

餐饮旅游

曾光

0755-82026723

zengguang@cjis.cn

评级调整: -

行业基本资料

上市公司家数	25
总市值 (亿元)	464
占 A 股比例 (%)	0.29%
平均市盈率 (倍)	72.04

行业表现

(%)	1M	3M	6M
餐饮旅游	-1.45	21.62	-37.40
上证综合指数	0.87	5.76	-29.55



相关报告

《旅游行业 2009 年投资策略: 行业面临不确定性 积极防御依然可行》 2008.12.24

《经济走弱将会如何影响旅游消费需求》 2008.10.10

《“十一”黄金周旅游业迎来恢复性增长》

旅游业

中性

行业增长显示出较强韧性 板块投资策略重在个股

据来自国家旅游局最新的统计数字显示: 2008 年, 我国入境旅游人数为 13003 万人次, 比上年下降 1.4%。其中外国人 2433 万人次, 比上年下降 6.8%; 入境过夜旅游者 5305 万人次, 比上年下降 3.1%; 国际旅游 (外汇) 收入 408 亿美元, 比上年下降 2.6%。国内旅游总人次 17.12 亿人次, 比上年增长 6.3%; 国内旅游收入 8749 亿元, 比上年增长 12.6%。国际国内旅游总收入 1.16 万亿元, 比上年增长 5.8%。2008 年全年, 中国公民出境旅游人数为 4584 万人次, 比上年增长 11.9%。

投资要点:

- 08 年旅游业总收入同比增长约 6%, 在各种突发事件频繁的背景下取得如此成绩应该说还是可圈可点的。从国内国外两个市场来看, “内需”无疑是支撑整个旅游业保持正增长的动力源。从国内出游人次和国内旅游收入的增速来看, 08 年国内居民人均旅游支出依旧保持较快增长。当然这里面有通货膨胀因素, 但我们依然可以感受到 08 年国内旅游市场受金融危机影响程度还不明显。国内出游人次增速的回落主要原因是 1-9 月份各种突发事件造成国内居民部分出游计划受阻。
- 预计 09 年旅游业总收入同比增长约 10%。在旅游行业 09 年投资策略报告中, 我们认为即使金融危机负面效应应逐渐显性化, 09 年我国旅游业机遇多于风险。通过分拆构建人均出游率和人均旅游支出两个指标, 我们认为 09 年全国人均出游率增速将有较明显回升, 当然受金融危机效应深入化影响, 人均旅游支出将保持弱稳定即可能较小程度的负增长。国家旅游局对 2009 年旅游业发展的预期目标是实现旅游总收入同比增长 8%, 同样认为 09 年可以比 08 年增速更快一些。
- 行业增速并不完全代表各子行业都将保持同样增速, 子行业将出现明显分化, 靠近主流客源地的品牌景区将成为投资首选。经济下行, 居民对价格敏感性增强, “出国变国内, 长途变短途”趋势将更明显。景区和经济型酒店子行业经营更具保障, 而高星级酒店和旅行社行业将首当其冲受到不利影响。2009 年元旦旅游市场数据充分显示, 在短期经济下行背景下, 旅游子行业受冲击顺序为: 景区 < 酒店 < 旅行社。目前 A 股市场无纯粹的经济型酒店类个股, 因此我们首选交通方便, 靠近主要客源地的品牌景区。重点关注个股是黄山旅游、中青旅 (乌镇)、桂林旅游。
- 此外, 我们对几个事件推动型的行业重点公司的看法是: 需要关注基本面, 在适度参与同时也要考虑股价短期冲高所形成的风险。最近在迪斯尼题材走强背景下, 锦江股份股价表现突出, 但迪斯尼公园预计在 2013 年建成, 短期内业绩贡献无从谈起。09 年上海高星级酒店房价和入住率预计将持续走弱, 而公司对上海肯德基的持股比例预计会下降, 我们对其 09 年业绩增长保持谨慎。因母公司将参与通州好莱坞影城项目传闻而股价走强的首旅股份 09 年高星级酒店经营同样也将受到宏观经济走弱影响, 南山景区门票分成问题迟早将会解决, 在可预见的未来好莱坞影城项目对公司业绩贡献也无从谈起。我们建议投资者在波动操作同时关注风险。

