

## 美团点评发布业绩,上游布局值得关注

## 最近一年行业指数走势



## 联系信息

陶冶

分析师

SAC 证书编号: S016051711002

taoye@ctsec.com

陈俊希

联系人

chenjunxi@ctsec.com

021-68592286

## 相关报告

- 1 《免税龙头再下一城, 中标大兴机场免税店: 社会服务行业周报(第10周)》 2019-03-11
- 2 《经济触底后, 酒店有望率先复苏: 社会服务行业周报(第9周)》 2019-03-06
- 3 《出境游渐离低谷, 一季度有望开始复苏: 社会服务行业周报(第8周)》 2019-02-26

## 投资要点:

## ● 本周社会服务行业观点

本周美团点评公布了2018Q4及全年业绩报告。运营方面, 18Q4 GMV为1,380亿元(+32.5%), 全年GMV合计5,156亿元(+44.3%), 整体变现率由17年9.5%提升至18年12.6%。财务方面, 全年收入652.3亿元(+92.3%), 亏损1,154.9亿元, 经调整EBITDA亏损47.3亿元(+75.8%), 经调整亏损净额85.2亿元(+198.6%)。美团点评聚焦的战略是“Food+Platform”, 其中外卖业务份额起来了, 未来靠着大基数能够实现稳健增长, 酒旅利润丰厚, 但增速会保持稳定, 到店业务起到为大平台引流的作用, 效果可圈可点, 摩拜进一步缩小规模, 网约车蹒跚学步, 成为主要亏损点。我们认为, 美团是平台, 过去做平台主要聚焦的消费者, 从最新的年报中我们看到美团在向产业上游加强平台渗透力, 提升商家依赖度, 目的不仅是打造C端的食住游购娱超级平台, 也在为B端更新商业模式, 这也将成为支撑美团点评长期业绩稳健的关键因素。

## ● 海南放开通宵娱乐场所限制

日前, 海南省旅游和文化广电体育厅收到文化和旅游部复函, 允许海南在重点旅游区内设置通宵营业的娱乐演艺场所。这是文化和旅游部支持海南全面深化改革开放、海南省旅游和文化广电体育厅落实《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》的又一举措。

## ● 社会服务板块行情

2019年第11周(3.11-3.15)上证指数上涨1.75%, 创业板指上涨0.49%, 沪深300指数上涨2.39%, 休闲服务指数上涨3.74%, 在28个申万一级行业分类中位列第9。

相关推荐标的表现如下:

珀莱雅(+14.03%)、腾邦国际(+11.76%)、锦江股份(+8.57%)、中国国旅(+2.35%)。

## ● 风险提示: 宏观经济波动风险。

表1: 重点公司投资评级

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (03.15)	EPS (元)			PE			投资评级
				2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
300178	腾邦国际	68.56	11.12	0.46	0.62	0.78	24.17	17.94	14.26	增持
603605	珀莱雅	113.77	56.50	1.00	1.35	1.84	56.50	41.85	30.71	增持
600754	锦江股份	245.14	25.59	0.92	1.18	1.46	27.82	21.69	17.53	增持
601888	中国国旅	1,190.03	60.95	1.30	1.61	2.10	46.88	37.86	29.02	增持

数据来源: Wind, 财通证券研究所

请阅读最后一页的重要声明

以才聚财, 财通天下

## 内容目录

1、投资建议及重点公司	3
1.1 本周投资观点	3
2、本周行情回顾	4
2.1 社会服务板块表现	4
2.2 社会服务板块估值	5
2.3 社会服务板块个股涨跌前十	6
3、行业要闻	8
4、公司重要公告	10

## 图表目录

图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	4
图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）	4
图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	5
图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	5
图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）	6

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十	6
表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十	7

