

休闲服务

元旦旅游整体平稳，港澳不乏亮点，自然景区受天气影响 增持（维持）

2019年01月01日

证券分析师 汤军

执业证号：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

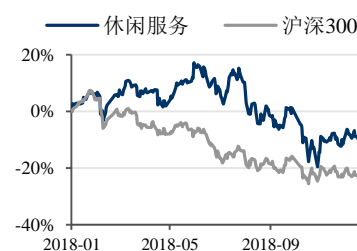
研究助理 董晓洁

dongxj@dwzq.com.cn

投资要点

- **旅游市场平稳有序，南北出游均受欢迎。**根据驴妈妈预测，圣诞、元旦期间，出游总人次预计同比增加近3成，12月30日和12月31日为出游高峰。根据途牛预测，80后和90后依旧是出游主力，占比合计达到64%；预计国内长线游前十大热门目的地城市为三亚、哈尔滨、牡丹江、丽江、白山、广州、厦门、珠海、大理、延边。南北方热门目的地势均力敌，北上赏雪、南下避寒均受欢迎。
- **海南免税实现离岛人群全覆盖，三亚旅游增速平稳。**18年12月28日起，乘轮船离岛旅客纳入海南离岛旅客免税购物政策的使用对象范围，免税政策实现海、陆、空离岛全覆盖，离岛免税的空间再度打开，中国国旅成熟经营海棠湾免税店，并已完成海口免税店土地的招标，有望作为免税龙头最大化受益。受益于避寒出行，三亚接待客流增速平稳，八大景区假期前两天客流增长7.8%（国庆15.41%，18年春节6.77%），其中三亚千古情接待游客同比增长18.3%，表现良好。
- **香港旅游受益于高铁开通和新年活动，澳门博彩增速有所恢复。**广深港高铁和维多利亚港两岸的新年烟花吸引游客赴港旅游，日均内地访客近26万人次，高于国庆期间的水平（约23万人次/天）；高铁赴港内地游客占比15%，高铁已成为赴港的重要方式之一。澳门博彩毛收入增速12月有所复苏，增速经历了9-10月不足3%的低谷后，11月恢复至8.5%，受益于元旦假期和基数较低，12月增速恢复至16.6%。
- **元旦假期遭遇冷空气，自然景区受影响较大。**元旦假期遭遇大规模降温雨雪天气，自然景区整体表现不佳，安徽省南部和西部受雨雪天气影响较大，部分道路积雪结冰，景区周边高速、国道等交通干道封闭，景区接待量下降；杭黄高铁开通的利好下，黄山景区接待客流仍同比下降17.68%，西递、宏村接待客流分别下降38%和28%；峨眉山景区道路结冰，进行交通管制，客流同比下降19.8%；湖南省受大雪影响，30-31日均有上百家景区暂时关闭。
- **出境游热门目的地仍以东南亚与欧洲为主。**根据途牛统计，出境游十大热门目的地国家分别为日本、泰国、新加坡、越南、马来西亚、法国、意大利、瑞士、印度尼西亚、德国。由于假期较短，赴东南亚享受阳光的短线游较热门，拼假的长线游客则青睐欧洲圣诞冰雪游。
- **投资建议：**布局低估值价值的同时适当关注超跌成长股，建议关注广州酒家、中国国旅以及港股博彩板块投资机会。
- **风险提示：**宏观经济波动的风险，恶劣天气、地质灾害等风险。

行业走势



相关研究

- 1、《休闲服务行业2019年度策略：疾风知劲草，龙头逆势显真章》2018-12-25
- 2、《休闲服务行业：寻找夜空中最亮的星——社服板块三季报解读》2018-11-05
- 3、《休闲服务行业：2018年中报详解：整体靓丽，免税领航，各细分稳中有进，下半年可期》2018-09-03

内容目录

1. 元旦旅游整体平平，受冷空气影响较显著	4
1.1. 海南免税再添利好，三亚旅游表现平稳	4
1.2. 高铁吸引游客赴港旅游，澳门博彩增速有所恢复	5
1.3. 自然景区受降温降雪天气影响显著	6
1.4. 出境游热门目的地仍以东南亚与欧洲为主	6
附：部分省市元旦客流	7
2. 板块涨跌回顾	8
3. 上市公司重要公告	9
4. 近期公司股东大会及解禁提醒	11
5. 风险提示	11

图表目录

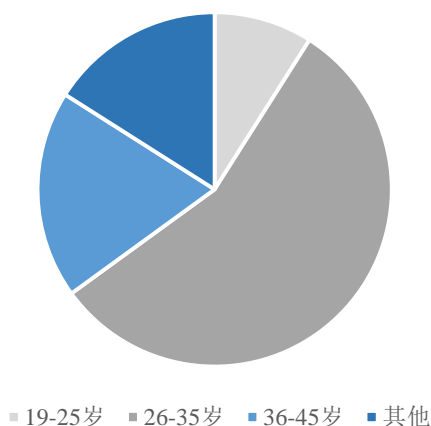
图 1: 出游用户年龄段分布	4
图 2: 国内长线热门目的地	4
图 3: 澳门博彩单月毛收入及增速	5
图 4: 出境游热门目的地国家 TOP10	7
图 5: 板块单周涨跌幅前十的股票	8
图 6: 板块单月涨跌幅前十的股票	8
图 7: 板块年度涨跌幅前十的股票	9
图 8: 本周市场涨跌幅	9
表 1: 三亚元旦旅游数据	5
表 2: 香港元旦旅游数据 (万人次)	5
表 3: 自然景区元旦旅游数据	6
表 4: 部分省份元旦旅游数据	7
表 5: 近期股东大会	11
表 6: 解禁提醒	11
表 7: 重点公司估值表 (12 月 28 日收盘价)	12

1. 元旦旅游整体平平，受冷空气影响较显著

旅游市场平稳有序，80、90后成出游主力。根据驴妈妈预测，圣诞、元旦期间，出游总人次预计同比增加近3成，12月30日、12月31日为出游高峰。根据途牛的预测，80后和90后依旧是出游主力，合计占比达到64%。

冬季旅游产品的日益丰富，南北出游均受欢迎。根据途牛预订数据，国内长线游热门目的地城市TOP10为三亚、哈尔滨、牡丹江、丽江、白山、广州、厦门、珠海、大理、延边。南北方热门目的地势均力敌，北上赏雪、南下避寒均受欢迎。

图1：出游用户年龄段分布



数据来源：《2018-2019 圣诞元旦旅游消费预测》，东吴证券研究所

图2：国内长线热门目的地



数据来源：《2018-2019 圣诞元旦旅游消费预测》，东吴证券研究所

1.1. 海南免税再添利好，三亚旅游表现平稳

海南免税再添利好，实现离岛人群全覆盖。2018年12月28日起，乘轮船离岛旅客纳入海南离岛旅客免税购物政策的使用对象范围，乘船离岛的旅客可以凭离岛船票及有效身份证件，在海南离岛旅客免税购物商店及其网上销售窗口购买免税商品，离岛时在海口秀英港、新海港提货点提取所购免税商品。自此，海南离岛免税购物政策全方位覆盖了海、陆、空三种离岛交通方式，可以让所有离岛旅客都能享受免税购物政策，离岛免税的空间再度打开，中国国旅成熟经营海棠湾免税店，并已完成海口免税店土地的招标，有望作为免税龙头最大化受益。

受益于避寒出行，三亚旅游增速平稳。就元旦假期前两天看，三亚八大景区接待客流增长7.8%，较国庆假期15.41%的增速略有下降，但18年春节假期客流增速6.77%，同期相比较为平稳。其中三亚千古情接待游客同比增长18.3%，表现良好。

表 1：三亚元旦旅游数据

		合计	12.30	12.31
三亚八大重点景区	接待人次（万人次）	17.8	8.3	9.6
	yoy	7.8%	4.4%	10.9%
南山	接待人次（万人次）	3.2	1.5	1.8
	yoy	6.2%	8.8%	4.2%
三亚千古情	接待人次（万人次）	5.2	2.5	2.7
	yoy	18.3%	25.5%	12.4%
旅游饭店平均开房率			88.7%	89.7%

数据来源：三亚旅游发展委员会，东吴证券研究所

1.2. 高铁吸引游客赴港旅游，澳门博彩增速有所恢复

香港旅游受益于高铁开通和新年活动，日均内地访客近 26 万人次，高于国庆期间的水平（约 23 万人次/天）。根据途牛的统计，广深港高铁吸引游客赴港旅游，其中前三的客源地主要是深圳、佛山和东莞，而维多利亚港两岸的新年烟花更是吸引客流的重要原因。根据香港入境事务处的数据，高铁赴港内地游客占比仍在 15%，与国庆期间持平，高铁已成为赴港的重要方式之一。

