

社服行业

春节黄金周旅游综述：景区略有回暖，免税维持高景气

评级：增持（首次）

分析师：范欣悦

执业证书编号：S0740517080004

Email: fanxy@r.qlzq.com.cn

研究助理：吴张爽

Email: wuzs@r.qlzq.com.cn

相关报告

投资要点

- **全国春节黄金周旅游人次及收入增速放缓。**2019年春节黄金周，全国接待旅客人数4.15亿人次，同比增长7.6%，实现旅游收入5139亿元，同比增长8.2%，旅游人数和收入均为2010年以来的低点。国内旅游增速的下滑可能与旅游习惯改变（错峰出游、转向出境游）及天气状况相关。
- **文化类旅游走俏。**根据中国旅游研究院调查，春节期间参观博物馆、美术馆、图书馆和科技馆、历史文化街区的游客比例分别达40.5%、44.2%、40.6%和18.4%，观看各类文化演出的游客达到34.8%。
- **景区增速回暖。**从目前已经公布数据的景区来看，杭州西湖、乌镇、武陵源、黄山、四川海螺沟等景区增速较18年明显改善，特别像西湖、武陵源、四川海螺沟增速达到两位数。而华山、安徽天柱山受雨雪天气影响，分别关闭1日、2日，旅客人数出现大幅下滑。
- **旅游演艺热度不减。**春节期间，三亚千古情接待29.39万人次，同比增长6.1%；桂林千古情去年开业，春节期间观众达8.46万人次。
- **免税维持高景气。**春节黄金周前6日，海南省4家免税店累计实现免税销售额4.9亿余元，购物人数11.54万人次，人均购物4304元；单日最高销售额合计1亿多元。三亚国际免税城、海口免税店春节期间进店人次合计约28.94万人次，同增17%左右；合计销售额约4.59亿元，同增25%左右，远高于同期全国零售及餐饮消费增速（8.5%）。
- **多省实现两位数增长。**从已经公布旅游数据的省市来看，四川旅客人次、收入体量均排名全国第一，且实现双线增长，分别同增16.6%、30%；陕西、湖南、广西、贵州旅客人次及收入均实现两位数增长。安徽、湖北部分景点受雨雪天气影响关闭，增速在个位数百分比。
- **出境游继续保持增长。**根据国家移民管理局通报，全国边检机关共查验出入境人员1253.3万人次、同增0.99%，其中出境631.1万人次、同增12.48%。根据携程网发布的《2019春节长假旅游趋势预测报告》，预计春节期间出境游人次约700万、同增8%。
- **东南亚仍为出境游主流选项。**从各大旅行社预订数据来看，泰国、日本、中国香港、新加坡、越南、印尼、美国、澳大利亚、法国等较为热门。港澳游方面，内地居民访港140.14万人次（18年春节前五天内地访港72万人次），访澳76.88万人次、同增26%。
- **投资建议：**19年春节黄金周国内旅游总量数据并不乐观，但从各个景区的微观数据来看，大部分正常运营的景区较18年增速回升，文化类旅游升温，免税行业维持较高的景气度。建议重点关注旅游演艺、免税板块。
- **风险提示：**自然灾害、重大疾病疫情等突发事件影响；旅游及消费数据不及预期；经济下滑。

内容目录

国内旅游增速持续放缓.....	- 3 -
景区增速回暖.....	- 3 -
旅游演艺热度不减.....	- 5 -
免税行业持续高景气.....	- 6 -
多省实现两位数增长.....	- 7 -
东南亚仍为出境游主流选项.....	- 7 -
总结.....	- 8 -
风险提示.....	- 8 -

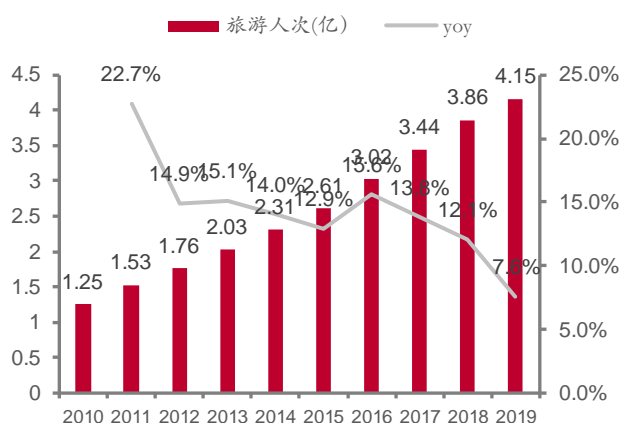
图表目录

图表 1: 春节黄金周全国接待旅客人次及增速.....	- 3 -
图表 2: 春节黄金周全国旅游收入及增速.....	- 3 -
图表 3: 2019 年春节旅游出行时间分布.....	- 3 -
图表 4: 部分景区 2018、19 年春节旅客人次及同比增速.....	- 4 -
图表 5: 全国主要景气近年春节旅客人次及增速.....	- 5 -
图表 6: 三亚千古情观众人次(万)及增速.....	- 6 -
图表 7: 春节三亚免税店进店人次(万)及增速.....	- 6 -
图表 8: 春节三亚免税店销售额(万元)及增速.....	- 6 -
图表 9: 春节海口免税店进店人次(万)及增速.....	- 7 -
图表 10: 春节海口免税店销售额(万元)及增速.....	- 7 -
图表 11: 主要省市春节旅客人次及收入增长情况.....	- 7 -
图表 12: 我国春节期间出境游人次(万)及增速.....	- 8 -

国内旅游增速持续放缓

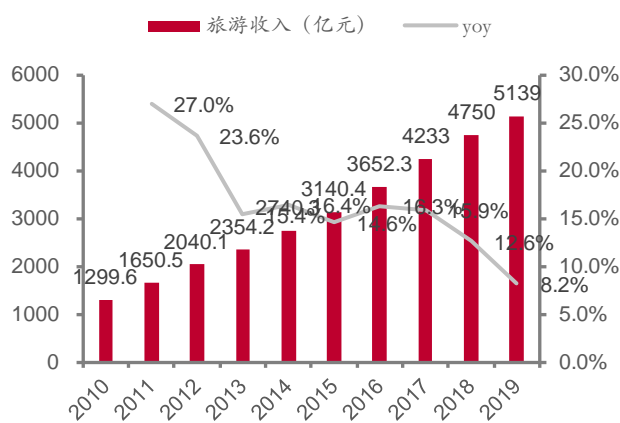
- **全国春节黄金周旅游人次及收入增速放缓。**2019年春节黄金周，全国接待旅客人数4.15亿人次，同比增长7.6%，实现旅游收入5139亿元，同比增长8.2%，旅游人数和收入均为2010年以来的低点。
- **国内旅游增速的下滑可能与旅游习惯改变（错峰出游、转向出境游）及天气状况相关。**今年春节期间部分地区多雨雪低温天气，安徽、湖北、湖南等地多个景区出现暂停营业情况。另外，根据同程旅游的数据，今年春节错峰出游趋势明显，有44%的游客选择节前或节后出游。

图表 1: 春节黄金周全国接待旅客人次及增速



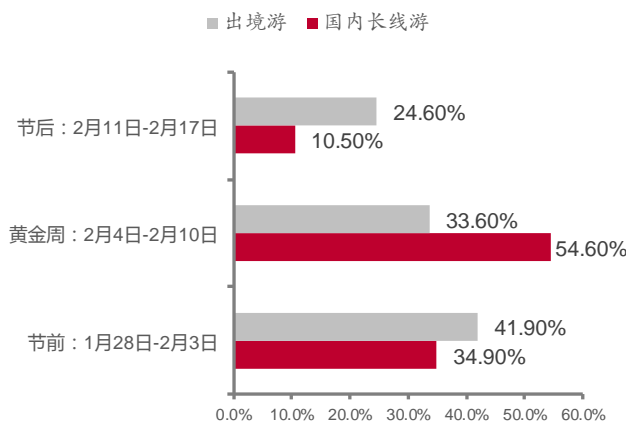
来源：文化和旅游部，中泰证券研究所

图表 2: 春节黄金周全国旅游收入及增速



来源：文化和旅游部，中泰证券研究所

图表 3: 2019年春节旅游出行时间分布



来源：同程旅游，中泰证券研究所

- **文化类旅游走俏。**根据中国旅游研究院调查，春节期间参观博物馆、美术馆、图书馆和科技馆、历史文化街区的游客比例分别达40.5%、44.2%、40.6%和18.4%，观看各类文化演出的游客达到34.8%。

景区增速回暖

- 从目前已经公布数据的景区来看，杭州西湖、乌镇、武陵源、黄山、四

川海螺沟等景区增速较 18 年明显改善，特别像西湖、武陵源、四川海螺沟增速达到两位数。而华山、安徽天柱山受雨雪天气影响，分别关闭 1 日、2 日，旅客人数出现大幅下滑。

图表 4: 部分景区 2018、19 年春节旅客人次及同比增速

	2018	YoY	2019	YoY
西湖	325	-4.2%	363	11.7%
青城山-都江堰	37	8.0%	40	10.0%
武夷山	39	0.4%	40	1.5%
乌镇	37	-18.8%	39	5.4%
三亚南山	31	9.7%	30	-1.0%
峨眉山	22	2.0%	22	2.3%
武陵源	13	-0.8%	15	13.5%
黄山	12	-29.2%	13	2.5%
华山	15	96.0%	9	-38.9%
四川海螺沟	6	-49.8%	7	24.8%
安徽天柱山	13	2.0%	4	-67.7%

来源：各地旅游局，中泰证券研究所

注：华山景区 2 月 10 日关闭、天柱山景区 2 月 9-10 日关闭；武夷山为全市统计数据。

标红为两位数增速，标黄为增速由负转正。

图表 5: 全国主要景气近年春节旅客人次及增速

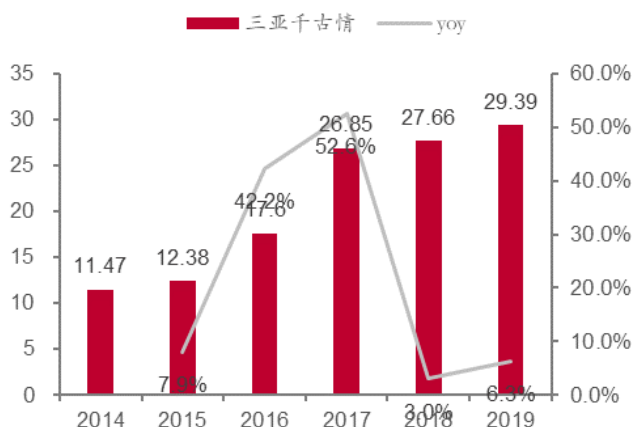
单位: 万人次	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
三亚南山	18.8	20.8	23.7	24.7	27.8	26.0	22.3	27.9	30.6	30.3
YoY	14.1%	10.6%	13.9%	4.2%	12.6%	-6.5%	-14.3%	25.4%	9.7%	-1.0%
华山		2.2	1.6	3.7	4.4	7.1	7.6	7.9	15.4	9.4
YoY			-27.5%	133.0%	17.8%	62.7%	7.7%	2.8%	96.0%	-38.9%
乌镇	10.7	14.0	14.5	20.3	29.1	37.5	42.2	46.0	37.4	39.4
YoY	19.1%	30.3%	3.9%	39.8%	43.0%	29.0%	12.7%	8.9%	-18.8%	5.4%
黄山	4.6	6.2	6.9	7.0	13.9	12.7	17.7	17.4	12.3	12.6
YoY	5.3%	35.0%	11.3%	1.3%	99.6%	-8.3%	38.9%	-1.6%	-29.2%	2.5%
峨眉山		17.3		17.7	17.9	18.2	19.2	21.4	21.8	22.3
YoY					1.3%	1.9%	5.3%	11.7%	0.7%	2.3%
武陵源	3.7	4.1	3.5		8.9	11.7	13.6	13.0	12.9	14.7
YoY	29.2%	13.1%	-15.0%			31.5%	16.1%	-4.1%	-0.8%	13.5%
梵净山	3.5	6.0	6.7	3.4	14.0	25.6	51.1	52.9		
YoY		74.1%	11.3%	-49.3%	309.2%	83.4%	99.5%	3.6%		
安徽天柱山			16.5	18.1	20.7	21.3	19.8	27.6	12.6	4.1
YoY				10.0%	13.9%	3.3%	-7.2%	39.4%	2.0%	-67.7%
九华山	13.6	22.1	24.0	29.7	41.2	39.4	41.4	43.9	42.8	
YoY		62.2%	8.6%	23.8%	38.6%	-4.3%	5.1%	6.0%	-2.5%	
四川九寨沟		1.2	1.8	3.5	5.4	8.0	7.8	8.5		关闭重建
YoY			44.1%	96.5%	53.4%	49.6%	-2.9%	9.2%		
四川海螺沟					7.0	8.2	9.3	11.6	5.8	7.3
YoY						18.0%	13.1%	24.6%	-49.8%	24.8%
杭州西湖						320.0	309.2	339.6	325.3	363.4
YoY							-3.4%	9.8%	-4.2%	11.7%

来源: 各地旅游局, 中泰证券研究所

旅游演艺热度不减

- 春节期间, 三亚千古情接待 29.39 万人次, 同比增长 6.1%; 桂林千古情去年开业, 春节期间观众达 8.46 万人次。

图表 6: 三亚千古情观众人次 (万) 及增速

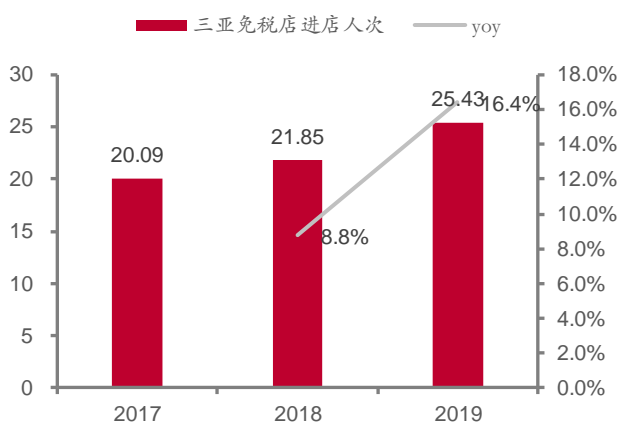


来源: 旅游局, 中泰证券研究所

免税行业持续高景气

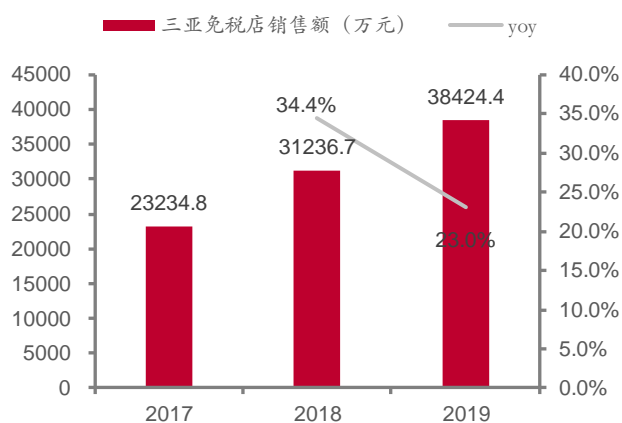
- 春节黄金周前6日,海南省4家免税店累计实现免税销售额4.9亿余元,购物人数11.54万人次,人均购物4304元;单日最高销售额合计1亿多元。三亚国际免税城、海口免税店春节期间进店人次合计约28.94万人次,同增17%左右;合计销售额约4.59亿元,同增25%左右,远高于同期全国零售及餐饮消费增速(8.5%)。

