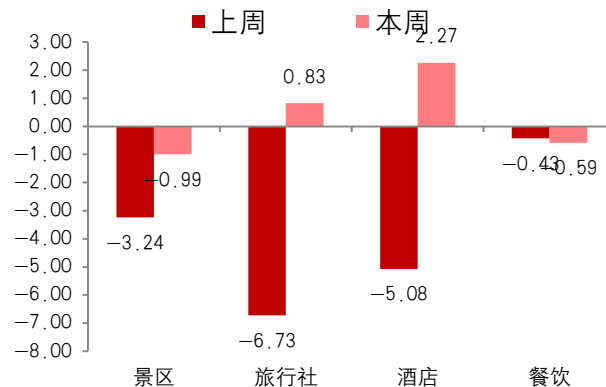
本周沪深 300 下跌 0.70%，创业板指上涨 0.30%，餐饮旅游（中信）指数上涨 0.40%（较沪深 300 的相对收益为 1.10%），在中信 29 个子行业中排名第 18 位。其中分子板块来看，景区板块本周下跌 0.99%，旅行社板块上涨 0.83%，酒店板块上涨 2.27%，餐饮板块下跌 0.59%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 1.10%



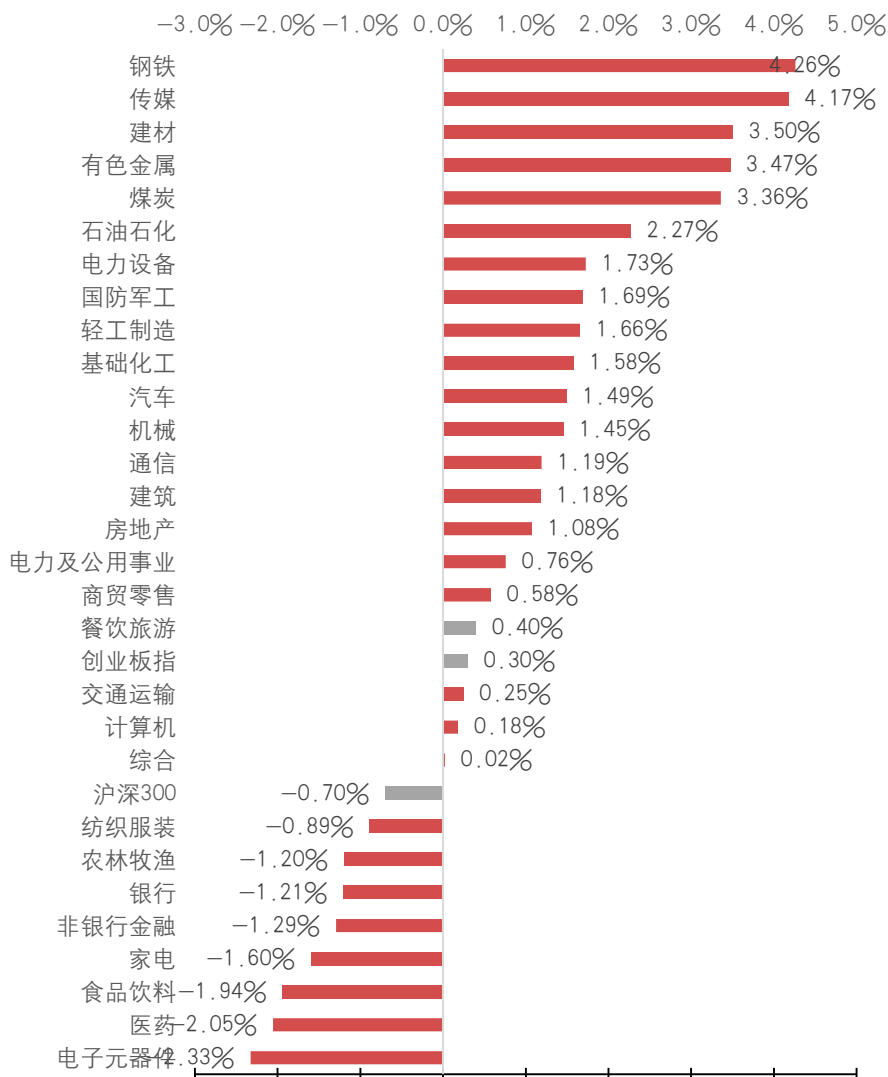
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 46 周)



