

推荐 (维持)

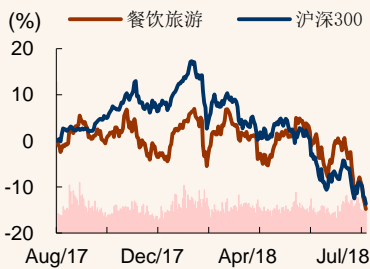
腾邦中报扣非业绩增长56%，多地国有景区门票降价

2018年08月19日

餐饮旅游行业周报

上证指数	2669
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—国旅中报预增 48%，张家界武陵源景区门票降价》2018-08-12
- 2、《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
- 3、《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

梅林

021-68407471  
meilin@cmschina.com.cn  
S1090517070006

本周大盘大幅下跌，餐饮旅游板块持续回调。年初至今餐饮旅游板块下跌 2.95%，酒店、景区、出境游等板块估值回落至历史中低位水平，下周起旅游板块公司陆续披露半年报，建议聚焦中报业绩与估值修复。宋城近期桂林项目开业，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%，成长确定性高，对应 2019 年 PE 估值仅为 23 倍，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，由于当前估值相对较高，股价或继续承压，短期不建议抄底：**中国国旅**；5-6 月酒店经营数据趋于平淡，主要是 2017 年行业向上基数较高，今年 RevPAR 增速回归常态，叠加下半年经济预期悲观，导致股价大幅回调，目前估值接近历史低位，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**。

- **大盘大幅下跌，A 股板块全线下行，餐饮旅游板块持续回调。**本周餐饮旅游板块指数下跌 6.69%，表现弱于沪深 300 指数（下跌 5.15%），涨幅居于行业下游。个股方面，国旅、首旅、锦江等白马龙头股回调较多。
- **腾邦出境游业务爆发，中报扣非业绩增长 56%。**腾邦国际公告 2018 年上半年实现营收 25.5 亿元/增长 81.9%，归属净利润 2.3 亿元/增长 39.7%。公司收购喜游国旅股权获得投资收益 7798 万元，处置可供出售金融资产获得投资收益 3108 万元，扣非后归属净利润增长 56%，主要因腾邦旅游集团（净利润增长 371%）与融易行（小额贷款业务）盈利显著提升。上半年出境游行业景气度较好，受益于俄罗斯线路需求提升，以及运营的航线数量、产品数量与门店数量增长等因素，公司旅游业务继续高速扩张。考虑到公司与艾菲航空、澜湄航空的合作落地并深化，对喜游国旅、九州风行的整合，以及具有宝中旅游的优先受让权等因素，公司旅游业务扩张预期依然强烈，规模提升有望带来盈利改善。
- **多地国有景区门票降价，倒逼多业态经营方式。**根据今年国家发改委的政策，在“十一”黄金周到来之前，全国一批 5A 级景区的门票有望降价。目前，湖南、湖北、江苏、广西、山东、贵州、安徽、青海、山西、陕西等地已出台国有景区降价的具体方案或计划，多数景区票价降幅达 10%~30%。部分景区还推出一票多日有效，扩大优惠票人群等方案，降低重复购票和加强景区的公益性质，有望为景区导入更多客流。此次门票降价将降低景区的门票经济属性，短期影响黄山、峨眉山等景区股业绩，长期来看，有望促进景区周边的餐饮、住宿和商品零售，倒逼景区探索更多旅游业态。
- **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

