

七部委联合发布《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》点评

事件：

2月16日晚间，人民银行、发展改革委、旅游局、银监会、证监会、保监会、外汇局联合发布了《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》（银发[2012]32号，以下简称《意见》）。

研究结论：

- 《意见》的发布有助于大幅改善旅游企业的发展环境，进一步加大了金融对旅游业实体经济的支持力度，主要体现在旅游企业在信贷方面将获得更大的支持以及未来融资渠道的多元化。文中强调区别对待、有扶有控：“对有资源优势和市场潜力但暂时经营困难的旅游企业，要按规定积极给予信贷支持。对高尔夫球场、大型主题公园、城市水源地的观光农业等国家明令禁止或限制发展的旅游项目，应严格禁止或限制发放贷款。”定位清晰明确，在扶持优质企业的同时，引导企业朝既定方向发展。
- 景区类重资产企业受益最为显著。景区的前期开发需要大量的资金投入，目前国内多数景区还不是很成熟，仅靠经营现金流滚动开发将延缓其建设速度。《意见》提出探索开展旅游景区经营权质押和门票收入权质押业务，积极开展旅游企业建设用地使用权抵押、林权抵押等抵质押贷款业务；这有利于帮助景区取得贷款，加快自身的发展步伐。
- 09年以来政策支持明显，新的政策催化剂有望相继出台。《意见》是对《国务院关于加快发展旅游业的意见》和中央关于把旅游业培育成国民经济战略性支柱产业的有效落实，未来随着《国民旅游休闲纲要》、《中国旅游法》、《中国旅游大辞典》等陆续面世，旅游环境和服务质量将不断改善，国民出游时间有所保障，出游意愿大幅提升，预计“十二五”期间旅游业的发展速度在15%左右，占GDP的比重也将提高到4.5%以上。
- 看好商业模式良好并具备可复制性的上市公司。我们认为，未来旅游资源丰富、商业模式清晰、符合国家旅游发展战略的旅游企业有望获得更多的政策倾向和资金支持，具备可复制性的企业将借此机遇快速扩张，抢占市场份额；而作为上市旅游企业，还可以通过合适的方式进行再融资或者利用资本市场进行并购重组做大做强。我们重点覆盖的上市公司中商业模式良好并具备可复制性的有：中青旅（买入）、宋城股份（买入）和锦江股份（买入）。
- 风险因素：市场持续弱势导致估值重心下移。



东方证券
ORIENT SECURITIES

证券分析师

杨春燕

8621-63325888 × 6080

yangy@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860200010015

联系人

吴繁

8621-63325888 × 5010

wufan@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A股

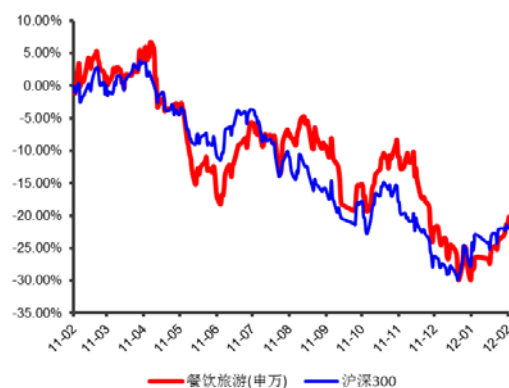
行业

旅游

报告发布日期

2012年2月20日

行业表现



重点公司盈利预测及投资评级

	10EPS	11EPS(E)	12EPS(E)	股价	评级
峨眉山A	0.47	0.63	0.72	17.62	增持
锦江股份	0.63	0.73	0.95	17.46	买入
腾邦国际	0.68	0.84	1.16	16.55	买入
中青旅	0.64	0.73	0.94	15.57	买入
首旅股份	0.81	0.44	0.56	13.22	买入
中国国旅	0.47	0.80	1.23	26.28	买入
宋城股份	0.44	0.66	0.82	21.93	买入

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

附 1：近年旅游业相关的重要政策

表 1：

时间	事件	内容/意义
2009 年 12 月	《国务院关于加快发展旅游业的意见》	将旅游业定位为国民经济的战略性支柱产业。
2010 年 3 月	《关于加快住宿业发展的指导意见》	努力提高饭店服务质量，大力发展品牌化、连锁化、便利化经营，加快促进住宿业转型升级，优化行业结构，提高行业集中度，全面提升住宿业服务水平和国际竞争力，促进住宿业又好又快发展。
2011 年 3 月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》	提出全面发展国内旅游，积极发展入境旅游，有序发展出境旅游。
2011 年 3 月	第十一届全国人民代表大会第四次会议	温家宝总理在政府工作报告中要求：加强农村和中小城市商贸流通、文化体育、旅游、宽带网络等基础设施建设。大力促进文化消费、旅游消费和养老消费。
2011 年 5 月	设立中国旅游日	是我国旅游业发展史上的里程碑，也是提升广大人民群众生活质量的一件大事，对我国经济社会发展具有深远影响。
2011 年 10 月	《中共中央关于深化文化体制改革推动社会主义文化大发展大繁荣若干重大问题的决定》	强调要推动文化产业与旅游、体育、信息、物流、建筑等产业融合发展；强调要积极发展文化旅游，发挥旅游对文化消费的促进作用。
2011 年 11 月	《国家旅游局关于进一步加快发展旅游业促进社会主义文化大发展大繁荣的指导意见》	要求提升旅游业的文化精神，努力配合国家文化体制改革的新要求；并提出了旅游文化建设的基础研究、产品建设、产业融合、人员培训等重点工作。
2011 年 12 月	《中国旅游业“十二五”发展规划纲要》	明确旅游业“十二五”发展目标。
2012 年 2 月	《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》	进一步加大了金融对旅游业实体经济的支持力度

资料来源：东方证券研究所整理

附 2：《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》

中国人民银行 发展改革委 旅游局 银监会 证监会

保监会 外汇局关于金融支持旅游业加快发展的若干意见

银发〔2012〕32号

中国人民银行上海总部,各分行、营业管理部,各省会(首府)城市中心支行,各副省级城市中心支行;各省、自治区、直辖市、计划单列市发展改革委、旅游局、银监局、证监局、保监局;国家开发银行、各政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、中国邮政储蓄银行;中国银联,交易商协会;

为贯彻落实《国务院关于加快发展旅游业的意见》(国发〔2009〕41号)精神和中央关于把旅游业培育成国民经济战略性支柱产业的重要战略部署,进一步加大金融支持实体经济力度,改进和提升金融对旅游业的服务水平,支持和促进旅游业加快发展,现提出如下意见:

一、充分认识金融支持旅游业加快发展的重要意义

(一)加快发展旅游业是经济结构调整和转变经济增长方式的重要推动力量,是满足人民群众不断增长的精神文化需求的重要方面和体现,是全面建设小康社会的应有之义和发展基础。加强和改进旅游业金融服务,支持和促进旅游业加快发展,既是金融部门落实服务业大发展战略和促进经济发展方式加快转变的重要举措,也是金融服务实体经济的重要体现。金融部门要高度重视,合理调配金融资源,创新金融工具和产品,抓住旅游业加快发展的战略机遇期,支持和推进旅游业科学发展和转型升级,把旅游业建设成国民经济的战略性新兴产业和人民群众更加满意的现代服务业。

二、区别对待、有扶有控,加强和改进对旅游业的信贷管理和服务

(二)改进信贷管理,加强对旅游业的信贷支持。金融机构应根据旅游行业的财务特征,制定和细化符合旅游业经营规律的授信标准,改进和完善风险评价体系。根据旅游项目的风险和经营情况,合理确定贷款利率、期限和还款方式。对旺季旅游企业的短期小额贷款,要在有效控制风险的前提下适当简化审批手续,确保符合条件的旅游企业获得方便、快捷的信贷服务。对于已经落实财政资金的中西部地区重点景区等,要加强信贷资金配套支持。对有资源优势和市场潜力但暂时经营困难的旅游企业,要按规定积极给予信贷支持。对高尔夫球场、大型主题公园、城市水源地的观光农业等国家明令禁止或限制发展的旅游项目,应严格禁止或限制发放贷款。对于可能借旅游项目名义变相进行房地产开发的,应从严审查。

(三)创新发展符合旅游业特点的信贷产品和模式。鼓励金融机构在依法合规、风险可控和符合国家产业政策的基础上,探索开展旅游景区经营权质押和门票收入权质押业务,积极开展旅游企业建

设用地使用权抵押、林权抵押等抵质押贷款业务。加快完善各项资产和权益的抵质押登记和评估工作。针对旅游企业财务特点，积极为旅游企业提供固定资产贷款、项目融资贷款、流动资金贷款、融资租赁、票据贴现、资金结算、现金管理等综合金融服务。

（四）加大对小型微型旅游企业和乡村旅游的信贷支持。对符合条件的小型微型旅游企业实行差异化的信贷管理和考核办法，合理扩大基层机构审批权限。涉农金融机构要努力满足农村旅游业的资金需求，对于合理利用古村古镇，民族村寨、农村和农业景观资源发展观光、特色和休闲旅游的项目和企业，要积极采取多种有效信贷模式和服务方式予以支持。加快推进农户电子信用档案建设，鼓励通过农户小额信用贷款等形式支持乡村旅游发展。鼓励涉农担保资金为农家乐等乡村旅游提供担保。

（五）加强旅游景区金融基础设施建设，提高旅游行业和旅游景点金融服务便利性。鼓励金融机构在确保营业安全的前提下，在旅游景点增设网点和自动提款机等设备，合理安排银行网点的服务时间。在旅游旺季，应适当加大原封新券投放力度，优化流通中人民币券别结构，延长服务时间。

三、支持旅游企业发展多元化融资渠道和方式

（六）支持旅游资源丰富、管理体制清晰、符合国家旅游发展战略和发行上市条件的旅游企业上市融资。积极支持已上市旅游企业通过合适的方式进行再融资或者利用资本市场进行并购重组做大做强。加强证券交易所、保荐机构等相关机构对旅游企业进行发行上市的辅导培育等工作。

（七）通过企业债、公司债、短期融资券、中期票据、中小企业集合票据等债务融资工具，进一步加强债券市场对旅游企业的支持力度。加强产品创新和制度创新，拓宽旅游企业的债务融资渠道。通过区域集优等方式扩大中小旅游企业集合票据的发行规模，建立和完善中小旅游企业直接债务融资担保机制，协调落实中小旅游企业债务融资的风险缓释措施。

（八）鼓励社会资本支持和参与旅游业发展。放宽旅游市场准入，打破行业、地区壁垒，简化审批手续，为社会资本参与旅游业发展营造公平竞争市场环境。鼓励地方财政通过财政补贴、贷款贴息等方式，引导社会资本加大对旅游业的投资力度。积极引导民间资本、产业基金等多元化资金支持旅游业发展。

四、规范发展旅游业保险市场，增强旅游保险服务

（九）支持旅游保险产品和服务创新。鼓励保险公司针对探险旅游、观光旅游、商务旅游等不同旅游方式，境内和境外等不同旅游地区，以及不同年龄群体，开发涵盖医疗救援、遗体运送、人身伤害、航班延误、旅程取消等保险产品。推动保险公司通过电话、互联网、手机等媒介为游客提供便捷的保险服务。进一步完善旅行社责任保险产品，推广责任险全国统保示范项目。鼓励旅游企业通过购买相关保险产品化解经营风险。

（十）规范旅游业保险市场，保障游客的合法权益。旅游保险销售中应尊重游客意愿和知情权，不得强制销售和捆绑销售。应向旅游保险投保人提供保险单或保险凭证，以及通过电话或者网络方式

提供保单查询和验证服务。加强客户服务网络建设，加强与救援、医疗机构的合作，提高理赔效率。加强旅保合作，严厉打击旅游保险市场的不法行为，切实保障游客的合法权益。加强对旅行社投保旅行社责任保险情况的检查。

五、改进旅游业支付结算服务，支持发展旅游消费信贷

（十一）扩大银行卡在旅游景点景区、酒店、餐饮、商业、交通和旅行社等旅游相关行业的受理，鼓励收单机构积极拓展相关行业商户。持续做好“刷卡无障碍”示范商户创建活动，积极改善二级旅游地市、县乡旅游区域和农家乐旅游景点的银行卡受理环境，推动金融支付环境成为旅游景区评级的重要标准。推进旅游支付电子化进程，发展创新支付服务，提高旅游业的支付服务便利程度。积极落实对旅行社、大型景区售票等旅游行业商户实施的银行卡刷卡手续费延期优惠政策，进一步鼓励旅游行业商户受理银行卡。

（十二）鼓励多种方式发展旅游消费信贷。金融机构要合理安排信贷资源，支持信用卡消费信贷，消费金融公司在试点过程中应积极提供旅游消费信贷服务。鼓励金融机构和旅游企业整合资源，探索开发满足旅游消费需要的金融产品，增强银行卡的旅游服务和消费信贷功能，促进银行卡创新。

六、完善旅游业外汇管理和服务，支持旅游企业“走出去”

（十三）完善旅游外汇兑换服务体系，提高外汇管理效率。针对旅游行业交易频繁的特点，简化收付汇的审核手续，优化外汇管理业务流程。建立汇率风险提示机制，促进旅游企业提高外汇资金使用效率，减低企业财务成本。积极研究拓展多种渠道，便利出入境人员货币兑换。

（十四）便利旅游企业的跨境投资，对于旅游企业境外设立办事处、营销网点、合作机构等特殊用汇需求予以政策支持，便利旅游企业境外派驻人员的工资、办公费用等对外支出，支持旅游企业“走出去”战略的实施，满足旅游企业对外贸易、跨境融资和投资的合理用汇需求。进一步明确旅游保险外汇收支有关政策，促进旅游保险外汇业务的健康发展。

七、加强旅游行业管理，营造金融支持旅游业的良好外部环境

（十五）进一步完善旅游法律法规体系，加快旅游行政管理部门的职能转变，支持地方旅游综合改革试点，理顺旅游景区的管理和经营体制，规范资源保护与开发模式，引导旅游企业进行差异化、个性化和集约式的发展，提高旅游项目和产品的文化内涵，防止盲目投资和重复建设，建立健全旅游行业应对不可抗力及各种风险的危机管理机制，为旅游业的发展提供坚实保障。

（十六）各级旅游行政管理部门要积极推动旅游企业规范会计和审计流程，增强财务管理能力，提高信息披露透明度，为金融支持旅游业发展奠定良好基础。积极推动建立旅游企业诚信经营信息系统，实现与综合性信用信息服务平台的对接，并作为银行业对旅游企业授信的重要参考依据，同时加强对旅游企业失信行为的惩戒。

八、加强政策协调落实和监测评估

（十七）加强部门合作，建立健全部门沟通协调机制，加强产业政策和信贷政策的协调配合。各级旅游部门要认真做好《旅游投资项目指导目录》等的编制工作，积极与金融部门对接，作为金融支持旅游业的重要参考。促进银企合作，搭建旅游产业投融资服务平台，共同推动旅游业快速发展。

（十八）加强政策落实、监测统计和评估。人民银行各分支机构要积极会同同级旅游、发展改革、银监、证监、保监、外汇管理等部门，结合辖区实际，采取有效措施做好本意见的贯彻落实工作。各金融机构要逐步建立和完善金融支持旅游业的专项统计制度，加强对旅游业贷款的统计与监测分析。人民银行各分支机构，可根据辖区实际情况，建立金融支持旅游产业发展的专项信贷政策导向效果评估制度。

请人民银行上海总部、各分行、营业管理部、省会（首府）城市中心支行会同所在省（区、市）相关部门将本意见联合转发至辖区内金融机构，并将贯彻实施情况定期报告总行。

二〇一二年二月七日

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn