

旅游行业

行业研究/点评报告

需求平稳较快增长，政策值得期待

—旅游行业三季度宏观数据点评

民生精品---点评报告/旅游行业

2011 年 10 月 24 日

报告摘要:

● 前三季度保持较快增长，按照可比价格计算快于GDP增速

按照中国旅游研究院调查结果预计，前三季度我国旅游总人数 20.8 亿人次，同比增长 12%；旅游综合效益明显，旅游总收入 1.66 万亿元，同比增长 17%。扣除 CPI 等因素，同比增速仍然超过同期 GDP 增速，保持了较快的增长。

● 国内游收入同比增长二成，农村居民出游消费增长八成

国内旅游平稳较快增长，国内旅游人数 19.8 亿人次，同比增长 12.6%，国内旅游收入 1.43 万亿，同比增长 20.1%。其中，城镇居民旅游人数 11.8 亿人次，同比增长 6%，城镇居民旅游花费 1.14 万亿元，同比增长 12%；农村居民旅游人数 7.7 亿人次，同比增长 19%，农村居民旅游花费 3000 亿元，同比增长 80%。近年来农村居民出游人数和消费均出现较快增长，成为国内旅游业发展的新的增长动力。

● 出境游大长，入境游停滞，逆差可达二百亿美元

中国旅游研究院的数据显示，前三季度入境旅游增长持续低迷。入境旅游人数 1 亿，比上年同期增长 1%，旅游外汇收入 350 亿美元，同比增长 2%，其中过夜旅游人数 4200 万人次，同比增长 1%。而出境旅游持续高速增长，预计前三季度出境旅游人数 5100 万人次，同比增长超过 20%。上半年出境旅游花费 331 亿美元，旅游服务贸易逆差进一步扩大至 107 亿美元，占服务贸易逆差 54.1%。09 年我国旅游服务贸易首次出现逆差，为 33 亿美元；2010 年达到 97 亿美元；今年上半年继续扩大到 107 亿美元，预计全年逆差可扩大到 200 亿美元。不断流出的消费能力削弱了国内旅游业的发展动力。

● 9 月份旅游价格增幅环比继续下降，需求相对具有刚性

9 月份旅游价格上涨 2.4%，涨幅较 8 月份继续回落。7 月份旅游价格上涨达到 4.6%；8 月份回落至 2.9%。虽然涨幅回落且持续低于同期 CPI 水平，但与其他服务类项目相比，旅游价格依然表现较好，如教育价格上涨 0.9%，文娱费价格上涨 1.5%，文娱耐用消费品以及服务价格下降 6.7%。整体来看文化消费受到一定抑制，但旅游消费成为文娱类消费中最具有刚性的部分。

● 旅游企业对全年业绩相对乐观

2011 年第三季度 77.6%的企业对行业发展预期表示乐观和非常乐观，而对今年景区行业总体发展预期乐观的比例为 77.65%，较上季度的 80%有所下降。门票价格方面，有 77.4%的景区企业表示门票价格持平，17.9%企业表示增加。旅行社方面，第三季度表示乐观或者非常乐观的旅行社占到 64%，较上一季度上升近 10%；有 71%的企业对全年发展预期表示乐观或非常乐观。

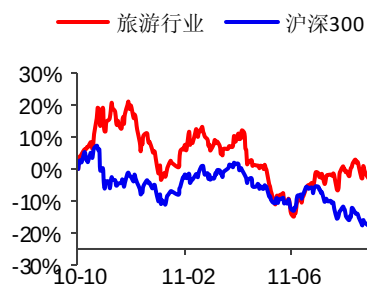
● 看好行业，政策值得期待

总体来看，国内旅游需求依然比较旺盛，三季度良好的行业环境将为旅游上市公司带来丰厚的业绩，行业估值压力将缓解。四季度进入政策敏感期，旅游产业带动大、弹性好，可能获得政策面的支持。最近国家推动文化产业体制改革，对文化和旅游行业等具有公益性特征的产品企业化运作提供了制度保证，有利于景区投资的顺利开展和文化产业的迅速扩张；看好具有景区投资潜力和文化扩张能力的企业的发展。如中国国旅、三特索道、西藏旅游、中青旅和宋城股份等，其他相关支持政策也值得期待。

中性

维持评级

行业与沪深 300 走势比较



分析师

分析师: 李振飞
执业证书编号: S0100511010004
电话: (8610)8512 7650
Email: lizhenfei@mszq.com

地址: 北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 16 层 100005

相关研究

盈利预测与财务指标

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2011-10-20	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
中青旅	13.50	0.5743	0.7606	0.9241	23.50	17.75	14.61	强烈推荐
锦江股份	18.98	0.5679	0.6383	0.7690	33.42	29.74	24.68	强烈推荐
宋城股份	22.13	0.5319	0.6236	0.8141	41.60	35.49	27.18	强烈推荐
西藏旅游	11.80	0.0557	0.1857	0.2946	211.78	60.87	38.37	强烈推荐
中国国旅	26.02	0.5816	0.7708	1.0954	44.74	33.76	23.75	强烈推荐

资料来源：民生证券研究所

分析师与联系人简介

李振飞，南开大学旅游管理硕士，有两年多大型咨询公司工作经验。08年加盟民生证券研究所，本人有较深的旅游行业教育背景，从事旅游行业及上市公司研究3年以上，对旅游行业有较深入的认识。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格和相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

机构销售

销售	负责区域	电话	手机	邮箱
尹瑭	北京	010-85127761	18611738655	yintang@mszq.com
郭明	北京	010-85127762	18601357268	guoming@mszq.com
郭楠	北京	010-85127835	15801209146	guonan@mszq.com
杜婵媛	北京	010-85127761	18610531518	duchanyuan@mszq.com
杨平平	北京	010-85127761	15210830789	yangpingping@mszq.com
平珂	上海	021-68885772	13818133101	pingke@mszq.com
张瑜鑫	上海	021-68885790	13810338213	zhangyuxin_jgxs@mszq.com
陈康菲	上海	021-68885792	13917175055	chenkangfei@mszq.com
朱光宇	上海	021-68885773	18601666368	zhuguangyu@mszq.com
汪萍	上海	021-68885167	13402036996	wangping@mszq.com
钟玲	上海	021-68885797	15900782242	zhongling@mszq.com
郑敏	上海	021-68885159	18701944310	zhengmin@mszq.com
万小山	广深	0755-22662056	13902959014	wanxiaoshan@mszq.com
许立平	广深	020-84228173	18601368846	xuliping@mszq.com
韦珂嘉	广深	0755-22667772	13701050353	weikejia@mszq.com
李潇	广深	0755-22662095	13631517757	lixiao@mszq.com
马炜炎	广深	0755-22662089	18665855545	maweiyang@mszq.com
王仪枫	广深	0755-22662093	13682556787	wangyifeng@mszq.com

民生证券研究所：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座16层； 100005

上海：浦东新区浦东南路588号（浦发大厦）31楼F室； 518040

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座； 200120

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10% ~ 20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10% ~ 10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5% ~ 5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

免责声明

本报告仅供民生证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。