

餐饮旅游

曾光

0755-82026723

zengguang@cjis.cn

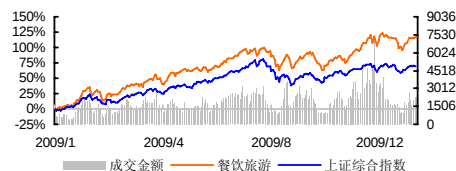
评级调整: -

行业基本资料

上市公司家数	27
总市值 (亿元)	1157
占 A 股比例 (%)	0.32%
平均市盈率 (倍)	321.63

行业表现

(%)	1M	3M	6M
餐饮旅游	-0.65	31.72	17.84
上证综合指数	-1.89	0.00	4.15



相关报告

《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》2009-12-17

《政府加快扶持 旅游业迎来更快更好发展》2009-12-4

《海南国际旅游岛: 不仅仅是概念》

2009.11.16

餐饮旅游

看好

元旦小长假吹响 2010 年行业全面复苏号角

投资要点:

- **2010 年元旦小长假旅游行业出现 20% 以上增长。**据统计, 09 年 12 月 31 日至 10 年 1 月 3 日, 全国铁路累计发送旅客 1856.5 万人次, 同比增长 18%。而据我们对部分地区和景区(点)的不完全统计, 2010 年元旦小长假期间, 除了部分地区因天气原因外, 游客人数和旅游收入基本上都出现了 20% 的增长, 符合我们此前预期。今年元旦期间, 以武广铁路为代表的“高铁游”异军突起, 显示交通条件不断改善对居民消费升级起到了推波助澜的积极作用。
- **消费升级使得我国旅游行业抗风险能力显著增强。**08-09 年, 我国旅游业连续两年遭遇了较恶劣的外部经营环境。但不同于 03 年非典疫情使得当年旅游业收入同比下降 12.3%, 08 年行业仍实现 5.8% 的增长。据国家旅游局最新预测, 09 年旅游总收入预计达 9%。08 年, 我国人均 GDP 首次超过 3000 美元, 达到 3267 美元, 我国旅游业将进入爆发式增长阶段。消费升级加速使得旅游行业韧性得到加强。
- **2010 年旅游板块将迎来基本面、事件与题材交相辉映的良好投资局面。**在国际国内经济形势复苏预期下, 我们预计 2010 年入境游将重新恢复正增长, 而国内游将加速回补过去两年的增速缺口, 乐观预期 2010 年行业收入增速将达 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%。与此同时, 2010 年上海世博会、广州亚运会、行业重组与整合加速以及海南国际旅游岛规划纲要、国民旅游休闲纲要、各地市“十二五”旅游规划等事件与题材层出不穷, 将给板块股价走强提供充分的催化剂因素。
- **迈入 2010 年, 旅游板块估值可以看高一线。**2010 年旅游重点公司平均动态 PE 将降为 33 倍, 而预期今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 在 2 倍左右。我们认为站在目前时间点上, 旅游板块估值仍旧存在较大的上行空间。
- **维持行业“看好”投资评级。**我们认为 2010 年旅游板块将迎来价值与题材并举的系统性投资机会。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, 如峨眉山 A、中国国旅; 二是估值较低, 治理结构较好, 盈利有保障的公司, 如中青旅、黄山旅游; 三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; 四是资产整合带来长期价值提升, 兼具催化剂的个股, 如锦江股份、首旅股份等。综合各方面因素考虑, 2010 年重点公司投资价值排序为: 峨眉山 A、黄山旅游、中青旅、锦江股份、中国国旅、桂林旅游、三特索道、首旅股份。其中中国国旅的中长期投资价值更为显著。

股票代码	股票名称	08EPS	09EPS	10EPS	11EPS	08PE	09PE	10PE	11PE	投资评级
000888	峨眉山 A	0.09	0.31	0.52	0.66	130.72	39.44	23.92	18.83	强烈推荐
600054	黄山旅游	0.40	0.42	0.60	0.70	46.98	45.19	31.41	26.84	强烈推荐
600138	中青旅	0.31	0.54	0.60	0.69	51.74	29.77	27.13	23.36	强烈推荐
600754	锦江股份	0.45	0.43	0.58	0.56	52.66	55.98	41.46	42.57	推荐
601888	中国国旅	0.25	0.33	0.45	0.58	82.66	63.94	45.72	35.65	推荐
000978	桂林旅游	0.13	0.18	0.25	0.31	92.81	69.32	47.75	39.07	推荐
002159	三特索道	0.09	0.18	0.36	0.48	157.89	81.16	41.53	30.79	推荐
600258	首旅股份	0.75	0.68	0.86	1.05	30.76	33.63	26.83	21.77	推荐

表 1: 部分省份或城市 2010 年元旦小长假旅游市场数据统计

省份或地区	总游客人数 (万人次)	同比增长	旅游总收入 (亿元)	同比增长
安徽省	384.59	31.38 %	9.78	40.63 %
北京市	116		6.1	
湖北省	253.8		7.56	20 %
四川省	440.75	22 %	12.53	21.6 %
成都市	102.2	14.3 %	2.28	18.4 %
山东省	369.8	22.7%	28.9	25.1 %

资料来源: 中投证券研究所整理

表 2: 部分景区(点) 2010 年元旦小长假旅游市场数据统计

景区(点)	游客人数(万人次)	同比增长	门票收入(万元)	同比增长
黄山	1.15	22.22 %	158.12	45.95 %
九华山	4.9	22.5 %	565	0.89 %
天柱山	0.78	11.43 %	18	20 %
东方明珠	3.76	30 %		
三亚南山	4	20 %		
武当山	0.533	48 %	339 (旅游收入)	45 %
三峡大坝	0.42	85 %		
峨眉山	3.05	28.4%	206.09	77.34%
乐山大佛	1.98	76.04 %	124.62	94.96 %
九寨沟	0.32	107.41 %		
都江堰	1.01	74.14 %		
青城山	0.59	84.38 %		
兵马俑	1.90	26.61 %		

资料来源: 中投证券研究所整理

表 3: 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	44.43	31.63	26.66	32.74
中青旅	73 %	10 %	16 %	0.54	0.60	0.69	29.19	26.27	22.84	27.17
桂林旅游	33 %	47 %	20 %	0.17	0.26	0.31	69.71	45.58	38.23	38.23
峨眉山 A	229 %	65 %	28 %	0.31	0.52	0.66	40.42	24.10	18.98	29.14
三特索道	98 %	95 %	34 %	0.19	0.36	0.49	75.42	39.81	29.24	46.23
丽江旅游	-5%	20%	69%	0.38	0.45	0.77	47.45	40.07	23.42	50.08
首旅股份	-8 %	25 %	23 %	0.68	0.86	1.05	32.87	25.99	21.29	27.94
锦江股份	-6 %	35 %	-3 %	0.43	0.58	0.56	54.14	40.14	41.57	41.57
整体增长:	17%	32%	16%	算术平均:			49.20	34.20	27.78	36.64
中国国旅	29 %	40 %	28 %	0.33	0.45	0.58	61.24	44.91	34.84	43.93

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; 中国国旅暂不考虑海南国人免税以

及机场入境免税店的业务增量。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 2010 年 1 月 6 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: 中国国旅、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、湘鄂情。

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