

# 继续全面看好板块，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 1.69%，创业板指上涨 1.66%，餐饮旅游（中信）指数上涨 2.89%（较沪深 300 的相对收益为 1.21%），在中信 29 个子行业中排名第 4 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 1.60%，旅行社板块上涨 3.29%，酒店板块上涨 5.31%，餐饮板块下跌 0.26%。2) 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 34.54X，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 只个股为首旅酒店/西安旅游/腾邦国际/金陵饭店/锦江酒店；本周西安旅游的换手率较高，众信旅游成交量最高。2) **个股主力资金流向来看**，凯撒旅游/锦江酒店/首旅酒店/中青旅表现为北上资金流出，其中首旅酒店流出比例较高，中国国旅表现为北上资金流入。3) **技术分析指标来看**，本周 K 处于超卖的有三特索道/腾邦国际/西藏旅游/长白山/三湘印象，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，首旅酒店/锦江酒店由负转正。
  - **行业要闻:** (1) **同庆楼 IPO 过会:** 同庆楼拟赴 A 股主板公开发行新股不超过 5000 万股，占公司发行后总股本的比例不低于 25%，本次同庆楼的成功过会，意味着 A 股餐饮行业正式迎来破冰。(2) **成贵铁路 12 月 16 日开通:** 成都至贵阳高铁宜南至贵阳段将于 12 月 16 日开通运营，标志着成贵高铁全线通车，成都与贵阳两个省会城市最快 2 小时 58 分可达。这意味着云南省昭通市两天后将迈入高铁时代，即将成为滇川黔三省通衢之地。
  - **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **锦江酒店:** 2019 年 7 月 18 日至 2019 年 12 月 5 日期间，弘毅投资基金通过上海证券交易所集中竞价交易系统大宗交易系统累计减持公司股份 1829.414 万股，约占本公司总股本 1.91%，减持价格区间为 22.40 元至 25.29 元。(2) **华天酒店:** 华天酒店转让子公司银城华天 100% 股权至华天资管，并签订了《产权交易合同》，成交价款为 2.89 千万元。
  - **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，前期我们连续一个月持续提示、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)）；

## 风险提示

- 系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期，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 15 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，继续强烈看好酒店/免税：	2019-12-08
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

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.....	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

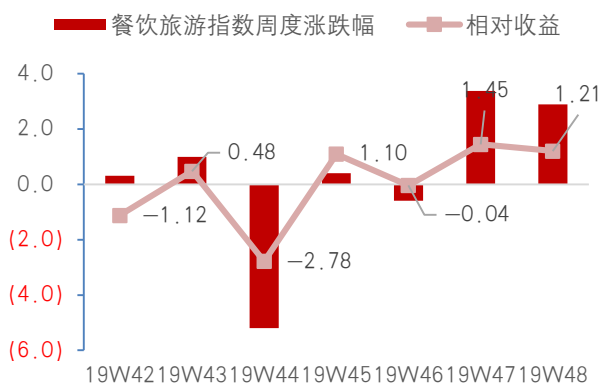
图 1: 本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 1.21% .....	4
图 2: 子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 47 周) .....	4
图 3: 中信行业指数周度涨跌幅排名 (2019 年第 48 周) .....	5
图 4: 本周餐饮旅游板块的 PE (ttm) 估值达到 34.54X, 处于历史较低区间 .....	6
图 5: K 值排名前五的公司 .....	9
图 6: K 值排名后五的公司 .....	9
图 7: D 值排名前五的公司 .....	9
图 8: D 值排名后五的公司 .....	9
图 9: J 值排名前五的公司 .....	9
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 .....	17
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

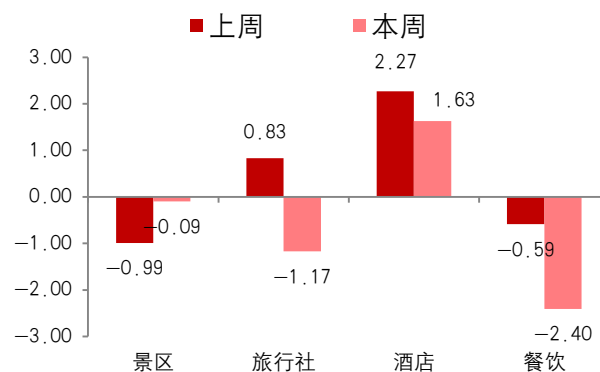
本周沪深 300 上涨 1.69%，创业板指上涨 1.66%，餐饮旅游（中信）指数上涨 2.89%（较沪深 300 的相对收益为 1.21%），在中信 29 个子行业中排名第 4 位。其中分子板块来看，景区板块本周上涨 1.60%，旅行社板块上涨 3.29%，酒店板块上涨 5.31%，餐饮板块下跌 0.26%。

