

九月餐饮旅游 进可攻退可守

——餐饮旅游行业 9 月份月报

分析师：陈慧

SAC NO: S1150511010010

2011 年 9 月 8 日

联系人

周君

022-28451977

zhoujun@bhq.com

相关子行业评级

景点	推荐
旅行社	中性
餐饮	中性
酒店	中性

重点品种推荐

峨眉山 A	推荐
中青旅	推荐
中国国旅	推荐

行业和公司信息概览：

- “皖粤经贸合作发展会议” 522 亿支持安徽旅游
- 发改委发布《关于暂停新开工建设主题公园项目通知》
- 九月日本将放宽中国个人旅游签证条件
- 泛北部湾旅游合作峰会在南宁召开
- 上海旅游节期间主要旅游景点门票将打折
- 社科院旅游中心发布“旅游者消费价格指数”
- 北京每年投入 10 亿元，重点开发 12 个引擎性项目

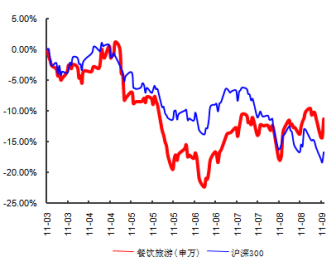
旅游行业数据跟踪与预测：

2011 年暑期全国大部分地区国内游异常火爆，虽然游客平均花费较低，但接待游客量及实现旅游收入均大幅上升，预计三季度将保持增长态势。总的来说，预计三季度重点省市将迎来游客出行的另一高峰，但游客平均花费较少或掣肘秋季旅游业收入。

行业走势及估值：

暑期全国国内游客激增，受此利好影响餐饮旅游行业逆势上涨 1.11%，跑赢沪深 300 指数 5.23 个百分点，位列申万 23 个一级子行业第四。景点行业累计上升 3.27% 排名第五，旅游综合行业累计上升 3.26% 排名第六。酒店行业累计下降 2.06% 排名 41 位，餐饮行业累计下降 4.34%，排名第 60 位。从估值来看，8 月末餐饮旅游一级行业估值 53.2 倍位列第四，餐饮旅游行业溢价率约为 205%。

最近半年行业相对走势



相关研究报告

《晨曦中的朝阳产业——旅游行业深度报告》

《8 月份餐饮旅游行业月报》

重点股票池回顾及策略分析：

8 月份峨眉山 A 累计上涨 8%，中青旅累计上涨 9.18%，中国国旅累计上涨 9.48%，核心股票池中股票均跑赢行业及沪深 300 指数。与七月末下旬受中报业绩支撑，整体市场下跌餐饮旅游行业走强相类似；受餐饮旅游行业三季度报增长的预期支撑，餐饮旅游行业或将继续走强。综合上述因素，我们维持核心股票池不变，并给予餐饮旅游行业中性评级，建议机构投资者近期保持适度仓位，不但可以获得反弹收益，而且可以防御市场下跌风险。

目 录

1. 行业和公司信息概览.....	4
1.1. “皖粤经贸合作发展会议” 522 亿支持安徽旅游.....	4
1.2. 发改委发布《关于暂停新开工建设主题公园项目通知》.....	4
1.3. 九月日本放宽中国个人旅游签证条件.....	4
1.4. 泛北部湾旅游合作峰会在南宁召开.....	5
1.5. 上海旅游节期间主要旅游景点门票将打折.....	5
1.6. 社科院旅游中心发布“旅游者消费价格指数”.....	6
1.7. 北京每年投入 10 亿元，重点开发 12 个引擎性项目.....	6
2. 旅游行业数据跟踪.....	7
2.1. 安徽省.....	7
2.2. 浙江省.....	8
2.3. 北京市.....	9
2.4. 西安市.....	10
2.5. 昆明市.....	11
3. 行业走势及估值.....	13
4. 重点股票池回顾及策略分析.....	14

图 目 录

图 1：安徽省重点景区国内游情况.....	7
图 2：安徽省接待国内游客情况.....	8
图 3：北京市接待国内游客情况.....	9
图 4：北京市旅游收入结构.....	10
图 5：西安市接待国内游客情况.....	11
图 6：昆明市接待国内游客情况.....	12
图 7：8 月申万一级行业走势排名.....	13
图 8：8 月申万二级行业走势排名.....	13
图 9：餐饮旅游行业及市场估值比较.....	14
图 10：核心股票池股票走势.....	15

1. 行业和公司信息概览

1.1. “皖粤经贸合作发展会议” 522 亿支持安徽旅游

2011 皖粤经贸合作发展会议在合肥圆满落下帷幕, 两省共达成合作项目 864 个, 投资总额约 7623 亿元。与会期间, 两省还签订了旅游业合作发展框架协议, 并签订 37 个旅游合作项目, 涉及金额约 522 亿元。其中, 17 个项目投资总额 166.4 亿元; 协议类项目 6 个, 投资总额 187.5 亿元; 意向性协议 9 个, 投资总额 157.8 亿元。其中潜山皖文化园、太湖狩猎场、岳西县明堂山风景区索道建设、磨刀坪风景区建设项目在合作发展大会上签约, 总投资额为 25.5 亿元, 投资 15 亿元的怀宁县五星级标准酒店综合项目、投资 4.6 亿元的司空山禅宗文化开发项目在会后签约。

1.2. 发改委发布《关于暂停新开工建设主题公园项目通知》

近期国家发改委发布《关于暂停新开工建设主题公园项目通知》规定, 在国家关于主题公园新措施出台前, 各地方政府禁止批准新建主题公园。这里主要指该项目占地面积 300 亩以上或规划总投资在 5 亿元以上的主题公园项目。对于已经办

理审批手续但尚未开工的建设项目, 也不得开工建设; 而对于已建成、在建或有明确意向建设的主题公园需要上报有关情况。现在经由发改委审批的主题公园只有武汉长江乐园和上海迪士尼乐园两个项目。

因大型主题公园开发土地占用面积较大, 建设中市政基础、公路交通等综合配套措施完备, 部分甚至涉及地方债务融资问题, 《通知》进一步防止各地借开发主题公园之名行房地产开发之实。但《通知》对于上市公司宋城股份和华侨城业绩影响不大。

1.3. 九月日本放宽中国个人旅游签证条件

9 月日本将进一步放宽中国个人旅游签证条件, 把“具有一定程度职业地位和经济能力”的审核标准降为“具有一定经济能力”, 即申报条件将不再附带职业地位和经济能力方面的要求, 并将最长停留时间从目前的 15 天延长至 30 天。这使得普通市民获取日本旅游签证将变得更加方便。国内各大旅行社抓住这个有利时

机，推出了一系列日本游线路，特别是关西北海道等不受地震影响，核辐射检测正常地区的旅游。随着暑期游客的增多，日本地区机票和酒店的大力度促销，赴日旅游的游客人数也在逐步回升。2011 年截止到 7 月份，办理赴日个人游签证的人数已经超过 35693 人，达到了 2010 年游客总量的 70%，说明日本旅游业已经逐步走出地震的阴影。

1.4.泛北部湾旅游合作峰会在南宁召开

泛北部湾合作论坛首次将旅游作为一个独立的议题参与谈论，借此论坛发掘旅游市场的潜力。泛北合作中的中国、越南、马来西亚、新加坡、印尼、菲律宾、文莱等国家，已逐步成为相互间重要的旅游目的地和客源国。其中越南、新加坡、泰国、马来西亚已位居中国居民出境旅游目的地的前十位。近几年，新加坡、马来西亚、越南、菲律宾和文莱等接待中国游客的年增长率都在 15%以上。马来西亚旅游部部长近日表示，近几年到马来西亚旅游的中国游客逐年增加，而且其消费也高，人均消费额约 7700 令吉，2010 年已超过 110 万人次，在马来西亚平均逗留 8.5 天，是该国旅游业的第五大客源国。泰国预计今年中国游客赴泰旅游人数有望超过 140 万人次，可为泰国带来 380 亿泰铢的旅游收入。广西壮族自治区旅游局局长陈建军说，“泛北”到广西的游客每年大幅增长，其中越南、马来西亚，已成为广西排名第一、二位的国际游客客源国，“泛北”七国入境旅游人数已超过广西全部入境旅游人数的 40%。为推动泛北部湾区域旅游合作，广西将在以下六方面做出努力，一是加快发展旅游基础设施，二是沟通打造区域旅游品牌，实行跨区域合作。三是积极推进旅游市场一体化，打造北部湾共同旅游市场。四是加快旅游通道建设，促进通关便捷化。五是加快搭建旅游信息平台，利用信息技术手段，统筹信息整合和发布。六是建立多层次区域旅游合作机制。

1.5.上海旅游节期间主要旅游景点门票将打折

2011 年上海旅游节将于 9 月 10 日至 10 月 6 日举行，旅游期间上海主要景点门票将推出优惠活动。具体来说，旅游节开幕式将在上海国际时尚中心举行，来自美国、俄罗斯、澳大利亚等国将的花车讲进行大巡游；10 月 6 日旅游节将在浦东世纪公园以烟花表演的形式谢幕。9 月 13 日至 20 日上海主要景点和浦江游览公司门票将推出包括打折等一系列优惠。10 月 1 日至 7 日 21 家星级高级酒店将推出房价餐饮优惠套餐。期间还将推出上海弄堂风情游、茶乡美食节等活动。我们相信上海旅游节将进一步推动上海旅游经济，锦江国际等上海本地上市公司或因此受益。

1.6.社科院旅游中心发布"旅游者消费价格指数"

社会科学院旅游研究中心发布了第一期“中国旅游者消费价格指数（TPI）”，该指标是通过乐途旅游网搜集的国内 50 个典型旅游目的地城市的景点门票、旅游住宿、旅游餐饮和旅游交通的月度消费数据计算而成。

报告显示，6 月份全国 TPI 环比下跌 17%，7 月环比上涨 12%。6、7 两月，滨海旅游目的地、红色旅游目的地涨势明显。其中，韶山市 TPI 在 6 月上涨 7% 井冈山市 6 月上涨 7%，7 月再涨 4%，大连市 6 月上涨 6%，秦皇岛市 7 月大涨 13%。指数还发布了一组城市单次过夜游标准旅游花费，6 月标准旅游花费最低的十座城市为：韶山市约 450 元、库尔勒市约 512 元、北海市约 516 元、岳阳市约 560 元、曲阜市约 585 元、合肥市约 587 元、郑州市约 610 元、大理市约 613 元、南宁市约 628 元、海口市约 667 元。标准旅游花费最高的十座城市为：深圳市约 1501 元、北京市约 1463 元、三亚市约 1402 元、大连市约 1368 元。

1.7.北京每年投入 10 亿元，重点开发 12 个引擎性项目

北京市承诺：从今年起，政府每年拿出 10 个亿资金用于促进旅游产业发展。北京市将在东城、门头沟、密云、延庆、海淀五个区县试点旅游业转型。在旅游后奥运时代，北京将大力挖掘北京皇城文化、老北京民俗文化等传统文化旅游资源，开发具有北京地域特色的戏剧、文学、绘画、音乐以及传统民俗、传统商业、传统娱乐等京味文化主题旅游项目，鼓励开辟以名人故居、会馆、胡同和传统街区为核心的历史文化旅游街区，将北京胡同游和老北京深度体验与社区参与紧密结合。北京市“十二五”时期，重点开发的 12 个旅游引擎性项目分别为：京味民俗文化体验区、奥运文化旅游综合体打造项目、大型主题公园建设项目、雁栖湖国际会议度假旅游提升项目、房山长阳半岛休闲体验旅游区、密云古北水镇旅游区建设项目、密云龙湾水乡国际旅游休闲度假区、西山高端文化休闲旅游提升项目、小汤山健康旅游功能提升项目、中关村科教旅游区创建项目、门头沟中芬生态谷休闲旅游发展项目、金海湖国家级旅游度假区建设项目。北京旅游肯定会受惠于此政策。此外，中青旅旗下的密云古北水镇就是重点项目之一，古北水镇由原先乌镇的管理团队经营，预计 2012 年建成并试运营。经过 3-5 年的培育期，古北水镇或成为公司又一强劲增长亮点。

2. 旅游行业数据跟踪

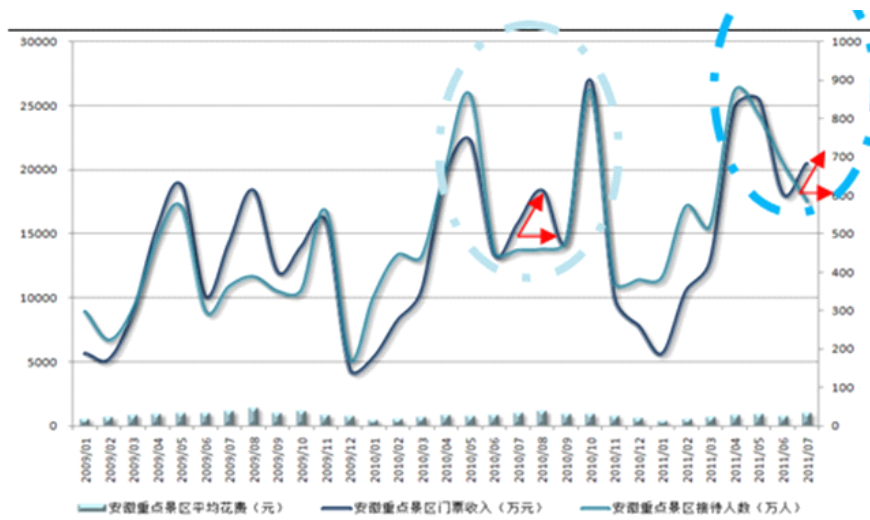
2011 年暑期全国大部分地区国内游异常火爆，虽然平均游客花费较少，但接待游客及实现旅游收入均大幅上升。下面将根据重点上市公司所在各省市 7 月份旅游数据，结合历史数据对今年三季度末及四季度重点地区旅游情况进行预测。

2.1. 安徽省

2011 年 7 月份重点景区接待游客 585.2 万人，比上年同比增长 61%；实现门票收入 2.05 亿，同比增长 43.55%。1-7 月份，全省接待国内游客 10,840.23 万人次，同比增长 25.92%；国内旅游收入 814.44 亿元，同比增长 33.58%。7 月份安徽黄山、九华山、天柱山等 68 个重点监测旅游景区，接待游客 585.02 万人次，同比增长 22.7%；门票收入 2.05 亿元，同比增长 25.71%。1-7 月份，68 家重点监测旅游景区接待游客 4,066.42 万人次，同比增长 17.96%；门票收入 11.42 亿元，同比增长 18.27%，环比增长 4.17 个百分点。

从图 1 可以看到，安徽省历年旅游三次高峰分别是 4-5 月春季出游高峰，7-8 月暑期出行小高峰，10 月黄金周及秋季出行高峰，11-3 月份安徽旅游回落较为明显。2011 年 4-5 月春季小高峰重点景区接待人数和门票收入均创今年新高，因安徽暑期游客重点景区平均花费较多，7 月安徽省重点景区门票收入增幅明显高于接待人数增幅。安徽旅游 10 月份将迎来其第三个游客出行人数高峰，但游客平均花费或掣肘秋季旅游收入。

图 1：安徽省重点景区国内游情况



资料来源：Wind 渤海证券研究所

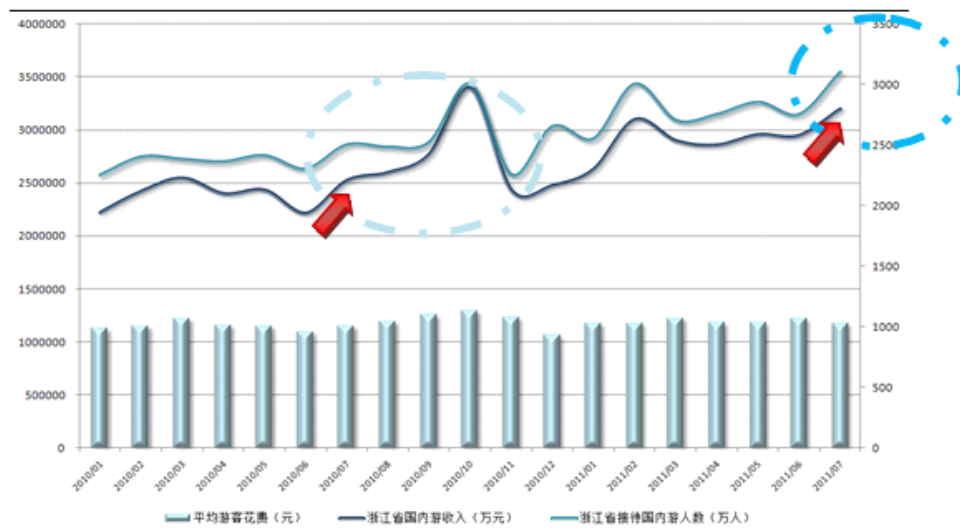
黄山旅游（600054）是安徽省唯一一家旅游上市公司，2011年上半年累计接待入山游客 119.78 万人次，同比增长 10.55%，达到 2007 年以来的新高。黄山旅游拥有核心景区门票收入分成权，暑期游客激增直接拉高公司收入，三季度财务报表或将一步拉升企业股价。我们预计 10 月份秋季黄山将迎来一波高峰，但由于游客平均消费水平有限，对于公司近年业绩投资者还应谨慎对待。

2.2.浙江省

7 月份接待国内旅游者 3100 万人次，同比增长 24%，实现旅游收入 320 亿元人民币，同比增长 26.68%。1—7 月份累计，全省接待国内旅游者 19700 万人次，同比增长 18.67%，实现国内旅游收入 2060 亿元人民币，同比增长 22.79%。

从图 2 可以看到，浙江全年旅游表现更为平稳，下半年总体水平高于上半年，10 月份黄金周及秋季增长尤为明显。2010 年因为世博会在上海召开，沪周边地区旅游景点增速较为迅速。2011 年浙江旅游虽有所发展但环比增速并不明显。2011 年 10 月浙江省将迎来其旅游高峰，我们认为下半年浙江省国内游收入或创今年新高，成为经济的又一增长点。

图 2：安徽省接待国内游客情况



资料来源：Wind 渤海证券研究所

中青旅（600138）拥有浙江省桐乡市乌镇旅游开发有限公司 51% 的股权，乌镇地处浙江省嘉兴市桐乡市北端，为二省（浙江，江苏）三市（嘉兴，湖州，苏州）交界之处。2011 年 4-6 月嘉兴市入境游收入分别同比增长 18.58%，21.53%，16.34%；但是 7 月同比减少 7.64%，从侧面反映在世博会基数影响下同比数据

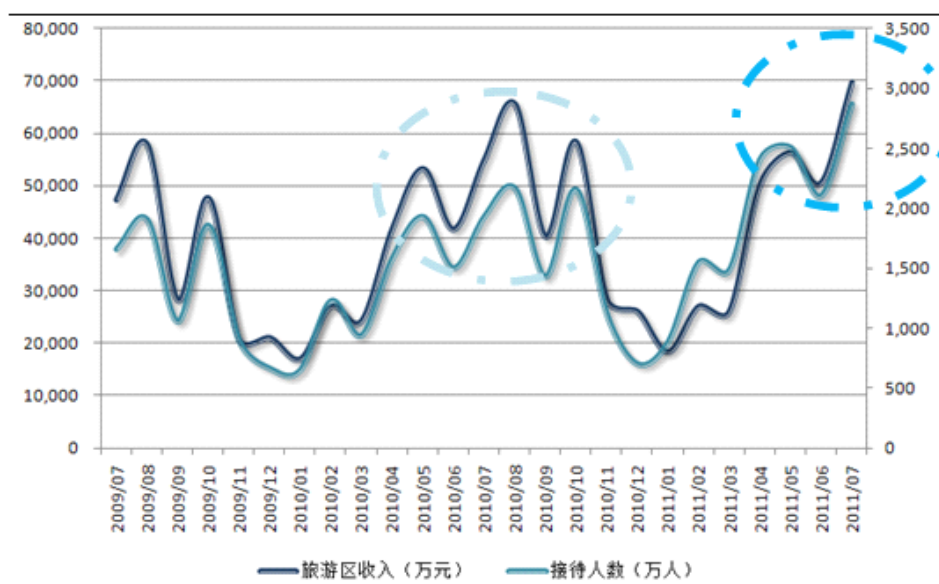
并不乐观。从中青旅半年报可知，乌镇 2011 年上半年累计接待游客 237 万人次，较 2010 年同期增长 8.36%，其中东栅 164 万人次，西栅 73 万人次。乌镇旅游 7-8 月接待游客有所下降，但是因为平均游客花费上升，旅游收入同比下降并不明显。考虑到即将到来的黄金周出行小高峰，2011 年乌镇旅游或同比略有上升。

2.3.北京市

2011 年 7 月北京旅游区接待 2866 万人，比去年同期上涨 48.73%；7 月北京旅游区收入达到 69732 万元，比去年同期上涨 27.12%，其中，实现门票收入 50298.5 万元，同比上涨 29.88%，实现商品销售收入 1750.3 万元，同比上涨 19.89 万元 %。北京 1-7 月份景区累计接待 13792 万人，同比增长 41.6%，1-7 月份景区实现收入 298244 万元，同比增长 14.8%。

从图 3 可以看到，北京市历年旅游三次小高峰分别是 5 月春季出游小高峰，7-8 月暑期最高峰，10 月黄金周及秋季出游次高峰，冬季接待人数及实现收入下降明显。2011 年 5 月春季相比较去年上升较为明显，7 月份接待国内游客和实现旅游收入均达到近年新高。从历史数据分析可知，10 月份北京接待国内游客数量及实现旅游收入多低于暑期水平；但按照上半年形势，北京十月黄金周秋季或创近年新高。

图 3：北京市接待国内游客情况

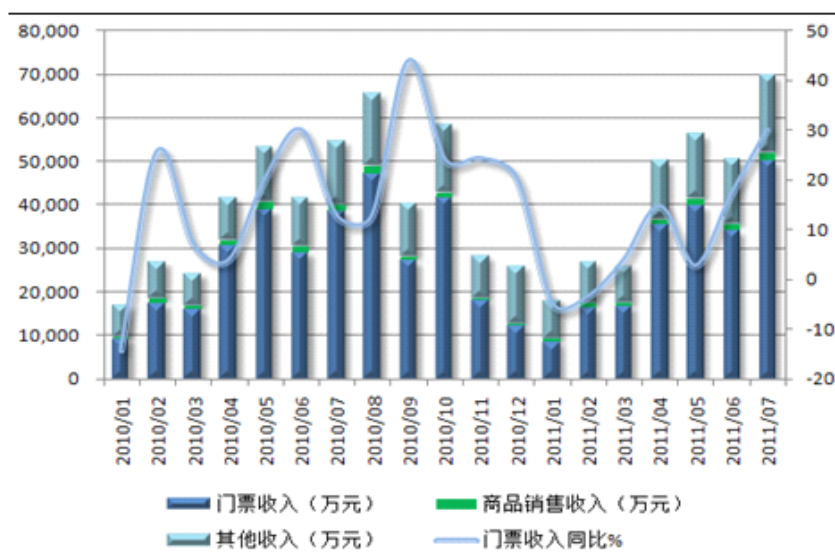


资料来源：Wind 渤海证券研究所

估计 2011 年全年增幅还是非常可观的。从图 4 中可以看到，2011 年北京市景区

收入中门票收入占绝大部分，商品销售和其他收入对国内游收入拉动不明显。北京旅游（000802）旗下分别包括潭柘寺、戒台寺、灵山和妙峰山景区分公司等企业。上半年实现收入 9336.01 万元，同比增长 16.44%，对比北京景区平均 11.5% 的增长率，说明公司具有一定优势。从图 4 中可以看到，7 月份北京重点景区门票收入占比达到了 72%。北京旅游拥有景区门票收益权，即将到来的秋季出行高峰，公司业绩或有较大提升。

图 4：北京市旅游收入结构



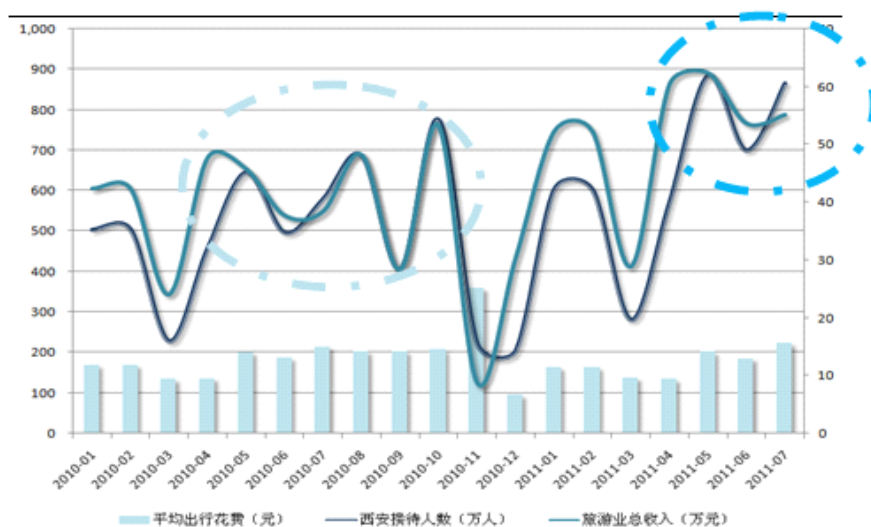
资料来源：Wind 渤海证券研究所

2.4.西安市

2011 年 7 月西安共接待国内游客 865 万人，同比增长 34%；实现国内游收入 312.91 万人，同比增长 32.49。2011 年 4 月 28 日至 10 月 22 日世界园艺博览会在西安生态区举行。进入暑期，在学生客流和旅游旺季的双重推动下，世园会入园人数连续创下高值，8 月 31 日，世园会迎来其第 1000 万名游客。到目前为止，西安世园会日平均接待游客 8 万人次，人均参观时间超过 5 小时。

从图 5 可以看出，西安市历年旅游三次小高峰分别是 4-5 月春季出游小高峰，7-8 月暑期出行高峰，10 月黄金周及秋季出游高峰，冬季旅游收入和接待人数明显回落。2011 年 4 月 28 日世界园艺博览开幕后除 6 月小幅回落外，4-7 月接待人数和实现收入一直维持在历史高位。我们预计 10 月底世园会闭幕前，西安市旅游将维持高速增长，并且有可能创出单月新高。

图 5：西安市接待国内游客情况



资料来源：Wind 渤海证券研究所

西安上市的旅游业公司主要包括西安饮食(000721)和西安旅游(000610)，2011年世界园艺博览会为西安带来大量游客资源。西安饮食上半年大力发展餐饮主业及食品加工业，主营业务收入稳步上升。此外2011年1月27日发布公告，宣布以1.68亿元的价格出让亏损的西安老孙家饭庄营业楼，确认2224.5万元的投资收益，营业利润同比上升303.61%。西安旅游主营业务旅游服务业规模占比较小，约占总收入的37%，虽服务业务毛利率高于房地产，但上半年先旅游盈利主要依靠其西旅国际中心房地产确认的2.3亿元收入。总的来说，世界园艺博览会在西安的召开提升了这两家上市公司业绩，但公司其他业务作用也不容小视。

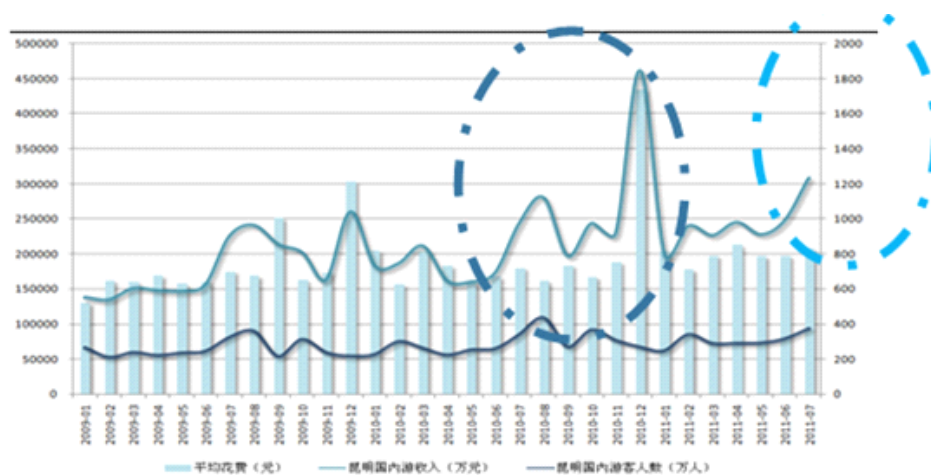
2.5.昆明市

2011年7月昆明市接待370万国内游客，同比增长10.2%；实现国内游收入307426万元，同比增长26.93%。2011年1-7月份昆明市共接待2122万国内游客，同比增长41%，1-7月份昆明共实现1687984万元收入，同比增长28.66%。由于暑期全国多个城市出现高温天气并有大范围降雨，国内许多游客选择了气候宜人的昆明从昆明市旅游局获悉，2011年7至8月份暑期昆明共接待游客783.05万人次，旅游总收入达到55.25亿元。

从图6可以看到，昆明市历年旅游三次小高峰分别是，7-8月暑期出行高峰，10月黄金周及秋季出游高峰，12月份冬季度假高峰；其中冬季游客平均花费推动旅游收入大幅提升。2011年虽然游客数量没有明显上升但平均花费较高，所以国内游收入明显高于前几年水平。下半年昆明市旅游行业还将迎来秋季和冬季旅游小高潮，尤其昆明旅游冬季人均支出较高，我们预计2011年后半年旅游业绩将会

令人侧目。

图 6：昆明市接待国内游客情况



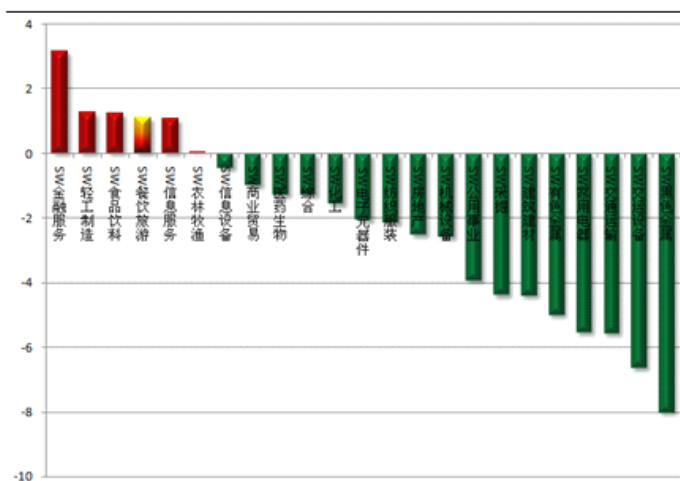
资料来源：Wind 渤海证券研究所

上半年云南旅游(002059)实现营业收入 1057675 万元,比上年同期增长 6.63%;实现营业利润 1386 万元,比上年同期增长 64.28%,实现利润总额 1380 万元比上年同期增长 60.19%。具体来说, 2011 年上半年世博园门票收入回升,旅游团队购物、休闲餐饮、娱乐产品在市场化后开始盈利,综合业态已经开始显现,但是我们也注意到,主营业务收入中世博园运营收入只占其主营业务收入的 28.78%,其房地产销售收入占其主营业务收入的 48.79%。所以即便下半年世博园运营收入大增,整体公司要想扭亏为盈,其房地产项目作用也不可小视。

3.行业走势及估值

8 月份 A 股市场在内受我国通货膨胀居高不下，在外受欧美债务危机影响双重压力下，走出一波下探寻找估值底部支撑过程，沪深 300 指数累计下跌 4.12%。暑期全国国内游客激增，受此影响餐饮旅游行业逆势上涨 1.11%，跑赢沪深 300 指数 5.23%，位列申万 23 个一级子行业第四。

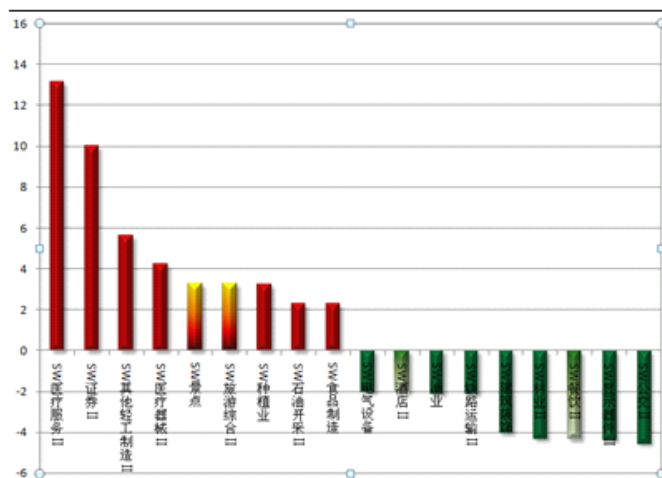
图 7：8 月申万一级行业走势排名



资料来源：Wind 渤海证券研究所

受暑期国内游利好影响，景点行业累计上升 3.27%排名第五，旅游综合行业累计上升 3.26%排名第六。酒店和餐饮行业表现平平，81 个申万二级子行业中酒店行业累计下降 2.06%排名 41 位，餐饮行业累计下降 4.34%，排名第 60 位。

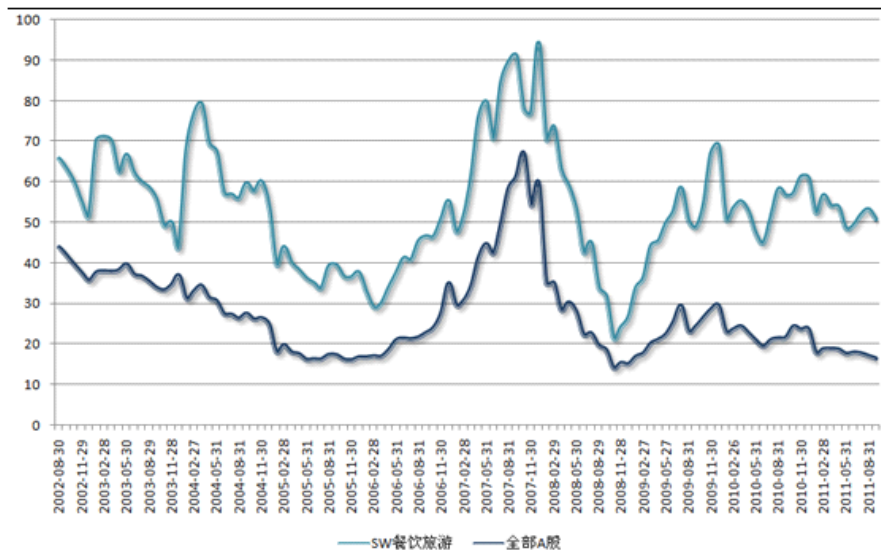
图 8：8 月申万二级行业走势排名



资料来源：Wind 渤海证券研究所

从估值来看，8月末餐饮旅游一级行业估值 53.2 倍排第四位，相比较月初 51.76 倍有所上升。月末全部 A 股静态整体市盈率约为 17.43 倍，餐饮旅游行业溢价率约为 205%。从图 9 可以看到，除极端数值餐饮旅游行业市盈率在 45-70 倍之间，现在的估值处于中等水平。

图 9：餐饮旅游行业及市场估值比较

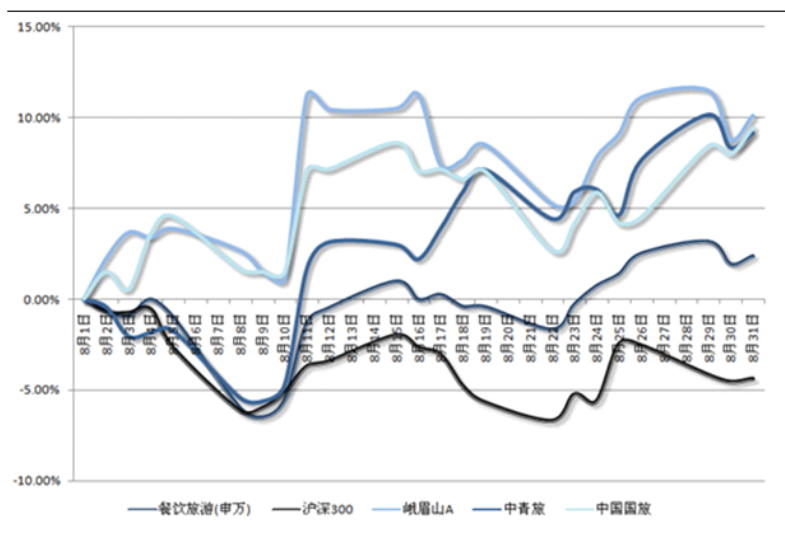


资料来源：Wind 渤海证券研究所

4.重点股票池回顾及策略分析

8 月份峨眉山 A（000888）累计上涨 8%，中青旅（600138）累计上涨 9.18%，中国国旅(601888)累计上涨 9.48%；同期申万餐饮旅游行业仅上涨 1.11%，沪深 300 指数累计下跌 4.12%，核心股票池中股票均跑赢行业及沪深 300 指数，我们维持 9 月核心股票池不变。峨眉山 A 作为业绩优秀的国内一线旅游景点上市公司，市场对于峨眉山的提价预期渐浓的背景下，即使峨眉山 A 随市场下跌，但随后便在短期内大幅反弹，投资者应该避免高位参与。中青旅上半年业绩惨淡，但旗下乌镇旅游和未来建成的古北水镇成为投资者的愿景之一，今年其房地产子公司部分项目开始逐步完工，今年下半年确认收入成为下半年业绩主要看点。9 月份如果中青旅超调个人还是建议投资者适度参与。中国国旅旗下海南免税店业务业绩之好超乎市场预期，如果作为长期投资国旅是一个不错的投资目标，但短期投资者适当注意回调风险。

图 10：核心股票池股票走势



资料来源：Wind 渤海证券研究所

从宏观上来讲，9月和10月下旬是意大利和西班牙债务集中到期时间点，投机者要积极防止黑天鹅事件的发生。9月国内CPI或有所回落，国内经济增长放缓，政府进一步紧缩货币的概率渐小；但我们对于政府放宽信贷增加流动性的传闻保持谨慎态度。在上述市场阴霾尚未消散前，市场风格快速转向的概率较小，我们认为保持防御类股票仓位还是十分必要的。从行业上来讲，与七月末下旬受中报业绩支撑，整体市场下跌餐饮旅游行业走强相类似，受餐饮旅游行业三季度报增长的预期支撑，餐饮旅游行业不会让市场失望。尤其是秋冬季到来，投资者更应注意餐饮业个股机会。综合这些因素，给予餐饮旅游行业中性评级，建议机构投资者近期保持适度仓位，不但可以获得反弹收益，而且可以防御市场下跌风险。

表 1：餐饮旅游行业核心股票池

证券代码	股票简称	股票价格 (2011/08/31)	EPS			PE			评级
			2010	2011	2012	2010	2011	2012	
000888	峨眉山A	19.84	0.46	0.57	0.71	42.31	34.58	27.63	推荐
600138	中青旅	16.18	0.63	0.75	0.91	25.31	21.37	17.61	推荐
601888	中国国旅	19.10	0.63	0.75	0.91	29.89	25.23	20.85	推荐

资料来源：Wind 渤海证券研究所

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	强烈推荐	未来 6 个月内绝对收益>50%
	推荐	未来 6 个月内绝对收益>30%
	持有	未来 6 个月内绝对收益>10%
	回避	未来 6 个月内绝对收益<10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

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股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，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版本由郭靖唯一制作。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

渤海证券研究所机构销售团队

朱艳君

渤海证券研究所机构销售部经理

华南区销售经理

座机: **86-22-28451995**手机: **13502040941**邮箱: zhuyanjun@bhzq.com**吴慧**

渤海证券研究所机构销售部

华东区销售经理

座机: **86-10-68784269**手机: **13811199719**邮箱: wuhuihui09@gmail.com**刘啸**

渤海证券研究所机构销售部

华北区销售经理

座机: **86-10-68784275**手机: **13810427284**邮箱: helen.newday@gmail.com**渤海证券研究所****天津**

天津市南开区宾水西道8号

邮政编码: 300381

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

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn