

证券研究报告—动态报告/行业快评

餐饮旅游

行业重大事件快评

谨慎推荐

(维持评级)

2012年02月17日

加强旅游发展金融支持，利好旅游龙头做大做强

证券分析师：曾光

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980511040003

联系人：钟潇

0755-82132098

zhongxiao@guosen.com.cn

事项：

央行2月16日公告称，人民银行、发展改革委、旅游局、银监会、证监会、保监会、外汇局等七部委日前联合发布了《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》，以加强和改进旅游业金融服务，支持和促进旅游业加快发展。

评论：

■ 本次意见是在拉动内需背景下，对国务院2009年41号文的具体和深化，对旅游板块整体形成实质性利好。

本次意见是对国务院2009年41号文《关于加快发展旅游业的意见》中金融部分的具体落实和深化。国务院2009年41号文在加强旅游业的金融支持方面指明了方向，而本次意见则是在当前经济下滑预期下，为了有效扩大内需，促进旅游业稳定较快发展提出了具体、有针对性的金融支持措施。通过针对不同规模旅游企业的运营特点和资金需求，提出了包括银行信贷产品模式、资本市场上市融资、债券市场融资等多渠道、全方位的旅游企业融资支持措施，既有针对大型旅游企业的公开发行上市或再融资的扶持政策，又有针对中小旅游企业的信贷支持和区域集优票据发行等政策，有效地解决了旅游企业日常经营和后续发展扩张中的资金束缚，并强调“加强政策落实、监测统计和评估”，体现了政府重在落实的态度，对旅游板块整体形成实质性利好。

■ 本次意见重点从多角度拓宽了旅游企业的融资渠道，尤其利好具有规模扩张潜力的旅游企业利用政策做大做强。

我们一直看好具有连锁复制扩张等规模扩张优势的旅游企业未来的成长发展。但是，对于这些企业，资本束缚一直是制约其后续规模扩张的重要瓶颈。本次意见重点从金融支持角度，为旅游龙头企业提供了公开发行上市或资本市场再融资，各种债务融资工具和银行信贷产品创新等多元化的融资渠道，有利于这些旅游企业突破原有资本束缚，利用现有品牌、经营管理等优势进行连锁复制扩张。尤其值得注意的是，本次意见指出：“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”，体现出监管层对符合条件的旅游企业IPO和再融资，扶持态度非常鲜明，可以说对具有规模扩张潜力的旅游企业形成直接利好。

■ 本次意见强调“区别对待、有扶有控”，体现出政府差异化支持的态度，重在扶持旅游企业发展旅游主营业务。

意见指出：“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”，对发展旅游企业发展旅游主营业务提供了多元化的融资渠道，但是也明确指出：“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。”这充分体现出政府差异化支持的态度，对涉及较多旅游地产项目的企业相对较为不利。此外，尽管本次意见对大型主题公园等旅游项目提出严格禁止或限制发放贷款等措施，但对宋城股份这样旅游与演艺结合的“小型”主题公园影响却相对有限，反而因减少主题公园类的批量上马，恶性竞争而有利于其进一步发展扩张。

■ 本次意见为民营资本参与旅游业发展创造了有利条件，有助于从整体上改善旅游行业的经营效率。

本次意见指出：“鼓励社会资本支持和参与旅游业发展，放宽旅游市场准入，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”，从而为民营资本参与旅游业发展创造了良好的条件，尤其利好目前具有一定品牌经营优势和扩张潜力的民营旅游企业（如三特索道、宋城股份等）积极向外复制扩张。同时，考虑到民营资本在经营管理、成本控制、营销拓展等方面的比较优势，民营企业的引入也将有助于增加旅游企业之间的良性竞争，从而从整体上改善旅游行业的经营效率。

■ **本次意见还为中西部区域旅游发展、古村古镇等特色旅游发展提供了相关扶持政策。**

本次意见指出：“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”，结合我们年度策略中看好中西部观光游发展的判断，我们仍然较为看好三特索道这类积极向中西部二三线景区复制扩张的旅游企业未来的成长。此外，本次意见指出：“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”，对发展古镇特色旅游的上市旅游企业如中青旅等也形成一定程度的利好。

