

旅游行业---看好

2010 年 09 月 1 日

板块名称	区间涨跌幅%	流通市值(亿)	平均股价(元)
旅游指数	-0.35	902.98	12.39
沪深300	-19.34	96611	8.10

备注：1、旅游指数包括 26 只股票

2、区间涨跌幅：从 1 月 1 日到 9 月 1 日

分析师：

加丽果

010-82190386

jialiguo@sxzq.com

投资咨询执业证书编号：

S0760207120049

联系人：张小玲

0351-8686990

zhangxiaoling@sxzq.com

联系人：孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座
28 层

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

相关研究：

请务必阅读正文之后的特别声明部分

2010 年旅游行业中报回顾

保持走势一致的中报业绩和市场增幅

行业研究/深度研究

投资要点：

● 旅游餐饮酒店类上市公司上半年年报回顾

我们关注的 26 只旅游类上市公司（包括旅游板块 18 只股票、酒店板块 5 只和餐饮板块 3 只），2010 年中期营业收入比去年同期增长 75.64%，营业总成本比去年同期增长 66.48%，营业利润比去年同期增长 92.9%，投资净收益比去年同期下降 2.58%，归属于母公司的净利润比去年同期增长 94.52%，归属于母公司的净利润（扣除非经常损益）比去年同期增长 114.88%。2010 年上半年 26 只股票共实现平均每股收益为 0.12 元，比去年同期增长 33.89%，每股收益增幅贡献最大的三只股票为华侨城 A、峨眉山 A 和九龙山，其中华侨城 A 基本每股收益同比增长达到 151.45%，峨眉山 A 基本每股收益同比增长达到 149.75%，九龙山基本每股收益同比增长达到 150%。

● 旅游餐饮酒店类上市公司二级市场走势回顾

和中报业绩增长情况相对应，我们可以看出公司基本面情况和二级市场走势都保持了高度的增长态势，二级市场走势较好的基本都是具有主题投资概念如区域振兴概念的个股，尤其是中西部板块的旅游个股走势较好，如峨眉山、三特索道、华天酒店，这三个个股都处于中西部城市。而东方宾馆却是有着概念类个股（资产注入和亚运会概念），西藏旅游处于西部，有着区域振兴概念，黄山旅游有着中部城市概念。显而易见，主题性投资是旅游餐饮酒店板块的投资趋势。

● 有别于大众的认识

我们认为中国目前和未来的人群结构和收入结构，奠定了中国未来 10 年还是以观光游为主流，休闲度假游逐步完善的阶段。我们看好拥有观光游景区和综合性度假景区的上市公司。我们也看好具有独特经营模式的一些酒店类公司和旅游类上市公司。目前拥有观光游景区的公司中我们比较看好桂林旅游（资源掌控和整合能力突出）、三特索道（景区连锁受益面大）。拥有综合性景区的旅游类上市公司，长期看好中青旅。独特经营模式公司看好中国国旅和锦江股份。

● 行业评级和 2010 年下半年投资策略

继续维持“看好”评级。2010 年下半年旅游类上市公司按顺序建议关注中国国旅、桂林旅游、中青旅、黄山旅游、峨眉山、三特索道、首旅股份、华侨城 A。酒店类上市公司建议关注锦江股份。

● 风险因素：

突发事件（自然灾害）常态化风险、国内国际经济波动性增强风险，复苏不确定性风险

目录

旅游餐饮酒店类上市公司上半年年报回顾	4
旅游类上市公司从年初到目前二级市场走势分析	8
2010 年下半年行业评级和投资策略	10
风险提示	12

图表目录

图表目录.....	3
图表 1: 三板块盈利情况比较表	5
图表 2: 三板块盈利成长情况	6
图表 3: 酒店板块上半年经营情况统计表 报告期: 2010 年中期 单位: 亿元 增长率: %	6
图表 4: 餐饮类板块上半年经营情况统计表 报告期: 2010 年中期 单位: 亿元 增长率: %	7
图表 5: 旅游综合类板块上半年经营情况统计表 报告期: 2010 年中期 单位: 亿元 增长率: %	7
图表 6: 板块区间涨跌幅和 PE 排名 (申万一级行业, 区间为: 本年初到 9 月 1 日, 单位: %, 流通市值加权平均)	8
图表 7: 个股从本年初到 9 月 1 日区间涨跌幅排名和个股 PE 单位: %	9

旅游餐饮酒店类上市公司上半年年报回顾

我们关注的 26 只旅游类上市公司（包括旅游板块 18 只股票、酒店板块 5 只和餐饮板块 3 只），2010 年中期共实现营业收入为 191.69 亿元，比去年同期增长 75.64%，共实现营业总成本为 165.49 亿，比去年同期增长 66.48%，共实现营业利润为 33.72 亿，比去年同期增长 92.9%，共实现投资净收益为 7.53 亿，比去年同期下降 2.58%，实现归属于母公司的净利润为 24.33 亿，比去年同期增长 94.52%，实现归属于母公司的净利润（扣除非经常损益）为 21.94 亿元，比去年同期增长 114.88%。2010 年上半年 26 只股票共实现平均每股收益为 0.12 元，比去年同期增长 33.89%，每股收益增幅贡献最大的三只股票为华侨城 A、峨眉山 A 和九龙山，其中华侨城 A 基本每股收益同比增长达到 151.45%，峨眉山 A 基本每股收益同比增长达到 149.75%，九龙山基本每股收益同比增长达到 150%。

而这 26 只旅游酒店餐饮类上市公司 2010 年一季度共实现营业收入为 75.66 亿元，比去年同期增长 67.66%，实现营业总成本为 67.76 亿，比去年同期增长 57.02%，实现营业利润为 10.10 亿，比去年同期增长 99%，实现归属于母公司的净利润为 6.64 亿，比去年同期增长 59.05%。

非常明显，旅游餐饮酒店类上市公司 2010 年二季度在一季度增长的基础上继续保持了业绩的良好增长势头。

结构性分析，我们可以看出，26 只股票中，其中华侨城 A 上半年实现营业收入达到 63.73 亿元，占整个行业收入比重将近三分之一，去去年同期增长了 388.21%，这其中主要是因为公司旅游综合业务比去年同期有所增长，但更重要的是公司整体上市后房地产业务对公司的营业收入大增所致。

26 只股票中，中国国旅上半年实现营业收入达到 39.62 亿元，占整个行业收入比重将近 21%，收入同期增长 52.44%，主要是因为上半年旅游市场复苏强劲，三大游市场保持了较快增长，旅游服务业务方面，公司入境游业务上半年同比增长了 23.46%，出境游业务上半年同比增长了 103.71%，国内游业务上半年同比增长了 65.78%，。同时公司的商品销售业务（主要是免税业务）上半年同比也保持了将近 18.74% 的增幅。

26 只股票中，锦江股份上半年共实现营业收入为 11.05 亿，占整个行业收入比重为 5.77%，去去年同期增长了 209.76%，主要原因为 2010 年上半年公司实行了重大资产置换及关联交易置换，同时在上海世博会等多种因素推动下，公司主营业务由“酒店投资营运、星级酒店管理和连锁餐饮投资”转变为“经济型酒店

业务和连锁餐饮投资业务”。在报告期内，新增“经济型酒店营运和管理”业务，该等主营业务收入占报告期内公司全部主营业务收入的比重约为 67%。今年 1 至 6 月份，按照“准则口径”计算，公司实现营业收入 110,526 万元，比上年同期增长 27.68%；实现营业利润 26,389 万元，比上年同期增长 11.46 %；实现归属于上市公司股东的净利润 23,066 万元，比上年同期增长 16.15%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 17,417 万元，比上年同期增长 142.76%。按照“备考口径”计算，公司实现营业收入 55,708 万元，比上年同期增长 56.13%；实现营业利润 19,263 万元，比上年同期减少 12.13%；实现归属于上市公司股东的净利润 18,439 万元，同比略有增长；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 17,607 万元，比上年同期增长 122.43%。经济型酒店业务报告期内，经济型酒店业务实现营业收入 73,781 万元，比上年同期增长 32.84%；实现营业利润 9,729 万元，比上年同期增长 268.36%；实现净利润 7,742 万元，比上年同期增长 219.62%。首次加盟费收入 1,940 万元，比上年同期增长 11.91%；持续加盟费收入 3,575 万元，比上年同期增长 59.79%。

