

餐饮旅游



世博对华东旅游市场的积极影响显现

——旅游行业 8 月月报

推荐 (维持)

2010 年 7 月 30 日

重点公司

重点公司	10E	11E	评级
中国国旅	0.47	0.58	强烈推荐
桂林旅游	0.24	0.36	推荐
丽江旅游	0.23	0.74	推荐
峨眉山 A	0.50	0.54	推荐
黄山旅游	0.59	0.64	推荐
三特索道	0.33	0.42	推荐
中青旅	0.51	0.61	推荐
首旅股份 (分成前)	0.80	0.86	推荐
华天酒店	0.28	0.34	推荐
锦江股份	0.48	0.58	推荐
金陵饭店	0.33	0.36	推荐
全聚德	0.69	0.77	推荐
湘鄂情	0.52	0.62	推荐

投资要点

- 1-7 月旅游行业整体走势回顾：大幅超越沪深 300，与全部 A 股走势基本一致。
- 5-7 月子行业与重点公司走势回顾：景区子行业仍最为活跃。个股方面热点轮动，桂林旅游、丽江旅游、中国国旅近两月大幅超越行业指数。前两家景区公司由于新的赢利点均在培育期，业绩短期内尚难以释放。但其拥有的旅游资源，以及持续整合区域旅游资源的预期，令市场对其关注度日益提升。
- 区域旅游市场月度数据分析：1、一线城市入境游均快速恢复；2、上海周边地区（浙江、安徽月度数据）国内旅游接待量 4/5 月增速高于其他区域，我们认为，世博会对东部区域旅游的促进作用开始显现。3、提醒投资者注意四川、云南等长途旅游接待目的地，4-5 月份以来增速下滑的趋势。四川省整体旅游接待已自地震后的高速恢复期逐步过渡到平稳增速。
- 星级酒店行业：整体而言，全国各地区的星级酒店 RevPAR 均如期同比大幅增长。1、4-6 月份的数据显示，一线城市（北京、上海）高星级酒店增幅最大；上海受益于世博会程度明显，5 月份 RevPAR 跳升；2、而世博会对酒店业的积极影响也开始从上海周边地区的酒店数据中得以反映；3、其他旅游地区（四川、海南等）尽管国内游景气程度有所差异，但酒店行业均保持了较高的景气度。星级酒店、尤其是高星级酒店继续显示着后周期性，在经济恢复通道的中后期表现上佳。
- 近期重点行业事件：最值得关注的是国务院办公厅印发《贯彻落实国务院关于加快发展旅游业意见重点工作分工方案》的通知，将 09 年 11 月出台的《国务院关于加快发展旅游业的意见》中的十七大项若干小项均明确到相关部委。我们认为这其中尤其值得关注的是“国民旅游休闲纲要”制定、尤其是带薪休假制度的明细出台，包括“中国旅游日”设定，这些将对旅游公司的业绩构成实质性的长期利好。**这些明细休假制度与海南岛国人免税购物政策一道，令行业下半年的政策驱动因素仍存。**
- 投资策略：我们认为三季度可以重点关注行业景气向上、中报有望良好表现、前期市场关注度不够的相关上市公司，主要包括酒店子行业相关公司（锦江股份、金陵饭店、华天酒店、首旅股份）。此外继续推荐：中国国旅、丽江旅游、桂林旅游。

相关报告

酒店 III：《债务减轻、世博助力 锦江之星进入利润释放期》2010-7-19

自然景点：《云杉坪分流效果显著 酒店收入如期、利润略低》2010-7-16

自然景点：《世博分流影响大于预期 “新画中游” 进入渠道铺设关键阶段》2010-7-1

刘璐丹 S0190210060005
021-3856 5944

目 录

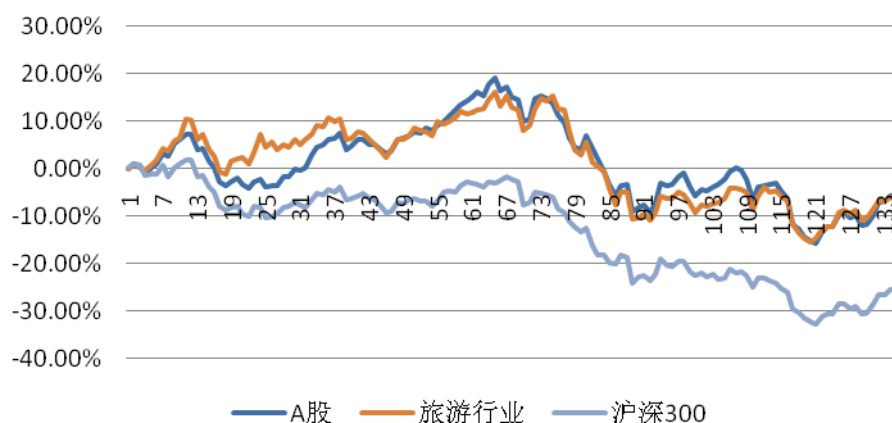
5-7 月份旅游行业走势回顾	- 3 -
区域旅游市场近况	- 4 -
星级酒店行业-RevPAR 如期同比大增	- 8 -
经济型酒店：入住率高基数上持续提升	- 10 -
近期行业动态：行业的政策利好不断	- 11 -
重点推荐公司	- 13 -
三季度投资策略：关注行业景气向上、中报有望良好表现、前期市场关注度不够的相关上市公司	- 13 -
重点关注公司列表	- 13 -
图 1、餐饮旅游行业指数与全部 A 股、沪深 300 指数涨跌幅对比	- 3 -
图 2、子行业涨跌幅对比：景区跑赢行业最为活跃	- 3 -
图 3、5-7 月个股涨跌幅：桂林旅游、中国国旅、锦江股份有超越行业表现 ...	- 4 -
图 4、北京市旅游区收入当月同比（2010.05）	- 5 -
图 5、上海市出入境旅游人数同比（至 2010.06）	- 5 -
图 6、安徽省重点景区接待量、收入月度数据（1-5 月份）	- 6 -
图 7、浙江省国内游收入/接待量增速（2008.01 至 2010.06）	- 6 -
图 8、四川省单月接待量增速（至 2010.05）	- 6 -
图 9、峨眉山/乐山景区收入/接待量增速（至 2010.05）	- 6 -
图 10、丽江市累计旅游接待量/收入增速（至 2010.05）	- 7 -
图 11、海南省月度接待量及增速（至 2010.06）	- 7 -
图 12、西安市累计旅游收入/接待量增速（至 2010.05）	- 7 -
图 13、北京市星级饭店 RevPAR 同比（至 2010.06）	- 8 -
图 14、上海市星级饭店 RevPAR 同比（至 2010.05）	- 9 -
图 15、浙江省 RevPAR 同比变动（至 2010.06）	- 9 -
图 16、南京市星级饭店业 RevPAR 同比变动/月度入住率（至 2010.04）	- 9 -
图 17、四川省星级饭店/五星级酒店 RevPAR 同比变动/月度入住率（至 2010.05）	- 10 -
图 18、海南省星级饭店入住率/三亚旅游饭店接待量及增速（至 2010.05） ...	- 10 -
表 1、经济型酒店入住率/RevPAR 同比大幅提升	- 11 -
表 2、行业事件及点评	- 11 -
重点关注公司盈利预测与估值	- 13 -

5-7 月份旅游行业走势回顾

年初至 7 月底，餐饮旅游行业指数与全部 A 股的涨跌幅基本保持一致，但大幅超越沪深 300 指数；这主要由于旅游行业的成分上市公司全部为中小市值公司。

图 1、餐饮旅游行业指数与全部 A 股、沪深 300 指数涨跌幅对比

旅游行业指数与沪深300、全部A股的涨跌幅对比（年初至7月底）

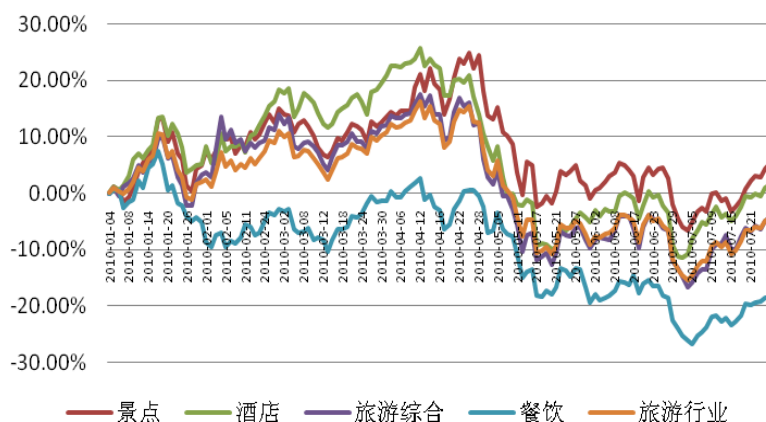


数据来源：兴业证券研发中心

分子行业看，景点类子行业上半年表现活跃，4 月初以来持续超越行业平均；酒店行业一季度在华天酒店、锦江股份的带动下指数表现较好，但 4 月份随世博概念股的股价集体回落，酒店子行业指数大幅回落。

图 2、子行业涨跌幅对比：景区跑赢行业最为活跃

2010.01-2010.07子行业涨跌幅对比



数据来源：兴业证券研发中心

图 3、5-7 月个股涨跌幅：桂林旅游、中国国旅、锦江股份有超越行业表现



数据来源：兴业证券研发中心

我们在 5 月月报中提出，年初到 4 月底期间，三个主要子行业中表现突出的个股分别为：峨眉山 A、三特索道、华天酒店。但 5 月份至今，子行业的景气度发生了较大变动，个股热点也出现轮动：

景区类：5-7 月份，桂林旅游、丽江旅游表现活跃，期间涨跌幅超越行业平均。两家公司由于新的赢利点均在培育期，业绩短期内尚难以释放。但其拥有的旅游资源，以及持续整合区域旅游资源的预期，令市场对其关注度日益提升。（我们于 3 月 22 日发布《大桂林旅游圈打造者》、6 月 8 日发布《“二次创业”时机酝酿投资机会——丽江旅游深度研究报告》两篇深度报告，对两公司予以重点推荐。）

酒店类：整体乏善可陈，尽管市场对星级酒店上半年景气快速恢复有所预期，但相关上市公司股价平稳，并未有超越行业及市场指数的表现。相对而言，锦江股份由于 4 月份世博前期急跌，而公司于 6 月 1 日完成了资产置换，中短期看，。（我们于 7 月 19 日发布《债务减轻、世博助力、锦江之星进入利润释放期》的深度调研报告。）

综合类：中国国旅 5 月中旬以来表现突出，持续超越行业及市场指数。（我们于 4 月初上调中国国旅评级为“强烈推荐”。）

区域旅游市场近况

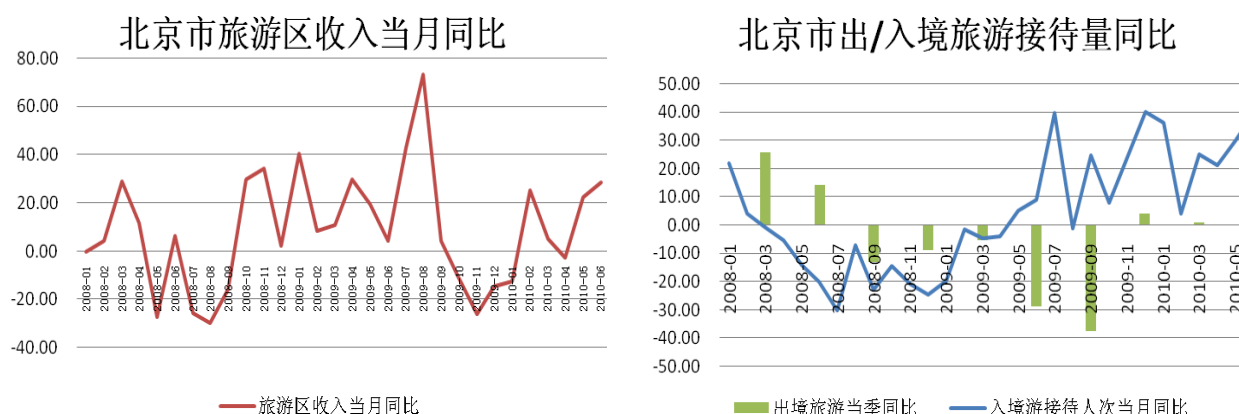
我们整理了重点区域的已公告的旅游月度数据，发现 5、6 月份的旅游市场出现一些趋势性变化：

- 1、**入境游快速恢复。**以北京、上海为代表的一线城市入境游接待量 5 月增速均在 30% 以上；入境游在历经 2 年的低迷期后，于 5 月份确定了恢复增长的趋势。
- 2、**上海周边地区国内旅游接待量增速高于其他区域，我们认为，世博会对于东部区域旅游仍有一定促进作用。**其中，安徽 68 个重点景区 5 月份接待量增速接近 30%，除今年 2 月，是 09 年 3 月份以来最高增速；浙江省国内游接待一向较为平稳，而 4-6 月接待量增速恢复 15-20% 的较快增长区间。
- 3、**关注四川、云南等长途旅游接待目的地，4-5 月份以来增速下滑的趋势。**
四川省整体旅游接待已逐步恢复正常增速，4/5 月份的国内游客接待量增速分

别为 21%、24%，地震带来的大落（08 年）大起（09 年）已经逐步消化。值得关注的是，峨眉山、乐山景区 4/5 月份接待量增速快速下滑，4 月份个位数小幅增长，5 月份增速则分别为-13%、-17%。由于乐山大佛 09 年 8 月门票提价 28.6%（70 元提至 90 元），提价效应令其 5 月份门票收入在人数下滑的情况下，仍同比增长 30%；峨眉山门票收入 5 月份仅为个位增幅，同比增长 5%。丽江市 5 月份旅游接待量收入、增速均较 4 月份进一步下滑。1-5 月份累计旅游收入增速环比回落近 3 个百分点。

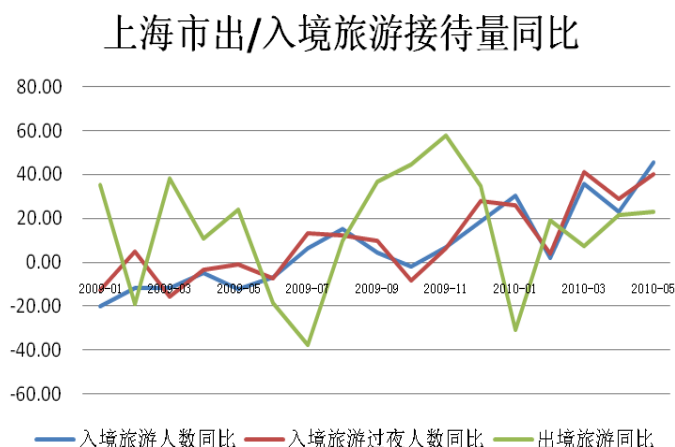
- 4、其余区域亦有亮点：海南省在国际旅游岛政策的激励下，5/6 月份“淡季不淡”，尽管游客数较一季度有季节性回落，但同比依然有较高增长，国内游增长 14% 以上，入境游 6 月份则大幅增长 63%。西安市 4/5 月接待增速也趋势向好，5 月国内游客的累计增速维持在 30% 以上，较一季度环比提升，并显著优于全国平均水平。

图 4、北京市旅游区收入当月同比（2010.05）



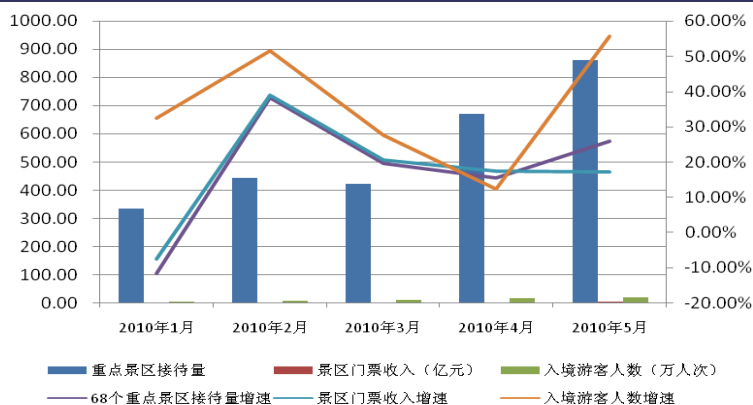
数据来源：兴业证券研发中心

图 5、上海市出入境旅游人数同比（至 2010.06）



数据来源：兴业证券研发中心

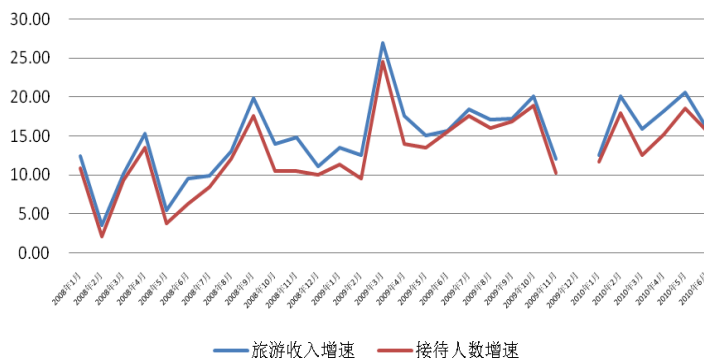
图 6、安徽省重点景区接待量、收入月度数据（1-5 月份）



数据来源：兴业证券研发中心

图 7、浙江省国内游收入/接待量增速（2008.01 至 2010.06）

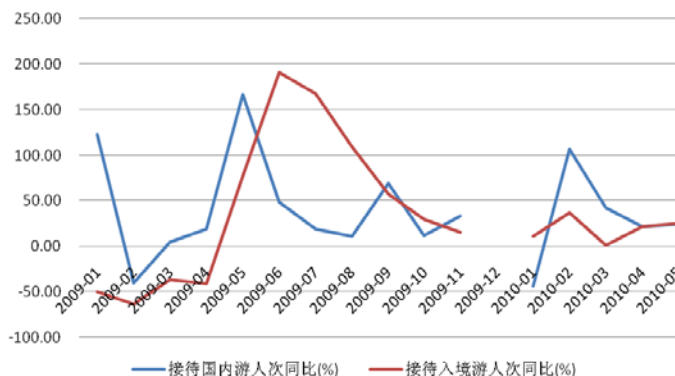
浙江省国内旅游收入/接待量增速



数据来源：兴业证券研发中心

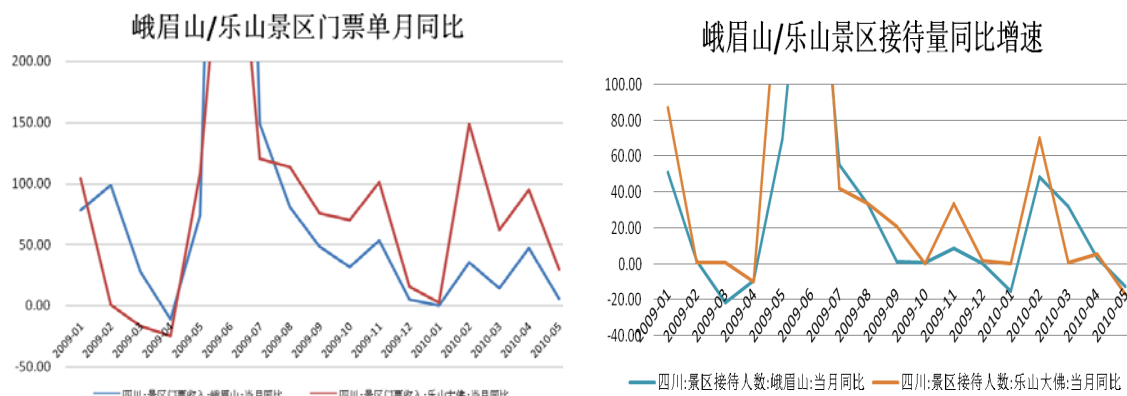
图 8、四川省单月接待量增速（至 2010.05）

四川省单月接待量名同比增速



数据来源：兴业证券研发中心

图 9、峨眉山/乐山景区收入/接待量增速（至 2010.05）



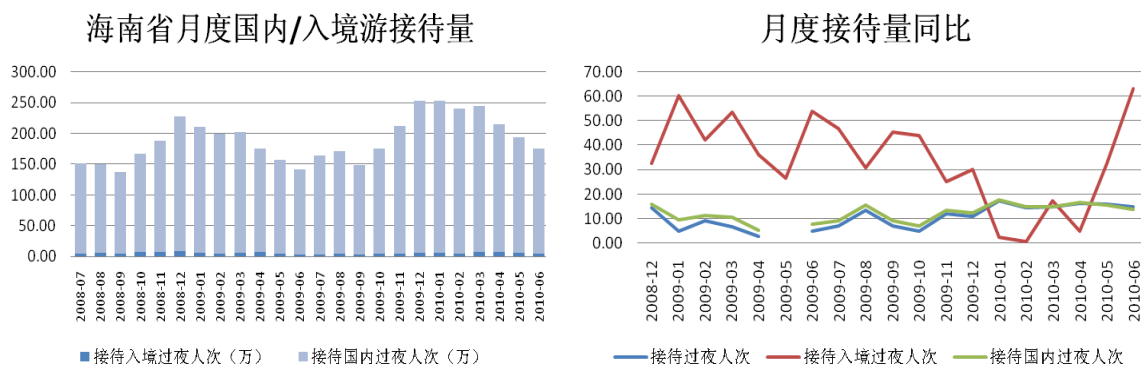
数据来源：兴业证券研发中心

图 10、丽江市累计旅游接待量/收入增速（至 2010.05）



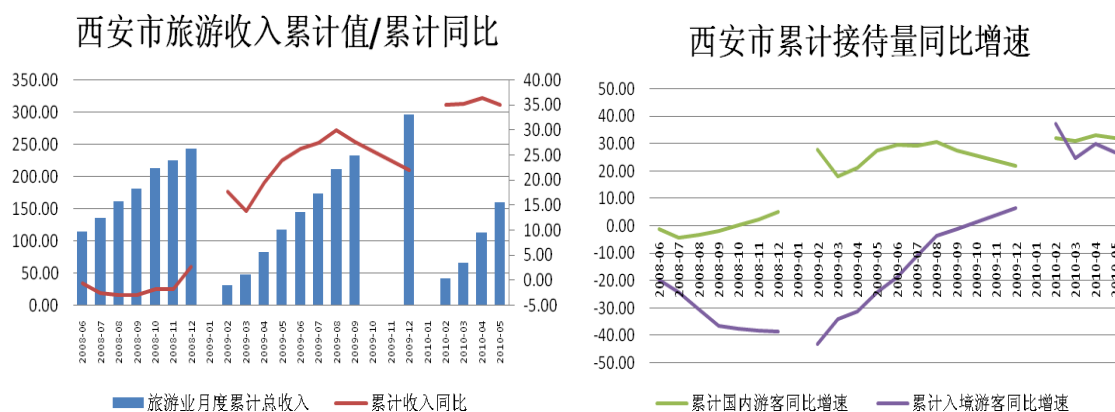
数据来源：兴业证券研发中心

图 11、海南省月度接待量及增速（至 2010.06）



数据来源：兴业证券研发中心

图 12、西安市累计旅游收入/接待量增速（至 2010.05）



数据来源：兴业证券研发中心

星级酒店行业-RevPAR 如期同比大增

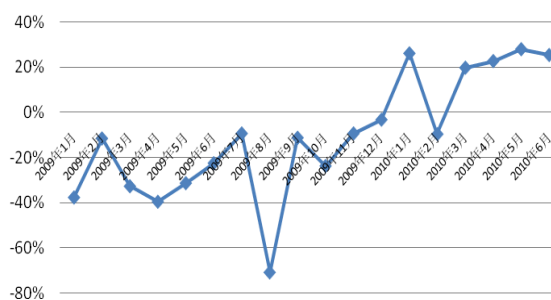
整体而言，全国各地区的星级酒店 RevPAR 均如期同比大幅增长。

4-6 月份的数据显示，一线城市（北京、上海）高星级酒店增幅最大；世博会对酒店业的积极影响也开始从上海及周边地区星级酒店的数据中得以反映；其他旅游地区（四川、海南等）也保持了较高的景气度。星级酒店、尤其是高星级酒店继续显示着后周期性，在经济恢复通道的中后期表现上佳。

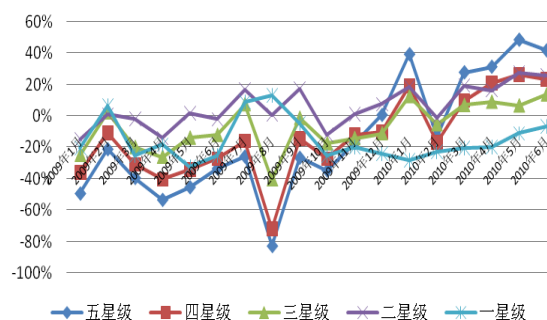
- 1、世博效应显著，上海星级酒店受益明显，上海 5 月份星级饭店 RevPAR 跳升，增幅接近 100%；其中高星级酒店增幅最为显著（见下图）。
- 2、上海市周边区域星级酒店亦有受益：浙江省 6 月份星级酒店 RevPAR 同比大幅增长 60%以上；南京市酒店业统计数据仅出到 4 月份，但从 4 月份入住率也可看到明显的提升。
- 3、一线城市星级酒店景气恢复已成定局：尽管入境游增幅低于上海，商务旅游被世博会略有分流，北京市 4-6 月份的星级酒店 RevPAR 一直维持了 20%以上的高增长，高星级酒店增长更为明显，五星级酒店 5/6 月份连续两月 RevPAR 增速超 40%。
- 4、其余区域尽管旅游接待情况颇有差异，饭店却普遍表现出大幅增长。海南省 5 月旅游饭店接待量超过 40%，6 月略有回落；四川省旅游饭店 RevPAR 增速 4 月份以来自高点回落看，与全省旅游形势一致；但五星级酒店 4/5 月 RevPAR 依然保持了 25%以上的高增速。