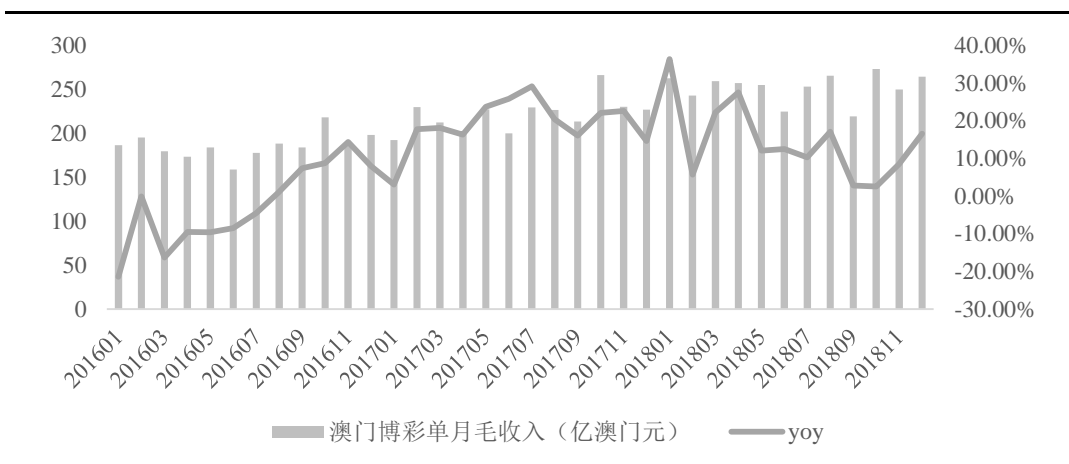
表 2：香港元旦旅游数据（万人次）

	累计	12.30	12.31
香港游客总数	62.17	29.57	32.60
内地访客	51.56	23.67	27.90
其中：高铁西九龙入境人数	7.49	3.38	4.11
其他访客	10.61	5.91	4.70

数据来源：香港入境事务处，东吴证券研究所

澳门博彩 12 月增速有所复苏。博彩毛收入增速经历了 9-10 月不足 3% 的低谷后，11 月恢复至 8.5%，而受益于元旦假期和基数较低，12 月增速恢复至 16.6%。

图 3：澳门博彩单月毛收入及增速



数据来源：澳门博彩局，东吴证券研究所

1.3. 自然景区受降温降雪天气影响显著

元旦假期遭遇冷空气。12月30日至31日，南方多地气温跌至谷底，大部地区气温在5度以下；浙江、上海、湖南、湖北、江西、安徽等省市30日遭遇降温降雪天气，局部出现暴雪。

自然景区受影响较大，整体表现不佳。安徽省南部和西部受雨雪天气影响较大，部分道路积雪结冰，景区周边高速、国道等交通干道封闭，景区接待量下降；杭黄高铁开通的利好下，黄山景区接待客流仍同比下降17.68%，西递、宏村接待客流分别下降38%和28%；峨眉山景区道路结冰，进行交通管制，客流同比下降19.8%；湖南省受大雪影响，30-31日均有上百家景区暂时关闭。

表3：自然景区元旦旅游数据

		合计	12.30	12.31	1.1
黄山	接待人次(万人次)	2.48	0.61	1.0	0.9
	YoY	-17.68%	7.92%	-46.1%	46.5%
	门票收入(万元)	334.6	73.6	132.0	129.0
	YoY	-21.81%	-6.66%	-48.9%	42.4%
西递	接待人次(万人次)	0.4	0.1	0.1	0.2
	YoY	-38.00%	-7.8%	-69.6%	-12.4%
	门票收入(万元)	23.4	7.0	5.4	11.1
	YoY	-37.62%	-7.8%	-68.7%	-13.5%
宏村	接待人次(万人次)	1.4	0.4	0.5	0.5
	YoY	-28.10%	-6.8%	-48.6%	-12.3%
	门票收入(万元)	85.5	24.6	27.0	33.9
	YoY	-31.30%	-7.0%	-54.4%	-12.7%
九华山	接待人次(万人次)	4.3	1.56	1.4	1.3
	YoY	-32.42%	-31.49%	-48.82%	-0.73%
	门票收入(万元)	357.5	128.75	116.59	112.18
	YoY	-45.59%	-38.76%	-53.63%	-42.59%
峨眉山	接待人次(万人次)	4.7	1.3	2.1	1.3
	yoy	-19.8%	-18.0%	-18.2%	-23.8%
	门票收入(万元)	402.2	101.4	183.3	117.4
	yoy	-23.3%	-19.6%	-18.2%	-25.6%

