

日期: 2016年8月16日

行业: 旅游业



分析师: 刘丽

Tel: 021-53686157

E-mail: liuli@shzq.com

SAC 证书编号: S0870510120018

## 基本数据 (最新)

股价 (元)	18.83
12mth A 股价格区间 (元)	15.00-29.30
总股本 (百万股)	803.00
无限售 A 股/总股本	30.64%
流通 A 股市值 (百万元)	4632.43
每股净资产 (元)	2.14
PBR (X)	8.78
DPS (Y15, 元)	(含税)

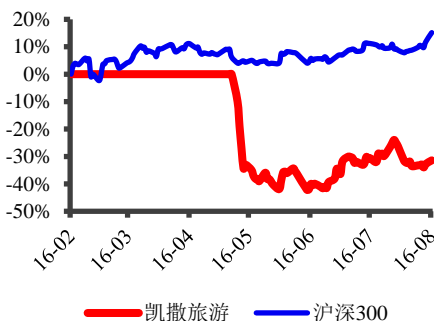
## 主要股东 (2016H1)

海航旅游集团有限公司	31.79%
凯撒世嘉旅游管理顾问股份有限公司	26.39%
大集控股有限公司	5.34%

## 收入结构 (2016H1)

旅游服务	85.19%
配餐业务	14.49%
物业租赁	0.32%

## 最近 6 个月股价与沪深 300 指数比较



报告编号: LL16-CT10

首次报告日期:

相关报告:

## 出境游延续高增长, 邮轮、体育旅游亮点纷呈

## ■ 公司动态事项:

凯撒旅游 (000796) 发布 2016 年中期业绩: 公司 2016 年上半年实现营业收入 26.02 亿元, 同比增长 47.14%, 归属于上市公司股东的净利润 5693.78 万元, 同比增长 60.25%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6101.78 万元, 同比增长 50.22%; 每股收益为 0.0709 元。

## ■ 事项点评:

## 出境游业务延续高增长: 邮轮、体育旅游亮点纷呈

2016 年上半年公司旅游服务收入为 22.17 亿元, 同比增长 52.47%, 净利润达到 3633.89 万元, 同比增长 76.79%。旅游服务收入延续高增长态势, 主要得益于公司加大了线下业务的拓展力度, 同时积极开发线上旅游业务。公司还继续深化航旅结合的商业模式, 上半年与首都航空先后开通多条旅游航线, 受其带动, 上半年亚洲地区业务增长达到 102%。

公司在邮轮、体育旅游等新兴细分行业上也持续布局。在邮轮旅游方面, 公司合作的邮轮公司涵盖了皇家加勒比、公主邮轮、地中海邮轮、歌诗达邮轮等全世界最著名的邮轮品牌, 其市场占有率也进一步得到提升。在体育方面, 公司全面上线里约奥运观赛游产品、相继推出温网、篮球 NBA 全明星等观赛类新品以及环球马拉松跑团、高尔夫主题等体验类产品。公司还出资 6 亿元参与乐视体育 B 轮融资计划, 深入双方在主题特色体育旅游领域的业务合作。

上半年, 公司参与领投移动出行 APP “航班管家”, 进军移动端在线预订领域, 持续构建出行生态圈。

## 航空及铁路配餐业务稳步增长

2016 年上半年, 公司食品业务实现收入 3.77 亿元, 同比增长 26%。其中, 航空食品业务配餐量达到 1,558.55 万份, 同比增长 9%; 实现收入 3.26 亿元, 同比增长 24%。铁路配餐业务配餐量达到 66.25 万份, 同比增长 29%; 实现销售收入 0.52 亿元, 同比增长 44%。

## ■ 投资建议:

## 维持“谨慎增持”评级

出境游行业成长空间广阔, 公司旗下凯撒同盛经多年经营, 已逐渐形成了出境游产品的全产业链综合运营模式, 致力于打造全球化的战略布局, 拥有丰富的境外目的地旅游资源。同时公司是海航集团成员企业之一, 海航旗下的航空资源也使公司能够持续推进其航旅结合的发展模式。我们预计公司 2016 年、2017 年每股收益为 0.34 元和 0.44 元, 对应动态市盈率分别为 55.41 倍和 42.87 倍; 维持其“谨慎增持”评级。

### ■ 数据预测与估值：

至 12 月 31 日(¥.百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	3,248.15	4,934.50	7,106.00	9,436.07
年增长率	-	51.92	44.01	32.79
归属于母公司的净利润	89.59	205.80	272.89	352.71
年增长率	-	129.72	32.60	29.25
每股收益 (元)	0.11	0.26	0.34	0.44
PER (X)	168.78	73.47	55.41	42.87

注：股价采用最新收盘价

### ■ 风险因素

自然灾害等不可抗力因素对旅游业务的影响；国际形势不稳定、人民币贬值等对出境游的影响。

附表 1 凯撒旅游损益简表及预测 (单位：百万元人民币)

指标名称	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	3,248.15	4,934.50	7,106.00	9,436.07
营业成本	2,593.45	3,979.33	5,760.08	7,669.62
营业税金及附加	33.93	43.70	44.77	59.45
销售费用	226.63	369.39	525.84	707.70
管理费用	174.75	232.79	344.64	462.37
财务费用	33.23	17.08	50.00	50.00
资产减值损失	1.54	1.50	0.00	0.00
投资收益	6.81	2.91	3.00	3.00
营业利润	191.44	293.64	383.67	489.92
营业外收入	14.50	2.58	2.00	2.00
营业外支出	1.74	1.03	1.00	1.00
利润总额	204.20	295.19	384.67	490.92
所得税费用	40.32	66.46	86.55	110.46
净利润	163.89	228.73	298.12	380.46
少数股东损益	74.30	22.94	25.23	27.75
归属于上市公司所有者的净利润	89.59	205.80	272.89	352.71
每股收益 (元)	0.11	0.26	0.34	0.44

数据来源：公司定期报告，上海证券研究所

## 分析师承诺

分析师 刘丽

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，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意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数 $\pm 10\%$ 之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数 $\pm 5\%$
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责声明具有修改权和最终解释权。