图 13、北京市星级饭店 RevPAR 同比（至 2010.06）

北京星级饭店RevPAR同比



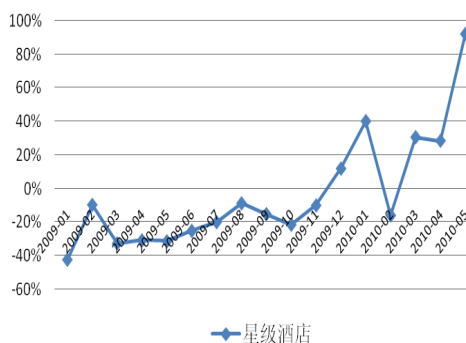
北京星级饭店RevPAR同比



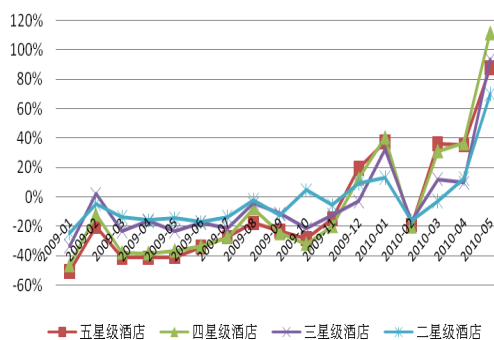
数据来源：兴业证券研发中心

图 14、上海市星级饭店 RevPAR 同比（至 2010.05）

上海星级酒店RevPAR同比



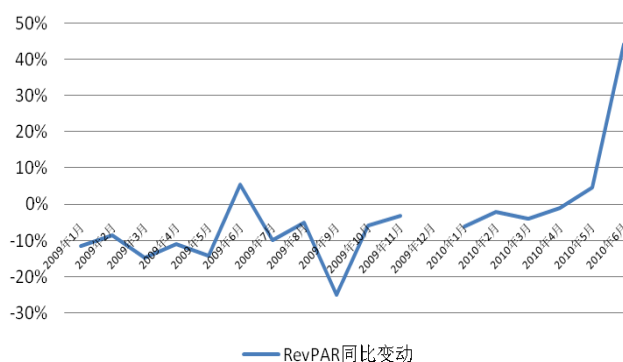
上海星级酒店RevPAR同比



数据来源：兴业证券研发中心

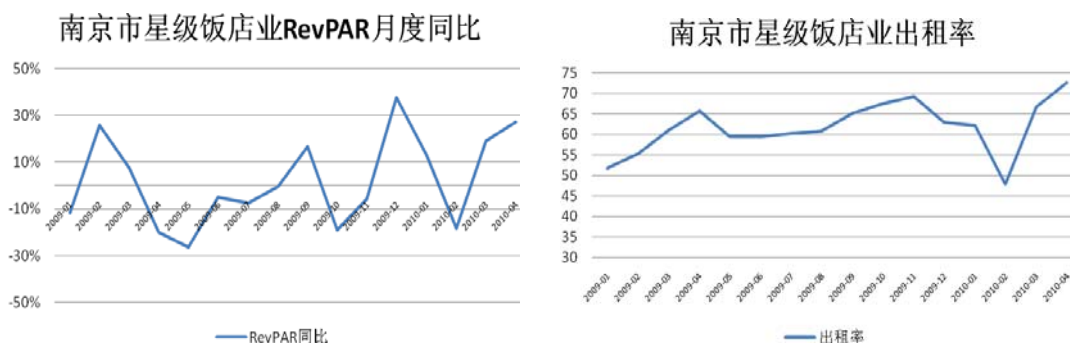
图 15、浙江省 RevPAR 同比变动（至 2010.06）

浙江省星级饭店业RevPAR同比变动



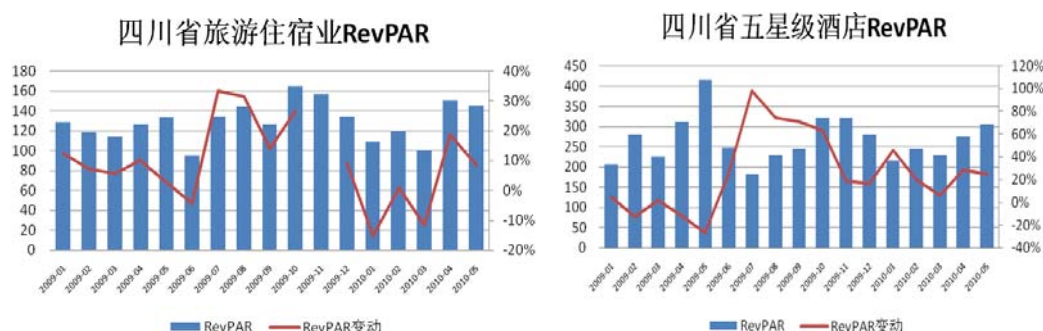
数据来源：兴业证券研发中心

图 16、南京市星级饭店业 RevPAR 同比变动/月度入住率（至 2010.04）



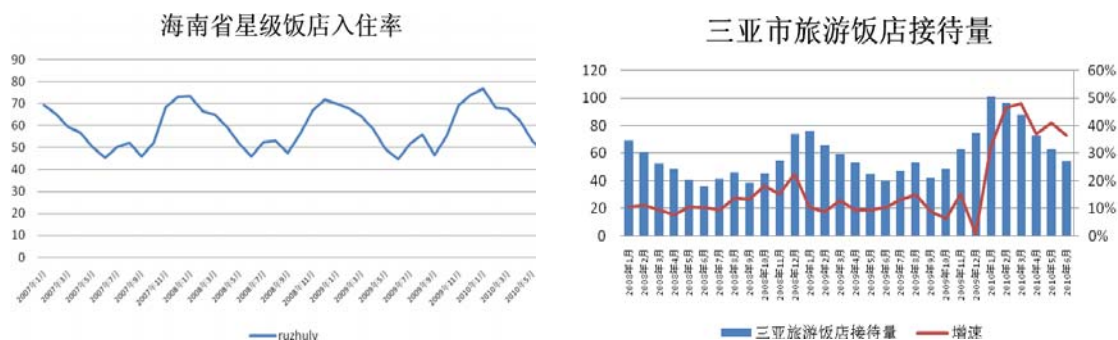
数据来源：兴业证券研发中心

图 17、四川省星级饭店/五星级酒店 RevPAR 同比变动/月度入住率（至 2010.05）



数据来源：兴业证券研发中心

图 18、海南省星级饭店入住率/三亚旅游饭店接待量及增速（至 2010.05）



数据来源：兴业证券研发中心（注：仅统计在册登记的星级饭店数据）

经济型酒店：入住率高基数上持续提升

经济型酒店在经济危机受冲击不大。于美国上市的三家公司（如家、7天、汉庭）一季报显示，经济型酒店入住率在高基数上依然实现了同比提升。其中，体量最大、全国分布最为均匀的如家，一季度入住率同比提升 10 个百分点；公司预计第二季度将延续增长，收入将同比增长 23-26%，增幅与一季度基本相当。

表 1、经济型酒店入住率/RevPAR 同比大幅提升

2010Q1	入住率	同比变动	RevPAR	同比变动	收入（亿元）	同比变动	第二季度业绩预测
如家	90.50%	9.56%	144	10.77%	6.83	28.30%	延续增长趋势，收入将同比增长 23-26%
7 天	86.20%	3.23%	135	5.47%	3.02	26.36%	
汉庭	93.00%	9.41%	161	12.00%	3.41	34.50%	

数据来源：兴业证券研发中心

近期行业动态：行业的政策利好不断

表 2、行业事件及点评

事件	内容	点评
国务院办公厅印发《贯彻落实国务院关于加快发展旅游业意见重点工作分工方案》的通知	该通知将 09 年 11 月出台的《国务院关于加快发展旅游业的意见》具体落实，将优化旅游消费环境、培育新的旅游消费热点等十七项若干小项均明确到相关部委。分工方案是对加快发展旅游的意见逐条进行的责任明确。	“ 国民旅游休闲纲要 ”制定、尤其是 带薪休假制度 的明细出台，包括“ 中国旅游日 ”设定，将对旅游公司的业绩构成实质性的长期利好。 行业下半年的政策驱动因素仍存。 另关注： 门票价格调整确定由国家发改委统一协调；并应提前半年通知，这与现门票调价的听证会制度和审批流程并不冲突；但社会关注度的一再提高将令提价的难度持续加大。
国家发改委城市发展中 心研究员谈景区涨价	杨禹：为何国外景区门票价格较低？1、国外景区分类，公益性的景区由政府财政支持，门票可以很低。2、商业区的景区在经营方面有更多的盈利渠道，不以门票来作为主要收入的来源。	这两个模式目前在国内还难以普遍实施，短期内景区经营模式难以有根本变化。
北京市公布上半年旅游 数据	今年上半年，北京旅游总人数 8031 万人次，同比增长 8.2%；旅游总收入 1284 亿元，同比增长 14.1%。在世博分流情况下，北京入境游市场上半年仍实现较快的发展，接待入境过夜旅游者 232 万人次，同比增长 27%，比 2007 年同期增长 17%，增幅高于全国平均。	国内游平稳增长，随经济复苏，人均旅游消费提升的趋势显示。
吉林省上半年国内游收 入增长 3 成	国内旅游收入 348.76 亿元，同比增长 28.7%；接待国内旅游人数 3181.15 万人次，同比增长 19.7%。	人均消费提升 的趋势在吉林旅游市场同样得以体现。
密云古北口打造“塞外 江南”	密云县古北口镇古北口村河道日前开始蓄水，这个村的环境改造工程启动，3 年后，一幅“塞外江南”的美景将在此浮现。 据介绍，蓄水河道长 1339 米；河道南岸建休闲娱乐区（酒吧、咖啡厅、灯笼坊等）；北岸建明清风格的居住区；沿古御道建设步行街，举办民间曲艺表演，并开展观灯、猜灯谜等活动。	“古北口镇”项目雏形渐明 ，长达 1339 米的水道将赋予“北方水乡”极强的旅游目的地吸引力。
慕田峪长城争创 5A 级景 区	今年上半年，景区共接待中外游客 86.6 万人次，实现旅游综合收入 4514 万元，同比增长 3.96% 和 5.6%。	
上海周边地区酒店价格 下调	上海周边城市酒店报价开始下跌 10% 左右。日前，北京、广州、深圳等城市 7 月酒店价格比 6 月同期有了小幅下降，高星级酒店降幅相对明显。	7—8 月是传统的商务活动小淡季，加之的高温天气影响， 游客出行需求有所减弱 。
和平饭店改造三年后重 新开业	3 年前，昔日的“远东第一楼”宣告停业整修，不过今天将恢复营业，但正式对公众开放要等到明天。正式开业后，和平饭店 8 月份的优惠房价为 2300 元一晚，成为上海市最贵的高星级酒店之一。	涉及相关上市公司为：锦江酒店（2006.HK）；由于装修费用高昂，预计和平饭店至少近两年内将承受大额亏损。
旅游局副局长发言，要求 完善星级酒店退出机制	“全国旅游饭店业发展暨五星级饭店质量提升工作会议”上，国家旅游局副局长杜江指出，将逐步完善星级饭店的退出机制，及时将未达到标准要求的饭店淘汰出局。并拟将目前实行的五年一次的五星级饭店评定性复核调整缩短为三年一次。	退出机制的完善应有利于两个市场： 1、高端品牌输出管理；2、经济型酒店整合低星级酒店市场。
格林豪泰联盟 WMT，进 军日本	格林豪泰酒店管理集团 7 月 27 日宣布，计划今年进军日本市场，并于日前与日本知名连锁酒店公寓	格林豪泰成为首家进军日本的经济型酒店品牌。

WeeklyMansionTokyo（简称 WMT）达成战略合作联盟。

安徽省将出台加快发展旅游业“实施意见”

皖北旅游发展座谈会在淮南召开，省直有关单位、皖北各市分管旅游负责人及部分旅游企业负责人参加会议。在本次座谈会上，《安徽省人民政府关于进一步加快发展旅游业的实施意见》（代拟稿）首次“亮相”，内容包括：加大政府主导力度、加大对皖北旅游的支持力度、**鼓励省内大型旅游企业进一步做大做强**、加强旅游基础设施尤其是交通的投入、统一规范旅游标识标牌、鼓励创建旅游强县、加大旅游教育投入、大力培养各类旅游人才，旅游企业加强节能减排、加强重点旅游项目建设，强化对《实施意见》执行情况的督导、检查、考核及落实等。在接下来一年半的试点时间里，我省将在旅游标准化工作推动方式、旅游标准体系建设、旅游标准实施效果评估等方面进行一系列探索和规范。

