

研究所

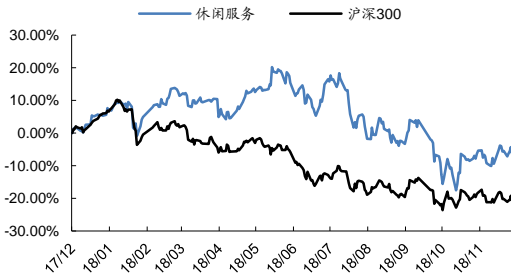
证券分析师:
0755-83716906

周玉华 S0350513110001
zhouyh@gzhq.com.cn

双旦春节避寒游，同程艺龙海岛出境机票预订热

——休闲服务行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
休闲服务	-1.1	-4.0	-6.6
沪深300	-2.8	-2.3	-20.5

相关报告

《休闲服务行业周报:复兴旅文 IPO 定价 15.6 港元,携程进军滑雪市场》——2018-12-11

《休闲服务行业周报:关注新兴产业和龙头公司》——2018-12-03

《休闲服务行业 2019 年投资策略:龙头持续领先,科技引领行业新趋势》——2018-12-02

《休闲服务行业周报:美团第三季度营收同比增 97%,同程艺龙香港上市》——2018-11-26

《休闲服务行业周报:华住三季度净利同比增 44%,华夏人寿战投凯撒旅游》——2018-11-19

投资要点:

■**中国国旅 15 亿元增资国旅投资参与海口拍地。**上周中国国旅发布公告,同意公司向全资子公司国旅投资增资 15 亿元人民币,并同意由国旅投资向其全资子公司国旅(海口)投资增资 14 亿元人民币,同时授权国旅(海口)投资参与竞买位于海口市滨海大道西侧、新港经六街以东的六块国有建设用地使用权。根据海口国土局的公告显示,该块土地将主要用于建设免税商业项目。公司 11 日公告海南省国资委拟将其持有的海免公司 51% 股权无偿划转给旅游集团事宜已经通过国资委批复同意。随着海南自贸区相关政策和配套不断完善,公司免税业务将受益于其未来发展。此外上周宋城演艺周跌幅超 10%,我们分析部分源于市场对六间房剥离进展的担忧和质疑,根据公司上周五最新公告,公司表示六间房与花椒两步骤的合并计划没有任何改变。

■**看好行业长期发展趋势。**未来随着需求提升、交通条件不断完善、产品愈发丰富,行业将持续稳健发展,维持行业“推荐”评级。子板块方面,我们相对看好政策支持力度较大的免税子板块,此外关注酒店、旅行社和景区等龙头个股。

■**建议重点关注板块龙头。**建议重点关注龙头公司,包括中国国旅(行业龙头&规模效应持续提升)、宋城演艺(六间房风险逐渐解除&模式优)、首旅酒店(行业处于向上拐点周期&龙头)及黄山旅游(高铁通车)等。

■**行情回顾:板块周跌 0.76%,跑输大盘 0.29PCT。**上周餐饮旅游板块跌 0.76%,跌幅 19/29(中信行业指数),分别跑输大盘和沪深 300 指数 0.29、0.27PCT。年初至 12 月 14 日餐饮旅游板块跌 7%,跌幅 28/29(中信行业指数),分别跑赢大盘和沪深 300 指数 14.6 和 14.5PCT。上周板块 7 只个股上涨,22 只个股下跌。上涨前三名个股分别为大连圣亚(+12.7%)、中国国旅(+3.8%)和广州酒家(+1.8%),下跌较大个股为宋城演艺(-10.4%)、ST 云网(-8.2%)和腾邦国际(-8.1%)。

■**板块估值处于历史相对低位。**12 月 14 日,板块 TTM 整体法市盈率(剔除负值)为 26 倍,对应 2018 和 2019 年的预测市盈率(剔除负值)分别为 24 和 20 倍。其中,免税、酒店、旅行社、旅游综合、餐饮和景区对应的 TTM 整体法市盈率(剔除负值)分别为 36、23、23、21、25 和 23 倍,对应 2018 年预测市盈率分别为 33、20、17、19、25 和 22 倍。板块整体估值处于历史相对低位。

■**重点资讯:**双旦春节避寒游:同程艺龙海岛出境机票预订热;总投资 110 亿元,Hello Kitty 乐园将落户海南;华住正式启动国际化战略,全季酒店入驻狮城;广西正式落地境外旅客购物离境退税政策

