

[2010.11.08]

旅游板块存在围绕时间窗口的补涨行情

— 旅游行业 2010 年 11 月月报

陈慧

执业证书编号: S1150207120104

86-22-2845 1135

chenhui@bhq.com

各种事件时间窗口临近, 旅游行业存在补涨可能

核心观点:

投资要点:

■ 旅游行业数据跟踪

上海旅游市场: 世博完美收官。带动入境游增势显著, 1-8 月份上海入境游客同比增长 33.9%。**广州旅游市场:** 受世博分流影响, 今年广州国内游、入境游客增速不是很明显。**海南旅游市场:** 受气候因素影响, 海南旅游一反“常态”。降雨带来的巨大影响体现在: 十一期间海南省抽样调查的 10 家旅游景区(点)接待游客同比下降 42.81%; 门票收入同比下降 30.9%。今年最大台风“鲇鱼”于 10 月 22 日起影响海南本岛, 对海南省的旅游行业第四季度造成比较大的影响。

■ 最近热点事件点评

广州 11 月份将召开亚运会 (11 月 12 日-11 月 27 日, 16 天)。 本届亚运会是设项最多、参赛人员最多和规模最大的一届亚运会, 组委会官员预计, 亚运会期间广州将新增 30 万游客。入境游将出现超预期增长, 带动广州的星级酒店比平日价格上涨六成以上。**海南、桂林等地旅游规划面临时间窗口:** 海南国际旅游岛政策有望在年底前获批; 《桂林国家旅游综合改革试验区总体方案及规划纲要》可能于年底前部分规划批准实施。

■ 当前估值状态及市场走势

10 月份至今餐饮旅游板块涨幅最小, 急需补涨。在大盘估值中枢上移的基础上, 旅游板块的估值中枢也有望上移。

■ 投资策略和重点关注品种

旅游行业基本面有几大利好因素: 1) 入境免税政策市场预计年底放开, 目前面临时间窗口; 2) 海南国际旅游岛预计年底获批, 现在面临时间窗口; 3) 部分景区也到了该提价的时间窗口; 4) 各地地区的旅游产业规划都会利好行业基本面。我们仍然维持对行业长期买入的评级。旅游板块前两个月出现调整, 面临一定的补涨行情。本月给予行业“买入”评级。

本期推荐股票组合有: 中国国旅、首旅股份、桂林旅游、东方宾馆、华天酒店、st 长信。

行业评级:

景点	买入
酒店	中性
餐饮	中性
旅游综合	买入

推荐公司

首旅股份	买入
中国国旅	买入
华天酒店	买入
东方宾馆	买入
桂林旅游	买入
st 长信	买入

目 录

1. 旅游行业数据跟踪.....	4
上海旅游市场：世博完美收官	4
广州旅游市场：亚运会带来契机.....	5
海南旅游市场：受气候因素影响，海南旅游一反“常态”	7
2. 最近热点事件点评.....	9
广州 11 月份将召开亚运会（11 月 12 日-11 月 27 日，16 天）	9
海南、桂林等地旅游规划面临时间窗口：	10
3. 当前估值状态及市场走势.....	11
10 月份以来，餐饮旅游板块涨幅最小，急需补涨。	11
4. 投资策略和重点关注品种	12
上期股票池：	12
本期推荐思路：	13
本期股票池：	13

图 表

图表 1: 世博会 5-10 月份每月游园人数	4
图表 2: 1-8 月份上海入境游客累计同比增长 33.9%	4
图表 3: 上海过夜游占比情况	5
图表 4: 广州接待国内游客数当月数值及同比增速	5
图表 5: 广州实现国内旅游收入及当月同比增速	5
图表 6: 广州接待入境游客数当月值及同比增速	6
图表 7: 广州实现旅游业收入及当月同比增速	6
图表 8: 广州接待海外旅游者过夜人数及当月同比	6
图表 9: 广州实现外汇收入及当月同比增速	6
图表 10: 广州接待各类过夜旅游者占比	6
图表 11: 上半年海南接待过夜人数同比增长 21.71%	7
图表 12: 海南入境游过夜者及入境游收入情况	7
图表 13: 海南接待国内过夜人数及国内游收入	7
图表 14: 海南旅游饭店累计接待国内游客增长 14.5%	7
图表 15: 海南接待游客客源情况对比	8
图表 17: 10 月至今旅游板块明显跑输大盘	11
图表 18: 10 月份至今餐饮旅游板块涨幅最小	11
图表 19: 餐饮旅游行业相对大盘的溢价率	12
图表 20: 9、10 月份的股票池收益率	12
图表 21: 11 月股票池	13

