

业绩驱动 政策利好 假日效应

# 三驾马车“拉”餐饮旅游入“旺季”

□东北证券

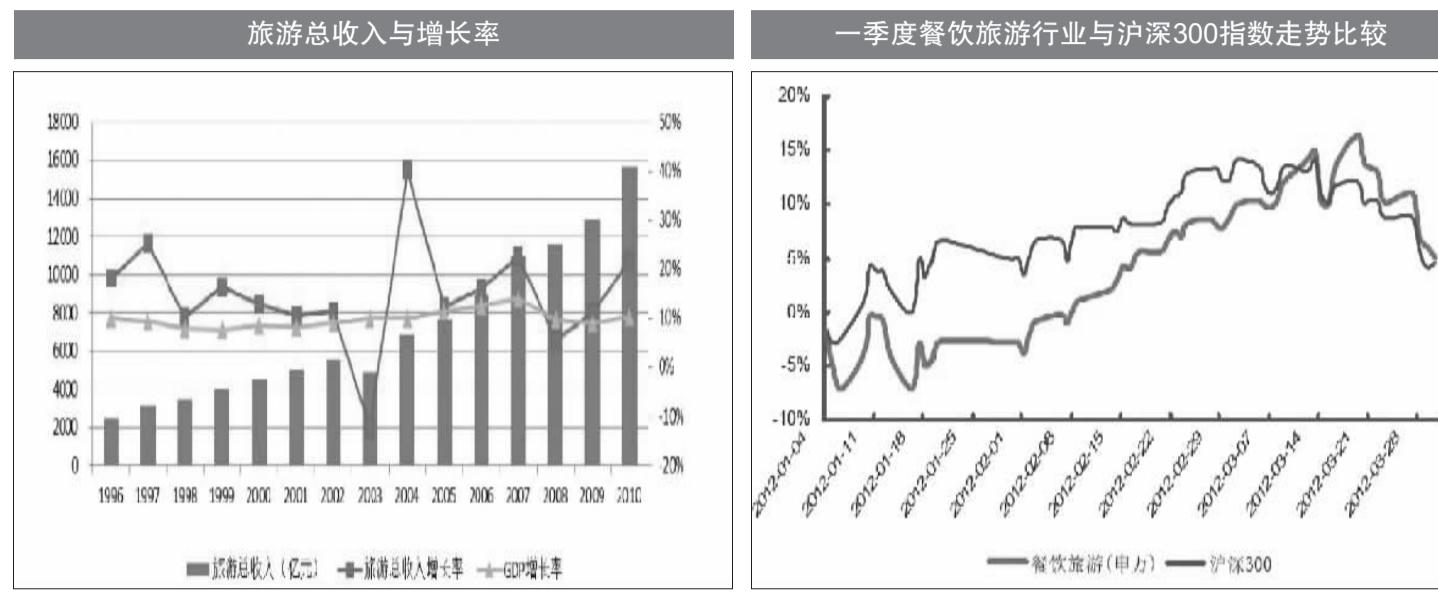
一季度，在申万一级行业指数涨幅排行中，餐饮旅游涨幅居前。沪深300指数一季度涨幅为4.65%，而餐饮旅游(申万)指数涨幅为5.11%，跑赢沪深300指数0.46个百分点。

近年来旅游行业景气度上升，从已公布2011年年报的上市公司业绩情况看，旅游行业上市公司2011年度业绩保持了较高增长。一季度行业相关政策利好不断，加上二季度节假日集中且时间较长，假日催化效应明显。业绩驱动、政策利好和假日效应这三驾马车或将带动该行业进入股市“旺季”。我们继续维持行业“优于大势”的投资评级，建议投资者特别关注客流量增速稳定、业绩高增长确定的景区类子行业以及具有免税业务和出境游业务的旅行社子行业及相关个股的投资机会。

## 业绩驱动 景区子行业量价齐升

从年初至3月30日，沪深300指数报收于2454.90点，涨幅为4.65%。餐饮旅游(申万)指数报收2439.41点，涨幅为5.11%，跑赢沪深300指数0.46个百分点。从月度情况来看，餐饮旅游(申万)指数前三个月的涨幅分别为-2.79%、10.89%、2.49%，与沪深300指数的相对收益分别为-7.84%、4.00%、4.31%。在申万餐饮旅游二级子行业涨幅排行中，餐饮类上涨15.14%，高于其他子行业；其次是酒店类(2.51%)、旅行综合类(0.31%)、景点类(-1.13%)。

一季度申万餐饮旅游板块成分股涨幅前三位的分别为：ST零七(5.38%)、湘鄂情(2.77%)、



新都酒店(23.76%)。跌幅前三位的分别为：宋城股份(-15.89%)、ST罗顿(-4.74%)、锦江股份(-4.39%)。

从已公布2011年年报的18家上市公司业绩来看，旅游行业各子行业增长趋势良好，业绩高增长性确定。18家餐饮旅游上市公司2011年实现营业总收入135.84亿元，同比增长17.96%；净利润15.80亿元，同比增长率10.54%。细分行业看，景区类行业量价齐升。景区类上市公司实现净利润6.47亿元，同比增长率为46.58%。餐饮类上市公司实现净利润1.29亿元，同比增长率达28.81%。酒店子行业经济型酒店依旧保持快速增长态势，旅行社子行业则面临结构转型。

近年来，景区类上市公司净利润增速明显，从1996年的1.26亿元上升到2011年的6.47亿元，平均年增速达到107.94%，整体规模呈现稳步增长趋势。

## 政策利好 行业景气度较高

一季度，国家扶持旅游行业政策利好不断。旅游相关数量以及经济指标，明确印证了旅游行业已经成为我国国民经济中的重要产业，国家已将旅游产业列为战略性支柱产业。而且，国家制定了旅游业与现有国民经济三大产业相互融合和相互发展战略，这表明国家已经把旅游业提升到与三大产业相提并论的高度。此外，《国民旅游休闲纲要》将要颁布的消息将对我国旅游业产生重大的影响。

近年来，我国旅游业进入高速发展时期。旅游业总收入近15年来呈现稳步增长趋势，行业总收入从1996年的0.25万亿元上升到2010年的1.57万亿元，平均年增速高达14.9%，高于GDP平均年增速。2011年我国旅游行业总收入有较高增长，虽然2012年我国旅游业收入增长预期低于

2011年，但是国家对2012年旅游行业总体形势的研判，是机遇与挑战并存、机遇大于挑战，这提示我们我国旅游行业发展的基本面依旧良好，行业仍处于黄金发展期。

## 假日不断 迎来旅游小高峰

根据《2012年春节黄金周旅游统计报告》，今年春节黄金周期间，全国共接待游客1.76亿人次，比上年春节黄金周增长14.9%；实现旅游收入1014.0亿元，增长23.6%。2012年春节旅游总体需求旺盛，旅游规模持续扩大。我国传统旅游城市保持平稳增长，而西部省区则快速增长。我国旅游市场日益趋向成熟，从浅层次的国内观光旅游向度假休闲游、出境游转变。随着出境旅游热的升温，购物游特别是免税购物、跨境购物游，成为旅游消费的一大特点。

二季度，旅游行业将步入传

统旺季。加上二季度节假日比较集中且时间较长，清明、五一、端午三个小长假的来临将激起国内旅游的小高峰，有力推进我国旅游市场的发展。

## 行业估值压力仍存在

经过近期的调整，目前行业的整体市盈率(剔除负值)为36倍左右。目前行业相对A股的溢价率约为2.78倍，位于历史高位，行业估值压力依然存在。我们继续维持行业“优于大势”的投资评级。

建议投资者特别关注客流量增速稳定、业绩高增长确定的景区类子行业以及具有免税业务和出境游业务的旅行社子行业及相关个股的投资机会。

我们维持个股推荐组合，重点推荐具有高成长性、估值有优势且公司业绩稳定增长的上市公司。风险方面主要关注经济的下滑、国家政策对行业的支持力度可能低于预期、突发性自然灾害的不良影响等。

## ■ 大行看港股

### 里昂:长建集团估值居历史高位



里昂证券指出，长建集团(01038.HK)改变游戏规则，收购英国两家大型公用股股份，将交易价值及盈利增长计算在内后，该行认为公司其中一部分盈利主要来自税收减免及宽松的会计准则，但在澳洲及英国的税务减免有风险，预计税项收入难以持续到2014年。

该行指出，长建集团2012年市盈率调整为15.5倍，居于历史高位，相信溢价估值已反映潜在收购项目。长建集团估值高于同行，但同行股权结构简单且披露业务情况更加清晰。该行指出，集团未来收购项目将减少，或将摊薄股权，以避免信用评级下降。该行重新恢复对其的“沽售”评级，目标价为43港元。(长建集团昨日报收于46.30港元)

### 汇丰:周大福转战内地将受益

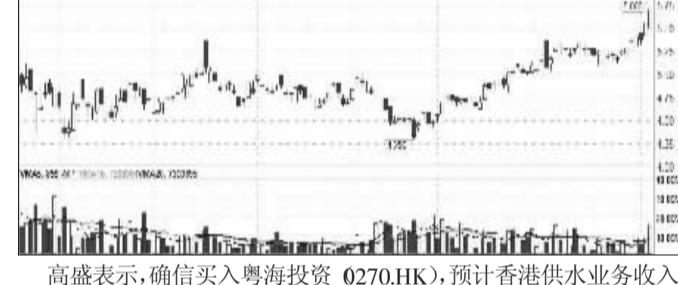


由于内地来港旅客增长放缓，且香港本地消费需求正处于疲弱周期，而内地消费者需求强劲，汇丰环球研究证券预计，香港珠宝商在内地的销售增速会快于香港销售增速。

该行比较看好在内地拥有较多零售网点、品牌强劲，定价能力高的珠宝商。由于基础设施及品牌效应方面的优势，周大福(01929.HK)将业务转入内地的举动或将为其带来盈利增长。香港市场周期向下，让周大福赢得原本六福集团(0590.HK)的市场份额，成为市场龙头。但假设宣传推广费的增加使毛利减少，或将削减周大福2013年5%的纯利。

该行重申对周大福的“增持”评级，目标价由20.4港元下调至16港元。(周大福昨日报收于11.88港元)

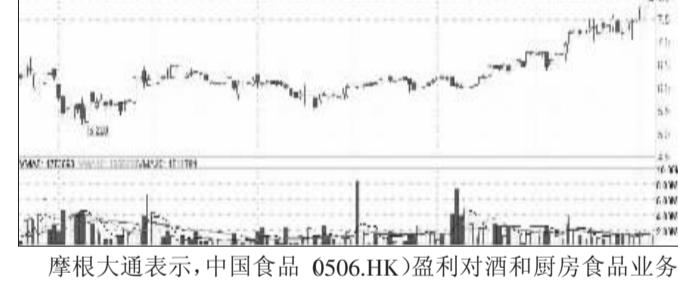
### 高盛:确信买入粤海投资



高盛表示，确信买入粤海投资(0270.HK)，预计香港供水业务收入平稳，按年增长5.8%。高盛指出，水务及地产发展仍是该公司重点项目，上调水价或潜在新项目为公司近期主要增长动力，而天津天河城购物中心及近期在广州的新收购项目或将成为公司3至5年间的增长动力。

该行指出，粤海投资2012年市盈率为11倍，股本回报率14%，净利润率42%，股息收益率4%。该行修订该股2012年至2013年每股盈利预测为6.7%和6.6%，目标价6.1港元。(粤海投资昨日报收于5.71港元)

### 摩通:中国食品上调目标价至8.4元



摩根大通表示，中国食品(0506.HK)盈利对酒和厨房食品业务经营盈利率敏感度高。公司新任首席执行官2011年初上任后，为提高利润率，制定了明确的发展战略，包括合理化的分销网络、改善产品组合等。在业务转型过程中执行风险较高，但该行对其第一年取得的进展印象较为深刻，预计公司经营毛利率杠杆将逐步增加，并带动2012年至2014年复合年增长率达到26%。该行对其维持“增持”评级，目标价由8港元上调至8.4港元。(中国食品昨日报收于8.19港元)

## ■ 窝轮点金 | Warrant

### 港交所认购证有望反弹

□香港智远投资咨询

上周，港股市场整体表现震荡，一方面由于清明节、复活节假期的原因，令投资者入市的欲望急剧降低；另一方面，外围局势的不确定性增强，也使得港股后期走势存在变数。而从周线上来看，恒指继续下跌的趋势减弱，短期或能再次寻求新的方向。

美国方面，上周公布的非农就业数据结果不及市场的预期，虽然失业率再次下降至8.2%，但是非农新增就业人数仅仅12万人，增幅创下近五个月来的新低，而预期为20.3万人。新增就业数量的减少反映出当前美国的就业市场改善并不稳固，失业率下降也是因企业裁员数量的减少而并非刚性需求的增强，从而更反映出当前的经济扩张活动仍受到限制。今年以来，乐观的经济数据以及近期美联储的表态促使投资者下调了对美联储推出更多刺激政策的预期。然而，最新的非农数据结果却加重了投资者对于美国复苏能否持续的怀疑，使美联储政策前景变得更加不明朗。当然，此

港股在受到内外各种因素的制约下，最近一段时间的表现都不是很乐观，成交方面也相对偏低。内地周一公布了3月份的CPI数据，上涨3.6%超出市场预期，通胀压力上升，对紧缩的担忧或许又将再次升温。

港交所(0388.HK)上周收盘报130港元，该股近期连续震荡走低，表明市场对港股后市的看法谨慎。不过随着市场的自我消化，以及外围局势明朗，港股的困境或将出现好转，而港交所也将从中受益。若看好港交所后市，不妨留意其认购证13937，行使价153.88港元，2012年10月到期；若继续看淡港交所后市，亦可留意其认沽证14157，行使价140港元，亦在今年10月到期。同时要提醒投资者，权证或牛熊证投资风险巨大，可能导致本金的全部损失。

## ■ 新股定位 | New Stock

### 中际装备(300308)

均值区间：17.75-22.50元  
极值区间：16.50-24.00元

公司是国内电机绕组制造装备的领军企业之一，是国内最早从事电机绕组制造装备研发生产的厂家之一，是中国电器工业协会电工专用设备分会理事单位和分马力电机分会理事单位，是全国电工专用设备标准化技术委员会委员单位。2008年12月公司被认定为高新技术企业。公司自成立以来秉承“自主创新，超越发展”的核心理念，一直专注于电机

场地位有望加强。预测公司IPO摊薄后2012-2014年EPS分别为1.00元、1.36元和1.74元。根据行业可比的上市公司平均市盈率水平，给予19-24倍市盈率比较合理。按照2012年预测每股收益1.00元，预期公司二级市场的合理价格为19到24元之间。

安信证券：16.50-21.00元

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	每股净资产	上市日期
中际装备	300308	6667万股	1667万股	7.57元	4月10日

发行价	发行市盈率	中签率	发行方式	保荐机构
20.00元	26.73倍	0.376%	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	广发证券

主营业务	电机绕组制造装备的研发、设计、生产和销售。
------	-----------------------

### 吉艾科技(300309)

均值区间：31.12-34.75元  
极值区间：29.30-36.60元

公司是国内知名的石油测井设备专业制造商。主营业务是石油测井仪器的研发、生产、销售和现场技术服务，以及利用测井仪器为油田客户提供测井工程服务，主要产品为GILLEE系列成像测井系统，包括下井仪器和地面系统。公司的产品性能与核心技术处于国际先进水平，在国内同行业中具有显著的竞争优势，打破了少数国际领先的技术服务公司对测井仪器制造技术的垄断。公

目前公司已经成功的开拓了工业客户和汽车客户，从过去的家电客户依赖型转向了全面的发展。公司近三年的净利润年复合增速为18.9%；未来市场的增速主要靠电动汽车拉动。预测公司2012-2014年EPS分别为0.91元、1.24元和1.44元。公司上市首日定价区间16.5元-21元。

平安证券：32.94-36.60元

国内高端测井仪器自主创新

股票简称	股票代码	总股本	本次公开发行股份	每股净资产	上市日期
吉艾科技	300309	10863.70万股	2800万股	9.94元	4月10日

发行价	发行市盈率	中签率	发行方式	保荐机构
31.00元	33.99倍	1.223%	网下向询价对象配售和网上定价发行相结合	中金公司

主营业务	石油测井仪器研发、生产销售和现场技术服务，以及利用测井仪器为油田客户提供工程。
------	---

## ■ 专家在线 | Online

问：买入南京熊猫(600775)被套，后市如何操作？

东吴证券 曹妍：在收到拆迁补偿的刺激下，该股今年走出了明显独立于大盘的行情。到本周一收盘，股价仍处在中长期均线之上。目前由于大盘不景气，该股成交量出现明显萎缩，扣除系统性风险外，短线应有技术性反抽。

问：利德曼(300289)是否可以买入？

东吴证券 曹妍：该股刚上市不久，公司发行价适中，二级市场定位较好，因此在近期很多上市新股跌破发行价之时，该股股价仍维持在发行价之上。但近期股价再创上市以来新低，在未发出明显止跌信号前建议观望。

问：赛为智能(300044)后市如何操作？

东吴证券 曹妍：公司是江苏省内城市客运龙头企业，经营较稳定，但二级市场上，公司股性相对不活。目前，多重均线系统对股价构成压力，在大盘风向不明之

际，建议观望。

问：欧菲光(002456)应该持有还是卖出？

东吴证券 曹妍：该股股性十分活跃，走势基本独立于大盘，强势特征明显。目前股价正在努力挑战前期高点，建议关注成交量的变化，在如上摸前期高点的过程中出现明显滞涨或者没有量的配合。建议择机入场为宜。

问：通威股份(600438)后市如何操作？

东吴证券 曹妍：公司质地尚可，是水产饲料龙头企业。相比较而言，公司股盘稍微偏大，且估值优势不明显，半年线和90天线均对公司股价构成压力，短期建议观望。

问：买入华丽家族(600503)被套，后市如何操作？

东吴证券 曹妍：公司股价构成压力，在大盘风向不明之

际，建议观望。

华龙证券 吴晓峰：公司的主

营业务有多项受房地产政策调控影响，积极发展的第二主业目前市场景气度尚未体现，二级市场上的股价又处于下降趋势中，建议等待反弹减仓。

实时解盘，网上答疑，请登录

中证网(<http://www.cs.com.cn>)

专家在线栏目

曹妍 东吴证券 S0600200010002

吴晓峰 华龙证券 S0230610120052

何晓牧渤海证券 S1150611090013

凌学文 广州万隆 A0580206010014

李华东 海通证券 S0850612030