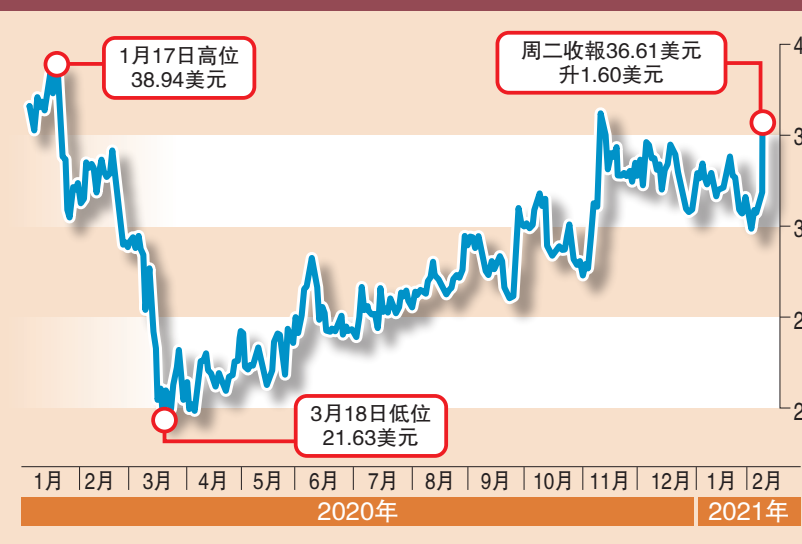
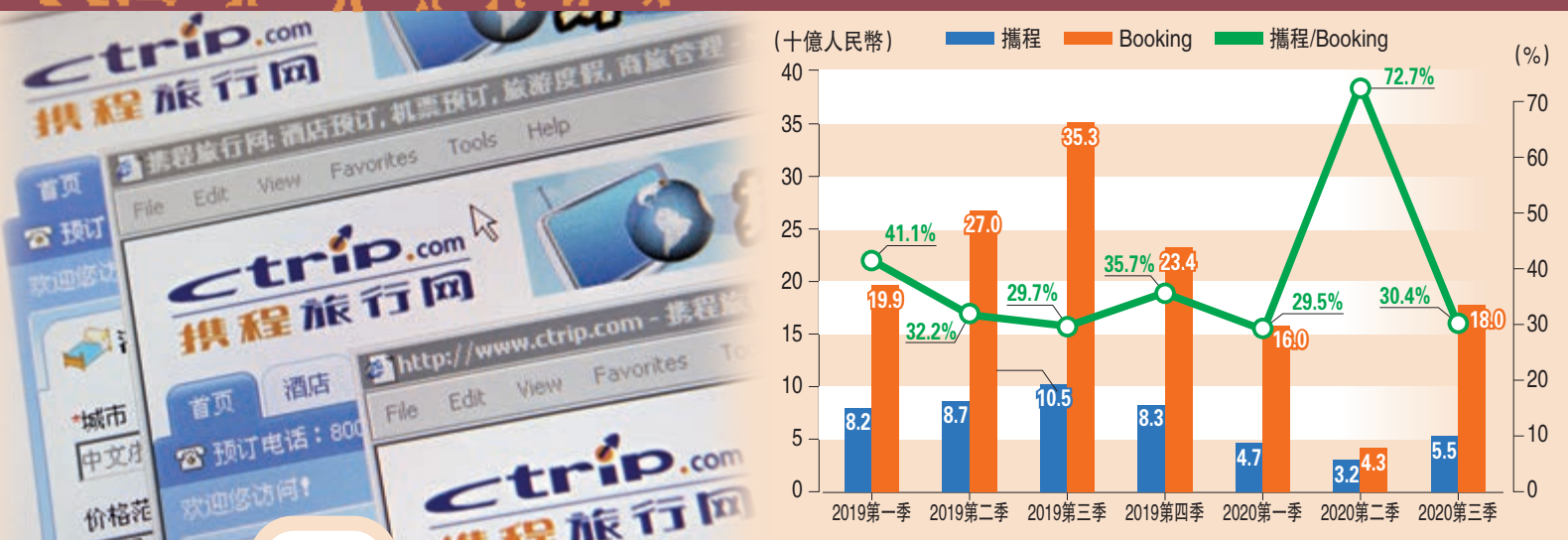


