

2019年08月18日

餐饮旅游

# 广州酒家湘潭基地成功试产，中青旅 Q2 收入增速环比提升

- 广州酒家：**湘潭基地已成功试产且后续有望逐步投产，短期中秋月饼季催化+2020年业绩加速下估值切换。公司发布公告，目前湘潭项目已完成第一期建设工作，月饼及馅料等产品的部分生产设备设施已具备投运条件，并已于近日成功试产，后续公司将根据具体业务需求逐步投产，并按项目整体规划继续推进相关建设工作。湘潭项目月饼生产线成功投产，有望推动公司今年中秋月饼产能带来提升，并有望加快广东省外市场的拓展，实现中长期成长。叠加今年月饼的部分品类提价较多，以及公司给经销商的月饼打款方式由去年三阶段优化成二阶段，今年月饼营收同比仍有望保持较好增长，继续重点推荐。中长期逻辑：月饼速冻持续扩产+区域扩张稳步推进+股权激励落地，公司中长期稳健成长潜力可期。
- 中青旅：19Q2 收入增速环比提升，H1 业绩受成本及费用因素承压。公司发布 19 中报：**1) 19H1：实现营收 58.53 亿元/+5.13%，归母净利润 3.82 亿元/-5.61%，非经常性损益 1.24 亿元主要系乌镇的政府补助，扣非归母净利润 2.57 亿元/-15.67%，同比下滑主要系人工成本及财务费用同比增加等因素影响，业绩基本符合预期。公司 19H1 经营性现金流净额 5.41 亿元/+104.30%，主要或系旅行社业务和中青博联收入增长较快驱动；2) 19Q2：实现营收 33.10 亿元/+8.18%（环比 19Q1 收入同增 1.4%加快），归母净利润 3.18 亿元/+3.92%（环比 19Q1 业绩同比-35%实现加快），扣非归母净利润 2.03 亿元/-4.46%（环比 19Q1 扣非业绩同比-41%实现加快）。核心逻辑：乌镇会展外延推进+古北股权划转落地，公司景区主业中长期仍有望持续升级改善。
- 投资建议：**继续重点推荐①长期高成长、空间大、壁垒高、业绩好标的中国国旅、中公教育、科锐国际，②业绩有望明年加速、估值或将切换的宋城演艺、广州酒家，③中短期关注超跌酒店板块首旅酒店、锦江股份、中青旅。
- 一周市场回顾：**休闲服务上涨 3.03%，上证综指上涨 1.77%，深证成指上涨 3.02%。涨幅前三：天目湖(+18.96%)、九华旅游(+9.80%)、中青旅(+8.75%)；跌幅前三：腾邦国际(-5.54%)、锦旅 B 股(-1.79%)、大东海 B(-1.71%)。
- 行业要闻：**

  - 酒店：格林酒店发布第二季度财报，公司营收同比增长 21.6%
  - 景区：香港旅游业工会发布旅游业从业者问卷，受访者平均收入跌幅大
  - 出境游：汇率暴跌，阿根廷旅游搜索暴增 200%
- 公司动态：**

  - 中青旅：公司发布 19 中报：19H1 实现营收 58.53 亿元/+5.13%，归母净利润 3.82 亿元/-5.61%，非经常性损益 1.24 亿元主要系乌镇的政府补助，扣非归母净利润 2.57 亿元/-15.67%，同比下滑主要系人工成本及财务费用同比增加等因素影响。

行业周报

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**  
维持评级

首选股票	目标价	评级
600138 中青旅	17.25	买入-A
601888 中国国旅	69.36	买入-A
600754 锦江股份	33.07	买入-A
600258 首旅酒店	23.95	买入-A

### 行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.26	-0.41	-18.58
绝对收益	2.51	1.49	-0.86

刘文正 分析师

SAC 执业证书编号：S1450519010001

[liuwz@essence.com.cn](mailto:liuwz@essence.com.cn)

021-35082109

### 相关报告

价值成长齐飞 全面看好板块  
2018-03-11

当下时点，如何重新看待出境游？  
2018-03-05

免税垄断格局已定 2018-03-04

春节旅游消费数据持续强劲 细分板块  
龙头全面开花持续推荐 2018-02-26

大跌之下继续寻找基本面持续向好优质  
标的 2018-02-12

- **广州酒家：**公司发布公告，目前湘潭项目已完成第一期建设工作，月饼及馅料等产品的部分生产设备设施已具备投运条件，并已于近日成功试产，后续公司将根据具体业务需求逐步投产，并按项目整体规划继续推进相关建设工作。
- **风险提示：**景区客流不及预期，酒店行业竞争加剧，恶劣天气等自然因素影响旅游客流等。