股票代码	股票名称	07EPS	08EPS	09EPS	10EPS	07PE	08PE	09PE	10PE	投资评级
600054	黄山旅游	0.33	0.43	0.54	0.71	43.39	33.30	26.52	20.17	强烈推荐
600138	中青旅	0.52	0.32	0.39	0.55	16.52	26.84	22.03	15.62	强烈推荐
000978	桂林旅游	0.30	0.13	0.25	0.36	24.27	56.00	29.12	20.22	推荐
002159	三特索道	0.36	0.21	0.32	0.45	15.22	26.10	17.13	12.18	推荐
600754	锦江股份	0.44	0.48	0.49	0.63	26.23	24.04	23.55	18.32	推荐
000069	华侨城 A	0.66	0.47	0.60	0.75	13.95	19.60	15.35	12.28	推荐
600258	首旅股份	0.53	0.69	0.71	0.86	20.75	15.94	15.49	12.79	推荐
000888	峨眉山 A	0.20	0.05	0.24	0.40	30.90	123.60	25.75	15.45	推荐
002033	丽江旅游	0.67	0.30	0.56	0.78	16.15	36.07	19.32	13.87	中性
002186	全聚德	0.59	0.48	0.56	0.72					
						40.14	49.33	42.29	32.89	中性

图 1: 1996 - 2008 年我国入境游人数变化

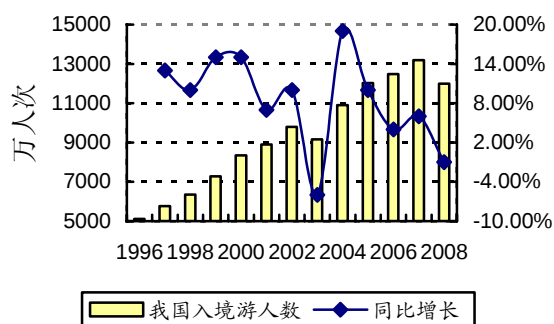
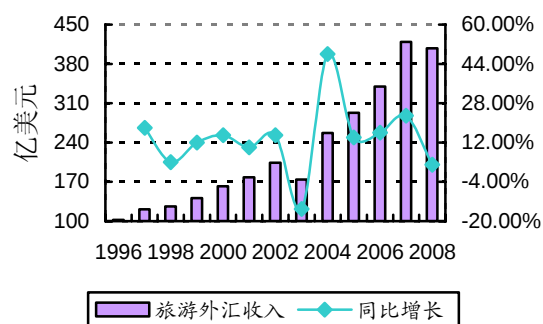
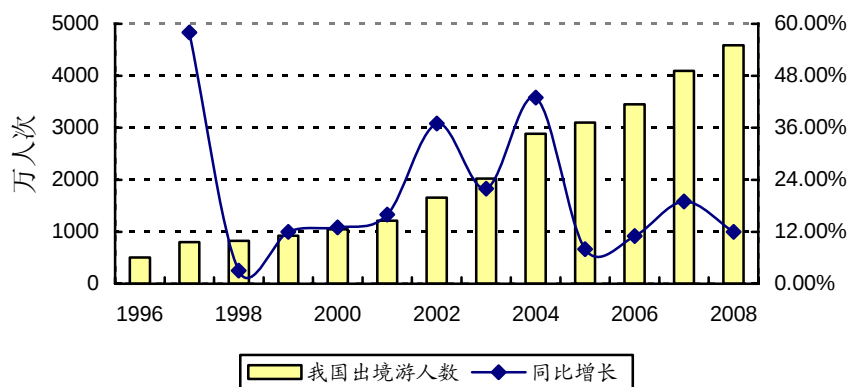


