

推荐 (维持)

美团Q3交易规模和营收增长强劲，中免与阿里巴巴战略合作

2018年11月25日

餐饮旅游行业周报

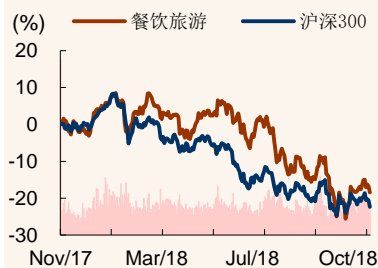
上证指数 2579

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、《美团点评 2018Q3 财报解读—交易规模和营收增长强劲，新业务扩张拖累盈利》2018-11-23
- 2、《格林酒店 18Q3 财报解读—经营业绩稳中有升，调整后净利润增长 30.3%》2018-11-20
- 3、《华住酒店 18Q3 财报深度解读—经营降速费用提升，调整后净利润增长 8.8%》2018-11-18

梅林

021-68407471
meilin@cmschina.com.cn
S1090517070006

本周大盘大幅下行，餐饮旅游板块随盘回调。近期市场持续震荡，前期暴涨的小盘股大幅回调，尽管热点题材频繁切换，但仍需以业绩为投资主线，建议聚焦三季报出色且当前估值较低的个股，推荐绩优龙头：宋城演艺、广州酒家、中国国旅。酒店龙头虽然长期成长逻辑并未被打破，但由于未来存在诸多不确定性，景气度转弱才刚开始，我们建议继续观望，等候后续数据转好，目前估值已经触底，建议保持关注：首旅酒店、锦江股份。

- **大盘大幅下行，A股板块全线下跌，餐饮旅游板块随盘回调。**本周餐饮旅游板块指数下跌 3.91%，表现弱于沪深 300 指数（下跌 3.51%），涨幅居于行业上游。个股方面，除大连圣亚外，其余个股普遍下跌。
- **美团 Q3 交易规模和营收增长强劲，新业务扩张拖累盈利。**美团点评公告 Q3 收入 190.76 亿元/同比增长 97.2%，环比增长 26.6%；平台交易金额增至 1457 亿元/同比增长 40.0%，环比增长 17.9%；调整后净亏损 24.64 亿元/同比增亏 15.09 亿元，Q3 亏损扩大主要因尚处于投资培育期的新业务转为亏损。拆分来看，餐饮外卖业务收入 111.7 亿元，同比增长 84.8%，环比增长 25.4%，Q3 毛利率达 16.6%，同比上升 9.0pct，环比上升 0.8pct，主要因规模效应显现与运营效率提升，单均配送人工成本进一步下降；到店、酒店及旅游业务收入 44.4 亿元，同比增长 46.8%，环比增长 21.0%，Q3 毛利率达 90.6%。作为国内最大的本地服务平台，未来美团有望利用用户、商家规模与数据资源构筑竞争壁垒，实现各业务板块持续扩张，建议重点关注。
- **中免与阿里巴巴战略合作，携手打造免税新零售。**11 月 20 日，中免集团与阿里巴巴集团签署了战略合作备忘录，内容涉及阿里巴巴旗下飞猪、阿里云、支付宝、菜鸟物流等多个业务线：1) 中免线下实体免税店运营将与阿里巴巴旗下飞猪在线旅行平台、支付宝第三方在线支付服务相结合；2) 打通双方会员体系，共同推动线上线下的宣传推广及协同营销等事项；3) 与阿里云在全渠道业务建设以及全域营销等方面展开数字化合作；4) 中免集团建有大连、青岛、上海、深圳、三亚、香港 6 大海关监管物流中心，将与菜鸟物流开展合作，挖掘国内外供应链链路上的合作机会。除了以上合作内容外，未来，双方还将积极寻找新的业务结合领域，通过全方位深入合作、数字化科技运用，不断探索创新，打造全空间融合的免税新零售、旅游购物领域新模式。
- **格林 Q3 经营业绩稳中有升，调整后净利润增长 30.3%。**格林公告 Q3 收入 2.57 亿元/增长 21.6%，调整后归属净利润 1.25 亿元/增长 30.3%，主要是：1) 公司 Q3 新开一家直营店，同时有 3 家加盟店转为直营店；2) 公司加盟店 RevPAR 增长 4.3%；3) 公司加盟客房数量同比增长 17.3%；4) 会员费收入增加。公司 Q3 整体入住率/平均房价/RevPAR 增长-0.2pct/4.4%/4.3%，与 Q2 增幅相当（-0.6pct/5.1%/4.6%），净开业 124 家酒店，较上年同期提速。此外，公司在会议交流中提到加盟商支持计划，拟将 10-20 元不等的中央预定费用减少到 8 元/每间夜，且未来三年计划新增 1800 家酒店。
- **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

