

餐饮旅游

曾光

0755-82026723

zengguang@cjis.cn

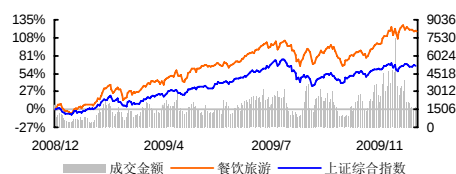
评级调整: -

行业基本资料

上市公司家数	27
总市值(亿元)	1150
占 A 股比例(%)	0.32%
平均市盈率(倍)	318.87

行业表现

(%)	1M	3M	6M
餐饮旅游	3.30	12.94	30.74
上证综合指数	-0.67	8.31	17.85



相关报告

《旅游业: 政府加快扶持 旅游业迎来更快更好发展》

2009.12.04

《海南国际旅游岛: 不仅仅是概念》

2009.11.16

餐饮旅游

看好

全面复苏预期加上政策暖风劲吹促使旅游板块持续跑赢大盘

投资要点:

- **近段时间旅游板块持续跑赢大盘。**虽然处于传统的旅游淡季区间,加上国内甲流疫情仍在继续蔓延,但在过去的一个月,旅游板块的表现仍非常抢眼,整体跑赢大盘 4 个百分点(处于所有一级子行业前五位),而且旅游重点公司绝大部分都有相对较好表现。这与我们此前行业报告中的判断基本一致,可说是 2010 年板块行情的一个预演。
- **政策暖风劲吹强化 2010 年旅游行业全面复苏预期。**旅游业作为一个资源消耗低、带动系数大、就业机会多、综合效益好的服务性产业,成为我国政府“稳增长、调结构、促消费”工作重点下的政策宠儿。近期发布实施的《国务院关于加快发展旅游业的意见》将旅游业首次定位为“国民经济的战略性支柱产业”,未来预期中央和地方将有细化扶持政策陆续出台,将对 2010 年旅游内需产生积极影响。近日既《国务院关于进一步促进广西经济社会发展的若干意见》中提出建设桂林国家旅游综合改革试验区之后,我们预期市场热烈期待的《海南国际旅游岛规划纲要》也有望在近期内获得国务院批准(包括国人免税业务)。
- **2010 年旅游股高增长预期将有效降低行业估值水平。**08-09 年我国旅游业连续 2 年的增长缺口有待弥补,在国际国内经济形势复苏预期下,2010 年行业收入增速至少将达 20% 以上。我们预测旅游重点公司 2010 年的净利润总额增速为 32%,2010 年动态 PE 将降为 33 倍,而预期明年大盘估值水平将在 20 倍以上。过去 11 年旅游重点公司平均动态 PE 为 48 倍,对比上证综指成分的相对 PE 为 2.2 倍。
- **维持行业“看好”投资评级。**我们认为,明年旅游板块将迎来价值与题材并举的系统性投资机会。一方面,行业增长拐点已经明确;另一方面,世博会、海南国际旅游岛、国民旅游休闲纲要、重组与整合、亚运会等众多题材将成为股价强劲催化剂。我们建议从四个维度选择个股:一是基本面良好,业绩弹性较大的个股,如中国国旅、峨眉山 A;二是具有资源价值优势,成长性良好的公司,如三特索道、桂林旅游;三是估值较低,盈利有保障的公司,如中青旅、黄山旅游;四是题材价值稀缺,具有安全边界的个股,如锦江股份、中国国旅等。综合各方面因素考虑,2010 年重点公司投资价值排序为:中国国旅、中青旅、锦江股份、峨眉山 A、黄山旅游、首旅股份、三特索道、桂林旅游。