分子行业看，其中旅游综合类板块上半年实现旅游收入为 156.96 亿，比去年同期增长 84.92%，增长率比去年同期提高了 32.98 个百分点。餐饮类板块上半年实现旅游收入为 13.25 亿，比去年同期增长 13.21%，增长率比去年同期提高了 2.37 个百分点。酒店类板块上半年实现旅游收入为 21.47 亿，比去年同期增长 61.46%。非常明显，旅游综合板块增长强劲，增速提高。酒店类次之，而餐饮类增速比较平缓。

分子行业看，其中旅游综合类板块上半年实现营业总成本为 134.35 亿，比去年同期增长 74.64%，餐饮类板块上半年实现营业总成本为 11.83 亿，比去年同期增长 12.49%，酒店类板块上半年实现营业总成本为 19.31 亿，比去年同期增长 71.13%，增长率比去年同期提高了 16.03 个百分点。非常明显，三个板块营业收入增长率都明显高于营业成本增长率。

分子行业看，分析图表 1：三板块盈利情况比较表和图表 2：三板块盈利成长情况，我们可以看出，虽然三板块利润情况增幅和增速都大大提高，但是经营活动产生的现金流量净额合计(同比增长率%)，旅游综合板块同比增速为 -262.38%，其余两板块增速也均有所下滑。

图表 1：三板块盈利情况比较表

	2009-06-30			2010-06-30		
指标	旅游板块	餐饮板块	酒店板块	旅游板块	餐饮板块	酒店板块
营业总收入合计(同比增长率%)	13.62	10.84	5.73	46.60	13.21	21.76

营业利润合计(同比增长率%)	26.41	21.14	-1.81	66.30	17.36	25.43
归属母公司股东的净利润合计(同比增长率%)	5.79	21.53	-15.28	68.77	19.82	22.63
经营活动产生的现金流量净额合计(同比增长率%)	121.38	23.06	25.49	-262.38	8.11	25.58
营业总收入(合计)亿元	84.88	11.71	12.55	156.96	13.25	21.47
营业总成本(合计)亿元	76.93	10.52	11.96	134.35	11.83	19.31
投资净收益(合计)亿元	5.60	0.07	2.06	6.09	0.06	1.38
利润总额(合计)亿元	13.76	1.27	3.11	29.46	1.49	4.08
归属母公司股东的净利润(合计)亿元	9.12	0.86	2.55	19.99	1.04	3.31
归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(合计)亿元	8.30	0.84	1.07	18.60	1.03	2.31

资料来源：山西证券研究所 Wind 资讯

图表 2：三板块盈利成长情况

指标	旅游板块	餐饮板块	酒店板块
营业总收入同比增长率增加	32.98	2.37	16.03
营业利润同比增长率增加	39.89	-3.78	27.24
归属母公司股东的净利润合计同比增长率增加	62.98	-1.71	37.91
经营活动产生的现金流量净额合计同比增长率增加	-383.76	-14.95	0.09
营业总收入同比增加%	84.92%	13.21%	71.13%
营业总成本同比增加%	74.64%	12.49%	61.46%
投资净收益同比增加%	8.76%	-18.96%	-32.79%
利润总额同比增加%	114.06%	17.30%	31.30%
归属母公司股东的净利润(合计) 同比增加%	119.04%	19.82%	29.46%
归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(合计) 同比增加%	124.19%	23.07%	114.66%

资料来源：山西证券研究所 Wind 资讯

图表 3：酒店板块上半年经营情况统计表 报告期：2010 年中期 单位：亿元 增长率：%

证券简称	营业总收入	同比增长率%	营业总成本	同比增长率%	营业利润	同比增长率%	归属母公司股东的净利润	同比增长率%

新都酒店	0.32	10.98%	0.39	6.86%	-0.07	-8.38%	-0.07	-8.38%
华天酒店	6.49	16.19%	5.89	14.91%	0.60	33.02%	0.81	10.27%
东方宾馆	1.21	16.04%	1.22	-6.49%	0.01	-105.16%	0.02	-110.99%
锦江股份	11.05	209.76%	9.79	186.84%	2.64	20.37%	2.31	25.11%
金陵饭店	2.40	16.39%	2.02	15.23%	0.36	13.97%	0.24	3.21%
合计	21.47	71.13%	19.31	61.46%	3.54	33.73%	3.31	29.46%