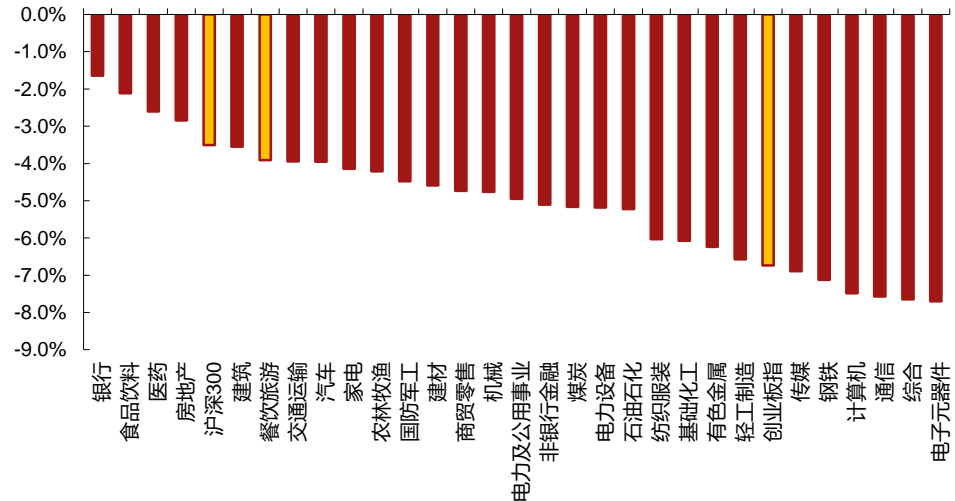
图表目录

图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.11.19-2018.11.23）	3
图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.11.19-2018.11.23）	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（2018.11.19-2018.11.23）	4
表 2：重点公司业绩及估值表（截至 2018 年 11 月 23 日）	4

一、本周行情回顾

餐饮旅游板块指数本周下跌 3.91%，表现弱于沪深 300 指数（下跌 3.51%）。2018 年初以来，餐饮旅游板块下跌 10.10%，强于沪深 300 指数（下跌 22.01%）。

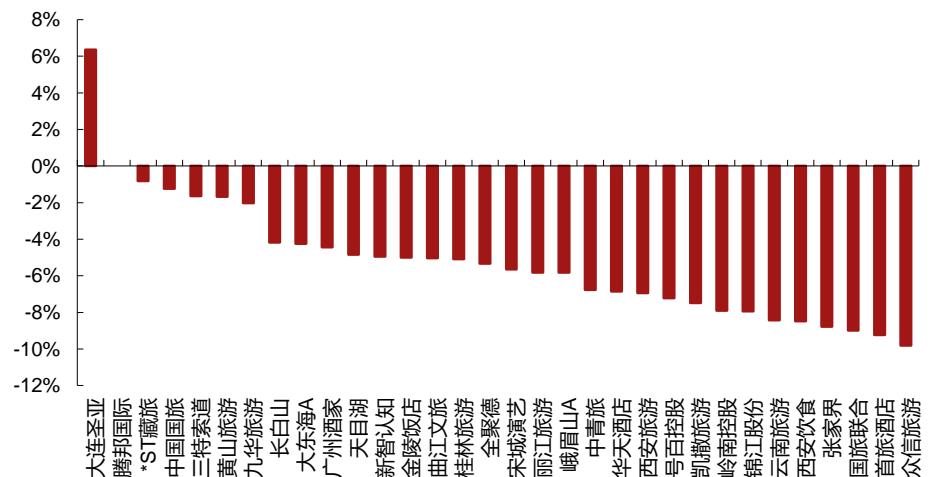
图 1：A 股中信行业指数本周行情回顾（2018.11.19-2018.11.23）



