

旅游行业

行业研究/点评报告

收入超千亿，区域分化明显看好成长股

—春节黄金周旅游行业点评

民生精品---点评报告/旅游行业

2012 年 1 月 30 日

报告摘要:

● 游客保持较快增长，收入增长逾2成超过千亿

全国假日办 29 日发布统计报告显示，今年春节黄金周期间全国共接待游客 1.76 亿人次，同比增长 14.9%；实现旅游收入 1014 亿元，增长 23.6%。这一增速低于 2011 年同期水平，但收入增速超过之前中国旅游研究院预测。春节黄金周作为每年第一个旅游小高峰，是全年旅游需求的一个风向标。我们认为这一增速是建立在高基数基础上，并且从绝对增速来看，仍然算得上是一个非常良好的开头。

● 各地增长分化明显，海南旅游收入增逾六成

各地旅游成熟度不同，增速出现较大的差别。从全国各省市来看，北京、上海、广东三大传统旅游大省均增长较慢，游客数增速均为个位数，分别为 2%、3.2%、1%，旅游收入增长也比较缓慢。河南、山东、广西、海南、贵州、云南、甘肃、新疆等省市游客数和旅游收入均实现两位数以上的增长，总体平稳较快增长。

海南、重庆和湖北则出现了大幅度的增长，其中海南成为最大的热点地区。全省累计接待国内外游客 135.24 万人次，同比增长 20.30%，实现旅游收入 42.63 亿元，同比增长 61.32%；重庆共接待游客 2175.38 万人次，同比增长 43.76%；旅游总收入 54.64 亿元，同比增长 45.33%；湖北共接待海内外游客 932.68 万人次，比去年同期增长 39.12%。实现旅游总收入 31.87 亿元，比去年同期增长 46.08%。

● 主要景区实现较好增长，黄山游客增长一成以上

春节黄金周主要是文化的黄金周，不是传统景区的黄金周。但 2012 年主要景区依然取得了较好的增长主要景区增速普遍实现了较好的增长，黄山景区游客增长 11.32%，高于近年来的年度增长水平；庐山景区游客同比增长 11.8%；梵净山游客同比增长 11%，南山景区同比增长 7.14%；峨眉山乐山景区同比增长 1.57%。这些景区中，多数是成熟景区，10%左右的增长已是非常难得。

● 相对估值压力继续得到缓解，反弹动力比较充足

进入 2012 年，相对大盘和其他行业，旅游行业出现一定幅度的调整，最近相对沪深 300 的估值溢价有所缓解，估值方面的压力在逐渐减轻，并且主要上市公司的估值接近 20 倍，并且有些公司已经低于 20 倍的估值水平，估值已经触及底部，反弹动力比较充足。

● 继续推荐“文化”+“成长”型公司以及调整充分的景区类公司

从各省市增长明显分化的情况来看，不同发展周期的地区增长差异很大，我们更加看好处于成长期的企业，继续看好“有文化”且快速成长的景区类公司。重点推荐宋城股份、西藏旅游、中青旅、桂林旅游等兼具景区开发潜力和文化开发的公司；从黄金周受益的经济型酒店行业龙头企业锦江股份、中国国旅；调整充分的桂林旅游、黄山旅游。

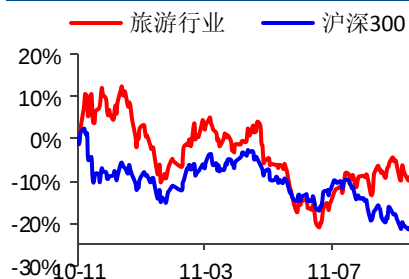
盈利预测与财务指标

重点公司	EPS			PE			评级
	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
中国国旅	0.58	0.77	1.08	46.12	34.88	24.92	强烈推荐
中青旅	0.57	0.74	0.90	26.13	20.23	16.75	强烈推荐
西藏旅游	0.06	0.20	0.29	257.91	72.30	49.98	强烈推荐
宋城股份	0.53	0.66	0.83	42.33	34.10	27.06	强烈推荐

推荐

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

锦江股份	0.57	0.65	0.79	33.15	28.80	23.87	强烈推荐
桂林旅游	0.21	0.3	0.39	38.47	31.75	24.59	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
尹塘	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	18667895648	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

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。