

推荐 (维持)

国旅中标上海机场免税店, Q2华住RevPAR增长提速

2018年07月22日

餐饮旅游行业周报

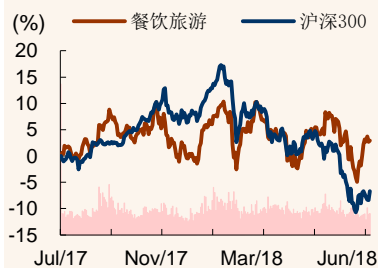
上证指数 2829

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	32	0.9
总市值 (亿元)	4630	0.8
流通市值 (亿元)	3125	0.7

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	2.5	-1.6	4.1
相对表现	-2.0	-18.0	-16.0



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《华住酒店 Q2 经营数据点评—经济型房价强势上涨, RevPAR 增长再提速》2018-07-17
- 2、《餐饮旅游行业周报—宋城中报业绩预增 20%-35%, 丽江旅游上调业绩预测》2018-07-15
- 3、《餐饮旅游行业周报—中青旅拟收购古北水镇股权, 宋城宁乡项目首年经营靓丽》2018-07-08

梅林

021-68407471
 meilin@cmschina.com.cn
 S1090517070006

本周大盘先抑后扬, 餐饮旅游板块大幅上涨。上半年受中美贸易战升级与市场流动性趋紧等因素影响, A 股经历了较大幅度的调整, 部分个股大跌后估值趋于合理, 而随着半年报披露与旅游旺季的到来, 业绩成长性将成为下半年的投资主线。宋城中报业绩预增 20%~35%, 略超市场预期, 下半年桂林项目开业, 叠加轻资产模式结算, 业绩有望提速, 未来三年复合增长超过 30%, 继续推荐: 宋城演艺; 国旅取得上海机场靴子落地, Q2 上海日上并表将增厚中报业绩, 同时 Q2 三亚免税店销售额继续保持快速增长, 公司目前处于规模扩张、并表增厚的最佳窗口期, 继续推荐: 中国国旅; 近期市场对未来经济预期悲观, 连锁酒店股价有所回调, 但从基本面看, RevPAR 增长趋势仍在, 酒店业绩还有释放空间, 继续看好酒店龙头: 首旅酒店、锦江股份。

- 大盘先抑后扬, 电力金融板块领涨, 餐饮旅游板块大幅上涨。本周餐饮旅游板块指数上涨 1.52%, 强于沪深 300 指数 (上涨 0.01%), 涨幅居行业上游。
- 国旅中标上海机场免税店, 垄断国内免税版图。中国国旅公告中免下属日上上海 (中免控股 51%) 中标上海虹桥和上海浦东国际机场免税店项目, 机场方综合销售提成比例为 42.5%, 低于同量级的首都机场 (T2 为 47.5%, T3 为 43.5%), 7 年合同期机场保底提成总额 430 亿元, 合同期自 2019 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日, 浦东 T1 由于此前已经续约至 2021 年, 新扣点自 2022 年 1 月 1 日起。从日上上海的评估报告可知, 在原有扣点 (预计 30% 扣点率) 下, 税前利润率为 15%~16%, 而新扣点提升至 42.5%, 预计税前利润率下降至 2.5%~3.5%, 税后净利率为 1.9%~2.6%。假设上海日上从 Q2 初开始并表, 预计 2018 年将为国旅贡献 4.8 亿权益利润, 显著增厚国旅 2018 年中报和全年业绩。
- 华住 Q2 RevPAR 增长再提速, 经济型房价强势上涨。华住公布 2018Q2 经营数据, 整体入住率/平均房价/RevPAR 增长 0.5pct/13.6%/13.4%, 其中开业超过 18 个月的酒店 (共 2866 家) 同店的入住率/平均房价/RevPAR 增长 0.3pct/7.5%/7.9%, 表现强于 Q1 (0.3pct/6.1%/6.5%), 略低于 2017Q2 (4.5pct/3.0%/8.3%), 主要由于 2017Q2 华住成熟店入住率已高达 92%, 增量有限, 但受益市场旺盛需求和门店升级改造, 平均房价增幅再创新高, 并推动 RevPAR 持续上涨。此外, 受益汉庭 2.0 升级计划, 华住经济型同店房价大增 8.1%, 推动 RevPAR 上涨 8.0% (Q1 增长 6.4%, 2017Q2 增长 7.7%)。
- 腾邦拟收购九州风行, 出境游业务巩固优势继续扩张。腾邦国际公告拟收购北京九州风行的全部或部分股权, 九州风行是国内领先的出境游批发商, 产品以长线为主, 短线为辅, 在俄罗斯、欧洲、马尔代夫等线路上积累了丰富的目的地资源。2016 年, 九州风行实现营收 20.1 亿元/增长 14%, 净利润 4639 万元/下降 37%, 主要因欧洲和菲律宾目的地环境波动。腾邦收购九州风行一方面有利于巩固公司在俄罗斯、马尔代夫等线路上的核心优势地位, 另一方面也将提升公司长线产品的开发能力, 在资源端保障旅游业务快速成长。
- 风险因素: 宏观经济增速下滑; 旅游行业系统性风险。