■ **维持板块“谨慎推荐”投资评级，看好具有扩张潜力的旅游企业成长。**

我们前期一直指出：中国旅游业 2012 年在无突发事件前提下预期仍将保持稳定较快增长；而且预期在扩内需背景下行业也将迎来更多的政策利好，旅游板块成长性特征将日益强化。尽管我们对年报行情持相对中性看法，但却指出：“板块未来一段时间较大看点在于行业利好性政策出台的预期”。本次意见正是在扩大内需背景下，对国务院 2009 年 41 号文《关于加快发展旅游业的意见》中金融部分的具体落实和深化，为打破旅游企业良性发展中的资金瓶颈提供了针对性强，强调实效的多元化融资扶持政策，充分印证了我们近期的观点。我们期待后续在扩内需背景下旅游板块更多相关利好政策的出台和落实。

虽然近期旅游板块相对于其它多数板块表现仍相对平淡，相对估值仍偏高是短期制约板块行情的关键，但我们仍然坚定的认为：从全年角度来看，旅游板块增长依旧值得期待，短期的盘整将为全年储备动能，建议择机稳健配置重点个股。考虑到本次意见重在加大对旅游企业的金融支持，尤其利好具有连锁复制扩张或其他后续规模扩张潜力的旅游优势企业未来的成长发展。从这一角度，结合本次意见中对民营企业、中西部等支持，我们中长期仍然看好有连锁复制扩张优势的旅游个股，如中国国旅、中青旅、宋城股份、锦江股份、三特索道，以及具有后续规模扩张潜力的峨眉山 A 等个股。个股推荐排序为：中国国旅、峨眉山 A、丽江旅游、湘鄂情、中青旅、三特索道、宋城股份、锦江股份、黄山旅游、ST 张家界、首旅股份。

附件 1：七部委联合发布《关于金融支持旅游业加快发展的若干意见》

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新兴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支柱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取款机等设备，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和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。

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

二〇一二年二月七日

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	收盘价 2012-02-16	EPS			PE			PB
				2010	2011E	2012E	2010	2011E	2012E	2010
601888	中国国旅	推荐	26.28	0.47	0.79	1.27	55.9	33.3	20.7	6.6
000888	峨眉山A	推荐	17.62	0.47	0.61	0.75	37.5	28.9	23.5	5.2
002033	丽江旅游	推荐	19.82	0.09	0.70	0.92	220.2	28.3	21.5	6.7
600054	黄山旅游	谨慎推荐	15.67	0.49	0.62	0.83	32.0	25.3	18.9	5.6
600138	中青旅	谨慎推荐	15.57	0.64	0.70	0.95	24.3	22.2	16.4	2.6
000978	三特索道	谨慎推荐	13.70	0.25	0.36	0.46	54.8	38.1	29.8	5.0
002159	锦江股份	谨慎推荐	17.46	0.63	0.55	0.71	27.7	31.7	24.6	3.3
600754	湘鄂情	谨慎推荐	17.21	0.29	0.53	0.78	59.3	32.5	22.1	4.9
002306	宋城股份	谨慎推荐	21.93	1.26	0.60	0.82	17.4	36.6	26.7	3.7
300144	首旅股份	谨慎推荐	13.22	0.81	0.45	0.56	16.3	29.4	23.6	5.0

数据来源：wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告:

- 《餐饮旅游行业周报：京东商城进军酒店预订市场》 —— 2012-02-13
- 《餐饮旅游行业月报：快速补跌消化估值压力，稳健配置时机来临》 —— 2012-02-08
- 《餐饮旅游行业周报：黄金周数据提振板块行情》 —— 2012-02-06
- 《2011 年旅游板块业绩前瞻：重点公司增势良好，板块分化日益显著》 —— 2012-02-02
- 《黄金周专题研究暨 2012 年春节黄金周点评：寒风不减龙年春色，期待《纲要》带来惊喜》 —— 2012-01-30

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。