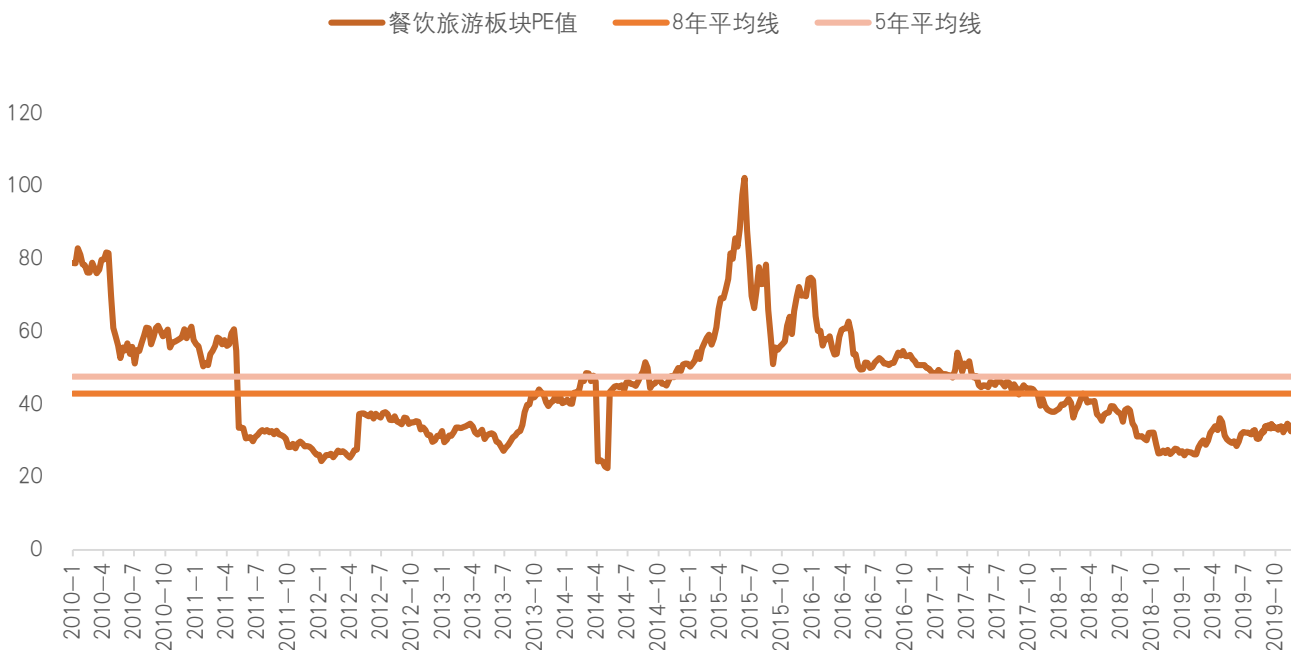
数据来源：wind，东方证券研究所

图 3：中信行业指数周度涨跌幅排名（2019 年第 47 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 32.66X, 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 23.26/40.78/29.28/48.36 倍, 分别较 8 年平均估值相距-41.5%/3.3%/-50.7%/-0.8%, 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 32.66X，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	23.3	39.7	44.0	33.4	-41.5%
旅行社	40.8	39.5	44.2	40.0	3.3%
酒店	29.3	59.3	69.1	54.3	-50.7%
餐饮	48.4	48.8	62.2	46.1	-0.8%

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/凯撒旅游/国旅联合/三特索道/锦江酒店**；周度平均换手率较高的 5 只个股为**大东海 A/号百控股/众信旅游/凯撒旅游/国旅联合**；成交量较高的 5 只个股为**号百控股/凯撒旅游/众信旅游/腾邦国际/大东海 A**。

