

餐饮旅游



刘璐丹

餐饮旅游行业研究员

021-3856 5944

重点公司估值底部反弹 大假行情启动

推荐 (维持)

2009 年 8 月 25 日

投资要点

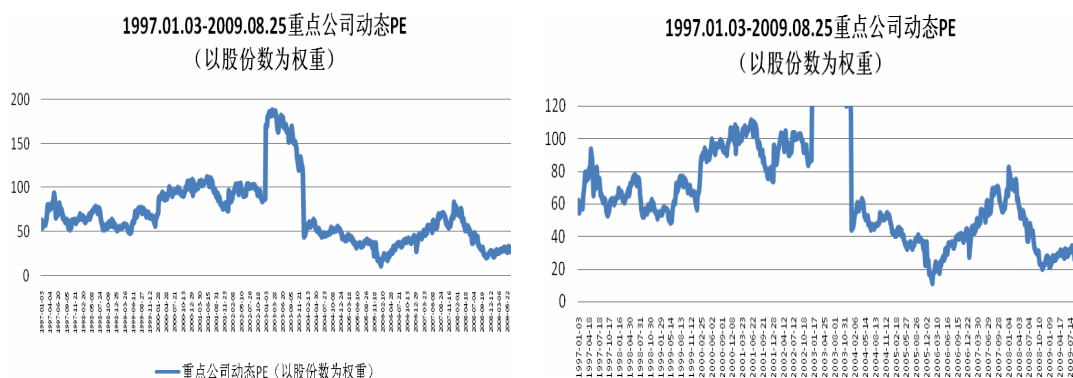
事件:

旅游板块连续四个交易日涨幅超前, 8.20 - 8.25 四日累计涨幅为 11.49%, 超越大盘 6.87 个百分点。

点评:

- **重点公司的动态估值在十年均线以下:** 延续在下半年度行业投资策略中的观点, 我们认为, 目前重点旅游板块公司的动态估值在历史低位, 从估值修复角度行业仍有投资机会。

图、1997 年至今 11 家重点旅游公司的动态 PE



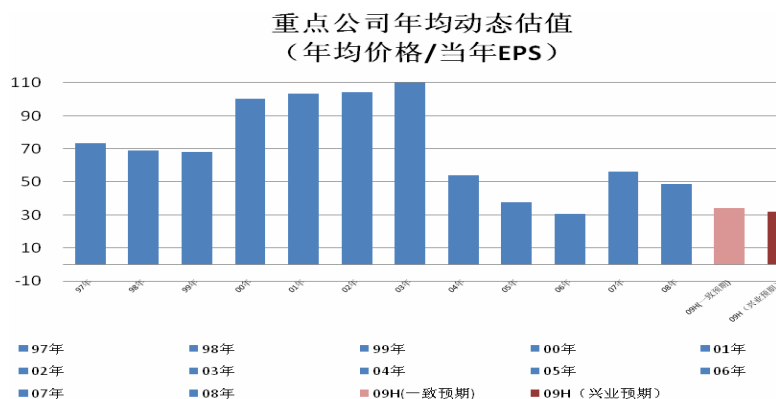
数据来源: 兴业证券研发中心

注 1: 我们选取的重点公司是指数据连续、主业突出的旅游企业, 11 家分别为: 全聚德、峨眉山 A、桂林旅游、丽江旅游、黄山旅游、华天酒店、锦江股份、金陵饭店、三特索道、中青旅、首旅股份

注 2: 重点公司股价指数以个股的股份权重计算而得。

根据我们对重点公司十年动态市盈率均值的计算, 09 年行业动态估值仍在十年均线以下; 随全年业绩恢复, 行业的安全边际日益明显。

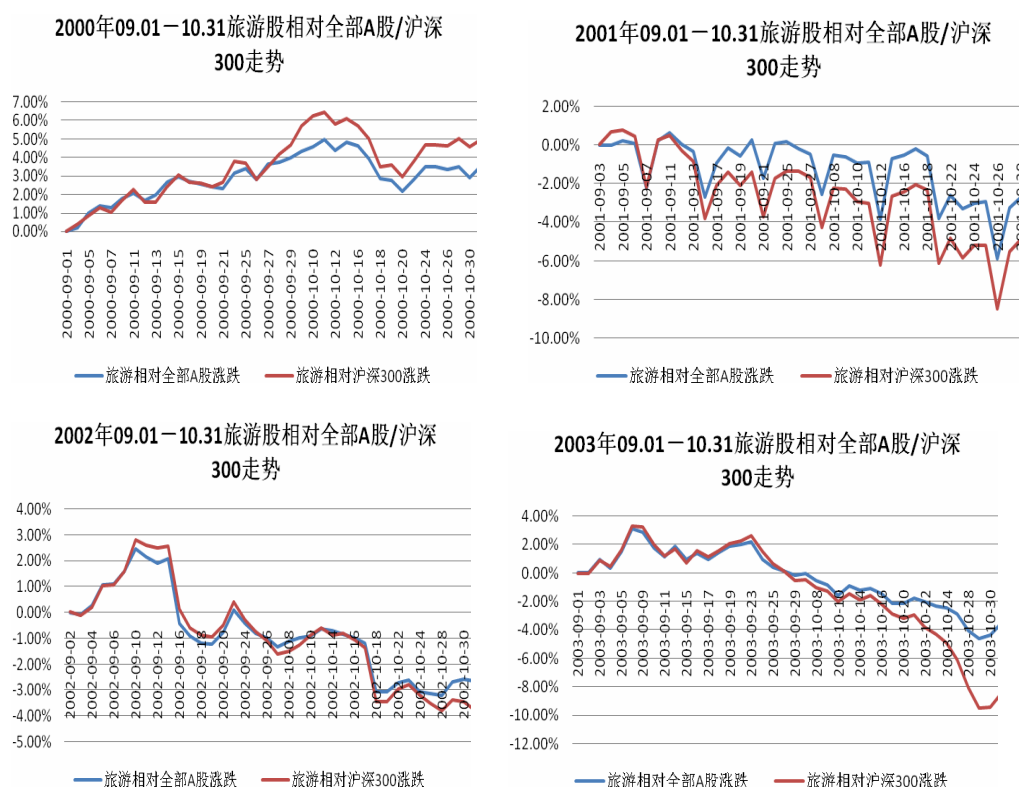
图、09 年重点公司综合年均动态估值在历史低位



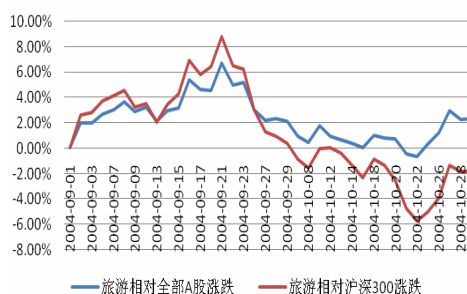
数据来源：兴业证券研发中心

- **国庆行情启动：**自 1999 年起实施“十一大黄金周”以来，我们看到 2002 - 2008 年国庆行情“前高后低”的特征非常明确。今年国庆在“六十周年大庆”的背景下，对于旅游类板块，市场情绪可能更加乐观。可以看到近期，北京旅游、首旅股份、中青旅（20 日停牌）等北京区域的旅游股涨幅大幅超越行业平均；北京旅游更是在大市动荡的背景下，连续两日封涨停。

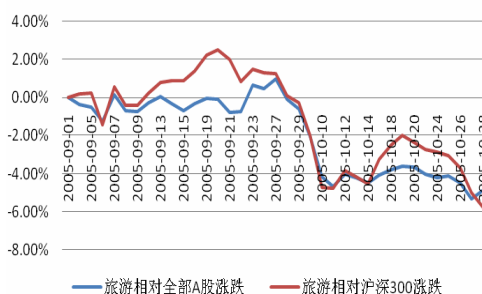
图、2002 年 - 2008 年 9 月 1 日 - 10 月 31 日 SW 餐饮旅游指数相对全部 A 股 和 沪深 300 的相对涨跌幅



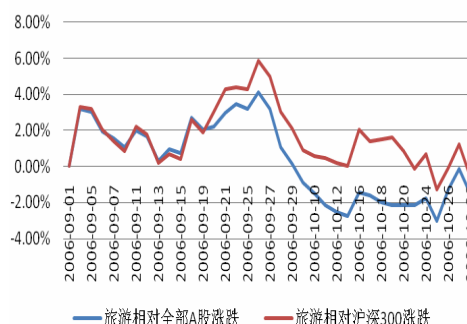
2004年09.01-10.31旅游股相对全部A股/沪深300走势



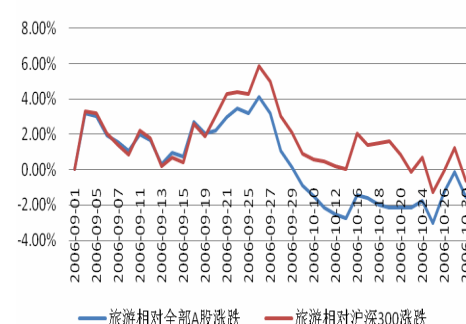
2005年09.01-10.31旅游股相对全部A股/沪深300走势



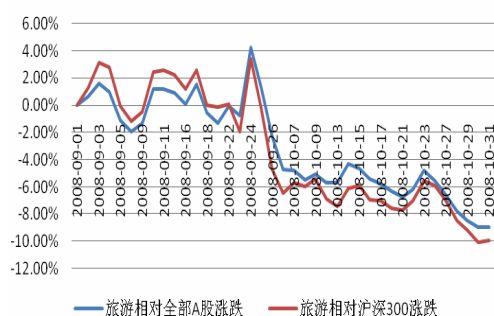
2006年09.01-10.31旅游股相对全部A股/沪深300走势



2007年09.01-10.31旅游股相对全部A股/沪深300走势



2008年09.01-10.31旅游股相对全部A股/沪深300走势



数据来源：兴业证券研发中心

建仓时机：8月底9月初。我们认为，把握“十一长假”的最佳建仓时机就是8月底到9月初这段时间，随利好兑现，游资获利离场的可能性较大，靠近长假或长假之后，反而难以取得超额收益。

- **投资组合建议：**下半年投资组合我们依然推荐业绩稳定增长、估值有明显安全边际的个股：中青旅、金陵饭店、首旅股份。激进的投资者可以关注北京旅游、国旅联合等估值高但具备炒作题材的旅游股。
- **重点公司盈利预测与投资评级：**

上市公司	EPS(元)			PE(X)			投资评级
	2009E	2010E	2011E	2009E	2010E	2011E	
中青旅	0.54	0.6	0.63	21.5	19.4	18.4	推荐
金陵饭店	0.26	0.3	0.36	28.7	24.8	20.7	推荐
三特索道	0.17	0.25	0.33	49.0	33.3	25.2	推荐
锦江股份	0.62	0.56	0.7	36.8	40.7	32.6	推荐
华天酒店	0.34	0.43	0.56	20.0	15.8	12.1	推荐
桂林旅游	0.35	0.46	0.46	29.0	22.1	22.1	推荐
黄山旅游	0.48	0.61	0.7	32.1	25.3	22.0	推荐
峨眉山 A	0.24	0.36	0.4	38.9	25.9	23.3	推荐
丽江旅游	0.41	0.2	0.72	40.4	82.9	23.0	推荐
首旅股份	0.74	0.79	0.81	26.2	24.6	24.0	推荐
平均				32.3	31.5	22.3	

资料来源：兴业证券研发中心

- 5 -