## 内容目录

<b>1. 本周市场回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1. 行业表现.....	4
1.1.1. 本周各板块涨跌幅：各板块指数均上涨.....	4
1.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块估值仍处历史较低水平.....	5
1.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：天目湖涨幅居首.....	6
1.2. 资金动向.....	7
1.2.1. 个股资金跟踪：.....	7
<b>2. 本周行业资讯</b> .....	<b>8</b>
2.1. 酒店：格林酒店发布第二季度财报，公司营收同比增长 21.6%.....	8
2.2. 景区：香港旅游业工会发布有关旅游业从业者问卷，受访者平均收入跌幅大.....	8
2.3. 出境游：汇率暴跌，阿根廷旅游搜索暴增 200%.....	9
2.4. 其他旅游：高德地图发布了明镜系统，给城市交通做“CT”.....	10
2.5. 教育：朴新教育集团 2019 年第二季度营收为人民币 6.329 亿元/+19.1%.....	10
2.6. 体育：加拿大运动服饰品牌 lululemon 成为全球股价涨幅最大的运动品牌.....	11
<b>3. 下周重要提示</b> .....	<b>11</b>
<b>4. 本周观点</b> .....	<b>12</b>
4.1. 广州酒家：湘潭基地已成功试产且后续有望逐步投产，短期中秋月饼季催化+2020 年业绩加速下估值切换.....	12
4.2. 中青旅：19Q2 收入增速环比提升，H1 业绩受成本及费用因素承压.....	12
<b>5. 行业重点公司盈利预测及估值</b> .....	<b>14</b>

## 图表目录

<b>图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 6 位（2019/8/16）</b> .....	<b>4</b>
<b>图 2：各板块整体上涨，旅游板块上涨 3.50%（2019/8/16）</b> .....	<b>5</b>
<b>图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/8/16）</b> .....	<b>5</b>
<b>图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/8/16）</b> .....	<b>5</b>
<b>图 5：餐饮板块相对估值图（2019/8/16）</b> .....	<b>5</b>
<b>图 6：酒店板块相对估值图（2019/8/16）</b> .....	<b>5</b>
<b>表 1：大盘整体上涨，上证综指上涨 1.77%，休闲服务上涨 3.03%（2019/8/16）</b> .....	<b>4</b>
<b>表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜（A 股）</b> .....	<b>6</b>
<b>表 3：本周教育板块个股龙虎榜（跨市场）</b> .....	<b>6</b>
<b>表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）</b> .....	<b>7</b>
<b>表 5：教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）</b> .....	<b>7</b>
<b>表 6：下周个股重要提示（2019/3/25-2019/3/29）</b> .....	<b>11</b>
<b>表 7：重点公司盈利预测及估值（2018 年 3 月 22 日）</b> .....	<b>14</b>

## 1. 本周市场回顾

### 1.1. 行业表现

#### 1.1.1. 本周各板块涨跌幅：各板块指数均上涨

**本周各主要指数：**休闲服务上涨 3.03%，上证综指上涨 1.77%，深证成指上涨 3.02%，创业板指上涨 4.00%，沪深 300 上涨 2.12%，恒生指数下跌 0.79%。

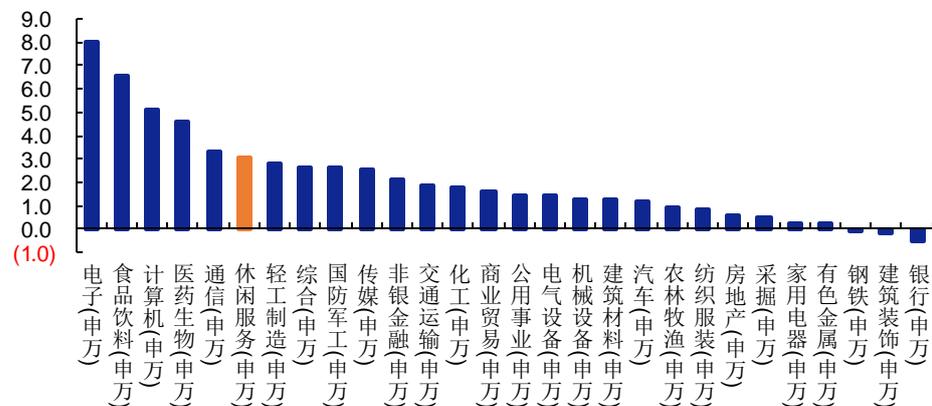
表 1：大盘整体上涨，上证综指上涨 1.77%，休闲服务上涨 3.03% (2019/8/16)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 均值	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	1.77	8,502.36	0.84	13.23
深证成指	3.02	10,786.93	2.41	25.15
创业板指	4.00	3,667.08	2.85	25.39
沪深 300	2.12	6,051.33	0.78	23.25
休闲服务(申万)	3.03	83.95	2.71	22.41
恒生指数	-0.79	1,896	-1.83	-0.43

资料来源：choice，安信证券研究中心

**本周 28 个申万一级行业：**休闲服务板块 (+3.03%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 6 位。本周涨幅最大的板块为电子板块 (+7.97%)，涨幅最小的板块为银行 (-0.52%)。

