

板块强势领涨，景区降价即将实行



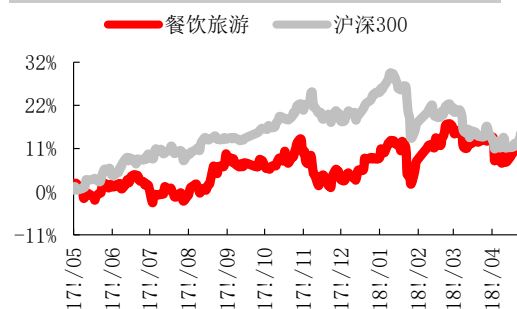
行业评级 看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股

行业 餐饮旅游

报告发布日期 2018 年 09 月 24 日

行业表现



资料来源: WIND

- **行情回顾:** 本周沪深 300 指数上涨 5.19%，餐饮旅游行业指数本周上涨 6.89%。各板块表现来看，景区板块上涨 4.08%，旅行社板块上涨 8.82%，酒店板块上涨 8.87%，餐饮板块上涨 2.99%。
- **行业要闻:** (1) **中秋: 酒店预订量增 300% 高铁带动阖家周边游。** 又到一年中秋节，在这个以团圆为主题的传统节日里，全家旅行成为了重要的主题。根据携程酒店大学数据研究中心的数据，今年中秋小长假期间，酒店预订量同比增长 300%。因为今年中秋小长假时间较短，多数游客选择了周边游，高铁成为首选出行方式。(2) **云南旅游: 20.16 亿重组文旅科技议案获通过。** 9 月 20 日，云南旅游股份有限公司发布公告，公司董事会审议通过公司拟作价 20.16 亿元购买文旅科技 100% 股权的议案，交易完成后，文旅科技将成为公司的全资子公司。
- **A 股餐饮旅游类上市公司重要公告:** (1) **黄山旅游:** 黄山风景区旺季门票价格由 230 元/人降为 190 元/人。新的门票价格自 2018 年 9 月 28 日起执行；(2) **云南旅游:** 公司运营的昆明世界园艺博览园票价从 100 元/调整为 70 元/人次。新票价自 2018 年 10 月 1 日起执行；(3) **宋城演艺:** 公司股东刘岩先生通过深圳证券所大宗交易方式减持公司股份共计 544.2 万股，占公司总股本的 0.37%。减持后，刘岩持有公司股份 5165.6 万股，占公司总股本比例为 3.56%；(4) **丽江旅游:** 公司运营的索道票价调整：玉龙雪山索道票价 180 元调整为 120 元；云杉坪索道票价从 55 元调整为 40 元；牦牛坪索道票价从 60 元调整为 45 元。新票价 10 月 1 日执行。
- **本周建议组合:** 中国国旅、广州酒家、宋城演艺、三特索道。

投资建议与投资标的

- 如我们前几周周报所反复强调的，本周旺季效应+市场回暖下，板块强势反弹，整体估值得到一定修复。同时主要景区本周也陆续公布了门票降价方案，短期利空出尽，目前动态市盈率仍显著低于历史水平，各子行业龙头已具备可观性价比，各超跌板块也有望迎来估值修复。我们继续坚定看好板块估值修复机会，特别是免税、酒店（中国国旅、锦江股份、首旅酒店）的行业性机遇，防御白马（宋城演艺、广州酒家）的相对收益/配置价值及降价利空出尽，超跌自然景区龙头（峨眉山 A、中青旅、黄山旅游）的修复等。
- **继续维持对旅游行业 18 年看好观点，具体投资建议如下:** (1) **免税行业:** 坚定推荐中国国旅，看到 2020 年仍有很大空间，以存量业务净利率提高+政策推动规模提升为主要实现路径。(2) **酒店行业:** 酒店长逻辑没有问题。β 部分尽管商旅需求可能会随经济有所波动，但目前供需关系的改善我们认为在 2 年内基本是不可逆的。叠加今年下半年起主动管理（经济型翻牌，更多中端迈过培育期，费用的逐步管控）的 α 收益，我们认为国内的两家酒店龙头仍有较高的性价比和绝对收益空间。推荐锦江股份、首旅酒店；(3) **自然景区:** 自然景区整体板块已跌穿估值大底（非典、地震等），随着国有景区降价的预期逐步落实+规律性的中秋节前一个月的旺季行情，我们认为超跌的众多自然景区有望迎来一波估值修复行情。由于市场关注度降至冰点，我们认为部分不存在降价可能的民营景区存在错杀，有更大的预期差。推荐三特索道、关注天目湖，以及超跌景区丽江旅游、峨眉山 A、黄山旅游 (4) **防御性白马:** 我们认为波动较大的市场中，具备稳健盈利，高确定性/ROE/利润率，优秀现金流的公司会更受青睐，部分估值合理、质地优秀的防御性品种亦有望成为资金蓄水池，走出较好行情，在目前时间有很高的配置价值。推荐宋城演艺、中青旅，广州酒家。

