

苏平 86-755-82943252
suping@cmschina.com.cn
林周勇 86-021-68407302
linzy@cmschina.com.cn

2010年2月11日

继续关注政策及事件因素

旅游行业2010年2月月报

可选消费

旅游

推荐(维持)

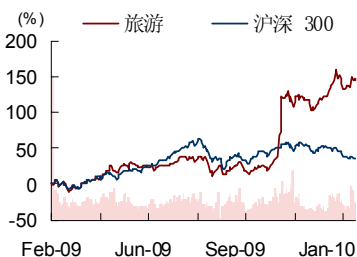
上证指数 2983

行业规模

		占比%
股票家数(只)	26	1.6
总市值(亿元)	1035	0.5
流通市值(亿元)	627	0.4

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	6.5	83.6	153.5
相对表现	15.4	94.4	115.5



相关报告

- 1、《旅游行业2010年1月月报-2010年关注世博、酒店、资产重组三条主线》100104
- 2、《旅游行业2009年11月月报-继续关注海南旅游岛，积极介入世博概念股》091130
- 3、《旅游行业2009年9月月报-积极关注受益政策的旅行社及海南旅游岛概念股》090924
- 4、《旅游行业2009年8月月报-四大因素将推动行业普涨》090807
- 5、《旅游行业2009年7月月报-掘金旅游股中的“地产”股》090707
- 6、《旅游行业2009年6月月报-利好不断兑现，主题投资仍将延续》090527
- 7、《旅游行业2009年1月月报-关注6大概念及高β个股的阶段性机会》090206

在国务院意见出台后，扶持旅游行业的政策仍会陆续出台，始于海南的区域旅游板块行情可能进一步泛化，上海世博会行情有望继续升温，这些因素都将推动旅游板块持续走强。建议关注世博三剑客锦江股份、黄山旅游、中青旅；区域概念的桂林旅游、丽江旅游、世博股份、三特索道。

- **公司最新动态：**华侨城董事会改选；中青旅控股股东更名为“青旅集团”；黄山旅游拟建设西海大峡谷地轨缆车、西海饭店五星级改造；锦江股份资产重组获证监会批准；三特索道投资多项旅游项目；桂林旅游定向增发获批，部分景区门票提价；华天酒店董事长担任华天集团董事长。
- **近期重要事件：**国务院下发关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见；2010年旅游总收入目标1.44万亿，增长12%；上海世博会热潮渐行渐近；桂林旅游发展投资公司将全力打造漓江东岸旅游新区；国资委启动央企酒店资产剥离重组工作；2010年春节黄金周游客增幅预计超10%。
- **入境游：**12月，我国入境游客增长0.5%，其中外国人增长9.9%。**国内游：**11-12月份，大部分披露数据的地区增速超10%。**出境游：**近期主要地区出境游继续大幅增长，全国全年增速约4%。**酒店：**12月份，北京、上海五星级酒店出租率继续回升，复苏态势明显。**机场吞吐：**12月份，机场游客吞吐增速维持快速增长。
- **本月主题：**继续关注政策及事件因素。我们预计，在国务院意见出台后，扶持旅游行业的政策仍会陆续出台，始于海南的区域旅游板块行情可能进一步泛化，上海世博会行情有望继续升温，这些因素都将推动旅游板块持续走强。建议关注世博三剑客锦江股份、黄山旅游、中青旅；区域概念的桂林旅游、丽江旅游、世博股份、三特索道。

重点公司主要财务指标

	股价	08EPS	09EPS	10EPS	09PE	10PE	PB	评级
华侨城	15.04	0.35	0.56	0.65	27	23	3.5	强烈推荐 A
中青旅	17.88	0.31	0.51	0.6	35	30	3.6	强烈推荐 A
黄山旅游	20.68	0.40	0.42	0.62	49	33	7.7	强烈推荐 A
丽江旅游	18.34	0.46	0.39	0.38	47	48	4.4	强烈推荐 A
三特索道	14.74	0.09	0.19	0.4	78	37	4.2	审慎推荐-A
锦江股份	26.80	0.45	0.48	0.63	56	43	4.8	审慎推荐 A
中国国旅	18.86	0.25	0.36	0.42	52	45	2.7	审慎推荐 A
金陵饭店	9.09	0.22	0.19	0.25	48	36	2.8	审慎推荐-A
桂林旅游	13.95	0.13	0.18	0.22	78	63	5.3	审慎推荐 A
峨眉山	14.40	0.09	0.35	0.43	41	33	5.1	审慎推荐 B
首旅股份	23.12	0.75	0.7	0.82	33	28	4.7	审慎推荐 B

资料来源：招商证券

正文目录

一、公司动态及评级	3
二、行业动态	6
1、行业动态及点评	6
2、行业数据	7
3、旅游景区	8
4、酒店数据	8
5、主要机场吞吐情况	11
三、本月主题：继续关注政策及事件因素	12
附录：近期行业运行数据	13

图表目录

图 1：上海五星级酒店震旦复苏	9
图 2：北京五星级酒店经营持续好转	9
图 3：上海三星级酒店经营平稳	10
图 4：北京三星级酒店经营持续好转	10
图 5：深圳酒店出租率迅速回升	11
图 6：旅游行业历史 PEBand	12
图 7：旅游行业历史 PBBand	12
图 8：过去 1 个月、6 个月 A 股、港股、NASDAQ 中国旅游股涨幅与市场比较	13
图 9：香港旅游股 12 个月走势图	13
图 10：NASDAQ 中国旅游股 12 个月走势图	13
表 1：公司动态及简评	3
表 2：重点公司股价水平、盈利预测及投资评级	5
表 3：近期行业要闻及点评	6
表 4：部分地区国内旅游情况	7
表 5：09 年 12 月入境游情况	7
表 6：09 年部分省市出境旅游情况	8
表 7：部分景区接待游客及门票收入	8
表 8：09 年主要地区五星级酒店经营情况	9
表 9：09 年主要地区三星级酒店经营情况	10
表 10：部分城市酒店整体表现情况	11
表 11：主要机场 1-11 月份旅游吞吐量同比增长情况	11
表 12：A 股主要旅游公司及全球各地主要旅游公司估值情况	14

一、公司动态及评级

公司最新动态：华侨城董事会改选；中青旅控股股东更名为“青旅集团”；黄山旅游拟建设西海大峡谷地轨缆车、西海饭店五星级改造；锦江股份资产重组获证监会批准；三特索道投资多项旅游项目；桂林旅游定向增发获批，部分景区门票提价；华天酒店董事长担任华天集团董事长。

