

推荐 (维持)

继续期待政策利好，关注个股补涨机会

2010 年 9 月 2 日

旅游行业2010年9月月报

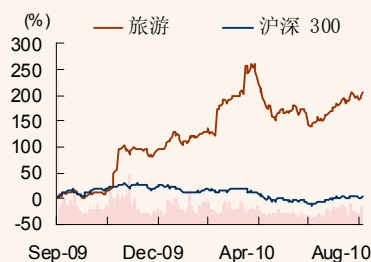
上证指数 2623

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	26	1.6
总市值 (亿元)	1223	0.6
流通市值 (亿元)	791	0.6

行业指数

% 1m 6m 12m
绝对表现
相对表现



相关报告

- 1、《旅游行业 2010 年 8 月月报-继续把握政策利好的投资机会》100803
- 2、《旅游行业 2010 年 7 月月报-把握投资优质公司的良机》100707
- 3、《旅游行业 2010 年 5 月月报-世博会开幕在即，行业仍有较大机会》100427

苏平

86-755-82943252
suping@cmschina.com.cn
S1090208050201

林周勇

86-021-68407302
linzy@cmschina.com.cn
S1090209070289

下半年是利好政策密集期，国民休闲旅游纲要将成为继续推动旅游板块走强的催化剂，区域政策方面，预计海南、广西、云南、湖北等地区出台旅游产业扶持政策可能性较大；个股建议关注锦江股份、三特索道、桂林旅游、黄山旅游、中青旅、中国国旅、首旅股份、湘鄂情，重点关注金陵饭店、华天酒店的补涨机会。

- **核心观点：政策利好预期依然强烈。**（1）下半年仍是利好政策密集期，国民休闲旅游纲要将成为推动旅游板块整体走强的最大的催化剂；（2）区域旅游产业政策将继续出台，预计海南、广西、云南、湖北等地出政策的可能性较大。
- **继续推荐优质成长股及政策受益股，重点关注补涨机会：**综合政策、成长性、估值水平，继续推荐锦江股份、三特索道、桂林旅游、黄山旅游、中青旅、中国国旅、首旅股份、湘鄂情，建议重点关注金陵饭店、华天酒店的补涨机会。
- **公司动态：**桂林旅游拟发行不超过 5 亿短期融资券；丽江旅游拟在甘海子从事餐饮业务；中国国旅加大海南免税店投入；峨眉山增资峨眉雪芽；三特索道成立“酒店事业管理总部”，拟发行 1 亿元短融；北京旅游改造百花速 8、龙泉宾馆、潭柘寺、戒台寺；国旅联合进军宜昌休闲餐饮；九龙山拟定向增发；西藏旅游拟定向增发。
- **行业动态：**“天地之中”建筑群、“中国丹霞”正式列入《世界遗产名录》；西递、宏村景区门票提价 30%；《中国旅游业“十二五”人才规划（2011-2015）年》编制工作启动；国家旅游局与国开行签署《推进旅游产业发展战略合作协议》。
- **行业运行态势：**公民旅游持续火爆，入境游持续复苏，北京、上海酒店经营持续向好。

重点公司主要财务指标

	股价	09EPS	10EPS	11EPS	09PE	10PE	PB	评级
华侨城	12.72	0.56	0.7	0.85	23	18	3.4	强烈推荐 A
中青旅	18.01	0.61	0.55	0.6	30	33	3.4	强烈推荐 A
锦江股份	25.79	0.47	0.65	0.58	55	40	3.7	强烈推荐 A
黄山旅游	21.70	0.34	0.51	0.55	64	43	7.6	强烈推荐 A
丽江旅游	23.35	0.39	0.31	0.76	60	75	4.5	强烈推荐 A
桂林旅游	12.75	0.19	0.18	0.31	67	71	3.4	强烈推荐 A
华天酒店	10.35	0.26	0.26	0.23	40	40	4.3	强烈推荐 A
金陵饭店	8.49	0.285	0.32	0.35	30	27	2.5	审慎推荐-A
三特索道	18.58	0.19	0.25	0.34	98	74	5.4	审慎推荐 A
湘鄂情	25.78	0.38	0.44	0.69	68	59	4.5	审慎推荐 A
中国国旅	24.81	0.36	0.45	0.55	69	55	5.6	审慎推荐 A
峨眉山	21.43	0.35	0.48	0.55	61	45	7.1	审慎推荐 B
首旅股份	25.44	0.69	0.82	0.96	37	31	6.3	审慎推荐 B

资料来源：招商证券

正文目录

一、最新观点	3
1、最新观点和投资建议	3
2、重点公司投资要点	4
3、上月市场表现回顾	5
二、行业及公司要闻	7
三、中报分析	9
四、行业数据跟踪	10
1、居民旅游消费部分	10
2、子行业表现部分	11
3、入境市场情况	12
4、景区机场吞吐情况	12

图表目录

图 1: 旅游行业历史 PEBand	4
图 2: 旅游行业历史 PBBand	4
图 3: 目前重点公司相对沪深 300 估值水平处 04 年来最高	4
图 4: 8 月份旅游指数跑赢沪深 300 9.9 个百分点	6
图 5: 8 月份旅游板块个股市场表现	6
图 6: 7 月, 浙江国内游客持续大幅增长	10
图 7: 5 月份, 四川国内游客增速明显下降	10
图 8: 7 月, 北京国内游客继续大幅增长	10
图 9: 6 月, 海南陵水游客仍保持较快增长	10
图 10: 7 月, 上海出境游客继续创新高	10
图 11: 7 月, 浙江出境游客继续创新高	10
图 12: 5 月份峨眉山门票收入增速明显下降	11
图 13: 7 月份北京 A 级以上景区游客增长仍较快	11
图 14: 北京五星级酒店经营良好	11
图 15: 世博会以来, 上海五星级酒店经营火爆	11
图 16: 入境游市场复苏明显	12
图 17: 日韩俄游客市场正在复苏	12
图 18: 北京过夜入境游客大幅增长	12
图 19: 上海入境过夜游客大幅增长	12
图 20: 三亚机场游客吞吐量大幅增长	12
图 21: 桂林机场游客吞吐量有所下滑	12
图 22: 丽江机场游客吞吐量有所下滑	13
图 23: 张家界机场游客吞吐量持续低于往年水平	13
图 24: 世博园游客情况	13
表 1: 行业基本情况及投资思路	3
表 2: 重点公司盈利预测及估值水平	3
表 3: 重点公司投资要点	4
表 4: 公司公告及事件	7
表 5: 行业动态	8
表 6: 10 年旅游公司中报总体情况	9