数据来源：各地旅游局，东吴证券研究所

1.4. 出境游热门目的地仍以东南亚与欧洲为主

根据途牛的统计，出境游的十大热门目的地国家分别为日本、泰国、新加坡、越南、马来西亚、法国、意大利、瑞士、印度尼西亚、德国。由于假期较短，赴东南亚享受阳

光的短线游较为热门，拼假的长线游客则青睐欧洲圣诞冰雪游。

图 4：出境游热门目的地国家 TOP10



数据来源：《2018-2019 圣诞元旦旅游消费预测》，东吴证券研究所

附：部分省市元旦客流

表 4：部分省份元旦旅游数据

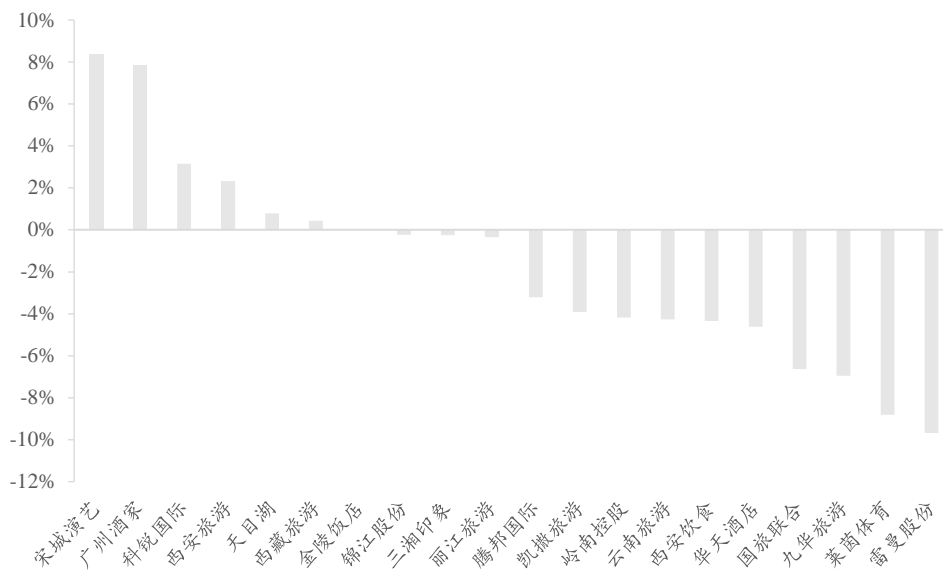
	接待人次 (万人次)	接待人数 YOY	门票收入 (百万 元)	YOY
四川部分 4A 级以 上景区	206.64	-6.78%	37.3082	-19.23%
安徽全省	1189.21	7.18%	7475	10.93%
湖北 25 个景区(前 两天)	40.26	30 日同降 45%	4932.7	30 日同降 41%
福建省	1183.5	15.70%	8861	21.60%

数据来源：各地旅游局，东吴证券研究所

2. 板块涨跌回顾

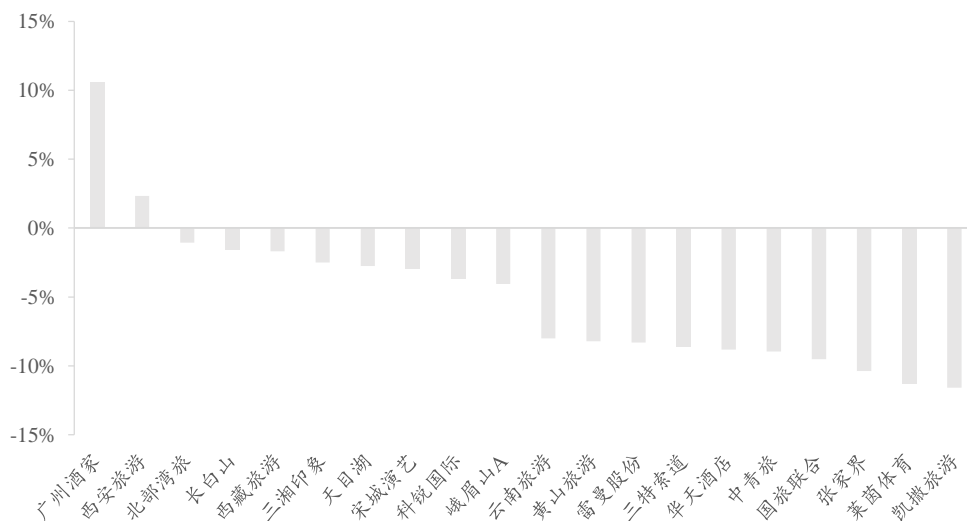
上证综指本周下跌 0.89%，收于 2493.9 点。深证成指本周下跌 1.33%，收于 7239.79 点。创业板指本周下跌 1.56%，收于 1250.53 点。社服板块（申万）上涨 1.36%。重点跟踪细分板块本周有所分化，其中，餐饮、景区分别上涨 4.05%、3.49%，涨幅领先。

图 5：板块单周涨跌幅前十的股票



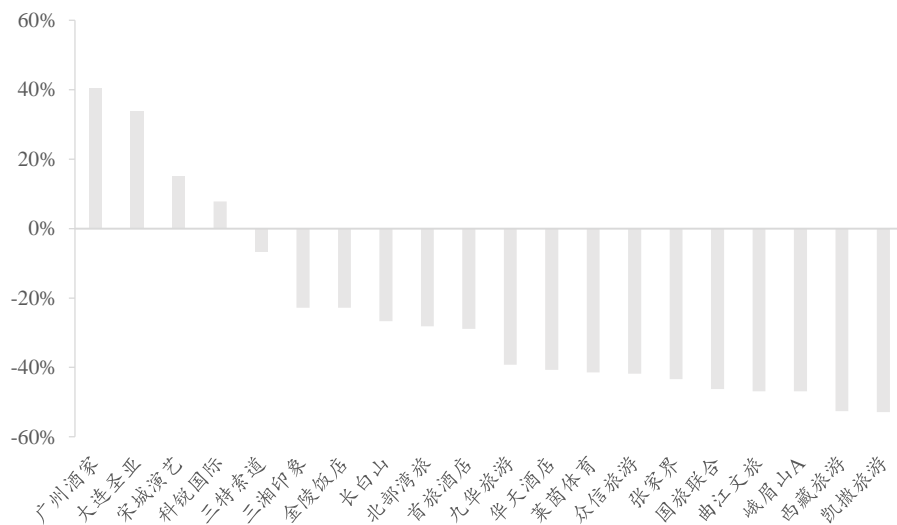
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 6：板块单月涨跌幅前十的股票



数据来源：wind，东吴证券研究所

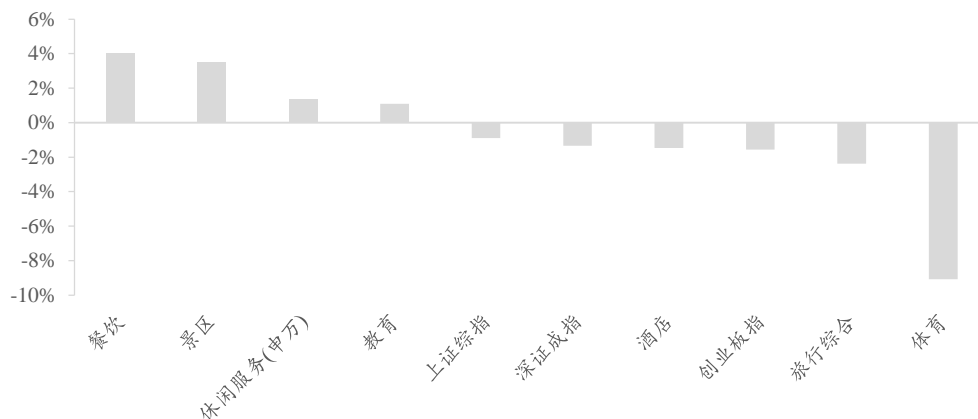
图 7：板块年度涨跌幅前十的股票



数据来源：wind，东吴证券研究所

注：为 2018 年全年涨跌幅

图 8：本周市场涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

3. 上市公司重要公告

中国国旅（601888.SH）转让子公司股权涉及的关联交易暨募投项目转让的公告

为调整优化业务结构，聚焦免税主业，提升盈利能力，解决公司与控股股东中国旅游集团之间的同业竞争问题，公司拟以非公开协议转让方式将下属全资子公司国旅总社 100%股权转让给中国旅游集团，转让价格为人民币 183,084.57 万元。

宋城演艺（300144.SZ）关于六间房与密境和风重组方案的进展公告

截止至 2018 年 12 月 28 日，密境和风原股东花椒壹号 and 花椒贰号以其持有的密境

和风的 19.96% 股权对六间房进行增资。增资完成后，六间房注册资本由 2000 万元增加至 2598.6710 万元，其中宋城演艺持股比例为 76.96%，花椒壹号持股比例为 15.36%，花椒贰号持股比例为 7.68%。同时，六间房取得密境和风 19.96% 股权。六间房与密境和风重组的首次交割已经完成。公司于 2018 年 6 月 11 日通过六间房重组前分红决定，目前分红款已于 2018 年 12 月 27 日到账。公司拟向适格投资者转让部分六间房股权(“存量股”)的事宜正处于与潜在投资者磋商过程中。。

宋城演艺 (300144.SZ) 关于打造西塘·宋城演艺谷项目的公告

经公司董事会研究决定公司拟通过全资子公司浙江西塘宋城演艺谷发展有限公司，在嘉善县西塘镇首期投资 10 亿建设西塘·宋城演艺谷项目，目前公司已通过招拍挂摘得位于西塘镇西塘港南侧首期约 132 亩的土地使用权。2018 年 12 月 27 日，公司第六届董事会第二十九次会议审议通过了该投资事项。本项目占地面积约 350 亩，首期投资规模预计 10 亿元人民币。

宋城演艺 (300144.SZ) 关于打造宋城西樵山岭南/佛山千古情景区项目的公告

公司及旗下全资控制的公司樵山投资于 2017 年 6 月 13 日签订了《宋城西樵山岭南千古情景区项目合作协议书》，佛山市南海区听音湖片区通过轻资产合作的方式引入了“西樵岭南文化旅游项目”。公司决定由宋城演艺以 4.49 亿元受让佛山项目公司 100% 股权，并后续自主打造“宋城西樵山岭南/佛山千古情景区项目”，一期总投资 7 亿元，公司已与樵山投资签订《股权转让协议》，后与佛山市南海区人民政府签订了《企业投资协议书》。为扶持项目建设运营，佛山市南海区人民政府同意给予公司用于建设运营本项目的控股子公司项目进驻扶持资金人民币 3.7 亿元整，专项用于本项目。

广州酒家 (603043.SH) 关于第一期股票期权激励计划权益授予登记完成的公告

2018 年 11 月 19 日，公司第三届董事会第二十九次会议审议通过了《关于向广州酒家集团股份有限公司第一期股票期权激励计划激励对象授予股票期权的议案》。公司第一期股票期权激励计划的授予条件已经成就，根据股东大会的授权，同意授予 255 名激励对象 401.95 万份股票期权。2018 年 12 月 25 日，公司在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司完成股票期权授予登记工作。授予登记的人员为：李立令（副总经理、董事会秘书）、潘建国（副总经理）、卢加（财务总监）、中层管理人员、核心骨干（共 252 人）。

首旅酒店 (600258.SH) 关于控股股东部分股份解质押的公告

本公司接到公司控股股东首旅集团的相关资料，获悉首都集团质押于北京首都旅游集团有限责任公司-非公开发行 2015 年可交换债券质押专户的股份，已于 2018 年 12 月 24 日在中国证券登记结算有限责任公司办理了质押登记解除手续，本次解质押股份数量为 19,263 股，约占公司总股本的 0.001968%。

腾邦国际（300178.SZ）控股股东与深投控和福田投控签署战略合作协议

腾邦国际控股股东腾邦集团与深投控、福田投控于2018年12月26日签署了《战略合作协议》，深投控和福田投控拟成为公司的战略股东，为公司的快速发展提供支持。深投控本次拟受让的股份比例不低于上市公司总股本的5%，但不超过10%；福田投控本次拟受让的股份比例为不超过上市公司总股本的5%。

中青旅（600138.SH）独立董事关于聘任公司高级管理人员的意见

公司原高级管理人员任期届满，董事同意董事会聘任邱文鹤先生为公司总裁，聘任徐曦先生、焦正军先生、高志权先生、林军先生、范思远先生为公司副总裁，由徐曦先生分管财务工作，聘任骆海菁女士、柴昊先生、赵勇先生为公司总裁助理，聘任范思远先生为公司董事会秘书。