图 1：本周餐饮旅游指数较沪深 300 的相对收益为 1.21%



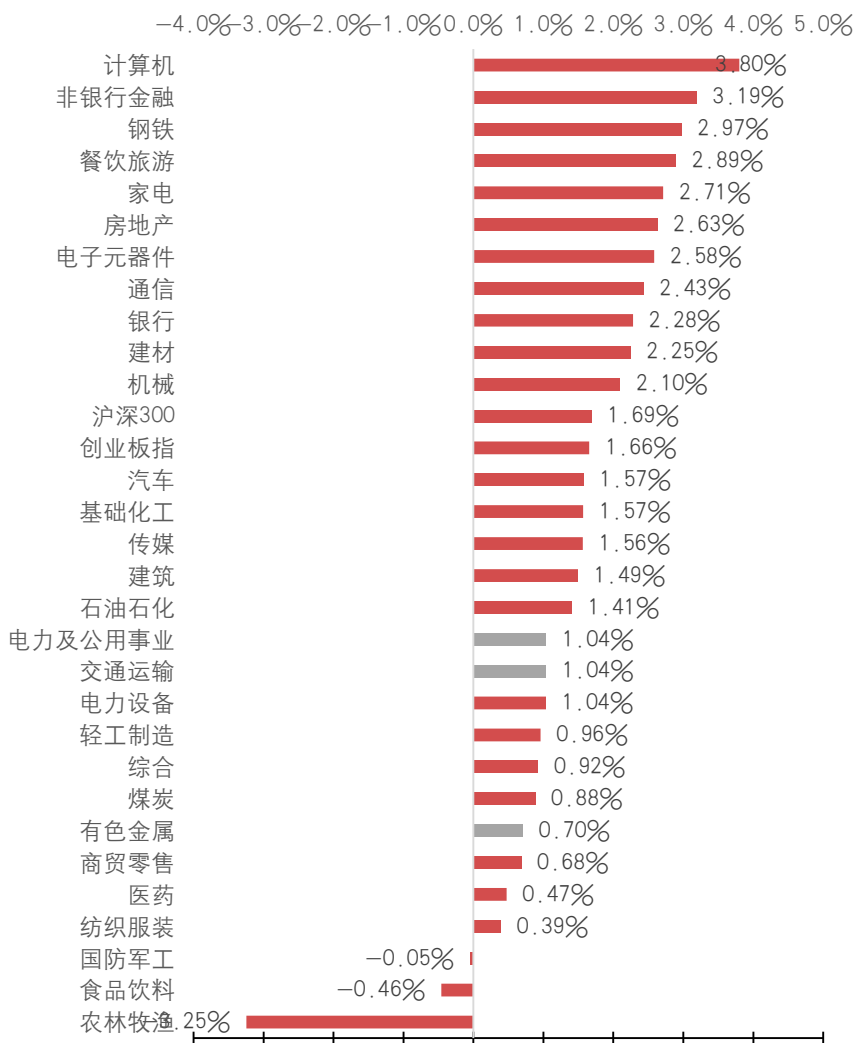
数据来源：wind，东方证券研究所

图 2：子板块周度涨跌幅 (%) (上周为 19 年第 47 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 48 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 34.54X,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 24.22/43.26/32.26/47.57 倍,分别较 8 年平均估值相距-41.62%/2.04%/-49.87%/-3.97%,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 34.54X，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	24.22	39.7	44.0	33.4	-41.62%
旅行社	43.26	39.5	44.2	40.0	2.04%
酒店	32.26	59.3	69.1	54.3	-49.87%
餐饮	47.57	48.8	62.2	46.1	-3.97%

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 只个股为首旅酒店/西安旅游/腾邦国际/金陵饭店/锦江酒店；周度平均换手率较高的 5 只个股为西安旅游/众信旅游/大东海 A/号百控股/腾邦国际；成交量较高的 5 只个股为众信旅游/号百控股/腾邦国际/首旅酒店/西安旅游。