表 1：公司动态及简评

公司	事项	内容	简评
华侨城	楼盘销售情况 (1月1日-1月31日)	曦城：本期销售 2 套，累计销售 118 套，销售率 93%。	楼盘继续旺销，但房地产后续的调控预期对股价构成压力
		天麓 8 期：1 月开盘，本期销售 74 套，销售率 84%。	
		天麓 6 期、9 期本期分别销售 3 套、1 套，已售罄。	
华侨城	董事会改选	上海新浦江城二期：本期销售 25 套，累计销售 336 套，销售率 74%。	
		成都纯水岸：本期销售 40 套，累计销售 1740 套，销售率 97%。	
		选举任克雷、郑凡、董亚平、刘平春、陈剑为公司第五届董事会董事，杜胜利、赵留安、曹远征、谢家瑾和韩小京独立董事。其中：任克雷为公司董事长，郑凡、董亚平为副董事长。	
三特索道	970 万收购三叠泉缆车 25% 股权	1 月 9 日，公司公告以 970 万收购庐山三叠泉缆车 25% 股权，收购后持股 100%，09 年 1-9 月三叠泉缆车净利润 293 万。	
	1.35 亿元开发隽水河温泉旅游区	(1) 1.35 亿投资湖北崇阳隽水河温泉旅游区一期，其中：温泉、景观项目 5900 万元，温泉小镇旅游地产项目 7600 万元。 (2) 隽水河温泉旅游区地处中国六大“温泉之乡”之一的湖北咸宁，总规划面积 8800 余亩，其中建设用地 1100 余亩。(3) 一期将开发：燕子垭乐活公园（包括索道、滑道、山顶极限游乐公园、百泉馆亲水乐园等游乐产品）、浪口湿地温泉景观区（湿地温泉、湿地生态园、湿地漂流）、温泉小镇（乡村家庭旅馆、温泉庭院庄园、企业公馆、堤岸汤院）、田园生态（隽水河漂流、有机农庄、鸟类繁殖基地）。	顺应行业趋势，涉足度假旅游区开发
	1800 万获取柴埠溪旅游公司 42.5% 股权	(1) 出资 1800 万，与鄂西生态文化旅游圈投资公司、洋虎公司共同重组柴埠溪旅游公司，各方持股比例分别为 42.5%、45%、12.5%。(2) 柴埠溪公司拥有湖北五峰土家族自治县柴埠溪旅游区 70 年经营权。(3) 柴埠溪旅游区总面积近 80 平方公里，与张家界同属武陵山脉，系罕见的喀斯特地貌，柴埠溪大峡谷长约 30 公里，1996 年被批准为国家级森林公园；目前，旅游区已开发经营了坛子口、大湾口两处景点，其它尚待开发。	在湖北省积极推进鄂西生态旅游圈背景下，鄂西旅游前景看好
锦江股份	945 万启动华山宾馆三期配套项目	拟 945 万启动华山宾馆三期配套项目：(1) 再投 741 万，完成附楼建设，增加普通客房 80 间，套房 6 间；(2) 204 万装修综合楼会议楼。(3) 华山宾馆 07 年 8 月开业，08 年收入 1128 万元、净利润 129 万元，09 年 1-9 月实现收入 512 万元（不含餐饮）、净利润 127 万元。	
	09 年业绩预增 80-100%	预计 09 年业绩增长 80-100%；08 年净利润 1131 万，EPS 0.09 元。	
	资产重组获证监会批准	1 月 29 日，公司资产重组方案获证监会有条件通过。重组方案大体如下：公司以下属的星级酒店资产及酒店管理公司，向控股股东锦江国际置换锦江之星 71% 股权。	主业变更为经济型酒店，长期发展空间巨大

公司	事项	内容	简评
中青旅	09 年业绩预增 80%以上	公司预计 09 年业绩同比增长 80%以上, 08 年 EPS 为 0.31 元。业绩大幅增长的原因: (1) 乌镇景区利润大幅增长; (2) 地产业务利润大幅增长; (3) 转让可供出售金融资产获得投资收益。	
	控股股东更名为“青旅集团”	经共青团中央批准, 中国青年旅行社总社更名为中国青旅集团公司。	
黄山旅游	拟建设西海大峡谷地轨缆车、西海饭店五星级改造	公司 15 日公告: (1) 拟投资 1.75 亿元对西海饭店进行五星级改造, 改造后客房数约 200 间; 建成后预计年收入 3800 万, 回收期 7 年。(2) 公司拟投资约 1.2 亿元建设西海大峡谷地轨缆车项目, 建设期 1 年, 预计建成后年收入 3000 多万, 回收期 9 年; 该项目尚需环境评估通过。	深度挖掘
丽江旅游	09 年 EPS 0.39 元	丽江旅游 09 EPS 0.39 元, 略低于市场预期; 收入 1.83 亿元, 营业利润 6068 万元, 归属于母公司所有者的净利润 3827 万元, 分别同比增长 25%、下降 1%、下降 17%; 酒店经营超出预期, 已实现现金流的平衡。	
桂林旅游	非公开增发获证监会通过	1 月 13 日, 证监会核准公司非公开增发不超过 1 亿股的议案。	
	银子岩、丰鱼岩、龙胜温泉门票调整约 30%	10 年 3 月 1 日起, 银子岩景区 (持股 97%) 票价从 50 元调至 65 元, 丰鱼岩景区 (持股 51%) 门票价格从 60 元调至 70 元; 从 10 年 2 月起, 龙胜温泉景区 (持股 72%) 门票价格从 98 元调至 128 元。上述三景区 09 年接待量分别为 100 万人次、17 万人次、14 万人次。	
峨眉山	09 EPS 增 300%, 0.34-0.36 元	1 月 19 日, 公司公告: 09 年业绩增幅约 300%, EPS0.34-0.36 元。业绩大幅增长的原因: 峨眉山已从 08 年地震中复苏过来。	
	审计机构变更	公司 09 年度审计机构由“四川君和会计师事务所”变更为“信永中和会计师事务所”。	
华天酒店	董事长陈纪明先生担任控股股东华天集团董事长	湖南国资委任命本公司董事长陈纪明先生担任控股股东华天集团董事长、党委书记; 陈纪明先生不再担任华天集团副董事长、总裁、党委副书记职务。	
	提议吴莉萍女士担任董事职务	曾小玲女士因个人原因, 申请辞去公司董事职务, 华天集团提名吴莉萍女士担任公司董事。吴莉萍女士现任公司总经理。	
	2014 万受让集团持有的益阳华天贵宾楼的物业	08 年 2 月, 公司采用售后回租的形式出售益阳华天贵宾楼 2797 平米的物业, 出售价 2014 万; 并约定 6 年后由华天集团按原价回购。此物业实际购买人为华天集团, 2 月 4 日, 公司子公司益阳华天与华天集团协商一致, 以 2014 万购买 08 年 2 月出售的益阳华天贵宾楼 2797 平米的物业。	
	200 万受让华天湘菜产业发展公司 4% 股权	200 万受让华天湘菜产业发展公司 4% 股权, 受让后持股比例升至 55%; 由于部分股东受金融危机影响, 无力履行湘菜产业发展的出资义务, 该公司注册资本从 5000 万减至 2400 万。	
	集团租赁公司写字楼	华天集团租赁湖南国际金融大厦 2193 平米作为办公楼, 价格 3.8 元/平方米/天。	
	09 年净利润增长 5.62%, EPS0.26 元; 10 股送 0.1 元。	09 年公司实现收入 12.7 亿, 归属上市公司股东的净利润 1.43 亿, 剔除非经常性损益后的净利润 6024 万, 分别同比增长 28.3%、5.6%、17.7%。EPS 0.26 元。09 年度股利分配: 10 股送 0.1 元。	
	审计机构变更	公司 09 年度审计机构由“开元信德会计师事务所”变更为“天健会计师事务所”。	