资料来源：wind、招商证券

本周餐饮旅游板块涨幅前五的个股为大连圣亚(+6.35%)、腾邦国际(+0%)、*ST 藏旅(-0.82%)、中国国旅(-1.23%)、三特索道(-1.64%)，跌幅前五的个股为众信旅游(-9.82%)、首旅酒店(-9.23%)、国旅联合(-8.98%)、张家界(-8.78%)、西安饮食(-8.48%)。

图 2：餐饮旅游板块公司本周行情回顾（2018.11.19-2018.11.23）



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 (2018.11.19-2018.11.23)

	证券代码	证券名称	涨跌幅 (%)
涨幅前五	600593.SH	大连圣亚	6.35
	300178.SZ	腾邦国际	0.00
	600749.SH	*ST 藏旅	(0.82)
	601888.SH	中国国旅	(1.23)
	002159.SZ	三特索道	(1.64)
跌幅前五	002707.SZ	众信旅游	(9.82)
	600258.SH	首旅酒店	(9.23)
	600358.SH	国旅联合	(8.98)
	000430.SZ	张家界	(8.78)
	000721.SZ	西安饮食	(8.48)

资料来源: wind、招商证券

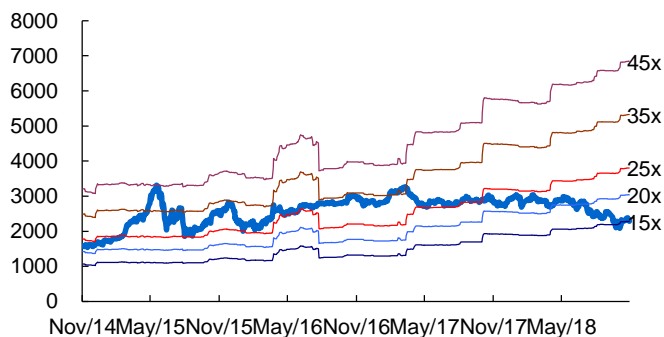
二、重点公司估值

表 2: 重点公司业绩及估值表 (截至 2018 年 11 月 23 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	16.33	0.22	0.64	0.92	1.00	75.78	25.34	17.81	16.36	强烈推荐-A
锦江股份	22.85	0.80	0.92	1.14	1.33	28.57	24.82	20.05	17.12	强烈推荐-A
中国国旅	54.48	0.93	1.30	1.85	2.26	58.83	42.03	29.52	24.14	强烈推荐-A
宋城演艺	21.57	0.62	0.73	0.93	1.21	34.79	29.55	23.15	17.85	强烈推荐-A
中青旅	13.66	0.67	0.79	0.88	1.02	20.39	17.29	15.56	13.39	强烈推荐-A
黄山旅游	9.96	0.47	0.55	0.65	0.72	21.19	18.11	15.43	13.80	审慎推荐-A
峨眉山 A	5.98	0.36	0.37	0.43	0.46	16.61	16.16	13.91	13.00	审慎推荐-A
丽江旅游	5.99	0.41	0.37	0.41	0.36	14.71	16.12	14.71	16.80	审慎推荐-A
凯撒旅游	7.42	0.26	0.27	0.39	0.47	28.03	27.00	19.01	15.81	审慎推荐-A
众信旅游	6.89	0.26	0.28	0.29	0.35	26.50	24.61	23.90	19.86	审慎推荐-A
腾邦国际	9.70	0.33	0.50	0.62	0.66	29.39	19.40	15.61	14.62	审慎推荐-A

