

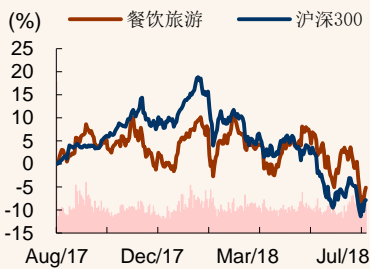
推荐 (维持)

国旅中报预增48%，张家界武陵源景区门票降价

2018年08月12日

餐饮旅游行业周报

上证指数	2795
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、《餐饮旅游行业周报—板块大跌龙头回调，丽江旅游 Q2 业绩反弹》2018-08-05
- 2、《餐饮旅游行业 8 月投资策略—酒店增速趋缓，推荐宋城国旅》2018-08-03
- 3、《餐饮旅游行业周报—锦江 6 月 RevPAR 增速环比持平，中免拟设澳门市内免税店》2018-07-30

梅林

021-68407471
meilin@cmschina.com.cn
S1090517070006

本周大盘大幅反弹，餐饮旅游板块继续小幅调整。经过近几周的回调，餐饮旅游板块的估值有所降低，随着板块公司进入半年报披露季，建议从中报业绩和估值超调角度择股。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 Q2 业绩低于市场预期，主要由于香港机场店开业初期亏损，同时北京机场店在新扣点下利润率较低，其他免税渠道增长符合预期，未来仍有望受益渠道扩张、毛利率提升与市内店政策放开，继续推荐：中国国旅；5-6 月酒店经营数据趋于平淡，RevPAR 增速将回归常态，需要验证企业自身的经营实力和业绩成色，中报和三季度后可能有上行机会，建议关注：首旅酒店、锦江股份。

- **大盘大幅反弹，计算机板块领涨两市，餐饮旅游板块继续调整。** 本周餐饮旅游板块指数下跌 0.50%，表现弱于沪深 300 指数（上涨 2.71%），涨幅居于行业下游。个股方面，西安旅游、曲江文旅等超跌股反弹。
- **国旅中报低于预期，受香港机场店亏损拖累。** 中国国旅发布 2018 年半年度业绩快报，预计公司 2018 上半年实现营收 210.8 亿元/增长 67.8%，归属净利润 19.2 亿元/增长 47.6%。其中，Q2 实现营收 122.4 亿元/增长 80.3%，归属净利润 7.6 亿元/增长 30.4%。此前市场预期国旅中报增长 60%左右，实际增长 48%，主要是由于新增的香港机场烟酒免税店刚开业，租金成本高，导致亏损，拖累整体业绩。此外，首都机场免税店于今年 2 月 11 日交接并执行新扣点，利润也有所减少。国旅 Q2 收入增长 80.3%，主要来自上海机场免税店 3-6 月并表，同时三亚免税店 Q2 销售额也有 30%左右的增长。
- **行业复苏众信业绩稳增，投资收益增厚盈利。** 众信旅游公告 2018 年上半年公司实现营收 57.8 亿元/增长 14.6%，归属净利润 1.38 亿元/增长 45.2%，扣非后归属净利润 1.16 亿元/增长 24.1%。上半年国内出境游人数约 7400 万人次/增长 13.8%，受益行业回暖，众信收入增长 14.6%，归属净利润增长 45.2%，由于处置地中海俱乐部获投资收益 2273 万元，扣非后归属净利润增长 24.1%。子公司竹园国旅净利润增长 24.4%，剔除竹园国旅贡献，众信内生业绩增长 59.1%，主要因业务扩张以及 2017Q3 股权激励费用拖累利润导致基数较低，公司预计今年前三季度归属净利润增长 15%~65%。
- **张家界核心景区门票降价，促其发展多元化业务。** 湖南省发改委公布武陵源核心景区门票政策：1、旺季门票降为 225 元/每人（原为 245 元），淡季门票降为 115 元/每人（原为 136 元），门票连续四日有效。2、景区年票（包含环保车车票）价格为每人 298 元，游客购票后一年内可不限次数进入景区。3、景区对旅行社团购、网络提前购票的游客实行价格优惠：旺季门票 182 元，淡季门票 91 元。新标准从 2018 年 9 月 22 日起执行，有效期 5 年。此次国有景区门票降价主要是两大方向，一是门票价格降低 10%左右，二是减少重复购票，增加入园人次，未来有利景区进行多元化业务转型。
- **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

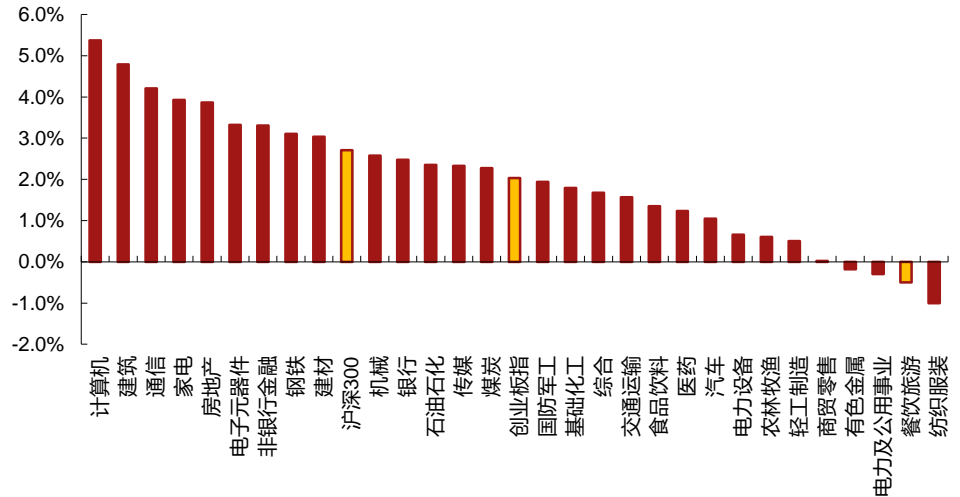
图表目录

图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.08.06-2018.08.10）	3
图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.08.06-2018.08.10）	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（2018.08.06-2018.08.10）	4
表 2：重点公司业绩及估值表（截至 2018 年 8 月 10 日）	4

一、本周行情回顾

餐饮旅游板块指数本周下跌 0.50%，表现弱于沪深 300 指数（上涨 2.71%）。2018 年初以来，餐饮旅游板块上涨 4.01%，强于沪深 300 指数（下跌 15.53%）。

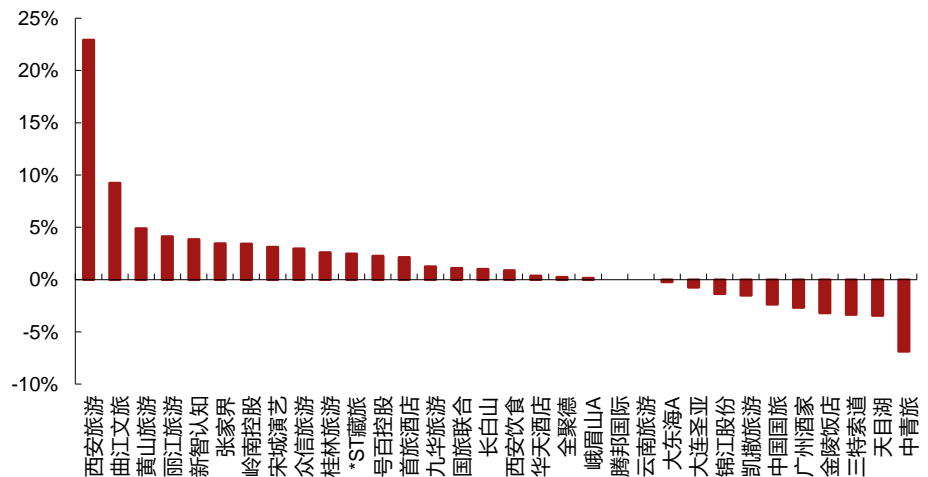
图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.08.06-2018.08.10）