**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	首旅酒店	8.06	西安旅游	4.85	众信旅游
2	西安旅游	5.83	众信旅游	3.87	号百控股	8221.0
3	腾邦国际	4.42	大东海 A	3.70	腾邦国际	6259.5
4	金陵饭店	4.05	号百控股	2.79	首旅酒店	5718.7
5	锦江酒店	3.65	腾邦国际	2.14	西安旅游	5705.1
	涨幅排名		换手率排名		成交量排名	
1	国旅联合	-2.92	三湘印象	0.16	九华旅游	225.6
2	新智认知	-2.31	金陵饭店	0.29	大连圣亚	400.2
3	三特索道	-2.05	全聚德	0.35	三特索道	418.7
4	三湘印象	-1.10	新智认知	0.38	金陵饭店	433.7
5	大连圣亚	-0.67	中国国旅	0.39	全聚德	534.4

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大连圣亚/首旅酒店/腾邦国际/锦江酒店/峨眉山 A，净主动卖出量/流通股本的占比最大的五个个股分别为西安旅游/大东海 A/西安饮食/凯撒旅游/众信旅游，其中西安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	0.98
2	首旅酒店	0.83
3	腾邦国际	0.54
4	锦江酒店	0.34
5	峨眉山 A	0.24
	净主动卖出量占比最大	净主动卖出量占比/%
1	西安旅游	-5.61
2	大东海 A	-1.69
3	西安饮食	-1.05
4	凯撒旅游	-0.76
5	众信旅游	-0.67

数据来源：wind，东方证券研究所

本周凯撒旅游/锦江酒店/首旅酒店/中青旅表现为北上资金流出，其中首旅酒店流出比例较高；中国国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	24,174.09	413.50	538.54	26.5%	0.5%
宋城演艺	3,184.66	-14.70	1,343.20	4.7%	0.0%
凯撒旅游	129.97	-79.72	129.97	0.4%	-0.2%
锦江酒店	656.05	-38.86	175.87	2.6%	-0.2%
腾邦国际	48.85	0.00	8.66	0.1%	0.0%
号百控股	31.72	-1.00	-12.00	0.1%	0.0%
黄山旅游	161.33	0.00	-458.34	0.7%	0.0%
众信旅游	13.50	-13.28	-116.94	0.0%	0.0%
三湘印象	0.21	0.00	-718.93	0.0%	0.0%
首旅酒店	6,697.85	-458.83	-664.77	13.5%	-2.4%
中青旅	2,092.23	-135.25	-3,324.01	3.8%	-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，本周号百控股 K 值高于 80，低于 20 的是三特索道/腾邦国际/西藏旅游/长白山/三湘印象等。2) 从 D 值上看，本周无 D 值高于 80 的公司，D 值低于 20 的公司有张家界/岭南控股/云南旅游/三特索道/腾邦国际/曲江文旅/西藏旅游/金陵饭店/长白山/三湘印象等。3) 从 J 值上看，本周 J 值高于 100 的公司有大东海 A/锦江饭店，无低于 0 的公司。



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	82.92
2	600754.SH	锦江酒店	81.04
3	600258.SH	首旅酒店	72.97
4	000613.SZ	大东海 A	71.36
5	000796.SZ	凯撒旅游	69.98

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	000863.SZ	三湘印象	9.82
2	002159.SZ	三特索道	14.22
3	600749.SH	西藏旅游	18.18
4	603099.SH	长白山	18.33
5	300178.SZ	腾邦国际	19.88

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	75.29
2	603136.SH	天目湖	68.32
3	600593.SH	大连圣亚	65.55
4	600754.SH	锦江酒店	63.83
5	000796.SZ	凯撒旅游	63.07

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	14.20
3	000863.SZ	三湘印象	14.53
4	000430.SZ	张家界	16.25
5	300178.SZ	腾邦国际	16.65

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	锦江酒店	115.46
2	000613.SZ	大东海 A	102.44
3	600640.SH	号百控股	98.17
4	600258.SH	首旅酒店	95.06
5	600358.SH	国旅联合	90.20

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	0.39
2	603043.SH	广州酒家	13.04
3	002159.SZ	三特索道	14.25
4	600749.SH	西藏旅游	16.26
5	603869.SH	北部湾旅	17.13