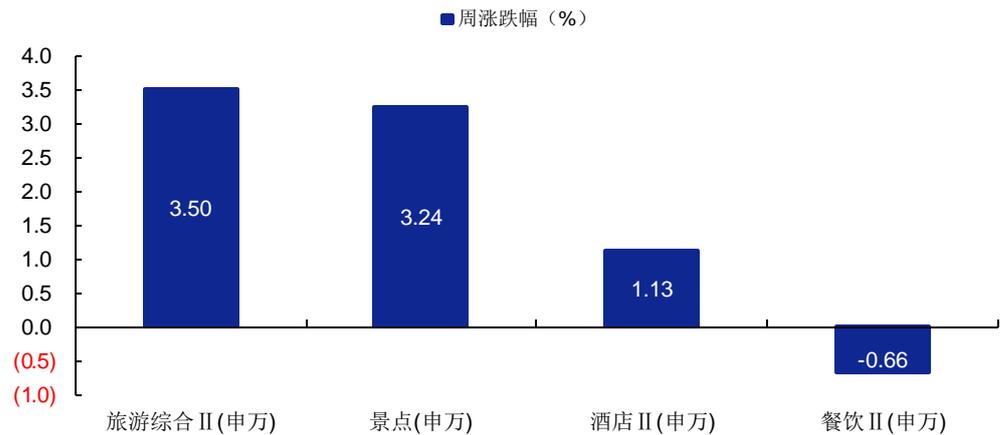
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 6 位 (2019/8/16)



资料来源：choice，安信证券研究中心

**本周餐饮旅游各细分板块：**旅游综合板块上涨 3.50%，酒店板块上涨 3.24%，景点板块上涨 1.13%，餐饮板块下跌 0.66%。

图 2：各板块整体上涨，旅游板块上涨 3.50%（2019/8/16）

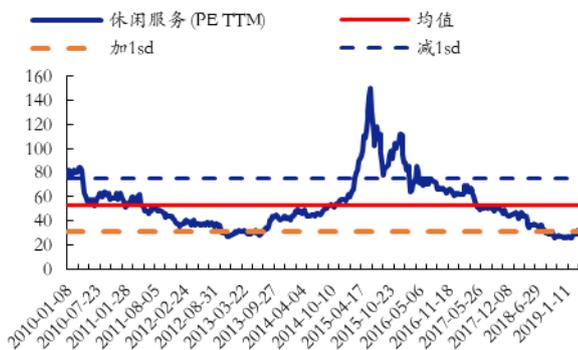


资料来源: choice, 安信证券研究中心

### 1.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块估值仍处历史较低水平

各板块当前PE TTM: 截止2019年8月16日, 休闲服务板块为 32.90X, 旅游综合板块为 35.53X, 餐饮板块为 171.44X, 酒店板块为 20.78X。

图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/8/16）



资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/8/16）



资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图（2019/8/16）



资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图（2019/8/16）



资料来源: choice, 安信证券研究中心

### 1.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：天目湖涨幅居首

**休闲服务涨幅前五**：天目湖 (+18.96%)、九华旅游 (+9.80%)、中青旅 (+8.75%)、大连圣亚 (+4.75%)、西安旅游 (+3.88%)；

**休闲服务跌幅前五**：腾邦国际 (-5.54%)、锦旅 B 股 (-1.79%)、大东海 B (-1.71%)、黄山 B 股 (-1.47%)、全聚德 (-1.05%)。

**表 2：本周休闲服务板块个股龙虎榜（A 股）**

	股票代码	股票简称	流通市值(亿元)	股价(元)	周涨幅(%)
涨幅前五	603136.SH	天目湖	6.62	22.84	18.96
	603199.SH	九华旅游	27.04	24.43	9.80
	600138.SH	中青旅	88.16	12.18	8.75
	600593.SH	大连圣亚	50.86	39.49	4.75
	000610.SZ	西安旅游	19.50	8.29	3.88
跌幅前五	300178.SZ	腾邦国际	27.89	4.77	-5.54
	900929.SH	锦旅 B 股	6.86	1.48	-1.79
	200613.SZ	大东海 B	2.26	2.87	-1.71
	900942.SH	黄山 B 股	14.22	0.94	-1.47
	002186.SZ	全聚德	31.67	10.34	-1.05

资料来源：choice，安信证券研究中心

**教育涨幅前五**：佳创视讯(+11.93%)、网龙(+8.86%)、科大讯飞(+8.44%)、百洋股份(+8.42%)、立思辰(+7.91%)；

**教育跌幅前五**：正保远程教育(-13.54%)、GOLDWAY EDU(-12.27%)、创联教育金融(-8.63%)、ATA Inc ADR (-4.59%)、美吉姆 (-3.93%)。

**表 3：本周教育板块个股龙虎榜（跨市场）**

	股票代码	股票简称	流通市值(亿元)	股价(元)	周涨幅(%)
涨幅前五	300264.SZ	佳创视讯	16.64	5.16	11.93
	00777.HK	网龙	94.01	17.72	8.86
	002230.SZ	科大讯飞	592.06	32.11	8.44
	002696.SZ	百洋股份	12.63	5.92	8.42
	300010.SZ	立思辰	64.58	8.87	7.91
跌幅前五	DL.N	正保远程教育	9.79	29.18	-13.54
	08160.HK	GOLDWAY EDU	0.56	0.11	-12.27
	02371.HK	创联教育金融	2.78	0.05	-8.63
	ATAI.O	ATA Inc ADR	3.46	14.62	-4.59
	002621.SZ	美吉姆	63.42	11.73	-3.93

