

市场整体增长放缓，人均花费普遍提高

2019年春节假日市场点评

投资建议：中性

上次建议：中性

事件：经中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）综合测算，2019年春节假日期间，全国旅游接待总人数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%，文化和旅游市场繁荣有序。

投资要点：

➤ **春节假日旅游市场增长放缓，四川、云南表现靓丽。**受低温雨雪天气影响，春节假日市场整体增长放缓。今年春节黄金周期间全国旅游接待总人数4.15亿人次，同比增长7.6%，增速较去年下滑了4.5pct，近几年来首次跌破至个位数增长。实现旅游收入5139亿元，同比增长8.2%，增速较去年同期下降了4.4pct。江西、江苏、湖北等地受天气因素的影响，接待游客人次增长较去年同期有所放缓；四川和云南表现较好，今年春节黄金周期间全省分别接待游客8247万人次和3464万人次，同比增速达到16.6%和20.22%，远远超过江西、浙江、海南等省市。云南以昆明、大理、丽江、西双版纳、红河、普洱、保山、曲靖为代表的传统旅游线路和主要景区景点持续火爆；四川省省内游客依旧是主力军，各地深化文旅融合，精彩纷呈，全省纳入旅游假日统计的74个景区，累计接待游客1162.9万人次，同比增长3.42%，受门票降价政策的影响，门票收入下降15.71%。

➤ **人均花费普遍提高。**根据旅游总收入和接待人次的测算，我们可以发现，2019年的旅游人均消费支出存在普遍提高的现象。其中涨幅较大有重庆（+22.3）、上海（16.6%）和四川（11.5%）等地。据测算2019年春节期间旅游人均消费支出最高的是三亚，春节七天全市接待游客99.65万人次，同比增长3.06%，旅游总收入103.85亿元，同比增长7.04%，人均花费10421元，位居榜首，海南、北京和上海次之。对比发现一线城市消费能力更强，但是成都、丽江等二线城市也正在崛起，同时也可以看出随着收入水平的提高，高品质出游更受消费者喜爱，消费者愿意花费更多的钱来享受更好的服务和更高质量的旅游产品。

➤ **出境游人次攀升，港澳游热度不减。**据携程的预测，2019年春节期间出境游人次约700万，去年春节出境游人次约650万，出境游人次持续攀升，东南亚依旧是主要目的地。此外随着港珠澳大桥及广深港高铁两个陆路口岸开通，港澳游持续升温。澳门旅游局公布的统计数据显示，春节假期首6日访澳旅客总量突破100万人次，比2018年同期上升27.4%；香港方面也表示新年前3天假期期间约有303万人次进出香港，较2018年同期上升约22%，其中港珠澳大桥和广深港高铁贡献了超过20%的以上的客流。

➤ **投资建议：**短期数据来看，目前旅游行业整体进入增速放缓阶段，高品质消费需求带来人均消费支出不断提高，各省市的差异化较为明显。

一年内行业相对大盘走势



钱建 分析师

执业证书编号：S0590515040001

电话：0510-85613752

邮箱：qj@glsc.com.cn

江甜丽 研究助理

电话：051082832787

邮箱：jiangtl@glsc.com.cn

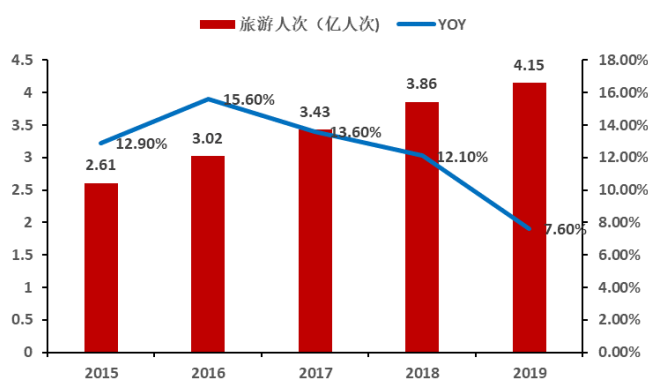
相关报告

- 1、《春节旅游市场预热，国内游出境游两旺》
《休闲服务》
- 2、《元旦假日市场整体平缓，三亚免税销售表现亮眼》
- 3、《离岛免税政策再调整，范围扩大至轮渡离岛》
《休闲服务》

长期来看我们仍然看好免税和主题公园领域的未来发展，免税领域目前行业政策逐步放宽，海免的加入和旅行社的划出进一步巩固了中国国旅在免税领域的龙头地位，建议长期关注中国国旅(601888.SH)；同时今年一季度六间房顺利剥离后，宋城演艺聚焦主业，未来轻重资产项目多点开花，建议长期关注宋城演艺(300144.SZ)。

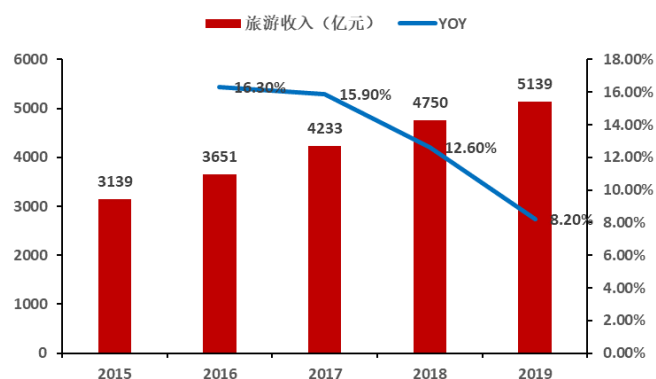
➤ **风险提示：**突发性事件带来的旅游限制的风险、商誉减值的风险、宏观经济下行的风险、个股项目推进不达预期的风险。

图表 1：近年来春节黄金周全国旅游接待总人次



来源：中国旅游研究院 国联证券研究所

图表 2：近年来春节黄金周全国旅游收入



来源：中国旅游研究院 国联证券研究所

图表 3：部分省市 2018 年和 2019 年春节黄金周接待游客人次 (万人次)

| | | 2018 | YOY | 2019 | YOY |
|----|----|------|--------|------|--------|
| 1 | 四川 | 7073 | 10.80% | 8247 | 16.60% |
| 2 | 广东 | 5565 | 15.30% | 6330 | 13.80% |
| 3 | 陕西 | 4097 | 35.30% | 4766 | 16.33% |
| 4 | 重庆 | 4286 | 12.70% | 4726 | 10.26% |
| 5 | 云南 | 2882 | 25.47% | 3464 | 20.22% |
| 6 | 安徽 | 3153 | 17.60% | 3348 | 6.17% |
| 7 | 河南 | 2840 | 51.96% | 3212 | 13.10% |
| 8 | 湖南 | 2721 | 20.06% | 3075 | 12.99% |
| 9 | 湖北 | 2666 | 20.50% | 2887 | 8.30% |
| 10 | 江西 | 2634 | 18.62% | 2690 | 2.14% |
| 11 | 福建 | 2267 | 21.60% | 2639 | 16.40% |
| 12 | 浙江 | 2228 | 8.80% | 2413 | 8.30% |
| 13 | 北京 | 771 | 4.90% | 812 | 5.30% |
| 14 | 海南 | 568 | 10% | 582 | 2.62% |
| 15 | 上海 | 443 | — | 509 | 15% |

来源：公开资料整理 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| | | |
|------------|------|--------------------------------|
| 股票 投资评级 | 强烈推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上 |
| | 推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上 |
| | 谨慎推荐 | 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上 |
| | 观望 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10% |
| | 卖出 | 股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上 |
| 行业 投资评级 | 优异 | 行业指数在未来 6 个月内强于大盘 |
| | 中性 | 行业指数在未来 6 个月内与大盘持平 |
| | 落后 | 行业指数在未来 6 个月内弱于大盘 |

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路1088号葛洲坝大厦22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

| 地区 | 姓名 | 固定电话 |
|----|-----|-------------------|
| 北京 | 管峰 | 010-68790949-8007 |
| 上海 | 刘莉 | 021-38991500-831 |
| 深圳 | 薛靖韬 | 0755-82560810 |