

Companies

>>>北京奥运与中国经济·旅游酒店篇

旅游酒店:直接受益,持续性强

- 旅游酒店行业是北京奥运会最直接的受益行业之一。奥运会举办当年会带来40万至50万新增入境客流,形成需求的高峰;从中长期角度而言,将对北京旅游业的长期发展带来非常积极影响。
- 短期内,游客大量增长受益最直接的是北京市的旅游酒店公司。中长期看,拥有国际知名稀缺型景区资源的景区公司和品牌知名度的连锁酒店公司也将持续受益。可以预期,黄山旅游、丽江旅游、峨眉山、桂林旅游等景区入境游客量在奥运前后都会有明显的增加。

首旅股份(600258) 集团优质资产可能注入

□世纪证券 吕丽华

2006年公司实现主营业务收入14.64亿元,比上年增长14.55%;净利润7900.27万元,比上年增长36.48%。业绩增长主要得益于景区和会展业务增长贡献,由于公司将南山景区观音苑2006年已计提的门票分成款全额冲回计入当期损益,以及京伦饭店停业改造使得期间费用下降4.17%,导致公司业绩激增。

2007年公司将继续对民族饭店的部分客房进行符合奥运会接待标准的装修改造,由于为短期部分施工,并不影响民族饭店的正常营业。

根据携程旅行网预订价格情况看,目前京伦饭店和民族饭店的标准间价格分别为798元、598元,门市价分别为2100元、2768元,据了解,奥运协议价为278美元。预计随着奥运会的来临,2007、2008年房价继续上涨的可能性较大。

公司控股股东首旅集团与

香港嘉云酒店(集团)有限公司协商,双方于2006年3月签订的转让协议于2007年3月17日终止执行。也就是说,首旅集团不再将其持有的首旅股份1.6亿股股份转让给嘉云公司。

首旅集团表示,为充分发挥资本市场融资功能和抓住奥运这一历史性商机,更好地促进公司加速发展,将通过利用其自身资源优势,积极支持公司快速发展,使其成为中国资本市场上有影响力的旅游类上市公司。

公司年报披露,2007年将全面推进公司再融资工作,加快神州旅行社集团的业务与资产的整合,并推出股权激励计划方案。这些均是强有力的信号,表明集团优质资产在今、明两年极有可能注入上市公司。

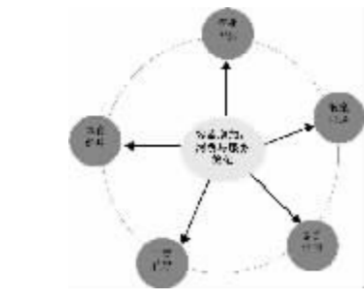
2007年京伦饭店和民族饭店全面恢复正常经营,成为2007、2008年核心利润增长点。不考虑再融资因素,上调2007、2008年每股收益分别至0.53元、0.67元。

□申银万国研究所 廖绪发

消费驱动主要体现在奥运会举办当年和其后三年。奥运会举办当年巨大的人流将对旅游酒店、交通运输行业形成巨大的

需求,并行生到商业零售、体育健身等服务行业。同时,奥运会的巨大注意力经济开始显现。企业会利用这个百年难遇的时机展开强大的广告营销攻势,从而推动广告传媒行业的繁荣。奥运会带来的消费驱

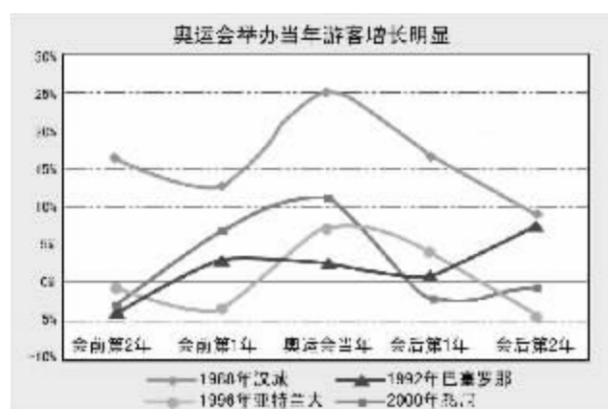
动具有高峰效应和后续效应两种作用。一般而言,在举办奥运当年形成消费服务需求的高峰,在次年可能形成低谷效应,但其后两三年往往会因为城市形象的提升而继续发挥其积极作用。



旅游酒店行业是北京奥运会最直接的受益行业之一。短期内,奥运会举办当年会带来40万至50万新增入境客流,形成需求的高峰;中长期内,因举办奥运会带来的国际知名度和美誉度空前提高,旅游接待设施和城市形象的大幅改善,以及商务投资和旅游人数的增加,加上北京市

丰富的文化和历史资源,将对北京旅游业的长期发展带来非常积极影响。

国际上,历届奥运会举办前两年开始到奥运当年,一般入境游客会呈现非常明显的加速增长。奥运会后一年,增速下降,但很少有入境客流下滑的,而在之后,入境客流仍会保持相当的增长。



客流量的增长将持续提升北京酒店业的人住率和平均房价。按照申办承诺,到2008年北京的酒店业将达到800家。而目前,北京地区共有住宿接待单位4761家,客房28万间左右,其中星级酒店658家,客房11.2万间。缺少的142家酒店空白主要通过改造升级现有非星级酒店来填补,而不会大规模兴建新的星级酒店。预计北京市酒店入住率将从目前的63%左右逐步提升到70%以上,到2008年很可能达到或超过75%。从酒店行业的盈利规律看,全行业平均入住率60%是盈亏平衡点。如果奥运会当年酒店入住率达到70%以上,北京地区酒店盈利将非常丰厚。酒店价格方面,2008年,北京奥组委将对签约饭店的房价进行管制,签约饭店的房价将低于世界2至3倍的平均上涨水平,只涨1.5倍左右。即使如此,酒店价格上涨幅度也相当可观。根据预测,在2008年奥运会举办期间,北京五星级酒店的标准间均价为353美元/间夜;四星级为272美元/间夜;三星级为176美元/间夜。

中青旅(600138) 乌镇景区投资取得突破

□招商证券 苏萍

中青旅2006年收入增长24%,净利润增长47%,每股收益0.34元。公司在旅行社领域的突出品牌优势和战略性投资的快速增长已经在2006年得到初步体现。未来两年公司仍将保持良好发展态势。

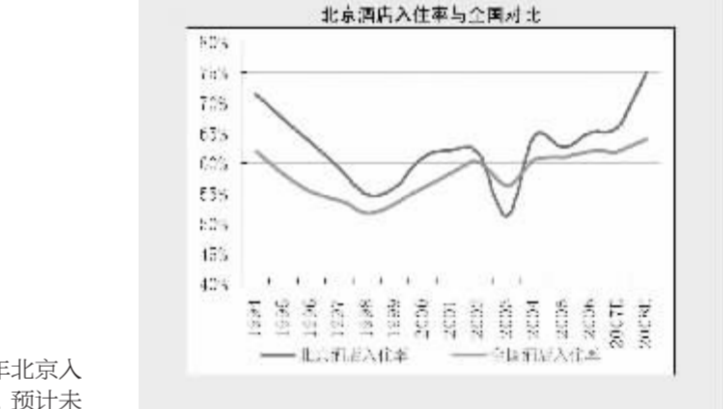
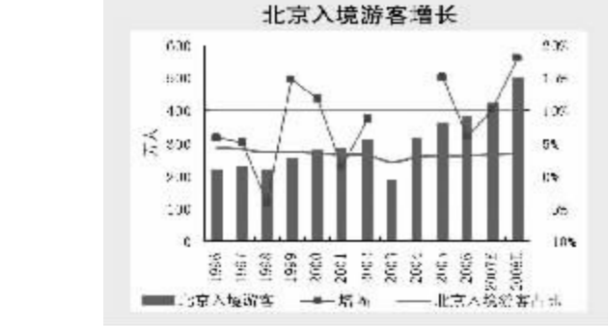
各项业务表现良好,旅行社业务品牌优势突出。旅行社、酒店、技术产品及服务等业务板块都取得了20%以上的增长,主营收入增长24%,综合毛利率提升2个百分点。(1)出境、入境业务分别增长43%、54%,凸显品牌优势。全年组织接待游客达到102万人次,增长15%。但由于包机业务出现819万元的亏损等原因,旅行社业务毛利率仍比去年下降了1.5个百分点;(2)山水酒店单店利润达到450万元,2006年贡献权益利润688万元,目前开业门店达到5家;(3)风采科技彩票销量达到37亿元,增长49%,贡

献权益利润约3672万元;(4)乌镇景区接待游客159万人,实现营业收入8812万元。

发展架构清晰,未来2年持续增长值得期待。公司已经形成了以旅行社业务为核心,以经济型酒店、景区为延伸,以科技服务、房地产业务为补充的品牌扩张战略架构。

景区投资取得突破,乌镇旅游长期发展空间巨大。2006年12月,公司以3.55亿元获得了乌镇古镇旅游投资有限公司60%的股权。乌镇旅游的东栅景区定位于观光旅游,新开放的西栅景区定位于休闲度假旅游和高端会议接待,整个景区正处于从单纯观光旅游到观光旅游与休闲度假并存的转型之中。通过乌镇项目,公司将旅行社品牌优势延伸到了景区和休闲地产领域,为今后的持续成长储备了资源。

根据公司年报披露的情况,预计2007年净利润1.38亿,下调13%;2008年2.0亿、上调7.5%。



近两年北京入境旅游人数已经呈现出提速迹象。2005年北京入境旅游人次同比增长15%,比全国平均水平高出5个百分点。预计未来几年这种趋势仍将持续,至2008年,境外旅游者人数将接近500万人次,增长18%。

本版制图均为郭晨凯

奥运会举办城市酒店房价涨幅

奥运会举办城市	酒店房价涨幅
悉尼	1.9-2.6倍
雅典	3-6倍
北京	预计1.4-1.6倍 平均涨幅2-3倍

资料来源:申银万国证券研究所,CEIC

黄山旅游(600054/900942) 奥运会将带动境外游客增长

□平安证券

2006年黄山旅游实现主营业务收入8.17亿元,比上年同期增长18.53%;净利润1.39亿元,比上年同期增长101.53%。

2006年12月26日徽杭高速公路已经全线通车,未来2至2年内,黄山周边还将有合铜黄、黄衢南、景祁黄等多条高速公路陆续通车,黄山的交通环境将得到很大改善,将有利于黄山游客的长期稳定增长。

此外,2008年北京奥运会可能带动黄山境外游客增长。随着北京奥运临近,中国对国际游客的吸引力正在不断增加。经过较长时间的积累后,黄山已经成为国外游客来中国旅游的一个重要旅游景点。因此,北京奥运可能带动黄山境外游客增长。

云谷索道改建后运力将大幅提升,黄山北大门交通环境和旅游基础设施改善将增加太平索道接待游客数量,酝酿已久

的索道票价提价将提升索道业务盈利能力。估计今后3年黄山旅游索道业务增速将分别达到18.8%、18.3%和10%,毛利率水平分别上升至77.5%、80.9%和82.7%。

黄山旅游2007年业绩增长的第三个推动因素是酒店业务:一是公司在2006年成立了温泉区旅游管理公司,对原来长期亏损的温泉区酒店打包托管,每年收取固定的利润,此举将提升公司酒店业务毛利率,并已经在2006年年报中有所反映。二是公司斥资2.6亿元收购了集团4家酒店,并计划对相关酒店进行改扩建。

在交通环境改善和北京奥运两重因素的刺激下,估计今后3年黄山接待游客人次年增速将达到8%,从而带动公司门票、索道、酒店和旅游业务全面增长。预测黄山旅游2007年、2008年和2009年将实现净利润1.89亿元、2.25亿元和2.52亿元,分别增长36%、19.4%和12%。

奥运期间北京酒店价格预计上涨3-4倍

□中信证券 赵雪芹

中国旅游消费开始启动

根据国际规律,人均收入过千美元时,旅游消费将进入启动期。中国2003年末人均收入首次过千美元,旅游消费启动的迹象明显。

旅游消费有自身发展的规律:观光游-休闲游-度假游。中国旅游消费的主体在未来3至5年内仍将处于观光游阶段,2005年城镇居民观光游占比56.8%,农民占比46.39%;商务会议城镇占比97.9%,农民占比41.43%;休闲度假城镇占比32.8%,农民占比12.2%。

因此,中国在未来3至5年里,能够提供观光产品的景区的投资价值较大,尤其是有门票收费权的上市公司资源垄断价值明显。

1994年以来,中国旅游业保持了超高速发展的趋势,年度收入增长率从最高的20.5%到5%不等;超出GDP的增幅从5%至10.5%不等。旅游行业收入增长率与GDP增长率密切相关度0.92,说明中国旅游发展的根本动力是经济的增长。

旅游行业收入占GDP的比重逐年上升,国家规划到2020年将达到8%以上。

2005年全国旅游总收入7686亿元,比2004年增长12.4%,其中国内旅游收入5286亿元、外汇收入293亿美元;预计2006年全国旅游总收入8640亿元,增长12.41%,其中国内旅游收入5920亿元,增长11.99%,外汇收入340亿美元,增长16.06%。预计未来国内游收入将保持GDP高3至5个百分点的增长率。

1995年以来入境游客流保持稳步增长的态势,未来5年内入境增长将保持12%以上的增幅。

景点子行业需求最为旺盛

酒店子行业随着旅游居民出游率的提高,行业景气度逐年提升,特别是商务会议活动对于高星级酒店贡献更多。旅行社子行业竞争过度,行业毛利率仍有下降的可能,但行业龙头企业的毛利率触底回升。

旅游消费启动阶段,景区观光称为居民出游的第一需求,收入增长最快,市场需求增长和人均消费增长成为其收入增长的两大动力。门票毛利率最理想40%至50%,期间费用比率最低20%至28%左右,业绩增长潜力最大。

2004年底,国内共有星级酒店10888座,比2003年增长11.66%。我国

2003年高(四五星级)、中(二、三星级)、低(一星级)档客房数比量为1:3.13:0.17,而发达国家酒店高中低档比例结构一般为1:4:5,可见我国酒店结构明显不合理,高档酒店比例过大,低档酒店严重不足。经济型酒店成为酒店行业的一个亮点,高星级酒店的投资回报率较低。

国内三大酒店品牌形成三足鼎立的格局:北京首旅集团(建国集团)、锦江国际集团(锦江酒店)、广东粤海集团。

酒店管理业务市场前景广阔,但竞争也将非常激烈。

北京奥运商机有望创新高

北京入境游2004年达到262.9万人次,到2005年达到315.5万人次,创12年来新高,同比增长15%,预计2006将达到350万人次。北京旅行社市场需求增长加速,有望实现30%以上的增长。

北京酒店市场供不应求,到2008年酒店缺口300家,但规划方案不是增加,而是存量调剂为主,并借用周边酒店资源,2008年112家签约酒店五星级38家,价格为353美元;四星级40家,价格为272美元;三星级34家,价格为176美元,是目前北京对应酒店价格的3至4倍。

丽江旅游(002033) 加大世遗论坛中心建设规模

□平安证券

2007年4月3日,丽江旅游召开2007年第一次临时股东大会,通过了对于IPO募股资金投资等3个项目的建设规模、投资总额和募集资金的使用方式进行变更的方案。

其中世界遗产论坛中心的建设规模由原计划用地45亩扩大至76.4亩,投资总额变更为32,282万元,募集资金净额160,066,200元全部用于丽江古城世界遗产论坛中心的建设,资金不足部分由公司自筹解决;丽江古城艺术风情休闲区和丽江古城南入口旅游服务区的变更为以自筹资金方式投资,并根据征地情况对项目规划和设计作相应调整。

两方面原因促使公司对募集资金投资方案进行更改。首先是与公司2004年IPO时的情况相比,丽江旅游业和高档酒店业的发展都有较大变化。2004年丽江市接待游客人数仅有360万人,预计2010年这一数字将达到680万人,将比2004年增加320万人,丽江在全国旅游城市中的地位正在不断提升。

另一方面,与2004年相比,丽江市高档酒店无论数量还是质量都有较大变化。随着主打高档休闲牌的丽江悦榕庄开业,其良好的经营表现促使公司管理层重新审视当地高档酒店业市场。其次,由于征地困难,公司原有募集资金投资项目进展一拖再拖,募集资金长期闲置,也促使公司管理层思考对原有投资方案进行更改。

随着投资规模扩大和世界遗产论坛中心项目运营时间推后,丽江旅游2007年和2008年的资金压力将有所增加。根据测算,估计公司将向银行贷款以支持项目建设,时间预计在2007年下半年,规模预计约为1亿元。贷款后公司财务费用将增加,再加上2008年世界遗产论坛中心推迟运营和摊开开办费1200万元的影响,对丽江旅游未来3年的业绩将产生一定影响。

桂林旅游(000978) 或成当地旅游资源运作平台

□长江证券 朱毅

公司正逐步成为桂林地区旅游的旗舰企业。经过多年的发展,桂林旅游逐渐掌控了大多数漓江游览项目资源,目前公司拥有游船数量84艘,约占桂林市漓江游船总数的36%;是目前漓江上最大的游船公司,2006年接待国内国际游客数量分别占到整体数量的35.52%和82.64%;拥有出租汽车295辆,约占桂林市出租车总量的16%;控股子公司桂林山水国际旅行社是桂林市业务收入最大的四家旅行社之一;公司掌控的旅游客车164辆,约占桂林市旅游客车总量的10%。整体而言,公司在桂林市旅游客车数量和市场份额上排名前三名。

公司经过近年来的发展,逐步形成了自己独特的战略发展规划,即所谓的平台发展战略。先立足桂林,再逐步扩展到广西,最后走向省外或者海外。

桂林旅游作为桂林市唯一的以旅游为主业的上市公司,以及当地利税大户,其发展得到了政府和集团的大力支持。

桂林旅游已经开始成为既有景点资源,又有旅游组织能力(旅行社和车队)的综合型旅游企业。这和政府、集团的支持是分不开的。上市初桂林旅游的资产仅为漓江游船和旅游车辆、出租车经营,通过自主开发、收购、合作等多种方式,积极介入了丰鱼岩、银子岩、龙脊梯田、龙胜温泉、贺州温泉以及象山、七星公园、井冈山等众多旅游资源的开发、经营、开发。未来公司的发展方向也十分明确,积极掌握桂林市旅游的核心景区资源,并积极整合省内外旅游资源。而这一发展策略得到了当地政府的默许。长期来看,未来整个桂林市的旅游资源都有可能成为桂林旅游所控制,公司的发展潜力很大。

非常看好公司在桂林旅游资源掌控能力的逐步加强,预计随着定向增发项目的实施,公司未来有可能成为桂林市旅游资源资产运作的唯一平台。