

谨慎推荐 (维持)

凯撒旅游 (000796) 跟踪报告

风险评级：中风险

中报业绩向好 欧洲游复苏利好业务增长

2017年9月5日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22110925

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理
卢立亭

S0340116030094

电话：0769-22110925

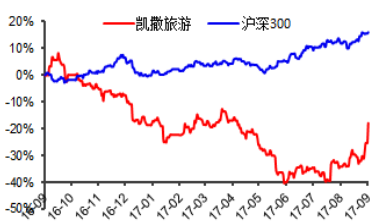
邮箱：luliting@dgzq.com.cn

主要数据

2017年9月4日

| | |
|-----------|--------|
| 收盘价(元) | 15.16 |
| 总市值(亿元) | 121.73 |
| 总股本(亿股) | 8.03 |
| 流通股本(亿股) | 2.46 |
| ROE (TTM) | 15.07% |
| 12月最高价(元) | 20.00 |
| 12月最低价(元) | 10.71 |

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

- 我们在2017年4月20日发布了《凯撒旅游 (000796) 深度报告：欧洲游复苏，公司业绩有望快速增长》，重点推荐了凯撒旅游。9月4日，公司股价涨停，从报告发布日截止9月4日，公司股价累计涨幅是6.69%。
- 投资收益推动上半年净利大增，各项业务发展良好。2017年上半年，公司营业收入同比增长30.84%，归母净利润同比高速增长1.36倍，归母净利润增速明显快于营收增速的原因是公司出售了嘉兴永文明体投资合伙企业的一部分份额，取得了5842万元的投资收益。公司上半年的扣非净利润同比增长20.74%。分业务来看，公司上半年实现旅游批发收入5.76亿元，同比高增73.49%；企业会奖业务实现营业收入3.81亿元，同比高增62.52%；旅游零售业务实现营业收入19.64亿元，同比增长16.33%，增速同比放缓。在航空、铁路配餐方面，二者营收分别同比快速增长22.97%和46.57%。分地区来看，公司华南、西南地区营收增速最快，分别是84.48%和79.97%，表明公司市场开拓取得良好效果。
- 欧洲游强势增长，利好公司业绩提升。数据显示，今年上半年我国游客赴欧洲旅游人次同比增长65%，其中跟团游增长81%，自由行游客增长26%，预计我国赴欧洲旅游人次全年将保持快速增长水平。由于公司的欧洲线路产品在旅游服务业务中占有较大的比例，且公司起源于德国地接社，在欧洲游市场上拥有良好的产品设计、服务的能力，预计能分享欧洲游恢复增长带来的红利。在亚洲旅游目的地方面，上半年赴越南的中国游客同比增长56.7%，赴日本的中国游客同比增长6.67%，赴新加坡的中国游客同比增长6.62%，赴泰国的中国游客同比增长5%，赴韩国的中国游客同比大幅下滑40.97%。综合来看，今年上半年，我国公民出境旅游人数为6230万人次，同比增长5.1%，实现平稳增长。
- 拟定增募资72亿元，打通旅游服务全产业链。公司2017年1月份发布了定增预案修订稿，拟募集资金72亿元建设国内营销总部二期项目、公民海外即时服务保障系统项目、凯撒邮轮销售平台项目和凯撒国际航旅通项目。随着增发流程的推进，各建设项目进展有望加快，利好公司深化航旅结合的经营模式，打通旅游产业链，提高盈利能力和客户体验，扩大传统旅行社业务和邮轮游业务的市场占有率，从而增厚公司业绩。从定增发行价格来看，这次非公开发行价格将不低于15.65元/股，而目前公司股价仍低于增发底价。
- 维持谨慎推荐评级。预计公司2017-2018年EPS分别为0.41元和0.49元，对应PE分别为37倍和31倍，维持谨慎推荐评级。
- 风险提示。出境游市场表现不及预期，境外目的地暴力袭击事件的发生，地缘政治对旅游市场造成消极影响等。

东莞证券投资评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上 |

| 行业投资评级 | |
|--------|--------------------------------------|
| 推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上 |
| 谨慎推荐 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间 |
| 中性 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间 |
| 回避 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上 |

| 风险等级评级 | |
|--------|--------------------------------|
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告 |
| 中高风险 | 新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn