

## 中国国旅拟设香港市内免税店，锁定港澳游市场

### 休闲服务行业 2019 年周报第 5 期

投资建议：中性

上次建议：中性

#### 投资要点：

**投资机会推荐：核心观点：中国国旅拟设香港市内免税店，锁定港澳游市场。**中国国旅上周发布公告称，公司将以自有资金在香港投资设立全资子公司，注册资本为5000万港币，并由该公司在香港开设运营市内免税店，免税领域再下一城。2018年全年访港旅客约6515万人次，比2017年上升11.4%，创自2002年以来的新高，其中自内地游客达5104万人次，占78%，按年上升近15%；2018年入境澳门旅客达3580万人次，创记录新高，按年增加9.8%，随着港珠澳大桥和广深高铁的开通，未来内地游客赴港澳游的高增长趋势仍然可期。目前澳门市内免税店正在规划建设中，港澳将会为公司打开新的市场，未来持续看好中国国旅（601888.SH），同时维持对宋城演艺（300144.SZ）的推荐。

**上周行业重要新闻回顾：**一周内两现水上事故，泰国挽回中国游客计划受挫；2019春节各省份旅游收入，19省收入超百亿；大陆游客赴台数创新低，3年少赚1400亿台币；中国内地连续第二年成新加坡最大旅游客源地；中国赴以色列旅游人数3年内增长超1倍；途家发布情人节大数据，民宿预定量同比同期增长2倍。

**上周公司重要新闻公告回顾：**新智认知发布减持股份进展公告；中国国旅发布第三届董事会第十八次会议(通讯方式)决议公告；大连圣亚发布部分董事高管增持股份进展公告；云南旅游发布发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）。

**行情和估值动态追踪：**上周申万休闲服务指数收涨7.04%，收于4891.35%，成交额104.66亿元，较上周大幅增加。细分子板块均实现大幅反弹，旅游综合（8.28%）>酒店（7.00%）>餐饮（6.10%）>景点（4.39%）。GL休闲服务行业（32只）目前动态平均估值水平为27.95，A股相对溢价较前一周上升。

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

#### 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

- 《市场整体增长放缓，人均花费普遍提高》  
《休闲服务》
- 《春节假期全国旅游接待总人数 4.15 亿人次，增速放缓》
- 《春节旅游市场预热，国内游出境游两旺》  
《休闲服务》

## 1 投资机会推荐

**核心观点：中国国旅拟设香港市内免税店，锁定港澳游市场。**

中国国旅上周发布公告称，公司将以自有资金在香港投资设立全资子公司，注册资本为 5000 万港币，并由该公司在香港开设运营市内免税店，免税领域再下一城。2018 年全年访港旅客约 6515 万人次，比 2017 年上升 11.4%，创自 2002 年以来的新高，其中自内地游客达 5104 万人次，占 78%，按年上升近 15%；2018 年入境澳门旅客达 3580 万人次，创记录新高，按年增加 9.8%，随着港珠澳大桥和广深高铁的开通，未来内地游客赴港澳游的高增长趋势仍然可期。目前澳门市内免税店正在规划建设中，港澳将会为公司打开新的市场，未来持续看好中国国旅（601888.SH），同时维持对宋城演艺（300144.SZ）的推荐。

**1) 中国国旅（601888.SH）：**目前行业层面利好消息频出，首先近期离岛免税政策再做调整，免税额度上经历了从 5000 元/年到 8000 元/年到 16000 元/年进而到今天的 30000 元/年，同时不限次数，这将加速三亚海棠湾免税销售额的增长，助力公司业绩高增；其次轮渡离岛的旅客可购买免税品，覆盖人群范围扩大；再次预期未来将会新增海口、博鳌两家免税店，海免划转至国旅集团旗下后，中免在海南的竞争优势明显，有望获得新增两家免税店的经营权，业务规模将会持续扩大，建议长期关注。

**2) 宋城演艺（300144.SZ）：**目前公司已经完成六间房与密境和风重组的首次交割，2019 年，待公司聘请会计师事务所对六间房 2015—2018 年承诺业绩实现情况出具专项审核报告后，进行第二步交割，未来六间房分两步剥离后，集中资源发展现场演艺的重资产项目以及轻资产输出项目，明年重资产张家界和西安项目有望开业，后年轻资产河南新郑项目以及佛山听音湖项目也有望开园运营，公司迎来快速扩张期，建议长期关注。