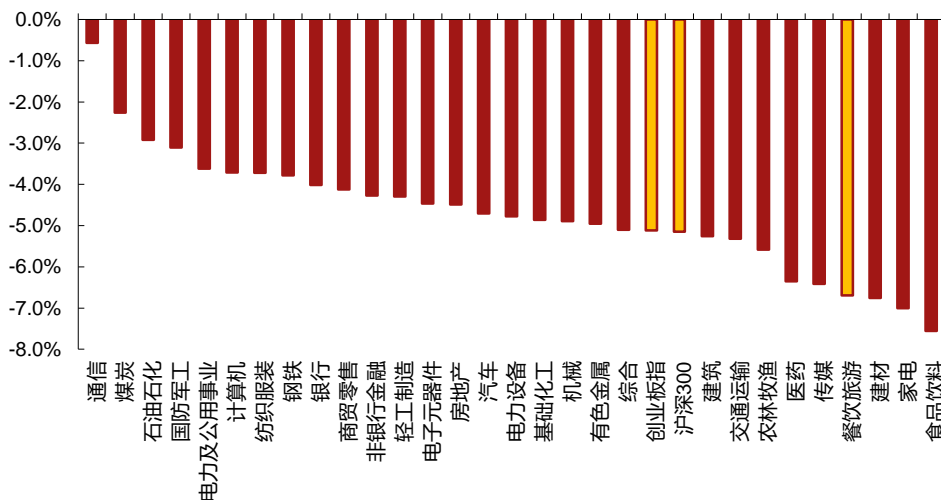
## 图表目录

图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.08.13-2018.08.17）.....	3
图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.08.13-2018.08.17）.....	3
图 3：餐饮旅游行业历史 <a href="#">PEBand</a> .....	4
图 4：餐饮旅游行业历史 <a href="#">PBBand</a> .....	4
表 1：餐饮旅游板块本周涨跌幅前五名（2018.08.13-2018.08.17）.....	4
表 2：重点公司业绩及估值表（截至 2018 年 8 月 17 日）.....	4

## 一、本周行情回顾

餐饮旅游板块指数本周下跌 6.69%，表现弱于沪深 300 指数（下跌 5.15%）。2018 年初以来，餐饮旅游板块下跌 2.95%，强于沪深 300 指数（下跌 19.88%）。

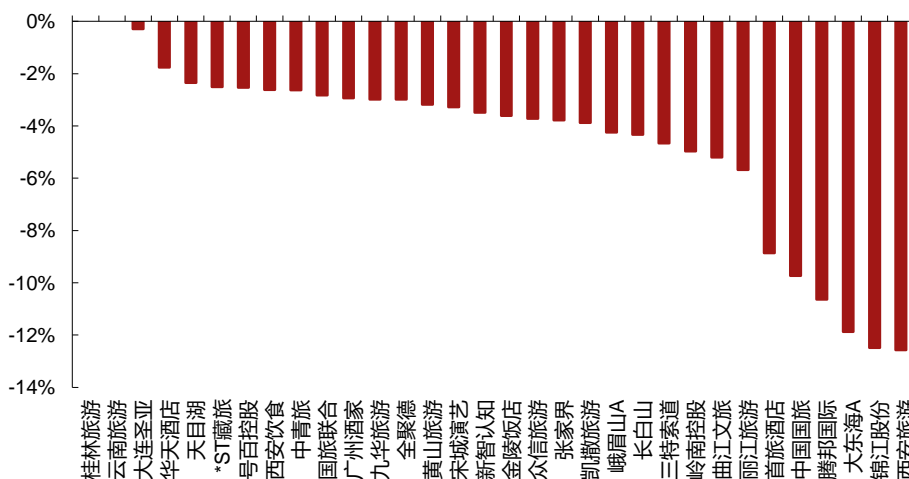
图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.08.13-2018.08.17）



资料来源：wind、招商证券

本周餐饮旅游板块无公司上涨，跌幅前五的个股为西安旅游(-12.57%)、锦江股份(-12.48%)、大东海 A(-11.88%)、腾邦国际(-10.64%)、中国国旅(-9.72%)。

图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.08.13-2018.08.17）



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 (2018.08.13-2018.08.17)

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	000978.SZ	桂林旅游	0.00
	002059.SZ	云南旅游	0.00
	-	-	-
	-	-	-
	-	-	-
跌幅前五	000610.SZ	西安旅游	(12.57)
	600754.SH	锦江股份	(12.48)
	000613.SZ	大东海 A	(11.88)
	300178.SZ	腾邦国际	(10.64)
	601888.SH	中国国旅	(9.72)