1. 旅游行业数据跟踪

上海旅游市场：世博完美收官

上海世博会：圆满实现入园游客超过 7000 万人次，团队游客超过 2000 万人次，海外游客将超过 350 万人次的目标。

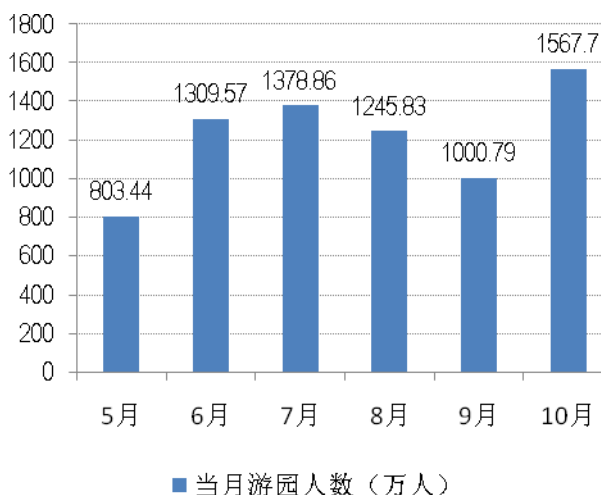
2010 年，从 5 月份持续到 10 月份的世博会于 10 月 31 号完美“收官”。本次世博园累计游园人数达 7308.44 万人次，日平均参观人数达 39.72 万人次。上海世博园开园以来，共接待旅游团队 666737 个，团队游客达到 2011 万人次，占 7000 万总量的 28.7%。据上海市旅游局抽样调查显示，参观上海世博会的海外游客超过 350 万人次。圆满实现了入园游客超过 7000 万人次，团队游客超过 2000 万人次，海外游客将超过 350 万人次的目标。

上海旅游市场受世博会带动效应显著，入境游增势显著，1-8 月份上海累计接待入境游客 536 万人次，同比增长 33.9%。

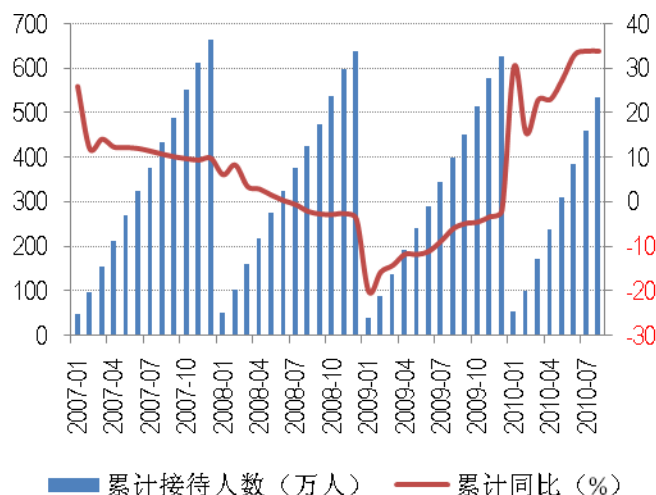
受益于世博会，上海旅游市场异常活跃，1-8 月份上海累计接待入境游客 536 万人次，同比增长 33.9%；接待过夜人次 467.11 万人次，同比增长 39.47%；其中外国人游客累计 377.33 万人次，同比增长 37%，占过夜游客数的 80.78%。日本、韩国游客累计 128.25 万人次，占外国游客人数的 33.99%。

10 月底世博园关闭后，对上海及周边地区旅游业发展的辐射作用消失，较前三季度相比，特别是二、三季度，第四季度旅游板块增速放缓，可能出现盘整或回调，但预计幅度不会太大；鉴于 11 月份广州召开亚运会，“世博热”会转移至广州，11 月份有望继续掀起一股国内游、入境游的热潮，特别是入境游可能会超预期增长。

图表 1: 世博会 5-10 月份每月游园人数

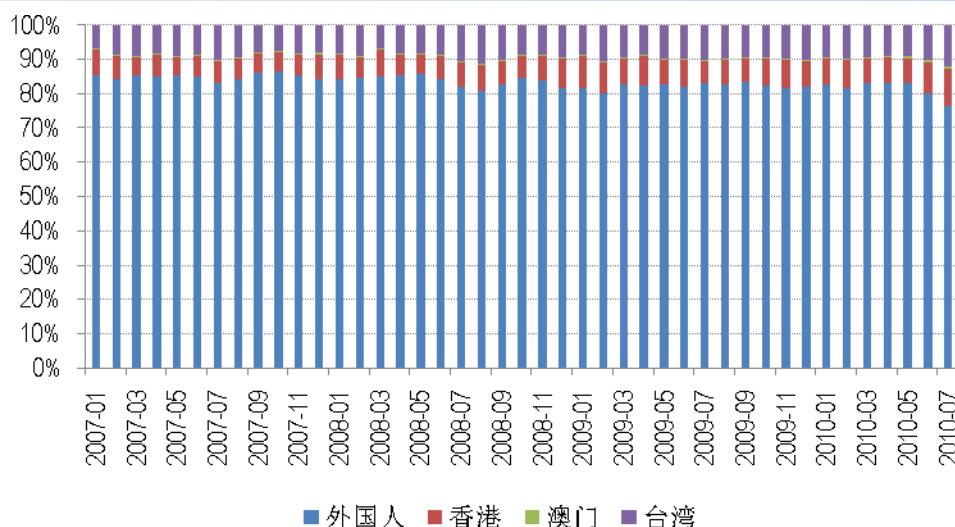


图表 2: 1-8 月份上海入境游客累计同比增长 33.9%



资料来源: wind 渤海证券研究所

图表 3: 上海过夜游占比情况

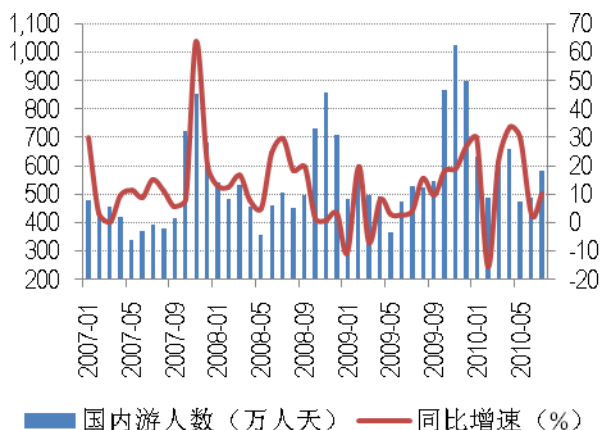


资料来源: wind 渤海证券研究所

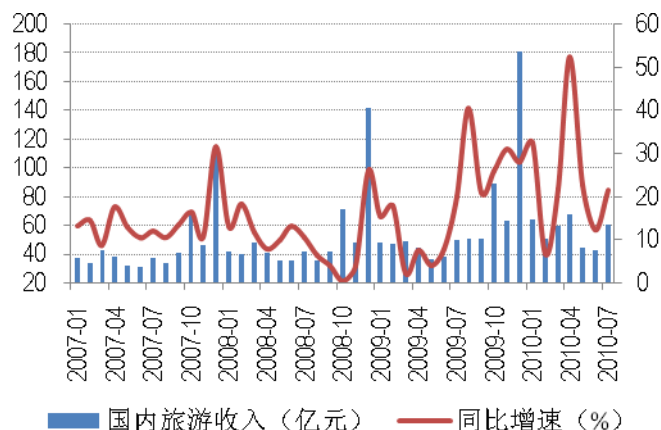
广州旅游市场: 亚运会带来契机

由于世博会对游客的大量分流, 今年广州国内游、入境游客增速不是很明显, 1-7 月份, 国内游人数累计 3964.94 万人, 较去年同期增长 15.74%, 累计实现国内旅游收入 3,87.75 亿元, 同比增长 24.34%; 入境游人数累计 6487 万人次, 较去年同比仅增长 4.93%; 但旅游业收入累计达 522.61 亿元人民币, 较去年同期增幅达 23.18%, 这种收入增速高于人数增速的现象, 这也在一定程度上表现了我国经济的回暖及人均旅游消费的提高。1-7 月份, 累计接待海外过夜旅游者 376.34 万人次, 同比增长 16.4%; 实现外汇收入 19.74 亿美元, 同比增长 21.9%。其中, 以外国人和香港游客居多, 约占海外游客总数的 87%左右。