攜程ADR去年至今走勢



攜程、Booking營收對比



力求突破

中概股攜程（美：TCOM）為中國最大旅遊網站，有消息稱，計劃上半年來港第二上市，擬集資約10億美元（約78億港元），攜程對此不予置評。市場猜測新冠肺炎疫情重創旅遊業，就連攜程也需要上市來「輸血」。事實上，攜程去年第三季錄得淨利潤16億元人民幣，是自疫情爆發以來首度實現了扭虧為盈，目前集團在美國市值約為160億美元（約1240億港元）。

大公報記者 吳榕清

晨星早前發表研究報告的分析認為，亞洲股市目前被低估，認為房地產、能源板塊、科技、消費周期性板塊存在龐大的估值差距。若果新冠肺炎疫苗將在今年中廣泛投入使用，將利好中海油(00883)、新地(00016)及攜程(美:TCOM)及澳博(00880)等受惠於內地消費的股票。

芸芸板塊之中，旅遊業是最為惹人關注，全因現代人周遊列國所至。其中，攜程正是「遊人」至愛之一。

營業額超同程藝龍數倍

攜程創於1999年，是由梁建章、范敏、沈南鵬、季琦等人創辦，後於短短數年，2003年12月在美國納斯達克上市，四位創業者更是一戰成名，身價水漲船高。得益於中國巨大的人口紅利，攜程在上市之後，逐漸成為OTA（Online Travel Agent，在線旅遊社）行業的老大，在酒店預訂、線上旅遊、票務服務等領域長期佔據絕對優勢地位。

攜程的主要競爭對手為同程藝龍（00780），兩者業務性質相近，不過，攜程早已入股同程藝龍，且是與騰訊（00700）同為兩大主要股東。

回顧2017年至2019年間業績增長，同程藝龍的表現較為優秀，尤其是平台營業額增長。同程藝龍的強勁增長可歸因於2018年旗下兩大平台合併，合併之前，藝龍以住宿預訂為主，同程

則以交通票務為主，強強合併後所提供的旅遊服務更完善，吸引力自然增加，產生協同效應。只不過，由於攜程的規模較龐大，過去一年營業額幾乎是同程藝龍的五倍之多，規模經濟效益下，攜程盈利增長仍追得上同程藝龍。

在疫情影響之下，攜程不斷地尋找突圍方向。在業務層面，攜程將業務重心轉向境內，推出「旅遊復興V計劃」，同時通過創始人梁建章親自挑大樑上陣進行「直播帶貨」的全新行銷策略。

商品成交金額累逾24億

去年3月開播至今，攜程直播間的客單價達到1300元（人民幣，下同）。最新數據顯示，截至第三季，攜程直播矩陣GMV（網站成交金額）累計超過24億元，觀看人數超過1.7億人次。至於觀看攜程直播的用戶中，停留時長超過1分鐘的用戶，複看率近40%；複購2次以上的用戶佔比超過60%，觀看攜程直播次日及以後下單的用戶佔比超過65%。

不過，無論是深耕國內、還是繼續尋找突圍，這都離不開資金的支持，對於去年上半年虧損50多億元的攜程來說，解決資金來源是首要問題。恰好，港交所實行新規，加上中概股紛紛回流二次上市，給了攜程一個「輸血」的好機會。

疫襲轉攻境內遊 拓直播帶貨吸客

季績首度扭虧 攜程錢途向好

在在疫情之下，攜程始創人梁建章親自挑大樑上陣進行「直播帶貨」的全新行銷策略。



攜程不斷地尋找突圍方向，在疫情困擾之下，將業務重心轉向國內。

全球旅遊業四大預測情境

發展情況	分析
情境一：強勁復甦	旅遊公司須採取積極行動，充分利用被抑制的旅遊消費需求爆發的機遇，到2022年，旅遊需求將較大機率回升至2019年水平
情境二：疫市共存	旅遊行業與全球各行各業一道，通過相關的約束和遏制措施，學會與病毒共存，旅遊業將取得暫時性回歸
情境三：市場低迷	面對持續低迷的市場需求，旅遊公司必須縮小規模，調整業務重點以期求生，部分旅遊企業將被迫出局
情境四：至暗時刻	病毒肆虐，顛覆整個行業。旅遊公司必須從根本上反思其商業模式。旅遊企業將面臨大規模倒閉