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	号百控股	16.75	大东海 A	3.58	号百控股	8321.2
2	凯撒旅游	16.29	号百控股	2.82	凯撒旅游	7542.0
3	国旅联合	8.08	众信旅游	2.80	众信旅游	7426.4
4	三特索道	5.86	凯撒旅游	1.88	腾邦国际	5229.7
5	锦江酒店	4.76	国旅联合	1.83	大东海 A	4761.7
	涨幅排名		换手率排名		成交量排名	
1	广州酒家	-4.73	三湘印象	0.13	九华旅游	132.2
2	宋城演艺	-3.43	华天酒店	0.16	曲江文旅	254.4
3	金陵饭店	-2.20	云南旅游	0.19	全聚德	324.3
4	三湘印象	-2.14	黄山旅游	0.19	张家界	372.6
5	峨眉山 A	-1.62	全聚德	0.21	大连圣亚	393.8

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号百控股/大连圣亚/锦江酒店/三特索道/新智认知，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/大东海 A/腾邦国际/西安旅游/峨眉山 A，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	号百控股	2.81
2	大连圣亚	0.84
3	锦江酒店	0.34
4	三特索道	0.09
5	新智认知	0.05
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	众信旅游	-1.87
2	大东海 A	-1.45
3	腾邦国际	-1.29
4	西安旅游	-1.29
5	峨眉山 A	-1.06

数据来源：wind，东方证券研究所

本周中国国旅/宋城演艺/锦江酒店/首旅酒店/中青旅表现为北上资金流出，其中中国国旅流出比例较高；无公司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	22806.9	-615.8	-828.7	25.0%	-0.7%
宋城演艺	2860.8	-40.1	1019.3	4.2%	-0.1%
凯撒旅游	179.5	-1.1	179.5	0.5%	0.0%
锦江酒店	806.3	-82.4	326.1	3.3%	-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	29.2	0.0	-101.3	0.1%	0.0%
三湘印象	53.2	0.0	-665.9	0.1%	0.0%
首旅酒店	7532.1	-49.3	169.5	16.8%	-0.1%
中青旅	2201.1	-103.5	-3215.1	4.0%	-0.2%

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，本周无个股 K 值高于 80，低于 20 的是云南旅游/张家界/金陵饭店/西安旅游/曲江文旅等。2) 从 D 值上看，本周无 D 值高于 80 的公司，D 值低于 20 的公司有云南旅游/张家界/金陵饭店/三特索道/腾邦国际等。3) 从 J 值上看，本周无 J 值高于 100 的公司，低于 0 的公司有中国国旅/西安旅游/长白山/曲江文旅/九华旅游等。

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	71.45
2	600640.SH	号百控股	63.13
3	000796.SZ	凯撒旅游	61.17
4	300144.SZ	宋城演艺	60.93
5	600593.SH	大连圣亚	58.55

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	5.57
2	000430.SZ	张家界	7.12
3	601007.SH	金陵饭店	8.61
4	000610.SZ	西安旅游	9.74
5	600706.SH	曲江文旅	11.08

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	71.17
2	603136.SH	天目湖	69.90
3	600640.SH	号百控股	63.30
4	603869.SH	北部湾旅	56.69
5	600593.SH	大连圣亚	56.63

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	002059.SZ	云南旅游	11.67
2	000430.SZ	张家界	12.13
3	601007.SH	金陵饭店	12.24
4	002159.SZ	三特索道	14.01
5	300178.SZ	腾邦国际	18.47

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	000796.SZ	凯撒旅游	80.77
2	603136.SH	天目湖	74.56
3	600754.SH	锦江酒店	72.99
4	600640.SH	号百控股	62.80
5	600593.SH	大连圣亚	62.39

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	601888.SH	中国国旅	-13.10
2	000610.SZ	西安旅游	-9.42
3	603099.SH	长白山	-7.86
4	600706.SH	曲江文旅	-7.61
5	603199.SH	九华旅游	-6.83