## 2 上周行业重要新闻回顾

### 1) 一周内两现水上事故，泰国挽回中国游客计划受挫

2019 年春节期间，泰国连续发生两起水上事故，2 月 7 日中午，泰国沙美岛附近海域一艘满载中国游客的快艇翻船，其中 6-7 人受伤，有 2 人伤势严重；2 月 9 日下午，普吉岛又出现一艘载有 11 名中国游客的快艇与停泊油轮相撞导致游客和船员受伤的事件，不断暴露出泰国旅游市场配套设施仍存漏洞和监管不当等诸多问题。从去年 7 月的沉船以来，赴泰游热度下降，泰方连续出台相关政策，包括对中国游客暂免落地签证费以及实施电子签证等举措来吸引中国游客，此前，泰国国家旅游局还预测，今年春节期间将有超过 33 万中国游客前来泰国，占有外国游客总数的三成多，预计中国游客将消费超过 100 亿泰铢（约 21 亿元人民币），占外国游客在泰总消费的近四成。但是中国游客却频频在泰国遭遇安全问题，在人身安全和水平都得不到保障的前提下，中国赴泰游客将会被日本、新加坡等地分流，短期趋势或将难以扭转，未来泰方仍需加强对基础配套设施的投入、强化旅游市场运营相关资质的监管，从根本上解决安全隐患，吸引更多的游客。

## 2) 2019 春节各省份旅游收入, 19 省收入超百亿

2019 年春节假期已结束, 在已经公布春节旅游收入的 27 个省份中, 四川以 580.42 亿元列旅游总收入排行榜第一名, 同样也是接待游客总数最多的省份。根据排行榜中的数据显示, 19 省份旅游总收入均超过百亿, 其中 8 省份旅游总收入超过 200 亿元, 分别为四川、广东、陕西、云南、浙江、安徽、福建、湖南。春节期间, 各地组织了丰富多彩的文旅惠民活动, 营造春节气氛。北京、山西、内蒙古等 12 个省(区、市) 开展“非遗过大年、文化进万家”系列文化活动, 安徽举办彩灯大会、舞龙舞狮、抖空竹等民俗体验活动, 广东的广府庙会、迎春花市、醒狮贺岁、客家山歌、采茶戏等非遗项目让游客流连忘返。“博物馆里过大年”受到了广大游客和市民的广泛欢迎。据中国旅游研究院(文化和旅游部数据中心)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%。民俗活动、文化展览等极大丰富了人民的节日生活。旅游过年已成新民俗, 家庭游、敬老游、亲子游、文化休闲游成为节日期间主流的旅游休闲方式。

## 3) 大陆游客赴台数创新低, 3 年少赚 1400 亿台币

据台湾《旺报》报道, 2018 年大陆游客出境游达 1.4972 亿人次, 再创新高, 但其中只有 269 万人次赴台, 是 6 年来新低, 首次占陆客出境游不到 2%。台湾旅游业估计, 蔡英文当局上台后, 陆客共减少 361 万人次, 台湾至少少赚 1400 亿新台币。台北市旅游业指出, 大陆出境旅游人次快速成长, 但赴台人数已是 6 年来新低; 较特别的是, 陆客出境游到台湾的比重越来越低, 从 2010 年的 2.8%, 一度成长到 2014 年的 3.7%, 然后开始下滑, 2017 年为 2%, 2018 年下跌到 1.79%。

## 4) 中国内地连续第二年成新加坡最大旅游客源地

新加坡旅游局 2 月 13 日发布的报告显示, 经初步估算, 2018 年新加坡接待中国内地旅客约 341.7 万人次, 比上年增长 6%。中国内地连续第二年成为新加坡最大旅游客源地。报告显示, 2018 年新加坡接待国际旅客约 1850 万人次, 比上年增长 6.2%。以去年前三季度数据为基准估算, 新加坡 2018 年全年旅游总收入比上年增长约 1%, 达 271 亿新元(1 新元约合 0.74 美元)。报告还显示, 2018 年新加坡第二大旅游客源地为印度尼西亚, 该国赴新旅客数量为 302.1 万人次, 比上年增长 2%。