公司	事项	内容	简评
全聚德	09EPS0.59 元	预计 09 年净利润 8280 万元，同比增长 9.5%，EPS 0.59 元。	
	购置房产	公司拟以 9266 万元购买王府井大街丹耀大厦 4、5 层约 4400 平方米的物业。	
湘鄂情	财务负责人变动	同意王玉平女士辞去公司财务负责人，并任命朱珍明先生为财务负责人，朱珍明先生现为公司董事；聘任兰国光先生为审计负责人。	
东方宾馆	高管任命	聘任李峰为公司总经理，冯健为公司副总经理。李峰曾任岭南集团运营管理部总经理，冯健曾任总经理助理。	存在集团资产注入预期
	09 年预亏 5400 万，EPS-0.2 元	公司预计 09 年净利润约为-5400 万元，EPS -0.20 元。	
张家界	09 年亏损 4137 万，EPS-0.19 元	09 年收入 9056 万，增长 3.7%，亏损 4137 万，亏损增加近 2000 万，EPS-0.19 元。	
	1000 万元转让临湘山水 50% 股权	以 1000 万元转让临湘山水旅游产业发展有限公司 50% 股权，受让方临湘市桃矿街道办事处。	
西藏旅游	09 年预亏 4159 万，EPS-0.25 元	公司预计 09 年净利润约为-4159 万元，EPS -0.25 元。	
北京旅游	预计 09 年扭亏，净利润 400 万元，EPS 0.03 元	公司预计 09 年扭亏，净利润 400 万元，EPS 0.03 元。扭亏原因：收入增加 540 万，期间费用减少 694 万，所得税费减少 980 万，子公司股票投资收益 1017 万，净利润增加 3461 万。	
国旅联合	继续开发汤山颐尚温泉度假区	投资 2509 万元汤山颐尚温泉酒店五星级改造；投入 1530 万元，与鸿国集团合作开发汤山颐尚温泉度假区沿山大道以西约 38.24 亩的土地，公司持股 61.2%。	
西安旅游	09EPS 0.01 元	09 年净利润 150-350 万，EPS 0.01-0.02 元。08 年为 1068 万，EPS 0.05 元。	
罗顿发展	预计 09 年亏损	公司预计 09 年亏损，08 年亏损 4024 万，EPS -0.09 元。	
新都酒店	09 年预亏 2700 万，EPS-0.08 元	公司预计 09 年亏损 2700 万，EPS-0.08 元；08 年净利润 353 万元，EPS 0.01 元。	

资料来源：公司公告，招商证券研发中心整理

表 2：重点公司股价水平、盈利预测及投资评级

重点公司	EPS08	EPS09E	EPS10E	08PE	09PE	10PE	最新价	投资评级	变化
华侨城	0.35	0.56	0.65	43	27	23	15.04	强烈推荐 A	维持
中青旅	0.31	0.51	0.60	57	35	30	17.88	强烈推荐 A	维持
黄山旅游	0.40	0.42	0.62	52	49	33	20.68	强烈推荐 A	维持
丽江旅游	0.46	0.39	0.38	40	47	48	18.34	强烈推荐 A	维持
三特索道	0.09	0.19	0.40	156	78	37	14.74	审慎推荐-A	维持
锦江股份	0.45	0.48	0.63	59	56	43	26.80	审慎推荐 A	维持
中国国旅	0.25	0.36	0.42	75	52	45	18.86	审慎推荐 A	维持
金陵饭店	0.22	0.19	0.25	42	48	36	9.09	审慎推荐-A	维持
桂林旅游	0.13	0.18	0.22	107	78	63	13.95	审慎推荐 A	维持
峨眉山	0.09	0.35	0.43	152	41	33	14.40	审慎推荐 B	维持
首旅股份	0.75	0.70	0.82	31	33	28	23.12	审慎推荐 B	维持

资料来源：wind 资讯，招商证券研发中心。桂林旅游暂不考虑增发收购资产。股价为 2 月 10 日收盘价。

二、行业动态

1、行业动态及点评

近期重要事件

国务院下发关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见；2010 年旅游总收入目标 1.44 万亿，增长 12%；上海世博会热潮渐行渐近；桂林旅游发展投资公司将全力打造漓江东岸旅游新区；国资委启动央企酒店资产剥离重组工作；2010 年春节黄金周游客增幅预计超 10%。

表 3：近期行业要闻及点评

事件	内容	简评
国务院下发关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见	12 月 31 日，国务院下发关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见，将海南岛提升至“旅游业改革开放的试验区”的高度，并在政策方面给予优惠。	
2010 年目标：旅游总收入 1.44 万亿，增长 12%	2009 年，旅游总收入 1.29 万亿元，增长 11.3%；其中，国内游客 19 亿人次，增长 11%，国内旅游收入 1.02 万亿，增长 16.4%。国家旅游局表示：2010 年，旅游总收入目标 1.44 万亿，增长 12%，其中，国内游客和旅游收入分别增长 13%。为了实现目标，国家旅游局将编制《国民旅游休闲纲要》，促进大众旅游休闲消费，选择若干重点省份和城市，加快推进旅游业综合改革试点。	国内旅游增长迅速，带动旅游业在经济危机中依然实现较快增长
上海世博会热潮渐行渐近	1 月 15 日，胡锦涛总书记考察上海世博会筹办工作指出：举办世博会，不仅是上海的大事，也是全国的大事；办好世博会，不仅是上海的责任，也是全国的责任。21 日，世界各地纷纷举行上海世博会倒计时 100 天庆典活动。 2 月 8 日，世博会中国馆竣工。中共中央政治局委员、上海市委书记俞正声宣布中国馆竣工。上海市委副书记、市长韩正发表致辞。	上海世博会日益临近，关注相关公司主题投资机会
桂林旅游发展投资公司将全力打造漓江东岸旅游新区	据中新网报道：桂林旅游发展投资公司将全力打造漓江东岸旅游新区；旅游区位于漓江段的东岸，包括灵川大圩古镇、古东瀑布景区、雁山区的神龙水世界、冠岩景区、乡吧岛、西塘和阳朔兴坪等区域，将打造成集体育健身、主题游乐、休闲娱乐、水疗养生、乡村度假、文化体验相结合的旅游综合体。桂林旅游发展投资公司是桂林旅游发展总公司的全资子公司。	
国资委启动央企酒店资产剥离重组工作	国资委明确：今年起 3-5 年内将完成对中央企业非主业的宾馆酒店进行分离重组，今后未经国资委批准，不以酒店为主业的中央企业将不得再投资新建经营性酒店。另据媒体报道，国资委更倾向于将央企宾馆酒店划归给以酒店为主业的优势中央企业。	将为酒店板块带来一定投资机会
2010 年春节黄金周游客增幅预计超 10%	全国假日办预测，春节假日总体出游规模将同比增长 10%至 15%。此前中国旅游研究院预测：2010 年春节黄金周全国将接待游客 1.27 亿人次，同比增长 17%左右；实现旅游收入近 600 亿元，同比增长 18%左右。各大旅行社销售情况良好，主要旅游线路价格平稳（除海南出现较大幅度上涨外）。	

资料来源：招商证券整理

行业总体情况

入境游: 12 月, 我国入境游客增长 0.5%, 其中外国人增长 9.9%。**国内游:** 11-12 月份, 大部分披露数据的地区增速超 10%。**出境游:** 近期主要地区出境游继续大幅增长, 全国全年增速约 4%。**酒店:** 12 月份, 北京、上海五星级酒店出租率继续回升, 复苏态势明显。**机场吞吐:** 12 月份, 机场游客吞吐增速维持快速增长。

2、行业数据

11、12 月份, 主要省市国内游继续大幅增长, 增速大多超过 10%。国内游已全面恢复, 预计 2010 年增速有望达 20%。

表 4: 部分地区国内旅游情况

地区	时段	接待国内游客 人数(万人次)	同比变化	国内旅游收入 (亿元)	同比变化
浙江	11 月	1980	10%	217	12%
海南	12 月	247	12%	20	26%
福建	10 月	1008	21%	85	21%
深圳	11 月	395	14%	38	15%
四川	1-12 月	21922	26%	1453	35%
浙江	1-11 月	22480	17%	2332	20%
海南	1-12 月	2195	12%	193	17%
福建	1-10 月	7942	10%	798	8%
深圳	1-11 月	3835	6%	299	7%
丽江	1-12 月	706	22%	77	30%

资料来源: 各旅游局, 招商证券整理

注: 北京的数据为: 星级饭店累计接待国内客人数量。

12 月, 我国入境游客 1101 万人次, 增长 0.5%。其中外国人 192 万, 增长 9.9%。入境游延续复苏态势。

表 5: 09 年 12 月入境游情况

	12 月	12 月增长	1-12 月	1-12 月增长
全国入境游客数量(万人次)	1101	0.5%	12648	-2.7%
其中外国人(万人次)	192	9.9%	2194	-9.8%
过夜旅游人数(万人次)	443	3.4%	5088	-4.1%
其中外国人(万人次)	156	10.8%	1770	-10.2%
旅游外汇收入(亿美元)	34	9.6%	397	-2.9%
其中外国人(亿美元)	20	15.8%	223	-6.1%

资料来源: 国家旅游局, 招商证券整理。

近期, 披露数据的省市出境游加速增长, 增速普遍高于全年增速。09 年我国出境游达 4750 万人次, 同比增长约 4%。

表 6: 09年部分省市出境旅游情况

旅行社组团出境 情况 (万人次)	时段	出境 游客	同比 变化	出国 游	同比 变化	时段	出境 游客	同比 变化	出国游	同比 变化
全国	12 月					1-12 月	4750.0	4%		
上海	12 月	9.0	35%	5.8	24%	1-12 月	85.9	16%	63.9	15%
广东	11 月	28.2	8%			1-11 月	306.3	3%		
广州	11 月	12.8	38%			1-11 月	122.9	0%		
深圳	11 月	9.8	25%			1-11 月	80.7	-7%		
浙江	11 月	7.3	113%	3.1	84%	1-11 月	53.7	57%	24.4	25%
北京	9-12 月	27.0	4%	20.1	-3%	1-12 月	84.9	-17%	65.4	-21%

资料来源: 各旅游局, 招商证券整理

3、旅游景区

黄山游客 12 月份大幅增长, 09 年全年创出历史新高; 峨眉山游客 12 月份已恢复至 07 年水平, 全年门票收入创出历史新高。

12 月份, 黄山游客 21 万人次, 增长 37%; 全年累计接待游客 236 万人次, 同比增长 5%; 全年门票收入 4.05 亿元, 增长 3%。

12 月份, 峨眉山、乐山大佛分别接待游客 10.9 万、6.9 万人次, 同比 07 年增长 1%、15%; 游客已恢复至 07 年水平。09 年全年游客分别为 234 万、211 万, 同比 07 年分别下降 9%、24%; 门票收入分别为 2.36 亿、1.16 亿, 分别增长 20%、下降 5%。

表 7: 部分景区接待游客及门票收入

景区	期间	游客数量 (万人次)	同比增长 游客	同比增长 门票	期间	游客数量 (万人次)	同比增长 游客	同比增长 门票
黄山	12 月	21	37%	18%	1-12 月	236	5%	3%
九华山	12 月	18	11%	22%	1-12 月	310	14%	22%
深圳华侨城	11 月	80	2%		1-11 月	827	-1%	
峨眉山	12 月	10.9	1%	37%	1-12 月	234	-9%	20%
乐山大佛	12 月	6.9	15%	16%	1-12 月	211	-24%	-5%
九寨沟	12 月	2.8	-41%	-59%	1-12 月	142	-44%	-52%

数据来源: 相关地区旅游局。注: 深圳华侨城数据包括: 世界之窗、锦绣中华、欢乐谷、东部华侨城
注: 峨眉山、乐山、九寨沟比较基准为 07 年同期。

4、酒店数据

随着入境游的改善, 北京、上海五星级酒店出租率继续回升; 随着进出口的复苏, 预计 2010 年入境游有望较快增长, 高星级酒店经营有望持续好转。

五星级酒店方面: 12 月, 北京出租率提升 7.7 个百分点, REVPAR 上升 0.6%; 上海出租率提升 8 个百分点, REVPAR 提升 19.4%; 北京上海五星级酒店出租率提升, 表明高星级酒店正在复苏。

三星级酒店方面: 12 月, 北京出租率升 0.2 个百分点, REVPAR 下降 11.1%; 上海出租率升 5 个百分点, REVPAR 降 3.1%。三星级酒店也正复苏中。

五星级酒店情况

12月，北京出租率继续提升，REVPAR升0.6%，首次提升。12月，北京出租率52%，提升7.7个百分点，平均房价660元，下降14.3%，REVPAR上升0.6%；1-12月，出租率49.9%，下降7.2个百分点，REVPAR下降47%。

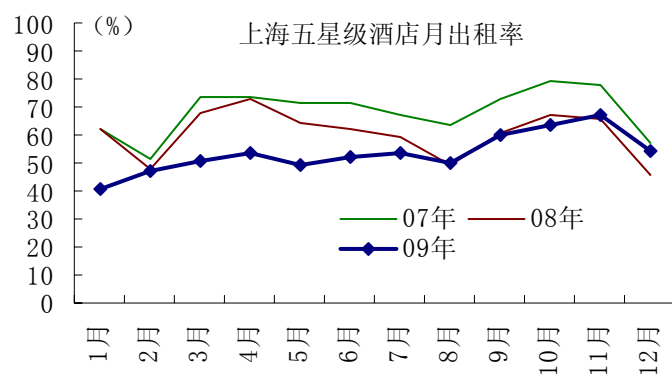
12月，上海出租率继续提升，REVPAR升19.4%，首次提升。12月，上海出租率54%，提升8个百分点，平均房价980元，上涨1.7%，REVPAR提升19.4%；1-12月，出租率53.5%，下降6.4个百分点，平均房价1010元，下降18.1%，REVPAR下降26.9%。

表 8：09年主要地区五星级酒店经营情况

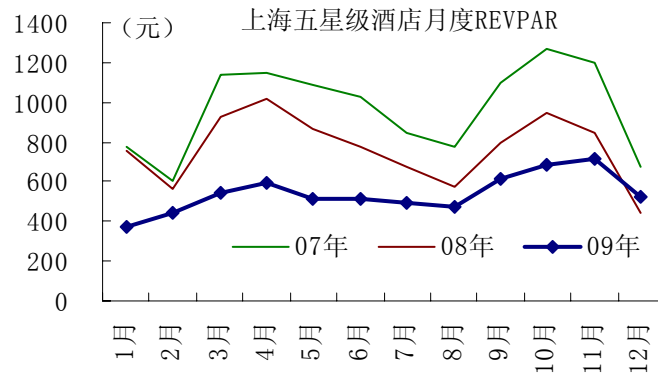
地区	时段	出租率 (%)	同比变化 (百分点)	平均房价 (元)	同比变化 (%)	REVPAR (元)	同比变化 (%)
上海	12月	54.0	8.0	980	1.7	529	19.4
北京	12月	52.0	7.7	660	-14.3	343	0.6
杭州	11月	60.3	3.4	615	1.0	371	7.0
四川	12月	51.1	1.6	640	14.9	327	16.8
上海	1-12月	53.5	-6.4	1010	-18.1	540	-26.9
北京	1-12月	49.9	-7.2	750	-39.3	374	-47.0
杭州	1-11月	56.7	-4.5	625	-3.0	354	-10.1
四川	1-12月	52.8	12.6	635	10.9	335	24.9

数据来源：各地旅游局

图 1：上海五星级酒店震旦复苏

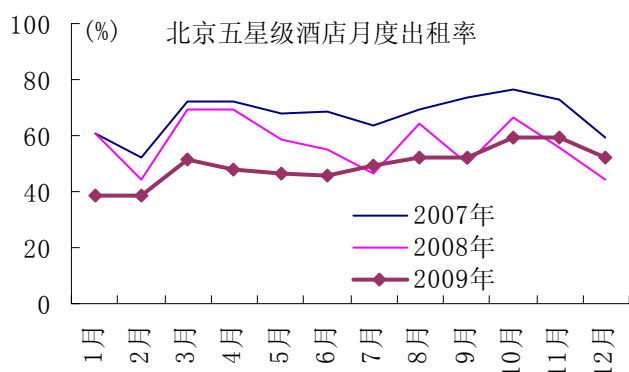


资料来源：上海市旅游局

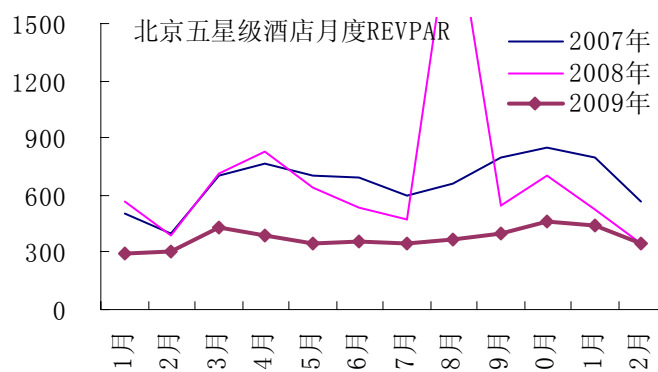


资料来源：上海市旅游局

图 2：北京五星级酒店经营持续好转



资料来源：北京市旅游局



资料来源：北京市旅游局

三星级酒店情况

12月,北京出租率升0.2个百分点,REVPAR下降11.1%。12月份,北京出租率47.7%,升0.2个百分点,平均房价364元,降11.5%,REVPAR下降11.1%;1-12月,出租率50.6%,降0.4个百分点,平均房价311元,下降16.2%,REVPAR下降16.9%。

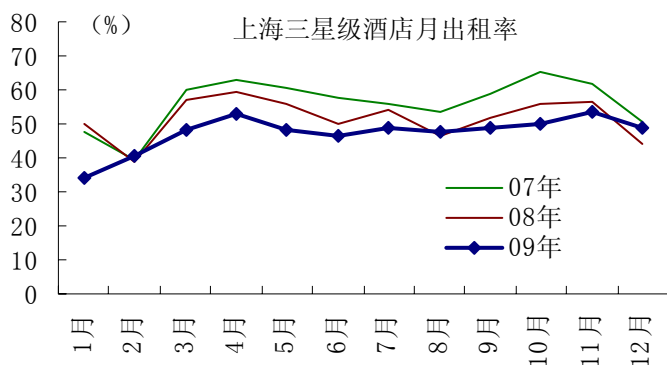
12月,上海出租率升5个百分点,REVPAR下降3.1%。12月份,上海出租率48.9%,升5个百分点,平均房价295元,下降13%,REVPAR降3.1%;1-12月,出租率47.7%,下降4.5个百分点,平均房价297元,下降8.3%,REVPAR下降16.3%。

表 9: 09年主要地区三星级酒店经营情况

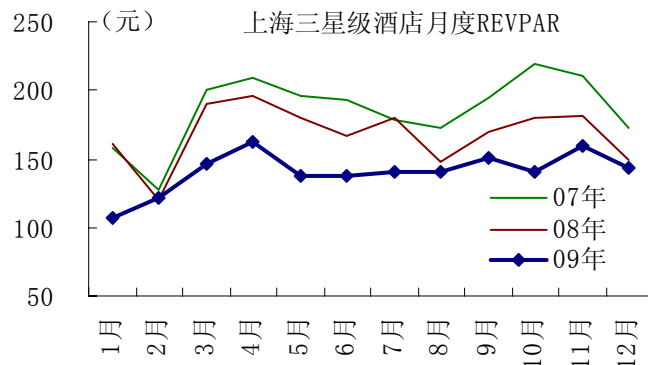
地区	时段	出租率	同比变化 (百分点)	平均房价 (元)	同比变化 (%)	REVPAR (元)	同比变化 (%)
上海	12月	48.9	5.0	295	-13.0	144	-3.1
北京	12月	47.7	0.2	364	-11.5	174	-11.1
杭州	11月	69.7	-2.1	232	0.0	162	-2.9
四川	12月	66.5	7.2	201	4.7	134	12.3
上海	1-12月	47.4	-4.5	297	-8.3	141	-16.3
北京	1-12月	50.6	-0.4	311	-16.2	158	-16.9
杭州	1-11月	65.0	-2.5	235	0.7	153	-3.0
四川	1-12月	62.2	9.4	200	3.3	124	13.0

数据来源: 各地旅游局

图 3: 上海三星级酒店经营平稳

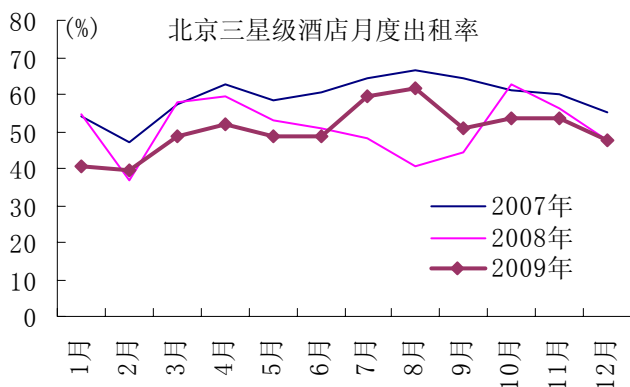


资料来源: 上海市旅游局

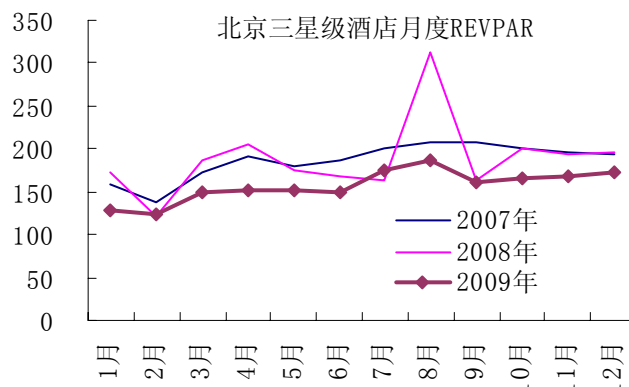


资料来源: 上海市旅游局

图 4: 北京三星级酒店经营持续好转



资料来源: 北京市旅游局



资料来源: 北京市旅游局

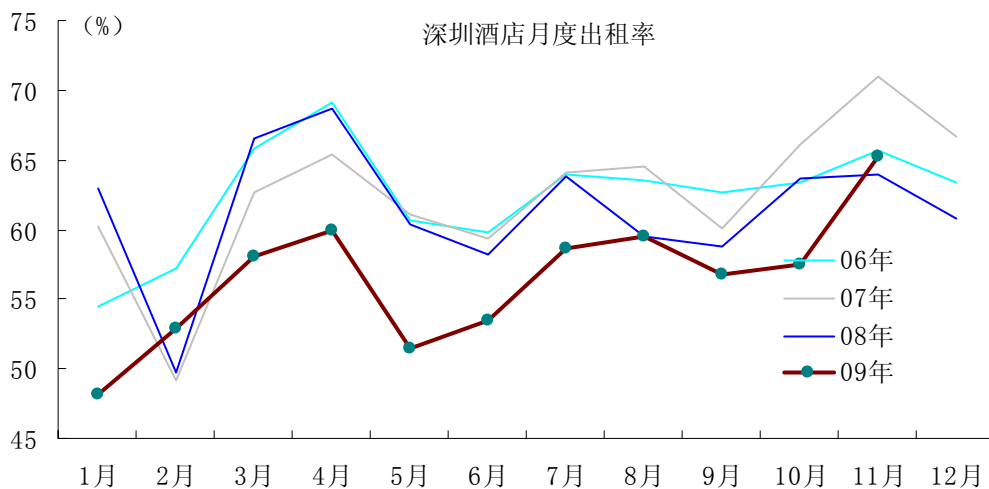
其他地区酒店情况

表 10: 部分城市酒店整体表现情况

地区	时段	出租率	同比变化 (百分点)	时段	出租率	同比变化 (百分点)
深圳	11 月	65.2	1.3	1-11 月	56.6	(5.0)
广州				1-11 月	58.9	(0.3)
南京	12 月	63.02	1.3	1-12 月	61.52	(2.9)

数据来源: 各地旅游局。注: 深圳数据为酒店整体数据; 南京为星级酒店整体数据。

图5: 深圳酒店出租率迅速回升



数据来源: 深圳旅游局

5、主要机场吞吐情况

商务城市机场接待旅客加速增长。12 月份, 机场游客吞吐继续大幅增长; 大部分城市增幅超过两位数。

表 11: 主要机场1-11月份旅游吞吐量同比增长情况

(%)	三 亚	长 沙	重 庆	西 安	武 汉	厦 门	成 都	青 岛	南 京	浦 东	宁 波	昆 明	深 圳	杭 州	广 州	大 连	北 京	虹 桥	桂 林	香 港
1 月	40	59	23	23	43	16	19	3	28	-3	1	11	18	23	11	13	19	2	22	1
2 月	28	21	3	29	13	6	6	11	23	-6	-2	16	10	25	5	13	28	15	26	-14
3 月	8	21	10	22	17	14	13	7	20	3	-7	15	10	18	2	11	19	6	16	-8
4 月	32	21	11	24	13	18	13	2	20	11	8	15	10	12	1	14	15	4	16	5
5 月	36	27	17	33	17	20	46	7	21	14	13	25	10	11	8	11	16	14	10	-12
6 月	39	39	39	49	24	20	58	9	34	7	15	44	16	18	13	11	14	11	55	-19
7 月	28	36	38	35	17	22	49	19	17	13	14	20	11	17	5	19	23	10	38	-9
8 月	27	61	51	48	35	41	54	66	37	29	48	38	24	38	24	41	40	31	56	4
9 月	13	34	37	22	20	16	32	23	15	22	17	18	14	17	12	15	8	7	25	-3
10 月	28	31	36	20	29	26	37	20	18	16	17	12	17	15	14	14	6	5	21	-3
11 月	43	31	28	12	22	25	36	21	15	34	19	16	18	10	12	13	9	7	16	0
12 月	38	30	25	25	24	24	23	22	22	22	19	17	17	15	15	13	12	10	10	4

资料来源: 招商证券整理

三、本月主题：继续关注政策及事件因素

我们预计，在国务院意见出台后，扶持旅游行业的政策仍会陆续出台，始于海南的区域旅游板块行情可能进一步泛化，上海世博会行情有望继续升温，这些因素都将推动旅游板块持续走强。建议关注世博三剑客锦江股份、黄山旅游、中青旅；区域概念的桂林旅游、丽江旅游、世博股份、三特索道。

国务院意见出台后，后续政策仍值得期待。09年12月31日，国务院出台了《加快发展旅游业的意见》。意见首次将旅游业的产业地位提高到“国民经济的战略性支柱产业”。

《意见》要求，加快规划和法制建设，“制定全国旅游业发展规划。制定国民旅游休闲纲要。设立“中国旅游日”。落实带薪休假制度。抓紧旅游综合立法”。并要求“各地区、各有关部门要提高对加快发展旅游业重要意义的认识，强化大旅游和综合性产业观念，把旅游业作为新兴产业和新的经济增长点加以培育、重点扶持，切实抓好本意见的贯彻落实。”预计旅游业十二五规划、《旅游法》起草、中国旅游日的民意调查、国民旅游休闲纲要等工作今年都将取得积极的进展，各地、各部门支持旅游业发展的更多具体政策也将不断出台，积极的政策因素仍将推动旅游板块继续取得较好的表现。

旅游业的区域效应有望扩散，关注广西、云南、湖北等地相关公司。除海南国际旅游岛外，其他一些省区也存在不同形式的旅游鼓励政策，以下几个区域值得重点关注。一、云南。云南省早已提出“旅游二次创业”的宏伟目标，世博、云旅两大集团将通过打造融资平台、整合旅游资源等手段，在旅游二次创业中发挥重要作用；二、广西。国务院于09年12月出台了《关于进一步促进广西经济社会发展的若干意见》，其中提到的“建设桂林国家旅游综合改革试验区”；三、湖北。湖北省08年即提出建设“鄂西生态文化旅游圈”的战略规划，计划在2年中投入1600亿开发鄂西旅游，为此专门成立了鄂西投公司负责具体投资事项。此外，上述三省区中，广西、云南都与东盟国家接壤，还将受益于中国-东盟自由贸易区的建设。区域旅游板块，我们建议重点关注桂林旅游、丽江旅游、世博股份、三特索道等相关公司。

上海世博会报道日益升温，继续关注阶段性机会。1月21日，上海世博会进入了100天倒计时，随着会期的日益临近和各项准备工作的不断推进，媒体对世博会的关注也在不断升温。建议继续关注旅游板块中的世博三剑客锦江股份、黄山旅游、中青旅。

图 6：旅游行业历史PEBand

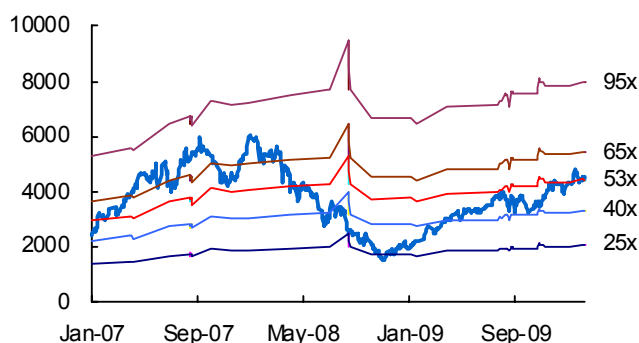
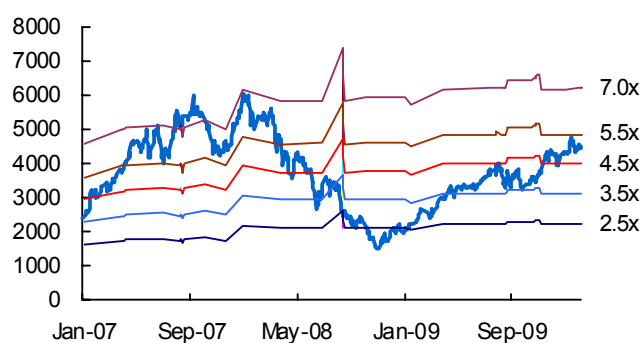


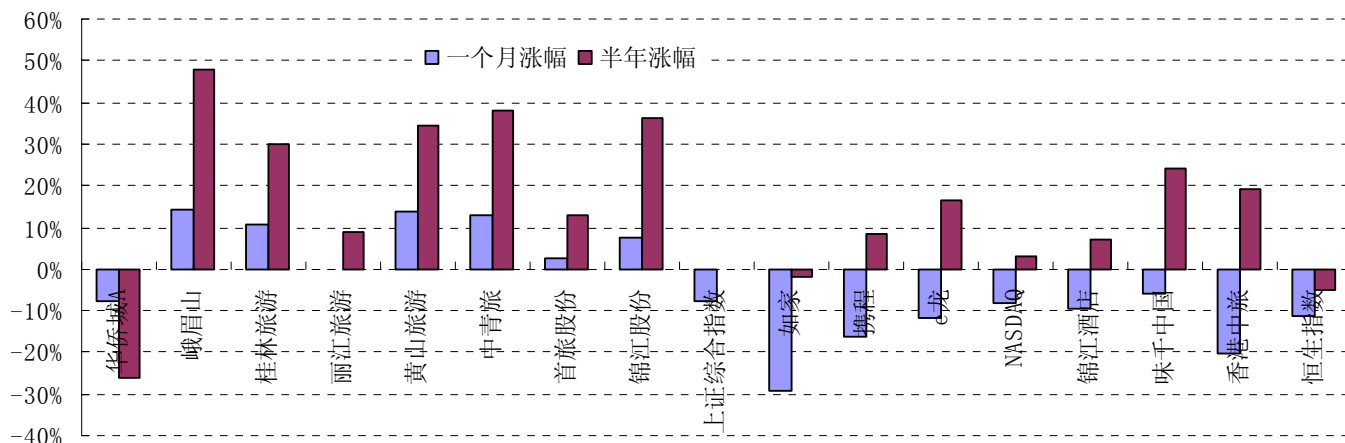
图 7：旅游行业历史PBBand



资料来源：招商证券研发中心

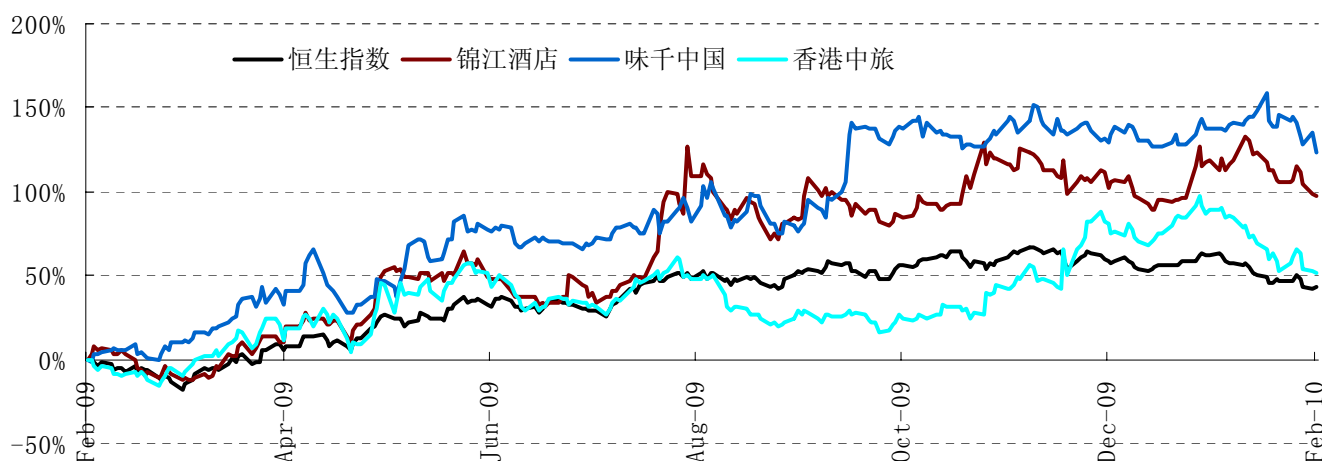
附录：近期行业运行数据

图 8：过去1个月、6个月A股、港股、NASDAQ中国旅游股涨幅与市场比较



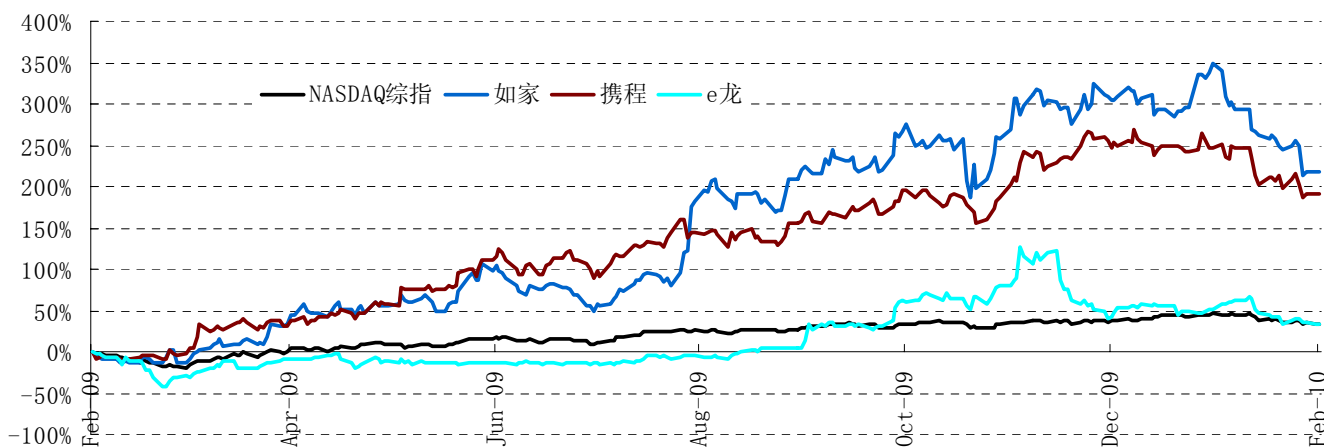
数据来源：bloomberg，数据截止至 2010 年 2 月 9 日。

图 9：香港旅游股12个月走势图



数据来源：bloomberg，数据截止至 2010 年 2 月 9 日。

图 10：NASDAQ中国旅游股12个月走势图



数据来源：bloomberg，数据截止至 2010 年 2 月 9 日。

表 12: A股主要旅游公司及全球各地主要旅游公司估值情况

市场	公司	最新价	09EPS	10EPS	09PE	10PE	08ROE	收入
A 股旅游公司	华侨城	14.69	0.55	0.74	27	20	17	3090
	峨眉山	14.19	0.31	0.45	47	31	4	376
	桂林旅游	13.04	0.20	0.34	67	39	5	192
	丽江旅游	17.66	0.39	0.68	45	26	9	173
	黄山旅游	20.63	0.47	0.62	44	33	17	1075
	中青旅	17.85	0.53	0.59	34	30	7	4485
	首旅股份	23.07	0.69	0.73	33	32	16	1754
	锦江股份	26.63	0.49	0.58	54	46	7	761
A 股重点公司平均水平					44	32	10	1488
香港上市	锦江酒店	2.25	0.03	0.05	66	49	4	3403
中国公司	味千中国	6.48	0.27	0.35	24	19	10	1673
	香港中旅	1.91	0.05	0.07	42	28	5	4388
美国上市	如家	28.34	5.00	5.83	6	5	7	1760
中国公司	携程	30.54	1.01	1.30	30	23	27	291
	E 龙	9.9					-7	50
海外上市中国旅游公司平均水平 (剔除 e 龙)					33	25	10	1928
美国	MARRIOTT INTL-A	25.95	0.87	0.88	30	29	26	12879
	STARWOOD HOTELS	36.43	0.66	1.02	55	36	4	4756
	MARCUS CORP	10.47	0.40	0.47	26	22	5	384
	WYNDHAM WORLDWID	20.67	1.78	1.61	12	13		4281
	CHOICE HOTELS	31.45	1.67	1.67	19	19		642
	美国平均				28	24	12	4588
澳大利亚	FLEETWOOD CORP	7.95	0.62	0.67	13	12	26	211
	OAKS HOTELS RESO	0.465	0.04	0.05	11	9	13	90
英国	INTERCONTINENTAL	901	0.84	0.72	19	22		1811
日本	FUJITA KANKO INC	335	4.90	6.60	68	51	3	453
法国	ACCOR SA	34.66	1.21	1.25	29	28	16	11194
瑞典	SKISTAR AB	125	8.02	9.25	16	14	21	210
发达国家平均					27	23	14	3355
香港	SHANGRI-LA ASIA	13.36	0.04	0.06	44	27	4	1353
	GREAT EAGLE	19.58	1.64	1.68	12	12	0	610
	MANDARIN ORIENTL	1.34	0.02	0.04	84	35	6	530
	ASIA STANDARD	0.48	0.03	0.07	16	7	-12	78
	HONGKONG SHANGHA	10.98	0.24	0.45	45	25	1	634
印度	HOTEL LEELA VENT	47.9	1.14	1.83	42	26	10	99
	EIH LTD	120.2	2.17	4.15	55	29	13	195
马来西亚	GENTING BHD	6.63	0.31	0.43	21	15	5	2731
新加坡	HOTEL PROPERTIES	2.01	0.05	0.10	44	19	3	433
	CITY DEVELOPS	10.6	0.58	0.66	18	16	11	2084
	BANYAN TREE HOLD	0.695	0.01	0.02	77	32	1	292
台湾	FORMOSA INTL	346	10.06	11.99	34	29	24	95
泰国	CENTRAL PLAZA HT	3.9	0.15	0.31	26	13	6	228
	MINOR INTERNATIO	10.7	0.40	0.56	27	19	18	475
亚洲平均水平					39	22	7	703

资料来源: bloomberg; 交易数据为2月10日收盘价; EPS为市场一致预期值。

注: “最新价”单位为公司所在交易所的计量货币; “EPS”单位为公司所在交易所的计量货币 (除味千中国、如家、锦江酒店单位为人民币元外); “营业收入”A股及海外上市中国公司单位为人民币元 (携程、e龙为美元, 锦江酒店为港元), 其他的公司为美元。

参考报告:**1、《旅游行业 2009 年 2 月月报-关注政策动态及景区提价》090302**

基于对政策利好的预期，维持行业推荐评级；重点推荐峨眉山，同时下调首旅、桂林评级至中性。

2、《旅游行业 2009 年 1 月月报-关注 6 大概念及高 β 个股的阶段性机会》090206

报告指出：虽然行业基本面严峻，但主题投资仍有机会，建议重点关注 6 大概念的 10 只个股及高 β 个股/

3、《旅游行业 2009 年春节黄金周点评-增长背后有隐忧，全年形势严峻》090203

对春节黄金周旅游数据深入分析，发现黄金周旅游数据增长的背后有隐忧，并再次指出：09 年旅游业形势严峻。

4、《旅游行业动态点评-迪斯尼项目取得进展，关注六大概念的主题投资机会》090112

报告指出：09 年旅游板块投资机会更多来自主题投资，并建议关注六大概念 10 只个股。

5、《入境旅游继续下滑，金融危机影响逐步显现-旅游行业 12 月月报》081231

报告指出：09 年我国入境游将不容乐观，旅游收入可能实际负增长，行业基本面严峻，尤其是高端酒店业；同时下调行业评级至“中性”，下调华侨城之外的所有公司投资评级至“中性”。

6、《酒店周期性强，景区比较防御-旅游行业 11 月月报》081209

报告指出：酒店行业周期性较强，相比而言，景区防御性相对较好。

7、《业绩风险基本释放，阶段性防御价值显现--旅游行业 10 月月报》081110

报告指出：旅游板块、特别是景区公司阶段性防御价值显现。

8、《季报有压力，中线有机会--旅游行业 9 月月报》081013

报告明确指出：旅游公司 08 年 3 季报业绩将低于预期，提示市场关注短期业绩风险；同时指出，部分重点旅游公司已显示中长期投资价值，上调行业投资评级至“推荐”，并上调部分公司投资评级。

9、《中报业绩下滑，全年压力较大--旅游行业 8 月月报》080809

通过对行业深入了解，结合我们对行业的判断，及时提示市场：旅游业短期内仍存在不确定性，不可对奥运后旅游市场太过乐观，同时指出，全年业绩预期仍有下调空间。

10、《奥运概念股风险较大--旅游行业 7 月月报》080809

报告向投资者提示：大部分旅游公司中期业绩将低于预期，全年业绩存在向下调整的可能性。同时在一次向投资者提示奥运股面临的较大风险。

11、《多重因素影响，行业增速下降--旅游行业 6 月月报》080709

报告指出：受地震后政府公务支出削减、企业效益下降费用压缩、个人旅游者出游意愿受到抑制、观看奥运比赛分流等因素影响，下半年旅游业的运行环境不容乐观，并建议回避奥运概念股。

分析师简介

苏平，武汉城市建设学院景园建筑专业学士、北京大学人文地理专业硕士。目前为招商证券社会服务业分析师，8 年证券从业经验。荣获英国《金融时报》与 starMine“2007 年度最佳分析师”亚洲区社会服务业第二名，07-09 年获《新财富》最佳分析师社会服务业第二名，05、06 年获《新财富》最佳分析师社会服务业第三名。率先发掘并持续推荐了华侨城等一批优质公司。

林周勇，硕士，07 年 3 月加入招商证券。07-09 年获《新财富》最佳分析师社会服务业第二名（小组）。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数 20%以上

审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数 5-20%之间

中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

回避：公司股价表现弱于基准指数 5%以上

公司长期评级

A：公司长期竞争力高于行业平均水平

B：公司长期竞争力与行业平均水平一致

C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准：

推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归招商证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。