一、本月观点：继续期待政策利好，关注个股补涨机会

1、最新观点和投资建议

政策利好预期依然强烈。(1) 下半年仍是利好政策密集期，国民休闲旅游纲要将成为推动旅游板块整体走强的最大的催化剂；(2) 区域旅游产业政策将继续出台，预计海南、广西、云南、湖北等地出政策的可能性较大。

继续推荐优质成长股及政策受益股，重点关注补涨机会。综合政策、成长性、估值水平，继续推荐锦江股份、三特索道、桂林旅游、黄山旅游、中青旅、中国国旅、首旅股份、湘鄂情，建议重点关注金陵饭店、华天酒店的补涨机会。

表 1：行业基本情况及投资思路

行业观点	1、下半年仍是利好政策密集期，国民休闲旅游纲要有望成为继续推动旅游板块走强的催化剂；
	2、投资真正受益政策和旅游业发展的公司；
	3、政策受益方面，我们继续看好桂林旅游，其次是华天酒店；持续成长方面，我们最看好华侨城、锦江股份、中青旅、湘鄂情、三特索道、金陵饭店；
	4、风险提示：相对沪深 300 的估值水平处于历史最高位，且大部分重点公司 10PE 超过 40 倍，需关注估值风险。
推荐顺序	综合政策、成长性、估值水平，我们的推荐顺序：桂林旅游、金陵饭店、华天酒店、中青旅、锦江股份、湘鄂情

资料来源：招商证券

表 2：重点公司盈利预测及估值水平

公司	9 月 1 日 收盘价	EPS09	10EPS	11EPS	09PE	10PE	11PE	PB	投资评级	变动
华侨城	12.72	0.56	0.7	0.85	23	18	15	3.4	强烈推荐 A	维持
中青旅	18.01	0.61	0.55	0.6	30	33	30	3.4	强烈推荐 A	维持
锦江股份	25.79	0.47	0.65	0.58	55	40	44	3.7	强烈推荐 A	维持
黄山旅游	21.70	0.34	0.51	0.55	64	43	39	7.6	强烈推荐 A	维持
丽江旅游	23.35	0.39	0.31	0.76	60	75	31	4.5	强烈推荐 A	维持
桂林旅游	12.75	0.19	0.18	0.31	67	71	41	3.4	强烈推荐 A	维持
华天酒店	10.35	0.26	0.26	0.23	40	40	45	4.3	强烈推荐 A	维持
金陵饭店	8.49	0.285	0.32	0.35	30	27	24	2.5	审慎推荐-A	维持
三特索道	18.58	0.19	0.25	0.34	98	74	55	5.4	审慎推荐 A	维持
湘鄂情	25.78	0.38	0.44	0.69	68	59	37	4.5	审慎推荐 A	维持
中国国旅	24.81	0.36	0.45	0.55	69	55	45	5.6	审慎推荐 A	维持
峨眉山	21.43	0.35	0.48	0.55	61	45	39	7.1	审慎推荐 B	维持
首旅股份	25.44	0.69	0.82	0.96	37	31	27	6.3	审慎推荐 B	维持

资料来源：招商证券

图 1: 旅游行业历史PEBand

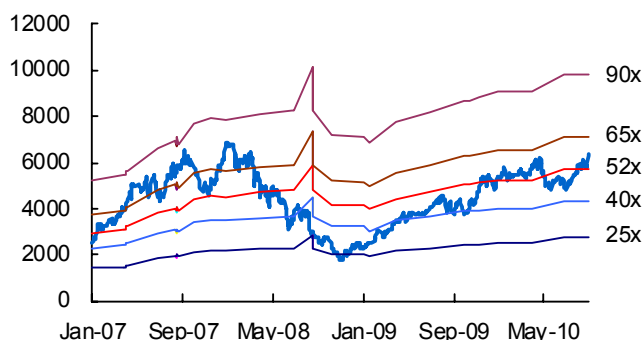
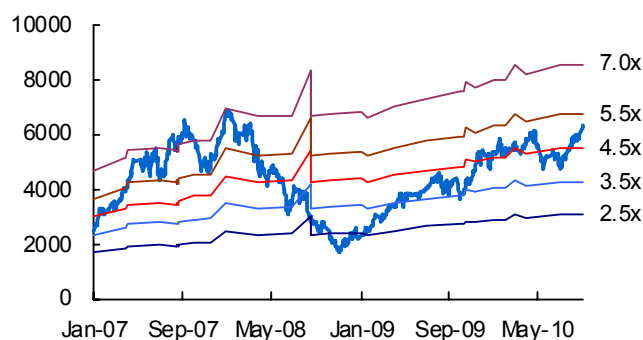
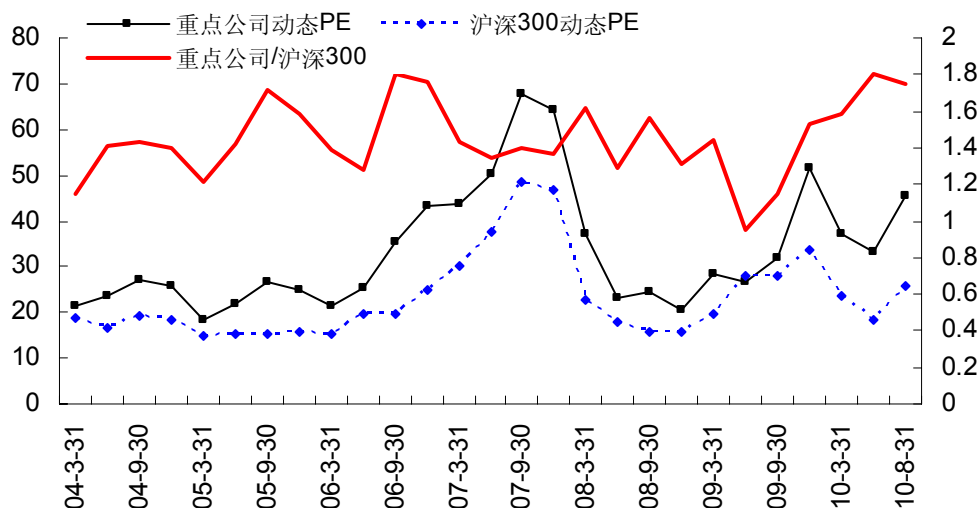


图 2: 旅游行业历史PBBand



说明：1、资料来源于招商证券研发中心；2、行业指数基期、基点对应于沪深 300 指数；3、行业净利润为剔除亏损公司后对应时点向前滚动一年的行业净利润总和；4、行业净资产为对应时点行业净资产总和。