资料来源: wind、招商证券

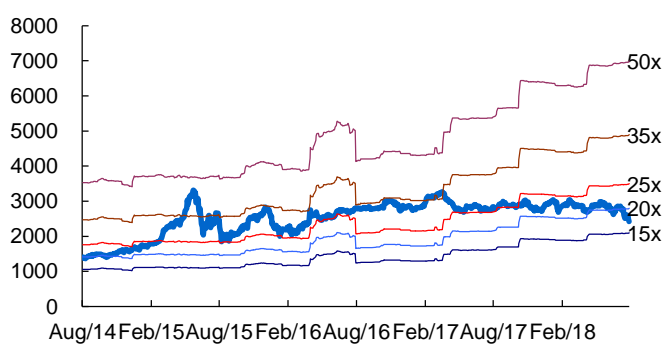
## 二、重点公司估值

表 2: 重点公司业绩及估值表 (截至 2018 年 8 月 17 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	18.71	0.22	0.64	0.92	1.23	86.82	29.03	20.24	15.23	强烈推荐-A
锦江股份	23.28	0.80	0.92	1.15	1.48	29.10	25.29	20.19	15.69	强烈推荐-A
中国国旅	57.09	0.93	1.30	1.87	2.25	61.72	44.04	30.50	25.37	强烈推荐-A
宋城演艺	24.76	0.62	0.73	0.93	1.23	39.94	33.92	26.61	20.17	强烈推荐-A
中青旅	15.58	0.67	0.79	0.88	1.06	23.25	19.72	17.73	14.63	强烈推荐-A
黄山旅游	11.25	0.47	0.55	0.60	0.73	23.94	20.45	18.62	15.47	审慎推荐-A
峨眉山 A	7.00	0.36	0.37	0.47	0.51	19.29	18.76	14.97	13.64	审慎推荐-A
丽江旅游	7.15	0.41	0.37	0.44	0.51	17.55	19.24	16.08	14.04	审慎推荐-A
凯撒旅游	8.17	0.26	0.27	0.47	0.61	30.87	29.73	17.55	13.37	审慎推荐-A
众信旅游	9.08	0.26	0.28	0.38	0.44	34.92	32.43	24.12	20.41	审慎推荐-A
腾邦国际	11.17	0.33	0.50	0.59	0.66	33.85	22.34	18.96	17.01	审慎推荐-A

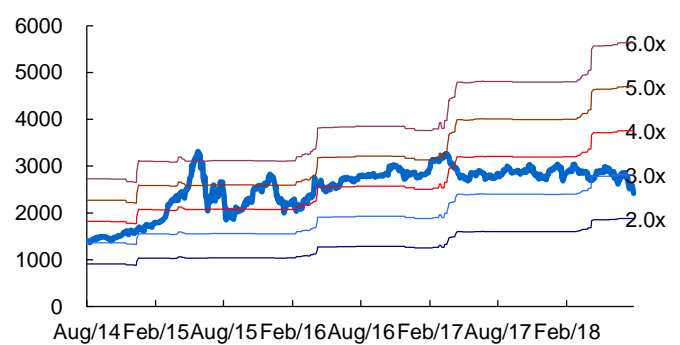
资料来源: wind、招商证券

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、海南：严控围填海，除重大项目全面停止新增审批

8月11日，海南省人民政府发布《海南省贯彻落实国家海洋督察反馈意见整改方案》，针对海南海洋生态环境问题提出整改措施。在严格管控围填海方面，海南研究出台《海南省围填海管控实施办法》，实施最严格的围填海管控政策，除国家重大战略项目外，全面停止新增围填海审批。同时，加快处理围填海历史遗留问题，妥善处置合法合规围填海项目，依法处置违法违规围填海项目。海口市灯塔酒店项目、文昌市椰林湾度假村人工岛、文昌南海度假村人工岛项目填海成陆后，至今未进行开发建设长期闲置。根据方案，上述项目填海形成土地不得从事商品住宅开发，所在地政府研究制定项目填海形成土地长期闲置的处置方案，组织编制围填海形成土地的规划。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/167828>

### 2、土耳其：暑期酒店预订量同比增加 200%

近日，土耳其里拉大幅下跌贬值超过 20%，今年年初至今跌幅近 40%，也让土耳其成为了今年最值得去的地方。根据携程数据，今年暑期，土耳其酒店的预订量同比增长近 200%。统计数据显示，今年 1-5 月，访问土耳其的中国游客为 16 万人次，比去年同期增长 96%。土耳其旅游部预计，今年中国赴土耳其旅游人数有望超过 40 万人次。同时 2018 年是中国“土耳其旅游年”，预计还将拉动旅游业进一步增长。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/167967>