图表 4: 广州接待国内游客数当月数值及同比增速

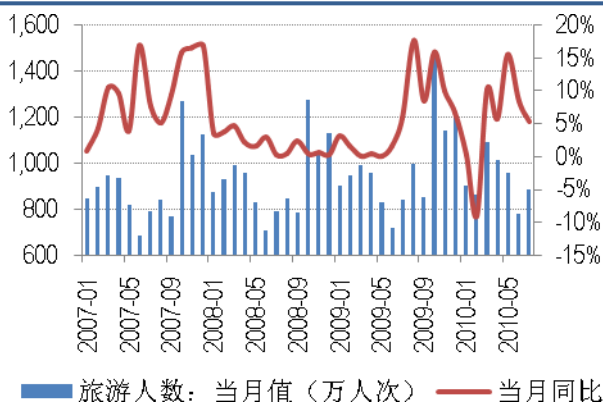


图表 5: 广州实现国内旅游收入及当月同比增速

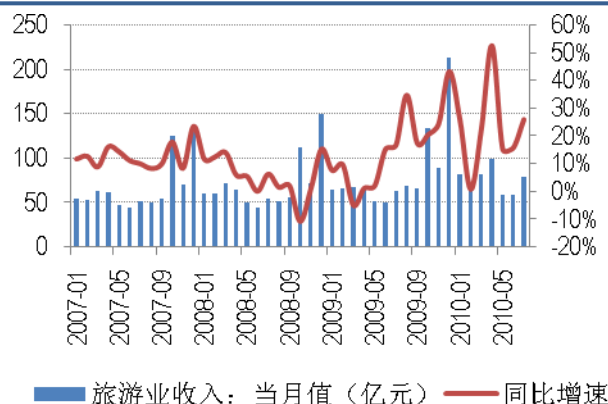


资料来源: wind 渤海证券研究所

图表 6: 广州接待入境游客数当月值及同比增速

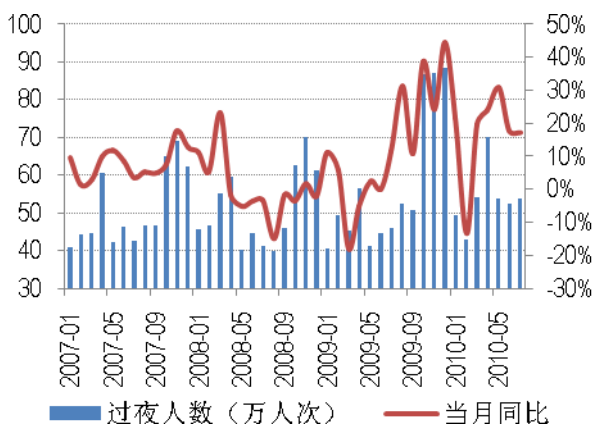


图表 7: 广州实现旅游业收入及当月同比增速

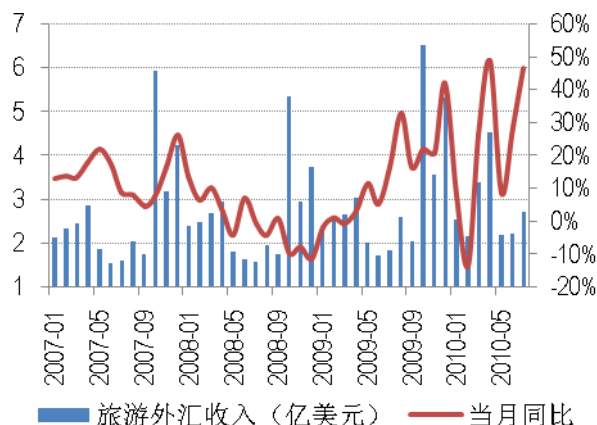


资料来源: wind 渤海证券研究所

图表 8: 广州接待海外旅游者过夜人数及当月同比

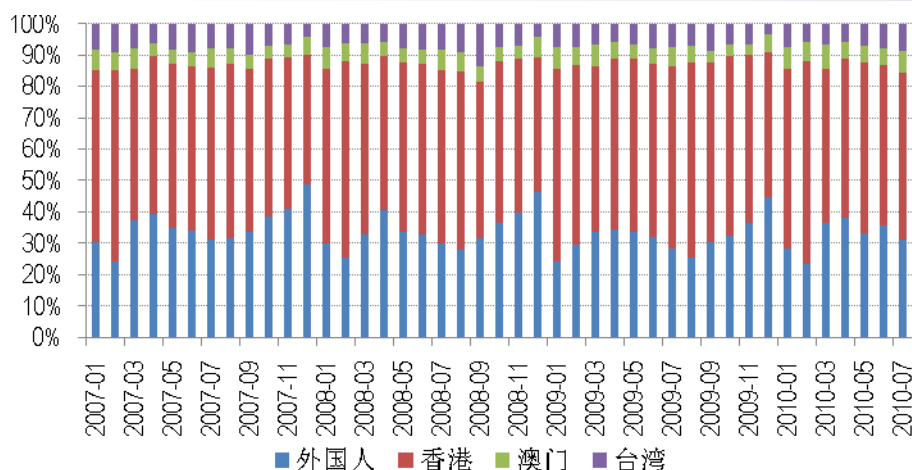


图表 9: 广州实现外汇收入及当月同比增速



资料来源: wind 渤海证券研究所

图表 10: 广州接待各类过夜旅游者占比

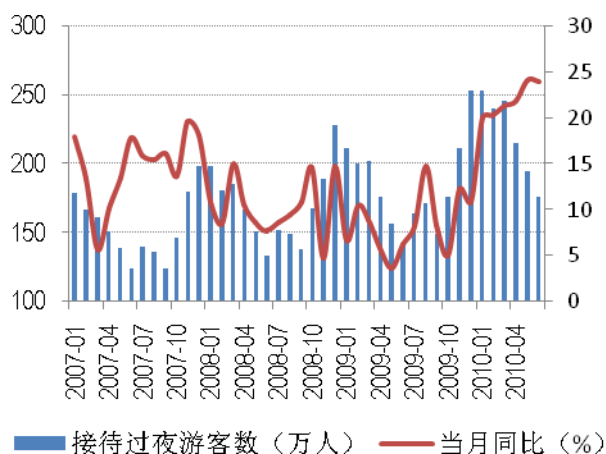


资料来源: wind 渤海证券研究所

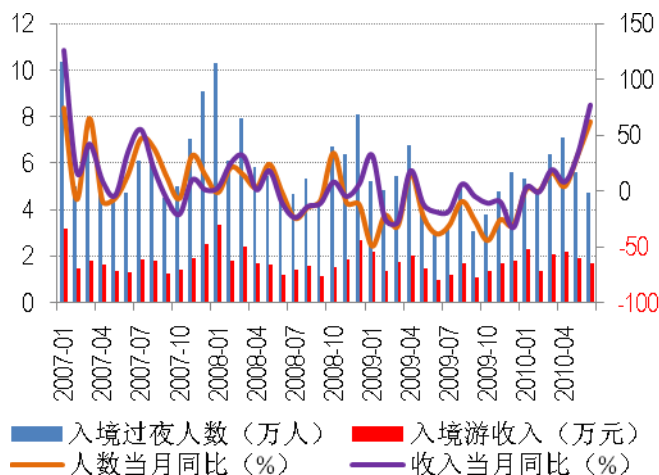
海南旅游市场: 受气候因素影响, 海南旅游一反“常态”

上半年, 海南接待过夜人数达 1326.63 万, 同比增长 21.71%, 其中接待入境游过夜者 34.26 万人次, 国内旅游者 1289.37 万人次, 较去年同期分别增长 15.74%、21.88%。上半年实现入境旅游收入 11.75 亿元, 国内旅游收入 127.16 亿元, 同比增幅分别为 18.93%、34.99%。海南旅游饭店接待游客 1319.81 万人次, 同比增长 50.75%, 其中接待国内旅游者 975.20 万人次, 较去年同期增长 14.50%。国内游、入境游及旅游收入的大幅提升显示了国内、国际经济的逐渐回暖, 宏观环境整体向好。