图 3: 目前重点公司相对沪深 300 估值水平处 04 年来最高



资料来源：招商证券，wind

2、重点公司投资要点

表 3: 重点公司投资要点

公司	投资亮点	风险因素
桂林旅游	1、步入资源整合阶段，恰逢交通将持续改善，业绩拐点出现 2、与"桂林国家旅游综合改革试验区"相配套的政策和规划有望近期出台 3、我们判断，两江四湖开发潜力很大	1、从 PE 角度看，估值水平较高 2、政策的确切时点不好把握
金陵饭店	1、隐性资产（新金陵项目）将逐步显性化 2、天泉湖项目预计 10 月份可获得土地，项目发展潜力很大 3、估值具有吸引力	1、隐性资产被认同需要时间 2、新金陵建设对现有酒店经营的负面影响
华天酒店	1、依托政府的大力支持，在湖南省获取资源能力很强；华天集团将参与张家界的资源整合开发、旅游彩票研究等工作，公司将从中受益。中长期看，公司发展潜力很大。	1、短期业绩压力较大，从 PE 角度看，估值水平较高

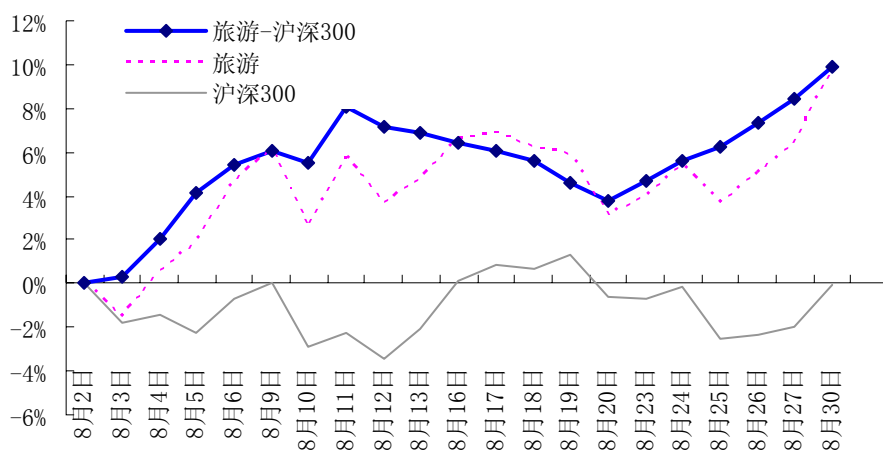
公司	投资亮点	风险因素
	2、与工商银行结成战略合作伙伴，一定程度上解决资金需求问题	2、休闲度假项目开发周期较长，难度较大，存在开发风险。
锦江股份	1、锦江之星发展空间巨大。首先，经济型酒店仍有 5 倍以上的空间；其次，锦江之星置入 A 股后，资金瓶颈得到解决，发展将提速。 2、锦江之星 10-12 年逐渐进入规模效应显现期，利润增速将大幅高于收入增速，我们预计 12 年净利润有望达 2.5-3 亿元； 4、全国经济型酒店总体情况很好，锦江之星三季度业绩仍会很好	短期估值较高
华侨城	1、复合发展模式，在全国布局将向纵深方向发展，发展空间巨大； 2、看似地产股，却与普通地产股有本质区别。首先，地产的高附加值来源于旅游业，地产只是价值回收的一种方式；其次，公司业绩对房价的敏感性远低于普通的地产公司，因为高房价带来的收入很大一部分被政府以土地增值税的方式收走。 3、欢乐海岸 2011 年将面世，届时投资者不仅会认识到其在前海片区的巨大价值，更会认识到“欢乐海岸模式”的巨大扩张价值 4、文化旅游业务的价值将逐渐体现，如主题公园、演艺等。 5、即使用最短视的地产公司看待，现有项目和资产价值也超 500 亿，折合每股 17 元，安全边际高。	1、地产政策的压力 2、楼盘销售短期压力
中青旅	1、组织架构合理健全，市场化程度高，各业务模块发展进入快车道，是最有潜力的旅游公司之一 2、“类乌镇”模式扩张正式启动，景区业务发展空间很大	短期估值较高
湘鄂情	1、公司发展模式成熟，作为商务餐饮的龙头，未来发展空间很大。 2、在北京市场影响力很大，未来发展基础牢靠；北京以外的市场也正在开拓中，如上海、南京、武汉、长沙、西安等，在全国范围内的大范围扩张正有序展开。	1、短期估值较高 2、在上海、南京、西安等地的布局仍处于摸索阶段，存在受控的风险
黄山旅游	1、西海开发将取得突破，景区游览面积增加 50%； 2、黄山交通未来 3-5 年将有翻天覆地的变化，给公司带来新的机遇。	1、地轨缆车项目环评通过时间难以确定把握 2、全年业绩或低于市场预期
丽江旅游	1、11EPS 0.70 元以上，目前估值水平较低 2、有望参与玉龙雪山的深度开发，发展空间打开	1、10 年业绩较差
三特索道	1、以梵净山为代表的二线景区逐步成熟，成为新的增长点； 2、海南猴岛等成熟景区持续快速增长； 3、景区储备丰富，长期发展潜力大 4、鄂西生态旅游圈建设利好公司	1、华山二索建设对华山索道是利空 2、增发受阻带来的资金压力
东方宾馆	1、亚运会题材 2、资产注入，实现广州国资委下属酒店资产整体上市，是个大方向，年内有实施的可能。	1、时机比较难把握 2、估值偏高

