

淡季将去 新春将至——基金 2010 年四季报旅游股持仓分析

旅游业

报告日期：2011 年 1 月 27 日

证券分析师 王旭

执业证书编号：A0140511010018

010-66045513 wangxu@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

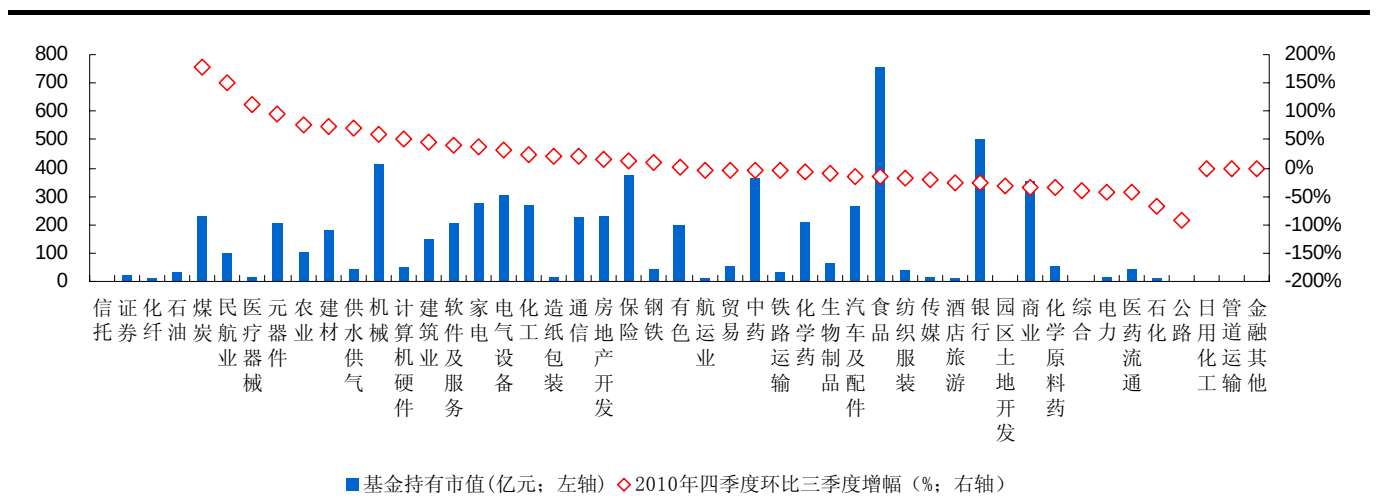
- 基金警惕三大利空因素，低配旅游股：**2010年四季度末，基金重仓持有的旅游股共5家，而三季度末，曾有7家旅游股进入基金前十大重仓股，按基金持仓行业流通市值增幅排序，旅游股排名倒数第8位，流通市值环比降幅为25.65%。四季度末，基金持旅游股流通市值为8.94亿元，基金持旅游股占其净值的0.0385%，旅游股流通市值占全部A股流通市值为0.4077%，基金公司低配旅游股。基金公司减持旅游股原因是：1、投资者对“十一”黄金周的良好预期兑现；2、11月到第二年3月是旅游淡季，旅游旺季已经过去，大多地区的旅游类上市公司业绩在第四季度不佳；3、当时旅游板块一年滚动市盈率为56倍，2010年预测市盈率为55倍，高于全部A股20倍的一年滚动市盈率和17倍的2010年预测市盈率，当时估值偏高。
- 基金公司新增买入宋城股份、桂林旅游、湘鄂情：**宋城股份2010年12月上市，部分基金申购公司股票进入其前十大重仓股。公司采取“主题公园+旅游文化演艺”深度融合的经营模式，受益文化与旅游结合发展政策，公司利用超募资金将在三亚、北京、西安等旅游资源优秀城市复制与扩展。桂林旅游收购桂林市“两江四湖”和大瀑布饭店，成为桂林旅游业集大成者，此外公司受益于桂林综合改革试验区的建设。湘鄂情是具有成长性的餐饮企业。公司力争在北京、哈尔滨、沈阳、天津、石家庄等地区寻求开店机会，并完成北京大兴中央厨房及配送中心的建设，为公司的快速发展提供良好的供给保障。
- 基金增持三特索道和中国国旅。**由于三特索道和中国国旅都受益于海南10月份开始的旅游旺季，因此得到基金的增持。三特索道是外延式增长的景区控股经营型企业，具有良好的成长性。公司募集资金用于湖北、海南、贵州等景区的经营。中国国旅依靠全资子公司中免集团的免税品销售优势，估值具有优势，此外，公司期待海南国际旅游岛国人离岛免税购物政策的实现。
- 黄山旅游、峨眉山A、锦江股份、首旅股份、中青旅退出基金十大重仓股。**这些公司并非“一南一北”的公司在11月后进入旅游淡季，它们在第四季度和第二年一季度的业绩难以提升，因此基金抛售这些上市公司股票。黄山旅游的房地产业务虽然能为公司带来收益，但是近期房地产调控力度增加，投资者对该业务预期下滑。峨眉山A遭受冰冻灾害的影响，业绩存在下滑的可能性。锦江股份受到如家收购莫泰的影响，规模难以在短期赶超如家。首旅股份受到南山门票分成主体确认的影响，估值下滑。中青旅的乌镇景区将赴香港上市，部分投资者担心公司利润下滑的风险。
- 行业观点和推荐个股。**我们曾于2010年9月20日发布《警惕三大风险 下调旅游板块评级至“卖出”——旅游板块简评》以来，旅游行业指数下跌11.67%，而上证指数上涨4.49%，旅游行业指数跑输上证指数16.16个百分点。从个股来看，跌幅在20%以上的白马股为峨眉山A、锦江股份、中青旅、黄山旅游分别下跌26.64%、25.04%、23.83%、23.30%。目前已经进入一月下旬，春节黄金周即将到来，会成为投资者关注旅游板块的导火索；此外旅游业也将迎来4月到10月的旅游旺季，上市公司的业绩即将提升，维持旅游板块“增持”的投资评级。请投资者把握住目前的投资机会。建议关注以上超跌白马股和西安世园会板块的ST长信和西安饮食。