数据来源：Wind 资讯 山西证券研究所

图表 4：餐饮类板块上半年经营情况统计表 报告期：2010 年中期 单位：亿元 增长率：%

证券简称	营业总收入	同比增长率%	营业总成本	同比增长率%	营业利润	同比增长率%	归属母公司股东的净利润	同比增长率%
西安饮食	2.69	1.49%	2.59	2.81%	0.10	-23.32%	0.06	-28.02%
全聚德	6.12	13.86%	5.46	12.97%	0.72	22.72%	0.52	23.78%
湘鄂情	4.44	20.74%	3.78	19.48%	0.66	21.60%	0.45	27.12%
合计	13.26	13.21%	11.83	12.49%	1.49	17.36%	1.04	19.85%

数据来源：Wind 资讯 山西证券研究所

图表 5：旅游综合类板块上半年经营情况统计表 报告期：2010 年中期 单位：亿元 增长率：%

证券简称	营业总收入	同比增长率%	营业总成本	同比增长率%	营业利润	同比增长率%	归属母公司股东的净利润	同比增长率%
峨眉山 A	3.30	33.24%	2.89	24.33%	0.42	159.98%	0.35	149.89%
九龙山	0.04	-35.45%	0.35	-5.98%	0.62	286.21%	0.46	165.12%
华侨城 A	63.73	388.21%	49.18	303.98%	18.21	249.28%	13.51	197.80%
桂林旅游	1.61	72.86%	1.65	84.32%	0.06	-53.34%	0.06	-46.11%
丽江旅游	0.84	16.94%	0.73	73.01%	0.14	-53.87%	0.06	-70.90%
黄山旅游	5.72	22.97%	4.55	28.79%	1.37	21.46%	0.97	25.71%
中青旅	24.35	0.54%	22.43	2.39%	2.46	-4.96%	1.17	10.23%
首旅股份	10.76	54.45%	8.97	59.28%	1.85	33.98%	1.12	30.38%
*ST 张股	0.40	23.47%	0.52	8.02%	-0.12	-23.60%	0.00	-97.38%
西安旅游	1.44	11.60%	1.43	9.02%	0.01	-288.06%	0.00	-115.34%
ST 东海 A	0.20	24.66%	0.20	7.18%	0.00	-121.56%	0.01	-122.32%
北京旅游	0.80	3.99%	0.76	-0.01%	0.02	-18.00%	0.03	-48.04%
世博股份	0.99	41.33%	0.91	11.38%	0.08	-175.76%	-0.04	-67.91%
三特索道	1.52	63.98%	1.37	71.09%	0.15	15.20%	0.04	27.53%
国旅联合	1.01	6.83%	1.09	11.97%	-0.09	258.02%	0.04	29.51%
大连圣亚	0.42	10.46%	0.54	8.34%	-0.02	-72.43%	-0.02	-77.34%
西藏旅游	0.20	-33.55%	0.39	-1.08%	-0.20	97.75%	-0.05	-57.47%

中国国旅	39.62	52.44%	36.41	55.19%	3.72	29.64%	2.28	37.22%
合计	156.96	758.97%	134.35	0.75	28.69	111.43%	19.99	119.04%

数据来源: Wind 资讯 山西证券研究所

旅游类上市公司从年初到目前二级市场走势分析

分析今年年初到 9 月 1 日板块区间涨跌幅情况（见图表 6），我们可以看出旅游餐饮类板块相对别的板块二级市场走势较强，保持了和业绩增长一致的步伐，这也比较符合我们年初给予行业“看好”评级。

图表 6：板块区间涨跌幅和 PE 排名（申万一级行业，区间为：本年初到 9 月 1 日，单位：%、流通市值加权平均）

板块名称	排名	成份区间涨跌幅%	排名	市盈率
SW 农林牧渔	5	7.66	1	59.13
SW 信息服务	19	-8.26	2	57.64
SW 电子元器件	1	21.98	3	55.94
SW 餐饮旅游	4	13.01	4	52.24
餐饮板块	16	-7.33	5	49.74
SW 综合	8	5.64	6	43.45
酒店板块	3	15.77	7	42.26
SW 有色金属	18	-8.2	8	41.53
SW 信息设备	10	2.67	9	39.33
SW 食品饮料	6	6.36	10	38.45
SW 医药生物	2	15.82	11	37.44
SW 纺织服装	9	4.97	12	36.31
SW 商业贸易	7	5.9	13	35.26
SW 机械设备	11	2.6	14	31.46
旅游板块	13	-0.61	15	29.67
旅游指数(24)	12	2.29	16	29.28
SW 轻工制造	14	-3.45	17	28.66
SW 公用事业	21	-13.27	18	26.94
SW 交通运输	22	-13.29	19	23.15
SW 家用电器	20	-8.72	20	22.3
SW 房地产	23	-21.34	21	21.53
SW 交运设备	17	-7.67	22	20.98
SW 建筑建材	15	-4.52	23	19.73
SW 化工	26	-27.16	24	19.57
SW 采掘	25	-24.1	25	16.26
SW 黑色金属	27	-29.02	26	15.36
SW 金融服务	24	-22.92	27	11.36