图 2: 1996-2008 年旅游外汇收入变化



资料来源: 国家旅游局, 中投证券研究所

图 3: 1996 - 2008 年我国出境游人数变化



注释: 自 1997 年中国公民自费出国旅游正式开始

资料来源: 国家旅游局, 中投证券研究所

图 4: 1996-2008 年我国国内游人数走势

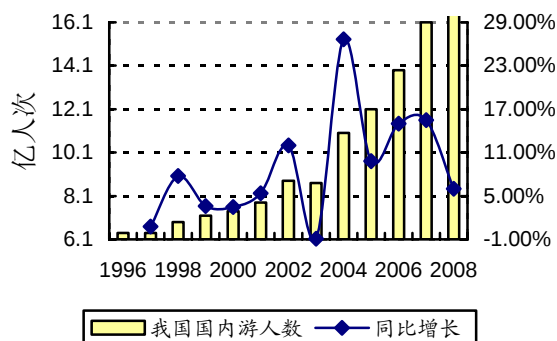
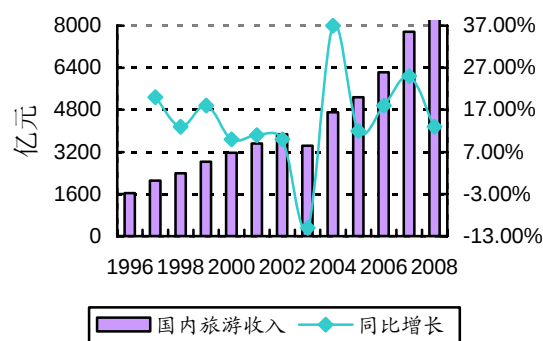


图 5: 1999-2008 年国内旅游收入走势



资料来源: 国家旅游局, 中投证券研究所

图 6: 09 年我国城乡居民出游率预测

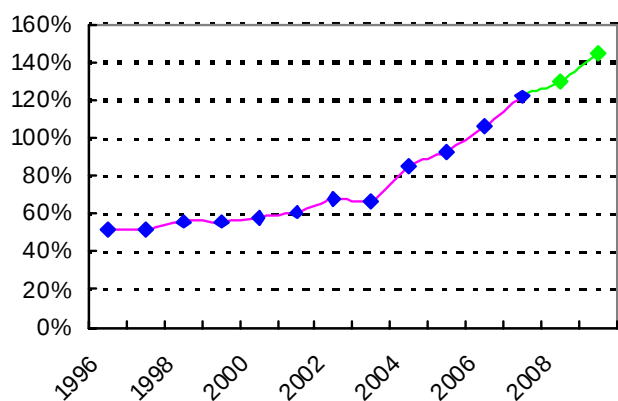
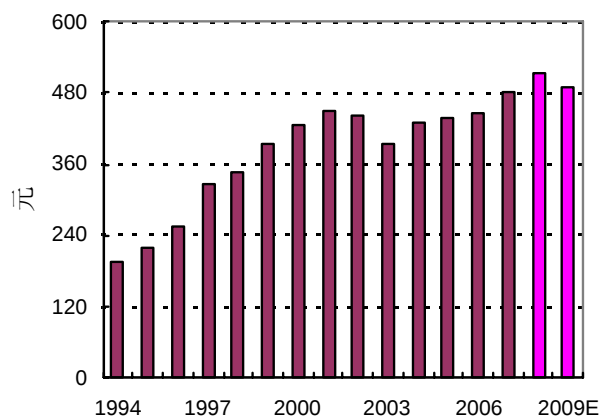


图 7: 09 年我国城乡居民个人旅游支出预测



资料来源：中投证券研究所

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

曾光: 中投证券研究所旅游行业研究员, 浙江大学经济学硕士, 2006 年加盟中投证券研究所。2008 年《新财富》社会服务业第五名。

主要研究覆盖公司: 中青旅、首旅股份、黄山旅游、峨眉山 A、桂林旅游、丽江旅游、锦江股份、华天酒店、西藏旅游、三特索道、全聚德。

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编: 518000
传真: (0755) 82026711

北京

北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层
邮编: 100031
传真: (010) 66276939

上海

上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼
邮编: 200041
传真: (021) 62171434