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	600640.SH	号百控股	302.99
2	000613.SZ	大东海 A	222.29
3	000796.SZ	凯撒旅游	209.18
4	600138.SH	中青旅	197.42
5	603136.SH	天目湖	195.21

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	33.79
2	002159.SZ	三特索道	54.51
3	000524.SZ	岭南控股	73.57
4	603043.SH	广州酒家	87.32
5	601888.SH	中国国旅	99.34

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，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	0.15
4	000978.SZ	桂林旅游	0.16
5	601888.SH	中国国旅	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	600258.SH	首旅酒店	0.13
2	600640.SH	号百控股	0.11
3	600754.SH	锦江酒店	0.10
4	000796.SZ	凯撒旅游	-0.07
5	002033.SZ	丽江旅游	-0.07

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	000863.SZ	三湘印象	0.04
2	002159.SZ	三特索道	0.14
3	603043.SH	广州酒家	0.16
4	600749.SH	西藏旅游	0.18
5	601007.SH	金陵饭店	0.22

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, 首旅酒店/锦江酒店由负转正。

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	-0.0968	-0.0863
000430.SZ	张家界	-0.1994	-0.1905
000524.SZ	岭南控股	-0.2092	-0.1966

000610.SZ	西安旅游	-0.4319	-0.3867
000613.SZ	大东海 A	-0.2609	-0.2119
000721.SZ	西安饮食	-0.1454	-0.1229
000796.SZ	凯撒旅游	0.0971	0.1430
000888.SZ	峨眉山 A	0.0050	0.0253
000978.SZ	桂林旅游	-0.1528	-0.1403
002033.SZ	丽江旅游	-0.0256	-0.0051
002059.SZ	云南旅游	-0.3340	-0.3112
002159.SZ	三特索道	-1.2416	-1.2264
002186.SZ	全聚德	-0.4277	-0.4129
002707.SZ	众信旅游	-0.2395	-0.1988
300144.SZ	宋城演艺	1.2934	1.2938
300178.SZ	腾邦国际	-0.6501	-0.6102
600054.SH	黄山旅游	-0.1997	-0.1792
600138.SH	中青旅	-0.4419	-0.3933
600258.SH	首旅酒店	-0.0226	0.1339
600358.SH	国旅联合	-0.0803	-0.0416
600593.SH	大连圣亚	1.3487	1.2763
600706.SH	曲江文旅	-0.3267	-0.3042
600749.SH	西藏旅游	-0.3717	-0.3756
600754.SH	锦江酒店	-0.1249	0.1019
601007.SH	金陵饭店	-0.3264	-0.3158
601888.SH	中国国旅	1.7632	1.7664
603043.SH	广州酒家	0.1430	0.0254
603099.SH	长白山	-0.3176	-0.2990
603136.SH	天目湖	0.8867	0.9115
603199.SH	九华旅游	0.0821	0.0374
603869.SH	北部湾旅	0.0498	0.0218
000863.SZ	三湘印象	-0.0927	-0.1112
600640.SH	号百控股	1.3520	1.5980

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
12月13日	<b>同庆楼的IPO首发申请通过</b>	本次同庆楼的成功过会，意味着A股餐饮行业正式迎来破冰。本次同庆楼拟赴A股主板公开发行新股不超过5000万股，占公司发行后总股本的比例不低于25	Wind

		<p>，保荐机构（主承销商）为国元证券股份有限公司。公司本次IPO募集资金将用于新开连锁酒店项目（合肥6家、常州6家、南京3家）、原料加工及配送基地项目和补充流动资金项目。</p>	
12月13日	<b>成贵铁路12月16日开通</b>	<p>据悉高铁开通后，云贵段将开行20对动车，具体有贵阳至成都、贵阳至毕节、贵阳至四川宜宾、贵阳至四川绵阳、成都至昆明、宜宾至昆明、绵阳至贵阳等动车。成贵高铁沿线途经的四川、云南、贵州三省共拥有26个国家5A级景区和386个国家4A级景区，有黄果树瀑布、百里杜鹃、织金洞、七洞沟、蜀南竹海、乐山大佛、峨眉山等著名景区，也被称为中国第一条旅游高铁。全长650公里，设计速度250公里/小时，将成为串联川、滇、黔和粤港澳大湾区文旅资源的重要纽带，通车后成都有望3个小时左右“飙”到贵阳。</p>	环球旅讯
12月11日	<b>民航局预测2020年春运民航旅客7900万人次，同比增长约8.4%</b>	<p>民航局预计达7900万人次，同比增长约8.4%。高峰期间，民航日均保障航班量将在1.6万架次以上。截至目前春运期间民航全市场旅客预订量931.57万人次，同比增长13.9%，增速较上年同期大幅提升10.9个百分点。其中，国内市场同比增长23.95%，增速较上年同期大幅提升21.24个百分点；国际市场同比增长9.54%，增速较上年同期上升4.98个百分点；其中港澳台市场同比下降18.95%，从具体航线来看，昆明-北京、成都-上海、南京-三亚、杭州-三亚等航线旅客预订量增长较快。预计2020年春运民航出境目的地国家旅客预测量排名前三的为日本、泰国、韩国。出境目的地国家旅客运输量同比增长排名前三的为菲律宾、越南、日本。</p>	品橙网
12月11日	<b>香港海洋公园业绩连续第4年“见红”</b>	<p>“香港海洋公园12月11日公布上一个财政年度业绩，海洋公园录得5.57亿元(港币，下同)净亏损，业绩连续第4年“见红”。海洋公园表明，尽管面对成本压力，仍会继续发展新基建及策划新项目。海洋公园12月11日公布截至今年6月底的2018财政年度至2019财政年度业绩报告。全年入场人次为570万，维持平稳，年内共录得17.35亿元收入，较上一个年度的16.86亿元，按年上升2.89%。但营运成本却增至15.44亿元，故最终录得5.57亿元净亏损。</p>	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

近日，文化和旅游部正式印发《国家级非物质文化遗产代表性传承人认定与管理办法》。该《办法》将于 2020 年 3 月 1 日起施行。目前文化和旅游部已认定了五批共 3068 名国家级非物质文化遗产代表性传承人。中央财政给予国家级非物质文化遗产代表性传承人每人每年 2 万元的传习补助，支持他们开展传习活动。

资料来源：[https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201912/t20191211\\_849496.htm](https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/201912/t20191211_849496.htm)

## 2.2 在线旅游

马蜂窝大数据显示，近期“元旦跨年”相关关键词的热度涨幅较大，目的地关键词热度涨幅排名第一的是“三亚跨年”，涨幅高达 115%。在关注圣诞节的游客群体中，“广州圣诞”的关注度涨幅最高，环比涨幅高达 40%。出境游人群对圣诞节的关注主要集中在欧美目的地，“拉斯维加斯圣诞节”这一关键词环比热度涨幅最高，达到 200%。而出境游人群对于元旦、跨年的关注，则主要集中在日本、东南亚等亚洲目的地。其中“东京跨年”环比热度涨幅最高，为 107%不论是圣诞还是元旦，迪士尼主题乐园都是游客最为关注的体验项目。近日《冰雪奇缘 2》的热映，又为迪士尼主题公园加了一把火。“迪士尼跨年”及“圣诞迪士尼”的环比涨幅分别为 133%和 100%。以外，烟花、海岛、冰雪等都是游客关注的跨年主题。其中“寒山寺跨年”热度环比涨幅高达 50%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/209022>

携程旅行已澳大利亚的户外旅行服务商 Intrepid Travel 达成战略合作，进一步布局出境深度游市场。据了解，首批覆盖全球 10 多个国家的 product 进入中国市场，已经在携程相关平台独家上线，涵盖土耳其、缅甸、摩洛哥、印尼、尼泊尔、哥斯达黎加、马来西亚、秘鲁等目的地。相关旅游活动往往避开境外目的地中的大量人群和常规景点，以体验当地生活、体育、节庆、民俗活动为主。携程旅行网近期发布 2020 年春节假期出境游市场报告称，个性化的创新产品受到热捧，例如以私家团甚至 1 人起即可包车成团、专属司导陪同、行程自由随性等为代表的个性化产品预定大幅上升。其中春节期间私家团预订量预计同比增长超过 100%。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/133518>