■风险提示: 1) 突发事件或不可控灾害; 2) 宏观经济低迷影响需求; 3) 行业重大政策变化; 4) 相关公司项目进度不确定性

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-12-17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000888.SZ	峨眉山 A	5.85	0.37	0.45	0.5	15.81	13.0	11.7	增持
000978.SZ	桂林旅游	5.4	0.23	0.27	0.33	23.48	20.0	16.36	增持
002707.SZ	众信旅游	6.44	0.27	0.29	0.33	23.85	22.21	19.52	增持
300144.SZ	宋城演艺	20.0	0.73	0.88	1.05	27.4	22.73	19.05	买入
600054.SH	黄山旅游	10.07	0.55	0.58	0.64	18.31	17.36	15.73	买入
600138.SH	中青旅	13.58	0.79	0.9	1.01	17.19	15.09	13.45	买入
600258.SH	首旅酒店	17.5	0.77	1.04	1.23	22.73	16.83	14.23	增持
601888.SH	中国国旅	60.68	1.3	1.94	2.47	46.68	31.28	24.57	买入
603043.SH	广州酒家	26.1	0.84	1.03	1.2	31.07	25.34	21.75	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

内容目录

1、 餐饮旅游板块周跌 0.76%，跑输大盘 0.29PCT	4
2、 行业重点资讯： 双旦春节避寒游：同程艺龙海岛出境机票预订热	6
3、 本周观点更新： 国旅 15 亿元增资国旅投资	10
4、 本周重点推荐个股及逻辑	11
5、 风险提示	12

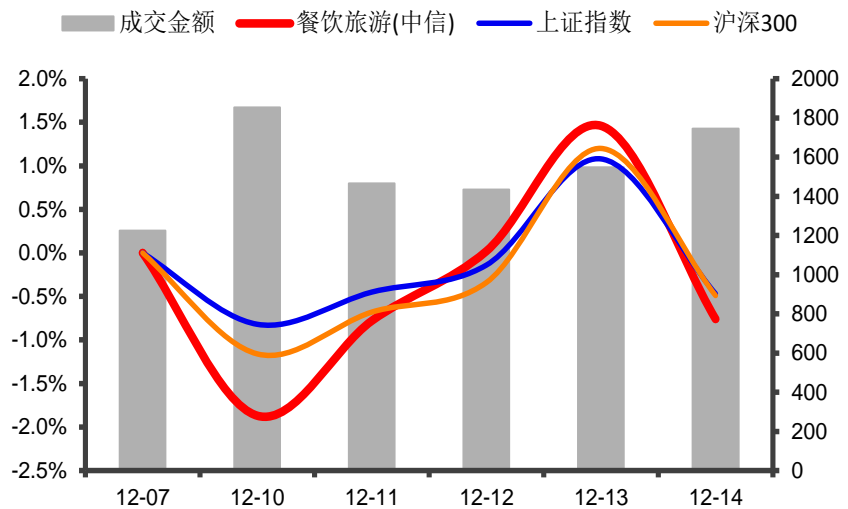
图表目录

图 1： 餐饮旅游板块上周跑输大盘 0.29 个百分点	4
图 2： 年初至 12 月 14 日餐饮旅游板块跑赢大盘 14.6 个百分点	4
图 3： 年初至 12 月 14 日餐饮旅游板块跌幅居于中信一级子板块第 28 位	5
图 4： 年初至 12 月 14 日板块 5 只个股为正收益	5
图 5： 板块 TTM 估值处于相对底部位置	6
表 1 板块 TTM 整体法市盈率（剔除负值）为 26 倍	6

1、餐饮旅游板块周跌 0.76%，跑输大盘 0.29PCT

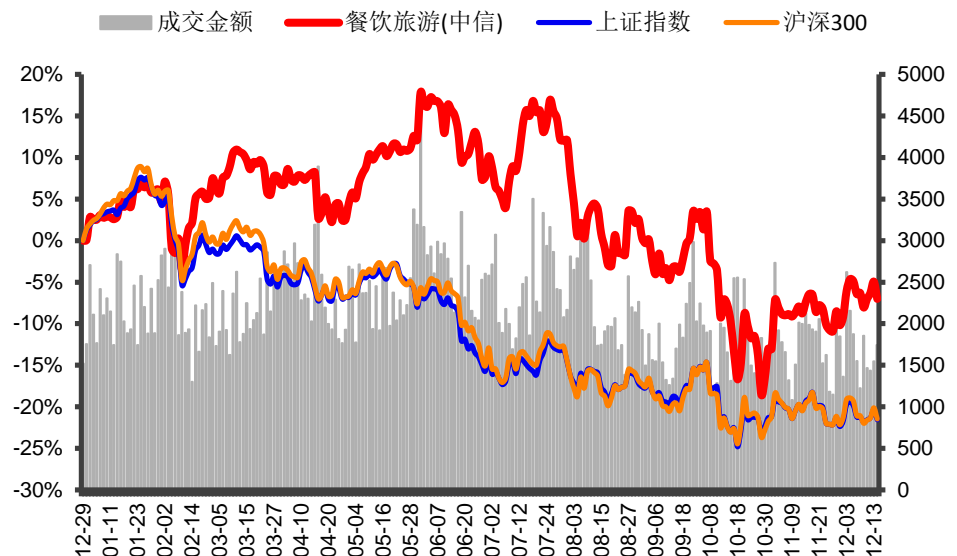
板块周跌 0.76%，跑输大盘 0.29PCT。上周餐饮旅游板块跌 0.76%，跌幅 19/29（中信行业指数），分别跑输大盘和沪深 300 指数 0.29、0.27PCT。年初至 12 月 14 日餐饮旅游板块跌 7%，跌幅 28/29（中信行业指数），分别跑赢大盘和沪深 300 指数 14.6 和 14.5PCT。上周板块 7 只个股上涨，22 只个股下跌。上涨前三名个股分别为大连圣亚（+12.7%）、中国国旅（+3.8%）和广州酒家（+1.8%），下跌较大个股为宋城演艺（-10.4%）、ST 云网（-8.2%）和腾邦国际（-8.1%）。

图 1：餐饮旅游板块上周跑输大盘 0.29 个百分点



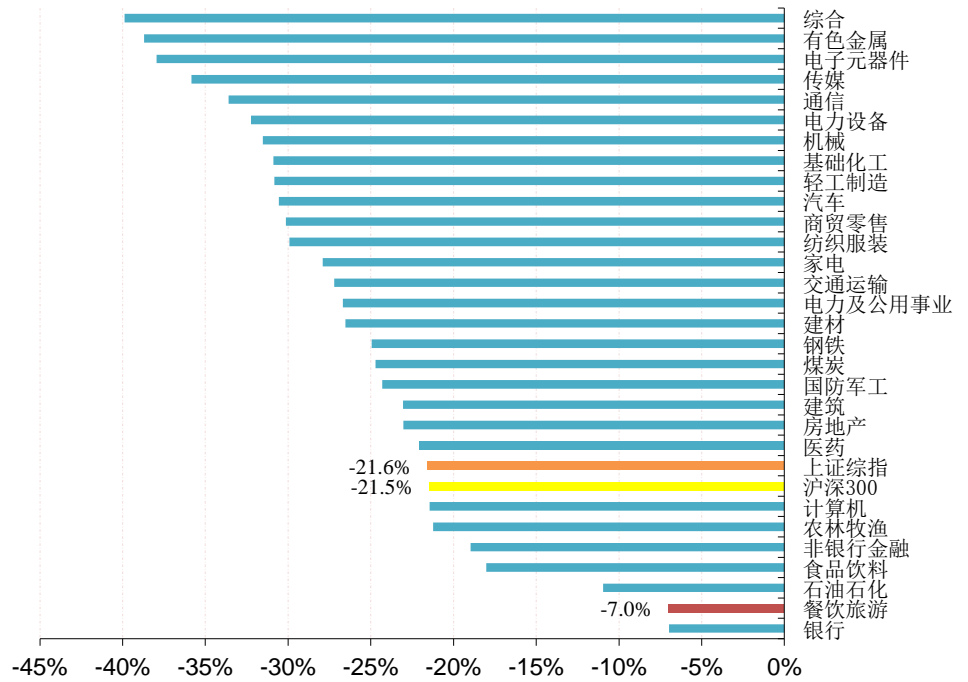
资料来源：wind，国海证券研究所

图 2：年初至 12 月 14 日餐饮旅游板块跑赢大盘 14.6 个百分点



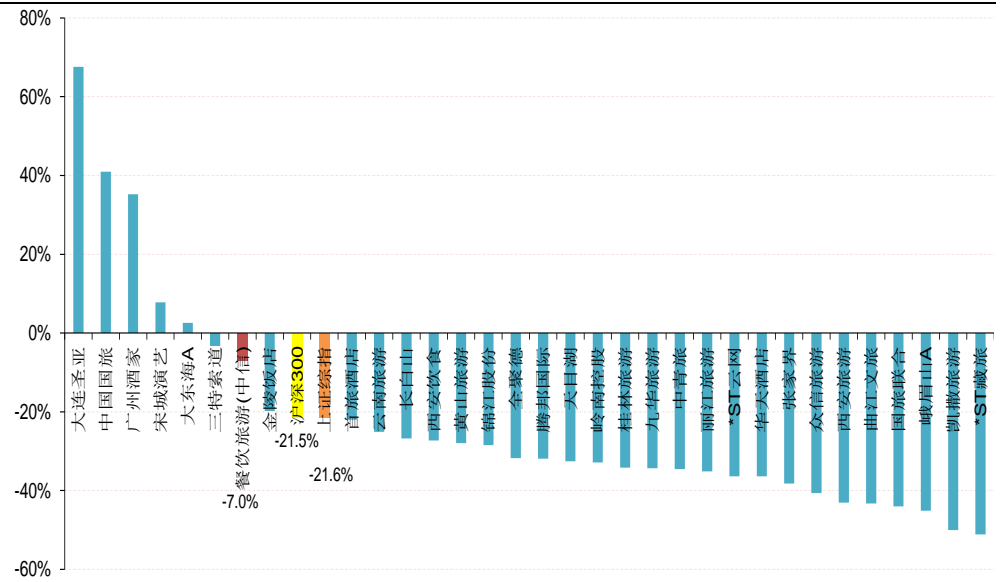
资料来源：wind，国海证券研究所

图 3: 年初至 12 月 14 日餐饮旅游板块跌幅居于中信一级子板块第 28 位



资料来源: wind, 国海证券研究所

图 4: 年初至 12 月 14 日板块 5 只个股为正收益



资料来源: wind, 国海证券研究所

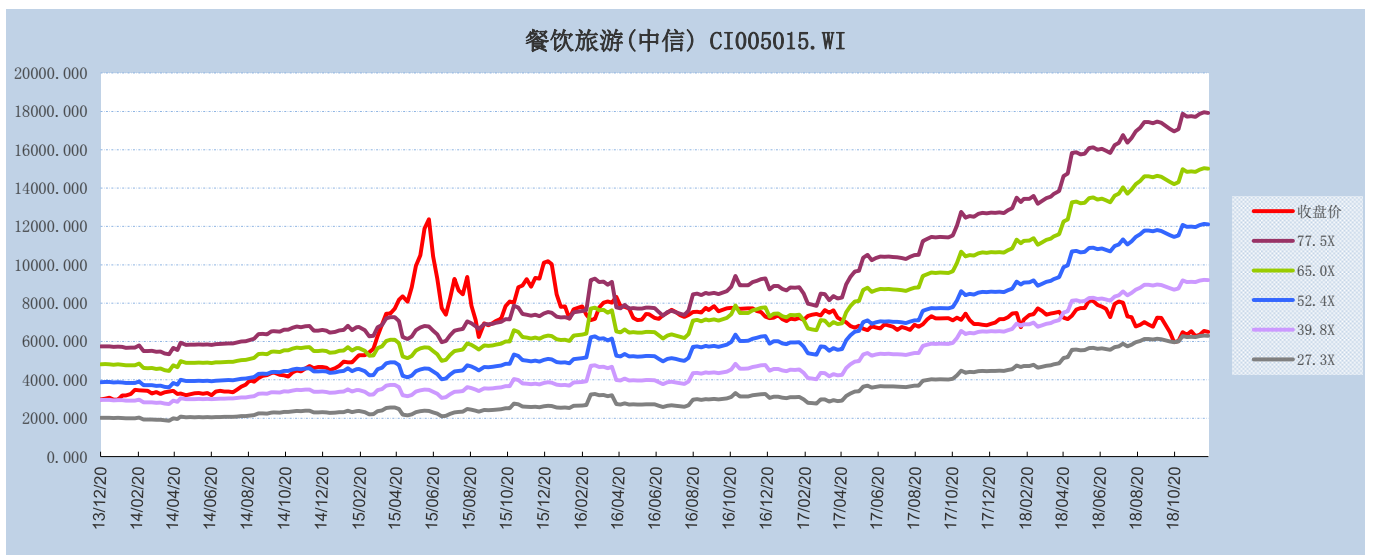
板块估值处于历史相对低位。12月14日, 板块 TTM 整体法市盈率(剔除负值)为 26 倍, 对应 2018 和 2019 年的预测市盈率(剔除负值)分别为 24 和 20 倍。其中, 免税、酒店、旅行社、旅游综合、餐饮和景区对应的 TTM 整体法市盈率(剔除负值)分别为 36、23、23、21、25 和 23 倍, 对应 2018 年预测市盈率分别为 33、20、17、19、25 和 22 倍。板块整体估值处于历史相对低位。

表 1 板块 TTM 整体法市盈率（剔除负值）为 26 倍

子板块	12月14日 总市值, 亿元	12月14日 算术平均总 市值, 亿元	TTM 整体法 市盈率	TTM 整体法 市盈率, 剔 除负值	TTM 整体 法市盈率 中值, 剔 除负值	2018 年 预测市盈 率, 剔除 负值	2019 年预测 市盈率, 剔除 负值	2020年预 测市盈 率, 剔除 负值	市净率, 剔除负值
餐饮旅游	2914	91	27.2	26.0	24.0	24.0	19.8	16.7	3.3
免税	1185	1185	35.6	35.6	35.6	32.7	25.6	21.0	8.4
酒店	504	84	22.9	22.9	26.5	20.2	16.9	14.4	1.9
旅行社	183	46	22.9	20.5	21.1	16.9	13.6	11.2	2.4
旅游综合	461	115	20.5	19.4	15.9	18.6	16.0	13.9	2.7
餐饮	188	47	34.9	24.9	25.9	25.0	20.9	17.3	4.8
景区	393	30	24.8	22.8	24.4	22.3	19.3	17.0	2.1