资料来源：招商证券

3、上月市场表现回顾

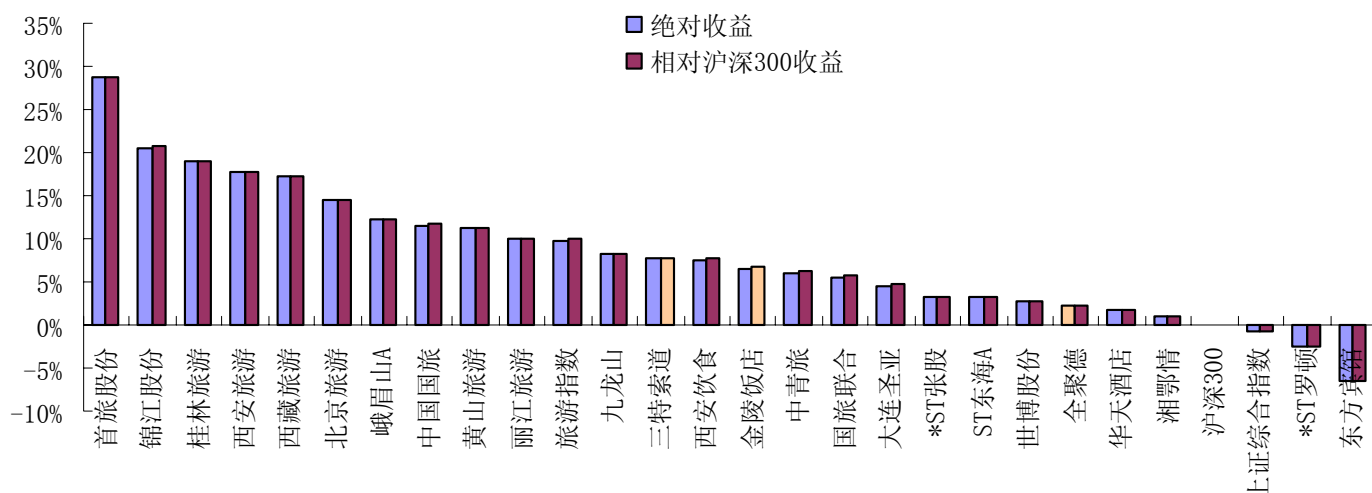
8 月 2 日-8 月 30 日，旅游指数上涨 9.8%，跑赢沪深 300 9.9 个百分点。主要原因：（1）市场对消费类股票仍较有信心，对我国经济转型有较乐观的期待；（2）利好政策的预期；（3）“中秋+国庆”即将到来。

图 4：8 月份旅游指数跑赢沪深 300 9.9 个百分点



资料来源：wind

图 5：8 月份旅游板块个股市场表现



资料来源：wind

二、行业及公司要闻

表 4: 公司公告及事件

	事项	事件内容
桂林旅游	拟发行不超过 5 亿短期融资券	公司拟在银行间市场发行不超过 5 亿元短期融资券, 期限不超过 1 年, 用于偿还借款以及补充流动资金。
湘鄂情	陈景俊辞去副总经理职务	8 月 22 日, 陈景俊辞去副总经理职务, 仍续任出品研发总监; 聘任万钧为公司副总经理, 万钧呈任深圳市湘鄂情投资控股公司副总裁, 公司董事。
丽江旅游	拟在甘海子从事餐饮业务	公司拟投资 1020 万, 与大股东合资, 控股 51%, 在甘海子开展餐饮业务, 11 年底投入运营; 甘海子是玉龙雪山景区游客集散中心 (印象丽江也在此区域), 开展团队餐饮的条件良好, 。因资产重组, 最迟停牌至 9 月 10 日。
	史云波辞去副总经理职务	8 月 26 日, 史云波辞去副总经理职务。
中国国旅	募集资金投向变更	(1) 拟将用于建设厦门、青岛、大连三个市内免税店的 2.7 亿募投资金改为三亚免税店的建设; (2) 将原来拟在美国迈阿密、泰国曼谷和印度德里设立境外子公司变更为在丹麦哥本哈根、荷兰海牙和比利时布鲁塞尔设立全资境外子公司, 涉及金额 2238 万元; (3) 在广州设立商务会奖旅游子公司, 取消设立深圳公司的计划。
	拟设立会员服务部	拟设立会员服务部, 主要功能是根据公司的战略发展目标, 制定和实施会员制发展规划, 不断拓展客户资源, 提高客户忠诚度。
黄山旅游	门票优惠活动	为庆祝世界遗产 20 周年, 8 月 30 日-9 月 3 日, 黄山风景区对上海、浙江、江苏、安徽、湖北、江西、河南、山东的团队游客门票 6 折优惠; 9 月 8 日, 对所有游客半价优惠。
峨眉山	增资峨眉雪芽	双方各增资 500 万, 峨眉雪芽注册资本从 300 万增至 1300 万。
三特索道	发行 1 亿元短期融资券	8 月 12 日, 董事会同意发行 1 亿元短期融资券, 用于补充流动资金或归还银行贷款。
	成立“酒店事业管理总部”	同意公司设立“酒店事业管理总部”、调整“总裁办公室”为公司职能部门。
北京旅游	投资 9080 万元, 速 8 改扩建	对原有的客房和餐厅、KTV 进行装修改造, 涉及面积约 1.1 万平米; 在东面广场建配套综合楼, 建筑面积 7700 平米, 在百花餐厅上加盖两层, 面积 760 平米; 预计总投资 9080 万元。
	投资 2 亿元龙泉宾馆改扩建	(1) 拆除锅炉房及煤场, 建综合性商务酒店, 建筑面积 2.3 万平米, 客房 100 套; 重建高档的特色餐厅, 建筑面积 770 平米; 建设绅士会所 500 平米, 网球场、篮球场和器械健身区 3300 平米; (2) 改造中村、南村、北村客房 287 间; 改造建筑面积约 2220 平方米的风味餐厅; 改造建筑面积约 4000 平米的会议中心; 配电室增容、锅炉房和天然气改造。预计总投资 2 亿元。
	投资 1.18 亿, 潭柘寺 5A 级改造	(1) 将四季禅院 (原职工宿舍) 打造“京城祈福第一寺, 中国禅养第一境”的寺院休闲度假地, 客房 33 间; (2) 改造嘉福饭店, 打造禅心素斋餐饮品牌旗舰店; (3) 龙潭片区旅游开发, 构建听佛、想佛、见佛、佛迹等遇佛 9 景; (4) 基础设施建设。预计总投资 1.18 亿。
	投资 5725 万, 戒台寺 5A 级改造	(1) 千佛阁重建工程, 建筑面积约 1000 平米; (2) 罗汉堂修缮工程, 建筑面积 790 平方米; (3) 旅游基础设施改造。预计总投资 5725 万。
国旅联合	进军休闲餐饮	拟以 1980 万元购买宜昌市美岸长堤房产 2252 平方米, 用于休闲餐饮项目。
九龙山	拟定向增发	以不低于 4.11 元/股, 向机构投资者定向增发 1.35-1.8 亿股, 募集资金不超过 10 亿元, 用于: (1) 收购浙江九龙山开发公司 20% 股权、平湖九龙山海洋花园置业公司 40% 股权; (2) 投资此两公司开发的“九龙山海神湾-海角城堡”项目与“九龙山海神湾-海洋花园”项目。
西藏旅游	拟定向增发	因筹划非公开发行股票事宜, 自 8 月 30 日起停牌, 最晚 9 月 6 日复牌。