图表 11: 上半年海南接待过夜人数同比增长 21.71%

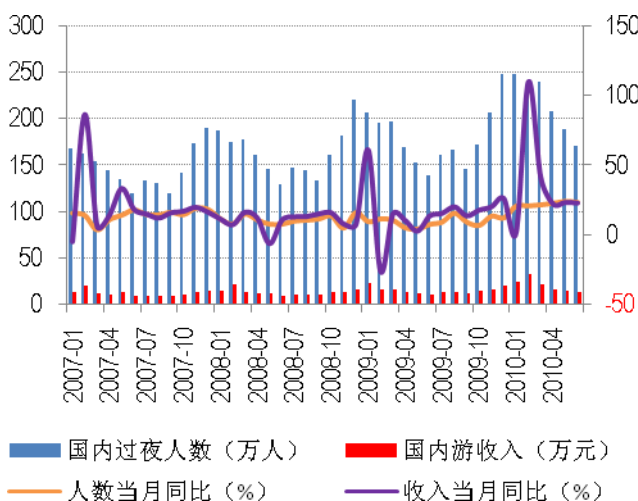


图表 12: 海南入境游过夜者及入境游收入情况

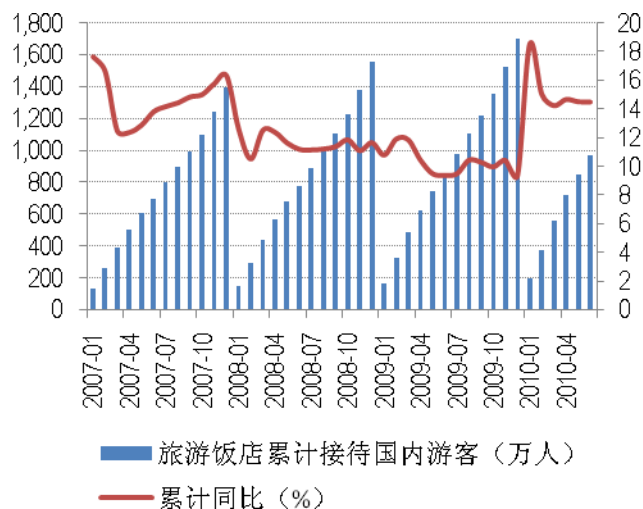


资料来源: wind 渤海证券研究所

图表 13: 海南接待国内过夜人数及国内游收入

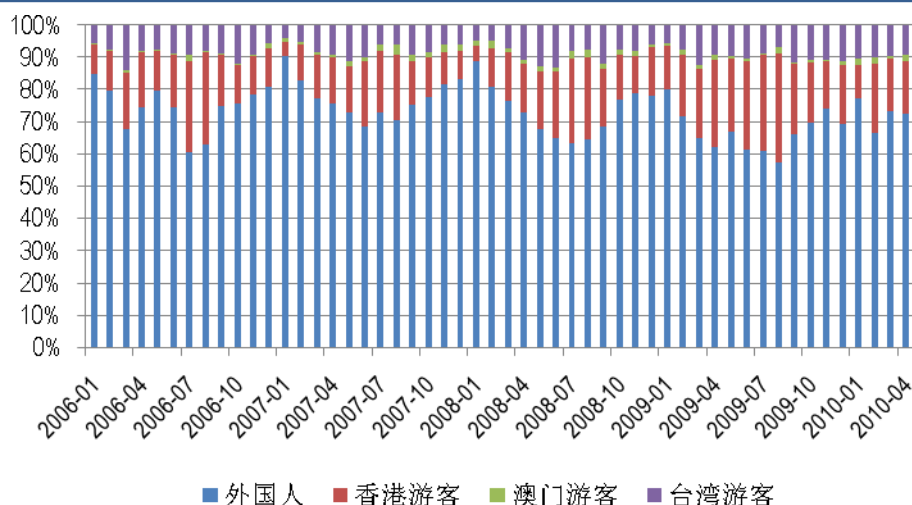


图表 14: 海南旅游饭店累计接待国内游客增长 14.5%



资料来源: wind 渤海证券研究所

图表 15: 海南接待游客客源情况对比



资料来源: wind 渤海证券研究所

降雨带来巨大影响

统计资料显示, 10 月 5 日, 海南省抽样调查的 10 家旅游景区(点)共接待游客 2.9167 万人, 同比下降 42.81%; 门票收入 183.405 万元, 同比下降 30.9%。全省抽样调查的 21 家酒店共接待游客 6073 人, 同比下降 26.43%, 其中接待团队人数 2234 人; 总收入 340.45 万元, 同比下降 20.64%。

由于“十一”强降雨, 为了确保游客的安全, 10 月 5 日海南省部分旅游景区(点)暂停止接待游客。三亚市假日办向各旅游企业发出紧急通知, 要求采取有力措施, 解决住店游客出行和返程出现的困难, 避免游客误机、滞留等现象发生。据了解, 国庆节后海南游报名人数也寥寥无几, 酒店报价也比节日期间下降近一半, 已有个别游客前往旅行社咨询退团事宜。

16 日上午, 受大雨影响, 海南省多条省道交通暂时中断。17 日白天, 海南省除西部地区外继续普降大到暴雨, 海口、文昌、定安、琼海、万宁、澄迈、屯昌等市县城区不同程度地出现积水情况, 已有约 300 个村庄受淹。

今年最大台风“鲇鱼”于 10 月 22 日起影响海南本岛, 连续两次强降水造成山体滑坡, 道路受淹, 像东线、西线的交通或中断或受阻, 对海南省的旅游业的第四季度造成比较大的影响。

2. 最近热点事件点评

广州 11 月份将召开亚运会（11 月 12 日-11 月 27 日，16 天）

第十六届亚运会将于 11 月 12 日在广州召开，此次亚运会持续 16 天，于 11 月 27 日闭幕。本届亚运会是设项最多、参赛人员最多和规模最大的一届亚运会，组委会官员预计，亚运会期间广州将新增 30 万游客。继续承接世博会效应，极大带动广州及周边地区旅游业的发展，周边地区旅游类上市公司业绩有望大幅提升。

2010 年广州亚运会门票价格以高过北京奥运票价的标准“高调”亮相。据广州亚组委正式对外宣布广州亚运会的门票政策，开闭幕式门票最高价 6800 元、最低价 1600 元；普通赛事门票最高价 1600 元、最低价 10 元。广州亚运会门票公开销售总计 300 万张，其中 30 万张将以每张 10 元人民币的价格提供给全国青少年。除开、闭幕式和极少数项目的决赛场次门票为 600 元或以上之外，其他所有体育比赛门票均定在 10 至 400 元之间，平均约为 88 元。

自去年起，已有多家旅行社开始设计有关亚运线路，旅行社可能会推出专门“广州亚运游”线路，同时还将针对已购票市民，推出“酒店+机票”等自由行产品。目前“深圳、珠海、广州精彩特区双飞五日游”等常规线路价格在 1500 元左右。亚运会期间，如果观看非重要场次比赛，预计“亚运游”价格最低在两三千元。

为确保本次亚运会的成功举办，政府也为游客大开“方便之门”。部分风景区公布了门票优惠措施：广州市民在亚运开幕起的三天（即 11 月 12 日、13 日、14 日）、亚残运会开幕起的两天（即 12 月 12 日、13 日）内到广州动物园，即可享受门票八折优惠；华南植物园 11 月 11 日、12 日、26 日、12 月 13 日、17 日共 5 天门票（大门票、温室门票、套票）六折优惠；亚运期间节假日（11 月 12 日、11 月 26 日及 12 月 13 日），市民前往白水寨景区游玩，购正价门票可获 8.5 折优惠。从化响水峡风景区 11 月 12 日~14 日广州户籍人员和居住半年以上的流动人员可享受门票 5 折优惠；另外，从 11 月 1 日起，往返广州、番禺走新光快速将不用每次交 5 元过路费，车主每月可省下 300 元。据悉，广州市政府已暂停广花、长安、南新、雁塔桥、和平、龙潭以及新光快速路新滘南等 7 个收费站的收费。此举将会大大促进广州市民旅游热。

另外，此次亚组委积极开拓海外市场。此前，广州亚组委前往新加坡推销亚运门票，同时韩国光州作为首个国外城市，积极参与广州亚运志愿服务等，预计在亚运会期间，入境游将出现超预期增长，因为同属亚洲体育强国的日本和韩国恰恰也是中国入境游客最主要的两大客源国。此外，从以往的入境游客源情况看，外国人、

香港居民将继续占入境游客量的大头。

亚运会带动广州酒店掀起涨价潮。据悉，在亚运会开幕至闭幕期间，广州的星级酒店比平日价格上涨六成以上，其中五星级酒店涨幅接近一倍。亚运会期间，广州市的二星级及经济型酒店报价约 300 元，三星级酒店报价约 500 元，四星级酒店报价约 800 元，五星级酒店报价约 1500 元。新近开业的广州丽斯卡尔顿大酒店 11 月 11 日当晚，也就是亚运会开幕前夜的标准间达到 4200 元一晚。一些酒店甚至出现了“一房难求”的局面。以中国大酒店为例，其网站上查询 11 月份 11 日的住房时，已经无法预定。据该酒店公关部称，预计亚运期间广州酒店的入住率将达到九成，价格也比去年同期高出三到四成。预计到亚运会中后期，广州星级酒店的入住率将有所下滑，届时房价回落的概率较大。

据了解，广州亚组委首批计划推选的 62 家星级饭店，早在 7、8 月间客房就已经订满。据广州市旅游局统计，广州共有各类宾馆、酒店 2700 多家，可提供床位 24 万个，其中星级酒店 263 家。目前，广州的挂牌的五星级酒店仅有 18 家，远远落后于同为一线城市的北京和上海，甚至不及旅游城市三亚。在 2005 年 6 月之前，广州仅有 5 家五星级酒店。五星级酒店数量较少，也是导致日前中国大酒店这类五星级酒店房费大涨的重要因素。

广州市酒店的供不应求局面也直接带动周边地区酒店、旅游业的发展。番禺、南海等地距离广州仅一小时车程，而当地高星级酒店在亚运会期间大都将开通往返酒店和亚运场馆的穿梭巴士，届时这些地区的酒店也将会迎来大量的“住宿潮”。