资料来源：wind、招商证券

本周板块涨幅前五的个股为西安旅游(+22.92%)、曲江文旅(+9.24%)、黄山旅游(+4.87%)、丽江旅游(+4.12%)、新智认知(+3.85%)，跌幅前五的个股为中青旅(-6.87%)、天目湖(-3.45%)、三特索道(-3.34%)、金陵饭店(-3.19%)、广州酒家(-2.69%)。

图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.08.06-2018.08.10）



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 (2018.08.06-2018.08.10)

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	000610.SZ	西安旅游	22.92
	600706.SH	曲江文旅	9.24
	600054.SH	黄山旅游	4.87
	002033.SZ	丽江旅游	4.12
	603869.SH	新智认知	3.85
跌幅前五	600138.SH	中青旅	(6.87)
	603136.SH	天目湖	(3.45)
	002159.SZ	三特索道	(3.34)
	601007.SH	金陵饭店	(3.19)
	603043.SH	广州酒家	(2.69)

资料来源: wind、招商证券

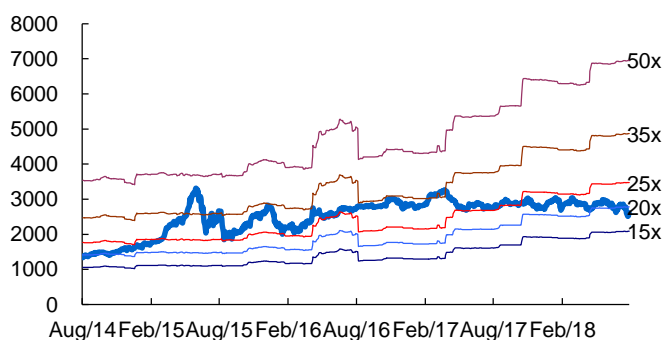
二、重点公司估值

表 2: 重点公司业绩及估值表 (截至 2018 年 8 月 10 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	20.53	0.22	0.64	0.92	1.23	95.27	31.85	22.21	16.71	强烈推荐-A
锦江股份	26.60	0.80	0.92	1.15	1.48	33.25	28.90	23.07	17.93	强烈推荐-A
中国国旅	63.24	0.93	1.30	1.87	2.25	68.37	48.79	33.79	28.11	强烈推荐-A
宋城演艺	25.60	0.62	0.73	0.93	1.23	41.29	35.07	27.51	20.85	强烈推荐-A
中青旅	16.00	0.67	0.79	0.88	1.06	23.88	20.25	18.21	15.02	强烈推荐-A
黄山旅游	11.62	0.47	0.55	0.60	0.73	24.72	21.13	19.23	15.98	审慎推荐-A
峨眉山 A	7.31	0.36	0.37	0.47	0.51	20.14	19.59	15.63	14.25	审慎推荐-A
丽江旅游	7.58	0.41	0.37	0.44	0.51	18.61	20.40	17.05	14.88	审慎推荐-A
凯撒旅游	8.50	0.26	0.27	0.47	0.61	32.11	30.93	18.26	13.91	审慎推荐-A
众信旅游	9.43	0.26	0.28	0.38	0.44	36.27	33.68	25.05	21.20	审慎推荐-A
腾邦国际	12.50	0.33	0.50	0.59	0.66	37.88	25.00	21.22	19.03	审慎推荐-A

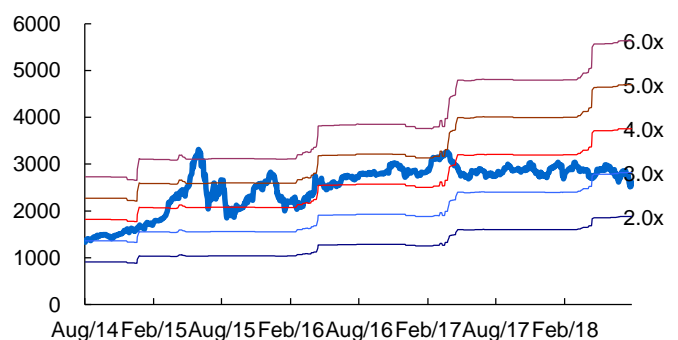
资料来源: wind、招商证券

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、张家界：武陵源核心景区将调低门票价格 9月起实行

《湖南省发展和改革委员会关于降低武陵源核心景区门票价格的批复》8月7日公布，该文件显示，降价后武陵源核心景区门票政策为：1、仍实行淡旺季价格收费，其中旺季普通门票降为每人225元（原旺季普通门票为245元），淡季普通门票降为每人115元（原淡季普通门票为136元），门票连续四日有效。2、武陵源核心景区年票（包含环保车车票）价格为每人298元，游客购票后一年内可不限次数进入景区。3、景区对旅行社团购、网络提前购票的游客实行价格优惠：旺季普通门票为每人182元，淡季普通门票为每人91元。降价后的新标准从2018年9月22日起执行，有效期5年。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/destination/2018/0807/8387.html>

2、洲际：上半年利润增长8%，大中华区 RevPAR 同比增长 10.1%

洲际酒店集团8月8日发布2018上半年财报，上半年酒店签约量创十年来新高，全球共新增46,000间房（322家酒店），同比增长46%。平均每间可售房房价同比上升3.7%，客房总数增长4.1%，为过去八年来最高，经营利润增长8%达到3.98亿美元。纵观全球市场，洲际酒店大中华区表现优异，上半年开业和签约酒店数量均创历史新高，其中新开业酒店28家，开业酒店总数达到351家，共计106,794间客房。同时，大中华区新签约78家酒店，共17,000间客房，同比增长达71%，在建酒店总数达336家（80,000间房）。此外，大中华区的平均每间可售房房价同比增长10.1%，其中大陆地区达到9.1%的增长，一线城市的平均每间可售房收入增长达10%，而二、三、四线城市也同比增长了8.4%。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/123637>

3、迪士尼：Q3 营收 152 亿美元，主题公园业务收入 52 亿美元

华特迪士尼8月8日公布了截至2018年6月30日的2018财年第三季度财报，期内该公司营收为152.28亿美元，稀释每股收益比上年度同期增长29%至1.95美元，净利润为29.16亿美元。除去其他可比性影响因素后，第三季度的稀释每股收益比上年度同期增18%至1.87美元。华特迪士尼在该财季增长主要得益于主题乐园及度假区业务和电影部门的强劲表现。该公司连续第三年取得全球票房超过60亿美元的业绩。主题乐园及度假区主题乐园及度假区业务在该财季的收入为52亿美元，比去年同期增长了6%。营业利润达13亿美元，比去年同期增长15%。营业利润在该财季的增加是因为迪士尼方面在重点开展业务的市场都取得了业务增长。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/123642>

4、凯撒旅游:包机直飞匹兹堡 中国游客享高级礼遇

日前，凯撒旅游“上海-匹兹堡”直飞包机成功首发，300多名凯撒贵宾从美国匹兹堡国际机场入境，开启不同以往的赴美游体验。据了解，该包机项目书写了凯撒旅游自2008年开始运作包机直航项目以来的新纪录，成为包机市场新的里程碑。近年来，凯

撒旅游在包机直航领域持续发力，推出了欧洲苏黎世、哥本哈根、伯明翰、马德里，日本冲绳、静冈，新加坡，南太平洋大溪地、新喀里多尼亚等多个包机项目。（品橙网）

<http://www.pinchain.com/article/167417>

5、湖北:10月31日前完成5A和4A国有景区门票降价

8月9日，湖北省物价局发布了关于完善国有景区门票价格形成机制的指导意见，决定降低全省重点国有景区门票价格——9月30日前，全面完成降低5A级景区门票价格；10月31日前，全面完成降低4A级景区门票价格工作。据湖北省物价局统计，目前，湖北省共有黄鹤楼公园、东湖风景名胜区、恩施大峡谷等政府定价的5A级景区10家，利川腾龙洞等政府定价的4A级景区84家。（品橙网）

