

全面看好社服板块，继续强烈看好酒店/免税



核心观点

- **板块周度表现:** 1) 本周沪深 300 上涨 1.93%，创业板指上涨 3.72%，餐饮旅游（中信）指数上涨 3.38%（较沪深 300 的相对收益为 1.45%），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 2.67%，旅行社板块上涨 3.95%，酒店板块上涨 3.16%，餐饮板块上涨 2.06%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 33.56X，相比 8 年平均线 (42.94X) 和 5 年平均线 (47.62X)，目前板块估值略有回升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 只个股为国旅联合/号百控股/云南旅游/众信旅游/西安饮食；本周大东海 A 的换手率较高，华天酒店成交量最高。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国旅联合/大连圣亚/号百控股/锦江股份/桂林旅游。3) **技术分析指标来看**，本周 K 值处于超卖的有金陵饭店/三湘印象/腾邦国际/长白山/岭南控股/ST 藏旅/曲江文旅/三特索道/张家界/云南旅游，D 值处于超卖的有金陵饭店/云南旅游/张家界/三特索道/腾邦国际/曲江文旅/岭南控股/三湘印象/西安旅游/长白山，无个股 J 值处于超卖。VR 值上，三湘印象/三特索道在低价区间内。MACD 值上，无个股由负转正或由负转正。
- **行业要闻:** (1) **九寨沟: 对散客开放, 单日最大限流 2 万人。** 景区从 11 月 28 日起开始对散客开放, 开放区域单日游客接待最大限量由 8000 人次调至 2 万人次。(2) **良品铺子过会, 发力高端零食。** 证监会发布公告, 良品铺子股份有限公司(以下简称“良品铺子”)(首发)获通过。继来伊份、好想你、盐津铺子、三只松鼠上市后, 良品铺子即将成为又一家在 2019 年登陆 A 股市场的零食企业, 休闲零食行业进入加速资本化阶段。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **首旅酒店:** 公司发布关于非公开发行限售股份部分上市流通的公告, 本次限售股上市流通数量为 3.54 亿股, 占公司股份总数的 35.87%, 上市流通日期为 2019 年 12 月 9 日。(2) **黄山旅游:** 公司出资现金 3000 万元设立全资子公司黄山南徽餐饮管理有限公司, 资金来源为自筹资金, 经营范围主要为餐饮管理等。(3) **大连圣亚:** 公司股东董事杨子平, 在已持有公司 213 万股的基础上, 计划在未来 12 个月内拟使用自有或自筹资金择机再增持公司股份 0%到 10%, 即增持不超过 1288 万股, 合计不超过 1501 万股。本次增持不设价格区间, 将根据公司股票近期价格波动情况及资本市场整体趋势, 实施增持计划。
- **本周建议组合: 中国国旅、锦江酒店、首旅酒店、天目湖、广州酒家**

投资建议与投资标的

- 本周板块表现优秀, 前期我们连续提示、重点推荐的酒店板块本周依旧表现突出, 尽管 11 月的 PMI 有所向好仍偏短期, 但我们认为其低估性价比正在得到市场重视, 抛开 beta 我们认为市场对酒店的内生 alpha 存在较大低估, 强烈推荐! 国旅近期因消息扰动有所调整, 我们认为即为布局时机, 继续强烈推荐!
- 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); 另一方面低估板块前期超跌明显, 估值大底下 q3 业绩回暖迹象, 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) 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; 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; 3) 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; 4) 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);

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

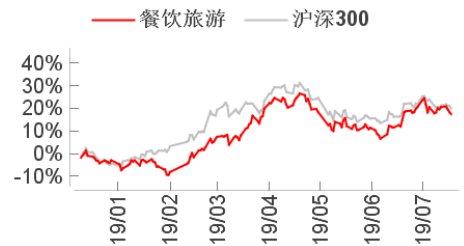
行业

餐饮旅游行业

报告发布日期

2019 年 12 月 08 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: 泰国游低基数回暖继续, 欧美游复苏增长稳定:	2019-12-03
PMI 向好有望带动酒店回暖, 继续坚定看好酒店/免税:	2019-12-01
酒店关注提升, 继续推荐低估值性价比与白马配置:	2019-11-24