## 2.3 餐饮

餐饮加盟决策服务平台「餐饮情报」近期已完成千万级天使轮融资，投资方为同程资本。餐饮情报局是一个餐饮行业媒体，定位餐饮加盟领域的“企查查”，希望改变加盟领域信息不对称的问题，为餐饮创业者的品牌加盟提供决策依据。未来 3 年餐饮情报的目标是成为中国最大的餐饮加盟决策平台，服务 1 万个餐饮品牌，每年通过餐饮情报开出 10 万家店。在实现 1 万个付费品牌在线化之后，餐饮情报会进一步进入餐饮加盟服务市场，把供应链、资本等其他产业服务接进来，完成餐饮领域的产业升级。团队目前共有 30 余人，总部位于杭州。联合创始人张凯亮是连续创业者，在餐饮领域有丰富的实操经验和相关资源；其他核心成员来自阿里巴巴等公司。

资料来源：wind

**RBC Capital Markets** 将麦当劳评级为跑赢大市，目标价 218 美元。RBC 表示，近期麦当劳股价和管理层的不确定性为希望买入该快餐连锁店的投资者提供了一个诱人的机会。

资料来源：wind

## 2.4 景区

目前全国已建立东北虎豹、祁连山、大熊猫、三江源、海南热带雨林、武夷山、神农架、普达措、钱江源和南山 10 处国家公园体制试点，涉及青海、吉林、海南等 12 个省份，总面积约 22 万平方公里，占陆域国土面积 2.3%。据悉，明年下半年，国家林业和草原局将组织开展试点验收工作，对达到标准 and 要求的，正式设立国家公园。为 2020 年基本完成国家公园体制试点任务、正式设立一批国家公园、初步建立国家公园体制打下良好基础。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208983>

上海迪士尼第八大主题园区——“疯狂动物城”完成场地准备工作，正式启动主要施工。继首个主要扩建项目“迪士尼·皮克斯玩具总动员”主题园区在开幕后受到游客的巨大欢迎后，“疯狂动物城”是上海迪士尼度假区的第二大主要扩建项目，其施工启动也是度假区在发展进程中的又一重要里程碑。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/208949>

继上一次 IPO 失败时隔不到两年，恐龙园近日再次宣布进入上市辅导期。在恐龙园执着于上市的背后，一方面是园区数量不足难以保证业绩稳定，却受困于融资渠道有限、资金不足，反过来导致扩张受限；另一方面是长三角地区“庞然大物”式的主题公园不断涌现，令恐龙园不得不面临在业绩尚佳时上市的压力。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/133515>

## 2.5 酒店

华住集团宣布进一步计划走入下沉市场、存量酒店升级、凭借技术及品牌能力将线下市场线上化，汉庭下一步要以高品质、低成本和平价优势，开遍每一家县城。两项具体措施：一是在三四线城市落实开店保护，即开店数量限制在一定范围内，不能影响门店经营；二是明年对业主的贷款额度将大幅提升到 27 亿元。目前华住旗下经济型酒店的回报周期平均约 3 至 5 年，在下沉市场可能更短，因为租金成本更低。目前华住市值约 100 亿美元，在酒店集团的市值规模中排名全球第四。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/209286>

万豪国际集团将通过旗下八个各具特色的奢华品牌在未来持续打造高端旅行体验，拟于 2020 年新开 30 余家奢华酒店。凭借旗下由丽思卡尔顿酒店、丽思卡尔顿隐世精品度假酒店、宝格丽酒店、瑞吉酒店、艾迪逊酒店、豪华精选酒店、JW 万豪酒店以及 W 酒店所组成的奢华品牌阵营，万豪国际集团于近 65 个国家和地区拥有超过 420 家地标性的奢华酒店和度假酒店。从全球炙手可热的旅游胜地到鲜为人知的旖旎秘境，万豪国际集团已签约的开发计划遍及全球 15 余个国家及地区，并将新增超过 185 家全新奢华酒店，其中囊括了冰岛、黑山和菲律宾等地。

资料来源：<https://www.pinchain.com/article/209159>

京基集团与洲际酒店集团于今日宣布正式签约，洲际酒店集团将接管京基集团位于深圳大梅沙的酒店项目。该酒店位于深圳东海岸大梅沙海滨浴场。值得一提的是，全新打造的“洲际行政俱乐部”也将开放，内含 60 余间豪华客房、行政酒廊与餐厅、泳池等休闲设施，洲际酒店将会提供私密专属服务。酒店品牌将于 2020 年 1 月 1 日正式亮相，目标服务于商务会议、度假及亲子人群，丰富其海滨休闲旅行体验。另悉，位于同片区的京基海湾酒店品牌，也计划于明年升级为洲际旗下的皇冠假日酒店。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/133485>