资料来源: 招商证券整理。

表 5：行业动态

2010 年 8 月	内容
“天地之中”建筑群申遗成功	8 月 1 日，河南登封“天地之中”历史建筑群被成功列入《世界遗产名录》，成为我国第 39 处世界遗产。“天地之中”包括：观星台、中岳庙、太室阙、启母阙、少室阙、会善寺、嵩阳书院、嵩岳寺塔、少林寺常住院、塔林、初祖庵等。
“中国丹霞”正式列入《世界遗产名录》	8 月 1 日，“中国丹霞”正式列入《世界遗产名录》；“中国丹霞”由福建泰宁、湖南茆山、广东丹霞山、江西龙虎山(包括龟峰)、浙江江郎山、贵州赤水构成
西递、宏村景区门票提价 30%	西递、宏村景区门票价格均由目前的每票 80 元调到 104 元，调整后的门票价格从 2011 年 3 月 1 日起执行。
《中国旅游业“十二五”人才规划（2011-2015）年》编制工作启动	8 月 2 日，《中国旅游业“十二五”人才规划（2011-2015 年）》正式启动，《规划》是国家旅游局人事司委托中国人事科学研究院承担的重点合作项目，有利于推动旅游人才规划的重点项目与国家重大人才政策和重大人才工程的有机衔接，破解影响和制约旅游人才发展的政策难题。
国家旅游局与国家开发银行签署《推进旅游产业发展战略合作协议》	8 月 31 日，国家旅游局与国家开发银行签署《推进旅游产业发展战略合作协议》。《协议》明确，双方将在以下方面进行合作：一是对双方研究确定纳入“十二五”规划建设的重大项目给予优先的金融支持；二是共同推进西藏和青海、四川、甘肃、云南等省藏区旅游业发展；三是共同推进海南国际旅游岛及长三角、珠三角、海峡西岸、成渝经济区、安徽及皖江城市带、关中-天水经济区等国家重点发展区域的旅游业发展；四是共同推动旅游产品多样化发展，加强在培育旅游消费新热点及丰富旅游文化内涵等方面的合作。

资料来源：招商证券整理。

三、中报分析

上半年，旅游公司收入大多数实现增长，总体增长 25%，其中，景区公司增长 24%，酒店公司增长 21%，餐饮公司增长 13%，综合类公司增长 30%。总体利润也增长 17%，其中，景区公司增长 58%，酒店公司增长 11%，餐饮公司增长 5%，综合类公司增长 20%。

26 家公司中，21 家净利润实现增长或改善。

表 6：10 年旅游公司中报总体情况

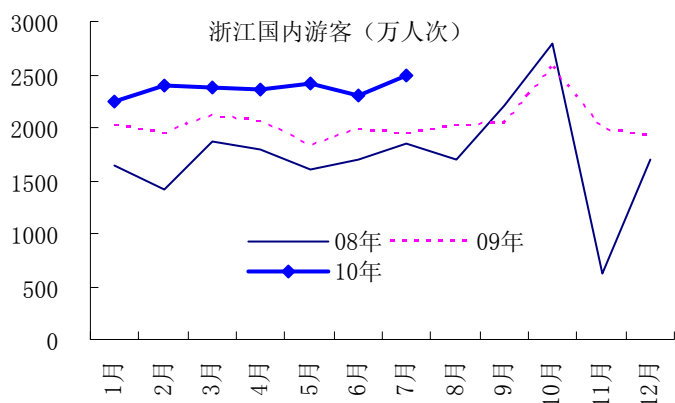
单位：百万元	营业总收入		同比变动幅度	营业利润		同比变动幅度	归属母公司净利润		同比变动幅度
	10 年中	09 年中		10 年中	09 年中		10 年中	09 年中	
峨眉山 A	330	248	33%	42	16	160%	35	14	150%
桂林旅游	161	135	19%	6	5	12%	6	5	36%
丽江旅游	84	72	17%	14	30	-54%	6	22	-71%
黄山旅游	572	465	23%	137	113	21%	97	77	26%
西藏旅游	20	30	-34%	-20	-10		-4	-11	
大连圣亚	42	38	10%	-2	-9		-2	-8	
三特索道	152	93	64%	15	13	15%	4	3	27%
北京旅游	80	77	4%	2	3	-18%	3	5	-48%
*ST 张股	40	33	23%	-12	-16		0	-16	
景区公司合计	1481	1190	24%	181	145	25%	144	91	58%
锦江股份	1105	866	28%	264	237	11%	231	199	16%
金陵饭店	240	206	16%	36	32	14%	24	23	3%
华天酒店	649	559	16%	60	45	33%	81	74	10%
东方宾馆	121	105	16%	1	-23		2	-18	
西安旅游	144	129	12%	1	-1		0	-3	
新都酒店	32	29	11%	-7	-8		-7	-8	
ST 东海 A	20	16	25%	0	-2		1	-2	
ST 零七	65	64	2%	8	-25		1	32	-97%
*ST 罗顿	55	43	27%	-25	-20		-22	-17	
酒店公司合计	2431	2016	21%	339	235	44%	310	279	11%
湘鄂情	444	368	21%	66	54	22%	45	35	27%
全聚德	612	538	14%	72	59	23%	52	42	24%
西安饮食	269	266	1%	10	13	-23%	6	9	-28%
餐饮公司合计	1325	1171	13%	465	306	52%	386	367	5%
中青旅	2435	2422	1%	246	259	-5%	117	106	10%
中国国旅	3962	2599	52%	372	287	30%	228	166	37%
首旅股份	1076	727	48%	185	140	32%	112	88	28%
国旅联合	101	94	7%	-9	-2		4	3	30%
九龙山	4	7	-35%	62	16	286%	46	17	165%
综合类公司合计	7578	5849	30%	1470	1132	30%	997	834	20%
总体合计	12816	10226	25%	2455	1817	35%	1838	1572	17%

