



TEBON 德邦证券

www.tebon.com.cn

旅游行业:

政策利好频繁出台，行业迈入黄金时期

德邦证券研究所

李项峰 (Lixf@tebon.com.cn)

SAC执业证书编号:S0120109030554

刘晓华 (Liuxh@tebon.com.cn)

8621-68761616-8316/8515

2011-03-03

1. 政策频出，行业面临前所未有的发展机遇

我们认为，近期国家和地区频繁出台的政策规划将对旅游行业未来发展构成多重利好。中央政府已把旅游业定位为国家的战略性支柱产业。大力发展旅游业符合国家倡导消费驱动经济的战略。

■ **旅游业“十二五”规划**：预计2011年3月正式发布。“十二五”规划将明确未来五年我国旅游业发展的整体目标，积极推动旅游业的产业化、市场化、国际化和现代化，把旅游业真正提升至国家战略性产业之地位。此外，《国民旅游休闲纲要》也有望于今年下半年发布。国内旅游行业之政策环境获得持续改善，十二五期间行业将迎来一个崭新的发展阶段。

■ **国务院《关于实施“中国向西南开放桥头堡”战略的指导性意见》**：从某种意义上讲，即将出台的“桥头堡”战略更具有区域性特征，云南省是最大的受益板块。我们认为，“桥头堡”的实施将使云南成为我国向西南开放的重要通道及沿边开放开发合作的试验区、先行区。旅游作为云南的支柱产业，其受益程度显然最大。主要受益上市公司包括：[丽江旅游（002033）](#)和[云南旅游（002059）](#)。

■ **成渝经济区区域规划获国务院原则通过**：目标是成为中国经济增长的“第四极”，力争至2015年成渝经济区经济实力显著增强，建成西部地区重要的经济中心和全国重要的现代产业基地。主要受益上市公司包括：[峨眉山A（000888）](#)。

■ **各地陆续出台的区域性旅游业“十二五”规划**：截至目前，安徽、云南、北京、上海、四川等省市已经纷纷宣布将在近期出台旅游业“十二五”规划，一方面是为了配合国家旅游业整体规划，另一方面则体现了各地政府对旅游产业的重视程度。

我们认为，国家“十二五”规划的出台，不仅为旅游行业制定了整体目标，而且更是展现了一种从上至下的政策氛围，表明政府决策层建设世界旅游强国的愿景。

图表1 国家和地区关于旅游业的政策规划

全国	2009年12月	国务院通过《关于加快发展旅游业的意见》，把旅游业提升为国家的战略性产业
	2011年3月	国务院通过《成渝经济区区域规划》
	即将发布	国务院《关于实施“中国向西南开放桥头堡”战略的指导性意见》
	即将发布	国家旅游业“十二五”发展规划
	即将发布	《国民旅游休闲纲要》
广西	2010年9月	桂林国家旅游综合改革试验区
海南	2010年1月	国务院《关于推进海南国际旅游岛建设发展的若干意见》发布
	2010年6月	《海南国际旅游岛建设发展规划纲要》获批
云南	即将发布	云南省旅游业“十二五”规划
上海		上海浦东计划申请旅游业国家综合改革实验区
	即将发布	上海市旅游业“十二五”规划
安徽	即将发布	安徽省旅游业“十二五”规划
北京	即将发布	北京市旅游业“十二五”规划
四川	即将发布	四川省旅游业“十二五”规划

数据来源：德邦研究

2. 板块行情遵循政策规划之投资主线

根据我们的统计，由于受到频繁出台的旅游规划之影响，A股餐饮旅游板块最近一月的涨跌幅已累计达到10.16%，周涨跌幅为4.32%，涨幅远远大于市场整体水平。

在整个旅游板块中，具有政策、规划等主题概念的公司表现尤为抢眼，包括西藏旅游（600749）（西藏解放60周年；十二五规划）和云南旅游（002059）（桥头堡规划），其月涨幅超过30%；西安旅游（000610）、ST张股（000430）、桂林旅游（000978）、三特索道（002159）等公司也受到行业振兴规划刺激，累计涨幅均超过20%；景区类公司如峨眉山A（000888）、丽江旅游（002033）、黄山旅游（600054）涨幅介于10%-15%之间；其它如中国国旅（601888）和中青旅（600138）等旅行社龙头涨幅低于行业平均10%水平。

我们认为，2月份旅游板块集体上扬基本属于主题概念性行业，进入3月份，行业整体大幅上涨的机会已经不大，但个股依然具备进一步挖掘的空间，建议重点把握质地优质兼具主题概念的公司，推荐排序为：**黄山旅游（600054）、首旅股份（600258）、中国国旅（601888）、中青旅（600138）和ST长信（600706）。**