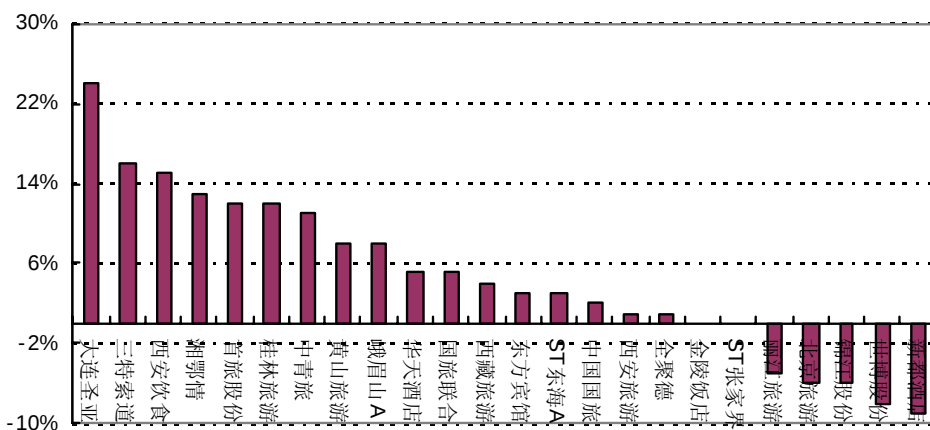
股票代码	股票名称	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	08PE	09PE	10PE	11PE	投资评级
601888	中国国旅	0.25	0.33	0.45	0.58	79.08	61.17	43.74	34.10	强烈推荐
600138	中青旅	0.31	0.54	0.60	0.69	49.63	28.56	26.03	22.41	强烈推荐
600754	锦江股份	0.45	0.43	0.58	0.56	47.12	50.09	37.10	38.09	强烈推荐
000888	峨眉山 A	0.09	0.31	0.52	0.66	138.51	41.79	25.35	19.95	强烈推荐
600054	黄山旅游	0.40	0.42	0.59	0.70	42.45	40.02	28.58	24.40	推荐
600258	首旅股份	0.75	0.68	0.86	1.05	30.29	33.11	26.42	21.44	推荐
002159	三特索道	0.09	0.18	0.36	0.48	150.68	77.45	39.63	29.38	推荐
000978	桂林旅游	0.13	0.18	0.25	0.31	93.27	69.66	47.99	39.26	推荐