## 1、投资建议及重点公司

### 1.1 本周投资观点

本周美团点评公布了 2018Q4 及全年业绩报告。运营方面，18Q4 GMV 为 1,380 亿元(+32.5%)，全年 GMV 合计 5,156 亿元(+44.3%)，整体变现率由 17 年 9.5%提升至 18 年 12.6%。财务方面，全年收入 652.3 亿元(+92.3%)，亏损 1,154.9 亿元，经调整 EBITDA 亏损 47.3 亿元(+75.8%)，经调整亏损净额 85.2 亿元(+198.6%)。美团点评聚焦的战略是“Food+Platform”，其中外卖业务份额起来了，未来靠着大基数能够实现稳健增长，酒旅利润丰厚，但增速会保持稳定，到店业务起到为大平台引流的作用，效果可圈可点，摩拜进一步缩小规模，网约车蹒跚学步，成为主要亏损点。我们认为，美团是平台，过去做平台主要聚焦的消费者，从最新的年报中我们看到美团在向产业上游加强平台渗透力，提升商家依赖度，目的不仅是打造 C 端的食住游购娱超级平台，也在为 B 端更新商业模式，这也成为支撑美团点评长期业绩稳健的关键因素。

#### 本周核心推荐组合如下：

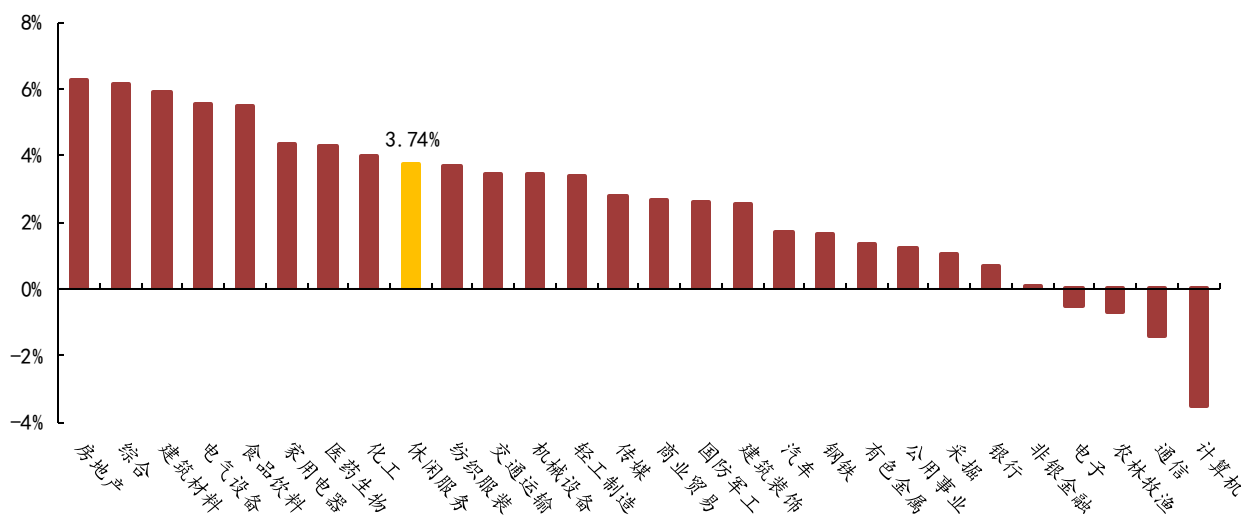
中国国旅(601888)、腾邦国际(300178)、锦江股份(600754)、珀莱雅(603605)

## 2、本周行情回顾

### 2.1 社会服务板块表现

2019 年第 11 周 (3.11-3.15) 上证指数上涨 1.75%，创业板指上涨 0.49%，沪深 300 指数上涨 2.39%，休闲服务指数上涨 3.74%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 9。