<http://www.pinchain.com/article/167660>

6、锦江国际：将收购海航旗下丽笙酒店多数股权

据彭博报道，锦江国际有限公司同意收购海航集团控股的丽笙酒店集团51.15%的股权。作为周四所公布协议的一部分，锦江国际还将从海航集团的瑞典子公司收购另外18.5%的丽笙股权。交易完成后，锦江将从海航集团购买丽笙酒店集团的100%股权。该交易预计将在今年年底之前完成。此次交易中，上海市政府控股的锦江国际对丽笙51.15%股权的收购价为每股35瑞典克朗（折合3.89美元）。（品橙网）

<http://www.pinchain.com/article/167580>

四、行业重要公告

1、中国国旅：2018年半年度业绩快报公告

8月7日，中国国旅发布2018年半年度业绩快报。2018年上半年，公司实现营业收入210.85亿元/增长67.77%；归属净利润19.19亿元/增长47.58%；归属扣非净利润19.11亿元/增长48.46%；基本每股收益0.9828元/增长47.59%。2018Q2实现营业收入122.36亿元/增长80.29%；归属净利润7.59亿元/增长30.41%。

2、广州酒家：关于广州酒家集团利口福食品有限公司竞得土地使用权的公告

广州酒家集团利口福食品有限公司于2018年8月2日通过招拍挂方式取得梅州市公共资源交易中心挂牌出让的编号为PM-D18016号土地的国有建设用地使用权，其面积129,212平方米，并于2018年8月7日与梅州市公共资源交易中心签署《网上拍卖出让成交确认书》。利口福梅州公司将在拍卖成交后10个工作日内与梅州市国土资源局广东梅州高新技术产业园区分局签订《国有建设用地使用权出让合同》。本次利口福梅州公司购买工业用地，是为了建设利口福（梅州）食品生产基地项目，符合公司长远发展目标 and 利益，利于提升公司食品制造业务的产能，配合市场经营策略，深度挖掘广东市场，提高公司综合竞争力。

3、丽江旅游：2018年半年度财务报告

8月9日，丽江旅游发布2018年半年度财务报告。2018年上半年，公司实现营业收入3.43亿元/增长7.42%；归属净利润1.19亿元/增长18.97%；归属扣非净利润1.14亿元/增长15.06%；基本每股收益0.2164元/增长18.97%。2018Q2实现营业收入2.07亿元/增长17.30%；归属净利润7277万元/增长37.18%。

4、丽江旅游：关于摩梭小镇建设项目进展暨签署摩梭小镇项目投资开发协议的公告

2018年8月9日，公司董事会同意签署《摩梭小镇项目投资开发协议》，并授权经营层办理支付5,000万元履约保证金相关事宜。同日，公司与宁蒗彝族自治县人民政府、丽江泸沽湖省级旅游区管理委员会签署了《宁蒗县泸沽湖摩梭小镇项目投资开发协议》，主要内容为：摩梭小镇的规划开发范围约为5平方公里左右，其中建设用地约98.75公顷。三方合作期限为40年，即自2018年8月1日起，至2058年7月31日止。预计摩梭小镇开发投资规模为30亿元，详细的项目构成和投资概算将在项目修建性详规和可研阶段进行细化确定，其中，丽江旅游直接投资预计约8-12亿元。

5、众信旅游：2018年半年度财务报告

8月10日，众信旅游发布2018年半年度财务报告。2018年上半年，公司实现营业收入57.82亿元/增长14.58%；归属净利润1.38亿元/增长45.18%；归属扣非净利润1.16亿元/增长24.05%；基本每股收益0.163元/增长42.98%。2018Q2实现营业收入33.18亿元/增长18.08%；归属净利润7251万元/增长60.93%，归属扣非净利润5600万元/增长26.87%。

6、大东海：2018年半年度财务报告

8月10日，大东海旅游发布2018年半年度财务报告。2018年上半年，公司实现营业收入1617万元/增长7.14%；归属净利润128百万元/增长-25.42%；归属扣非净利润128百万/增长-25.40%；基本每股收益0.0035元/增长-25.53%。2018Q2实现营业收入628百万元/增长10.01%；归属净利润-69万元/增长0.04%，归属扣非净利润-69万元/增长0.04%。

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。