资料来源: wind, 国海证券研究所

图 5: 板块 TTM 估值处于相对底部位置



资料来源: wind, 国海证券研究所

2、行业重点资讯: 双旦春节避寒游: 同程艺龙海岛出境机票预订热

1) 双旦春节避寒游: 同程艺龙海岛出境机票预订热 (品橙旅游, 20181214)

进入 12 月以来, 全国多地出现了降温甚至降雪, “过冬”话题频频出现在大家的日常和网络话题中。对于爱旅游的人而言, “过冬”有两大热门“南下避寒, 北上赏雪”, 海岛游则是热衷避寒游的游客首选。据同程艺龙消息, 从 12 月起至春节后, 前往国内外海岛的机票预定量相比此前明显增多, 同程艺龙也特别在双旦

至春节期间推出了“甜蜜海岛”系列机票优惠活动。

国内游方面,海南三亚始终是近些年来最热门的海岛选择,此外还有厦门、青岛、海口、珠海、烟台、北海、舟山等海岛或者海滨城市,同程艺龙国内机票预定数据显示,前往这些地方的机票多数从12月开始就逐步增多,出行高峰期从春节前两周开始,其中哈尔滨至三亚的出行高峰期来得更早一些,从1月初就已经开始了。价格方面,以上海至三亚为例,目前直至1月15日前后,价格相对平稳在800至1100元左右,其中元旦期间上浮至1490元,1月16日开始至2月7日,价格集中在1600元至2000元左右。

出境游方面,从同程艺龙国际机票预订情况来看,冬季最受国内游客青睐的境外海岛主要有泰国普吉岛、越南芽庄、美国塞班岛、印尼巴厘岛、菲律宾长滩岛、马尔代夫、菲律宾宿雾岛、斯里兰卡等,基本地处热带,四季平均气温二十多度。

出境海岛的机票出行高峰期主要集中在春节前后的2月1日至2月7日,价格也在这期间有所上浮。以重庆至普吉岛为例,目前直至2月底,多数时间价格在700至1000元期间,2月1日至2月7日期间是在1700元至2100元左右,如果有出行计划的游客稍微错开这个时间段,则可以享受到一段性价比更高的错峰游。

此外,12月10日至12月21日期间,提前在同程艺龙平台预定双旦及春运机票,可以享受到同程艺龙特别推出的优惠,除了“甜蜜海岛”系列之外,还有联合中国国际航空、酷鸟航空、瑞丽航空、阿联酋航空等国内外航司推出的机票优惠。

2) 总投资110亿元, Hello Kitty乐园将落户海南(澎湃新闻, 20181216)

12月14日,国务院新闻办公室举行新闻发布会,海南省人民政府常务副省长毛超峰介绍海南全面深化改革开放有关情况。毛超峰表示,海南启动了12个先导性重点项目,其中便包括引进Hello Kitty等多个世界著名品牌游乐园项目。

事实上,海南要建Hello Kitty乐园项目的消息在2017年便已正式发布。

2017年4月,人民网报道称海南省三亚市海棠区储备的9个项目已确定投资528亿元,这9个项目中便包括Hello Kitty主题公园及度假酒店。

2017年6月28日,海南省政府在海口举办境外企业合作交流会,来自美国、巴西、澳大利亚等20国家和地区逾230名境外客商应邀出席。这场交流会上发布有关海南Hello Kitty乐园项目的更多信息。

根据中新网报道,以亲子(旅游)为主的HelloKitty主题乐园项目将落户三亚海棠湾,该项目由香港富德集团(控股)有限公司投资,总投资金额达到110亿元人民币。

在合作交流会上,香港富德集团(控股)有限公司董事长潘家德明确表示,看好海南旅游产业。

次日(2017年6月29日),包括香港富德集团(控股)有限公司与三亚市合作

的 Hello Kitty（主题乐园项目）等一批重大项目在“海南省投资推介会暨项目签约仪式”中进行了集体签约。当日，集体签约项目共有 109 个，签约金额达到 3153 亿元。

潘家德和其家族在海南投资的项目远不止 Hello Kitty 主题乐园一项。他是一位海商二代，其父亲正是香港知名侨领和企业家潘正洲。从改革开放初期至今，潘家两代人在海南投资的经历已经长达近 40 年。