图 1: 去过 1 个月旅游板块跑赢大盘四个点



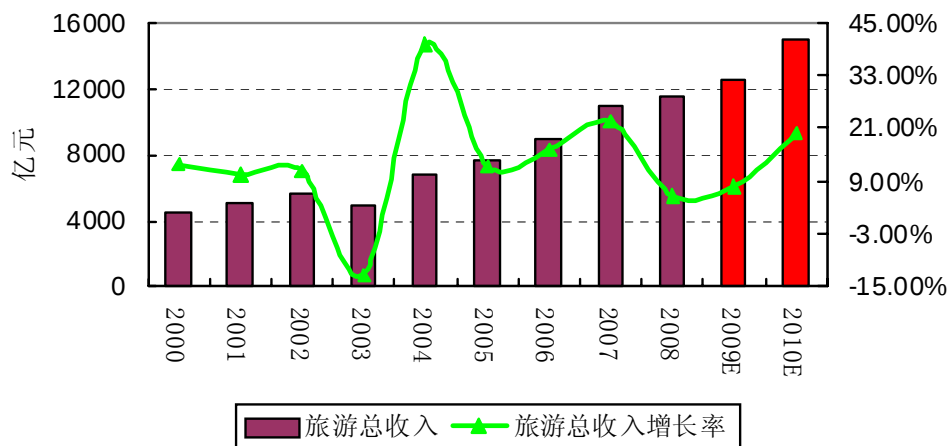
资料来源: Wind、中投证券研究所

图 2: 在过去 1 个月里旅游重点公司表现都较为突出



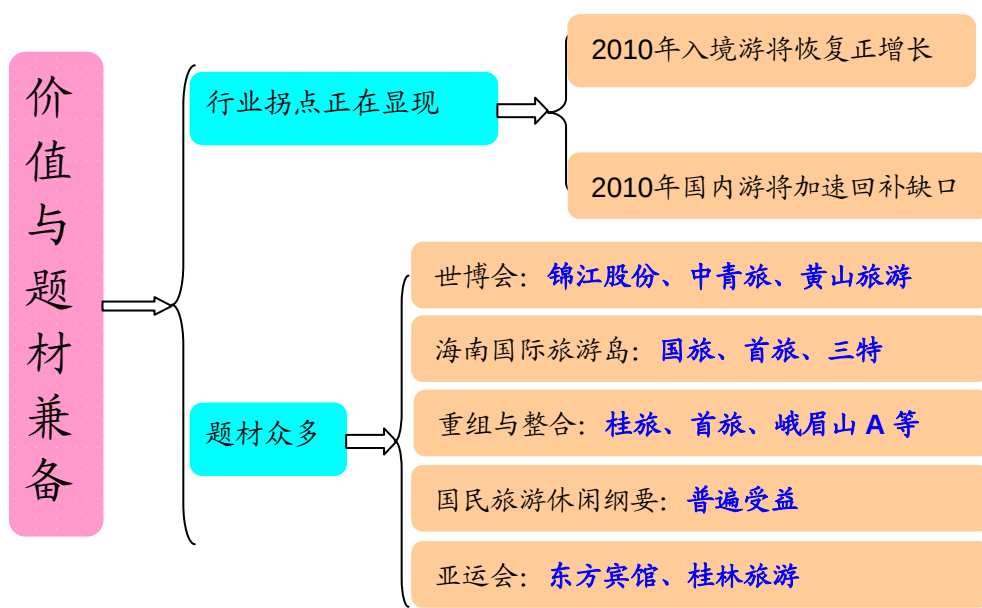
资料来源: Wind、中投证券研究所

图 3: 08-09 年行业 2 年的增长缺口有望在 2010 年得到弥补



资料来源: 国家旅游局、中投证券研究所

图 4: 旅游板块 2010 年价值与题材兼备



资料来源: 中投证券研究所

表 1: 旅游板块重点上市公司盈利预测和估值水平

	净利润增速			EPS			PE			PE*
	09E	10E	11E	09E	10E	11E	09E	10E	11E	10E
黄山旅游	6%	40%	17%	0.42	0.59	0.70	41.93	29.85	25.16	30.89
中青旅	73%	10%	16%	0.54	0.60	0.69	29.26	26.33	22.90	27.24
桂林旅游	33%	47%	20%	0.17	0.26	0.31	72.82	47.62	39.94	39.94
峨眉山 A	229%	65%	28%	0.31	0.52	0.66	41.35	24.65	19.42	29.81
三特索道	98%	95%	34%	0.19	0.36	0.49	72.68	38.36	28.18	44.55
丽江旅游	-5%	20%	69%	0.38	0.45	0.77	47.76	40.33	23.57	50.42
首旅股份	-8%	25%	23%	0.68	0.86	1.05	33.49	26.48	21.69	28.46
锦江股份	-6%	35%	-3%	0.43	0.58	0.56	50.51	37.45	38.79	38.79
整体增长:	17%	32%	16%	算术平均:			48.73	33.88	27.46	36.26
中国国旅	29%	40%	28%	0.33	0.45	0.58	59.70	43.78	33.97	42.83

注释: 黄山旅游未考虑黄口地产业务; 桂林旅游未考虑定向增发情况; 三特索道暂不考虑海南养老公寓项目和汉正街索道大厦项目盈利以及定向增发; 丽江旅游假设 2010 年年初完成增发; 首旅股份未考虑门票分成以及定向增发; 锦江股份暂不考虑重组方案; PE*为根据 WIND 中市场一致预期收益计算的 2010 年动态 PE; 股价基准日为 2009 年 12 月 16 日。

资料来源: WIND 资讯、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、2009 年入围《新财富》社会服务业最佳分析师。

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。

免责声明

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