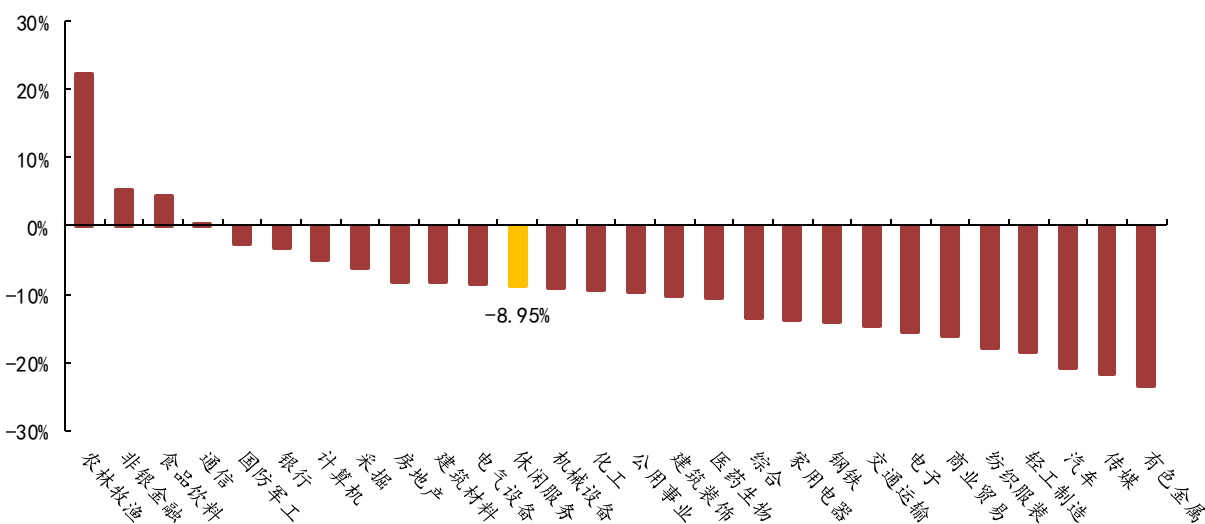
图 1：本周各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）



数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年以来，休闲服务指数下跌 8.85%，在 28 个申万一级行业分类中位列第 12。

图 2：近一年各版块涨跌幅榜（总市值加权平均）

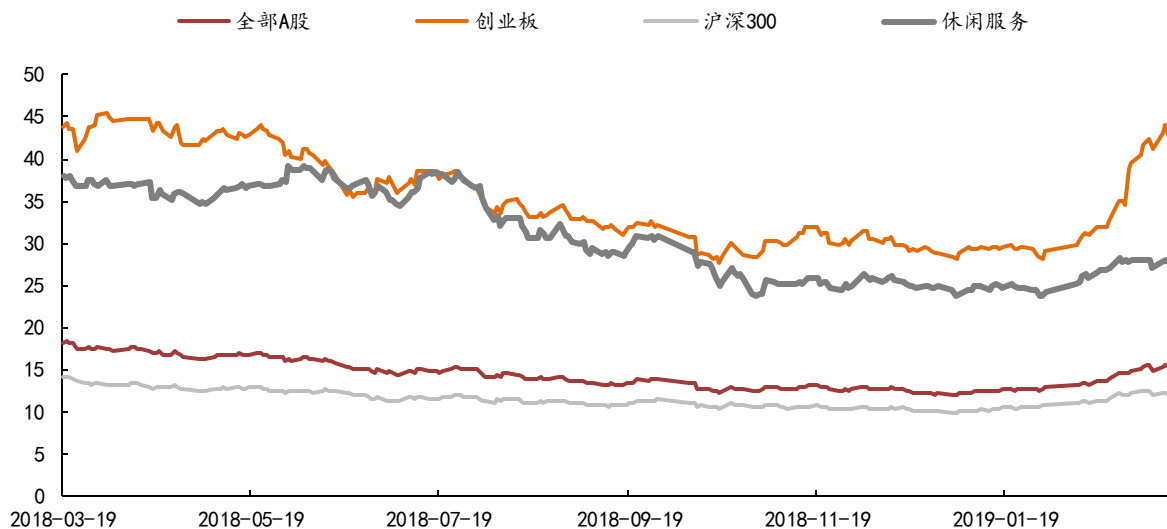


数据来源：Wind，财通证券研究所

## 2.2 社会服务板块估值

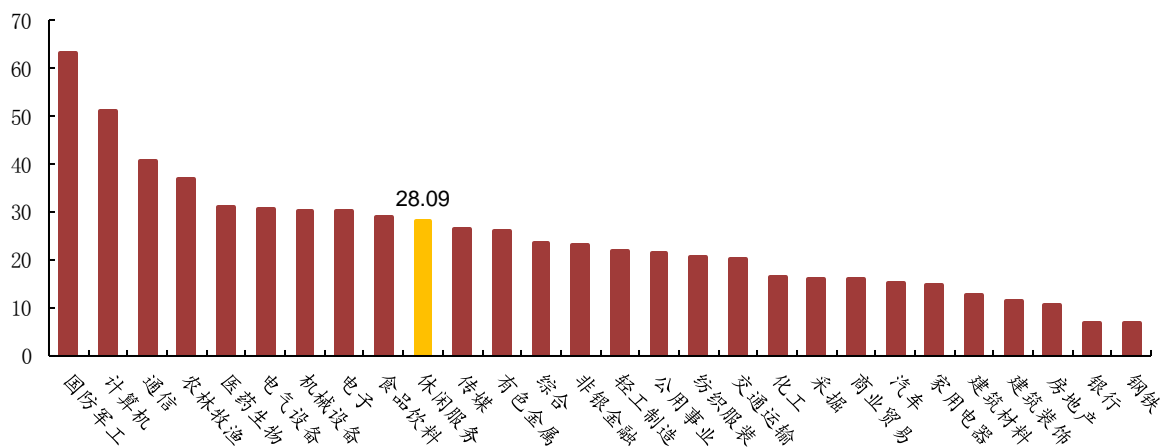
板块总体估值方面，本周估值小幅上涨。目前，申万休闲服务板块估值为 28.09 倍，在 28 个一级行业中，位列第 10 位。

图 3：近一年社会服务行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

图 4：申万一级行业市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind, 财通证券研究所

社会服务各子版块中，本周景区估值 21.69 倍，旅行社估值 37.22 倍，酒店估值 25.77 倍，餐饮估值 37.51 倍。

图 5：社会服务子分板块市盈率状况（TTM 整体法、剔除负值）



数据来源：Wind，财通证券研究所

### 2.3 社会服务板块个股涨跌前十

本周社会服务板块上涨，涨幅前三的个股为腾邦国际（+11.76%）、大连圣亚（+11.30%）、首旅酒店（+11.19%），跌幅前三的个股为\*ST云网（-1.60%）、天目湖（-1.44%）、云南旅游（-1.19%）

表 1：本周社服板块个股涨跌幅前十

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
300178.SZ	腾邦国际	11.76%	002306.SZ	*ST云网	-1.60%
600593.SH	大连圣亚	11.30%	603136.SH	天目湖	-1.44%
600258.SH	首旅酒店	11.19%	002059.SZ	云南旅游	-1.19%
600754.SH	锦江股份	8.57%	600749.SH	*ST藏旅	0.71%
000610.SZ	西安旅游	7.68%	000796.SZ	凯撒旅游	0.77%
603043.SH	广州酒家	7.31%	002707.SZ	众信旅游	0.84%
000721.SZ	西安饮食	7.31%	603099.SH	长白山	1.00%
600054.SH	黄山旅游	6.93%	000978.SZ	桂林旅游	2.28%
601007.SH	金陵饭店	6.38%	600138.SH	中青旅	2.31%
002159.SZ	三特索道	6.03%	601888.SH	中国国旅	2.35%

数据来源：Wind，财通证券研究所

近一年涨幅前三的个股为广州酒家（+84.01%）、大连圣亚（+44.79%）、三特索道（+12.17%），跌幅前三的个股为众信旅游（-43.63%）、凯撒旅游（-39.38%）、\*ST藏旅（-35.60%）。

