旅游餐饮行业投资分析

时间：2016 年 11 月 18 日
星期五
相关方向：旅游餐饮

来源：
深圳市股权研究会研究所

一、 研究背景

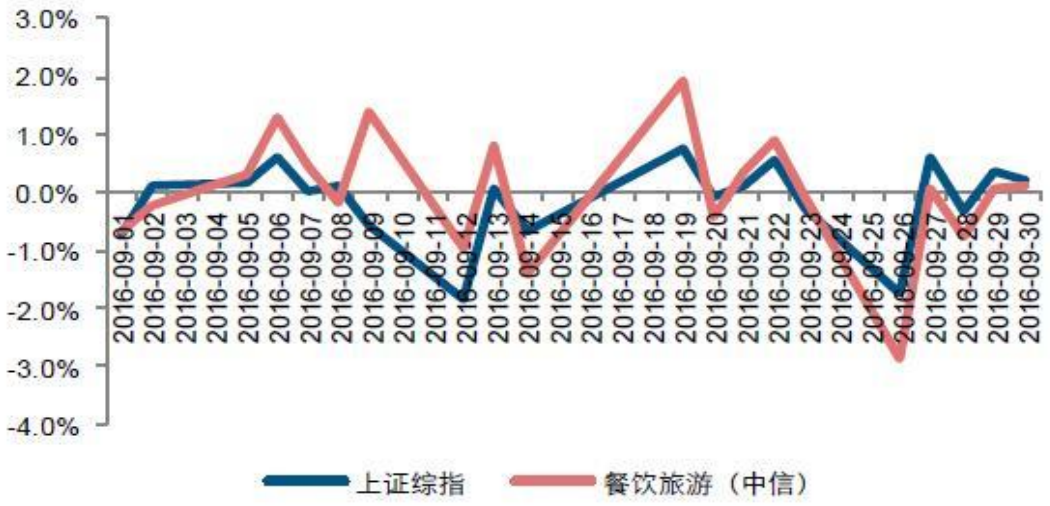
事件1:根据世界旅游组织数据，全球体育旅游产业正在以每年14%的速度增长，成为旅游市场中增长最快的旅游业态；而我国的数据则更为惊人，根据国家旅游局测算，我国体育旅游产业目前正以30%~40%左右的年均速度增长。当前我国体育旅游市场规模约为2065亿元（中投顾问产业研究中心发布《体育产业市场规模预测报告》显示2015 年数据），若按此速度，到2020 年我国体育旅游产业规模有望达到7600~1.1万亿元，市场发展空间巨大。

事件2：经济发展供给需求，随着国内经济不断发展、产业政策暖风频吹，供需端相关要素已日趋完善，国内旅游餐饮市场步入黄金发展期：需求以居民收入增长为支撑，带薪休假制度逐步落实为保障；供给侧改革推动旅游餐饮行业线上线下变革，令行业加速步入黄金期。

事件3：政策支持，国务院常务会议确定促进休闲服务产业发展政策措施。国务院总理李克强10月14日主持召开国务院常务会议，确定进一步扩大国内消费的政策措施，促进服务业发展和经济转型升级。就休闲服务领域而言，下一步要加大旅游、文化等领域有效供给；出台加快发展健身休闲产业指导意见。

事件4：消费升级，从“买买买”转向对品质的追求当下人们执着于购物的热情已经逐渐转向对高品质旅游的追求。根据携程披露的数据，超过五成游客选择入住高星酒店，其中境外高星酒店的入住占比为70%，此外大量消费者通过定制游平台量身定制路线出游，同比增长超过400%。相对于购物，消费者更加倾向于追求旅程中的个性化、独特性，精品化，品质游正在成为旅游消费领域的一个新热点。

图标 1：2016 年三季度餐饮旅游指数跑赢上证指数



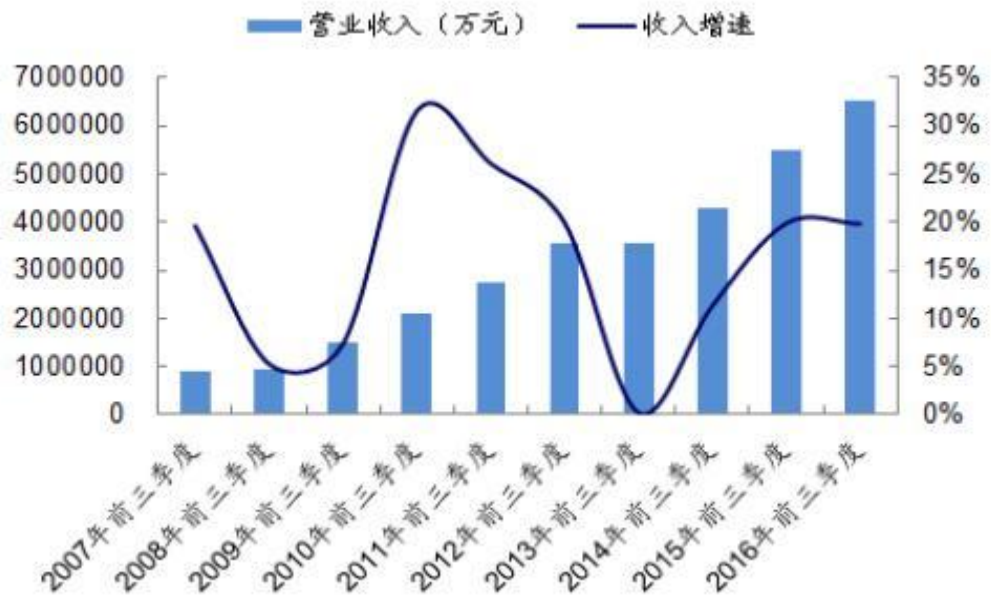
来源：Wind

二、行业现状

1、旅游行业：

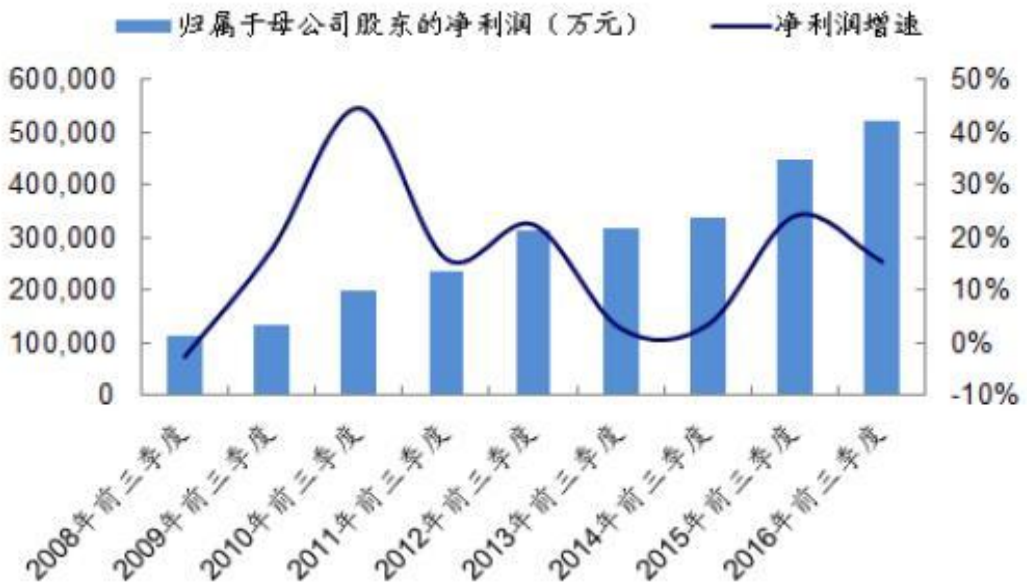
2016 年前三季度旅游板块实现营业收入 653.62 亿元，同比增长 19.85%；实现归属于母公司股东的净利润 52.17 亿元，增速平稳，较去年增长 15.48%；扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润同比增加 13.91%，较去年同期仍有明显提升。

图标 2：2016 年三季度上市旅游板块营业收入同比增速



来源：Wind

图标 3：2016 年前三季度上市旅游板块净利润增速

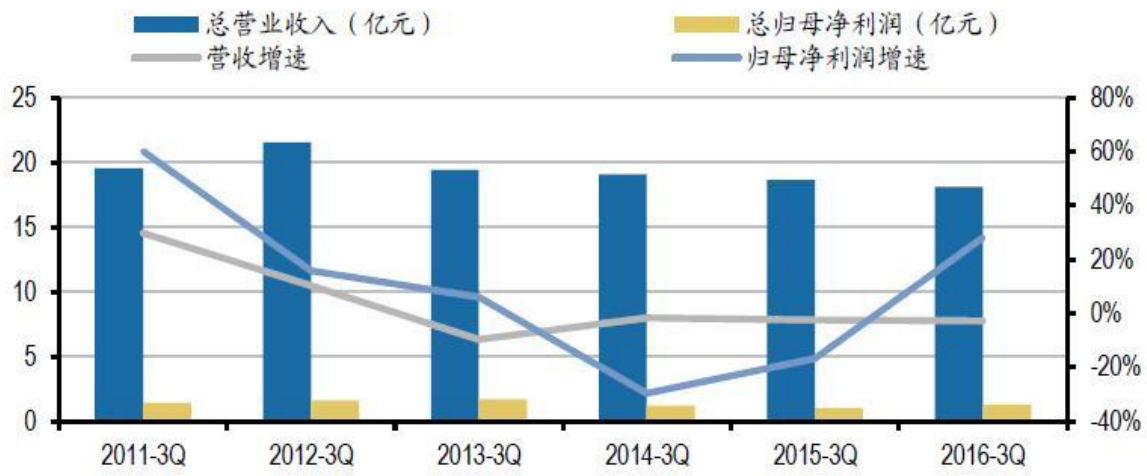


来源：Wind

2、餐饮行业

上半年 A 股上市公司中餐饮板块营收和净利润分别下滑 4.0%和提升 13.0%，虽营业收入有所降低但整体净利润稳定上升，四季度为消费高峰期，峰值将有所提升。

图标 4：2016 年前三季度上市餐饮板块营业收入和净利润



来源：Wind

图标 5：2016 年前三季度上市餐饮板块平均费用率

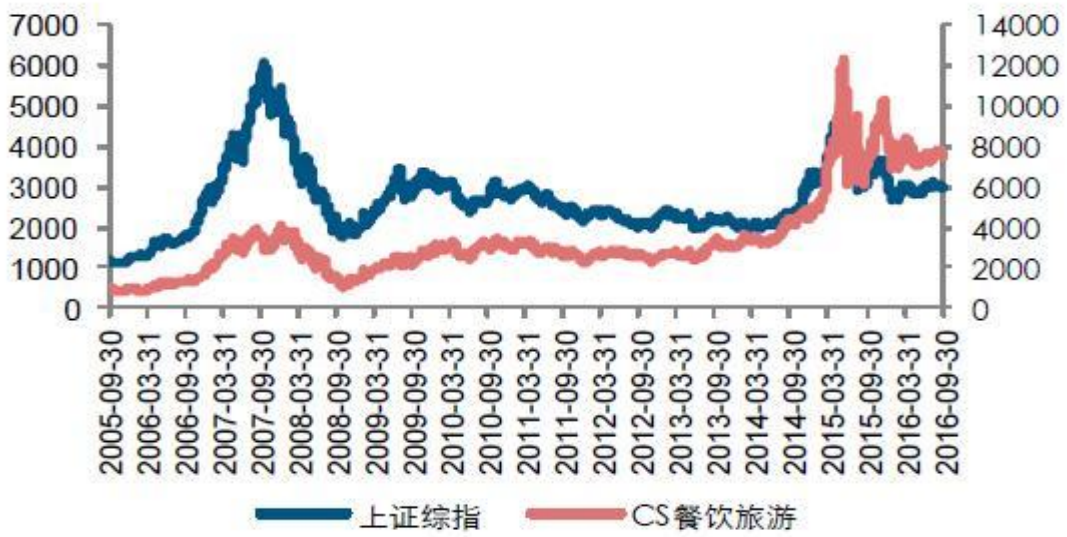
来源：Wind

上半年餐饮板块期间平均费用率 77.1%，同比上升 19.9%，餐饮板块整体消费水平平稳上升，消费能力不断增强。

三、行业估值

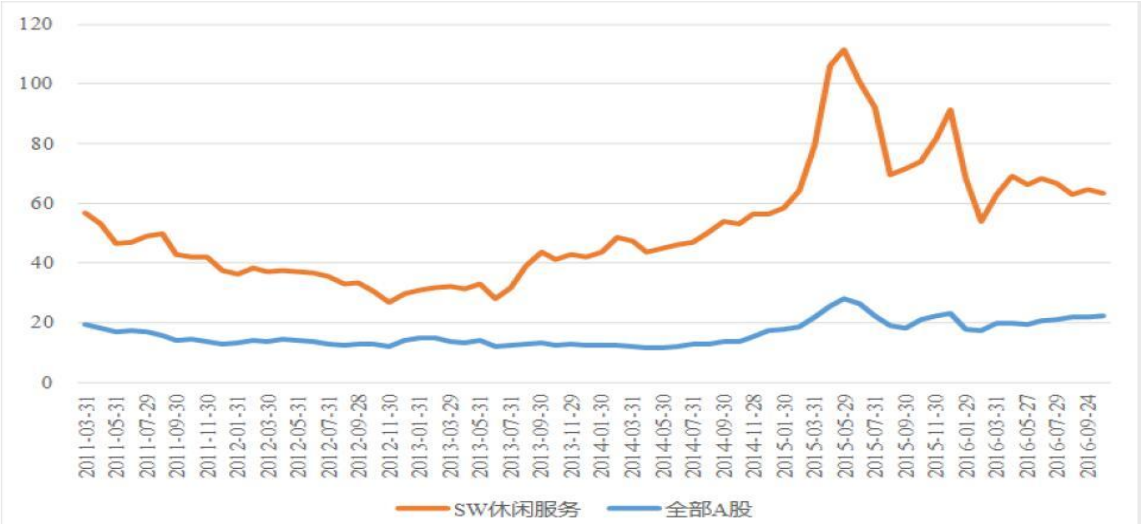
三季度中信餐饮旅游指数上涨 0.12%，分别跑赢上证综指 2.50 个百分点和沪深 300 指数 2.12 个百分点。根据中信行业分类，截止三季度最后一天餐饮旅游板块位居涨跌幅排行榜的第六位。中信餐饮旅游行业 PE 为 48.17，中信行业分类中排名第九。

图标 4：2005 年-2016 年餐饮旅游指数对比上证综合指数表现



来源：Wind

图标 5：旅游餐饮板块历史市盈率比较



来源：Wind

从图表 5 可以直观看出，旅游餐饮板块估值处于低谷，当前介入时机合适，可适当参与有业绩支撑龙头上市企业。

四、行业投资资讯

所以我们重点推荐关注低估值、高成长，同时涉及国企改革的相关标的。

- 中青旅：尽管今年3季度乌镇景区客流量增速略有回落，随着乌镇戏剧节等活动带来景区文化内涵吸引力的不断提升、乌村项目培育期走向成熟，乌镇客流量有望维持中高速增长，形成业绩支撑；古北水镇客流量和营收持续超预期，有望快速成为重要业绩驱动力；濮院项目建设稳步推进，带来长期看点；中青博联实现挂牌后整合营销横向拓展有望加速。此外，公司乌镇和古北水镇景区成功运营，公司有望逐步试水景区管理输出等轻资产业务模式。

- 全聚德：2015年12月份，公司向北京鸭哥科技有限公司增资1524.11万元取得其55%股权。鸭哥科技专注于打造“全聚德及全国美食+互联网”的新产品，新品牌，新业态和新模式，以全聚德核心业务互联网化实践者和服务商为企业使命，以随时随地享用品质美食为愿景，力争成为中国美食外卖电商第一品牌。全聚德外卖，依靠鸭哥科技与传统门店合作，公司在已有天猫商城全聚德旗舰店的基础上，陆续发展天猫超市，京东商城，1号店，中粮我买网，亚马逊中国，央视网商城等多个线上主流商城。

- 桂林旅游：海航入股后有望改善提升公司管理水平和决策效率，双方在景区和航空业务上合作协同值得期待，而公司后续资本运作的进程也有望提速；未来公司对内逐步剥离亏损项目，对外稳步推进漓江千古情等“旅游+”新项目，盈利能力增强可期，基本面有望持续改善，而公司作为桂林市唯一上市国企。

- 宋城演艺：公司未来三年业绩预计仍维持高速增长，其中随着宁乡炭河里项目作为管理输出轻资产模式首单的落地，未来轻资产模式业务有望快速增长。同时，公司张家界、桂林、上海等项目稳步推进，依托一线景区的巨大客流有望贡献可观业绩增长，为长期看点。前三季度由于天气、G20因素杭州本部业务增速下滑，加上异地项目客流增速回落，但进入4季度及17年公司各景区将有恢复性增长（国庆黄金周公司旗下主要景区客流量也有快速增长）。此外，公司致力打造以演艺为核心的跨媒体跨区域的泛娱乐生态圈，未来在国际化领域兼并收购预期强化。

- 众信旅游：三季度受出境游整体阶段性放缓影响公司业绩增速有所放缓，但中长期成长性确定，收购华远国旅将继续发挥规模效应带来成本优势，同时，横向拓展“旅游+”业务，包括教育、健康医疗、金融、体育等，打造出境服务综合服。此外，公司携手新华联拓展旅游和出境游服务；员工持股计划实现利益绑定，调动员工积极性。预计公司现有业务 16-18年归属于母公司净利润分别为2.30亿元、2.93 亿元和3.72亿元，而华远承诺17年和18年净利润分别约为1.4亿元和1.8亿元。

- 中国国旅：公司为免税店经营业龙头，经营稳健、盈利能力较强，海棠湾免税业务有望持续受益于离岛免税政策放宽带来的积极影响，同时，公司拓展海外旅游零售以及入境免税店业务，叠加首都机场免税店中标预期，业绩提升空间广阔。

- 风险提示：经济下行需求降低、突发自然灾害等。

分析师声明：

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明：

本报告仅供深圳市股权研究会（以下简称“研究会”）的客户使用。研究会不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告信息均来源于公开资料，研究会对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究会于发布本报告当日的判断。在不同时期，研究会可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。研究会在知晓范围内履行披露义务。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成研究会对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为研究会所有，研究会对本报告保留一切权利，未经本研究会事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得研究会同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为深圳市股权研究会且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。证券投资市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。