

暑期旅游旺季进行时

推荐维持

投资要点:

- 暑期旅游旺季正在进行, 下半年公司集中进入业绩释放区域
- 重点关注的上市公司 2012 年平均估值 27 倍, 低于历史估值中枢
- 首选业绩稳健, 又具备未兑现催化剂的相关标的

报告摘要:

- 餐饮旅游板块领涨大盘, 后市仍维持推荐评级。**昨日, 餐饮旅游板块上涨 3.43%, 居板块涨幅第一位。从我们关注的重点公司的中期业绩来看, 主业净利润增速均在 20% 以上, 我们预计旅游板块中期营收增速 18%, 净利润增速 21%。暑期旅游旺季正在进行, 下半年旅游类公司集中进入业绩释放区域。同时, 旅游法等产业相关的政策利好有望下半年发布。
- 重点关注业绩稳健, 又具备未兑现催化剂的相关标的。**我们重申三季度策略的观点, 重点关注两类公司: 即业绩有保障并具有催化剂的相关标的: 西安饮食、丽江旅游、峨眉山; 以及业绩表现进入底部区域将反转的标的: 桂林旅游。
- 西安饮食大型直营连锁与小型规模连锁齐头并进, 主业进入盈利释放周期。**公司已形成大型直营连锁门店、小型规模连锁门店及工业化食品生产的分层次发展战略。公司资源优势明显, 拥有 10 余家老字号品牌地处西安市中心商业地段, 公司中期净利润同比增长 371%, 符合我们的预期。预计全年净利润增速 94%, 实现每股收益 0.33 元。
- 桂林、丽江旅游超预期, 预计峨眉山景区游客数稳健增长。**桂林旅游一季报显示公司景区仍受天气不良因素影响, 漓江游船游客数下滑明显, 我们预计公司中期营业收入增速 10%, 但受益于井冈山中期净利润同比增长约 940%, 预计上半年公司净利润增速将超预期, 同比增长 115%。**丽江旅游**自去年 4 月份起, 玉龙雪山大索道经历改造, 导致同期业绩大幅下滑, 2010 年底已改造完成正常运营, 中期净利润好于预期, 同比增长 367%。**峨眉山**受益于中西部旅游崛起、交通改善, 同时毛利率稳定, 我们预计峨眉山景区中期业绩增速 35%。

重点公司	股价	10EPS	11EPS	12EPS	12PE	评级	变动
西安饮食	10.30	0.17	0.33	0.44	24.03	买入	维持
桂林旅游	11.40	0.21	0.33	0.39	30.18	买入	维持
峨眉山	19.20	0.47	0.62	0.74	27.22	买入	维持
丽江旅游	22.82	0.09	0.45	0.74	27.83	买入	维持

服务业研究组

分析师:

陈旭 (S1180511080001)

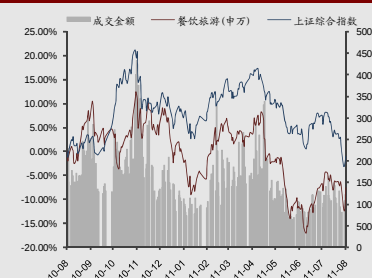
联系人:

孙妍

电话: 010-88085720

Email: sunyan@hysec.com

市场表现



行业数据

股票家数 (家)	29
总市值 (亿元)	1231.33
流通市值 (亿元)	762.25
重点公司 (家)	15
重点公司占行业市值比重	65.28%

相关研究

- 1《宏源证券*行业简评*旅游酒店行业: 2011 年中期业绩预览*旅游酒店行业*孙妍》, 2011.7
- 2《宏源证券*行业调研报告*旅游酒店行业: 西安旅游板块联合调研纪要*旅游酒店行业*孙妍》, 2011.4
- 3《宏源证券*行业研究*旅游酒店行业: “十二五”期间旅游消费迎来黄金五年*旅游酒店行业*孙妍》, 2010.10

图 1：2011 年重点公司中期业绩预测

20110630	20100630	营业收入/万元			营业利润/万元			利润总额/万元			净利润/万元			每股收益/元		
		2011H	yoy	2010H	yoy	2011H	yoy	2010H	yoy	2011H	yoy	2010H	yoy	2011H	2010H	2009H
景区类	桂林旅游 000978	17704.00	10%	16094.54	73%	605.78	0.10	550.71	-53%	699.43	0.10	635.84	-48%	1323.36	115%	615.51
	丽江旅游 002033	13640.40	63%	8374.04	17%	4201.00	2.06	1374.91	-54%	4093.81	2.00	1365.31	-54%	3021.25	3.67	646.69
	黄山旅游 600054	74341.96	30%	57186.13	23%	17838.86	0.30	13722.20	21%	17636.02	0.30	13566.17	20%	12869.93	0.33	9676.64
	三特索道 002159	17490.41	15%	15209.06	64%	1642.79	0.10	1493.44	15%	1667.87	0.15	1450.32	19%	-548.45	-2.50	365.63
	峨眉山A 000888	39286.09	19%	33038.70	33%	4627.49	0.11	4182.89	160%	4626.69	0.14	4068.82	151%	3475.52	0.00	3470.86
酒店类	首旅股份 600258	49483.93	-54%	107573.77	54%	10183.50	-0.45	18515.46	34%	10160.19	-45%	18473.07	33%	6170.26	-45%	11218.65
经济型酒店	锦江股份 600754	130420.44	18%	110525.80	210%	30347.21	0.15	26388.87	20%	32004.98	15%	27830.42	24%	27679.09	20%	23065.90
餐饮类	西安饮食 000721	30815.32	14%	26945.83	1%	4152.87	3.04	1028.94	-23%	4188.97	3.02	1042.96	-16%	3000.68	3.71	636.62
综合类	中青旅 600138	300278.21	23%	243536.88	1%	18852.31	-0.23	24624.87	-5%	21109.31	-19%	26221.95	-1%	9029.30	-23%	11719.39
	中国国旅 601888	554720.07	40%	396228.62	52%	50153.36	0.35	37150.64	30%	50251.14	0.35	37223.07	28%	30821.16	0.35	22830.49
合计		1228180.85	21%	1014713.36	39%	142605.17	0.11	129032.94	17%	146438.41	0.11	131877.94	19%	96842.09	0.15	84246.39

资料来源：公司公告，宏源证券 注：红色字体标注的公司 2011 年中期业绩为实际值

图 2：2011 年重点公司全年业绩预测

	2011/8/11 当前股价	每股收益			市盈率			总市值/亿元		
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
景区类	桂林旅游 000978	11.68	0.21	0.33	0.39	0.43	56.15	35.12	30.18	27.17
	丽江旅游 002033	23.87	0.09	0.51	0.86	1.05	265.22	46.94	27.83	22.79
	黄山旅游 600054	16.69	0.46	0.62	0.79	0.85	36.41	26.86	26.86	21.08
	三特索道 002159	16.45	0.25	0.35	0.46	0.62	65.80	47.00	47.00	35.76
	峨眉山A 000888	20.04	0.47	0.62	0.74	0.89	42.74	32.08	27.22	22.46
	西藏旅游 600749	15.13	0.15	0.18	0.25	0.32	100.87	84.06	84.06	60.52
	*ST张股 000430	8.75	0.09	0.18	0.25	0.33	97.22	48.61	48.61	35.00
	宋城股份 300144	24.45	1.26	0.62	0.82	1.10	19.40	39.44	39.44	29.82
	首旅股份 600258	15.94	0.81	0.60	0.64	0.70	19.68	26.60	24.90	22.90
平均值							85.51	42.97	39.57	31.29
经济型酒店	锦江股份 600754	17.26	0.63	0.71	0.76	0.88	27.36	24.47	21.27	18.96
餐饮类	西安饮食 000721	10.69	0.17	0.33	0.44	0.51	62.01	32.06	24.03	21.11
	全聚德 002186	27.80	0.71	0.80	0.90	1.00	39.24	34.75	30.89	27.80
	湘鄂情 002306	18.05	0.29	0.52	0.70	0.80	62.24	34.71	24.47	22.68
平均值							54.50	33.84	26.46	23.86
综合类	中青旅 600138	15.07	0.63	0.75	1.01	1.35	23.92	20.17	14.90	11.15
	中国国旅 601888	28.47	0.58	0.71	1.05	1.33	49.09	40.17	27.13	21.48
平均值							36.50	30.17	21.01	16.31

资料来源：公司公告，宏源证券

机构销售团队

重点机构	华北区域	华东区域	华南区域
曾利洁 010-88085790 zenglijie@hysec.com	郭振举 010-88085798 guozhenju@hysec.com	张珺 010-88085978 zhangjun3@hysec.com	崔秀红 010-88085788 cuixiuhong@hysec.com
贾浩森 010-88085279 jiahaosen@hysec.com	牟晓凤 010-88085111 muxiaofeng@hysec.com	王俊伟 021-51782236 wangjunwei@hysec.com	雷增明 010-88085989 leizengming@hysec.com
	孙利群 010-88085756 sunliqun@hysec.com	赵佳 010-88085291 zhaojia@hysec.com	罗云 010-88085760 luoyun@hysec.com

宏源证券评级说明:

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。以报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）涨跌幅相对同期的上证指数的涨跌幅为标准。

类别	评级	定义
股票投资评级	买入	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 20%以上
	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5% ~ 20%
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上
行业投资评级	增持	未来 6 个月内跑赢沪深 300 指数 5%以上
	中性	未来 6 个月内与沪深 300 指数偏离-5% ~ +5%
	减持	未来 6 个月内跑输沪深 300 指数 5%以上

免责条款:

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本公司所隶属机构及关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能争取为这些公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。