资料来源：wind

四、行业数据跟踪

1、居民旅游消费部分

图 6：7 月，浙江国内游客持续大幅增长



资料来源：浙江旅游局，四川旅游局

图 7：5 月份，四川国内游客增速明显下降

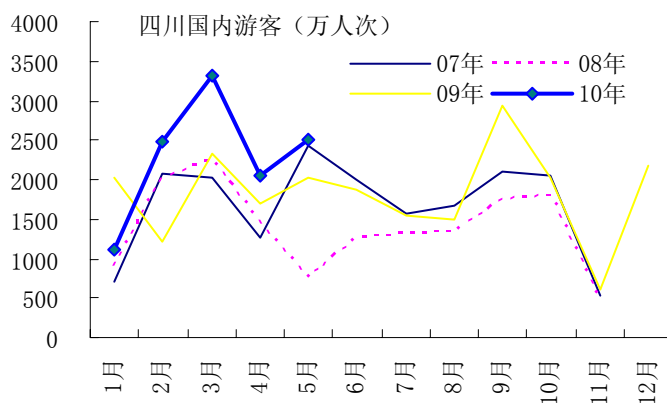
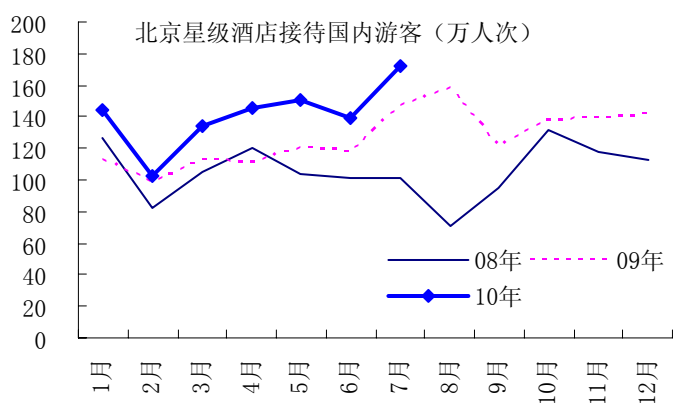


图 8：7 月，北京国内游客继续大幅增长



资料来源：北京旅游局，丽江旅游局

图 9：6 月，海南陵水游客仍保持较快增长

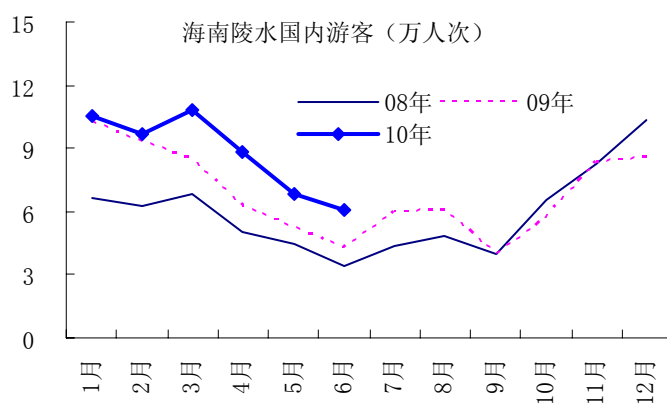
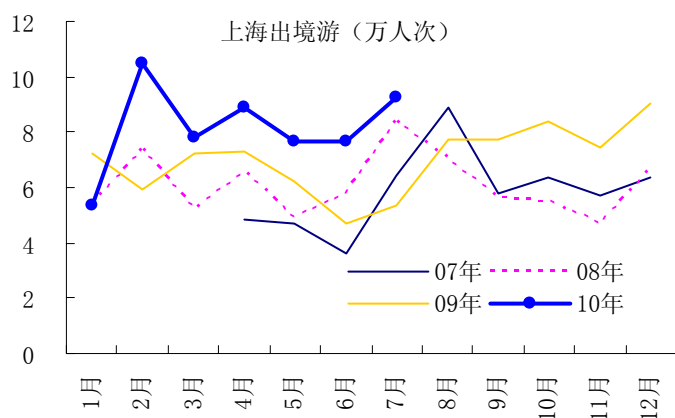
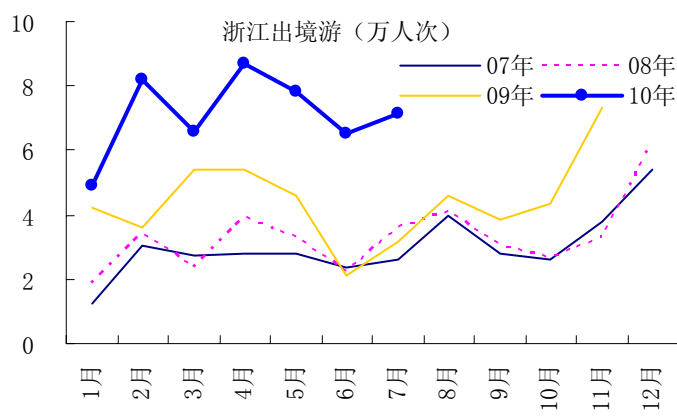


图 10：7 月，上海出境游客继续创新高



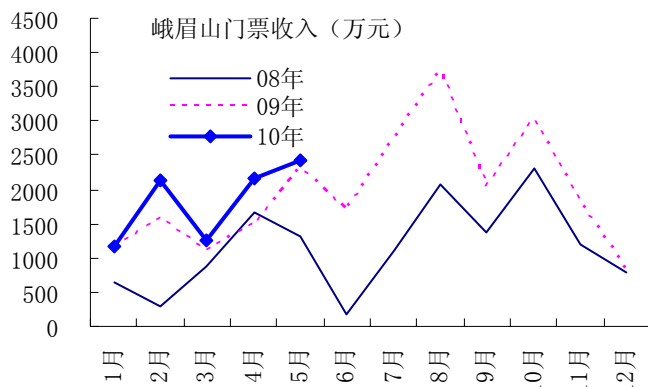
资料来源：上海旅游局，浙江旅游局

图 11：7 月，浙江出境游客继续创新高



2、子行业表现部分

图 12: 5 月份峨眉山门票收入增速明显下降



资料来源: 上海旅游局, 浙江旅游局

图 13: 7 月份北京 A 级以上景区游客增长仍较快

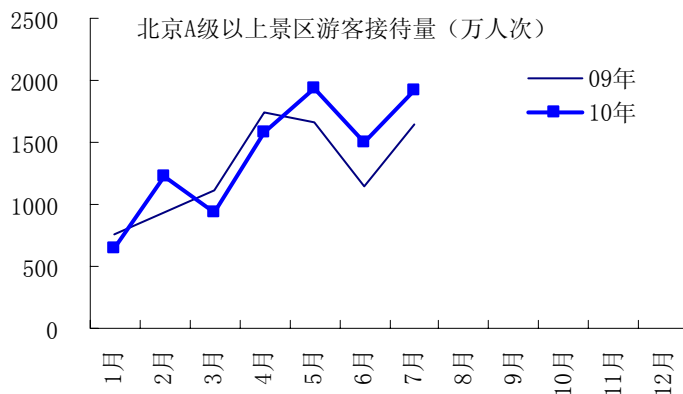
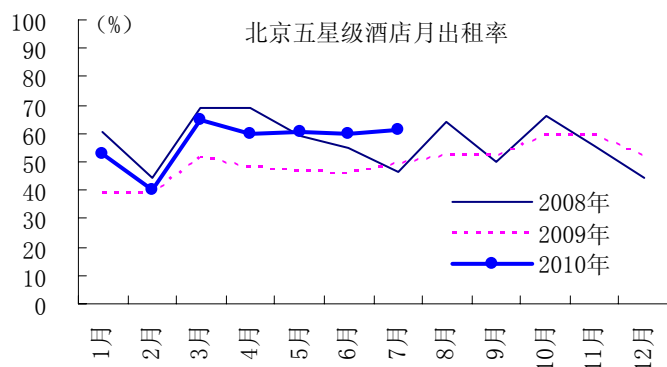