1941 年，潘正洲出生于海南文昌市，在 1957 年初中毕业后，前往香港谋生。1970 年，潘正洲筹集了港币 20 万元，创办了第一间针织厂，此后他的事业越做越大，在香港的纺织业内闯出了一片天。

潘正洲也是改革开放后第一批前往大陆投资的港商，改革开放之初，他便在海南、广东等地开设了多家公司，投资领域涵盖了针织、汽车、矿业、酒店等多方面。

由于海南是自己的家乡，潘正洲格外青睐在海南投资。1988 年海南建省之后，潘正洲先后在海口开办华南通讯工程海南有限公司、金泰海南房地产有限公司、金泰海南钛矿开采有限公司等多家企业。他也心系海南的教育事业，长期坚持在家乡捐资助学，海南翁田中学、文昌中学等都有以其名字命名的教学楼。

其后，潘正洲和他的家族都一直看好海南的发展，近年来，其子潘家德也主导了多个位于海南的投资项目。

公开资料显示，潘家德同时担任海南富德房地产开发有限公司法定代表人，该公司于 2005 年成立，注册资本 3.12 亿元人民币，旗下项目包括海口千江悦项目、江东御城项目等。

潘家德还担任三亚高胜发展有限公司董事兼总经理，该公司成立于 2007 年，注册资本 3 亿美元。三亚海棠湾君悦酒店便是三亚高胜旗下的项目。该酒店位于海棠湾镇海棠北路，于 2016 年 7 月开业，拥有 435 间客房。

值得注意的是，近年来潘家德将投资目光投向了在海南开设乐园项目，除了位于三亚市海棠湾的 Hello Kitty 乐园项目之外，潘家德还有意在海口市投资乐园项目。有市场消息称，富德集团正在洽谈于海口投资建设特纳（时代华纳）主题乐园一事。

3）华住正式启动国际化战略 全季酒店入驻狮城（环球旅讯，20181213）

近期，华住集团与雅诗阁有限公司（以下简称“雅诗阁”）在新加坡举行签约仪式，正式宣告东方人文美学品牌全季酒店首家海外直营店将落户新加坡。此家全季酒店将委托雅诗阁管理，是华住集团的第一家海外酒店，标志着华住集团正式启动海外发展战略。

作为华住集团创始人兼董事长，季琦曾不止一次地表示：“我希望在我有生之年，花上几十年的时间，将华住带到全球第一”。而此次签约，华住集团以“直营店”的形式向新加坡市场“问好”，希望通过海外市场来检视自己的品牌实力，也是

扩张全球影响力的实际举措。

全季酒店入驻狮城 开启全球化布局

全季酒店作为华住集团布局中档酒店的主力军，截止 2018 年 11 月，已布局全国 100 多个主要城市，其开店数量突破 500 家，仅上海区域就超过 100 家，成为国内中档酒店领域领军品牌。根据华住 2018 年第三季度财报显示，中高端酒店营收已占据半壁江山，而其中最大比重正是来自于全季酒店。自成立以来，全季酒店的 RevPAR 和扩张速度便一直保持着优秀业绩。

作为国际化大都市的新加坡，华人占据 75%左右，在文化背景和生活习惯上与中国有着很大的相似性。全季之所以首站选择新加坡，正是看好其在国际上的声誉及在华人世界的重要地位。同时，据 2018 国民旅游消费新趋势洞察数据分析，今年上半年，中国公民出境旅游人数高达 7131 万人次，比上年同期增长 15%，增幅远高于国内旅游，新加坡成为国人出境游十大目的地之一。随着出境游客人数不断增加，国人在饮食习惯、沟通交流、出行居住等方面的种种不适应，也催生了出境游客对符合国人生活习惯场所的急迫需求。正是看准了这一系列潜在机会，新加坡成为了全季海外市场的首站。

“牵手”雅诗阁 强强联合保障海外直营品质

新加坡乌节路全季酒店是华住集团与雅诗阁集团合作的延伸。2018 年 5 月 8 日，华住、城家、雅诗阁在华成立合资公司，共同发展服务公寓品牌“馨乐庭”。雅诗阁作为全球知名的服务公寓及酒店业主和住宿运营商，在新加坡具有强有力的品牌声誉和周到的服务理念。全季品牌+雅诗阁服务，将成为此酒店一大亮点。

全季新加坡首店不仅开启中国酒店集团以自有品牌入驻新加坡的先例，也是华住集团进军海外市场的第一步，它预示着中国酒店品牌吹响了进军海外市场的冲锋号。纵观中国酒店品牌布局海外之路，走出国门的中国酒店品牌寥寥无几，与部分品牌在国际上发展区域特许授权形式不同，全季酒店海外“直营店”更是初创先河。相较于简单的海外酒店品牌特许授权，以本土品牌进驻海外的“直营”方式，体现了华住更大的决心和能力。而成熟品牌全季酒店具备智能管理系统和强有力的品牌号召力，华住对全季酒店的未来充满信心。