4. 近期公司股东大会及解禁提醒

表 5：近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	603043.SH	广州酒家	2019-01-18	临时股东大会
2	601888.SH	中国国旅	2019/1/17	临时股东大会
3	000721.SZ	西安饮食	2019/1/9	临时股东大会
4	300673.SZ	佩蒂股份	2019/1/7	临时股东大会
5	000802.SZ	北京文化	2019/1/3	临时股东大会

数据来源：wind，东吴证券研究所

表 6：解禁提醒

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁收 益	总股本(万 股)	占比(%)	解禁股份类型
1	300673.SZ	佩蒂股份	300.00		12,196.00	2.46%	定向增发机构配售股份
2	600358.SH	国旅联合	7,293.67	-32.44	50,493.67	14.44%	首发原股东限售股份
3	600749.SH	*ST 藏旅	3,782.76	-38.93	22,696.55	16.67%	定向增发机构配售股份
4	300162.SZ	雷曼股份	731.72	-74.04	34,951.00	2.09%	定向增发机构配售股份

数据来源：wind，东吴证券研究所

5. 风险提示

宏观经济波动的风险，恶劣天气、地质灾害等风险。

表 7：重点公司估值表（12 月 28 日收盘价）

简称	总市值 (亿)	净利润 (wind/百万)			PE			年内涨跌 幅
		17A	18E	19E	17A	18E	19E	
免税								
中国国旅	1,175.39	2,530.76	3,626.00	4,647.00	46.44	32.42	25.29	40%
酒店								
首旅酒店	156.23	630.89	860.00	1,060.00	24.76	18.17	14.74	-29%
锦江股份	204.04	881.76	1,112.00	1,232.00	23.14	18.35	16.56	-33%
岭南控股	46.24	177.36	272.60	269.40	26.07	16.96	17.17	-38%
金陵饭店	24.21	103.48	87.13	94.32	28.01	33.26	30.73	-8%
旅游综合								
腾邦国际	55.73	283.73	363.00	439.00	19.64	14.78	11.78	-32%
众信旅游	53.84	232.62	315.00	378.00	23.15	17.09	14.24	-42%
凯撒旅游	53.32	220.70	331.21	409.50	24.16	16.10	13.02	-53%
丽江旅游	31.16	204.21	236.00	255.34	15.26	13.20	12.20	-37%
云南旅游	37.78	71.55	388.65	214.48	52.81	9.72	17.62	-30%
三特索道	24.38	5.50	29.00	46.00	443.12	84.06	52.99	-7%
曲江文旅	18.26	62.43	101.80	112.40	29.24	17.93	16.24	-47%
北部湾旅	52.46	269.56	375.00	482.84	19.46	13.99	10.86	-28%
景区								
宋城演艺	310.13	1,067.61	1,282.00	1,506.00	29.05	24.19	20.59	15%
中青旅	93.30	571.71	623.00	712.00	16.32	14.98	13.10	-38%

黄山旅游	70.10	414.06	417.00	469.00	16.93	16.81	14.95	-33%
峨眉山 A	29.82	196.61	242.00	276.00	15.17	12.32	10.81	-47%
张家界	19.59	67.36	55.00	64.00	29.09	35.62	30.61	-43%
长白山	23.39	70.79	81.36	103.28	33.04	28.75	22.65	-27%
三湘印象	53.62	265.14	-	-	20.22	-	#DIV/0!	-23%
桂林旅游	18.83	52.94	65.80	77.07	35.57	28.62	24.44	-36%
大连圣亚	34.12	55.46	70.95	85.65	61.52	48.09	39.84	34%
天目湖	23.46	84.47	101.00	117.50	27.78	23.23	19.97	-30%
九华旅游	21.03	82.89	90.50	101.20	25.37	-	-	-39%
餐饮								
广州酒家	109.40	340.37	439.00	550.00	32.14	24.92	19.89	40%
西安饮食	19.81	-11.25	-	-	-176.07	-	-	-30%
全聚德	35.10	136.00	142.00	158.00	25.81	24.72	22.22	-34%
人力资源								
科锐国际	47.88	74.34	111.87	149.05	64.41	42.80	32.12	8%

数据来源：wind，东吴证券研究所

注：未覆盖公司采用 wind 一致预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