图 14: 北京五星级酒店经营良好



资料来源: 北京旅游局

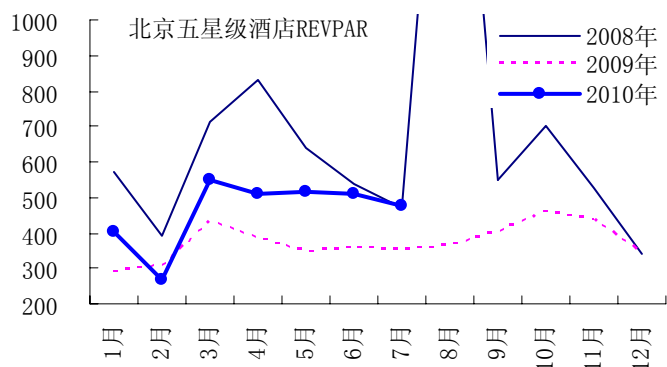
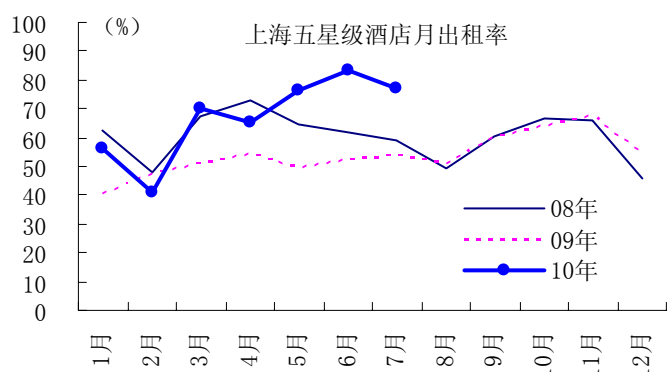
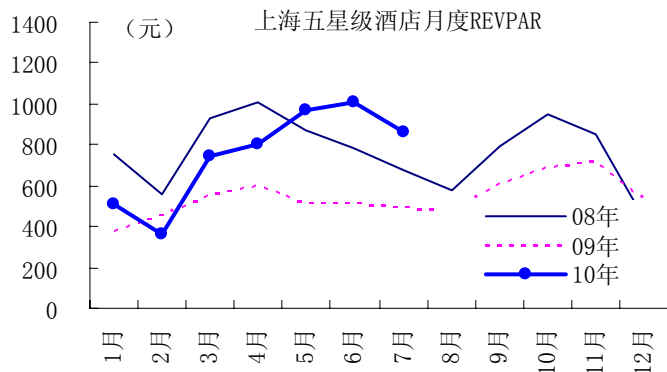


图 15: 世博会以来, 上海五星级酒店经营火爆



资料来源: 上海旅游局



3、入境市场情况

图 16: 入境游市场复苏明显

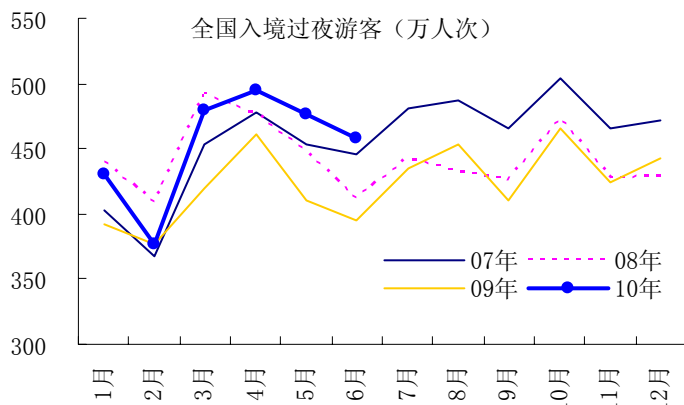
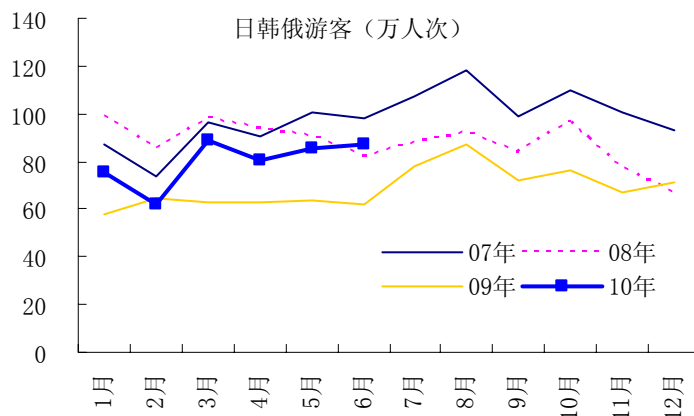


图 17: 日韩俄游客市场正在复苏



资料来源：国家旅游局，北京旅游局

图 18: 北京过夜入境游客大幅增长

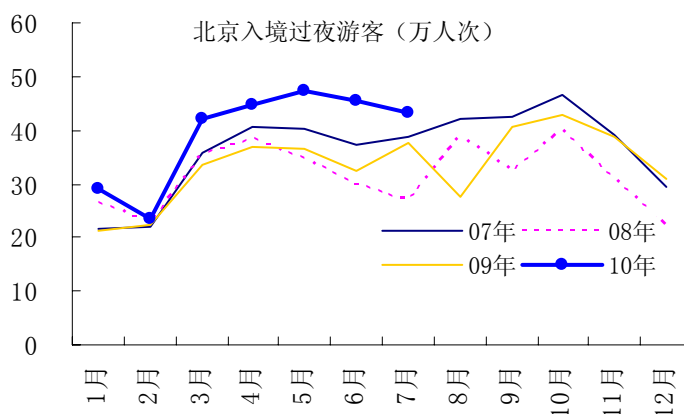
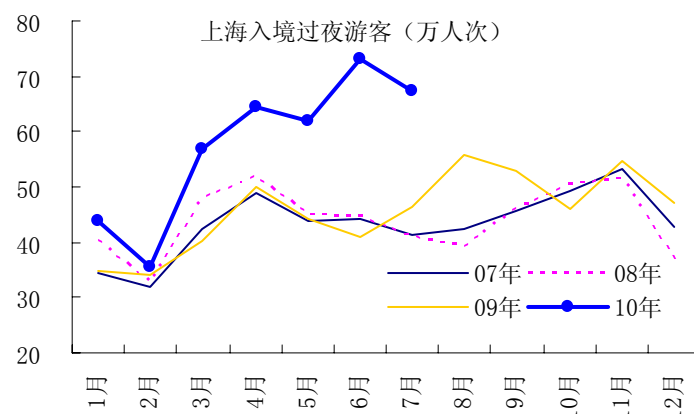