各省进一步落实国务院的《意见》；关注“鼓励省内旅游企业做大做强”等意见**给相关区域上市公司带来的机遇**。

四川成为旅游标准化的试点省

标准化的推行将更有助于川内自由行、度假游等旅游方式的普及。

国际旅游行业：

新加坡 6 月份旅游数据公告，中国游客增速最大

新加坡旅游局公告，6 月份中国大陆旅客人数最显著，增幅达 65.8%。新加坡入境旅客量连续七个月创下月份新高。

公民**出境游市场火爆**。

酒店方面，本地酒店上月的平均住客率比去年同期增加 12.3 个百分点，达 88%。平均房价也上升 22.7%，达 219 元；平均客房收入(Revenue Per Available Room)则增加 42.6%。

新加坡酒店市场入住率和平均房价快速增长。

美国 2010 年上半年酒店业数据公布，二季度景气持续回升

STR 数据显示，美国酒店业在 2010 年上半年的三项主要业绩指标表现不一。酒店入住率达 56.4%，上升 4.4%；ADR 下跌 2.0%，为 97 美元；RevPAR 为 55 美元，同比上升 2.3%。

随全球经济缓步复苏，酒店行业景气度持续提升。由于酒店一般是根据入住率情况协调房价，我们预计后期还有房价提升拉动 RevPAR 的过程。

总体，2010 年上半年和第二季度，美国酒店业呈现出强劲的增长——尤其是在市场需求（售出客房数）方面，”STR 高级副总裁 Bobby Bowers 表示。“第二季度的客房需求同比增长了 8.7%。”

资料来源：相关媒体、兴业证券整理

近期行业动态中，最值得关注的就是国务院印发了《贯彻落实国务院关于加快发展旅游业意见重点工作分工方案》，该通知通知将去年 11 月份出台的《国务院关于加快发展旅游业的意见》分成 17 个具体方面，并具体落实到以国家旅游局为主的约 25 个部委。具体分工方案内容包括了深化旅游业改革开放、加快旅游基础设施建设、推动旅游产品多样化发展、培育新的旅游消费热点以及加大政府投入、金融支持等。

我们认为，接下来应重点关注“**国民旅游休闲纲要**”的制定出台（该方案明确到国家旅游局、发展改革委、人力资源社会保障部三部委予以落实）。预计纲要将设立“中国旅游日”；并具体落实带薪休假制度明细。后者将对旅游行业发展及相关上市公司业绩带来实质性的提升。

重点推荐公司

三季度投资策略：关注行业景气向上、中报有望良好表现、前期市场关注度不够的相关上市公司

我们认为，以星级酒店为主业的相关上市公司中报将有较好表现，相比而言，酒店子行业上半年的市场关注度不高，**中报期间可重点关注酒店行业相关公司**：金陵饭店、华天酒店、首旅股份、锦江股份。

此外，我们预计中报净利润有望同比较快增长的**其他旅游公司**包括：

上市公司	预计 2010H 净利润 (万元)	2009H 净利润 (万元)	预 计 变 动 幅度	变动原因分析	投资评级
中国国旅	20000-22000	16638	+20%左右	免税与旅行社业务双双稳步增长	强烈推荐
桂林旅游	2500-3200	1143	+100%以上	合并范围扩大： 1. 3 月 1 日大瀑布饭店并表； 2. 两江四湖并表。	推荐
峨眉山	3400-3500 (业绩预告)	1389	+152%左右	地震后人数快速恢复	推荐
黄山旅游	10000-11000	7698	+30%左右	游客人数保持个位数增长；门票提价效应显现；游客人均消费有所提升	推荐
首旅股份	9500-11000	8605	+15-20%	民族饭店、京伦饭店第二季度 RevPAR 同比显著提升；南山景区保持平稳增长	推荐

重点关注公司列表

重点关注公司盈利预测与估值

公司	EPS				PE				评级
	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	
中国国旅	0.44	0.47	0.58	0.69	49	46	37	31	强烈推荐
桂林旅游	0.19	0.24	0.36	0.42	53	43	28	24	推荐
丽江旅游	0.39	0.23	0.74	0.82	54	92	29	26	推荐
峨眉山 A	0.36	0.50	0.54	0.61	50	36	33	29	推荐
黄山旅游	0.34	0.59	0.64	0.70	57	33	30	28	推荐
三特索道	0.19	0.33	0.42	0.51	90	52	41	34	推荐
中青旅	0.61	0.51	0.61	0.69	27	33	27	24	推荐

首旅股份	0.69	0.80	0.86	0.95	28	24	22	20	推荐
(分成前)									推荐
首旅股份	0.69	0.50	0.54	0.59	28	38	36	33	推荐
(分成后)									推荐
华天酒店	0.26	0.28	0.34	0.45	37	35	29	22	推荐
锦江股份	0.47	0.48	0.58	0.64	46	44	37	33	推荐
金陵饭店	0.29	0.33	0.36	0.38	28	24	22	20	推荐
全聚德	0.60	0.69	0.77	0.87	48	41	37	33	中性
湘鄂情	0.50	0.52	0.62	0.75	49	47	39	32	推荐
行业平均(首旅 分成前)					46	41	32	28	
行业平均(首旅 分成后)					45	43	34	29	

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

重要声明

兴业证券系列报告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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。