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.....	15
2.4 景区.....	15
2.5 酒店.....	16
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

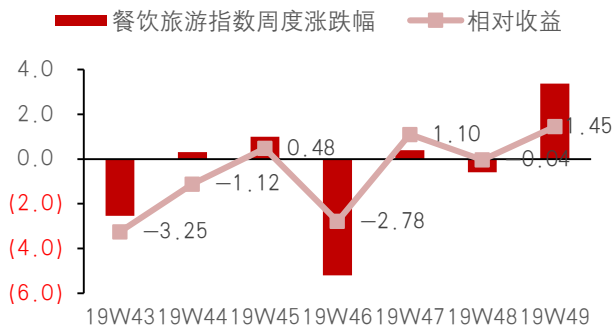
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 1.45%	4
图 2: 子板块周度涨跌幅(%) (上周为 19 年第 48 周)	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 49 周)	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 33.56X, 处于历史较低区间	6
图 5: K 值排名前五的公司	9
图 6: K 值排名后五的公司	9
图 7: D 值排名前五的公司	9
图 8: D 值排名后五的公司	9
图 9: J 值排名前五的公司	9
图 10: J 值排名后五的公司	9
图 11: VR (成交比率) 排名前五的公司	10
图 12: VR (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	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	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

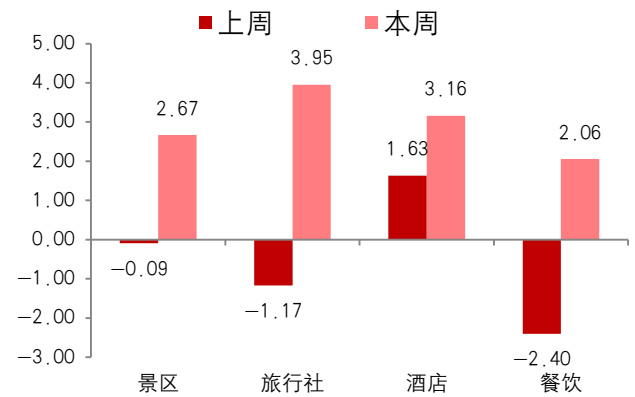
本周沪深 300 上涨 1.93%，创业板指上涨 3.72%，餐饮旅游（中信）指数上涨 3.38%（较沪深 300 的相对收益为 1.45%），在中信 29 个子行业中排名第 6 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 2.67%，旅行社板块上涨 3.95%，酒店板块上涨 3.16%，餐饮板块上涨 2.06%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 1.45%



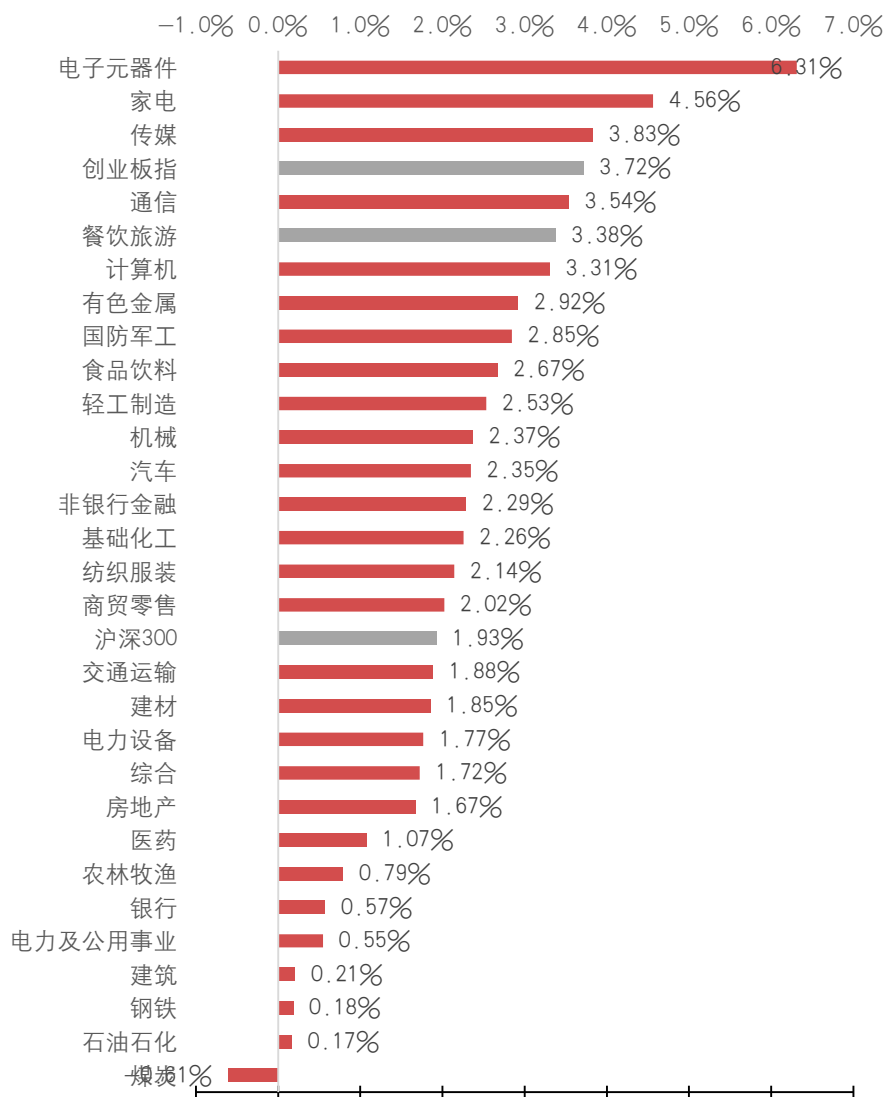
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 48 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 49 周）



数据来源：wind，东方证券研究所

本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值有所回升，达到 33.56X，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 23.83/41.89/30.78/47.53 倍，分别较 8 年平均估值相距-40.03%/6.08%/-48.13%/-2.54%，除旅行社外，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 33.56X，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	23.8	39.7	44.0	33.4	-40.0%
旅行社	41.9	39.5	44.2	40.0	6.1%
酒店	30.8	59.3	69.1	54.3	-48.1%
餐饮	47.5	48.8	62.2	46.1	-2.5%

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 只个股为国旅联合/号百控股/云南旅游/众信旅游/西安饮食；周度平均换手率较高的 5 只个股为大东海 A/号百控股/国旅联合/西安旅游/西安饮食；成交量较高的 5 只个股为华天酒店/号百控股/国旅联合/大东海 A/众信旅游。

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	国旅联合	13.81	大东海 A	4.52	华天酒店	10728.7
2	号百控股	11.11	号百控股	2.89	号百控股	8509.7
3	云南旅游	8.58	国旅联合	2.47	国旅联合	6226.0
4	众信旅游	6.24	西安旅游	2.46	大东海 A	6011.7
5	西安饮食	6.04	西安饮食	2.20	众信旅游	5281.5
	涨幅排名		换手率排名		成交量排名	
1	大连圣亚	-0.95	三湘印象	0.14	九华旅游	142.6
2	三湘印象	-0.66	黄山旅游	0.19	*ST 藏旅	314.1
3	广州酒家	0.10	新智认知	0.21	岭南控股	336.1
4	黄山旅游	0.11	岭南控股	0.25	长白山	350.4
5	新智认知	0.56	九华旅游	0.26	大连圣亚	410.1

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国旅联合/大连圣亚/号百控股/锦江股份/桂林旅游，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为华天酒店/西安旅游/大东海 A/曲江文旅/凯撒旅游，其中华天酒店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	国旅联合	1.97
2	大连圣亚	1.19
3	号百控股	0.73
4	锦江股份	0.36
5	桂林旅游	0.14
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	华天酒店	-2.68
2	西安旅游	-1.99
3	大东海 A	-0.98
4	曲江文旅	-0.94
5	凯撒旅游	-0.83

数据来源：Wind，东方证券研究所

本周凯撒旅游/锦江股份/三湘印象表现为北上资金流出，中国国旅/中青旅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	23760.6	170.4	125.0	26.1%	0.2%
宋城演艺	3199.4	-31.5	1357.9	4.8%	0.0%
凯撒旅游	209.7	-28.7	209.7	0.6%	-0.1%
锦江股份	694.9	-34.6	214.7	2.8%	-0.1%
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	26.8	-1.5	-103.7	0.1%	0.0%
三湘印象	0.2	-40.0	-718.9	0.0%	-0.1%
首旅酒店	7156.7	-20.7	-205.9	15.9%	0.0%
中青旅	2227.5	161.5	-3188.8	4.0%	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，本周号百控股 K 值高于 80，K 值低于 20 的公司有金陵饭店/三湘印象/腾邦国际/长白山/岭南控股/ST 藏旅/曲江文旅/三特索道/张家界/云南旅游。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/云南旅游/张家界/三特索道/腾邦国际/曲江文旅/岭南控股/三湘印象/西安旅游/长白山。3) 从 J 值上看，本周锦江股份 J 值高于 100，没有公司 J 值低于 0。

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	600640.SH	号百控股	80.87
2	600754.SH	锦江股份	73.59
3	600593.SH	大连圣亚	70.59
4	002033.SZ	丽江旅游	70.20
5	603136.SH	天目湖	68.20

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	601007.SH	金陵饭店	10.12
2	000863.SZ	三湘印象	12.51
3	300178.SZ	腾邦国际	12.72
4	603099.SH	长白山	14.18
5	000524.SZ	岭南控股	14.25

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	600640.SH	号百控股	71.47
2	603136.SH	天目湖	68.63
3	600593.SH	大连圣亚	64.23
4	300144.SZ	宋城演艺	59.75
5	000796.SZ	凯撒旅游	59.61

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	10.61
2	002059.SZ	云南旅游	11.88
3	000430.SZ	张家界	12.57
4	002159.SZ	三特索道	14.20
5	300178.SZ	腾邦国际	15.03

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	600754.SH	锦江股份	110.33
2	600640.SH	号百控股	99.67
3	002033.SZ	丽江旅游	98.90
4	000613.SZ	大东海 A	94.83
5	600358.SH	国旅联合	84.38

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	000863.SZ	三湘印象	3.74
2	600749.SH	*ST 藏旅	4.39
3	603099.SH	长白山	6.36
4	300178.SZ	腾邦国际	8.10
5	601007.SH	金陵饭店	9.14

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 的公司有号百控股/大东海 A/凯撒旅游/天目湖/中青旅/黄山旅游/宋城演艺/丽江旅游/国旅联合/西安旅游，三湘印象/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	600640.SH	号百控股	239.24
2	000613.SZ	大东海 A	210.89
3	000796.SZ	凯撒旅游	206.09
4	603136.SH	天目湖	197.69
5	600138.SH	中青旅	193.77

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	51.26
2	002159.SZ	三特索道	66.86
3	000524.SZ	岭南控股	73.81
4	603043.SH	广州酒家	78.13
5	002059.SZ	云南旅游	82.60

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，号百控股股价已接近上轨位置，金陵饭店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	0.15
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	600640.SH	号百控股	0.19
2	000796.SZ	凯撒旅游	-0.02
3	600358.SH	国旅联合	-0.04
4	600754.SH	锦江股份	-0.05
5	603136.SH	天目湖	-0.11

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	0.08
2	000863.SZ	三湘印象	0.10
3	600749.SH	*ST 藏旅	0.11
4	000524.SZ	岭南控股	0.13
5	603043.SH	广州酒家	0.13

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, 本周无个股由正转负, 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	-0.0968	-0.1078
000430.SZ	张家界	-0.1994	-0.2017
000524.SZ	岭南控股	-0.2092	-0.1998
000610.SZ	西安旅游	-0.4319	-0.4324
000613.SZ	大东海 A	-0.2609	-0.3135
000721.SZ	西安饮食	-0.1454	-0.1679
000796.SZ	凯撒旅游	0.0971	0.0361
000888.SZ	峨眉山 A	0.0050	-0.0107
000978.SZ	桂林旅游	-0.1528	-0.1615
002033.SZ	丽江旅游	-0.0256	-0.0455
002059.SZ	云南旅游	-0.3340	-0.3542
002159.SZ	三特索道	-1.2416	-1.2682
002186.SZ	全聚德	-0.4277	-0.4453
002707.SZ	众信旅游	-0.2395	-0.2696
300144.SZ	宋城演艺	1.2934	1.3495
300178.SZ	腾邦国际	-0.6501	-0.6693
600054.SH	黄山旅游	-0.1997	-0.2098
600138.SH	中青旅	-0.4419	-0.4679
600258.SH	首旅酒店	-0.0226	-0.0745
600358.SH	国旅联合	-0.0803	-0.1419
600593.SH	大连圣亚	1.3487	1.3929
600706.SH	曲江文旅	-0.3267	-0.3293
600749.SH	*ST 藏旅	-0.3717	-0.3482
600754.SH	锦江股份	-0.1249	-0.3178
601007.SH	金陵饭店	-0.3264	-0.2987
601888.SH	中国国旅	1.7632	2.0306
603043.SH	广州酒家	0.1430	0.3164
603099.SH	长白山	-0.3176	-0.3203
603136.SH	天目湖	0.8867	0.8280
603199.SH	九华旅游	0.0821	0.1533
603869.SH	北部湾旅	0.0498	0.0553
000863.SZ	三湘印象	-0.0927	-0.0728
600640.SH	号百控股	1.3520	1.0439

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29日	九寨沟：对散客开放，单日最大限流2万人	11月28日晚，九寨沟风景名胜区管理局在其官方网站发布《九寨沟景区关于部分区域对外开放(试运行)补充通告》，根据九寨沟景区灾后恢复重建推进和试运行情况，景区从今日起开始对散客开放。这也意味着，散客可自由买票进入景区游玩。根据该补充通告，九寨沟景区开放区域单日游客接待最大限量由8000人次调至2万人次。九寨沟景区当前实行限时限区域开放，每日8:30至17:00对外开放。游客进入景区可游玩开放的扎如沟扎如寺、树正沟(火花海除外)、日则沟(诺日朗至五花海段景点)、则查洼沟等区域景点。	品橙网
11月29日	良品铺子过会，发力高端零食	证监会发布公告，良品铺子股份有限公司(以下简称“良品铺子”)首发获通过。继来伊份、好想你、盐津铺子、三只松鼠上市后，良品铺子即将成为又一家在2019年登陆A股市场的零食企业，休闲零食行业进入加速资本化阶段。	餐饮杰
12月2日	中国三条高铁同时开通:运营时速均能达350公里	12月1日，中国中原地区3条高铁——郑州至阜阳高铁、京港高铁商丘至合肥段和郑渝高铁郑州至襄阳段开通运营。阜阳、亳州市进入高铁时代，标志着安徽省16个省辖市全部实现动车通达。	品橙网
12月5日	南非启动电子签证试点:中国将被纳入试点范围	南非内政部宣布将引入电子签证系统，并将中国纳入试点范围。南非内政部目前已开始测试和试验电子签证申请系统。2020年初，中国、印度和尼日利亚将被纳入试点范围，试点将持续到2020年3月。	品橙网
12月6日	上海迪士尼宣布:明年6月6日起调整门票价格	自2020年6月6日起，上海迪士尼乐园将采用全新的四级票价结构，分别为：常规日、特别常规日、高峰日和特别高峰日，对应的门票价格如下：“常规日”门票价格维持不变，仍为399元人民币，涵盖冬季和秋季的大部分日期；“特别常规日”将涵盖春季大部分日期和部分周末，门票价格为499元人民币；“高峰日”将涵盖夏季大部分日期、部分周末及部分节假日假期，门票价格为599元人民币；“特别高峰日”主要包括部分超高客流的法定节假日及其相关调休或假日，以及一些国际性节日，门票价格为699元人民币。	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

萨尔瓦多总统会见携程 CMO 孙波。12 月 6 日，上海，萨尔瓦多总统布克尔来华访问期间，携程集团 CMO 孙波应邀参加布克尔总统上海企业家座谈会。席间，孙波向总统先生介绍中萨两国间旅游合作发展机遇，并就开通直航、简化签证、打造国际一流的冲浪度假目的地等事宜建言。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208866>

意大利驻华使馆：启用新的北京签证中心。12 月 3 日，意大利驻华使馆启用新的北京签证中心，为了吸引更多中国游客到意大利旅游，意大利使馆推出新的便民措施：一、延长签证中心的服务时间至每天 12 小时，从早 8 点到晚 8 点；二、降低签证服务费，除了申根国家 60 欧元的固定费用不变，代办中心服务费降低至个人签证 78 元，团队签证 62 元。意大利驻华使馆领事处负责人欧吉宁（Eugenio Poti）表示，这一代办服务费比过去减半，成为所有申根国家中最低收费；三、新增移动设备，采集生物信息指纹。以前中国申请者必须到 15 个签证代办城市采集指纹，现在可以根据申请数量，由签证中心的移动设备团队提供上门采集服务。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208654>

北京市监局出台强力管理细则：禁止旅企预付款模式。北京市市场监管局官网近日发布了一系列《关于加强预付式消费市场管理的意见（征求意见稿）》，在 2019 年 11 月 28 日至 12 月 9 日间公开征集意见。其中，《北京市旅行社及在线旅游企业预付式消费管理细则（征求意见稿）》规定，禁止北京市旅行社和在线旅游经营者采取旅游预付费消费模式。

资料来源：<https://www.meadin.com/ly/208099.html>

文旅部今年已取消 67 家旅行社出境游业务经营权。11 月 29 日，文化和旅游部发布了一批取消出境旅游业务经营权和注销旅行社业务资质的旅行社名单。这是 2019 年以来，文旅部发布的第十批取消出境游业务经营权的旅行社名单。截至目前，文旅部共取消了 67 家旅行社的出境游业务经营权。

资料来源：<https://www.meadin.com/ly/207911.html>

2.2 在线旅游

中日达成 8 项共识：携程助推“双向旅游”大门开启。11 月，中日高级别人文交流磋商机制首次会议在东京召开。会议达成 8 项共识中，4 项直接利好旅游市场，即：确定 2020 年为“中日文化体育交流促进年”；恢复和扩大中日双向修学旅行；均衡扩大两国人员往来，争取尽快突破 1500 万人次，办好中日旅游论坛；相互支持办好 2020 年东京奥运会和 2022 年北京冬奥会等，为提升双方入境游、促进两国居民文化旅游交流带来无限契机。12 月初，中国文化和旅游部副部长李金早率各省市文旅局代表、携程等旅企赴日，出席“第一届中日旅游业代表论坛”。携程集团副总裁、政府合作及线下市场业务 CEO 王伟发表演讲，深度剖析奥运旅游的机遇与挑战。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208840>

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>

马蜂窝公布短视频成绩：第三季度短内容用户量环比增长超 3 倍。12月3日，马蜂窝公布了最新的短视频相关数据，用户方面，2019年Q3使用短内容的用户数量环比Q2增长了3倍以上；内容方面，相较于2019年第二季度，马蜂窝在第三季度的短视频到货篇数（即通过短视频挂上的链接点击进入产品详情页的数量）超过109%，用户收藏数量增长超过85%。

资料来源：<https://www.meadin.com/ly/208048.html>

2.3 餐饮

北京餐饮前十月收入破千亿元，食安问题仍是餐饮业关注重点。11月28日，在首都餐饮业品质提升工作总结会在上，中国烹饪协会会长姜俊贤表示，北京市1-10月餐饮收入已超1000亿元，这与今年协会、企业和监管部门之间不断配合，推进食安建设有很大关系。提升餐饮服务品质，加强食安建设仍是北京市餐饮行业重点关注的问题。

资料来源：<http://www.cy8.com.cn/cydt/172063>

我国团餐食材供应链市场规模已达 5500 亿元。日前，在2019中国团餐产业变革者峰会上，团餐谋联合禧云国际发布了团餐行业首个供应链报告《中国团餐行业供应链发展研究报告（2019）》。报告指出，2017年中国团餐市场规模约1.19万亿，食材供应是团餐企业成本结构中占比更大、为刚性的一块，占到了营收的45%以上，高于餐饮行业的平均水平。团餐食材供应链市场规模已达到5500亿元，与此同时，高门槛筛掉了众多实力有限的企业，团餐供应链行业的未来发展趋势逐渐明朗。

资料来源：<http://www.cy8.com.cn/cydt/172157>

2.4 景区

旅游淡季来临：12月起景区纷纷下调门票价格。进入2019年的最后一个月，伴随着气温的快速下降，我国多地进入旅游淡季。据悉，12月1日起，包括江苏南京、山东、甘肃敦煌、浙江杭州、安徽黄山、湖南张家界等多个旅游热门城市开始执行淡季票价或直接调低门票价格。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208488>

江苏：打造国内第二家安徒生童话乐园。11月28日，经丹麦王室授权，江苏唯一国内第二家旗舰乐园——射阳安徒生童话乐园正式开园。据介绍，乐园以安徒生经典童话故事为主线，围绕“卖火柴的小女孩、姆指姑娘、皇帝的新装、丑小鸭”四大特色主题，融入互动性极强的主题游艺和体验表演，穿插了梦幻奇航、萌宠欢乐城、淘气堡、旋转木马、天鹅湖水乐园等项目，营造丹麦异国风情。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208513>

香港两大主题乐园游人少，园方开源节流应对危机。持续近半年的修例风波重创香港旅游业，访港旅客大跌逾4成，当地两大主题乐园首当其冲。香港迪士尼乐园多项重头活动受影响，游客谈暴色变，担心出行安全；香港海洋公园也将通过开源节流措施，应对“不知什么时候结束”的市场危机。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208647>

2.5 酒店

2026年全球住宿业市场价值将达到8930亿美元。酒店业数据分析服务商Smith Travel Research (STR)的HotelNewNow.com (HNN)公布了美国联合市场研究机构(Allied Market Research)进行的“2019-2026年按类型、应用、价格、预订模式划分的旅游住宿报告”，报告显示从2019年到2026年，全球住宿业市值将实现4.5%的年复合增长率(CAGR)，到2026年市值达到8930亿美元。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208517>

雅高：4.51亿美元出售华住集团5%的股份。巴黎雅高集团签订最终协议，将出售持有的中国上海酒店运营和特许经营商华住集团约5%的股份，作价4.51亿美元。交易完成后，雅高仍保留华住5%的股份，其主席兼CEO Sebastien Bazin也依然是华住董事会成员。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208835>

2.6 交通

埃及航空：中国杭州—埃及开罗航线开通。随着杭州与开罗两地之间的首个航班、也是华东地区与北非之间首个航班的到来，杭州—开罗航线正式开通。从此，杭州与开罗的距离缩短为11个小时，中埃两个文明古国的交流将更加紧密。该航线的开通，填补了浙江省非洲航线的空白，使杭州机场的国际航线覆盖到全球五大洲，浙江航空网络真正实现“五洲战略”。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208433>

美联航：订购 50 架空客飞机，替代老式波音飞机。据路透社报道，美国联合航空公司(UAL.O)12月3日宣布，将订购 50 架空客 SE A321XLR 飞机，用于在美欧间的飞行。报道称，美国联合航空公司成为最新一家与这家欧洲飞机制造商的新型客机签署协议的美国航空公司。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208688>

深圳年内将新开多条国际航线，国际旅客量将破 500 万人次。据了解，近年来，深圳机场持续加快国际航线市场开拓，近三年每年新开国际客运航线数量均超过 10 条。截至今年 11 月，深圳机场已开通深圳至约翰内斯堡、特拉维夫、名古屋、云屯、罗马、德黑兰等 8 条国际航线，并加密了包括东京、首尔、胡志明、河内等 18 条国际航线，国际客运通航城市超过 50 个。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/133242>

韩国航空界集体抵制赴日游，业绩已被中国航企反超。受到日韩关系趋冷的影响，韩国民间也掀起了一股“抵制日货”的热潮，这其中也包括抵制赴日旅行。然而，大部分韩国航空公司的业绩也由此受到很大影响，多数都出现了亏损局面。而另一方面，目前中日航班往来数创下历史新高。不少韩国航空公司停摆的赴日航线，也正在被中国各大航空公司占据。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/133296>

2.7 海外新闻

携程签证：与老挝领馆达成独家战略合作。11月29日下午，老挝驻华使馆本玛·提普勒先生到访携程北京分公司，在本玛·提普勒先生的见证下，北京凤凰河国际文化传媒有限公司作为老挝在中国的唯一授权签证协助机构，与携程全球签证服务中心举办了签证合作签约仪式，双方达成独家战略合作。未来，老挝驻华使馆将对携程独家开放签证绿色通道，旨在为中国游客赴老挝旅游提供更为便捷的签证服务。这也是目前老挝驻华使馆合作的唯一在线 OTA 旅游平台。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208557>

大马六甲将推“通行证”：实现无现金旅游消费。马来西亚马六甲州预计 2020 年 1 月推出类似电子钱包的“马六甲通行证”(Melaka Pass)，让使用者包括游客实现无现金旅游消费。该系统也可以预定酒店、购买景区或主题公园门票、购物和用餐消费等等，符合商务市场和游客需求。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208775>

欧洲旅游委员会(ETC)与携程，在北京联合发布了《中国-欧洲 2019 出入境旅行报告》。通过携程旅游平台上百万级的大数据收集，结合各大城市携程门店欧洲游产品销售情况，对欧洲游产品及用户进行深入分析，带来最新的数据报告。近年来，随着中国经济的发展，已成为欧洲旅游的第二大客源国，据报告显示，2015 年至 2019 年的五年间，通过携程预订欧洲旅游产品的用户数逐年

递增，且每年保持 30%以上的增长速度。虽然传统的热门目的地国家仍占主流，但新兴目的地国家却有着可喜的增长趋势。2019 上半年，中国游客人次增量最多的欧洲目的地国家包括有：克罗地亚、拉脱维亚、斯洛文尼亚、保加利亚、爱沙尼亚、阿尔巴尼亚、塞尔维亚、马耳他、爱尔兰及丹麦在内，其中，上半年前往克罗地亚的游客人数同比上升了 540%。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208815>

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
2019/12/03	首旅酒店	酒店	公司发布关于非公开发行限售股份部分上市流通的公告，本次限售股上市流通数量为 3.54 亿股，占公司股份总数的 35.87%，上市流通日期为 2019 年 12 月 9 日。	股本变动
2019/12/04	黄山旅游	景区	公司出资现金 3000 万元设立全资子公司黄山南徽餐饮管理有限公司，资金来源为自筹资金，经营范围主要为餐饮管理等。	资金投向
2019/12/07	大连圣亚	旅游	公司股东董事杨子平，在已持有公司 213 万股的基础上，计划在未来 12 个月内拟使用自有或自筹资金择机再增持公司股份 0%到 10%，即增持不超过 1288 万股，合计不超过 1501 万股。本次增持不设价格区间，将根据公司股票近期价格波动情况及资本市场整体趋势，实施增持计划。	股本变动

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，前期我们连续提示、重点推荐的酒店板块本周依旧表现突出，尽管 11 月的 PMI 有所向好仍偏短期，但我们认为其低估值性价比正在得到市场重视，抛开 beta 我们认为市场对酒店的内生 alpha 存在较大低估，强烈推荐！国旅近期因消息扰动有所调整，我们认为即为布局时机，继续强烈推荐！

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) 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)；

- 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)；
- 3) 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。
- 4) 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))；

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	6.09	33.46	0.37	0.35	0.33	0.37	18.45	16.46
600054.SH	黄山旅游	8.96	59.91	0.55	0.78	0.63	0.73	14.22	12.27
600138.SH	中青旅	11.92	86.28	0.79	0.83	0.94	1.08	12.68	11.04
601888.SH	中国国旅	87.20	1,702.56	1.3	1.59	2.5	2.79	34.88	31.25
300144.SZ	宋城演艺	28.16	409.05	0.74	0.89	0.98	1.08	28.73	26.07
000888.SZ	峨眉山 A	6.32	33.30	0.37	0.4	0.42	0.45	15.05	14.04
600754.SH	锦江酒店	25.47	223.96	0.73	0.92	1.17	1.42	21.77	17.94
600258.SH	首旅酒店	18.00	177.79	0.65	0.88	1	1.15	18.00	15.65
603136.SH	天目湖	25.12	29.14	1.06	1.29	1.49	1.71	16.86	14.69
002159.SZ	三特索道	12.21	16.93	0.04	0.97	0.65	0.77	18.78	15.86

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