资料来源：choice，安信证券研究中心

## 1.2. 资金动向

### 1.2.1. 个股资金跟踪:

**休闲服务净买入前五:** 中青旅 (+0.29 亿元)、天目湖 (+0.09 亿元)、中国国旅 (+0.08 亿元)、九华旅游 (+0.04 亿元)、峨眉山 A (+0.03 亿元);

**休闲服务净卖出前五:** 宋城演艺 (-0.41 亿元)、腾邦国际 (-0.23 亿元)、首旅酒店 (-0.08 亿元)、丽江旅游 (-0.04 亿元)、科锐国际 (-0.03 亿元)。

表 4: 休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)
净买入前五	600138.SH	中青旅	88.16	12.18	0.29	58.38
	603136.SH	天目湖	6.62	22.84	0.09	12.05
	601888.SH	中国国旅	1,771.29	90.72	0.08	35.50
	603199.SH	九华旅游	27.04	24.43	0.04	7.45
	000888.SZ	峨眉山 A	29.82	5.66	0.03	11.70
净卖出前五	300144.SZ	宋城演艺	304.30	25.60	-0.41	52.18
	300178.SZ	腾邦国际	27.89	4.77	-0.23	98.39
	600258.SH	首旅酒店	98.94	15.84	-0.08	37.88
	002033.SZ	丽江旅游	31.54	5.74	-0.04	9.54
	300662.SZ	科锐国际	30.81	34.00	-0.03	5.43

资料来源: choice, 安信证券研究中心

**教育板块净买入前五:** 科大讯飞 (+3.39 亿元)、佳创视讯 (+0.23 亿元)、罗牛山 (+0.17 亿元)、百洋股份 (+0.12 亿元)、高乐股份 (+0.10 亿元);

**教育板块净卖出前五:** 视源股份 (-0.46 亿元)、国脉科技 (-0.35 亿元)、勤上股份 (-0.28 亿元)、威创股份 (-0.19 亿元)、天神娱乐 (-0.13 亿元)。

表 5: 教育板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)
净买入前五	002230.SZ	科大讯飞	592.06	32.11	3.39	131.46
	300264.SZ	佳创视讯	16.64	5.16	0.23	54.94
	000735.SZ	罗牛山	98.40	8.55	0.17	122.79
	002696.SZ	百洋股份	12.63	5.92	0.12	45.23
	002348.SZ	高乐股份	23.48	3.16	0.10	51.75
净卖出前五	002841.SZ	视源股份	48.24	70.74	-0.46	9.10
	002093.SZ	国脉科技	92.91	9.37	-0.35	129.43
	002638.SZ	勤上股份	27.13	2.77	-0.28	71.18
	002308.SZ	威创股份	37.47	4.15	-0.19	35.84
	002354.SZ	天神娱乐	20.93	3.04	-0.13	86.03

资料来源: choice, 安信证券研究中心

## 2. 本周行业资讯

### 2.1. 酒店：格林酒店发布第二季度财报，公司营收同比增长 21.6%

#### ➤ 行业资讯：

#### 格林酒店发布第二季度财报，公司营收同比增长 21.6%

北京时间 2019 年 8 月 16 日，格林酒店集团公布了截至 2019 年 6 月 30 日未经审计的第二季度财报。财报显示，2019 年二季度，公司营收同比增长 21.6%，为 2.8 亿元人民币。公司每股摊薄利润为 1.26 元人民币。（迈点网）

#### OYO 向度假屋租赁业务投资 3 亿欧元,扩大在欧洲的业务规模

印度经济型酒店预订初创公司 OYO 在周三表示，他们将向度假屋租赁业务投资 3 亿欧元（约 3.35 亿美元），因为他们希望扩大在欧洲的业务规模，并有可能与其投资者之一、行业巨头 Airbnb 竞争。这笔资金将用于“加强与业主的关系，让他们拥有提供别致酒店体验所需的资源”，并且打造欧洲规模最大的度假屋租赁管理服务业务。（迈点网）

#### 滴滴出行与万达酒店及度假村实施战略合作

滴滴出行与万达酒店及度假村在北京万达文华酒店举行战略合作发布会，此次合作将由礼橙专车、滴滴豪华车联合万达酒店，打通出行与酒店领域的资源和服务。在出行服务升级、会员权益互享、品牌联合营销等方面展开深度合作，为用户提供高品质的一站式商旅出行新体验。（迈点网）

#### ➤ 公司重要事项：

【华天酒店】华天酒店集团股份有限公司于 2019 年 8 月 9 日召开的公司第七届董事会第九次会议审议并通过了《关于拟转让益阳银城华天酒店管理有限责任公司 100% 股权及相关债权的议案》，公司董事会同意转让全资子公司益阳银城华天酒店管理有限责任公司 100% 股权及相关债权，并授权公司管理层与潜在意向方就股权转让具体方案谈判。

【华天酒店】华天酒店集团股份有限公司于 2019 年 8 月 9 日召开了第七届董事会第九次会议，审议通过了《关于公司向长沙银行申请授信额度的议案》，公司拟在 2019 年继续向长沙银行股份有限公司南城支行申请流动资金贷款授信额度 3000 万元，并在此额度内办理贷款，授信期限 2 年，贷款利率将按当期市场利率执行。