图表 7: 春节三亚免税店进店人次 (万) 及增速

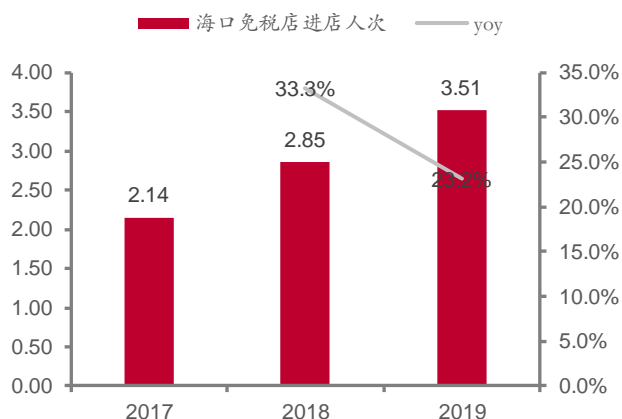


来源: 旅游局, 中泰证券研究所

图表 8: 春节三亚免税店销售额 (万元) 及增速



来源: 旅游局, 中泰证券研究所

图表 9: 春节海口免税店进店人次 (万) 及增速


来源: 旅游局, 中泰证券研究所

图表 10: 春节海口免税店销售额 (万元) 及增速


来源: 旅游局, 中泰证券研究所

多省实现两位数增长

- 从已经公布旅游数据的省市来看, 四川旅客人次、收入体量均排名全国第一, 且实现双线增长, 分别同增 16.6%、30%; 陕西、湖南、广西、贵州旅客人次及收入均实现两位数增长。安徽、湖北部分景点受雨雪天气影响关闭, 增速在个位数百分比。

图表 11: 主要省市春节旅客人次及收入增长情况

	旅客人次 (万)	YoY	旅游收入 (亿元)	YoY
四川省	8247	16.6%	580	30.0%
陕西省	4766	16.3%	259	25.2%
安徽省	3348	6.2%	219	11.4%
湖南省	3075	13.0%	210	19.0%
湖北省	2887	8.3%	136	9.7%
广西省	2444	23.3%	149	31.7%
贵州省	2385	24.1%	156	34.6%
北京市	812	5.3%	82	12.7%
上海市	509	14.9%	66	34.0%

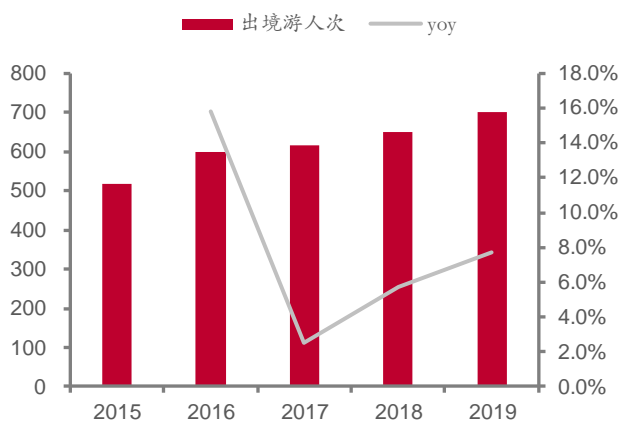
来源: 各地旅游局, 中泰证券研究所

东南亚仍为出境游主流选项

- 出境游继续保持增长。**根据国家移民管理局通报, 全国边检机关共查验出入境人员 1253.3 万人次、同增 0.99%, 其中出境 631.1 万人次、同增 12.48%。根据携程网发布的《2019 春节长假旅游趋势预测报告》, 预计春节期间出境游人次约 700 万、同增 8%。
- 东南亚仍为出境游主流选项。**从各大旅行社预订数据来看, 泰国、日本、中国香港、新加坡、越南、印尼、美国、澳大利亚、法国等较为热门。港澳游方面, 内地居民访港 140.14 万人次 (18 年春节前五天内地访港

72 万人次), 访澳 76.88 万人次、同增 26%。

图表 12: 我国春节期间出境游人次 (万) 及增速



来源: 携程网历年春节长假旅游趋势预测报告, 中泰证券研究所

总结

- 19 年春节黄金周国内旅游总量数据并不乐观, 但从各个景区的微观数据来看, 大部分正常运营的景区较 18 年增速回升, 文化类旅游升温, 免税行业维持较高的景气度。建议重点关注旅游演艺、免税板块。

风险提示

- 自然灾害、重大疾病疫情等突发事件影响; 旅游及消费数据不及预期; 经济下滑。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 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“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。