

十一“黄金周”审慎乐观

联系人 李振飞

电话: (8610)85253927

Email: lizhenfei@mszq.com

2009年9月29日

专题研究

2009年“十一”黄金周即将到来。市场对这一历史上最长的黄金周寄予厚望，中国旅游研究院报告显示，预计今年“十一”黄金周国内旅游人数将超过2亿人次，预计人均旅游消费会从2008年“十一”黄金周的448元增加到500元左右。

投资要点:

1. 黄金周不能过分乐观

我们认为作为最长的一个黄金周，今年十一黄金周人数创新高应该是预料之中。对旅游业的提振也是至关重要的。但是金融危机对旅游业的影响不容小视，甲型流感仍然影响着整个旅游市场，人均消费和总收入增幅可能相对有限。

目前，金融危机对人们的影响正在显现，收入预期降低、国内高房价的挤出效应等使得人们对价格的敏感度大为提高。入境游如此，国内游更加如此。09年上半年国内游人数创新高是建立在国内旅游业大范围降价促销的基础上的。09年上半年景区类上市公司的营业收入创下近年新高，但业绩仍然没有回复到07年的水平，市场整体上并不乐观。从01年十一黄金周到08年十一黄金周，人数增长178%，而人均消费增长仅仅14.5%，人均消费近年增幅非常有限。近年来旅游类上市公司近年来增长相对乏力，人均消费增长有限也是很重要的原因。从今年的情况来看，即使假日变长，但人均实际消费大涨的可能性不大，给企业带来超预期收益的可能性不大。

今年十一黄金周出境游报名踊跃，很大的原因来自出境游价格的同比下降，我国出境主要目的地国深受金融危机冲击，旅游业持续低迷，其机票、酒店、景区等大多采用低价来吸引游客，使得出境游显得很有竞争力。而国内旅游价格相对坚挺，航空机票价格以及部分景区价格提升，国内旅游价格提高较多，出境游和国内长线游的价格差距缩小，国内长线游的优势削弱。部分省市、地区的旅行社报名情况并不乐观，甚至不如平时。因此，十一长假真正兴旺的可能是短途游和自驾游。

入境游仍将持续低迷，8月份入境游出现的近15个月来的首次上涨是在去年由于奥运限制入境基础上的，国际市场的回复与否仍需观察。在国际金融危机尚未消除之前，国际旅游很难率先复苏。

近年来旅游业统计大多以名义增长率计算，看起来每年增长率都高于GDP的增速，但在GDP中的比重却在下降，表明旅游业的实际增长是低于GDP的增长，我国旅游业的增长并没有数字反映的那么乐观。从这种情况来看我国旅游业还没有真正进入爆发式增长的阶段。

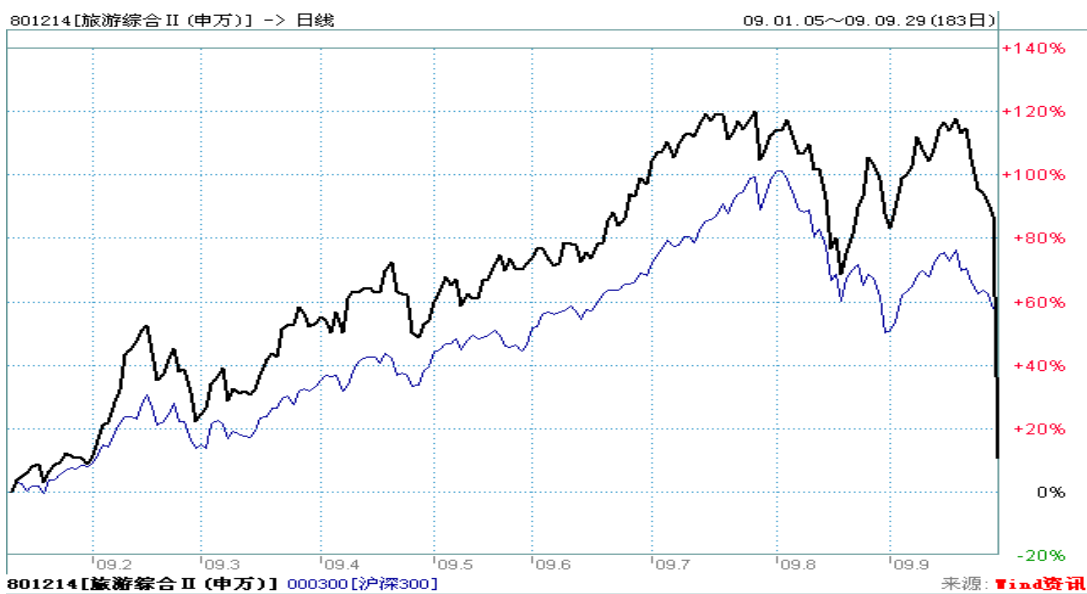
不能过分乐观，但依然乐观。本次黄金周，景区和经济型酒店依然是黄金周的赢家，特别是离客源地较近的景区和酒店；黄山旅游、桂林旅游、峨眉山、丽江旅游、中青旅乌镇景区、首旅南山景区等都将收获颇丰。大量的赴城市旅游者将给经济型酒店带来收益，锦江股份转型经济型酒店上

市公司将赢得高速成长的机会。而高星级酒店则会成为“受害者”，十一期间，商务会议减少将会使得受入境游低迷的高星级酒店雪上加霜。

2. 板块若继续大跌将带来机会

进入9月份来，二级市场上旅游股借黄金周概念有较好的表现，但最近几天下跌明显，特别是29日旅游板块加速下跌，重挫4.7%，北京旅游(000802)大跌超过7%，国旅联合(600358)、首旅股份(600258)、桂林旅游(000978)等旅游股也下跌超过6%。在节前弱市行情下，旅游板块成了资金集中撤离的对象之一。我们认为这个并不是基本面的问题，不是对黄金周预期不高，而主要是部分资金提前获利出逃造成的。一旦继续下跌，将为基本面尚可的景区类上市公司带来较好的投资机会。

图1 旅游板块和沪深300走势对比



资料来源: wind资讯

民生证券评级标准

公司评级标准

强烈推荐：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

推荐：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

中性：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

回避：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在-5%以下；

行业评级标准

推荐：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

回避：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归民生证券有限责任公司所有。未获得民生证券研究所事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“民生证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。