

日本樱花吸粉 6300 万，短线出境游高热有望持续

休闲服务行业 2019 年周报第 13 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：日本樱花吸粉6300万，短线出境游高热有望持续。据日本相关方面不完全统计，日本樱花季期间共有6300万游客进行了赏樱之旅，消费达到182亿元人民币。结合2018年的数据，中国游客占赴日海外游客的比重超过30%，消费量位居首位，为了加快刺激旅游业的发展，日本外务省进一步放宽签证政策，5月起赴日中国游客可在线办理签证，节约一笔代办费。我们认为短线出境游市场在接下来的五一和端午假期中，仍将备受消费者追捧，建议关注出境游板块众信旅游（002707.SZ）和凯撒旅游（000796.SZ），此外维持对中国国旅（601888.SH）和锦江股份（600754.SH）的推荐。

上周行业重要新闻回顾：杭黄高铁开通已百日，沿线酒店和民宿客流大涨；日本樱花季吸引游客6300万人次，消费达182亿；十連休带热出境游，近十万日本人将到访中国大陆；2018中国住宿业市场网络口碑报告：价格敏感度下降，中高档酒店崛起；海南推出“旅游年卡”，激发“海南人游海南”热情。

上周公司重要新闻公告回顾：凯撒旅游发布关于转让嘉兴永文明体投资合伙企业（有限合伙）出资份额的公告；宋城演艺发布关于控股股东部分股份解除质押的公告；西安旅游发布2019年第一季度业绩预告；岭南控股、黄山旅游发布2018年年度报告；桂林旅游发布2019年第一季度业绩预告。

行情和估值动态追踪：上周申万休闲服务行业收跌3.42%，指数收于5975.47，成交额262.8亿元，较前一周略有增长。细分子板块餐饮和景点调整幅度较大，旅游综合（-2.47%）>酒店（-3.68%）>餐饮（-5.17%）>景点（-5.26%）。GL休闲服务行业（32只）目前动态平均估值水平为33.2，A股相对溢价较前一周下降。

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：jiangtli@glsc.com.cn

相关报告

- 《清明假期国内旅游接待总人数 1.12 亿人次》
《休闲服务》
- 《清明出游在即，赏花踏青迎来人潮涌动》
《休闲服务》
- 《五一放假四天，机酒预定大幅增长》
《休闲服务》

1 投资机会推荐

核心观点：日本樱花吸粉 6300 万，短线出境游高热有望持续

据日本相关方面不完全统计，日本樱花季期间共有 6300 万游客进行了赏樱之旅，消费达到 182 亿元人民币。结合 2018 年的数据，中国游客占赴日海外游客的比重超过 30%，消费量位居首位，为了加快刺激旅游业的发展，日本外务省进一步放宽签证政策，5 月起赴日中国游客可在线办理签证，节约一笔代办费。我们认为短线出境游市场在接下来的五一和端午假期中，仍将备受消费者追捧，建议关注出境游板块众信旅游（002707.SZ）和凯撒旅游（000796.SZ），此外维持对中国国旅（601888.SH）和锦江股份（600754.SH）的推荐。

1) 出境游板块：众信旅游（002707.SZ）、凯撒旅游（000796.SZ）。从过去的数据来看，2018 年中国公民出境旅游人数 1.5 亿人次，比上年同期增长 14.7%，其中港澳游分别增长了 11.4% 和 14.8%，增速大幅超预期。近期仍有五一小长假的预期，东南亚市场火热，日本赏樱备受追捧，仍可持续关注。