**表 2：近一年社服板块个股涨跌幅前十**

代码	公司名称	涨跌幅	代码	公司名称	涨跌幅
603043.SH	广州酒家	84.01%	002707.SZ	众信旅游	-43.63%
600593.SH	大连圣亚	44.79%	000796.SZ	凯撒旅游	-39.38%
002159.SZ	三特索道	12.17%	600749.SH	*ST 藏旅	-35.60%
300144.SZ	宋城演艺	7.93%	600706.SH	曲江文旅	-35.02%
601888.SH	中国国旅	7.36%	600754.SH	锦江股份	-32.74%
601007.SH	金陵饭店	-3.59%	600138.SH	中青旅	-30.42%
000721.SZ	西安饮食	-5.24%	600358.SH	国旅联合	-29.66%
002306.SZ	*ST 云网	-5.64%	600258.SH	首旅酒店	-28.77%
603136.SH	天目湖	-6.38%	000888.SZ	峨眉山 A	-28.73%
000613.SZ	大东海 A	-6.83%	000430.SZ	张家界	-25.25%

数据来源：Wind，财通证券研究所

### 3、行业要闻

#### 行业动态：

##### 【旅游】海南：可在重点旅游区内设置通宵娱乐演艺场所

日前，海南省旅游和文化广电体育厅收到文化和旅游部复函，允许海南在重点旅游区内设置通宵营业的娱乐演艺场所。这是文化和旅游部支持海南全面深化改革、海南省旅游和文化广电体育厅落实《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》的又一举措。（海南日报）

##### 【出境】北京新增两处出入境自助服务厅

北京市局出入境管理局在前期推出出入境管理局 24 小时出入境自助服务厅和朝阳、丰台、通州三个分局出入境自助服务厅的基础上，于 3 月 11 日新增设西城、石景山两个分局出入境自助服务厅，进一步为广大群众就近办理出入境证件提供便利。（北青网）

##### 【旅游】上海 2020 年入境游客目标 1,000 万人次

2019 年上海市旅游工作会议 3 月 13 日召开，会上上海市副市长宗明表示，上海的旅游发展要对标伦敦、巴黎、纽约、东京等国际性大都市，2020 年上海入境游客目标要超过 1000 万人次。会上公布的数据显示，2018 年上海市旅游总收入为 5092.32 亿元人民币，同比增长 13.54%，旅游产业增加值为 2078.64 亿元人民币。2018 年接待入境旅游者 893.71 万人次，比上年增长 2.37%，其中入境过夜游客 742.04 万人次，增长 3.16%。2018 年国际旅游收入 73.71 亿美元，增长 8.24%。（中国新闻网）

#### 公司动态：

##### 【海航】出售葡萄牙航空 9%股权及 2 架飞机

3 月 14 日晚间，海航控股宣布以共计 5500 万美元的价格，向两个受让方共计转让全资孙公司 Hainan Airlines Civil Aviation Investment Limited 全部股权，后者的底层资产对应葡萄牙航空公司 9%股权。与此同时，海航控股也宣布以 2750 万美元出售 2 架自有 B737-800 飞机。（品橙旅游）

##### 【迪士尼】与 21 世纪福克斯合并并获最后监管批准

迪士尼正式宣布与福克斯的 713 亿美元收购案获得了最后的监管批准，收购福克斯部分资产交易的确切完结时间在“美国东部时间 3 月 20 日上午 12:02”。届时，迪士尼与 21 世纪福克斯的合并也将生效。（品橙旅游）

##### 【华住】2018 全年净营收 100.6 亿元，净利润增长 36%



北京时间 2019 年 3 月 15 日，华住集团公布了未经审计的 2018 全年财报。财报数据显示，2018 年华住旗下所有酒店总营业额增长 23%，为 279 亿人民币。归属于华住的全年净营收为 100.634 亿元（约合 14.637 亿美元），同比增长 22.3%，超出预期；按照非美国通用会计准则，调整后归属于华住的净利润为 17.132 亿（约合 2.492 亿美元），同比增长 36.1%。（品橙旅游）