雅诗阁区域总经理（新加坡、马来西亚、印尼）兼战略规划副总裁杨钦富先生认为：“形成战略合作伙伴关系将带来规模迅速增长，是雅诗阁发展的重要驱动力之一。雅诗阁在为华住首个海外酒店带来先进的国际化管理经验的同时，将进一步扎根新加坡市场。华住是中国最大的酒店管理集团之一，在中国具备强大的影响力。结合雅诗阁的全球网络及超过 30 年的专业管理能力，我们期待与华住在国际市场进一步深化合作。”

强势入驻乌节路 助力繁华商圈新发展

未来伫立在新加坡核心商圈乌节路上的全季酒店，必将促动中国游客在新加坡当地的消费，为乌节路商圈的持续繁荣做出有力贡献。而对华住会会员而言，新加坡的全季酒店除了为 1.2 亿华住会员在异国他乡提供一个安全的、熟悉的、舒适

的、喜爱的居住环境中，还能进一步享受到华住会会员优惠政策的延伸，从此在海外也能享受到作为华住会会员的种种便利及福利。

在未来，新加坡还将作为华住集团国际总部所在地。华住集团将以此辐射东南亚，为国际上带来中国酒店力量，为世界酒店行业引入中国酒店品牌席位，让全世界去感受中国式服务及居住智慧。相信，华住集团此次拓展海外市场所迈出的坚实一步，也将成为中国酒店企业正迈向世界顶级梯队的最好印证。

4) 广西正式落地境外旅客购物离境退税政策（北京商报，20181211）

继建设边境旅游试验区后，广西壮族自治区实施境外旅客购物离境退税政策，推动入境旅游经济。自2018年12月11日起，广西壮族自治区将正式实施境外旅客购物离境退税政策。广西壮族自治区人民政府根据有关规定，已就其境外旅客购物离境退税政策实施方案向财政部、海关总署和国家税务总局申请备案，经审核，予以备案。业内普遍认为，基于边境旅游试验区政策利好，加之广西实施境外旅客购物离境退税政策，将对该自治区入境旅游消费形成有效推动。

上述离境退税政策将先以南宁、桂林和防城港三市为试点，今后将再视情况扩大到广西其他地市。在三个试点市中，征集了首批33户退税商店，退税商品种类包含服装、鞋帽、化妆品、首饰、钟表、电器、文具、体育用品等21个大类。

根据规定，可以享受离境退税的群体应为我境内连续居住不超过183天的外国人和港澳台同胞。而境外旅客申请退税应当满足四个条件，即同一旅客同一日在同一退税商店购买的退税物品金额达到500元人民币；退税物品尚未启用或消费；离境日距退税物品购买日不超过90天；所购退税物品由境外旅客本人携带或随行托运出境。

另外，退税物品的退税率为11%，退税金额为发票销售金额乘退税率。退税的币种是人民币，退税的方式包括现金退税和银行转账退税两种方式。退税金额不超过1万元人民币的，可以自行选择退税方式；退税金额超过1万元的，则以银行转账方式退税。

值得一提的是，广西刚于今年4月成为边境旅游试验区。文化和旅游部等10部门印发了《关于内蒙古满洲里、广西防城港边境旅游试验区建设实施方案的通知》，提出边境旅游已逐步成为与出国旅游、港澳台旅游并驾齐驱的三大出入境旅游市场之一，对扩大入境旅游发挥着越来越重要的支撑作用。

北京联合大学旅游产业经济研究所所长张金山指出，目前入境旅游的外国游客热衷于自然风光类项目，广西作为边境旅游试验区，拥有丰富的自然资源，此次实施境外旅客购物离境退税政策后，将进一步提升地方旅游吸引力，带动旅游消费市场增长。

3、本周观点更新：国旅15亿元增资国旅投资

中国国旅15亿元增资国旅投资参与海口拍地。上周中国国旅发布公告，同意

公司向全资子公司国旅投资增资 15 亿元人民币，并同意由国旅投资向其全资子公司国旅（海口）投资增资 14 亿元人民币，同时授权国旅（海口）投资参与竞买位于海口市滨海大道西侧、新港经六街以东的六块国有建设用地使用权。根据海口国土局的公告显示，该块土地将主要用于建设免税商业项目。公司 11 日公告海南省国资委拟将其持有的海免公司 51% 股权无偿划转给旅游集团事宜已经通过国资委批复同意。随着海南自贸区相关政策和配套不断完善，公司将受益于其未来发展。此外上周宋城演艺周跌幅超 10%，我们分析部分源于市场对六间房剥离进展的担忧和质疑，根据公司上周五最新公告，公司表示六间房与花椒两步走的合并计划没有任何改变。