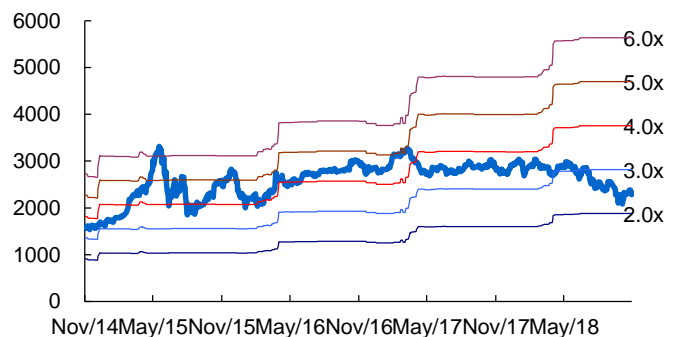
资料来源: wind、招商证券

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、三亚市：境外航线每班最高补贴 90 万元

三亚加密直达全球主要客源地国际航线的工作 11 月 18 日又传佳音。该市出台《三亚市鼓励拓展境外航线财政补贴实施办法》，侧重补助航空公司和包机公司自营、直飞境外的航线，新开国际定期直航航线的航班补贴每班最高可达 90 万元，符合条件的航空公司或包机单位境外旅客补贴每人次最高可达 900 元。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/125641>

2、格林酒店：Q3 季度财报发布

11 月 19 日，美股格林酒店（GHG）公布 2018 年第三季度财报。Q3 实现营业净收入 2.57 亿元/增长 21.6%；归属净利润 1.52 亿元/增长 36.3%，核心净利润（调整后）1.25 亿元/增长 30.3%；调整后 EBITDA 1.56 亿元/增长 24.2%。第三季度 RevPAR 为 146 元/间夜，同比增长 4.3%。截止 9 月 30 日，格林豪泰共有 504 家酒店签约或在建，共有 2558 家已开业酒店，客房总数 209,463 间。第三季度新增 145 家管理加盟店和 1 家直营酒店。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/125662>

3、Airbnb：Q3 实现逾 10 亿美元营收

据外媒报道，在线旅游房屋租赁服务公司 Airbnb 宣称，2018Q3，其创造了逾 10 亿美元营收，是迄今为止单季营收最高的一个季度。Q3 订房的客户数量同比大幅增长，其中，在北京增长了 91%，在墨西哥城增长了 79%，在英国伯明翰增长了 70%。Airbnb 公司现在的估值是 310 亿美元。2017 年，其已实现全年盈利，而今年有望连续第二年实现盈利。该公司在今年增加了两名独立董事，以便为 IPO 做好准备。（环球旅讯）

<https://www.traveldaily.cn/article/125640>

4、中免集团：与阿里巴巴集团签署战略合作协议

2018 年 11 月 20 日，在阿里巴巴集团杭州总部，中国免税品（集团）有限责任公司和阿里巴巴集团签署了战略合作备忘录。中免集团总经理陈国强和阿里巴巴全球化事业部总裁、阿里巴巴集团资深副总裁兼飞猪总裁赵颖签署了合作协议。此次战略合作内容涉及阿里巴巴旗下飞猪、阿里云、支付宝、菜鸟物流等多个业务线，未来双方将建立长期稳定互利共赢的战略合作伙伴关系，通过资源共享和优势互补，携手打造免税新零售、旅游购物领域新模式。（中免集团）

https://mp.weixin.qq.com/s/_nzQlqp4kxnsjCe65hTyfg

5、同程艺龙：港股 IPO 定价 9.8 港元

腾讯科技 11 月 20 日消息，据路透旗下 IFR 消息，同程艺龙将港股 IPO 价格定在 9.8 港元，为 9.75 至 12.65 港元区间低端。公司计划 11 月 26 日上市。6 月 21 日，同程艺龙赴港递交招股书，正式启动 IPO 计划。招股书显示腾讯为同程艺龙最大股东，持股