### 3、多地：一批 5A 级景区门票降价

根据今年国家发改委的政策，在“十一”黄金周到来之前，全国一批 5A 级景区的门票有望降价。目前，湖南、湖北、江苏、广西、山东、贵州、安徽、青海、山西、陕西等地已出台国有景区降价的具体方案或计划，多数景区票价降幅达 10%~30%。携程数据显示，今年暑期，多个省市启动国有景区门票降价，最高降幅达到 20%~30%；从目前携程平台上国内 800 多个城市、8000 多家景区的门票价格看，很大一部分都推出了不同折扣的优惠政策。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/167896>

### 4、华住：以近 4.63 亿元收购花间堂 71.2% 股权

8月15日，华住集团以近 4.63 亿人民币收购青普旅游及同程旅游合计持有的花间堂 71.2% 的股权，收购后，华住合计持有花间堂 82.5% 股权。花间堂 2009 年诞生于丽江，花间堂旗下的酒店产品已逐渐拓展成客栈与度假村两个系列，开业项目 21 个，房间总数 575 间，分别位于丽江、束河、香格里拉等热门旅游目的地。2018 年年底，四川雅安、无锡阳山、湖州长兴等三地的花间堂也会正式开出。这也意味着华住进一步推进中高端产业布局，完善大住宿生态圈的构建。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/168075>

### 5、马蜂窝：计划最高融资 3 亿美元 估值或达 25 亿美元

8 月 17 日，外媒报道称，蚂蜂窝希望在新一轮融资中筹集至多 3 亿美元，此轮融资对该公司的估值定为 20 亿至 25 亿美元。去年 12 月，蚂蜂窝在第二轮融资中筹集到 1.33 亿美元，新的投资者包括美国 General Atlantic、Ocean Link、淡马锡、元泰投资和厚朴投资，以及现有的投资者——今日资本、启明和高瓴资本。蚂蜂窝在上一次融资时表示，每月有 1 亿活跃用户，其中 85% 来自其移动应用程序。该网站的用户每月发布超过 13.5 万篇旅游文章，预计 2017 年个人旅游产品的销售额将超过 90 亿元人民币(合 13 亿美元)。(新旅界)

<http://www.lvjie.com.cn/investment/2018/0817/8560.html>

## 四、行业重要公告

### 1、国旅联合：关于控股股东股权转让暨实际控制人发生变更的进展公告

2018 年 8 月 13 日，国旅联合股份有限公司收到江西省旅游集团有限责任公司发来的《关于江西省旅游集团有限责任公司协议受让国旅联合股份有限公司 14.57% 股份有关事项的批复》：江西省国有资产监督管理委员会原则同意江旅集团收购国旅联合 14.57% 股份获得国旅联合控制权的事项。本次受让完成后，江旅集团成为国旅联合第一大股东和控股股东。

### 2、云南旅游：全资子公司云南世博园艺有限公司重大工程中标的公告

云南旅游股份有限公司于 2018 年 8 月 15 日接到全资子公司云南世博园艺有限公司的通知，园艺公司于近期收到广南县住房和城乡建设局的《中标通知书》，确定云南远益园林工程有限公司、湖南建科园林有限公司、云南世博园艺有限公司联合体为广南县省级园林县城创建项目设计、施工总承包（EPC），中标价格为 27,036.09 万元。项目工期为 540 日历天（含设计周期 90 日历天）。

### 3、锦江股份：关于持股 5% 以上的股东减持股份进展的公告

本公司于 2018 年 4 月 21 日披露了《关于持股 5% 以上的股东减持股份计划的公告》，计划自公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月时间内减持股份不超过 19,158,728 股减持计划。2018 年 6 月 7 日至 2018 年 8 月 14 日期间，弘毅投资基金通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计减持公司股份 2,311,600 股，约占本公司总股本的 0.2413%，减持价格区间为 38.00 元至 40.10 元。

### 4、腾邦国际：2018 年上半年度财务报告

8 月 16 日，腾邦国际发布 2018 年半年度财务报告。2018 年上半年，公司实现营业收入 25.53 亿元/增长 81.94%；归属净利润 2.27 亿元/增长 39.73%；归属扣非净利润 1.38 亿元/增长 55.74%；基本每股收益 0.37 元/增长 27.59%。2018Q2 实现营业收入 13.91 亿元/增长 70.47%；归属净利润 1.67 亿元/增长 47.14%，归属扣非净利润 0.83 亿元/增长 98.75%。

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。