

旅游步入旺季 节事主题活动开锣

——餐饮旅游行业 4 月份月报——

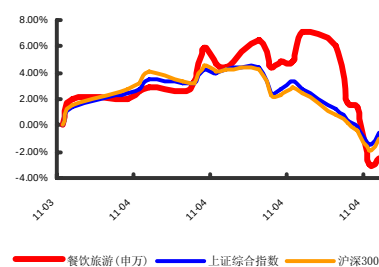
内容摘要:

- **市场表现跟随大市。**旅游板块 4 月份跌幅为 3.98%，与沪深 300 的 3.56% 跌幅相比差 0.42%，可谓跟随大盘，与一季度弱于大盘相比，有向好趋势，为二季度旅游板块有望强于大市奠定些许基础。
- **行业视角：旅游步入旺季，主题节事渐多。**海南离岛免税实施、西安世园会开园、中国旅游日制定等，进一步提高公民旅游意识，确立“旅游是一种生活方式”的理念，促进社会各方对旅游业的关注，为国家经济战略性调整和转变发展方式服务。
- **一季度营收增三成。**2011 年一季度餐饮旅游公司共计实现营业收入 7289.74 百万元，同比增长 31.86%；实现归属公司股东的净利润共计 381.94 百万元，同比增长 16.63%；每股收益平均为 0.029 元，同比增长 45%。
- **看好 5 月份旅游板块表现。**原因有三：1、进入传统旅游旺季；2、节事活动云集；3、估值有望回升。推荐组合：首旅股份(600258)、宋城旅游(300144)、峨眉山(000888)、丽江旅游(002033)、西藏旅游(600749)和桂林旅游(000978)。

分析师

马凤桃
执业证号：S1250511010002
电话：010-57631231
邮箱：mft@swsc.com.cn

市场表现



名称	EPS(单位 元)		
	2010A	2011E	2012E
丽江旅游	0.09	0.81	1.02
宋城股份	1.26	1.38	1.97
峨 嵋 山	0.47	0.61	0.76
西藏旅游	0.13	0.26	0.38
桂林旅游	0.21	0.36	0.48
首旅股份	0.81	0.61	0.84

目 录

一、4 月份 市场表现跟随大盘.....	1
二、行业视角 旅游步入旺季 主题节事多	4
三、公司看点 一季报营业收入增三成.....	5
四、数据旅游 入境人数同比增长 1.86%	6
五、投资组合与估值.....	8

表 格 目 录

表 1: 4 月份旅游餐饮板块市场表现与估值	1
表 2: 旅游板块与上证 A 股及沪深 300 周涨幅	1
表 3: 4 月份旅游板块个股市场表现	2
表 4: 餐饮旅游板块公司主要经营情况	5
表 5: 2011 年 1-3 月入境旅游外国人人数（按目的分）	6
表 6: 2011 年 3 月主要客源市场情况	8
表 7: 重点公司业绩预测与估值	9

一、4 月份 市场表现跟随大盘

旅游板块 4 月份跌幅为 3.98%，与沪深 300 的 3.56% 跌幅相比差 0.42%，可谓跟随大盘，与一季度弱于大盘相比，有个好的走势，符合我们二季度旅游板块有望强于大市的判断。

而从分周表现来看，4 月份第一周表现弱于大盘，第二周跟随大盘，第三周是大大领先于大盘，第三周旅游板块涨幅 7.13%，而同期的沪深 300 仅涨幅 2.38%，上证 A 股涨幅 2.81%。但到了第四周，上证综指与沪深 300 表现则强于旅游板块。

表 1: 4 月份旅游餐饮板块市场表现与估值

板块名称	成份区间涨跌幅 (算术平均) %	区间换手率 (算术平均) %	换手率 (整体法) %	市盈率(TTM,整体 法) 剔除负值	市净率(整体法) 上年年报剔除负值	BETA 值算术平均 (最近 24 个月)
SW 餐饮旅游	-3.98	49.39	1.58	51.8	4.33	0.7
SW 餐饮 II	-5.73	42.01	1.46	54.43	4.58	0.81
SW 景点	-2.24	49.34	1.5	57.12	4.52	0.62
SW 酒店 II	-1.69	37.02	1.59	39.14	3.3	0.75
SW 旅游综合 II	-6.05	59.8	1.64	56.52	4.82	0.71
上证 A 股	-2.95	44.93	0.54	15.03	2.46	0.9
沪深 300	-3.56	28.18	0.37	14.08	2.39	1.07