比例为 24.9%。携程为第二大股东，持有 43,723,978 股，持股比例 22.88%。摩根士丹利、J.P.Morgan 及招银国际为同程艺龙联席保荐人。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/company/2018/1120/9811.html>

6、泰国：推出电子落地签证 大幅缩短游客入境时间

泰国移民局代局长素拉切 11 月 21 日宣布，泰国移民局向包括中国在内的 21 个国家和地区的旅客正式推出电子落地签证，预计将大幅缩短游客在泰国机场办理落地签的时间，为游客提供方便。素拉切在曼谷素万那普机场举行的发布会上说，目前曼谷廊曼机场、素万那普机场办理落地签的通道人满为患，移民局推出电子落地签证后，预计将把目前办理落地签所需的 1 至 2 个小时缩短为 1 分钟以内。（品橙旅游）

<http://www.pinchain.com/article/177025>

四、行业重要公告

1、首旅酒店：对首酒香港以债转股形式增资 75.93 亿元

公司第七届董事会第三次会议表决结果通过了《关于对全资子公司首旅酒店集团(香港)控股有限公司以债转股形式增加注册资本的议案》。首旅酒店将其对首酒香港的境外放款以“债转股”转为对首酒香港的股权投资 75.93 亿元人民币，首酒香港由原注册资本 1 港币增加至 759,300 万元人民币。公司本次增资不是对境外酒店行业的投资，不涉及购汇及资金出境，不会新增占用外汇额度。债转股后，首旅酒店对首酒香港的注册资本增加，持股比例不变，仍然为 100%控股。增资后首旅酒店仍为首酒香港的实际控制人，对首酒香港的重大决策具有决定权，不存在影响上市公司及股东利益，特别是中小股东利益的情形。

2、三特索道：公司高管变更

公司原总裁郑文舫先生于 2018 年 11 月 19 日向公司董事会递交了辞职报告，因工作安排原因辞去公司总裁职务，并继续担任公司董事、副董事长、董事会战略与发展委员会委员、董事会薪酬与考核委员会委员和党委书记职务。新聘张泉先生为公司总裁。公司首席技术官邓勇先生于 2018 年 11 月 19 日向公司董事会递交了辞职报告，其辞职报告自送达董事会之日起生效。邓勇先生辞任后被公司监事会提名为非职工监事候选人，并提交股东大会选举。

3、凯撒旅游：部分募集资金投资项目延期

根据“户外旅游项目”的实际建设情况和投资进度，结合市场的需求，在项目实施主体、募集资金投资用途及投资规模都不发生变更的情况下，凯撒旅游拟将公司“户外旅游项目”的建设完成期限延长至 2019 年 12 月 31 日。2015 年易食股份收购凯撒并募集的配套资金总额为人民币 799,966,487.40 元。截至 2018 年 10 月 31 日，公司本次募集资金投资项目已累计投入资金 62,257.70 万元，占比 77.83%。

4、美团点评：发布第三季度报告

11月22日，港股美团点评发布2018年第三季度业绩。Q3公司实现营业收入190.76亿元/同比增长97.2%/环比增长26.6%；经营亏损34.51亿元/同比增亏24.06亿元/环比增亏6.00亿元；调整后净亏损24.64亿元/同比增亏15.09亿元/环比减亏7.47亿元。

5、全聚德：持股5%以上股东减持股份

公司近日收到公司股东IDG资本管理（香港）有限公司《股份减持计划告知函》。IDG资本持有公司17,369,766股股份（占公司总股本比例为5.63%），计划披露日起以集中竞价交易、大宗交易或协议转让方式减持所持公司17,369,766股股份（占公司总股本比例为5.63%）。

6、锦江股份：收购控股子公司少数股东股权暨关联交易

公司拟现金收购控股子公司Keystone少数股东Fortune News International Limited持有的Keystone3.03815%股权和Ever Felicitous Limited持有的Keystone0.46010%的股权（合计3.49825%的股权）。本次交易价格为人民币351,216,077.14元。本次交易完成后，公司对Keystone的持股比例由93.0035%上升至96.50175%。

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。