正文目录

一、本周行情回顾.....	3
二、重点公司估值.....	4
三、行业重大新闻.....	5
四、行业重要公告.....	6
风险提示：宏观经济增速下滑；旅游行业系统性风险	7

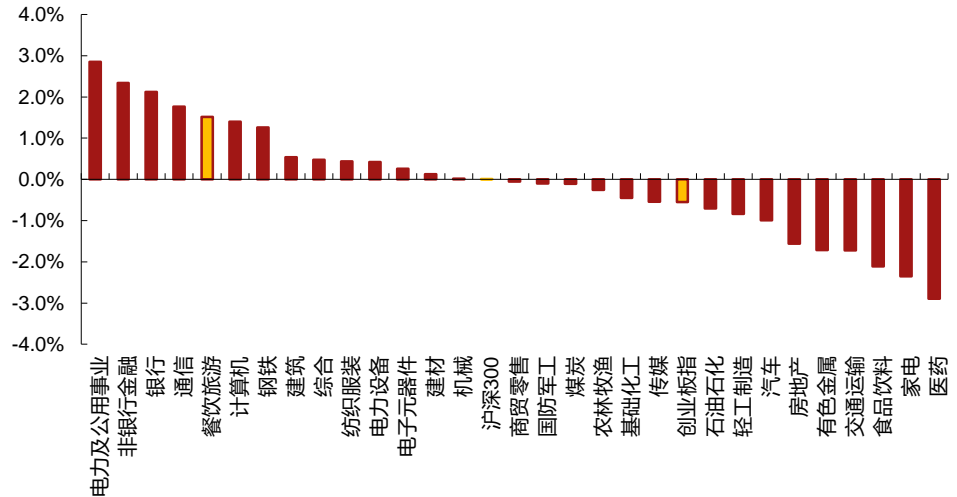
图表目录

图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.07.16-2018.07.20）	3
图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.07.16-2018.07.20）	3
图 3：餐饮旅游行业历史 PEBand	4
图 4：餐饮旅游行业历史 PBBand	4
表 1：餐饮旅游板块本周涨跌幅前五名（2018.07.16-2018.07.20）	4
表 2：重点公司业绩及估值表（截至 2018 年 7 月 20 日）	4

一、本周行情回顾

餐饮旅游板块指数本周上涨 1.52%，表现强于沪深 300 指数（上涨 0.01%）。2018 年初以来，餐饮旅游板块上涨 15.67%，强于沪深 300 指数（下跌 13.35%）。

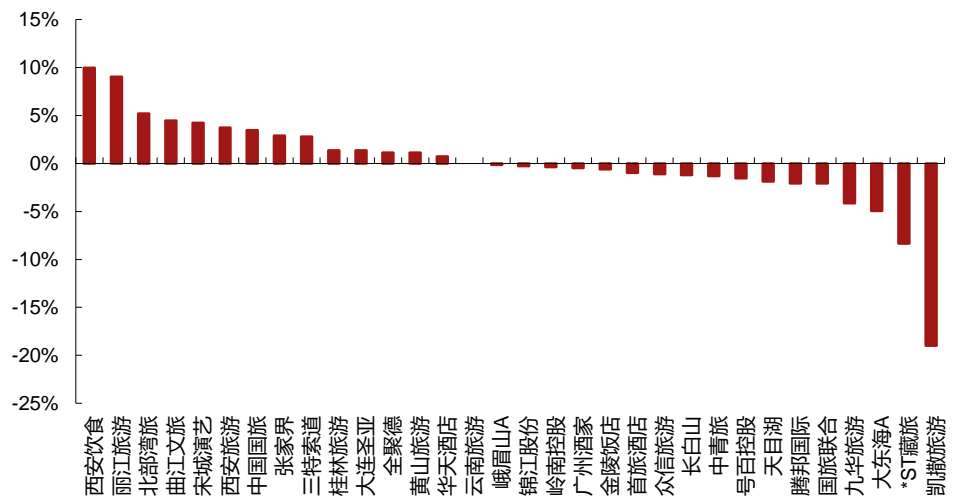
图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.07.16-2018.07.20）