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

证券分析师 王克宇
021-63325888-5010
wangkeyu@orientsec.com.cn
执业证书编号: S0860518010001

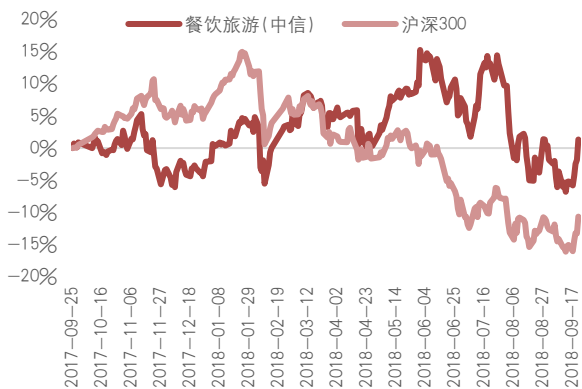
联系人 董博
dongbo1@orientsec.com.cn

相关报告
看好板块抗跌属性 龙头性价比已显现 2018-09-16
板块业绩突出，龙头成色更足 2018-09-09
把握龙头，布局旺季！ 2018-09-09

旅游行业行情回顾

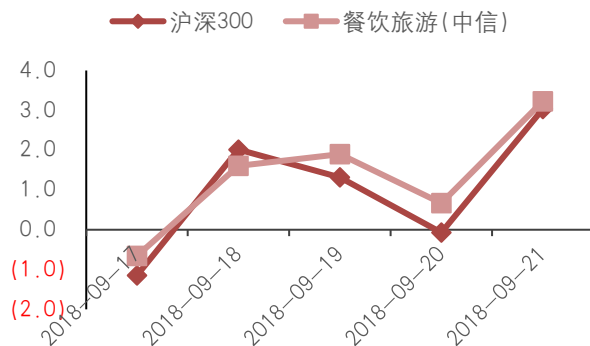
本周沪深 300 指数上涨 5.19%，创业板指数上涨 3.26%。餐饮旅游行业指数本周上涨 6.89%。景区板块上涨 4.08%，旅行社板块上涨 8.82%，酒店板块上涨 8.87%，餐饮板块上涨 2.99%。个股表现方面：表现较好的个股为华天酒店、西安饮食、首旅酒店、云南旅游、锦江股份，跌幅较大的个股为丽江旅游、黄山旅游、三特索道、大连圣亚、张家界。

图 1：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势（一年）



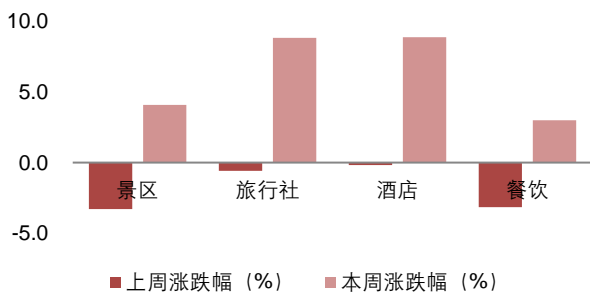
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：餐饮旅游与沪深 300 指数收盘价走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：行业子版块涨跌幅



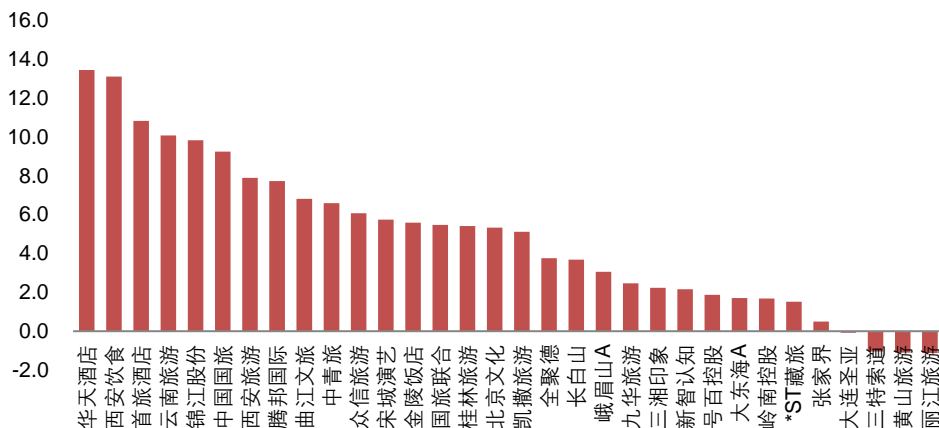
数据来源：Wind，东方证券研究所

表 1：A 股餐饮旅游版块本周涨跌幅前五名

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	000428.SZ	华天酒店	13.43
	000721.SZ	西安饮食	13.10
	600258.SH	首旅酒店	10.81
	002059.SZ	云南旅游	10.07
	600754.SH	锦江股份	9.82
跌幅前五	002033.SZ	丽江旅游	-1.13
	600054.SH	黄山旅游	-1.10
	002159.SZ	三特索道	-1.04
	600593.SH	大连圣亚	-0.08
	000430.SZ	张家界	0.49

数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：行业个股一周涨跌幅



数据来源：Wind，东方证券研究所

旅游行业一周要闻

行业新闻与政策

中秋：酒店预订量增 300% 高铁带动阖家周边游。又到一年中秋节，在这个以团圆为主题的传统节日里，全家旅行成为了重要的主题。根据携程酒店大学数据研究中心的数据，今年中秋小长假期间，酒店预订量同比增长 300%。因为今年中秋小长假时间较短，多数游客选择了周边游，高铁成为首选出行方式。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171353>

柬埔寨：2020 年接待至少 330 万人次中国游客。9 月 20 日柬埔寨旅游部发言人表示，柬已做好在 2020 年接待至少 330 万人次中国游客的准备，并出台中国游客战略计划，包括发布中国市场“白皮书”，向中国游客提供多项签证入境等。为给中国游客提供方便，柬已向中国游客推出落地签证 (Visa on Arrival)、电子签证(E-Visa)和 1 年、2 年、3 年多次签证等，开通了包括香港、厦门、广州、上海和北京等地的直飞航班和包机航班。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171346>

云南旅游：20.16 亿重组文旅科技议案获通过。9 月 20 日，云南旅游股份有限公司发布公告，公司董事会审议通过公司拟作价 20.16 亿元购买文旅科技 100%股权的议案，交易完成后，文旅科技将成为公司的全资子公司。其中，云南旅游以发行股份方式购买华侨城集团、李坚、文红光及贾宝罗分别持有的文旅科技 60.00%、12.80%、9.60%及 9.60%股权，即交易作价的 92.00%；另以支付现金方式购买李坚、文红光及贾宝罗分别持有的文旅科技 3.20%、2.40%及 2.40%股权，即现金支付比例为交易作价的 8.00%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171340>

上海：2020 年将建成 100 个工业旅游示范点。9 月 20 日，上海发布《上海市工业旅游创新发展三年行动方案》，以“走进上海制造”为主题的工业旅游景点路线：既涵盖有百年历史的杨树浦水厂等工业遗存景点，也有如上海汽车博物馆、上海超级计算中心等展现上海制造业发展、智能化生活的景点。中外游客可根据最新发布的各类上海工业旅游导览资料自由行或者预约组团前往上海 100 余家工业旅游景点，深度体验“工匠精神”。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171342>

在线旅游

猫途鹰：朱明先生出任中国区总裁。9 月 19 日，旅游规划和预订平台猫途鹰今日宣布朱明(Ethan Zhu)先生正式出任中国区总裁职务。朱明先生表示：“非常荣幸能够出任中国区总裁一职，猫途鹰一直致力于帮助全球旅行者计划、预订并享受更美好的旅行。随着中国消费者旅行需求的日益多元化，猫途鹰也不断积极洞察中国用户的消费习惯，升级产品和服务，力图为用户提供更多旅行灵感、旅行内容和可预订产品，全面优化中国游客的自助出境游戏体验。同时，我们也期待与更多业界伙伴加强合作，将国内外优质旅游资源带给更多旅行者。”

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171138>

同程艺龙：为中短途“高铁游”加快产品配套整合。同程艺龙 19 日发布的《2018 国庆黄金周居民出行趋势报告》显示，旅游是今年国庆黄金周期间居民出行的主要需求，占比超过了 64%。目前，随着中秋国庆的临近，目前高铁车票需求异常火爆，有近 4 成受访者表示将选择高铁或动车作为首选的大交通解决方案。同程艺龙方面称：“高铁沿线目的地城市酒店、景点、旅游线路、当地玩乐等旅游产品及配套服务资源加快集聚、整合，这将有助于我们把控住产品的价格，让‘高铁游’产品兼具品质和性价比。”

