

旅游餐饮行业 2010 年日常报告

评级：增持 维持评级

行业点评

毛峥嵘

分析师 SAC 执业编号：S1130208070237
(8621)61038317
maozhr@gjzq.com.cn

海南旅游岛建设提速，关注免税市场格局

事件

据海南日报报道，在 8 月 2 日举行的海南省委 2010 年度理论研讨会上，海南省省委书记、省人大常委会主任卫留成在发言中列出了近期工作清单，决心提速海南国际旅游岛建设。在这份清单上，是一件件事关海南国际旅游岛建设的具体大事：

一是尽快批准三亚、陵水、文昌等市县的 3 个主题公园和琼海国际旅游岛开发试验区，争取今年底或明年初开工建设，两到三年见到实效；

二是从今年开始执行境外游客退税政策和 26 国免签证政策。尽快实施离岛免税政策。他希望海口、三亚等有关城市引进有实力的中外商业公司建设有规模上档次的商店；

三是确保今年底东环铁路正式通车运行，争取尽快开工建设博鳌机场、西环铁路等重大基础设施项目，争取春节前开通南海邮轮航线首开南海游，同时要抓好一批大型工业项目的竣工、开工和筹备；

四是根据国务院文件和《海南国际旅游岛建设发展规划纲要》的要求，加快研究制定即开型、竞猜型体育彩票方案，加快编制海南高尔夫产业规划，有计划、有规范地建设一批高水平的高尔夫球场，办好今年 10 月的国际名人赛。

评论

关于海南旅游产品体系的建设：我们认为东环铁路的通车，三亚、陵水、文昌主题公园以及琼海国际旅游岛开发试验区的建设，都将加快海南东部沿海地区旅游产业的升级（见图表 1）。同时，体育彩票、高尔夫项目的开办丰富和完善了海南旅游产品体系，吸引多层次的游客。

关于交通通达性的提高：博鳌机场、东西环铁路等重大基础设施项目的建设，提高了海南各地区的交通便利性，全面打开各地游客进入海南的通道。目前三亚凤凰岛正在计划投入海南首艘真正意义上的邮轮，相关的接洽谈判工作正在紧锣密鼓地进行。一旦建成，三亚将从一个经停站转变为母港，有可能开通定期的邮轮航班，吸引更多的内地游客从三亚乘邮轮旅游。

关于退税免税政策：我们认为境外游客退税政策的执行，将规范化中国出入境退税的操作流程。同时，对比当前东南亚许多旅游地区均采用落地签的情况，26 国免签证政策仅是国际旅游岛建设的一项基本政策，为海南带来的比较优势不明显，我们认为短期内并不会显著提升海南入境游客规模。其次，卫留成书记在发言中提出要尽快实施离岛免税政策，并强调希望引入有实力的中外商业公司建设有规模上档次的商店，我们认为这表明海南省政府希望在旅游零售市场上能够引入国外优秀的企业，并在其先进的经营管理理念下，提高整体市场的规模和层次。我们坚持认为中国国旅将是离岛免税政策最大的受益者，但是鉴于海南省政府对免税市场格局的态度，中免公司独享海南免税市场的可能性较小。目前，中免已经在三亚开设市内免税店，并且在现有的行业政策体系下，拥有较大的渠道优势。因此在离岛免税政策出台后，中国国旅先行布局的战术有望催化公司短期业绩的高速增长。

投资建议

我们维持行业“增持”评级，认为主要受益的公司是中国国旅、三特索道。

图表1：海南岛主题公园及国际旅游岛开发试验区地点



来源：国金证券研究所

图表2：旅游行业重点上市公司估值一览

子行业	代码	简称	收盘价	总市值 (亿元)	每股收益EPS				市盈率PE				市净率 PB 最新	EV/EBITDA	投资 评级
			2010-8-4		09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E	12E			
旅游资源	000888	峨眉山A	18.60	43.74	0.36	0.55	0.66	0.82	35.90	33.76	28.18	22.57	6.06	17.66	买入
	000978	桂林旅游	10.74	38.67	0.19	0.31	0.39	0.47	63.30	34.65	27.55	23.05	2.75	21.82	买入
	002033	丽江旅游	20.82	24.22	0.39	0.24	0.57	0.66	46.66	86.75	36.53	31.64	6.14	21.62	持有
	600054	黄山旅游	19.55	92.15	0.34	0.52	0.58	0.66	54.82	37.45	33.53	29.80	7.31	18.77	买入
	002159	三特索道	16.82	20.18	0.19	0.38	0.42	0.53	77.12	44.76	40.35	31.47	5.11	12.86	持有
餐饮	000721	西安饮食	9.30	18.56	0.24	0.22	0.24	0.30	33.66	42.64	38.43	30.83	4.31		持有
	002186	全聚德	28.57	40.44	0.60	0.70	0.85	1.13	57.88	40.78	33.53	25.19	5.98		持有
	002306	湘鄂清	24.48	48.96	0.38	0.57	0.71	0.85	64.42	42.95	34.48	28.87	4.31	30.04	持有
酒店	000428	华天酒店	10.03	55.47	0.26	0.30	0.37	0.42	33.67	33.32	27.40	23.94	4.10	9.45	买入
	600754	锦江股份	22.09	133.26	0.47	0.62	0.58	0.75	50.60	35.63	38.09	29.49	3.71	28.72	买入
	601007	金陵饭店	7.90	23.70	0.29	0.30	0.34	0.40	29.76	26.69	23.58	19.75	2.32	18.52	买入
	600258	首旅股份	19.04	44.06	0.69	0.84	0.93	1.01	33.52	22.58	20.58	18.83	4.24	10.71	持有
旅游综合	600138	中青旅	16.57	68.82	0.61	0.56	0.67	0.75	26.22	29.80	24.73	22.01	3.22	12.10	买入
	601888	中国国旅	23.45	206.36	0.36	0.44	0.53	0.63	58.92	52.82	44.00	37.28	5.24	28.34	买入
	600593	大连圣亚	14.23	13.09	0.04	0.08	0.00	0.00	358.12	177.88			4.96		持有
	600358	国旅联合	5.75	24.84	0.05	0.04	0.05	0.08	125.54	151.72	112.52	71.96	4.32		持有
		行业均值	16.75	56.03	0.34	0.42	0.49	0.59	71.88	55.89	37.57	29.78	4.63	19.22	
		行业中值	17.71	42.09	0.35	0.41	0.55	0.64	52.71	39.12	33.53	28.87	4.32	18.64	

来源：国金证券研究所

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明：

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海

电话：(8621)-61038311

传真：(8621)-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：200011

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹
国际大厦 7 楼**北京**

电话：(8610)-66215599-8832

传真：(8610)-61038200

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100032

地址：中国北京西城区金融街 27 号
投资广场 B 座 4 层**深圳**

电话：(86755)-82805115

传真：(86755)-61038200

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区金田路 3037 号
金中环商务大厦 2805 室