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 的公司为天目湖/凯撒旅游/黄山旅游/宋城演艺/中青旅，三湘印象/华天酒店/三特索道/云南旅游的 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	203.92
2	000796.SZ	凯撒旅游	193.45
3	600054.SH	黄山旅游	186.41
4	300144.SZ	宋城演艺	185.92
5	600138.SH	中青旅	160.43

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	000863.SZ	三湘印象	40.82
2	000428.SZ	华天酒店	57.08
3	002159.SZ	三特索道	61.53
4	002059.SZ	云南旅游	67.53
5	000524.SZ	岭南控股	79.78

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 0.09。从股价与上下轨接近程度来看，凯撒旅游/号百控股股价已高于上轨位置。

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	锦江酒店	0.15
5	000978.SZ	桂林旅游	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	000796.SZ	凯撒旅游	0.20
2	600640.SH	号百控股	0.08
3	603136.SH	天目湖	-0.09
4	603869.SH	北部湾旅	-0.30
5	300144.SZ	宋城演艺	-0.30

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	601007.SH	金陵饭店	-0.02
2	000524.SZ	岭南控股	0.00
3	603099.SH	长白山	0.02
4	002186.SZ	全聚德	0.03
5	002059.SZ	云南旅游	0.03

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 2: 本周无个股由正转负, 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	-0.1060	-0.1012
000430.SZ	张家界	-0.1945	-0.1785
000524.SZ	岭南控股	-0.1746	-0.1451
000610.SZ	西安旅游	-0.4145	-0.3572

000613.SZ	大东海 A	-0.3660	-0.4011
000721.SZ	西安饮食	-0.1708	-0.1649
000796.SZ	凯撒旅游	-0.0290	-0.1504
000888.SZ	峨眉山 A	-0.0236	-0.0213
000978.SZ	桂林旅游	-0.1591	-0.1567
002033.SZ	丽江旅游	-0.0578	-0.0688
002059.SZ	云南旅游	-0.3342	-0.3078
002159.SZ	三特索道	-1.2645	-1.2678
002186.SZ	全聚德	-0.4390	-0.4154
002707.SZ	众信旅游	-0.2716	-0.2814
300144.SZ	宋城演艺	1.4849	1.6066
300178.SZ	腾邦国际	-0.6748	-0.6832
600054.SH	黄山旅游	-0.2185	-0.2184
600138.SH	中青旅	-0.4719	-0.4620
600258.SH	首旅酒店	-0.1172	-0.1414
600358.SH	国旅联合	-0.1634	-0.1853
600593.SH	大连圣亚	1.3885	1.4359
600706.SH	曲江文旅	-0.3124	-0.2915
600749.SH	西藏旅游	-0.2968	-0.2441
600754.SH	锦江酒店	-0.4180	-0.4858
601007.SH	金陵饭店	-0.2497	-0.1947
601888.SH	中国国旅	2.6886	3.3978
603043.SH	广州酒家	0.5363	0.6390
603099.SH	长白山	-0.2998	-0.2560
603136.SH	天目湖	0.8366	0.7673
603199.SH	九华旅游	0.2908	0.4661
603869.SH	北部湾旅	0.0687	0.0431
000863.SZ	三湘印象	-0.0494	-0.0198
600640.SH	号百控股	0.8441	0.6613

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22日	中国国家铁路集团：预计 2019 年发送旅客 36 亿人	中国国家铁路集团在国铁集团科技创新大会中提到，到今年年底全国铁路营业里程将达到 13.9 万公里以上，其中高铁 3.5 万公里。2019 年国家铁路预计完成旅客发送量 36 亿人，其中动车组预计发送旅客 23.1	品橙网