资料来源: Wind 西南证券研发中心

表 2: 旅游板块与上证 A 股及沪深 300 周涨幅

日期	餐饮旅游(申万)	上证综合指数	沪深 300
2011-4-8	2.90%	3.48%	4.04%
2011-4-15	4.41%	4.18%	4.21%
2011-4-22	7.13%	2.81%	2.38%
2011-4-29	-2.54%	-0.57%	-0.95%

资料来源: Wind 西南证券研发中心

就具体公司来看，整个板块中 7 只个股红盘。占全部板块(29 支股)的 24.14%，近四分之一。跌幅在 10% 以上有四支，即 ST 张家界、世纪游轮、大连圣亚、湘鄂情，占比 13.79%。

期间涨幅第一、第二皆由 ST 公司独享，即 ST 东海 A、ST 百花，尤其是 ST 东海 A，期间以涨幅 12.143% 绝对领先于旅游板块，涨幅高高在上。位于第二、第三、第四的 ST 百花、峨眉山 A 和新都酒店涨幅分别是在 3.929%、3.749% 和 3.369%。涨幅第五则又被 ST 公司占据，ST 零七则涨幅 1.6667% 排名第五。这从某种程度上说明，市场总是对资产注入题材充满热情。

表 3: 4 月份旅游板块个股市场表现

证券代码	证券简称	月收盘价 4.30	区间涨跌幅 (4 月) %	区间换手率 (4 月)%	市盈率 (PE,TTM4.30)	市净率 (PB,最新)	总市值 (4.30)亿元
000613.SZ	ST 东海 A	6.28	12.143	57.6079	6295.738	26.6032	22.8655
600721.SH	ST 百花	15.87	3.9293	42.4449	88.6532	5.0673	42.6668
000888.SZ	峨眉山 A	19.65	3.7487	29.4205	41.545	5.7777	46.2144
000033.SZ	新都酒店	6.75	3.3691	73.1999	499.7014	8.2102	22.2346
000007.SZ	ST 零七	9.15	1.6667	31.699	78.9151	-39.6137	16.9243
601888.SH	中国国旅	27.35	1.2213	81.03	57.7367	5.7252	240.68
600754.SH	锦江股份	19.94	0.1507	13.9882	30.0158	2.6973	120.2862
000524.SZ	东方宾馆	11.79	-0.422	51.8689	267.4326	5.2758	31.7945
300144.SZ	宋城股份	45.15	-0.463	58.6971	41.4289	2.9671	75.852
600209.SH	*ST 罗顿	6.82	-0.872	85.4065	110.2686	4.5368	29.9406
600054.SH	黄山旅游	18.6	-0.959	56.5445	37.055	6.157	87.6711
600358.SH	国旅联合	5.84	-1.351	43.835	169.7561	4.4363	25.2288
002186.SZ	全聚德	29.64	-2.114	7.3519	39.9743	5.3883	41.9584
000802.SZ	北京旅游	13.35	-3.957	79.1494	492.5933	3.1568	25.0299
600138.SH	中青旅	14.71	-3.982	39.5028	23.6877	2.5749	61.098
000978.SZ	桂林旅游	11.94	-4.096	53.5787	72.066	3.0936	42.9959
002033.SZ	丽江旅游	22.95	-4.692	40.2295	307.1231	5.718	34.705
600555.SH	九 龙 山	5.45	-6.997	31.3805	399.4119	4.1548	71.0408
601007.SH	金陵饭店	9.81	-7.278	31.4643	25.763	2.6244	29.43
000428.SZ	华天酒店	6.9	-7.631	19.8726	36.0068	3.5465	49.6059
000610.SZ	西安旅游	12.78	-8.649	117.021	71.0885	5.9788	25.1444
002159.SZ	三特索道	15.66	-8.954	25.0961	77.499	4.6013	18.792
600258.SH	首旅股份	20.97	-8.984	22.4645	31.564	4.5827	48.5246
600749.SH	西藏旅游	15.17	-9.756	72.7247	168.3966	4.6535	28.6922
000721.SZ	西安饮食	11.05	-9.943	86.3608	38.9383	4.9331	22.0478
000430.SZ	ST 张家界	9.13	-10.4	75.3281	247.1518	4.8165	29.2922
002558.SZ	世纪游轮	29.94	-12.2	79.5398	46.7691	3.338	17.8143
600593.SH	大连圣亚	15.82	-13.22	23.2916	246.2953	5.5764	14.5544
002306.SZ	湘鄂情	19.68	-14.81	31.8771	67.2006	3.2999	39.36

资料来源: Wind 西南证券研发中心

涨跌前几名点评

ST 东海 A: 受益海南国际旅游岛建设

公司属下的南中国大酒店毗邻大东海,是海南省首批四星级酒店之一。同时公司为三亚滨海渡假村、滨海大酒店提供酒店管理,并经营海上俱乐部及授托经营管理海南港澳国际旅行社,该社为国家一级旅行社。就基本面而言,既是 ST,就没有太多的好说。公司 2010 年每股收益 0.0019 元,今年一季度每股收益 0.0020 元。

海南国际旅游岛 2009 年 12 月 31 日获批以来，受到投资者极大关注。今年各项具体措施安排逐步推进。尤其是 4 月 15 日至 16 日，胡锦涛视察海南，并提出要求提狠抓落实国际旅游岛战略，将海南打造成世界一流的海岛休闲度假旅游胜地。这无疑为火热的海南再添一把火。4 月 20 日、21 日、22 日 ST 东海 A 连续三涨停。

ST 百花：资产重组预期

公司是新疆生产建设兵团第一家上市公司。目前，公司主营业务为餐饮业和服务业，由于主业分散且规模较小，公司寻求产业结构调整，拟通过资产重组摆脱经营的困境。公司 10 年 EPS0.25 元，11 年 Q1 EPS0.03 元，

2008 年 1 月，ST 百花完成资产重组后，2009 年 4 月公告重组方案称，该公司将以定向发行方式，以发行价格为 5.62 元/股，共发行 13027.16 万股。发行股份用于购买鸿基焦化 100% 股权，农六师国有资产经营有限责任公司、兵团投资公司、兵团研究院、兵团建工集团分别持有新疆大黄山鸿基焦化有限责任公司(下称鸿基焦化)63%、27%、7.5%、2.5%的股权。

该重组预案于去年 3 月获得证监会通过。但至今尚未有完成的公告。今年 1 月初，公告称拟出资 6300 万元受让新疆生产建设兵团农六师 101 团煤矿资产，并享有该煤矿 90% 的权益。

峨眉山 A：存资产注入预期 受惠成渝经济区建设

公司主要从事峨眉山游山门票服务、上山索道和酒店经营以及相应的旅游商务营业活动。受惠成渝经济区建设。

峨眉山优美的自然景观及较高的宗教地位，使得其游客具有重游率。公司景区目前门票价格为旺季 120 元/人；淡季 100 元/人，此价格于 2003 年 9 月开始实行，根据社会经济发展涨价已具备条件，根据发改委对景区门票涨价幅度的限制，峨眉山景区门票的最大涨幅为 25%，即旺季门票的最大提价空间为 30 元，景区门票提价预期强烈。但提价自主权不在公司，时间不好确定。

关注后续的资产整合、产业链延伸及管理层激励。集团下的游览车、温泉饭店和灵秀温泉业务契合性高，盈利较好，不排除未来考虑注入，公司也有望向文化、旅游地产等领域延伸。此外，董事会对今年经营班子的奖励激励议案进行了审议，未来几年业绩释放的动力更加充足。而且该公司估值在行业中也处于偏低水平，具安全边际效应。

涨幅后三名分别是湘鄂情、大连圣亚、世纪游轮占据。第四名则是另一明星 ST 股---ST 张家界。

湘鄂情：业绩增长低于市场预期

2010 年公司收入、利润“一升一降”，实现营业收入 9.2 亿元，同比增长 25.12%；实现归属于母公司所有者的净利润 5,802 万元，同比下降 24.38%。2010 年公司对北京区域和外区域老门店进行局部或全部停业改造，致使老店经营业绩下滑超过 20%。2011 年有望恢复增长。

2011 年一季度，公司实现营业收入 3.28 亿元，同比增长 35.2%；完成归属于上市公司股东的净利润 3108 万元，同比仅增长 1.8%。

大连圣亚：收入增长放缓

年报显示 2010 年公司实现营业收入 12,622.40 万元，比上年同期的 11,642.53 万元增加 979.87 万元，增长幅度为 8.42%；实现净利润 522.75 万元，比上年同期增加了 142.75 万元，增长幅度为 37.57%；归属于上市公司股东的净利润为 522.75 万元，比上年同期增长 37.56%，实现基本每股收益为 0.0568 元/股。

作为今年 3 月 2 日上市的次新股，世纪游轮表现正常。其业绩增长还是不错的。2010 年，公司实现营业总收入 25,327.53 万元，比上年增长 38.93%；营业总成本 18,352.23 万元，比上年增长 37.25%；实现净利润 3,758.42 万元，比上年增长 62.73%；每股收益为 0.84 元，比上年增长 61.53%。

ST 张家界：消化前期涨幅

该股作为资产注入股，去年末机构持股中出现了王亚伟的身影而成为明星股，长势良好。而从一季度看，华夏基金对其钟爱有加，从一季报看，华夏大盘精选证券投资基金持有 6,00 万股，占总股本 2.73%；华夏红利混合型开放式证券投资基金持有 4,87.7442 万股，占比 2.22%；华夏复兴股票型证券投资基金持有 4,05 万股，占比 1.84%；华夏策略精选灵活配置混合型证券投资基金持有 2,50.82 万股，占比 1.14%。

二、行业视角 旅游步入旺季 主题节事多

2.1 海南“离岛免税”政策正式实施

4 月 20 日，海南“离岛免税”政策正式实施，三亚免税店开门迎客，爆满。按照计划，海南将在三亚和海口建两个免税店，但 4 月 20 日，海口免税店并没有如期开业。

点评：“离岛免税”政策于今起(20 日)实行，自此国内游客就可与境外游客一样，在三亚免税店内享受免税价格，可实现 15%-35%的优惠额度。目前确定的免税限购额度为 5000 元，每人每年可享受两次免税。

但我们认为，海南离岛退税政策的推行，短期会形成海南旅游的一大热点，但不会改变人们去海南以旅游休闲为主的传统意识。毕竟免税额度只有 5000 元，香港购物天堂的地位短期内无法取代。对于上市公司而言，最为受益的是中国国旅、ST 东海 A。

2.2 “中国旅游日”确立

4 月 12 日上午，国家旅游局召开“中国旅游日”新闻发布会，确定自 2011 年起，每年 5 月 19 日为“中国旅游日”。

点评：历史上，5 月 19 日是《徐霞客游记》的开篇日，将此确定为“中国旅游日”，可以说是在文化上对旅游的一种传承。改革开放以来，随着人民生活水平不断提升，中国已进入大众化旅游时代。国务院也已在十二五规划中，将旅游业规划为战略性支柱产业。设立“中国旅游日”最有利于提高公民的旅游意识，确立“旅游是一种生活方式”的理念，促进社会各方对旅游业的关注，为国家经济战略性调整和转变发展方式服务。

2.3 中国成为第三大入境旅游接待国

亚太旅游协会(PATA)最新发布的《2011 年度旅游监测报告(年初版)》显示,“十一”期间,我国国内旅游人数年均增长 12%;入境过夜旅游人数年均增长 3.5%;出境旅游人数年均增长 19%,我国目前已跃居全球第三大入境旅游接待国和第四大出境旅游消费国。

点评:从 1979 年邓小平提出把旅游当作一个经济性的产业看,到 2009 年底国家确定把旅游作为国民经济的战略性支柱产业来扶持,这中间跨越了 30 年。30 年间,中国经济发展世界瞩目,已成世界第二大经济体,人们的消费也跨上了一个新台阶。旅游已经不再是人们的奢侈生活方式,旅游业的发展也进入黄金发展期。

2.4 西安世界园艺博览会正式开园

4 月 28 日,2011 西安世界园艺博览会正式开园迎宾,将持续到 10 月 22 日,会期 178 天。共设置室外展园 109 个,预计参观游客 1200 万人次。

点评:2011 西安世园会以“天人长安·创意自然--城市与自然和谐共生”为主题,为体现绿色、低碳、环保的办会理念,西安世园会没有举办开幕大型庆典,代之以简约时尚的开园仪式。

2011 西安世园会主会场广运潭,位于史称“灞上”的灞水之滨,是我国古代主要港口之一。盛唐天宝年间,唐玄宗曾在此举办了大规模水运博览和商品交易会,展示了唐代商贸的发达和水运的畅通,创世界博览会之发端。对西安旅游、西安饮食、ST 长信等位于西安的旅游公司利好。

三、公司看点 一季报营业收入增三成

统计分析发现,2011 年一季度餐饮旅游公司共计实现营业收入 7289.74 百万元,同比增长 31.86%;实现归属公司股东的净利润共计 381.94 百万元,同比增长 16.63%;每股收益平均为 0.029 元,同比增长 45%。

表 4: 餐饮旅游板块公司主要经营情况

证券简称	营业收入 11Q1 百万元	营业收入 10Q1 百万元	营业收入 (同比增长) %	净利润 11Q1 百万元	净利润 10Q1 百万元	净利润 (同比增长) %	EPS 11Q1 元	EPS 10Q1 元	EPS 同比增长率 %
西安饮食	142.204	128.766	10.436	25.599	3.3743	658.67	0.128	0.02	659.2
全聚德	383.502	305.207	25.653	30.357	25.679	18.216	0.214	0.18	18.19
湘鄂情	327.601	242.341	35.182	31.083	30.534	1.7971	0.16	0.15	6.667
ST 百花	186.347	4.9148	5.6355	8.0189	0.9299	762.34	0.03	0.01	200
宋城股份	55.9	46.5327	20.131	26.582	6.8299	289.2	0.16	0.05	
大连圣亚	15.7208	13.4128	17.207	-9.444	-10.13	6.7337	-0.1	-0.1	9.091
ST 张家界	7.7195	10.2105	-24.4	-12.91	-4.634	-178.6	-0.06	-0	-200
ST 东海 A	12.9294	13.9629	-7.402	0.7236	1.0414	-30.51	0.002	0	-31

证券简称	营业收入 11Q1 百万元	营业收入 10Q1 百万元	营业收入 (同比增长) %	净利润 11Q1 百万元	净利润 10Q1 百万元	净利润 (同比增长) %	EPS 11Q1 元	EPS 10Q1 元	EPS 同比增长率 %
峨眉山 A	155.724	136.601	13.999	9.2618	8.3122	11.423	0.039	0.04	11.61
桂林旅游	75.5612	74.3123	1.6806	-16.51	-5.733	-188	-0.05	-0	-119
丽江旅游	53.3138	47.2066	12.937	7.8933	6.6801	18.161	0.07	0.07	0
黄山旅游	175.176	130.545	34.189	-1.135	-6.739	83.158	-0	-0	76
ST 零七	33.0668	29.602	11.705	-0.05	-9.64	99.485	-0	-0.1	99.42
新都酒店	18.9316	15.5816	21.5	-3.378	-3.658	7.6453	-0.01	-0	7.207
华天酒店	415.767	287.056	44.838	19.652	17.902	9.7761	0.027	0.03	-15.6
东方宾馆	71.6717	59.9112	19.63	4.419	-0.696	734.65	0.016	-0	715.4
锦江股份	446.43	213.909	-13.11	76.178	56.05	17.891	0.126	0.09	35.95
金陵饭店	178.193	134.255	32.727	13.327	11.561	15.272	0.044	0.04	12.82
西安旅游	119.879	53.622	58.691	6.2152	-2.2	372.75	0.032	-0	382.1
北京旅游	44.6868	39.6136	12.807	1.1971	0.6831	75.254	0.009	0.01	74
三特索道	42.3331	38.2425	10.696	-16.78	-11.27	-48.87	-0.14	-0.1	-55.6
世纪游轮	37.0344	20.081	84.425	-5.423	-5.928	8.5284	-0.11	-0.1	
中青旅	1301.72	1108.33	17.448	33.917	41.45	-18.17	0.08	0.1	-19.8
*ST 罗顿	44.9301	15.6744	186.65	1.6363	-5.478	129.87	0.004	-0	133.3
首旅股份	604.747	572.507	5.6314	28.073	61.463	-54.33	0.121	0.27	-54.3
国旅联合	51.4443	59.2985	-13.25	-4.889	2.3925	-304.3	-0.01	0.01	-283
九 龙 山	20.3794	1.7197	1085.1	26.708	20.242	31.946	0.02	0.02	0
西藏旅游	36.5664	3.905	836.4	-15.08	-10.89	-38.55	-0.09	-0.1	-38.5
中国国旅	2230.27	1718.85	29.754	116.71	109.36	6.7177	0.133	0.12	6.677

资料来源: Wind 西南证券研发中心

四、数据旅游 入境人数同比增长 1.86%

表 5: 2011 年 1-3 月入境旅游外国人人数 (按目的分)

国 别	合 计 (万人次)	目 的				
		会议/商务	观光休闲	探亲访友	服务员工	其他
总 计	585.77	141.35	246.04	2.83	60.37	135.17
亚洲小计	358.68	80.36	138.44	2.45	41.50	95.93
日 本	81.59	21.89	19.84	1.22	2.57	36.07
韩 国	95.28	33.44	40.75	0.21	7.44	13.44
朝 鲜	2.86	0.60	0.07	0.00	1.46	0.73
蒙 古	18.39	1.96	0.98	0.02	1.75	13.68
菲 律 宾	20.93	0.70	5.29	0.02	12.32	2.60
泰 国	14.93	0.74	11.27	0.01	1.58	1.34
新 加 坡	21.61	4.19	7.80	0.87	1.06	7.68
印 尼	11.52	0.50	8.33	0.01	1.86	0.82

国 别	合 计 (万人次)	目 的				
		会议/商务	观光休闲	探亲访友	服务员工	其他
马来西亚	26.86	3.38	19.50	0.03	1.71	2.22
巴基斯坦	1.84	0.63	0.64	0.00	0.16	0.40
印 度	12.58	4.72	2.90	0.02	2.48	2.45
尼 泊 尔	0.66	0.03	0.40	0.00	0.01	0.22
斯里兰卡	0.73	0.23	0.05	0.00	0.37	0.07
哈 萨 克	8.45	0.42	5.66	0.00	1.54	0.83
吉尔吉斯	0.93	0.13	0.51	0.00	0.21	0.07
其 他	39.53	6.79	14.44	0.04	4.96	13.30
美洲小计	72.38	16.36	36.95	0.17	3.65	15.25
美 国	46.86	12.96	22.16	0.10	2.57	9.07
加 拿 大	18.53	1.95	10.67	0.05	0.66	5.20
墨 西 哥	1.12	0.26	0.60	0.00	0.08	0.17
其 他	5.88	1.19	3.52	0.01	0.35	0.81
欧洲小计	126.59	37.75	55.25	0.14	13.54	19.91
英 国	13.56	4.64	5.59	0.02	0.79	2.52
德 国	14.37	6.14	3.97	0.03	0.94	3.29
法 国	10.97	2.87	4.24	0.03	0.67	3.16
意 大 利	5.07	1.94	1.94	0.01	0.22	0.96
俄 罗 斯	51.09	14.11	27.20	0.01	6.22	3.55
瑞 士	1.54	0.57	0.58	0.00	0.11	0.28
瑞 典	4.53	0.95	1.64	0.01	0.10	1.84
荷 兰	4.04	0.74	2.20	0.01	0.41	0.68
挪 威	1.18	0.36	0.46	0.00	0.03	0.33
奥 地 利	1.55	0.57	0.58	0.00	0.13	0.27
比 利 时	1.51	0.42	0.69	0.00	0.09	0.31
西 班 牙	2.70	0.82	1.27	0.00	0.07	0.53
葡 萄 牙	1.06	0.15	0.71	0.00	0.09	0.11
其 他	13.44	3.47	4.17	0.01	3.69	2.10
大洋洲小计	18.86	3.09	11.66	0.06	0.86	3.19
澳大利亚	16.02	2.66	10.05	0.04	0.64	2.64
新 西 兰	2.56	0.40	1.50	0.01	0.14	0.51
其 他	0.27	0.03	0.11	0.00	0.09	0.04
非洲小计	9.21	3.79	3.73	0.01	0.82	0.86
其他国家	0.04	0.01	0.01	0.00	0.00	0.02

资料来源：国家旅游局 西南证券研发中心

表 6: 2011 年 3 月主要客源市场情况

按累计入境旅游 (人数排序)	国家名称	本 月		累 计	
		入境人数(万人次)	同比增长(%)	入境人数(万人次)	同比增长(%)
1	韩 国	30.88	-7.67	95.28	2.11
2	日 本	29.67	-17.59	81.59	-8.28
3	俄 罗 斯	21.34	11.25	51.09	14.70
4	美 国	18.24	3.92	46.86	8.86
5	马来西亚	12.11	0.27	26.86	2.34
6	新 加 坡	9.05	-1.31	21.61	2.91
7	越 南	8.60	6.94	21.39	14.29
8	菲 律 宾	7.51	4.11	20.93	9.70
9	加 拿 大	7.20	23.21	18.53	23.83
10	蒙 古	7.40	41.54	18.39	33.24
11	澳大利亚	5.93	2.03	16.02	7.67
12	泰 国	6.64	-3.76	14.93	1.68
13	德 国	5.21	-12.54	14.37	3.60
14	英 国	5.32	-4.04	13.56	2.03
15	印 度	5.19	9.88	12.58	15.44
16	印 尼	4.47	1.02	11.52	6.50
17	法 国	3.93	-2.45	10.97	2.78
18	緬 甸	1.40	-83.63	3.72	-83.47

资料来源: 国家旅游局 西南证券研发中心

点评: 从表中可以看出, 1-3 月份入境旅客共计 585.77 万人次, 同比增长 1.86%; 其中会议商务 141.35 万人次, 占总人数的 24.13%; 观光旅游 246.04 万人次, 占比 42%; 服务员工 60.37 万人次, 占比 10.31%。可以说, 入境游平稳。

预计今年上半年, 入境旅游人数约 6600 万人次, 增长 1%, 入境过夜旅游人数约 2750 万人次, 增长 1.2%, 旅游外汇收入约 225 亿美元, 增长 1.5%; 出境旅游人数约 3000 万人次, 增长 11.5%。

“以国内旅游为重点, 积极发展入境旅游, 有序发展出境旅游”, 是中国旅游业的科学发展战略。中国旅游研究院发布的有关数据显示, 一季度旅游市场国内市场持续较快增长, 预计一季度国内旅游人数为 7.6 亿人次, 增长 15.2%, 国内旅游收入 5262.27 亿元, 增长 23.3%。

五、投资组合与估值

看好 5 月份旅游板块表现。原因有三: 1、进入传统旅游旺季; 2、节事活动云集; 3、估值有望回升。推荐组合: 首旅股份、宋城旅游、峨眉山和丽江旅游。

表 7：重点公司业绩预测与估值

公司名称	收盘价 (4.30)	EPS(元)			PE			推荐理由
		10A	11(E)	12(E)	10A	11(E)	12(E)	
丽江旅游	22.95	0.09	0.81	1.02	255X	28.33X	22.5X	业绩释放、收购印象丽江
宋城股份	45.15	1.26	1.38	1.97	35.83X	32.72X	22.92X	旅游混搭文化的经营模式可异地复制
峨眉山	19.65	0.47	0.61	0.76	41.81X	32.21X	25.86X	门票提价预期、资产注入预期
西藏旅游	15.17	0.13	0.26	0.38	116.69X	58.35X	39.92X	定增阿里圣湖获证监会核准 60 周年大庆
桂林旅游	11.94	0.21	0.36	0.48	56.86X	33.12X	24.88X	桂林旅游综合试验区
首旅股份	20.97	0.81	0.61	0.84	25.89X	34.38X	24.96X	南山分成解决 资产注入步伐加快

资料来源：西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

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及完整性不作任何保证。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。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。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631232/1230

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://yf.swsc.com.cn/>