## 5) 中国赴以色列旅游人数 3 年内增长超 1 倍

据以色列旅游部方面的数据, 2018 年赴以色列中国游客约 10.5 万人次, 相比 2015 年 4.7 万人次增长超 1 倍。以色列旅游部总干事阿米尔·哈莱维在接受媒体采访时指出, 由于以色列与中国开通了直航, 近年来中国赴以色列游客大幅增长。此外, 以色列不断针对中国推出的利好措施也进一步吸引了中国游客。

## 6) 途家发布情人节大数据, 民宿预定量同比同期增长 2 倍

途家平台数据显示, 2019 年情人节期间民宿预定量比去年同期增长了 200%。热门目的地方面, 成都、重庆、厦门、北京、西安、广州、上海、三亚、丽江、大理州的情侣们更有意愿选择民宿度过情人节。今年情人节期间, 途家 400-700 元的主题情

侣房最受欢迎, 预订占比超过 40%。途家推出的一批“爱就宅在一起”情侣主题房中, 房间布置温馨浪漫, 情侣主题明显, 十分适合节日庆祝, 因此受到了情侣们的青睐。从平均间夜价格来看, 今年情人节民宿平均价格与去年相比稳中有降, 分析认为, 去年情人节恰逢春节前夕, 是春节黄金周的旅游旺季, 多地民宿供不应求, 造成平均间夜价格较高, 而今年情人节则是工作日, 价格与去年同期相比并无增长。

### 3 上周公司重要新闻、公告回顾

图表 1: 上周公司重要新闻、公告回顾

日期	证券代码	证券简称	公告	主要内容
2月12	603869.SH	新智认知	减持股份进展公告	控股通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 960,002 股, 占公司总股本的 0.28%, 减持后张滔先生及其一致行动人博康控股、慧添、信添、章琦、周农合计持有 52,829,211 股, 占公司股本的 15.15%。
2月13	601888.SH	中国国旅	第三届董事会第十八次会议(通讯方式)决议公告	会议同意公司全资子公司—中国免税品(集团)有限责任公司的全资子公司—中免国际有限公司以自有资金在香港投资设立全资子公司—中免香港市内免税店有限公司(名称以实际注册为准), 注册资本为 5000 万港币, 并由该公司在香港开设运营市内免税店。
2月14	600593.SH	大连圣亚	部分董事高管增持股份进展公告	公司部分董事高管计划于公告披露之日起 6 个月内, 以自有资金通过上海证券交易所系统(包括但不限于集中竞价和大宗交易)增持公司股份。增持金额不低于人民币 1000 万元, 不高于人民币 2000 万元。截至本公告披露日, 本次增持计划的增持主体因资金原因, 尚未实施增持。
2月14	002059.SZ	云南旅游	发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)	云南旅游拟向华侨城集团及李坚、文红光、贾宝罗三名自然人股东以发行股份及支付现金购买资产的方式购买其所持深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司, 本次交易标的资产的交易作价为 20.17 亿元。

来源: Wind, 国联证券研究所

## 4 行情和估值动态追踪

### 4.1 行情判断

上周申万休闲服务指数收涨 7.04%, 收于 4891.35%, 成交额 104.66 亿元, 较上周大幅增加。细分子板块均实现大幅反弹, 旅游综合(8.28%)>酒店(7.00%)>餐饮(6.10%)>景点(4.39%)。个股层面仅大连圣亚略有收跌, 其余个股均收涨, 其中中国国旅、首旅酒店和中青旅涨幅居前, 收涨 9.3%左右。

图表 2: 上周涨跌幅排名 (%)

涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
002306.SZ	*ST 云网	9.52	600593.SH	大连圣亚	-0.07
601888.SH	中国国旅	9.38	002033.SZ	丽江旅游	2.01
600258.SH	首旅酒店	9.35	000888.SZ	峨眉山 A	2.76
600138.SH	中青旅	9.33	002186.SZ	全聚德	2.94
300178.SZ	腾邦国际	7.47	601007.SH	金陵饭店	3.00

来源: WIND 国联证券研究所

## 4.2 估值跟踪

GL 休闲服务行业 (32 只) 目前动态平均估值水平为 27.95 市盈率, A 股相对溢价较前一周上升。

图表 3: GL 休闲服务行业估值情况



来源: Wind, 国联证券研究所

## 5 风险提示

- 1) 突发事件带来的旅游限制的风险;
- 2) 宏观经济下行的风险;
- 3) 商誉减值的风险;
- 4) 个股项目推进不达预期的风险。

### 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、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