		亿人。2018 年全国铁路旅客发送量为 33.7 亿人。此前，国铁集团曾表示，正推进铁路科技型企业科创板股改上市，但并未透露具体是哪些公司。	
11 月 19 日	全球航空公司削减往来香港航班数量	今年 10 月，香港机场的客运量为 540 万人次，飞机起降量达 34300 架次，分别同比减少 13.0%及 6.1%，连续三个月下跌。香港机场管理局解释，10 月客运量下跌，主要是由于访港旅游表现疲弱而持续减少，当中来往内地及东南亚的客运量跌幅最为显著。11 月 19 日，据航空业内数据网站 RoutesOnline 最新的航班时刻表显示，来自印尼、印度、马来西亚、韩国和菲律宾等地的航空公司正在削减未来几周往来香港的航班量。今年前 10 个月，香港机场客运总量为 6080 万人次，飞机起降量 53200 架次，分别同比减少 2.2%及 0.6%。	环球旅讯
11 月 21 日	美团 Q3 到店、酒旅收入 62 亿，季度酒店间夜量首次超 1 亿	11 月 21 日，美团点评发布了 2019 年第三季度业绩公告，营业收入 275 亿元，同比增长 44.1%，其中到店、酒店及旅游业务收入 62 亿元，同比增长 39.3%，毛利率由 90.6%同比下降至 88.6%。酒店预订业务上，2019 年第三季度，美团国内酒店消费间夜量同比增长 44.4%，季度酒店间夜量首次超过 1 亿，日均间夜价亦同比稳步增长。	环球旅讯
11 月 21 日	香港半岛酒店出租率跌至 35%	持续数月的修例风波，继续影响香港酒店业。11 月 15 日，港股上市公司香港大酒店有限公司发布的第三季度财报显示，旗下香港半岛酒店出租率仅 35%，同比下跌 22%；平均房租为 4857 港元，同比下跌 11.45%；RevPAR 为 1692 港元，同比暴跌 46.25%。在酒店业处于低迷的市况下，此前已有香港酒店发布盈利预警，更有酒店降价求售。香港特区政府发布统计数据显示，第三季度本地生产总值同比增幅已经滑至负值，为负 2.9%。	迈点网

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

北京：A 级景区面临垃圾分类大考。据悉，市文旅局将加强对 A 级景区的宣传教育引导和培训，督促落实好垃圾分类。在新评 A 级景区，以及存量 A 级景区复核中，凡未能按规定做到垃圾分类的，实施“一票否决”，即：非 A 级景区不能评定为 A 级景区；存量 A 级景区，要求其限期整改，限期整改不到位的，降低 A 级景区等级或取消景区 A 级资质。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207562>

2019 年全国文化和旅游消费工作推进会举行。会议强调，各地要切实抓好推进文化和旅游消费试点示范工作、推进文化产业和旅游产业融合发展示范区建设、推进国家级夜间文旅消费集聚区建设、加大金融支持文化和旅游消费工作力度、营造良好的消费环境、着力丰富产品供给、推动景区提质扩容、提升入境旅游环境八项扩消费重点任务。

资料来源：https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201911/t20191118_848934.htm

2.2 在线旅游

2020 放假安排发布：去哪儿网国际机票搜索暴涨。2020 年放假安排公布，5 月 1 日至 5 日放假调休共 5 天，国庆节和中秋节 10 月 1 日至 8 日放假 8 天。国际机票搜索量相比 11 月 20 日增长 5 倍，其中“五一”和“十一”假期搜索热度不断升温。“五一”期间搜索热门目的地主要集中在大阪、清迈；“十一”期间热门目的地主要集中在巴西利亚、雅典、巴塞罗那。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207781>

携程网：2020 元旦春节旅行订购火热。在元旦、春节出游的人群中，拼假出游成为流行趋势。携程数据显示目前 50% 的旅游者选择 7 天以内的行程，32% 选择 7~10 天，还有 18% 选择 10 天以上的超长假期。元旦出行的主要为 20 岁到 45 岁之间的在职群体，占比超过 50%，以 80、90 后为主，大部分是带薪休假旅游。春节的主角是“家庭游”，目前报名的出境游中，6 成以上是带孩子或者父母的家庭。目前预订元旦、春节的订单中，超过 70% 是选择出境游产品，最受中国游客欢迎的国家是日本、泰国、越南、印尼、美国等。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207778>

“2019 年全球独旅者趋势”调查：近五成国内旅客曾一人游。KLOOK “2019 年全球独旅者趋势”调查访问了全球 16 个市场近 2.1 万受访者，76% 的受访者已经有独自旅行的经验或正在考虑单独出游。其中，中国旅客的比例高达 84% 位居第二，仅次于韩国。相较于全球其他地区，独自出游更受中国旅客欢迎，49% 的中国旅客曾一人去旅行，35% 则抱有强烈的独自出游意愿。热门夜间活动或体验成为了中国旅客的新关注点。品尝全球美食必不可少，近七成中国受访者表示他们一定会去品味地道佳肴或著名小吃。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/133035>

马蜂窝大数据：低温天气来袭，温泉旅游热度攀升。马蜂窝大数据显示，11 月以来，温泉旅游热度上升 10.6%， “泡温泉” 成为人们休闲度假的重要选择。游客最关注的“温泉”相关目的地是北京、西安、南京、珠海、腾冲、黄山、拉萨、常州、清远和安吉。北京周边的古北水镇有着丰富的温泉资源和大量以温泉度假为主题的酒店。在众多温泉类景点中，最受游客关注的是珠海御温泉，这座温泉度假村位于珠海斗门区。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207849>

2.3 餐饮

周黑鸭开放特许经营：11月18日，周黑鸭在总部武汉举行新闻发布会，携手广西铭和食品有限公司完成首批特许经营商签约。这也是周黑鸭继8月27日在年中业绩发布会上首次透露将“利用特许经营模式进一步渗透现有市场及策略性扩展至新地区”之后，在贵州贵阳市场之外的另一布局。未来五年，周黑鸭预计特许经营门店数量将超过现有直营门店数量，特许店和直营店的营收占比也将趋于平衡。

资料来源：<http://www.cy8.com.cn/cydt/171926>

奈雪开 1000 平梦工厂店，开卖人造肉产品。奈雪的茶于11月15日在深圳海岸城开出了一家1000平米的梦工厂店，在其售卖的包括烘焙、茶饮、咖啡等1000多种产品中，第一次出现了人造肉产品。奈雪梦工厂与Starfield星期零合作推出的三款人造肉产品，未来汉堡、“绿星汉堡”和“墨西哥肉沫卷”。绿星汉堡和未来汉堡的售价为48元，是汉堡区单价最高的产品。据奈雪梦工厂厨师统计，门店在11月17日共售出150多个人造肉汉堡，是汉堡类中销量最高的，在所有奈雪的食品类里属中上水平。

资料来源：<http://www.canyin168.com/Article/qy/79082.html>

2.4 景区

九寨沟旅游环线曝厕所乱象，官方称公厕已纳专项规划。近日，媒体曝光四川九寨沟旅游环线不付费就无厕所可上，厕所环境脏乱差一事，引发社会关注。九寨沟旅游风景区一名工作人员介绍，景区内有所谓的厕所可以使用，而且是免费的，媒体曝光的问题，是在九寨沟旅游环线的个人私建厕所，是公路上的无资质、审批手续的厕所。四川阿坝州住建局一名工作人员表示，媒体曝光的乱象确实存在，九环线上的汶川县已率先取消县域内所有公厕收费行为，并已将“九环沿线公厕纳入专项规划”。

资料来源：<https://travel.ifeng.com/c/7rot2A1ufgW>

总投资 85 亿元，重庆潼南万达广场及文旅小镇项目签约。11月20日，潼南万达广场及文旅小镇项目签约仪式正式签约。该项目位于金福坝，是今年潼南城市品质提升新增重点项目。项目总投资85亿元、占地约800亩，将打造成为集休闲、购物、文化、娱乐、居住于一体的大型城市综合体和文旅小镇。项目建成后，将进一步完善城市功能配套，促进商业、服务业、文化旅游业提档升级，对潼南城市品质提升、产城景融合发展、民生环境改善等具有重要意义。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/133096>

2.5 酒店

格林酒店：Q3 营收同增 20.1%，加盟商回报稳定。11 月 20 日，格林酒店集团公布 2019 第三季度财报，公司营收同比增长 20.1%，为 2.92 亿元（合 4087 万美元）。按照非美国通用会计准则，公司每股摊薄核心利润为 1.32 元（合 0.18 美元）。格林酒店规模持续增长，公司在全国已开业 3102 家酒店，第三季度，公司新开 181 家酒店，其中奢华及中高端酒店新开 23 家。公司旗下酒店平均房价同比增长 4.2%，为 174 元，平均入住率为 85.9%，下滑 1.3 个百分点，RevPAR 同比增长 2.7%，为 149 元。公司预计 2019 年全年总收入较 2018 年同比增长 20%-25%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207652>

赋能商旅：雅高与 HRS 签署多年战略合作协议。全球酒店解决方案端到端商旅技术提供商 HRS 近日宣布与雅高酒店集团签署新的多年协议。根据协议条款，HRS 不断壮大的全球企业客户阵容将利用增强型直连技术，访问雅高酒店集团各个酒店类别中最具竞争力的价格，并使用灵活的条款。HRS 欧洲、中东和非洲地区高级副总裁表示：“雅高酒店集团致力于在新兴市场中增加优质的四星级和五星级酒店数量，尤其是在亚太、非洲、欧洲和南美地区。我们将利用与雅高的直连渠道，更有效地将雅高的房价、便利设施，以及利于商旅客户的合同条款分享给商旅管理计划和商旅人士。”

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207491>

格力：携手万豪、凯悦，打造海岛旅游新标杆。近日，东澳岛玲玎海岸二期酒店管理合同签约仪式在格力集团举行，万豪国际集团、凯悦酒店集团两大国际知名酒店品牌分别签约入驻“珠海东澳岛万豪度假酒店”和“阿丽拉东澳岛·珠海”酒店，与格力集团共同打造粤港澳大湾区世界级旅游目的地。据了解，这两座酒店是东澳岛玲玎海岸二期项目的重要组成部分，预计东澳岛万豪度假酒店最早将于 2022 年投入运营，“阿丽拉东澳岛·珠海”酒店预计将于 2023 年正式投入运营。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207422>

开业突破 300 家：喆啡酒店正式步入 300 店时代。11 月 15 日，喆啡酒店开业门店数再次取得新突破，迎来全国第 300 家门店。作为铂涛集团旗下知名酒店品牌，喆啡自 2013 年成立至今，签约超过 600 家，覆盖全国 150 多个城市。在已开业门店中，华北区域在营的 92 家分店，第三季度 RevPAR 达到 497 元。此外，在品牌六周年之际，喆啡推出全新升级的喆啡 3.0，将年轻化、多元化的元素融入社交空间和沉浸式场景。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207453>

2.6 交通

广州：国内最大国际邮轮母港综合体正式开港。11 月 17 日，广州南沙国际邮轮母港正式开港，该母港也成为国内最大国际邮轮母港综合体。项目共规划建设 4 个 10 万—22.5 万吨邮轮泊位，其中一期工程岸线总长 770 米，建成 22.5 万吨和 10 万吨邮轮泊位各 1 个，以及建筑面积约 6 万平方

米的航站楼。据介绍，南沙国际邮轮母港年设计通过能力达 75 万人次，可停靠目前世界上最大的邮轮，同时也是国内首家与地铁无缝接驳的邮轮母港。未来，粤港澳大湾区还将形成广州南沙国际邮轮母港、深圳太子湾邮轮母港、香港启德邮轮码头的邮轮母港群格局。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207398>

远程航线亏损加剧：中国航司目光转向亚洲。中航协近期公布的数据显示，中国航司国际航线亏损已有三年，2018 年亏损达到 219 亿元（31.3 亿美元）。为此，中国航司开始在周边地区寻求增长。在新的冬春航季，中国航司计划在 800 多条现有航线基础上新开 105 条国际航线，其中大部分集中在东亚、东南亚，也有部分欧洲航线。总体而言，虽然过去三年中国三大航司飞往北美的运力增加了 2.9%，但飞往东南亚和欧洲航线的运力却分别增加了 30.6% 和 34.6%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207810>

2.7 海外新闻

阿根廷布宜诺斯艾利斯市政府欲对外国游客征税。根据议案，非旅居阿根廷且经过布市的游客，应支付每晚最高 1.5 美元的费用；该笔费用将用于名为“访问布市”实体的创建和运营；该实体将负责国际旅游推广，面向公众但非国有。收费对象为超过 12 岁的非旅居阿根廷的游客。据布市政府预计，2019 年到访布市的外国游客有望达到 300 万，若将本地游客也算在内的话，可创收 30 亿美元。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207745>

调查显示：中国二线城市赴俄罗斯旅游人数明显增加。截至 2019 年 11 月，俄罗斯方根据对从中国 19 个城市团队旅游产品的粗略统计，尽管北京、上海、广州、深圳的比例仍占很大一部分，近一半的客流量由新一线和二线城市的居民组成。其中，最受欢迎的“八日游”线路中，有三分之一的客流量来自中国二线城市。此前，中国赴俄旅游团的客流量主要来自中国一线城市，在 2018 年的 106.2 万名中国游客中，仅来自北京的就 28 万人。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207502>

日媒：中日航班占日本国际航线的四分之一。日媒报道，观察日本国际航线运营时刻表，来自中国的访日游客在 2020 年春季之前进一步增加的可能性很高。日本国土交通省统计显示，这个冬季（2019 年 10 月 27 日~2020 年 3 月 28 日）连接日本和中国的定期航班为每周 1406 班，比夏季增加 224 班。在日本的国际航线中，中国航线占 27%，超过韩国，跃居首位。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/207396>

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
2019/11/23	ST 云网	餐饮	公司发布 2019 股票期权与限制性股票激励计划草案，1) 拟向激励对象授予 4000 万份股票期权，占公司股本总额的 5%，行权价格为 2.91 元/份；2) 拟向激励对象授予 4000 万股公司限制性股票，占公司股本总额的 5%，授予价格为 2.04 元/股。	股权激励
2019/11/19	大连圣亚	景区	公司披露，控股股东星海湾投资部分司法轮候冻结股份解冻，本次解冻股份 3094.56 万股，占其所持股份比例 100%，占公司总股本的 24.03%。本次解冻后，星海湾投资剩余被冻结的股份为 3094.56 万股，占公司总股本的 24.03%，占其所直接持有公司股份总数的 100%。	其它
2019/11/20	华天酒店	酒店	公司披露，股东湖南华信恒源股权投资企业（有限合伙）持有的 5805.96 万股公司股份质押式回购交易已到期，尚未赎回，占其所持股份的 21.35%。截至公告日，华信恒源持有公司股份 2.72 亿股，占公司总股本的 26.69%；累计质押 2.65 亿股，占其持有公司股份的 97.36%，占公司总股本的 25.99%。	股权质押
2019/11/23	众信旅游	旅行社	公司董事会通过议案，同意公司继续开展外汇套期保值业务，任意时点公司及控股子公司外汇套期保值业务的余额不超过等值人民币 6.5 亿元。	其它

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议

本周大盘继续回调，餐饮旅游板块逆势上涨，前期我们重点推荐的酒店板块本周表现突出。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 3：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	8.87	59.88	0.55	0.78	0.63	0.73	14.08	12.15
600138.SH	中青旅	11.62	84.11	0.79	0.83	0.89	1	13.06	11.62
601888.SH	中国国旅	84.70	1,653.75	1.3	1.59	2.5	2.79	33.88	30.36
300144.SZ	宋城演艺	27.63	401.36	0.74	0.89	0.95	1	29.08	27.63
000888.SZ	峨眉山 A	6.07	31.98	0.37	0.4	0.45	0.5	13.49	12.14

600754.SH	锦江酒店	23.55	209.10	0.73	0.92	1.17	1.42	20.13	16.58
600258.SH	首旅酒店	17.50	172.85	0.65	0.88	0.8	0.99	21.88	17.68
603136.SH	天目湖	24.85	28.83	1.06	1.29	1.07	1.27	23.22	19.57
002159.SZ	三特索道	12.28	17.03	0.04	0.97	0.25	0.39	49.12	31.49

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