#### 【格林酒店】2018 净利润增长 38%

2019 年 3 月 14 日，格林酒店集团公布其截至 2018 年 12 月 31 日未经审计的第四季度及 2018 全年财务业绩。财报显示，公司 2018 年第四季度营业收入为 2.5 亿元人民币，同比增长 20.8%；全年营业收入为 9.45 亿元人民币，同比增长 21.4%。2018 年四季度净利润为 5383 万元人民币；全年净利润为 3.94 亿元人民币，同比增加 38.1%。（品橙旅游）

#### 【美团点评】确认摩拜将退出海外市场

据美国 TechCrunch 网站 3 月 12 日消息，作为缩减国际业务长期计划的关键一步，摩拜已经放弃在亚太地区的业务。本周一，摩拜的母公司美团证实，摩拜将撤出大部分海外市场。（品橙旅游）

#### 4、公司重要公告

**【美团点评】2018Q4 及全年业绩公告。**18Q4 GMV 为 1,380 亿元(+32.5%)，其中，餐饮外卖 GMV 为 802 亿元(+40.6%)，到店、酒店及旅游 GMV 为 447 亿元(+11.9%)，新业务及其他 GMV 为 131 亿元(+82.5%)；全年 GMV 合计 5,156 亿元(+44.3%)，其中，餐饮业务 GMV 为 2,828 亿元(+65.3%)，占比 54.85%；交易用户达 4 亿，同比增长 29.3%，环比增长 4.73%，活跃商家达 580 万，同比增长 32.1%，环比增长 5.45%；每位交易用户平均每年交易 23.8 笔，同比增长 26.5%；18Q4 餐饮外卖交易笔数 18.3 亿(+35.3%)，国内酒店夜间量 7,440 万间夜(+25.6%)；整体变现率由 17 年 9.5%提升至 18 年 12.6%。18Q4 收入 198 亿元(+89%)，全年收入 652.3 亿元(+92.3%)；18Q4 毛利 44.8 亿元(+33.7%)，18Q4 毛利率 22.6%，全年毛利 151 亿元(+23.6%)，全年毛利率 23.2%；18Q4 期内亏损 34.1 亿元(+56.6%)，经调整 EBITDA 亏损 8.5 亿元(-37.1%)，经调整亏损净额 18.6 亿元(+34.4%)；全年亏损 1,154.9 亿元，经调整 EBITDA 亏损 47.3 亿元(+75.8%)，经调整亏损净额 85.2 亿元(+198.6%)。

**【上海家化】**2018 年公司实现 71.38 亿元营业收入，同比增长 10.01%，归属于上市公司股东的净利润为 5.40 亿元，同比增长 38.63%。

**【中国国旅】**2019 年 3 月 11 日，公司全资子公司中免公司成为北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目的第一中标候选人。3 月 13 日，确定中标，其中：第一标段烟酒、食品标段，基准年保底经营费用为 2.3 亿元，销售额提取比例为 49%，经营期为 10 年；第二标段香化、精品标段，基准年保底经营费用为 4.16 亿元，香化品类销售额提取比例为 46%，精品品类销售额提取比例为 20%，经营期为 10 年。

**【中青旅】**公司收到通知，北京市商务局同意京能集团将其所持的北京古北水镇旅游有限公司 5.1613%股权转让给公司，将所持的北京古北水镇旅游有限公司 4.8387%股权转让给嘉伟士杰，后续公司将根据产权交易合同约定支付剩余转让款 309,677,058.10 元。

**信息披露****分析师承诺**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

**资质声明**

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

**公司评级**

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15% 以上；  
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间；  
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间；  
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于 -15%。

**行业评级**

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上；  
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间；  
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 -5% 以下。

**免责声明**

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。