看好行业长期发展趋势。整体看，未来随着需求提升、交通条件不断完善、产品愈发丰富，行业将持续稳健发展，维持行业“推荐”评级。子板块方面，我们相对看好政策支持力度较大的免税子板块，此外关注酒店、旅行社和景区等龙头个股。

4、本周重点推荐个股及逻辑

建议重点关注板块龙头。建议重点关注龙头公司，包括中国国旅（行业龙头&规模效应持续提升）、宋城演艺（六间房风险逐渐解除&模式优）、首旅酒店（行业处于向上拐点周期&龙头）及黄山旅游（高铁通车）等。

中国国旅（601888）：免税行业龙头，规模效应渐显，运营效率存在提升空间。
①管理层具备优秀免税行业经营背景；②新增北京/香港/上海/澳门等机场免税店经营为公司带来协同效应和规模效应；③三亚海棠湾周边设施不断完善有利于公司业务发展；④消费回流大背景下，政府对行业给予较多政策支持。

宋城演艺（300144）：模式优&业绩稳&团队强。①经营稳健；②张家界、上海、西安等国内新项目及澳洲项目有序推动，为持续增长提供保证；③轻资产订单项目添新翼；④团队市场意识强，在营销和渠道方面具备超出同行的执行力；⑤六间房风险逐渐解除，长期看好公司模式和团队能力。

首旅酒店（600258）：行业拐点&经营改善。①中高端需求提升、加盟连锁比例提升等要素推动酒店板块进入向上拐点周期，公司作为龙头将直接受益行业发展；②引入原如家管理团队，弹性薪酬制度有望带来经营效率提升。

众信旅游（002707）：行业龙头&民营机制&估值历史低位。①出境游行业受益于消费升级，放长周期看其向上增速趋势确定无疑。公司作为行业龙头有望享受溢价成长；②公司为民营机制，创始人团队及核心管理层均持股，团队稳定性强，对行业发展方向认知透彻。

黄山旅游（600054）：传统龙头&外延发展&管理层积极&高铁通车。①景区资源独特，对资源掌控力强；②管理层积极进取，在薪酬和经营体系方面采取了系列有效的考核和激励机制，公司费用率近几年持续下降；③除太平湖和宏村项目外，积极探索外延发展，东黄山开发亦有序推动中；④杭黄高铁通车预计年底通车运

营，杭州至黄山车程缩短至 1.5 小时；⑤持有较多华安证券股份，存在较好的投资收益预期；⑥现金流充沛，2017 年经营现金净流量 6.1 亿元。

峨眉山 (000888): 重点关注人事变动影响。①经营稳健；②管理层变更较多，期间费用率不断下降，公司经营效率存在改善预期；③景区交通条件不断改善；④作为四川唯一的旅游上市公司，存在国企改革预期；⑤现金流充沛。

桂林旅游 (000978): 关注转型。①积极致力于剥离亏损资产，并寻求转型；②2016 年计提较大额度减值准备，未来有望轻装前行；③桂林市唯一旅游上市平台，存在资产整合空间；④PB 跌至 1.2 倍，公司价值凸显。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2018-12-17 股价	EPS			PE			投资 评级
			2017	2018E	2019E	2017	2018E	2019E	
000888.SZ	峨眉山 A	5.85	0.37	0.45	0.5	15.81	13.0	11.7	增持
000978.SZ	桂林旅游	5.4	0.23	0.27	0.33	23.48	20.0	16.36	增持
002707.SZ	众信旅游	6.44	0.27	0.29	0.33	23.85	22.21	19.52	增持
300144.SZ	宋城演艺	20.0	0.73	0.88	1.05	27.4	22.73	19.05	买入
600054.SH	黄山旅游	10.07	0.55	0.58	0.64	18.31	17.36	15.73	买入
600138.SH	中青旅	13.58	0.79	0.9	1.01	17.19	15.09	13.45	买入
600258.SH	首旅酒店	17.5	0.77	1.04	1.23	22.73	16.83	14.23	增持
601888.SH	中国国旅	60.68	1.3	1.94	2.47	46.68	31.28	24.57	买入
603043.SH	广州酒家	26.1	0.84	1.03	1.2	31.07	25.34	21.75	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

5、风险提示

- 1) 突发事件或不可控灾害
- 2) 宏观经济低迷影响需求
- 3) 行业重大政策变化
- 4) 相关公司项目进度不确定性

【分析师承诺】

周玉华，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“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客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。