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171032>

马蜂窝：发布《中国出境自由行大数据报告》。9 月 18 日，马蜂窝旅游网发布了《2018 中国出境自由行大数据报告》报告基于马蜂窝旅游大数据，剖析了 2018 上半年中国出境自由行市场发展的态势与特征，并对未来市场趋势进行了预测。中国快速增长的出境游市场，正在不断释放出新的需求。大数据显示，2018 年上半年，中国出境游人次达到 7131 万人次，同比增长 15%。报告指出，市场规模的扩大和技术的发展共同促进出境游产业链的成熟，随着国民消费水平的提高，中国游客逐渐积累起更多旅行经验，以 90 后为代表的新一代旅行者成为消费市场主力军，也带动中国游客整体信息获取能力、消费决策能力的进步。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/170977>

携程：发布新一轮高管任命 任命 CTO、CMO 等。9 月 18 日上午，携程旅行网首席执行官孙洁发布内部邮件，宣布了新一轮高管任命信息。携程集团机票和 IBU 的 CEO 熊星将兼任集团首席技术官(CTO)。原携程 CTO 甘泉已离职。此外，现任度假 CEO 将任职集团执行副总(EVP)，现任大住宿事业群 CEO 陈瑞亮任职副总裁(VP)，负责携程集团整体市场营销业务的孙波任职首席营销官(CMO)。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/170950>

在线旅游: 取消费用和不可退预订的复杂世界。国际航空运输协会 (IATA) 称, 搭乘飞机旅行的国际游客今年预计花费 7,500 亿美元, 与前两年相比增长了 15%。我们已习惯在数字领域预订机票, 但是还有很多其他的额外费用要考虑, 比如选择座位、购买飞机餐、携带行李等等。换言之: 航空和旅游领域的结合终结了单一交易。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/170862>

携程: 上线“高铁游”频道 瞄准千亿级新市场。9月17日, 携程在上海举办的以“下一站 美好旅行”为主题的发布会上宣布, 携程 App 将上线“高铁游”频道, 在实现高铁沿线城市全覆盖的同时, 还将提供目的地城市酒店、景点、旅游线路、当地玩乐等一揽子产品预订服务, 并一站式地满足消费者“乘着高铁去旅行”的需求。“2017年, 我国国内旅游突破 50 亿人次。高铁使得国人活动半径比其他国家大一倍, 2025 年乘坐高铁人次将超过 30 亿人次, 其中旅游人数过半。”携程联合创始人、执行董事会主席梁建章表示, “长期来看, 高铁旅游将占国内旅游的 20%。”

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/170854>

餐饮

美团上市开盘价涨 7%: 王兴身家突破 400 亿元。9月20日, 美团点评 (03690.HK) 在香港交易所挂牌上市。继小米之后, 香港第二支“同股不同权”新经济股美团点评 (03690.HK) 上市, 成为市值高达 500 多亿美元的超级互联网生活服务平台。9月20日, 美团点评 (03690.HK) 在香港交易所挂牌上市, 开盘价 74 港元, 较发行价大涨 7.25%, 截至发稿, 市值达到 4041 亿港元 (约合 515 亿美元, 3527 亿元人民币)。美团创始人王兴个人身家达到 58.86 亿美元 (约合 403 亿元人民币)。

资料来源: <http://www.canyin88.com/zixun/2018/09/20/67722.html>

盒马首次公布经营数据: 单店日销超 80 万, 线上占比超 60%。9月17日, 在阿里巴巴 2018 投资者大会上, 已经运营三年的盒马首次披露运营数据。阿里巴巴集团副总裁、盒马 CEO 侯毅盒马在会上表示, 目前盒马开店 1.5 年以上的门店单店坪效超过 5 万元, 单店日均销售额超过 80 万元, 线上销售占比超过 60%, 均远超传统超市。侯毅表示, 未来盒马会在继续高速开店的同时, 赋能其他商超。

资料来源: <http://www.canyin88.com/zixun/2018/09/20/67679.html>

海底捞香港 IPO 定价 17.8 港元, 公开发售获得约 4 倍超额认购。据彭博报道, 海底捞香港 IPO 定价 17.8 港元, 在 14.8-17.8 港元招股区间高端。据香港明报报道, 市场消息透露, 昨截止招股的海底捞公开发售部分超额认购 4 倍, 约 1.3 万份申请。外电引述消息指, 海底捞国际配售反应热烈, 因而劝告机构投资者取消订单限价, 以免最终未能获分配股份。