海南、桂林等地旅游规划面临时间窗口：

海南国际旅游岛政策有望在年底前获批；《桂林国家旅游综合改革试验区总体方案及规划纲要》可能于年底前部分规划批准实施。

预计这两项区域性旅游政策一旦获批，将极大的促进两地区旅游业的发展，海南省和桂林所属的广西壮族自治区是国内传统的旅游目的地大省，据今年上半年国家旅游局和省旅游局的统计，两省国内游人数占全国总人数比例达到的 7.61%，因此两省旅游业的发展将极大的提升整个国内旅游业的活跃度，两地旅游类上市公司的业绩也将获大幅增长。

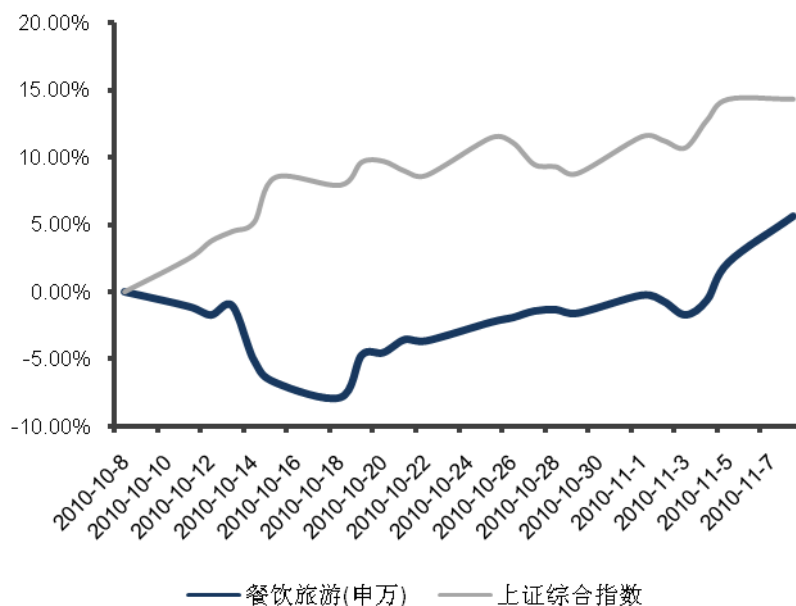
另外据悉，海南省将在琼海建设国际旅游岛先行试验区，试验区将按照《海南国际旅游岛建设发展规划纲要》要求，结合国家《文化产业振兴规划》实施，打造成国家级旅游文化产业集聚区，并争取纳入国家“十二五”文化产业发展规划。政策试验包括免税购物、体育娱乐业、海洋旅游等。有望在年底前放开的海南国人离岛免税和机场入