2) 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。

3) 酒店板块：锦江股份（600754.SH）和首旅酒店（600258.SH）。国内酒店三大集团中，目前华住和锦江已经发布 2018 年年报，其中，2018 年华住旗下所有酒店总营业额为 279 亿人民币，同比增长 23%，按照非美国通用会计准则，调整后归属于华住的净利润为 17.132 亿（约合 2.492 亿美元），同比增长 36.1%；锦江股份 2018 年实现营收 146.97 亿元，同比增长 8.21%，归属于上市公司股东的净利润 10.82 亿元，同比增长 22.76%。两家公司业绩均略超市场预期，目前酒店行业中端酒店布局持续，贡献逐步加大，一季度出租率下滑趋势减缓，估值修复预期的同时有望迎来经营数据的改善，建议关注锦江股份（600754.SH）和首旅酒店（600258.SH）。

2 上周行业重要新闻回顾

1) 杭黄高铁开通已百日，沿线酒店和民宿客流大涨

截至 4 月 3 日，连接“人间天堂”杭州和“人间仙境”黄山的杭黄高铁开通运营 100 天，安全发送旅客超过 150 万人次。该线新建的富阳、桐庐、建德、千岛湖四个车站日均客发总量达 9900 余人次，高峰期突破 3 万人次；与合福高铁并线的绩溪北、歙县北、黄山北三个车站客流同比分别增长 86%、95.3%、64.9%。杭黄高铁沿线分布黄山、西湖、千岛湖、富春江等一批全国著名旅游名胜，沿线共有 7 个 5A 级、50 多个 4A 级旅游景区，宛如一条金腰带将浙皖之间原本零星分散的人文与自然景观集群化，被誉为串起“名城、名湖、名江、名山”的世界级黄金旅游线。“高铁一开，

红利就来!” 基础交通设施的互联互通, 给沿线城市的旅游经济发展和乡村振兴注入了源源不断的动力。杭黄高铁开通后, 绩溪、桐庐、淳安等地特色民宿客流明显提升。千岛湖希尔顿酒店, 游客在3月中旬时就预订了清明节假日80%的房间。

2) 日本樱花季吸引游客6300万人次, 消费达182亿

根据日本的气象情况, 从4月10日起, 日本主要地区今年的樱花季将开始走向尾声(北海道等地还能延长更久)。在此前短短20天的时间里, 据不完全统计, 共有6300万游客进行了赏樱之旅, 其中超过500万海外游客专程为了观赏樱花进入日本旅行。对于海外游客来说, 日元汇率走弱使得今年樱花季去日本旅游变得更加合算。如此庞大的人流带来的是不菲的收益, 截至目前, 据估计赏樱游客(包含日本国内游客)为日本旅游业带来的直接消费达到3010亿日元(约合人民币182亿元)。在最近几年, 日本旅游业实现了快速增长。2011年, 日本只接待了840万外国游客; 但到了2017年, 外国访日游客达到2870万, 六年间增加3.4倍。2017年日本旅游业收入高达4.4兆日元(约合人民币2770亿元), 比上年同期增加17.8%。

3) 十連休带热出境游, 近十万日本人将到访中国大陆

日本旅行社JTB上周发布的2019年黄金周旅游动向调查显示, 日本的出境游人数预计同比增加6.9%至66.2万人次, 创1969年开始调查以来的最高纪录。从出境游目的地来看, 即将前往韩国的日本游客最多, 达到10.8万人。其次, 大约有9.4万名日本人计划到中国大陆旅游, 同比增长8%。该调查还指出, 预计另有5.5万和3.1万日本人将分别到访中国台湾和中国香港地区。JTB的预测主要基于问卷调查、旅游产品销售情况以及航空公司的预约情况。预计亚洲游人数将同比增加7.5%至41.8万人次。欧洲游人数将增长13%至5.9万人次。

4) 2018中国住宿业市场网络口碑报告: 价格敏感度下降, 中高档酒店崛起

4月10日, 中国饭店协会联合众荟信息发布了《2018年中国住宿业市场网络口碑报告》。此次报告涵盖了2012-2018年国内外18大主流点评网站(主要包括携程等OTA、去哪儿等元搜索网站以及大众点评等点评网站)的超过1亿9000万条酒店点评, 并对点评进行语义分析和综合评测。报告共采集线上超过60万家酒店, 主要分析2017年至2018年网络口碑的变化, 其中2018年共产生点评3700多万条, 分析观点1亿多个。报告主要指出以下几点: ①消费者对价格的敏感度下降, 更追求酒店品质; ②空气质量及床品卫生成为消费者最关注的卫生问题; ③亲子出游热持续, 豪华型酒店仍需升级产品及配套来满足消费者需求; ④消费升级带动中高档酒店崛起, 点评增量高居各类酒店首位; ⑤会展经济不断发展, 经济型酒店仍是商旅住宿的首选; ⑥休息室、花园庭院、温泉等具有非标住宿特色的服务设施赢得消费者表扬。

5) 海南推出“旅游年卡”, 激发“海南人游海南”热情

海南省旅游景区协会、海南畅行游旅游管理有限公司9日联合发行“海南旅游年卡”, 售价不到200元, 本地居民便可不限次畅游海南省内16家旅游景区。据介绍, “海南旅游年卡”采用电子卡形式, 使用人脸识别与二代身份证技术进行实名认证, 仅面向海南本地户籍居民销售, 省内居民购卡后绑定身份信息, 进入景区游玩可以免

除首道门票，且无需排队购票、验票，并享受景区内车、船、索道等折扣优惠。

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
4月8日	000796.SZ	凯撒旅游	关于转让嘉兴永文明体投资合伙企业(有限合伙)出资份额的公告	公司拟以1元的价格向海航旅游管理转让持有的嘉兴基金1亿元份额。海航旅游管理与上市公司为同一最终控制人，交易构成关联交易。
4月9日	300144.SZ	宋城演艺	关于控股股东部分股份解除质押的公告	截至本公告披露日，宋城集团共持有公司股份428,241,808股，占公司总股本的29.48%；本次部分股份解除质押后，宋城集团累计处于质押状态的股份数量为96,250,000股，占其持有公司股份总数的22.48%，占公司总股本的6.63%。
4月11日	000610.SZ	西安旅游	2019年第一季度业绩预告	公司预计2019年一季度实现归属于上市公司股东的净利润为亏损300万元-400万元，同比减亏41.17%-21.57%。业绩变动原因主要系报告期财务费用减少影响所致。
4月11日	000524.SZ	岭南控股	2018年年度报告	报告期内公司实现营业收入70.78亿元，同比上涨10.73%，归属于上市公司股东的净利润为2.05亿元，同比上涨15.51%。
4月13日	600054.SH	黄山旅游	2018年年度报告	报告期内实现营收16.21亿元，同比减少9.13%；归属于上市公司股东的净利润5.83亿元，同比增长40.68%。
4月13日	000978.SZ	桂林旅游	2019年第一季度业绩预告	预计一季度净利润为-195万元，亏损金额有所缩减，一季度公司游客接待量同比增长约2.24%，营业收入同比增长约3.24%，总成本费用同比增长约4.90%。

来源: Wind, 国联证券研究所

1) 岭南控股发布 2018 年年报

报告期内公司实现营业收入70.78亿元，同比上涨10.73%，归属于上市公司股东的净利润为2.05亿元，同比上涨15.51%。报告期内广之旅实现营业收入60.2亿元，同比增长12.92%，其中，出境游（不含港澳游）收入同比增长6.78%，增长主要来源于欧洲游、澳洲游和日本游，三个市场同比均增长超过10%，国内游营业收入同比增长14.55%。广之旅实现归属于母公司所有者的净利润7630.5万元，比上年同期增长19.87%。住宿业务方面，岭南酒店实现营业收入8115.2万元，比上年同期增长17.86%，旗下花园酒店和东方宾馆表现略低于预期，花园酒店收入略有下滑，东方宾馆净利润大幅下滑27.78%；实现归属于母公司所有者的净利润1447.98万元，比上年同期增长6.64%。东方汽车实现营业收入为2543.78万元，比上年同期下降1.08%，实现归属于母公司所有者的净利润为284.55万元，比上年同期增长15.82%。