图表 1：四季度末按基金持仓流通市值增幅排名的旅游股名单

名称	代码	2010年四季报				2010年三季报				增减幅度
		持有市值 (万元)	占流通股 比例(%)	持股数 (万股)	持股基金 家数	持有市值 (万元)	占流通股 比例(%)	持股数 (万股)	持股基金 家数	
宋城股份	300144	3,493	1.85	62	3	0	0.00	0	0	
桂林旅游	000978	1,468	0.91	110	1	0	0.00	0	0	
湘鄂情	002306	15,750	6.13	549	1	0	0.00	0	0	
三特索道	002159	10,823	4.96	594	2	10,381	4.08	489	1	21.48%
中国国旅	601888	57,897	8.50	1,869	8	42,243	7.59	1,670	12	11.96%
峨眉山A	000888	0	0.00	0	0	15,792	4.82	790	1	-100.00%
黄山旅游	600054	0	0.00	0	0	4,383	1.86	218	1	-100.00%
中青旅	600138	0	0.00	0	0	30,644	5.49	1,827	2	-100.00%
首旅股份	600258	0	0.00	0	0	1,825	0.34	78	1	-100.00%
锦江股份	600754	0	0.00	0	0	15,007	1.34	600	1	-100.00%

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 2：按基金持仓流通市值增幅排名的天相行业名单（四季度末环比三季度末）



数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 3：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有宋城股份的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
汇利A	28,145	500	0.00	0.00					
方达债券A	11,257,831	199,997	0.60	2.11					
嘉实多元A	23,641,800	420,000	1.25	2.03					

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 4：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有桂林旅游的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
中银优选	14,684,012	1,099,926	0.91	2.28					

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 5：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有湘鄂情的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
添富价值	105,859,129	5,810,051	4.85	4.35	添富价值	103,809,371	4,889,749	4.08	4.85
天治趋势精选	2,368,600	130,000	0.11	2.70					

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 6：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有三特索道的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
添富价值	105,859,129	5,810,051	4.85	4.35	添富价值	103,809,371	4,889,749	4.08	4.85
天治趋势精选	2,368,600	130,000	0.11	2.70					

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 7：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有中国国旅的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
合丰稳定	9,562,669	308,772	0.14	4.26	南方宝元	23,107,097	913,324	0.42	1.31
泰信优质	72,376,890	2,337,000	1.06	3.09	宝康消费品	85,839,560	3,392,868	1.54	2.15
嘉实量化	25,366,939	819,081	0.37	1.72	金鹰中小盘	31,333,392	1,238,474	0.56	2.15
汇丰大盘	43,220,741	1,395,568	0.63	3.20	上投双息	71,042,400	2,808,000	1.28	1.92
金鹰行业优势	85,576,242	2,763,198	1.26	6.28	南方价值	30,360,000	1,200,000	0.55	1.97
华夏盛世	268,789,993	8,679,044	3.95	2.19	华宝大盘	34,401,093	1,359,727	0.62	2.42
农银中小盘	63,292,336	2,043,666	0.93	2.85	金鹰红利	8,605,491	340,138	0.15	5.17
金元主题	10,785,210	348,247	0.16	5.45	中海蓝筹	5,821,530	230,100	0.10	2.15
					汇丰大盘	33,647,634	1,329,946	0.60	2.44
					金鹰行业优势	82,443,820	3,258,649	1.48	8.09
					金元价值	6,323,507	249,941	0.11	4.22
					银河蓝筹	9,508,980	375,849	0.17	2.38

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 8：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有峨眉山 A 的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
					华夏精选	157,921,000	7,900,000	4.82	2.31

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司



图表 9：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有黄山旅游的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
					工银中小盘	43,833,643	2,184,038	1.86	2.19

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 10：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有中青旅的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
					中邮优选	289,675,606	17,273,441	5.19	2.20
					民生长成	16,768,843	999,931	0.30	2.66

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 11：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有首旅股份的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
					华商产业	18,245,650	780,062	0.34	2.56

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

图表 12：2010 年第四季度末（左）和 2010 年第三季度末（右）持有锦江股份的基金公司

名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)	名称	持有市值 (元)	持股数 (股)	占流通股 比例(%)	占基金净值 比例(%)
					方达成长	150,067,378	6,000,295	1.34	1.97

数据来源：基金公告 天相投资顾问有限公司

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

天相投资顾问有限公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格(业务许可证编号:ZX0157)。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道,天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正,但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议,仅供阅读者参考,不构成对证券买卖的出价或询价,也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果,概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有,为非公开资料,仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权,任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址:北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话:010-66045566 传真:010-66573918 邮编:100140
北京新盛	地址:北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话:010-66045566; 66045577 传真:010-66045500 邮编:100140
北京德胜园	地址:北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话:010-66045566 传真:010-66045700 邮编:100088
上海天相	地址:上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话:021-58824282 传真:021-58824283 邮编:200120
深圳天相	地址:深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话:0755-83234800 传真:0755-82709089 邮编:518041