资料来源：wind、招商证券

本周板块涨幅前五的个股为西安饮食(+9.97%)、丽江旅游(+9.05%)、北部湾旅(+5.21%)、曲江文旅(+4.48%)、宋城演艺(+4.23%)。跌幅前五的个股为凯撒旅游(-18.99%)、*ST藏旅(-8.33%)、大东海 A(-4.95%)、九华旅游(-4.15%)、国旅联合(-2.08%)。

图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.07.16-2018.07.20）



资料来源：wind、招商证券

表 1: 餐饮旅游板块本周涨跌幅前五名 (2018.07.16-2018.07.20)

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	000721.SZ	西安饮食	9.97
	002033.SZ	丽江旅游	9.05
	603869.SH	北部湾旅	5.21
	600706.SH	曲江文旅	4.48
	300144.SZ	宋城演艺	4.23
跌幅前五	000796.SZ	凯撒旅游	(18.99)
	600749.SH	*ST 藏旅	(8.33)
	000613.SZ	大东海 A	(4.95)
	603199.SH	九华旅游	(4.15)
	600358.SH	国旅联合	(2.08)

资料来源: wind、招商证券

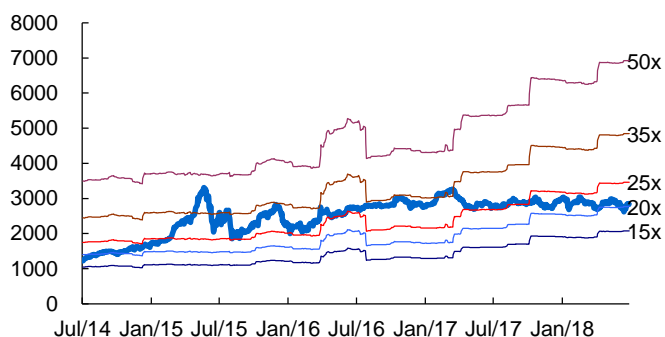
二、重点公司估值

表 2: 重点公司业绩及估值表 (截至 2018 年 7 月 20 日)

公司名称	股价	每股收益				市盈率 (倍)				评级
		2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E	
首旅酒店	25.56	0.22	0.64	0.92	1.23	118.61	39.66	27.65	20.80	强烈推荐-A
锦江股份	34.32	0.80	0.92	1.15	1.48	42.90	37.28	29.76	23.13	强烈推荐-A
中国国旅	73.46	0.93	1.30	1.94	2.25	79.42	56.67	37.87	32.65	强烈推荐-A
宋城演艺	26.61	0.62	0.73	0.93	1.23	42.92	36.45	28.60	21.67	强烈推荐-A
中青旅	18.61	0.67	0.79	0.88	1.06	27.78	23.56	21.18	17.47	强烈推荐-A
黄山旅游	11.55	0.47	0.55	0.60	0.73	24.57	21.00	19.11	15.88	审慎推荐-A
峨眉山 A	7.90	0.36	0.37	0.47	0.51	21.77	21.17	16.89	15.40	审慎推荐-A
丽江旅游	7.59	0.41	0.37	0.44	0.51	18.63	20.43	17.07	14.90	审慎推荐-A
凯撒旅游	10.45	0.26	0.27	0.47	0.61	39.48	38.03	22.45	17.10	审慎推荐-A
众信旅游	9.98	0.26	0.28	0.36	0.44	38.38	35.64	27.89	22.44	审慎推荐-A
腾邦国际	12.74	0.33	0.50	0.59	0.66	38.61	25.48	21.62	19.40	审慎推荐-A

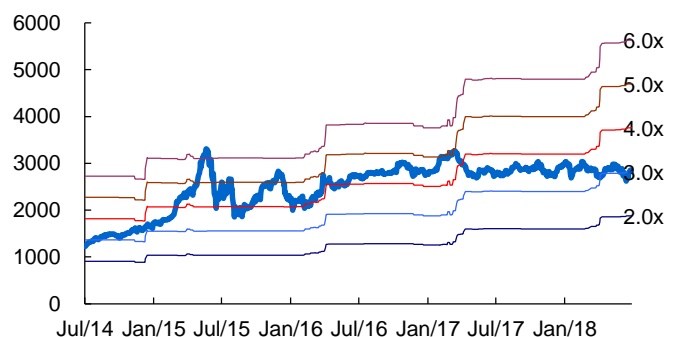
资料来源: wind、招商证券

图 3: 餐饮旅游行业历史PEBand



资料来源: 贝格数据、招商证券

图 4: 餐饮旅游行业历史PBBand



资料来源: 贝格数据、招商证券

三、行业重大新闻

1、复星国际：获准分拆上市旅游和酒店业务，IPO 目标筹资 5 亿美元

近日，中国复星国际集团宣布，已获得香港证券交易所的批准，分拆包括法国地中海俱乐部在内的旅游和酒店业务，并推动其独立上市，目的是为扩大其在全球范围内的旅游业务。根据亚洲国际金融评论早前的报道，复星国际的目标是在 IPO 中为其旅游和酒店业务筹得 5 亿美元。今年 5 月，复星国际表示，希望通过收购和推出新的中国度假村产品线来增加其在北美的立足点。复星国际高级副总裁钱建农表示：“中美之间贸易的紧张局势不会影响旅游和度假业的需求。”（环球旅讯）

<http://www.traveldaily.cn/article/123159>

2、凯撒旅游：拟出清永安保险股权 交易总价为 5808 万元

近日，陕西省国际信托股份有限公司通过公告形式披露，海航凯撒旅游集团股份有限公司拟向陕国投 A 转让 2260 万股永安财产保险股份有限公司股份。据公告，陕国投 A 以自有资金受让凯撒旅游持有的 2,260 万股永安保险股份，约占永安保险总股本的 0.75%。经双方协商，确定每股最终交易价格为 2.57 元，交易总价约为 5808.2 万元。交易完成后，陕国投 A 持有永安保险股份增至 16724 万股，持股占比将升至 5.56%，股东持股排名将升至第 5 位。凯撒将不再持有永安保险股权。（环球旅讯）

<http://www.traveldaily.cn/article/123205>

3、HOTELS：全球酒店集团 325 强，10 家中国酒店集团挺进 50 强

酒店业国际权威杂志《HOTELS》近日公布了 2017 年度“全球酒店集团 325 强”（HOTELS 325）排名，在最新排名中，万豪、希尔顿、洲际蝉联前三甲，中国酒店集团方面，锦江、首旅如家和华住继续保持行业前十，分别位列全球第 5、第 8、第 9。在酒店品牌 50 强方面，共有 7 个中国酒店品牌入围，分别是：如家、汉庭、7 天、锦江之星、开元、全季、维也纳。（环球旅讯）

<http://www.traveldaily.cn/article/123245>

4、中免集团：获得歌诗达大西洋号邮轮免税经营权

近日，中免集团成功获得意大利歌诗达邮轮有限公司（Costa Crociere S.p.A.）大西洋号邮轮的免税经营权，并与歌诗达邮轮签署合作备忘录，与其母公司嘉年华集团就未来全面合作初步达成了一致。这标志着中免集团首次在国际知名邮轮上自主经营免税品，开启了邮轮免税业务新篇章。借助此次成功中标，中免集团将整合母公司优势资源，加速拓展其他邮轮品牌，逐渐占领中国市场并拓展海外业务，力争打造全球一流的邮轮免税运营商，为公司自营邮轮免税业务做足准备。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/165558>

5、数据：上半年中国因私护照签发量增长 21%

2018 年上半年，全国公安机关出入境管理部门共签发因私普通护照 1641.6 万本，同比

增长 21%。签发往来港澳通行证 1311 万本，同比增长 16.6%；签发各类往来港澳签注 3978.4 万件次，同比增长 17.8%。签发往来台湾通行证 355.2 万本，同比增长 23.8%；签发各类往来台湾签注 290.8 万件次，同比增长 13.9%。上半年出入境人员总数达 3.1 亿人次，同比增长 7.7%，其中内地居民 1.6 亿人次，香港居民 7588.9 万人次，澳门居民 2400 万人次，台湾居民 575.7 万人次，外国人 4575.4 万人次。（环球旅讯）

<http://www.traveldaily.cn/article/123281>

四、行业重要公告

1、华住酒店：2018Q2 经营数据公布

7 月 16 日，美股华住酒店公布 2018Q2 经营数据，RevPAR 继续保持高速增长，整体入住率/平均房价/RevPAR 增长-0.5pct/13.6%/13.4%，其中开业超过 18 个月的酒店（共 2866 家）同店的入住率/平均房价/RevPAR 增长 0.3pct/7.5%/7.9%。分档次看，经济型酒店同店入住率/平均房价/RevPAR 增长-0.1pct/8.1%/8.0%，中档酒店同店入住率/平均房价/RevPAR 增长 2.0pct/4.8%/7.2%。