资料来源: <http://www.canyin88.com/zixun/2018/09/20/67679.html>

景区

三部门：下文严查旅游景区拒收现金行为。国家发展改革委 9 月 19 日称，相关部门将对人民币现金支付有关投诉，特别是涉及旅游景区及周边摊点的投诉进行联合查证，严厉查处拒收现金行为。根据通知，要指导景区提升旅游服务质量，满足不同游客群体的支付需求，注重景区内支付方式的安全性和多样化，具备收取现金的条件，银行卡销售点终端机具（POS）、移动支付受理终端和现金验伪机具等支付相关设备数量充足、功能齐全。在推动本地信息化、智能化发展时注重保障不同群体的合法权益，营造全社会自觉维护人民币现金支付法定地位的氛围。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171266>

黄山：旺季门票价格将由 230 元降为 190 元。根据《安徽省物价局关于降低国有 5A 级景区门票价格的通知》，黄山风景区旺季门票价格由 230 元/人降为 190 元/人。新的门票价格自 2018 年 9 月 28 日起执行。2017 年公司实现园林开发（门票）业务收入 2.33 亿元，占公司营业收入的 13%。此次门票价格调整后，将对公司经营业绩产生一定影响。公司一方面将继续加强内部管理，提升管理效益，同时，以黄杭高铁的即将通车为契机，进一步加大市场营销力度，致力提升综合消费水平；另一方面，将继续围绕“走下山走出去”的战略步伐，加快传统业务的横向扩张，新兴业务的纵向拓展，努力保持公司健康发展。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171017>

北京：调减天坛等最大承载量 部分景区降五成。被称为景区“安全红线”的最大承载量，在京将进一步收紧。日前，在北京市人大常委会旅游法律法规执法检查视察座谈会上，北京市旅游委巡视员周卫民介绍，目前北京正组织测算，进一步降低本市景区最大承载量核定值。市旅游委已经会同市公园管理中心等部门，对天坛、景山公园等最热门的公园游客瞬时最大承载量进行了重新核定调整，上述两家公园的这一容量分别从 5.8 万人次、2.1 万人次核减到 5 万人次和 1.2 万人次。北京商报记者计算发现，从本次市旅游委公布的调减情况来看，本市部分景区游客量最高“红线”降幅已接近 50%。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/170786>

酒店

精品国际酒店：推出新中端品牌 Clarion Pointe。位于美国马里兰州罗克维尔的精品国际酒店有限公司拥有 Comfort Inn、Sleep Inn、Quality Inn 和 Clarion 等品牌，其在本周四宣布将推出第 12 个品牌：Clarion Pointe。新推出的品牌将作为现有的中档酒店品牌 Clarion 的延伸推向市场。但与 Clarion 不同的是，Clarion Pointe 的价格会略低，并且提供的服务数量有限。精品国际酒店的董事长兼 CEO 在一份声明中表示：“随着客户期望的不断提高，我们知道客人在旅行时期望的是高品质且价格合理的住宿选择。公司的推出表明了我们在中档市场进行创新的承诺，并会在我们数十年专业经验的基础上进行建设。”

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171355>

Infor：收购 Vivonet 壮大酒店餐饮技术实力。酒店技术供应商 Infor 收购了加拿大的酒店业云端解决方案公司 Vivonet，将其酒店业的工具组合扩展到餐饮领域。Infor 成立于 2002 年，最初名为

Agilsys，其在 2006 年对 ERP 供应商 SSA Global 的收购奠定了其作为世界第三大企业服务商的地位。Vivonet 是一家酒店业云端解决方案平台，主要是通过提供有说服力的报告和可操作的见解帮助酒店、餐厅和其他酒店组织更好的为客人提供服务。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171300>

印度 OYO：首次走出亚洲 进入英国酒店市场。OYO 是印度快速发展的混合型 OTA 酒店企业，其正在向英国市场扩展业务，并计划在未来 18 个月的时间里在英国 10 个城市开设酒店物业。据路透社报道，OYO 将利用特许经营和营销战略，有望签下 300 家单体酒店。此次扩展计划是 OYO 第一次在其东南亚中心区域（已在印度、中国、马来西亚和尼泊尔有经营业务）以外的地区扩展业务。OYO 在英国将首先在伦敦开设 4 家酒店物业，其在曼彻斯特、伯明翰、格拉斯哥和爱丁堡都有开设酒店的计划。到 2020 年，OYO 计划利用初期投资的 5,300 万美元（约合 4,000 万英镑）雇佣 100 名员工，提供 5,000 多间客房。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171218>

华住数据泄露后续：嫌疑人被抓 交易未达成。9 月 17 日华住消息，此前网上传言华住数据疑似发生泄露，华住当天向公安机关报案。根据公安机关的最新消息，目前案件已告破，在暗网上试图兜售数据的犯罪嫌疑人已经被缉拿归案。华住表示，犯罪嫌疑人还利用舆论声浪，对华住进行敲诈勒索，不过没有成功。目前，公安机关在进一步的侦办中。根据中国法律和公安机关的要求，案件侦查过程中不得有更多的信息披露；关于犯罪嫌疑人在暗网上的宣称是否真实，是否存在数据泄露等各界关心的问题，需要等待案件侦办完成后才能正式发布。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/1701022>

石基:收购 StayNTouch 加码酒店技术解决方案。石基于 9 月 18 日宣布全资收购 StayNTouch。对于石基目前快速发展的酒店技术平台而言，StayNTouch 基于云端的创新酒店技术解决方案将成为又一有力补充，并赋能石基和 StayNTouch 现有的用户，更好实现跨酒店和多系统的无缝对接。石基是全球酒店技术行业的领导者，跨系统的无缝对接和安全的数据交换是当今旅游行业的核心。坚持于对产品创新的追求，石基认为 StayNTouch 提供的解决方案，是酒店管理系统移动化的重要驱动力，且适用于不同规模和大小的酒店。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171001>

交通

敦煌：开出首趟动车 连入全国旅游高铁网。9 月 20 日 14 时 20 分，随着一声悠扬的风笛声，D4083/4082 次列车缓缓驶出敦煌站，驶往千里之外的金城兰州，标志着兰新高铁和敦煌铁路成功“牵手”，丝路名城敦煌从此连入全国旅游高铁网。9 月 20 日起，兰州至敦煌的运行时间将由原来 13 个小时左右缩短至 8 个小时左右；嘉峪关至敦煌的运行时间将由原来 5 个多小时左右缩短至 3 个小时左右。世界各地游客可以乘坐动车欣赏精美的石窟艺术，游览神秘的奇山异水，感受独特的人文景观。据了解，兰州至敦煌动车全程一等座票价 518 元、二等座 324 元，嘉峪关南至敦煌动车全程一等座票价 174 元、二等座 109 元，酒泉南至敦煌动车全程一等座票价 184 元、二等座 115.5 元。

资料来源：<http://www.pinchain.com/article/171329>

大兴国际机场:国内转机半小时, 国际转机 45 分钟。9 月 19 日, 由首都机场集团公司主办的“油改电”工作推进会在北京举行, 上述内容在《北京大兴国际机场绿色机场建设行动计划》中发布。

《计划》明确, 在高效运营方面, 大兴国际机场将做到航班正常率、平均地面滑行时间位居世界同规模机场前列; 国内转国内 30 分钟, 国际转国际 45 分钟, 国际国内互转 60 分钟; 首件进港行李到达时间小于 13 分钟。在人性化服务方面, 大兴国际机场将实现机场与高铁、城际、快轨的“零距离换乘”; 减少旅客步行距离, 从航站楼中心到最远端登机口步行距离不超过 600 米, 步行时间不超过 8 分钟; 从停车、通道、服务、登机、标识等 8 个系统针对行动不便、听障、视障等 3 类人群开展专项设计, 使无障碍设施全面满足 2022 年冬残奥会要求。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/171282>

暑运旺季不旺: 上海机场市值缩水近两百亿。自 7 月底以来, 明星股上海机场 (600009.SZ) 的股价持续下跌, 以 7 月 23 日的高点来算, 这家公司市值已经蒸发了近 200 亿。7-8 月是暑运旺季, 往往是航空活动最活跃的时候。相比于往年, 上海机场暑期产量增速放缓明显, 其暑期 7-8 月起降架次同比仅增 0.2%, 增速较去年同期缩窄 1.2 个百分点。根据 9 月 17 日上海机场发布的 8 月运输生产情况, 起降架次同比增长 0.09%, 旅客吞吐量同比增长 5.69%, 货邮吞吐量与去年同期持平。国内和国际的起降架次增速不佳: 国内出现负增长, 国际增长大幅放缓。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/171214>