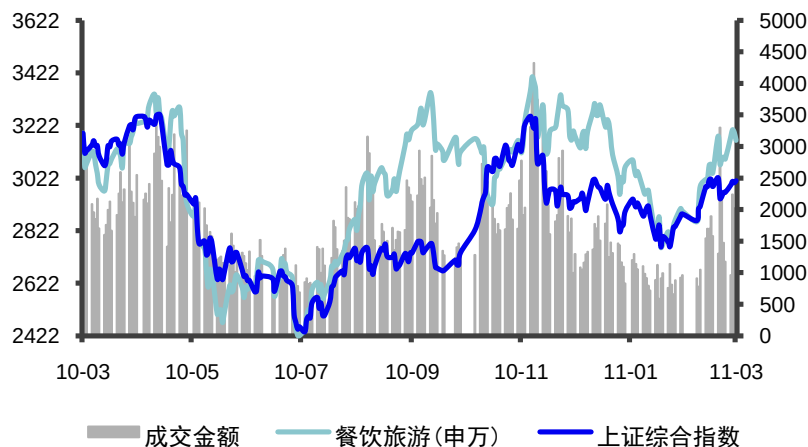
图表2 2011年2月旅游板块行情统计

	代码	简称	月涨跌幅	周涨跌幅	主要逻辑	主题概念
月涨幅超过20%	600749.SH	西藏旅游	32.87%	8.19%	主题概念机会	西藏解放60周年;十二五规划;阿里地区规划
	002059.SZ	云南旅游	31.02%	3.73%	主题概念机会	桥头堡战略规划;云南省旅游业十二五规划; 云南旅游资源整合
	000610.SZ	西安旅游	29.09%	7.54%	主题概念机会	2011年西安世界园艺博览会
	000430.SZ	*ST张股	21.05%	3.36%	主题概念机会	资产重组概念
	000978.SZ	桂林旅游	21.04%	6.89%	基本面+概念性	国家旅游综合改革试验区
	002159.SZ	三特索道	20.90%	6.33%	基本面+概念性	十二五规划和海南国际旅游岛概念
重点覆盖公司	000888.SZ	峨眉山A	15.38%	6.77%	基本面+概念性	成渝经济区规划;四川旅游业十二五规划
	002033.SZ	丽江旅游	12.51%	5.14%	基本面+概念性	桥头堡规划;云南旅游业十二五规划
	600054.SH	黄山旅游	11.06%	5.65%	基本面+概念性	高铁投资概念;安徽旅游业十二五规划
	600258.SH	首旅股份	7.55%	2.89%	基本面+概念性	海南国际旅游岛建设发展规划
	600138.SH	中青旅	6.24%	4.99%	基本面+概念性	乌镇景区分拆上市
	601888.SH	中国国旅	4.66%	6.61%	基本面+概念性	海南国际旅游岛建设发展规划
	600754.SH	锦江股份	7.61%	1.02%	基本面支撑	
餐饮旅游行业			10.16%	4.32%		国家旅游业十二五规划

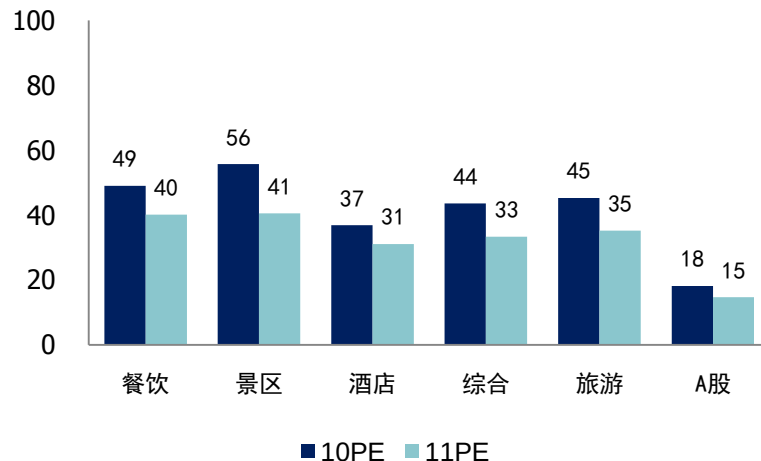
3. 行业估值与重点公司推荐

从估值上来看，目前A股旅游板块10年和11年动态PE分别为45倍和35倍，是A股市场的2.5倍和2.3倍，估值有些偏高，但行业的持续景气也赋予了旅游类公司未来能够获得高成长和高回报的巨大空间，加上近期国家和地区陆续出台的多重规划，旅游行业政策氛围不断改善，是未来成长最为确定的行业，我们认为，其可以获得一定的估值溢价，目前估值依然处于比较合理的区间之内。

图表3 行业指数相对走势



图表4 行业估值水平比较



投资评级

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来6个月行业指数将跑赢沪深300指数
- 中性 - In-Line: 预期未来6个月行业指数与沪深300指数持平
- 回避 - Cautious: 预期未来6个月行业指数将跑输沪深300指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来6个月股价涨幅 $\geq 20\%$
- 增持 - Outperform: 预期未来6个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
- 中性 - Neutral: 预期未来6个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
- 减持 - Sell: 预期未来6个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作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作出任何形式的担保。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前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦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“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。