数据来源: Wind 资讯 山西证券研究所

分析今年年初到 9 月 1 日板块中个股区间涨跌幅(见图表 7),我们可以看出酒店类板块里的东方宾馆在重组预期和亚运会概念下相对大盘区间涨跌幅达到了 80.44%,区间涨跌幅达到 60.48%,PE 却为负值。旅游景区类板块中,峨眉山 A 在业绩增长的动力下相对大盘区间涨跌幅达到了 87.98%,区间涨跌幅达到 98.01%,PE 达到 48 倍。桂林旅游在定向增发预期和资产整合预期下,相对大盘区间涨跌幅达到了 58.76%,区间涨跌幅达到 38.80%,PE 高达 161 倍。三特索道在海南旅游岛政策刺激和高铁受益概念下,相对大盘区间涨跌幅达到了 50.45%,区间涨跌幅达到 30.48%,PE 高达 91 倍。西藏旅游在西藏概念股的刺激和资产注入预期下,相对大盘区间涨跌幅达到了 58.18%,区间涨跌幅达到 38.21%,PE 高达 307.21 倍。丽江旅游虽然业绩下滑比较明显,但在资产注入预期和控股股东改变的背景下,相对大盘区间涨跌幅达到了 50.74%,区间涨跌幅达到 30.77%,PE 高达 120.66 倍。

和中报业绩增长情况相对应,我们可以看出公司基本面情况和二级市场走势都保持了高度的增长态势,二级市场走势较好的基本都是具有主题投资概念如区域振兴概念的个股,尤其是中西部板块的旅游个股走势较好,如峨眉山、三特索道、华天酒店,这三个个股都处于中西部城市。而东方宾馆却是有着概念类个股(资产注入和亚运会概念),西藏旅游处于西部,有着区域振兴概念,黄山旅游有着中部城市概念。显而易见,主题性投资是旅游餐饮酒店板块的投资趋势。

图表 7: 个股从本年初到 9 月 1 日区间涨跌幅排名和个股 PE 单位: %

证券简称	相对大盘区间涨跌幅	区间涨跌幅	市盈率(PE, TTM)
ST 东海 A	21.72	1.76	-8240.72
东方宾馆	80.44	60.48	-111.69
新都酒店	13.98	-5.99	-97.36
*ST 张股	14.59	-5.37	-57.15
华侨城 A	-5.38	-25.34	15.19
中青旅	34.39	14.42	28.39
金陵饭店	20.20	0.24	29.57
首旅股份	33.41	13.44	31.68
华天酒店	39.05	19.08	38.04
西安饮食	37.50	17.53	41.06
全聚德	7.88	-12.09	44.71
九龙山	12.36	-7.60	45.97
锦江股份	31.23	11.27	47.54
峨眉山 A	87.98	68.01	48.15

黄山旅游	36.69	16.73	56.94
中国国旅	38.45	18.48	58.27
湘鄂情	-2.04	-22.00	59.73
世博股份	8.67	-11.30	96.36
三特索道	50.45	30.49	96.93
国旅联合	17.78	-2.18	117.98
丽江旅游	50.74	30.77	120.66
大连圣亚	21.95	1.99	132.44
桂林旅游	58.76	38.80	160.89
西藏旅游	58.18	38.21	307.92
北京旅游	24.06	4.10	2036.89
西安旅游	35.68	15.72	2200.53

数据来源：Wind 资讯 山西证券研究所

2010 年下半年行业评级和投资策略

继续维持中期策略“看好”评级。我们认为，在资本市场仍处在弱势的情况下，下半年旅游餐饮类上市公司二级市场主题投资还将是主旋律。

我们依旧认为，在国务院出台大力发展旅游业的意见出台后，旅游类上市公司正迎来前所未有的投资高潮；我们认为所有旅游类上市公司多多少少均受益于高铁带来的旅游人次的增长。旅游类上市公司中，很多公司更是多重概念集聚一身。旅游概念有海南国际旅游岛获批、高铁时代、区域振兴计划、中部城市群经济崛起、资产注入、旅游实验田改革区、广州亚运会等。