## 2.6 交通

**海航控股再度申请 40 亿贷款，控股子公司出售老旧飞机。**此次交易标的是山西航空所有的 1 架 B737-800 飞机，截至 2018 年 12 月 31 日的账面原值为 4.28 亿元，账面净值为 1.62 亿元。2018 年至今，海航的流动性风险问题依然未完全解决，为实现现金回流，海航从 2018 年开始就进行了大规模的资产处置。据不完全统计，海航 2018 年共处置了 3000 多亿元的资产。此外，为促进资金流动的稳定性，海航还多次申请银行贷款。

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

**12 月 10 日，民航局公示了 2020 年民航中小机场补贴资金方案。**方案显示，本次受补贴机场共 174 个，补贴总金额约 15.6 亿元。根据民航局去年公示的 2019 年中小机场补贴预算方案，2019 年 168 个机场获补贴 15.18 亿元。

资料来源：<https://www.traveldaily.cn/article/133450>

## 2.7 海外新闻



泰国泰京银行研究中心表示目前泰国仍占据中国游客境外目的地排行榜首位，其次是日本和越南。在分析中，研究中心得出两个主要结论：若泰国能够保住7%的中国游客境外游市场，预计到2030年，中国游客入境人数将突破2300万人次，而这个数字目前是1110万；随着竞争越来越激烈，受越南市场分流的影响，可能导致中国游客数增长只达到5.5%，即未来10年内只能达到2000万人次的游客数量。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/209302>

西南航空于表示与波音公司就737MAX停飞导致的部分预计财务损失达成保密赔偿协议，将与员工分享从波音获得的大约1.25亿美元赔偿金。西南航空是全球最大的737MAX运营商。西南航空、美国航空和美联航均将737MAX停飞时间暂定推迟到了2020年三月初。1-9月，西南航空因737MAX停飞损失了4.35亿美元收入。

资料来源：[http://www.elecfans.com/application/Military\\_avionics/2019/1213/1135169.html](http://www.elecfans.com/application/Military_avionics/2019/1213/1135169.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
10/12/19	锦江股份	酒店	本次减持计划实施前，弘毅投资基金持有锦江股份有限公司股份8732.934万股，约占本公司总股本9.12%。2019年7月18日至2019年12月5日期间，弘毅投资基金通过上海证券交易所集中竞价交易系统及大宗交易系统累计减持公司股份1829.414万股，约占本公司总股本1.91%，减持价格区间为22.40元至25.29元。	股东减持
11/12/19	华天酒店	酒店	1) 公司与华盾公司签订了《债权转让合同》，成交价款为6.95亿元。债权资产账面余额为8.91亿元，评估减值1.96亿元，减值率22.00%。2) 华天酒店转让子公司银城华天100%股权至华天资管，并签订了《产权交易合同》，成交价款为2.89千万元。	债券转让

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，前期我们连续一个月持续提示、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！

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 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	6.15	33.79	0.37	0.35	0.33	0.37	18.64	16.62
600054.SH	黄山旅游	9.09	60.92	0.55	0.78	0.63	0.73	14.43	12.45
600138.SH	中青旅	12.21	88.38	0.79	0.83	0.94	1.08	12.99	11.31
601888.SH	中国国旅	90.12	1,759.57	1.3	1.59	2.5	2.79	36.05	32.30
300144.SZ	宋城演艺	28.90	419.80	0.74	0.89	0.98	1.08	29.49	26.76
000888.SZ	峨眉山 A	6.42	33.83	0.37	0.4	0.42	0.45	15.29	14.27
600754.SH	锦江酒店	26.40	231.73	0.73	0.92	1.17	1.42	22.56	18.59
600258.SH	首旅酒店	19.45	192.11	0.65	0.88	1	1.15	19.45	16.91
603136.SH	天目湖	24.98	28.98	1.06	1.29	1.49	1.71	16.77	14.61
002159.SZ	三特索道	11.96	16.58	0.04	0.97	0.65	0.77	18.40	15.53

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

## 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

### 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

### 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

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

## 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