資料來源：埃森哲Accenture《中國旅遊市場2020年終報告》

註：埃森哲預計中國旅遊業未來大機率呈現「強勁復甦」及「疫市共存」

抗疫顯效 中國旅遊業回暖

走出陰霾

聯合國世界旅遊組織早前發布數據顯示，2020年全球旅遊業收入損失1.3萬億美元，全球入境遊客總人次較上一年減少10億人次，降幅達74%，可說是旅遊業歷史上最惡劣的一年。不過，隨著旅遊市場的逐步復甦，中國旅遊業更是基本恢復至疫情前的水平，回暖速度已快於大多數其他國家。

管理諮詢公司埃森哲Accenture（NYSE：ACN）在早前發布的《中國旅遊市場2020年終報告》中指出，預計國內旅遊業未來更可能呈現「強勁復甦」或「疫市共存」的情況。同時，由於疫情在全球尚未得到完全控制，國際旅遊市場波動仍會持續。埃森哲認為，國內消費者信心已經回升。2020年5月，中央政府發布了「國內大循環」的綱領性指導，提出着力拉動國內消費以推動未來經濟增長。鑒於國外疫情仍在蔓延，埃森哲預計，國內遊將在中國消費者支出中佔據重要份額。事實上，在去年的10月國慶假期，國內

旅遊消費已回升至2019年同期70%水準。

前瞻研究院指出，2020年疫情影響或加速線上旅遊平台下沉探索速度，用戶規模依舊保持穩定增長。2020年中國線上旅遊用戶規模預計約為4.32億人，同比增長4.6%。攜程董事會執行主席梁建章去年底曾分析市場稱，近幾個月來多數的國內主要業務線已經恢復到疫情前水準，中國市場的快速復甦再次顯示出旅遊業的強大韌性。

攜程2020第三季度財報顯示，第三季實現疫情以來的首季度盈利，經營性利潤率達到24%，淨利潤達16億元（人民幣，下同）。集團的淨營業收入為55億元，環比增長73%，增速繼續領跑國內線上旅遊企業。在國際化業務方面，旗下Trip.com品牌的流量亦恢復至去年同期的70%。

埃森哲表示，雖然中國旅遊業回暖速度已快於大多數其他國家，這一強勁復甦的大勢中，企業需迅速確定優先行動，在穩定短期發展前景的同時，為長期業務增長作好先手準備，才能贏得先發優勢。

美團擬入股酒店 搶攜程市場

競爭加劇

攜程在酒店領域經過二十多年的發展，建立了一套完整的供應鏈。不僅入股了國內頭部酒店集團，收購其他OTA（Online Travel Agency，在線旅行社）平台擴充業務，還自創高端酒店品牌麗呈。美團面對OTA領域的霸主攜程，今年初，傳出有意入股國內老牌酒店集團東呈國際集團，投資金額或超10億元人民幣，增強實力與攜程交鋒。

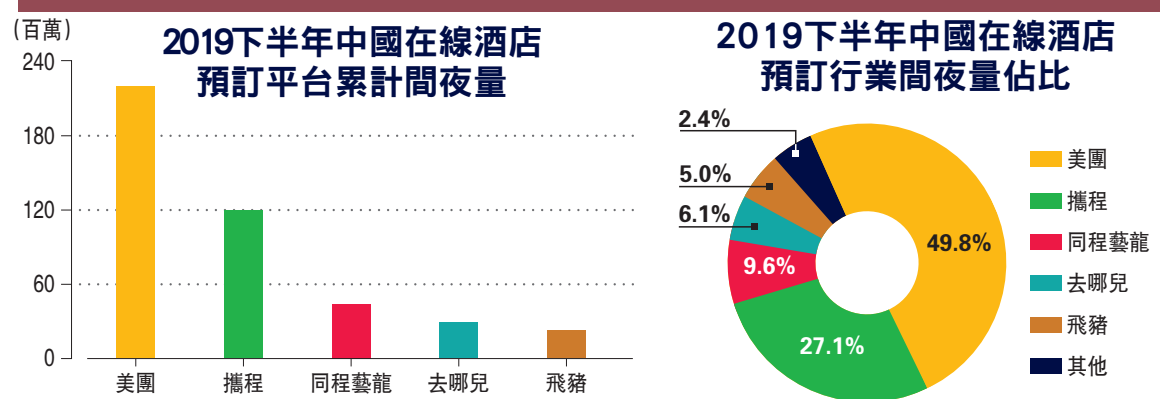
如果美團入股東呈國際集團的消息屬實，這將是美團第一次出手押注線下酒店。在經歷2020年的新冠肺炎疫情之後，酒店行業形勢整體下滑，美團此舉被市場解讀為是向線下酒店撿便宜。而是項投資，可以進一步促進新一代整合多方系統的IT平台——美團雲酒店解決方案落地。根據官網顯示，美團雲酒店解決方案不但提供酒

店PMS系統業務支撐，同時覆蓋了互聯網營銷、數據分析等多個領域。

公開資料顯示，東呈集團成立於2006年，是一家城市精品酒店品牌，旗下擁有15大酒店品牌，擁有超過2500家酒店（含籌建），分布於全球200多座城市，管理員工數量約6萬，付費會員數超過3000萬。市場分析指出，線上旅遊平台直接投資線下酒店，意在打通線上平台與線下資源，其入股的線下酒店獲客成本會有所下降，同時可優先線上呈現更多酒店資源、提升客流規模。

美團正不斷加快線上加線下的布局。據Trustdata發布的《2019-2020年中國在線酒店預訂行業發展分析報告》顯示，2019年下半年，美團酒店訂單佔比最高達51.7%，累計間夜量近4億，首次超過攜程系（指攜程+同程藝龍）總和，成為國內在線酒店預訂領域第一名。

2019年下半年，美團酒店間夜量佔比繼續擴大，佔比已近五成



註：間夜量是酒店行業的核心指標之一，是指酒店在某個時間段內，房間出租率的計算單位

OTA巨頭主營兩類業務 大旅遊與分銷

話你知

美團、Booking、Expedia及攜程是目前全球的OTA巨頭，其中，

美團2014年才成立專門的酒店事業部，用了幾年時間，酒店間夜量就躍居中國第一，與其他OTA巨頭並肩。

在公司收入結構上而言，美團和Booking可歸為一類，兩者都聚焦酒店預訂業務。攜程和Expedia可歸為另一類，兩者都是「大旅遊」模式，沿着旅遊產業鏈整合了酒店、機票、旅遊度假等多個品類。

不同的營收結構，反應了各家OTA的定位。1999年成立的攜程，成立的原因是幾位創始人看好旅遊業的前景，因此攜程一開始就是面向大旅遊。1999年10月，剛成立不久的攜程在某雜誌上刊登廣

告：攜程是專門為旅行者、旅遊團體及旅遊相關行業提供在線旅遊服務、旅遊產品介紹的門戶網站。

而Expedia最早是微軟推出的一個網站，供熱愛旅遊的人在線查詢和預訂旅遊產品，不僅提供產品預訂，還提供旅遊資訊和攻略。因此，攜程和Expedia都是「大旅遊」的基因，在後續的業務模式上，都走向了多品類模式，整合了不同類別的產品資源。

至於Booking成立於1996年，是全世界最大的網上住宿預訂公司，共有508263多家住所，遍布全球205個國家及地區。公司2015年開始對攜程戰略投資，攜程與旗下的Booking.com、Agoda也有長期分銷業務的合作，這樣資本加業務上的戰略合作讓Booking Holding得以在中國市場打響品牌。