我们还是延续 2010 年年中的策略报告的观点，旅游业未来迎来 10 年发展黄金机遇期，人均 GDP 超过 3000 美元，旅游需求正出现多元化，出境游迎来爆发增长期。在此背景下，我们认为，在中国目前 80% 的财富集中在 20% 的中产阶级手中的背景下，在中国目前低收入人群占到总人口比例为 70% 的条件下，我们一方面要把握关注受益高铁、中部城市崛起和特殊振兴机遇上市公司进行主题性投资，更应注重市场经济原则，我们特别建议投资者关注目前拥有增长前景、经营良好的拥有观光游景区和综合度假类景区的上市公司进行投资，如中青旅和桂林旅游。需要特别关注具有其他经营模式的一些酒店和旅游公司进行投资，如中国国旅（海南国际旅游岛）和锦江股份。

我们认为旅游类上市公司将普遍受益于高铁和中部城市群的崛起。在高铁经济和城镇化加速发展的背景下，中部城市群将承接产业转移，经济发展水平逐渐提高，消费能力逐渐增强，中西部地区消费升级对拥有中部这些城市群及周边的景区类上市公司将带来发展机遇。我们建议关注黄山旅游（黄山风景区 2010 年

受益世博会、有效票价提升和房地产结算、受益皖江城市群的崛起、受益未来三条高铁建成通车途经黄山、)；峨眉山 A（受益 2014 年完工的成贵铁路客运专线、受益成渝经济特区的建设、受益资产注入预期）；三特索道（公司在中部二、三线城市实现了景区连锁经营，高铁和中部城市群崛起对公司受益最大、尤其是武广高铁的开通和鄂西景区建设，受益武汉作为中部城市交通枢纽地位）。

继续关注受益海南国际旅游岛建设的上市公司，主要有三特索道（海南陵水拥有景区猴岛和索道，年接待人次目前已达 100 万人次；增发项目海南浪漫天缘项目未来增长明显受益国际旅游岛建设）；中国国旅（作为目前国内 4 家免税运营商，中免公司是唯一一家全国性免税运营商，其更有望获得海南免税（包括离岛免税）业务的经营权，增长前景良好）；首旅股份（拥有三亚南山文化旅游区，是海南首批 5A 景区，但存在和三亚市政府门票分成的隐患）。

关注拥有旅游实验改革区的上市公司，主要有桂林旅游（桂林国家旅游综合改革试验区，公司同时拥有资源掌控和整合能力，拥有受益东盟自贸区建设带来的东盟游客机遇）；丽江旅游（云南国家旅游业综合改革发展试验区，云南旅游业资本运作平台，云南旅投入主后资产注入预期）。

关注亚运会受益的上市公司，主要有东方宾馆（广东岭南集团资产注入预期及亚运会机会）。

关注受益北京国际旅游城市建设的上市公司，主要是中青旅（北京密云打造“类乌镇”经营模式的综合旅游度假区，未来发展前景良好，公司极具中长期投资价值）。

锦江股份资产置换后变成中国唯一一家国内上市的经济型酒店王者，作为餐饮与经济型酒店的上市公司，锦江之星的市场占有率仅次于如家，受益世博会，目前上海地区酒店的出租率在达到 100%的前提下，平均房价上涨 30%-60%，2010 年 6 月份并表，酒店业业绩增长确定，另外，公司的餐饮业（主要是参股上海地区肯德基和无锡、杭州、苏州肯德基）增长趋势也明显。公司拥有的这两项业务今年将充分受益上海世博会，未来将充分受益于上海两个中心的建设及迪士尼的建成。

关注华天酒店，中部华天城项目是华天酒店“酒店+地产+旅游目的地”的第一次尝试，其目标消费群体主要是长株潭居民，2011 年长花灰韶高速的开通将使灰汤温泉到长沙距离缩短到 57 公里，车程只需半个小时。同时，高铁的开通有利于中部华天城以及华天酒店后续景区项目的长期客源增长。

风险提示

突发事件（自然灾害）常态化风险、国内国际经济波动性增强风险，复苏不确定性风险等。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。