



旅游业

2015.07.12

**评级:** **增持**

上次评级: 增持

**众信拟参与设立寿险公司 腾邦股东连续增持**

——旅游行业周报 (07.13-07.17)

	<b>许娟娟 (分析师)</b>	<b>陈均峰 (分析师)</b>	<b>刘航 (研究助理)</b>
	021-38676545	021-38674930	021-38674812
	xujuanjuan@gtjas.com	chenjunfeng@gtjas.com	liuhang@gtjas.com
证书编号	S0880511010028	S0880513080009	S0880114080036

细分行业评级

餐饮	中性
酒店	中性
旅游景点和旅行社	增持
其他旅游	增持

**本报告导读:**

追踪最新行业、公司信息,验证行业长期投资逻辑,即2015年产业图谱升级、散客化和移动互联重构休闲游、优化生态圈,迪士尼和出境游两大亮点提升行业景气。

**摘要:**

- **上周回顾:** 07.06-07.10 国君社会服务指数下跌 4.03%, 相对沪深 300 收益率 -9.71%, 排第 16 位 (共 28)。未停牌股票中, 云南旅游上涨 9.0%, 涨幅最大; 丽江旅游、全聚德、中青旅等跑赢板块, 张家界、曲江文旅、西安旅游等跑输板块。截至 7 月 10 日收盘, 行业 2015/16 年整体动态 PE 为 47.1/37.1 倍, 2015 年相对全部 A 股估值溢价 1.39。
- **本周观点:** 市场短期内整体波动较大, 旅游行业短期景气和长期成长性均维持, 波动中寻找真价值和真成长。维持观点, 移动互联在旅游业的应用提升行业效率, 优化生态圈, 两大亮点带动行业景气度高位运行: 签证放松和东南亚恢复提升出境游景气, 迪士尼将提振国内游景气度。①延续“大旅游生态圈”选股策略, 推荐要素层的休闲娱乐标的中国国旅、锦江股份、宋城演艺、中青旅, 其中锦江股份受益迪士尼; 推荐服务层的代理商众信旅游、腾邦国际、易食股份, 其亦受益于出境游。②推荐国企改革或机制变革推动下的拐点型公司, 黄山旅游、长白山、云南旅游、桂林旅游、峨眉山 A。
- **旅游政策:** 2016 年澳将对对中国游客试行 10 年多次往返签证; 2016 年起澳将简化签证办理流程, 拟推出 48 小时快签服务。  
**三游数据:** 旅游研究院预测 2015 年全国旅游接待人数破 41 亿人次/+9.1%; 1-6 月武陵源区接待游客 726.6 万人次/+22.8%; 6 月内地赴港个人游客量同比下滑约 10%; 6 月丽江市接待游客量+4.5%。  
**旅游目的地:** 合福高铁运营 10 天运送旅客 40.6 万人次, 黄山北站发送旅客 4.2 万人次; 1-6 月杨家界索道接待游客 82 万人次 (2014 年全年 34 万人次); 10 月底张家界将承办国际航空旅游节。  
**免税业:** 海棠湾免税城推暑期优惠活动; 海南岛民优惠力度更大。  
**餐饮业:** 年内小南国品牌餐厅开店将少于 5 家; 济南全聚德再关一店。  
**酒店业:** 华天等六大酒店集团成立联盟体; 锦江或战略投资铂涛。  
**旅行社:** 凯撒推出境外刷卡消费奖励活动; 芒果网计划 2016 年上市。  
**在线商旅:** 遨游网推出旅游用户的内容分享 APP “遨游客”; 艺龙任命江浩为其新任 CEO, 由携程主导的整合或将拉开帷幕; 同程旅游与天海游轮、歌诗达游轮达成战略合作, 将共同开拓国内游轮市场; 小猪短租完成 6000 万美元 C 轮融资, 为国内最大的短租民宿预订网。
- **公司公告:** ①众信旅游: 拟以自有资金 1.5 亿参与发起设立人寿保险股份有限公司, 公司股票于 7 月 13 日复牌。②众信旅游: 拟以自有资金 2500 万投资北京创新工场创业投资中心, 公司实际控制人冯宾拟出资认购基金; ③腾邦国际: 公司实际控制人、高管等连续增持。
- **本周提示:** 公司股票复牌: 7.13 众信旅游、黄山旅游、国旅联合。

**相关报告**

旅游业: 《同程获万达战略领投 法国放松中国公民签证》

2015.07.05

旅游业: 《腾邦投资设立腾邦征信 中旅总社与芒果网合并》

2015.06.28

旅游业: 《北京星级整体经营回升 有限服务型略有下滑》

2015.06.28

旅游业: 《数据看旅游(20): 离岛免税持续增长 休闲目的地高景气》

2015.06.28

旅游业: 《整体出游热情高 出境游周边游保持高景气》

2015.06.24

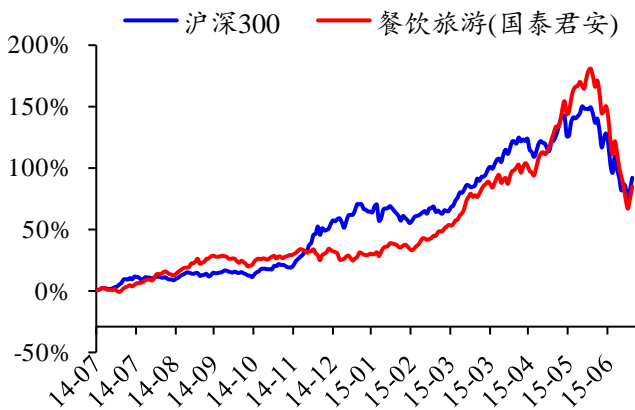
## 1. 本周观点

**回顾:** 07.06-07.10 国君社会服务指数下跌 4.03%，相对沪深 300 收益率 -9.71%，排第 16 位（共 28）。未停牌股票中，云南旅游上涨 9.0%，涨幅最大；丽江旅游、全聚德、中青旅等跑赢板块，张家界、曲江文旅、西安旅游等跑输板块。截至 7 月 10 日收盘，行业 2015/16 年整体动态 PE 为 47.1/37.1 倍，2015 年相对全部 A 股估值溢价 1.39。

**本周观点:** 市场短期内整体波动较大，旅游行业短期景气和长期成长性均维持，波动中寻找真价值和真成长。维持观点，移动互联在旅游业的应用提升行业效率，优化生态圈，两大亮点带动行业景气度高位运行：签证放松和东南亚恢复提升出境游景气，迪士尼将提振国内游景气度。

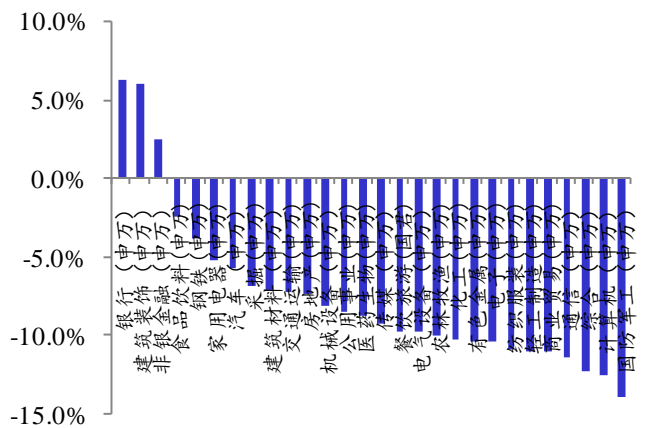
①延续“大旅游生态圈”选股策略，推荐要素层的休闲娱乐标的中国国旅、锦江股份、宋城演艺、中青旅，其中锦江股份受益迪士尼；推荐服务层的代理商众信旅游、腾邦国际、易食股份，其亦受益于出境游。②推荐国企改革或机制变革推动下的拐点型公司，黄山旅游、长白山、云南旅游、桂林旅游、峨眉山 A。