图 19: 上海入境过夜游客大幅增长



资料来源：国家旅游局，北京旅游局

4、景区机场吞吐情况

图 20: 三亚机场游客吞吐量大幅增长

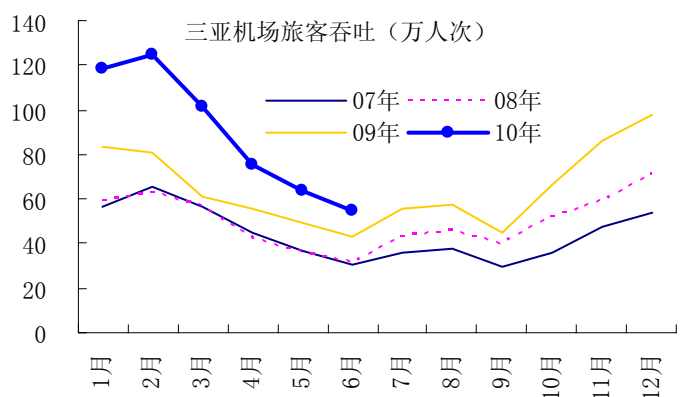
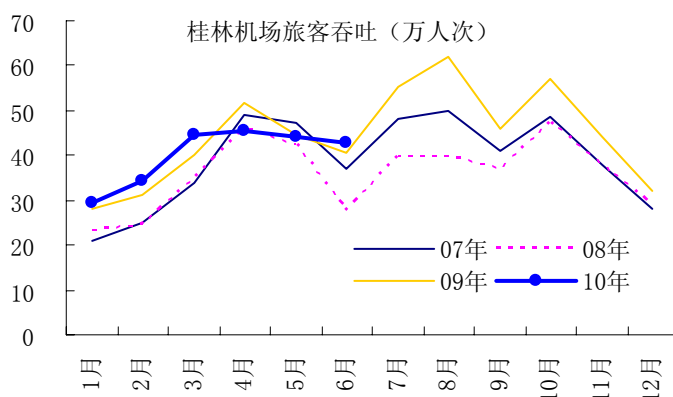


图 21: 桂林机场游客吞吐量有所下滑



资料来源：wind

敬请阅读末页的重要说明

图 22: 丽江机场游客吞吐量有所下滑

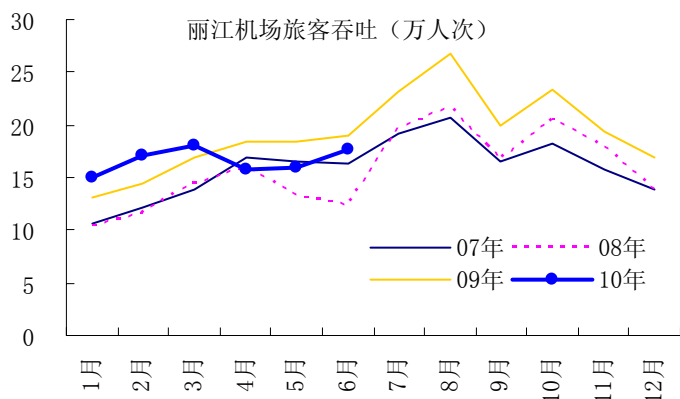
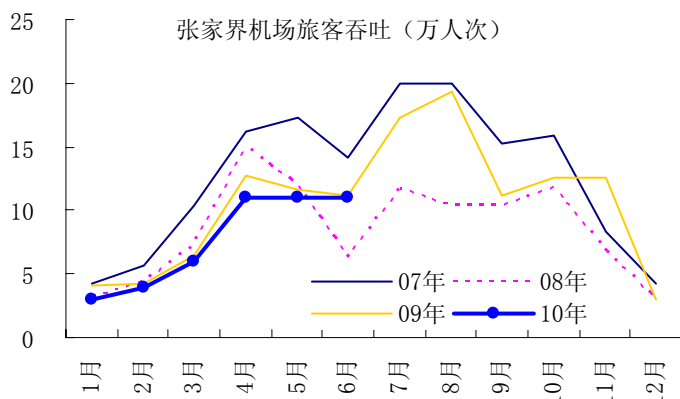
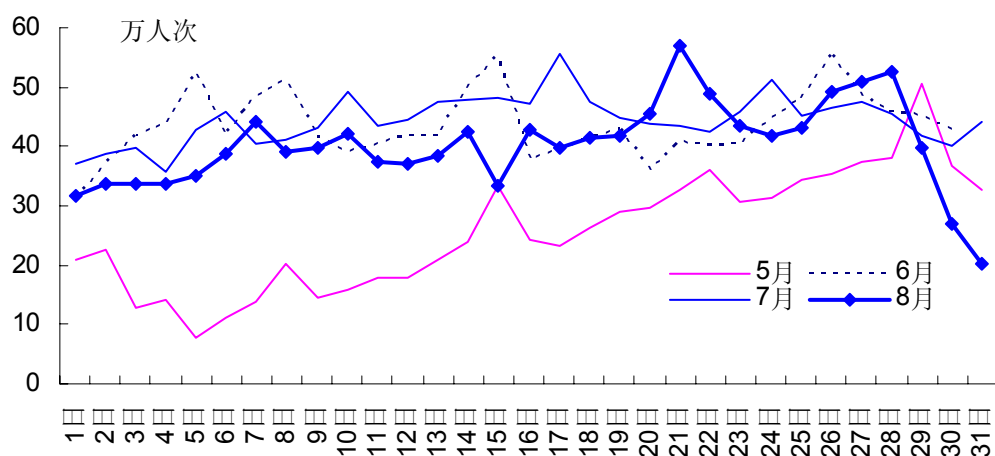


图 23: 张家界机场游客吞吐量持续低于往年水平



资料来源: wind

图 24: 世博园游客情况



资料来源: wind

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。

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，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）。

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。