### 2.2. 景区：香港旅游业工会发布有关旅游业从业者问卷，受访者平均收入跌幅大

#### ➤ 行业资讯：

#### 香港旅游业工会发布有关旅游业从业者问卷，受访者平均收入跌幅大

香港三个旅游业工会 12 日发布的有关旅游业从业者问卷调查显示，近两个月来，受访者平均收入跌幅接近八成，逾一成受访者收入为零。受访者普遍表示，与去年同期相比，自 6 月以来，接待的旅游团数量平均下跌超过 70%，收入平均下跌约 75%。（迈点网）

#### 黄山旅游拟与关联方共同投资参与黄山六百里猴魁茶业股份有限公司增资扩股

黄山旅游 8 月 10 日发布公告称,公司拟与关联方黄山赛富旅游文化产业发展基金(有限合伙)共同投资 6000 万元参与黄山六百里猴魁茶业股份有限公司本次增资扩股,其中,本公司出资 1100 万元,占增资后六百里茶业总股本的 9.17%。(迈点网)

#### 中消协针对愈演愈烈的上海迪士尼“服务温差”,采取“最严禁食限制”

8 月 14 日,就目前愈演愈烈的上海迪士尼存“服务温差”,采取“最严禁食限制”一事,中消协进行了公开表态。中消协表示,支持大学生对上海迪士尼的诉讼,上海迪士尼作为中国内地唯一一家迪士尼乐园,利用其在中国的特殊地位对消费者进行限制,如果上海迪士尼“搜包”是建立在维护经营者自身利益的角度上,则是有损消费者人身权益的行为。(迈点网)

#### ► 公司重要事项:

【三特索道】武汉三特索道集团股份有限公司近日收到控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司的通知,当代科技与武汉当代城市建设发展有限公司签署了《股票转让协议书》,当代科技拟将其持有的公司 27,861,295 股无限售条件流通股(占公司总股本的 20.09%)协议转让给当代城建发。

【中青旅】公司发布 19 中报:19H1 实现营收 58.53 亿元/+5.13%,归母净利润 3.82 亿元/-5.61%,非经常性损益 1.24 亿元主要系乌镇的政府补助,扣非归母净利润 2.57 亿元/-15.67%,同比下滑主要系人工成本及财务费用同比增加等因素影响。

【天目湖】公司发布 19 中报:19 年上半年实现营收 2.20 亿元/+0.27%,归母净利润 0.54 亿元/+9.56%,扣非归母净利润 0.52 亿元/+14.80%。截至 2019 年 6 月 30 日,公司共拥有四家全资子公司,分别为温泉公司、旅行社公司、农业公司和职工休养公司,其中温泉公司净利润最大为 451.20 万元,农业公司净利润为-4.22 万元。

【国旅联合】江旅集团为了进一步优化资本结构和治理结构,拟通过江西省产权交易所进行增资。江旅集团计划以股本 10 亿股为基础,新增股本 5 亿股。其中,江旅集团的控股股东江西省省属国有企业资产经营(控股)有限公司拟同步参与增资,保证本次增资完成后的持股比例不低于 34%,确保对江旅集团的控股股东地位。

## 2.3. 出境游: 汇率暴跌, 阿根廷旅游搜索暴增 200%

#### ► 行业资讯: 汇率暴跌, 阿根廷旅游搜索暴增 200%

由于阿根廷汇率暴跌,最近几天,在旅游网站搜索阿根廷旅游产品的旅游者暴增 200%。由于英镑、俄罗斯卢布的疲软,今年暑期选择去这两个国家的中国旅游者 also 大幅增加。由于新兴的互联网外币兑换可以提前锁定汇率,预约下单换汇人数明显增加。

#### ► 公司重要事项:

【众信旅游】众信旅游集团股份有限公司于近日接到控股股东冯滨先生的通知,冯滨先生将其所持公司的部分股份办理了股票质押式回购交易补充质押业务,其持有公司股份共计 266,009,800 股,占公司股本总额 879,114,764 股的 30.26%。本次质押股份合计 6,897,432 股,占公司股本总额的 0.78%,占其个人持有公司股份的 2.59%。

## 2.4. 其他旅游：高德地图发布了明镜系统，给城市交通做“CT”

### ➤ 行业资讯：

#### 2019 国际海岛旅游大会将在中国浙江舟山群岛举行

2019 国际海岛旅游大会将于 8 月 28 日至 30 日在中国浙江舟山群岛举行。大会由国家文化和旅游部、浙江省人民政府主办，浙江省文化和旅游厅、舟山市人民政府承办。本届大会坚持“政府服务、市场主导、优势互补”，引进行业内有实力、影响力的专业化团队作为特别合作伙伴，全面整合海岛旅游的完整产业链，进一步扩大 2019 国际海岛旅游大会整体影响力。（迈点网）

#### 高德地图发布了明镜系统，给城市交通做“CT”

8 月 13 日消息，在 2019 互联网+城市交通管理创新论坛上，高德地图发布了明镜系统，基于 AI 和大数据，实现城市交通智能分析评价诊断功能。明镜系统就像给城市交通做“CT”，能从多个维度对影响城市交通的因素进行扫描，从而给出一份城市交通运行‘体检报告’。（迈点网）