境免税店政策将会为中国国旅带来重大利好。

3. 当前估值状态及市场走势

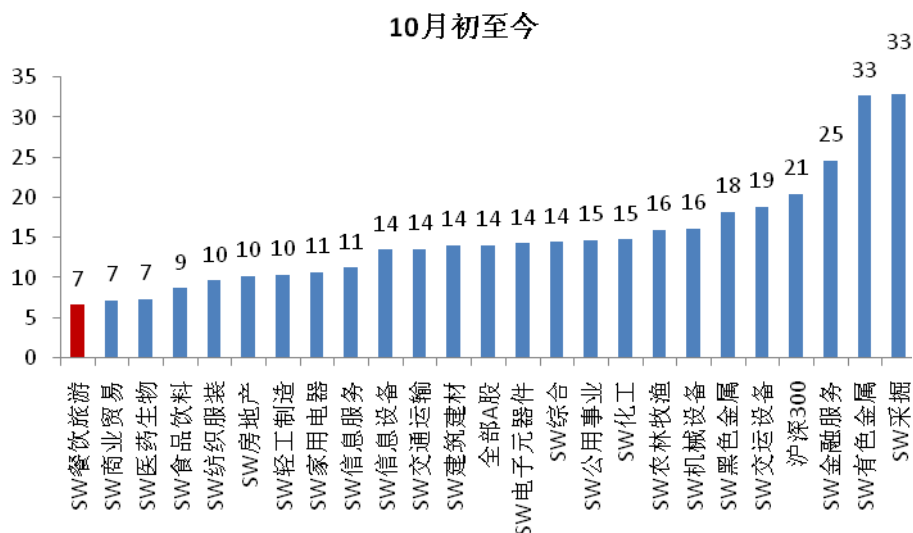
10 月份以来，餐饮旅游板块涨幅最小，急需补涨。

图表 16: 10 月至今旅游板块明显跑输大盘



资料来源：渤海证券研究所

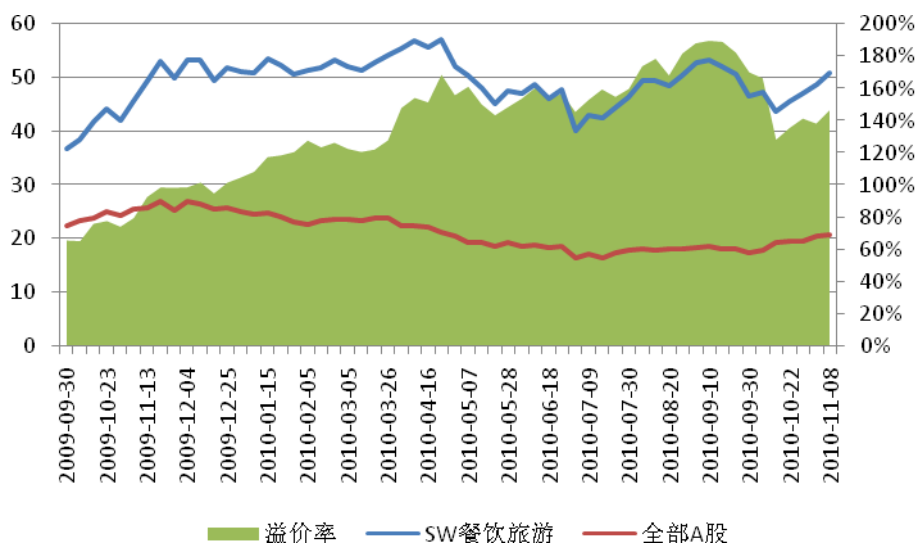
图表 17: 10 月份至今餐饮旅游板块涨幅最小



资料来源：渤海证券研究所

从估值状况看，餐饮旅游板块相对大盘的溢价率在今年9月份达到相对高点，溢价率高达190%。而经过十月份的调整（10月份仅上涨了1.51%，是涨幅倒数第二的一级行业，倒数第一为商业贸易，涨幅为1.41%），餐饮旅游板块相对大盘的溢价率下降到130%左右。在大盘估值中枢上移的基础上，旅游板块的估值中枢也有望上移。

图表 18：餐饮旅游行业相对大盘的溢价率



资料来源：wind 渤海证券研究所

4. 投资策略和重点关注品种

上期股票池：

图表 19：9、10 月份的股票池收益率

证券代码	证券简称	9 月份	10 月份	9/10 两个月
601888.SH	中国国旅	-1.36%	-4.07%	-5.43%
600258.SH	首旅股份	-8.47%	-3.32%	-11.79%
002159.SZ	三特索道	11.46%	-11.79%	-0.33%
600754.SH	锦江股份	-2.41%	-0.55%	-2.96%
600749.SH	西藏旅游	6.31%	1.06%	7.37%

000524.SZ	东方宾馆	9.53%	-2.49%	7.04%
组合平均涨跌幅		2.51%	-3.53%	-1.02%
行业指数		-2.14%	0.02%	-2.12%
上证综指		0.64%	12.17%	12.81%
沪深 300		1.12%	15.14%	16.26%

资料来源：渤海证券研究所

从组合收益率情况看，我们的组合在 9 月份跑赢了行业指数和大盘，印证了我们 9 月月报的观点《餐饮旅游板块节前上涨概率大》，但是十月份却跑输了行业指数和大盘（主要是由于周期性和资源品带动大盘上涨，消费普遍回调）。

本期推荐思路：

旅游行业基本面有几大利好因素：1）入境免税政策市场预计年底放开，目前面临时间窗口；2）海南国际旅游岛预计年底获批，现在面临时间窗口；3）部分景区也到了该提价的时间窗口；4）各地区的旅游产业规划都会利好行业基本面。

在国内外经济逐步回暖和国家政策的大力支持下，近几年旅游行业有望快速发展，充分迎合居民消费升级的步伐，而子行业中三大游快速复苏，景区加快深度开发，产品附加值提升，酒店经营逐步好转，在此基础上亚运会、海南岛建设等主题性机会也锦上添花，部分公司借助重组脱胎换骨也重回成长通道，我们仍然**维持对行业长期买入的评级**。旅游板块前两个月出现调整，面临一定的补涨行情。本月给予行业“买入”评级。

本期股票池：

本期推荐股票组合有：中国国旅、首旅股份、桂林旅游、东方宾馆、华天酒店、st 长信。

图表 20：11 月股票池

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价	EPS			PE		
			2010-11-8	2009	2010	2011	2009	2010	2011
601888	中国国旅	买入	28.11	0.36	0.51	0.67	78.08	55.12	41.96
600258	首旅股份	买入	24.15	0.69	0.88	1.06	35.00	27.49	22.85

000978	桂林旅游	买入	13.04	0.19	0.23	0.39	68.63	56.21	33.06
000524	东方宾馆	买入	15.26	-0.19	0.05	0.02	-80.32	301.0	687.4
000428	华天酒店	买入	10.21	0.26	0.30	0.31	39.57	34.03	32.88
600706	st 长信	买入	12.06						

资料来源：渤海证券研究所

渤海证券股票投资评级说明

- 1、买 入：未来 12 个月内股价超越大盘 15%以上；
- 2、中 性：未来12个月内股价相对大盘波动在-15%~ 15%之间；
- 3、卖 出：未来12个月内股价落后大盘15%以上。

渤海证券行业投资评级说明

- 1、增 持：行业股票指数超越大盘；
- 2、中 性：行业股票指数基本与大盘持平；
- 3、减 持：行业股票指数明显弱于大盘。

重要声明 1：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券有限责任公司所有，未获得渤海证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

重要声明 2：本报告 PDF 版由郭靖唯一制作。

渤海证券研究所机构销售团队

黄锋 022-28451131
13512060965

loyalbright@yahoo.com.cn

huangfeng@bhq.com

谢晓冬

022-28451849

13820872805

actionfish@live.cn

xiexd@bhq.com

渤海证券研究所

天津

天津市河西区宾水道三号

邮政编码: 300061

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区阜外大街 22 号 外经贸大厦 11 层

邮政编码: 100037

电话: (010) 68784253

传真: (010) 68784236