海外新闻

美国航空:通过减少商务舱来增加高端经济舱位。美国航空公司在其波音 787-8 梦想客机上减少了 8 个商务舱位, 从而在其最大客机上增加新的高端经济舱位。公司发言人 Joshua Freed 在接受采访时表示, 第一架飞机正在进行翻新, 美国航空预计对 20 架飞机的改造将在明年年中完成。除了老化的波音 767 客机和美国航空计划退役的空客 SE A330-330 客机外, 该航空公司会在宽体机队中增加高端经济舱位。拆除一些商务舱位将使这家全球最大的航空公司能够利用高端经济舱位补充空间, 这些舱位作为中等价位选择对乘客吸引力很大。该公司 7 月份表示, 新舱位的平均票价约为传统经济舱的 2 倍。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/171287>

卡塔尔航空: 发布年度报告, 利润巨幅下降。9 月 18 日, 卡塔尔航空集团发布了其 2017/18 年度报告, 卡塔尔航空过去一年由于政治原因遭遇邻国航线封锁, 致使其利润不增反降。2017/18 财年卡塔尔航空集团经营亏损 2000 万卡塔尔里亚尔, 经营利润相比去年下降 26.7 亿卡塔尔里亚尔 (7.3 亿美元)。

资料来源: <http://www.pinchain.com/article/1701048>

旅游类上市公司一周重点公告

表 2：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
2018/9/20	宋城演艺	文艺	公司股东刘岩先生通过深圳证券交易所大宗交易方式减持公司股份共计5441828万股，占公司总股本的0.37%。减持后，刘岩持有公司股份51655845股，占公司总股本比例为3.56%。	股份减持
2018/9/19	黄山旅游	景区	黄山风景区旺季门票价格由230元/人降为190元/人。新的门票价格自2018年9月28日起执行。2017年公司实现园林开发（门票）业务收入2.33亿元，占公司营业收入的13%。此次门票价格调整后，将对公司经营业绩产生一定影响。	其他
2018/9/21	云南旅游	景区	公司向华侨城集团及李坚、文红光、贾宝罗三名自然人股东以发行股份及支付现金购买资产的方式购买其所持文旅科技100%股权，以发行股份方式购买四方分别持有的60.00%、12.80%、9.60%及9.60%股权，共92%，以支付现金方式购买三名自然人分别持有的3.20%、2.40%及2.40%股权，共8%。交易作价为201741.56万元，除权、除息调整后股份发行价为6.65元/股。	股权变动
2018/9/20	众信旅游	旅行社	公司副总经理杜政泰先生减持46450股，减持均价8.3元/股，占总股本0.0055%。	股份减持
2018/9/21	丽江旅游	景区	公司运营的索道票价调整：玉龙雪山索道票价180元调整为120元；云杉坪索道票价从55元调整为40元；牦牛坪索道票价从60元调整为45元。新票价10月1日执行。	其他
2018/9/22	云南旅游	景区	公司运营的昆明世界园艺博览园票价从100元/调整为70元/人次。新票价自2018年10月1日起执行。票价调整后，预计公司2018年度门票收入少约160万元；公司2019年度门票收入减少约600万元。	其他
2018/9/22	三特索道	景区	公司全资子公司南漳三特古山寨旅游开发有限公司持有南漳三特旅游地产开发有限公司100%的股权。根据经营需要，古山寨公司拟与武汉当代地产开发有限公司签订《股权转让协议书》，将其所持南漳地产公司100%的股权以1124.32万元的价格转让给当代地产公司。	股权变动
2018/9/18	国旅联合	旅行社	公司审议通过议案，拟出售所持有的北京八达岭野生动物世界有限公司12%的股权。	股权变动
2018/9/22	张家界	景区	公司股东张家界经投集团办理了质押手续，质押股数880万股，占其所持股份比例的7.81%，用于补充质押。本次质押后，经投集团累计质押公司股份10530万股，占公司总股本的26.01%。	股权变动

数据来源：公司公告，东方证券研究所

投资建议及标的

如我们前几周周报所反复强调的，本周旺季效应+市场回暖下，板块强势反弹，整体估值得到一定修复。同时主要景区本周也陆续公布了门票降价方案，短期利空出尽，目前动态市盈率仍显著低于历史水平，各子行业龙头已具备可观性价比，各超跌板块也有望迎来估值修复。我们继续坚定看好板块估值修复机会，特别是免税、酒店（中国国旅、锦江股份、首旅酒店）的行业性机遇，防御白马（宋城演艺、广州酒家）的相对收益/配置价值及降价利空出尽，超跌自然景区龙头（峨眉山 A、中青旅、黄山旅游）的修复等。

整个 2018 年，我们对旅游行业维持看好，具体投资建议如下：

免税行业：坚定推荐中国国旅(601888，买入)，看到 2020 年仍有很大空间，以存量业务净利率提高+政策推动规模提升为主要实现路径。

酒店：酒店长逻辑没有问题。β 部分尽管商旅需求可能会随经济有所波动，但目前供需关系的改善我们认为在 2 年内基本是不可逆的。叠加今年下半年起主动管理（经济型翻牌，更多中端迈过培育期，费用的逐步管控）的 α 收益，我们认为国内的两家酒店龙头仍有较高的性价比和绝对收益空间。推荐锦江股份(600754，买入)、首旅酒店(600258，买入)。经历前期调整，减持及大宗流通等风险正逐步消化，估值性价比更加凸显，好的买点已来临。

目的地：自然景区整体板块已跌穿估值大底（非典、地震等），随着国有景区降价的预期逐步落实+规律性的中秋节前一个月的旺季行情，我们认为超跌的众多自然景区有望迎来一波估值修复行情。由于市场关注度降至冰点，我们认为部分不存在降价可能的民营景区存在错杀，有更大的预期差。推荐三特索道(002159，买入)、关注天目湖(603136，未评级)，以及超跌景区丽江旅游(002033，买入)、峨眉山 A(000888，买入)、黄山旅游(600054，买入)。

防御性白马：我们认为波动较大的市场中，具备稳健盈利，高确定性/ROE/利润率，优秀现金流的公司会更受青睐，部分估值合理、质地优秀的防御性品种亦有望成为资金蓄水池，走出较好行情，在目前时间有很高的配置价值。推荐宋城演艺(300144，买入)、中青旅(600138，买入)、广州酒家(603043，买入)。

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。

附录（海内外旅游行业重点公司业绩预测及估值汇总）

表 3：A 股市场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 2016A	EPS 2017A	EPS 2018E	EPS 2019E	PE 2016A	PE 2017A	PE 2018E	PE 2019E
000978.SZ	桂林旅游	6.32	23	0.02	0.15	0.24	0.29	668.82	56.39	26.33	21.79
002159.SZ	三特索道	20.03	28	-0.39	0.04	1.04	0.55	-82.05	471.00	19.26	36.42
002186.SZ	全聚德	13.37	42	0.45	0.44	0.49	0.55	48.62	39.92	27.29	24.31
600054.SH	黄山旅游	10.58	74	0.47	0.55	0.60	0.71	34.15	25.95	17.63	14.90
600138.SH	中青旅	15.74	116	0.67	0.79	0.92	1.08	31.30	26.42	17.11	14.57
601888.SH	中国国旅	63.90	1,318	1.85	1.30	1.58	1.89	23.43	33.47	40.44	33.81
300144.SZ	宋城演艺	21.25	316	0.62	0.73	1.06	0.91	33.77	25.56	20.05	23.35
000888.SZ	峨眉山 A	6.70	36	0.36	0.37	0.50	0.58	32.90	28.87	13.40	11.55
600754.SH	锦江股份	23.82	220	0.80	0.92	1.21	1.61	36.83	35.08	19.69	14.80
600258.SH	首旅酒店	19.50	194	0.72	0.77	1.06	1.41	31.77	34.90	18.40	13.83

数据来源：WIND，盈利预测由东方证券研究所测算

表 4：香港上市公司业绩预测及估值汇总（WIND 一致预期）

证券代码	证券简称	收盘价 /港元	总市值/ 亿港元	EPS 2016A	EPS 2017A	EPS 2018E	EPS 2019E	PE 2016A	PE 2017A	PE 2018E	PE 2019E
0069.HK	香格里拉(亚洲)	12.26	430	0.37	0.35	0.77	0.86	275.42	400.45	15.95	14.27
0308.HK	香港中旅	2.58	139	0.06	0.21	0.22	0.27	33.18	13.81	11.72	9.56
0341.HK	大家乐集团	17.84	106	0.87	0.79	0.88	0.98	28.91	27.15	20.35	18.17
0538.HK	味千(中国)	3.30	37	0.61	-0.45	0.23	0.26	5.18	-8.27	14.07	12.60
1314.HK	翠华控股	0.82	12	0.06	0.06			20.28	20.07		
2006.HK	锦江酒店	2.35	123	0.14	0.14	0.15	0.16	15.04	19.90	16.17	14.79
2255.HK	海昌海洋公园	1.67	66	0.05	0.07	0.08	0.12	36.45	25.04	21.92	13.69

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

本研究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。

本研究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备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，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