图 1: 覆盖公司相对沪深 300 走势



数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 2: 申万一级行业指数一周相对沪深 300 收益率



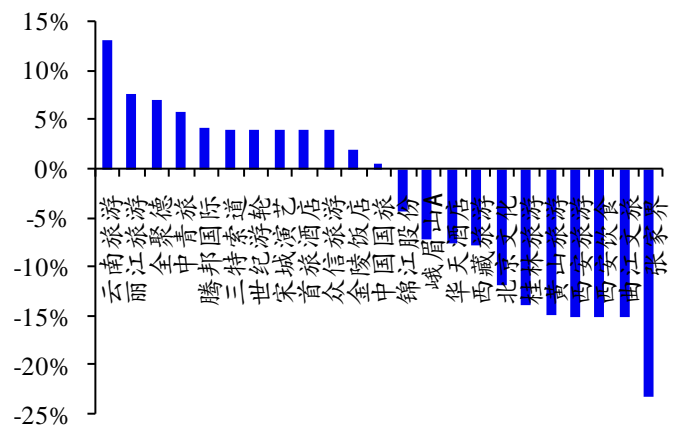
数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 3: 覆盖公司、全部 A 股的市盈率



数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

图 4: 覆盖公司相对板块的收益率



数据来源: WIND, 国泰君安证券研究

## 2. 本周更新

### 2.1. 旅游政策

#### 澳将调整对华签证制度

澳大利亚将于 2016 年开始试行为中国公民提供签证期为 10 年、每次来澳最长可停留 3 个月的多次往返签证，同时还将推出并试行签证申请中文服务。（旅新网）

#### 澳大利亚将试行快签服务

澳大利亚政府将从 2016 年起全面调整中国公民申请旅游及访问签证制度，简化签证办理流程，将推出 1000 澳元 48 小时快签服务。（品橙旅游）

### 2.2. 三游数据

#### 2015 年全国旅游接量约+9.1%

中国旅游研究院预测 2015 年全国旅游接待总人数将突破 41 亿人次/+9.1%，实现旅游总收入 3.84 万亿元。（中国网）

#### 1-6 月武陵源区接待游客量+22.8%

1-6 月武陵源区接待游客 726.6 万人次/+22.8%。（张家界在线）

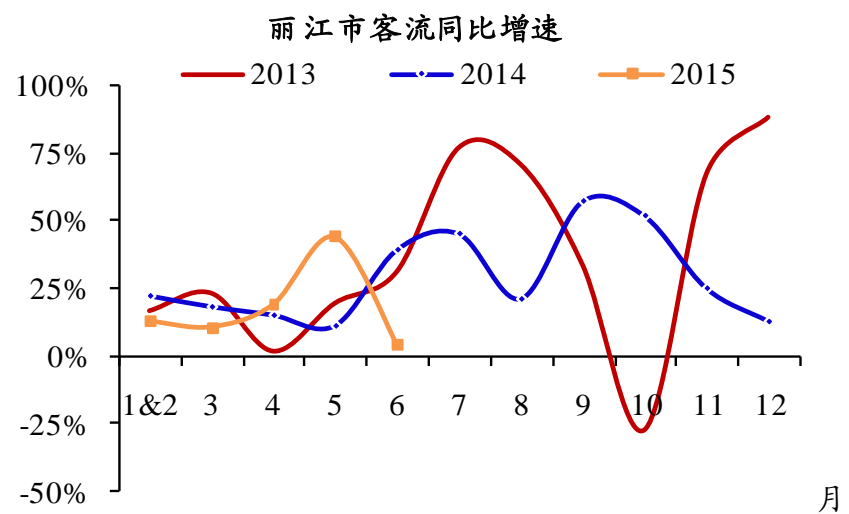
#### 6 月内地赴港个人游客量-10%

“一周一行”政策调整影响内地赴港游客量，6 月内地赴港个人游客量同比下滑约 10%。（环球旅讯）

#### 6 月丽江接待游客量+4.5%

6 月丽江市接待游客 332.7 万人次/+4.5%，实现旅游收入 48.4 亿元/+13.2%。（丽江市旅游局）

图 7：6 月丽江市游客接待量增速有所下滑



数据来源：丽江市旅游局，国泰君安证券研究

### 2.3. 旅游目的地

#### 合福高铁 10 天运客近 41 万

合福高铁自 6 月 28 日开通运营 10 天来运送旅客 40.6 万人次，其中黄山北站发送旅客 4.2 万人次。（环球旅讯）

#### **杨家界索道快速培育**

峰墙独特景色保障杨家界索道快速培育，1-6 月接待游客 82 万人次（2014 年全年 34 万人次）。（旅新网）

#### **张家界将办航空旅游节**

10 月底张家界将承办国际航空旅游节，预计活动效应将带动张家界旺季客流增长。（劲旅网）

### **2.4. 免税购物行业**

#### **海棠湾免税城推暑期优惠活动**

7 月 10 日起至 9 月 1 日海棠湾免税城推出“暑期购物节”优惠活动，海南岛民优惠力度更大。（商务部）

### **2.5. 餐饮行业**

#### **2015 年小南国品牌餐厅开店将少于 5 家**

小南国高管表示，2015 年小南国将新开 15 家南小馆，老牌小南国餐厅的新开店数量将少于 5 家。（观点网）

#### **济南全聚德山大南路店关闭**

全聚德济南山大南路店关闭，济南三年内关闭三家。（网易新闻）

### **2.6. 星级酒店与经济型酒店**

#### **中国六大酒店集团成立联盟体**

城市名人、华天、开元、纽宾凯、曙光、粤海六大酒店集团在北京签署战略合作协议，共同宣布成立酒店联盟体，创新提出联盟体独立运作平台。（迈点网）

#### **锦江或战略投资铂涛**

环球旅讯消息称锦江酒店或将战略投资铂涛集团，但两个酒店集团保持运营和品牌的各自独立。（环球旅讯）

### **2.7. 旅行社**

#### **凯撒旅游推境外消费奖励**

凯撒旅游与银联合作推出境外刷卡消费奖励活动，进一步完善境外服务布局。（人民网）

#### **芒果网计划 2016 年上市**

芒果网将着力发展度假业务，计划于 2016 年上半年上市。（环球旅讯）

### **2.8. 在线商旅**

#### **遨游网推出旅途分享 APP**

遨游网推出旅游用户的内容分享 APP“遨游客”，通过打通微信朋友圈分享功能增强社交属性将有助提升 APP 本身粘性。（劲旅网）

#### **江浩出任艺龙 CEO**

艺龙正式任命江浩为其新任 CEO，江浩此前任携程高级副总裁兼无线事业部 CEO，由携程主导的整合将拉开帷幕。（环球旅讯）

#### **去哪儿与旅游百事通上线联合旗舰店**

去哪儿网与旅游百事通“联合品牌旗舰店”正式上线去哪儿 APP。(环球旅讯)

#### **同程与歌诗达战略合作**

同程与歌诗达邮轮达成战略合作，双方将在 2016 年加大合作力度，共同开拓中国邮轮旅游市场。(品橙旅游)

#### **同程与天海游轮战略合作**

同程与天海游轮达成战略合作，双方将在市场营销、销售、岸上服务及业务操作层面开展合作。(品橙旅游)

#### **小猪短租完成 C 轮融资**

小猪短租宣布已完成由愉悦资本领投 6000 万美元的 C 轮融资，为目前国内最大的短租民宿预订网站。(环球旅讯)

### 3. 上市公司公告

**表 1: 07 月 06 日-07 月 10 日餐饮旅游上市公司重要公告及点评**

上市公司	公告内容
众信旅游	<b>参与设立人寿保险公司:</b> 公司拟以自有资金 1.5 亿与北京同创九鼎等其他 6 家公司共同发起设立人寿保险股份有限公司, 股权占比 15%。公司股票于 7 月 13 日复牌。
众信旅游	<b>拟投资北京创新工场创业投资中心:</b> 拟以自有资金 2500 万投资北京创新工场创业投资中心, 公司实际控制人冯滨先生个人拟出资参与此次对创新工场基金的认购。
国旅联合	<b>拟设立体育产业并购基金:</b> 国旅联合与锦绣中和资本管理公司签订《国旅联合—中和资本设立体育产业并购基金合作意向书》, 基金拟投资方向为: (1) 体育营销传媒类公司; (2) 赛事运营、场馆运营类公司; (3) 全球各类赛事转播权、广告代理权; (4) 境内外其他相关体育资产的投资与收购等。公司股票于 7 月 13 日复牌。
黄山旅游	<b>拟发行 6 亿元短期融资券拟发行 6 亿元短期融资券:</b> 公司筹划的重大事项为拟发行 6 亿元短期融资券, 已于董事会审议通过, 公司股票于 7 月 13 日复牌。
腾邦国际	<b>实际控制人及高管拟增持股份:</b> 公司实际控制人钟百胜先生承诺 6 个月内不减持公司股票, 其他董事和高管人员将从二级市场增持公司股票, 金额不低于 1300 万元, 鼓励公司员工积极持有公司股票, 钟百胜将以自有资金为员工持有股票 (6 个月期) 做拖底保证。
腾邦国际	<b>华联集团拟增持:</b> 华联集团拟从二级市场增持公司股票, 总金额不低于 2100 万元, 6 个月内不减持。
腾邦国际	<b>控股股东股权质押:</b> 公司控股股东腾邦控股将公司 3100 万股进行质押式回购, 为期一年。
峨眉山 A	<b>拟升级改造金顶循环索道:</b> 峨眉山拟出资 5656 万元对金顶循环索道进行升级改造。
峨眉山 A	<b>收购茶叶项目二、三期工程:</b> 峨眉山以 5540.4 万元收购洪雅雪芽茶叶项目二、三期工程。
峨眉山 A	<b>控股股东拟增持:</b> 公司控股股东峨眉山乐山大佛旅游集团拟以自有资金 2000 万增持公司股票, 6 个月内不减持。
桂林旅游	<b>高管拟增持公告:</b> 公司主要管理层拟以个人自筹资金方式于近期增持公司股票共计约 100 万元。
桂林旅游	<b>重大事项停牌:</b> 公司正筹划转让桂林荔浦丰鱼岩公司 51% 股权事项, 公司股票自 7 月 8 日起停牌, 公司承诺不晚于 7 月 15 日公告并复牌。
西安饮食	<b>控股股东拟增持:</b> 公司控股东西旅集团拟于公司股票复牌后三月内增持公司不低于 217.80 万股, 完成后的六个月内不减持。
西安旅游	<b>控股股东拟增持:</b> 公司控股东西安旅游集团计划在公司复牌后三月内增持公司不低于 203.8 万股。
金陵饭店	<b>控股股东拟增持:</b> 公司控股股东金陵饭店集团拟于未来 12 个月内累计增持公司股份不超过总股本的 2%。
丽江旅游	<b>控股股东拟增持:</b> 公司控股股东省旅投拟增持丽江旅游股份, 初步预计增持金额不低于 851.34 万元。
锦江股份	<b>重大事项停牌:</b> 因正在筹划重大事项, 公司股票自 7 月 8 日起停牌。
张家界	<b>拟筹划员工持股停牌:</b> 因正在筹划员工持股计划相关事项, 公司股票自 7 月 9 日起停牌, 公司承诺不晚于 7 月 16 日公告并复牌。
北京文化	<b>重大事项停牌:</b> 因拟以现金的方式收购一家传媒公司, 公司股票自 7 月 8 日起停牌, 公司预计停牌时间不超过 2 周。
西安饮食	<b>重大事项停牌:</b> 公司拟筹划收购资产重大事项, 股票自 7 月 8 日起停牌。
西安旅游	<b>重大事项停牌:</b> 因正筹划资产收购事项, 公司股票自 7 月 8 日起停牌。
曲江文旅	<b>重大事项停牌:</b> 因正筹划重大事项, 公司股票自 7 月 8 日起停牌。

数据来源: 公司公告、国泰君安证券研究

#### 4. 上周报告汇总

时间	报告类型	报告标题
07月05日	行业周报	同程获万达战略领投 法国放松中国公民签证

**表 2: 国泰君安餐饮旅游行业重点公司盈利预测 (2015.07.10)**

		股本		市值		EPS				PE				PB	ROE	评级
		亿	收盘价	亿元	13A	14A	15E	16E	13A	14A	15E	16E	14A	14A		
<b>整体</b>									<b>120</b>	<b>73</b>	<b>75</b>	<b>49</b>	<b>4</b>			
免税购物	中国国旅	9.8	58.9	577	1.33	1.51	1.99	2.47	44	39	30	24	4.4	15%	增持	
人文目的地	中青旅	7.2	19.9	143	0.44	0.50	0.66	0.82	45	40	30	24	2.7	10%	增持	
	宋城演艺	5.6	76.5	428	0.55	0.65	0.95	1.29	139	118	81	59	4.9	11%	增持	
	曲江文旅	1.8	13.3	24	0.47	0.16	0.21	0.23	28	83	63	58	3.5	4%		
自然目的地	峨眉山 A	5.3	10.9	58	0.22	0.36	0.47	0.57	50	30	23	19	3.0	11%	增持	
	张家界	3.2	7.2	23	0.16	0.19	0.28	0.37	45	38	26	19	5.2	13%	增持	
	黄山旅游	4.7	14.1	66	0.31	0.44	0.59	0.75	45	32	24	19	3.3	10%	增持	
	云南旅游	7.3	9.9	72	0.09	0.09	0.18	0.24	110	110	55	41	3.0	6%	增持	
	丽江旅游	4.2	12.8	54	0.46	0.43	0.53	0.63	28	30	24	20	2.3	10%	增持	
	桂林旅游	3.6	9.1	33	0.03	0.11	0.14	0.17	303	83	65	54	2.4	3%	增持	
	长白山	2.7	13.8	37	0.23	0.30	0.37	0.45	60	46	37	31	4.7	14%	增持	
	三特索道	1.4	22.4	31	0.26	-0.27	0.22	0.27	86	-83	102	83	3.0	-6%	增持	
服务商	众信旅游	2.1	75.0	158	0.42	0.52	0.91	1.31	179	144	82	57	12.7	23%	增持	
	易食股份	2.5	16.3	41	0.19	0.15	0.20	0.21	86	109	82	78	3.4	7%	增持	
	腾邦国际	5.4	32.9	178	0.17	0.24	0.35	0.49	194	137	94	67	5.3	11%	增持	
	国旅联合	4.3	12.4	53	0.02	-0.38	0.04	0.17	620	-33	310	73	7.6	-44%	增持	
星级酒店	首旅酒店	2.3	18.6	43	0.51	0.49	0.63	0.86	36	38	30	22	3.4	10%	增持	
	华天酒店	7.2	7.2	52	0.17	-0.14	0.05	0.08	42	-51	144	90	2.6	-6%		
	岭南控股	2.7	13.9	38	0.13	0.13	0.21	0.34	107	107	66	41	6.3	6%	增持	
	金陵饭店	3.0	16.8	50	0.24	0.13	0.27	0.35	70	129	62	48	2.3	3%	增持	
餐饮	西安饮食	5.0	8.1	41	0.03	0.02	0.05	0.08	270	405	162	101	4.6	2%		
	全聚德	3.1	22.1	69	0.36	0.41	0.46	0.50	61	54	48	44	4.5	11%	增持	
经济连锁酒店	锦江股份	8.0	28.8	230	0.63	0.61	0.76	0.94	46	47	38	31	2.7	10%	增持	
	如家	0.5	29.9	15	-0.1	0.7			N.A	43			1.83	5%		
	华住	0.6	23.1	14	0.44	0.76			53	30			3.41	17%		
在线商旅	携程	1.4	73.3	103	0.83	1.25			88	59			11.6	13%		
	艺龙	0.4	14.8	6	-	-0.8			N.A	N.A			2.41	-8%		
	去哪儿	1.1	41.4	46	-0.2	-0.3			N.A	N.A			26.8	-26%		
	途牛	0.5	15.6	8	-2	-2.6			N.A	N.A			N.A.	-44%		
	Priceline	0.5	1143	572	28.5	37.2			40	31			9.1	35%		
	Expedia	1.2	108	130	2.09	1.73			52	62			6.83	11%		

数据来源: Wind、国泰君安证券研究。注: 红底色业绩预测值为 Wind 一致预测, 灰底色金额单位为美元; 中国上市公司数据为每存托凭证数据



## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确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，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，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。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“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

	评级	说明
<b>1.投资建议的比较标准</b> 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的12个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深300指数涨幅15%以上
	谨慎增持	相对沪深300指数涨幅介于5%~15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深300指数下跌5%以上
<b>2.投资建议的评级标准</b> 报告发布日后的12个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深300指数
	中性	基本与沪深300指数持平
	减持	明显弱于沪深300指数

## 国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路168号上海银行大厦29层	深圳市福田区益田路6009号新世界商务中心34层	北京市西城区金融大街28号盈泰中心2号楼10层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		