2、腾邦国际：筹划重大资产重组公告

腾邦国际正在筹划发行股份购买资产事项，拟由公司通过发行股份及现金支付的方式，购买交易对方持有北京九州风行旅游股份公司（以下简称“九州风行”）全部或部分股权，收购完成后，九州风行将成为公司全资或控股子公司。最终交易结构和交易价款以各方签署的正式交易协议以及其他相关交易文件的约定为准。

3、凯撒旅游：关于终止筹划重大资产重组暨公司股票复牌公告

公司于 2018 年 2 月 2 日转入重大资产重组程序，并于同日发布了《关于重大资产重组停牌公告》。综合考虑公司独立董事意见，经董事会审慎研究，鉴于外部产业政策、证券市场环境等客观情况发生了较大变化，且目前标的资产与公司主营业务的协同效应有待进一步论证，继续推进本次重大资产重组事项面临一定的不确定因素，公司认为现阶段推进的重大资产重组相关条件尚不成熟，为切实保护上市公司和中小股东的利益，公司决定终止本次重大资产重组事项。公司股票（证券简称：凯撒旅游；证券代码：000796）于 2018 年 7 月 19 日上午开市起复牌。

4、中国国旅：关于子公司项目中选的公告

2018 年 7 月 19 日，上海机场有限公司、上海国际机场股份有限公司及上海国际招标有限公司发来《中选通知书》，确认本公司全资子公司中国免税品有限责任公司下属日上免税行有限公司为上海虹桥国际机场和上海浦东国际机场免税店项目的中选人。中选价格为：上海虹桥国际机场合同期内保底销售提成总额为人民币 207,100 万元，综合销售提成比例为 42.5%；上海浦东国际机场合同期内保底销售提成总额为人民币 4,100,000 万元，综合销售提成比例为 42.5%。

5、首旅酒店：关于公开挂牌转让所持北京燕京饭店有限责任公司 20%股权结果的公告

公司将所持有的燕京饭店 20%股权在北京产权交易所挂牌公开出售，转让的挂牌价格为 14,866 万元，挂牌期间只产生海航酒店控股集团有限公司一个意向受让方。2018 年 7 月 17 日，首旅酒店与海航酒店控股集团签署《产权交易合同》，海航酒店控股集团以 14,866 万元受让本次交易标的，合同自 2018 年 8 月 6 日起生效。

6、中青旅：关于本次重大资产重组事项进展的公告

2018 年 7 月 6 日，公司召开第七届董事会临时会议审议通过了十六项议案。如公司及控股子公司本次成功受让古北水镇股权，将可能导致合计持有超过古北水镇 50%股权，具有构成重大资产重组的可能性。2018 年 7 月 19 日，北京产权交易所根据京能集团提交的《终结申请》，发布了《关于终结北京古北水镇旅游有限公司 20%股权项目的公告》。鉴于该情况，本次交易和可能构成的重大资产重组事项存在终止可能。

7、金陵饭店：关于控股股东筹划酒店和旅游资源整合事项进展公告

金陵饭店股份有限公司于 2018 年 6 月 7 日接到控股股东南京金陵饭店集团有限公司通知：江苏国信酒店集团有限公司等省属企业酒店类及旅游类资产或国有股权首批整合进入金陵饭店集团。2018 年 7 月 18 日，本次整合注入工作已实施完成，相关工商变更登记手续已办理完毕。整合完成后，金陵饭店集团成为股权多元化的国有全资子公司。金陵饭店集团注册资本变更为 300,000 万元。其中：江苏省人民政府出资 174,480 万元，占注册资本 58.16%；江苏省国信资产管理集团有限公司出资 115,170 万元，占注册资本 38.39%；江苏交通控股有限公司出资 10,350 万元，占注册资本 3.45%。

风险提示：宏观经济增速下滑；旅游行业系统性风险

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

梅林：社会服务业首席分析师，注册会计师非执业会员，南京大学/上海交通大学管理学学士/硕士，2015-2017 年在中银国际证券从事社会服务业研究，作为核心成员，所在团队获得 2015、2016 年新财富最佳分析师第三、第四名，2017 年 3 月加入招商证券。

王吉虎：社会服务业分析师，厦门大学管理学学士/金融学硕士，2018 年 7 月加入招商证券，重点覆盖景区、出境游、在线旅游板块。

李秀敏：社会服务业分析师，浙江大学/复旦大学金融学学士/硕士，2018 年 6 月加入招商证券，重点覆盖酒店、免税板块。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。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业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。