#### 卓尔控股官方与中国长城资产管理股份有限公司签署战略合作协议

8 月 15 日，卓尔控股官方宣布，与中国长城资产管理股份有限公司签署战略合作协议。根据协议，双方将在资产经营管理、股权投资、金融业务等领域开展全方位合作。长城资产将加大综合金融服务力度，支持卓尔在高端制造、文化旅游、供应链服务等产业加速创新发展。（迈点网）

#### 携程旗下元搜索引擎近日宣布关闭 Trip by Skyscanner 服务

携程旗下元搜索引擎 Skyscanner（天巡）近日宣布，将于下月关闭 Trip by Skyscanner 服务，该服务是一个基于 UGC（用户生成内容）的旅游规划社区，其网站和 App 均于 2010 年成立，当时归属于 Gogobot 品牌。（环球旅讯）

### ➤ 公司重要事项：

## 2.5. 教育：朴新教育集团 2019 年第二季度营收为人民币 6.329 亿元/+19.1%

### ➤ 行业资讯：

#### 朴新教育集团 2019 年第二季度营收为人民币 6.329 亿元，同比增长 19.1%，

美股上市公司朴新教育集团发布 2019 年第二季度业绩公告（截至 2019 年 6 月 30 日）。2019 年第二季度营收为人民币 6.329 亿元，同比增长 19.1%，增长主要是由于招生人次增加；学生入学人次为 72.51 万，增幅为 39.5%，公司将继续专注发展朴新网校和收购新学校。（芥末堆）

#### 科技职前教育服务商 Pathstream 获融资

鲸媒体讯 8 月 11 日消息，科技职前教育服务商 Pathstream 获投 1200 万美元 A 轮融资，该轮融资由 Rethink Education、TDM（领投）、Hereditas Capital Management 投资。（鲸媒体）

#### 三盛教育拟以现金方式收购中育贝拉不低于 40% 的股权

芥末堆 8 月 15 日讯，昨日，三盛教育发布公告称，已与国际教育公司中育贝拉签署《投资关系协议》，拟以现金方式收购中育贝拉不低于 40% 的股权。以中育贝拉 2020 年预测净利润为基础，双方初步确定中育贝拉投后估值为 2.42 亿元，对应 40% 股权估值为 9660 万元。（芥末堆）

#### 网络教育和企业增值服务服务商正保远程教育净营收 6170 万美元，同比增长 30.2%

多知网 8 月 14 日消息，网络教育和企业增值服务服务商正保远程教育(NYSE: DL)公布了截至 2019 年 6 月 30 日的 2019 财年第三季度未经审计的财务数据。在该财报期内，正保实现净营收 6170 万美元，同比增长 30.2%；净利润同比增长 84.1% 至 940 万美元。（多知网）

#### ➤ 公司重要事项：

【立思辰】近日，公司收到招标代理机构山东三阳项目管理有限公司签发的《中标通知书》，确定公司为任城区城乡基础教育能力提升及保障体系工程项目（EPC+F）的中标人，中标金额为 30,189.14 万元。

## 2.6. 体育：加拿大运动服饰品牌 lululemon 成为全球股价涨幅最大的运动品牌

#### ➤ 行业资讯：

#### 加拿大运动服饰品牌 lululemon 成为全球股价涨幅最大的运动品牌

近日，根据相关机构监测，加拿大运动服饰品牌 lululemon 自今年以来的股价涨幅累积高达 48%，超过 Skechers 的 46%、Nike 的 10.69% 和 Under Armour 的 16.17%。lululemon 成为全球股价涨幅最大的运动品牌，目前市值约为 238 亿美元。（体育大生意）

#### ➤ 公司重要事项：

## 3. 下周重要提示

表 6：下周个股重要提示（2019/3/25-2019/3/29）

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
教育	300338.SZ	开元股份	8/20	披露半年报
餐饮	002186.SZ	全聚德	8/20	披露半年报
教育	300192.SZ	科斯伍德	8/22	股东大会召开
景区	300144.SZ	宋城演艺	8/22	披露半年报
景区	600706.SH	曲江文旅	8/22	披露半年报
教育	002230.SZ	科大讯飞	8/22	披露半年报
景区	603099.SH	长白山	8/23	披露半年报
旅游	002707.SZ	众信旅游	8/23	披露半年报
体育	600136.SH	当代明诚	8/23	除权除息日

资料来源：choice，安信证券研究中心

## 4. 本周观点

### 4.1. 广州酒家：湘潭基地已成功试产且后续有望逐步投产，短期中秋月饼季催化+2020年业绩加速下估值切换

事件：公司发布公告，目前湘潭项目已完成第一期建设工作，月饼及馅料等产品的部分生产设备设施已具备投运条件，并已于近日成功试产，后续公司将根据具体业务需求逐步投产，并按项目整体规划继续推进相关建设工作。

点评：湘潭项目月饼生产线成功投产，有望推动公司今年中秋月饼产能带来提升，并有望加快广东省外市场的拓展，实现中长期成长。叠加今年月饼的部分品类提价较多，以及公司给经销商的月饼打款方式由去年三阶段优化成二阶段，今年月饼营收同比仍有望保持较好增长，继续重点推荐。

中长期逻辑：月饼速冻持续扩产+区域扩张稳步推进+股权激励落地，公司中长期稳健成长潜力可期。①产能方面：公司在18年中秋月饼及全年速冻食品的销量依旧突出，产能供不应求，2020年有望迎来湘潭和梅州项目进一步产能释放，推动业绩实现加速上行，产能释放红利预计延续至2022年。②渠道方面，公司在省内的深圳等重点市场通过“餐饮立品牌，食品创规模”的打法扩张，省外则通过电商布局打造爆款+线下经销商数扩张+自有仓库建设降低运费等驱动，打开华东和华中市场潜力。③公司层面：良好的现金流（18年经营现金流净额4.7亿）+估值相对便宜（20年预计PE 23x），高ROE（17-18年ROE(摊薄)均约20%，高于行业平均）盈利能力突出+高分红（17-18年分红比率均41%以上）+高管股权激励方案落地带动业绩中枢上移。

风险提示：食品安全风险；市场经营风险；原材料价格上涨风险；管理风险。

### 4.2. 中青旅：19Q2收入增速环比提升，H1业绩受成本及费用因素承压

公司发布19中报：1) 19H1：实现营收58.53亿元/+5.13%，归母净利润3.82亿元/-5.61%，非经常性损益1.24亿元主要系乌镇的政府补助，扣非归母净利润2.57亿元/-15.67%，同比下滑主要系人工成本及财务费用同比增加等因素影响，业绩基本符合预期。公司19H1经营性现金流净额5.41亿元/+104.30%，主要或系旅行社业务和中青博联收入增长较快驱动；2) 19Q2：实现营收33.10亿元/+8.18%（环比19Q1收入同增1.4%加快），归母净利润3.18亿元/+3.92%（环比19Q1业绩同比-35%实现加快），扣非归母净利润2.03亿元/-4.46%（环比19Q1扣非业绩同比-41%实现加快）。

乌镇客流持平，古北水镇客流小幅下降，但双镇收入结构持续优化。①乌镇：19H1客流445.98万人次，同比基本持平，景区收入受益会展外延带动实现8.55亿元/+2.60%，并在降门票情况下提升客单价至191.7元/+3.45%，实现逆势增长。19H1景区毛利率82.30%/-0.73pct，实现净利润4.72亿元，同比基本持平。②古北水镇：19H1客流100.68万人次/-8.81%，受门票降价等因素叠加影响，19H1营业收入4.20亿元/-8.04%，净利润则主要受参股房地产公司投资收益大幅减少所致，净利润同比下降47.23%。根据公告，公司在今年一季度已顺利完成京能10%的古北水镇股权交接，未来古北水镇计划加大品牌推广力度，积极开拓华东和中远市场，力争打造全国性综合旅游度假目的地。③会展服务：中青博联19H1在世园会和“一带一路”国际合作高峰论坛等项目带动下，营收12.01亿元/+10.29%，毛利率16.09%/+1.46pct，净利润0.21亿元/+18.37%。④酒店业务：受19H1酒店市场整体增速放缓，山水酒店实现营收2.45万元/+9.75%，毛利率80.13%/-1.96pct；受新店开业影响，净

利润同比下降 14.27%。⑤策略投资业务：创格科技及风采科技营业收入同比基本持平。

受人工成本和贷款规模增长所致，19H1 期间费用率有所提升。1) 19H1：期间费用率 16.68%/+2.30pct，主要受销售和财务费用率增加所致。拆分来看：19H1 销售费用率 10.86%/+1.59pct，主要受 18 年下半年公司整体上调社保基数以及 19Q1 乌镇人员涨工资所致；管理费用率 4.81%/+0.48pct，包括研发费用，同样受人工成本增长所致；财务费用率 0.94%/+0.23pct，主要受贷款规模增长所致。19H1 净利率 9.61%/-0.98pct，主要受古北水镇同期无地产结算以及人工成本提升所致。考虑到公司整体的上调社保基数在 18 年 6 月份，我们预计 19 年 H2 期间费用率相比 H1 有望改善。2) 19Q2：期间费用率 15.3%/+2.3pct。拆分来看：19H1 销售费用率 9.68%/+1.31pct；管理费用率 4.73%/+0.83pct；财务费用率 0.76%/+0.12pct。19H1 净利率 14.19%/-0.61pct。

**核心逻辑：乌镇会展外延推进+古北股权划转落地，公司景区主业中长期仍有望持续升级改善。**①双镇基本面改善：乌镇 2018 年以来客流持续下滑，但 19 年 H1 客流实现同比持平，且客单价在会展外延下实现逆势增长。目前互联网一期 400 多间酒店客房及配套餐饮均已投入使用，预计将推动乌镇 19 年下半年的客单价继续提升；②京能 10%的古北股权划转落地，公司对古北持股从 41.4%提升至 46.6%，中长期享受古北水镇更多的成长红利；③公司 18 年末新一届董事会增加 3 位光大高管，且新任总裁由光大集团深化改革小组领导邱文鹤担任，公司未来管理效率和激励制度有望迎来改善；④中长期成长：受益乌镇会展外延推进(预计互联网二期项目 2020 年建成)+古北水镇跨过爬坡期释放业绩+婺源九皇山等多个轻资产项目推进+划转光大后公司在资金、资源、管理模式等多方位获大股东大力支持，公司中长期的业绩增长仍有较多看点。

**投资建议：**买入-A 投资评级。公司双镇中长期依旧具备增长潜力+旅行社减亏推进+股权划转光大后成长空间大+轻资产外延加码，预计公司 2019-21 年的归母净利润分别为 6.57/7.54/8.46 亿元，对应增速 10.0%/14.7%/12.2%，对应 PE 分别为 12.3x/10.7x/9.6x，给予 6 个月目标价为 15.00 元。

**风险提示：**1) 宏观经济下行；2) 双镇客流不及预期；3) 旅行社业务减亏不及预期。

## 5. 行业重点公司盈利预测及估值

表 7: 重点公司盈利预测及估值 (2019 年 8 月 18 日)

板块	股票代码	股票简称	总市值 (亿元)	最新收盘价	EPS			PE			评级
					17A	18A/E	19E	17A	18A/E	19E	
酒店	600754.SH	锦江股份	210.12	23.70	0.92	1.19	1.17	25.75	19.92	20.26	买入-A
	600258.SH	首旅酒店	156.46	15.84	0.77	1.06	0.97	20.48	14.94	16.33	买入-A
免税	601888.SH	中国国旅	1,771.29	90.72	1.30	1.61	2.51	69.99	56.35	36.14	买入-A
博彩	01928.HK	金沙中国	2,534.70	31.34	1.30	-	-	24.15	-	-	
	02282.HK	美高梅	399.40	10.51	0.51	-	-	20.58	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	88.16	12.18	0.79	0.87	0.91	15.42	14.00	13.38	买入-A
	600054.SH	黄山旅游	60.47	9.01	0.55	0.57	0.63	16.38	15.81	14.30	买入-A
	000888.SZ	峨眉山 A	29.82	5.66	0.37	0.43	0.42	15.17	13.16	13.48	买入-A
	002033.SZ	丽江旅游	31.54	5.74	0.37	0.26	0.29	15.45	22.29	19.62	
	603099.SH	长白山	24.08	9.03	0.27	0.30	0.36	33.44	30.10	25.08	
	002159.SZ	三特索道	19.90	14.35	0.04	1.00	0.58	358.75	14.35	24.74	买入-A
演艺	300144.SZ	宋城演艺	371.87	25.60	0.73	0.96	1.04	35.07	26.72	24.53	
	000863.SZ	三湘印象	65.96	4.81	0.19	-	-	25.32	-	-	
出境游	000796.SZ	凯撒旅游	49.38	6.15	0.27	0.39	0.38	22.38	15.77	16.18	买入-A
	002707.SZ	众信旅游	44.04	5.01	0.28	0.30	0.30	17.89	16.70	16.70	买入-A
OTA	CTRP.O	携程网	1,304.91	235.76	32.31	-	-	7.30	-	-	
	TOUR.O	途牛	28.03	22.78	-2.04	-	-	-	-	-	
餐饮	002186.SZ	全聚德	31.90	10.34	0.44	0.27	0.29	23.45	38.30	35.66	
	603043.SH	广州酒家	133.28	32.99	0.90	1.12	1.37	36.73	29.35	24.13	买入-A
人力资源	300662.SZ	科锐国际	61.20	34.00	0.47	0.66	1.00	72.34	51.52	34.00	买入-A
K12 教育机构	01317.HK	枫叶教育	63.93	2.13	0.31	-	-	6.97	-	-	
	HLG.O	海亮教育	114.82	445.43	0.54	-	-	824.86	-	-	
	300192.SZ	科斯伍德	21.47	8.85	0.02	0.48	0.39	442.50	18.44	22.69	
	002621.SZ	三垒股份	69.31	11.73	0.05	-	-	234.60	-	-	
高教	02001.HK	新高教	35.38	2.30	0.17	-	-	13.50	-	-	
	01569.HK	民生教育	51.16	1.27	0.07	-	-	18.56	-	-	
职业教育	300089.SZ	文化长城	16.31	3.39	0.17	0.51	0.74	19.94	6.65	4.58	买入-A
体育	002694.SZ	顾地科技	19.29	3.23	0.20	-	-	16.15	-	-	
	600136.SH	当代明诚	41.36	8.49	0.26	0.49	0.74	32.65	17.48	11.49	
	300526.SZ	中潜股份	63.42	37.16	0.26	-	-	145.27	-	-	
创业服务	300688.SZ	创业黑马	22.59	23.73	0.83	-	-	28.59	-	-	买入-A

资料来源: 东方财富 Choice, Wind, 安信证券研究中心

(注: 除橘黄色标注公司以外的盈利预测均为东方财富 Choice 一致预期)

## ■ 行业评级体系

### 收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

### 风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

## ■ 分析师声明

刘文正声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

## ■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

## ■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
周蓉		010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
温鹏		010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn	
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034