2) 黄山旅游发布 2018 年年度报告

报告期内实现营收 16.21 亿元，同比减少 9.13%；归属于上市公司股东的净利润 5.83 亿元，同比增长 40.68%。报告期内，接待进山游客 338 万人，同比增加 2 万人，增幅 0.6%，公司索道及缆车累计运送游客 669.11 万人次，同比增长 0.3%。报告期内，公司减持华安证券 4900 万股，增加当期净利润 1.97 亿元，扣非后归母净利润同比下降 1.19%。报告期内实现门票收入 2.3 亿元，较去年同期持平，旺季门票价格的下调对四季度影响甚微；酒店业务实现营业收入 6.47 亿元，同比增长 3.11%；旅行社业务发展稳健，报告期内实现营业收入 3.94 亿元，较去年同期持平。杭黄高铁开通运营 100 天，安全发送旅客超过 150 万人次，未来将会为黄山输送更多周边游的客流，建议长期关注黄山旅游。

4 行情和估值动态追踪

4.1 行情回顾

上周申万休闲服务行业收跌 3.42%，指数收于 5975.47，成交额 262.8 亿元，较前一周略有增长。细分子板块餐饮和景点调整幅度较大，旅游综合（-2.47%）>酒店（-3.68%）>餐饮（-5.17%）>景点（-5.26%）。个股云南旅游受重组获准的影响大幅收涨 14.37%，腾邦国际由于一季度业绩大幅下滑收跌 10.62%。

图表 2：上周涨跌幅排名（%）

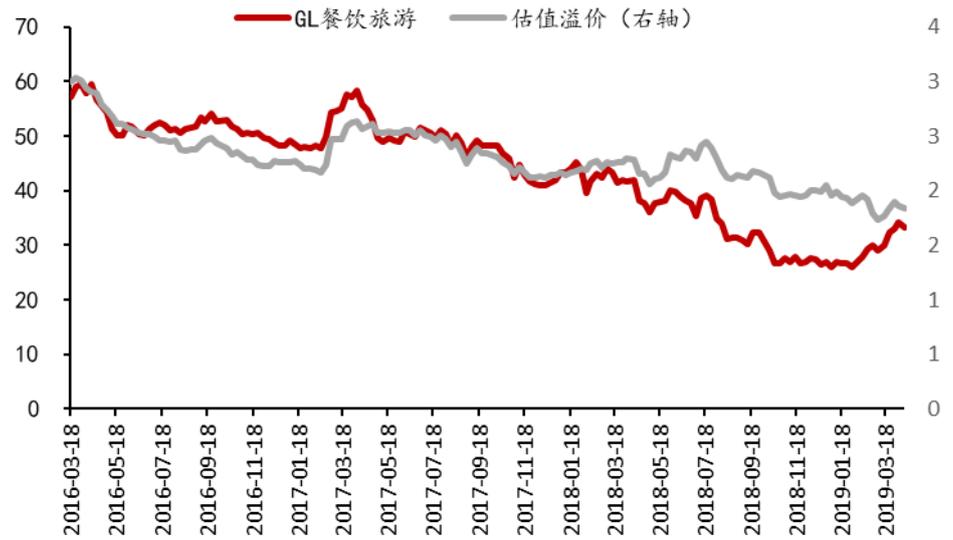
涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
002059.SZ	云南旅游	14.37	300178.SZ	腾邦国际	-10.62
000613.SZ	大东海 A	6.25	000721.SZ	西安饮食	-8.36
000524.SZ	岭南控股	1.41	600749.SH	西藏旅游	-7.80
600706.SH	曲江文旅	1.36	002707.SZ	众信旅游	-7.67
601007.SH	金陵饭店	0.56	600640.SH	号百控股	-7.57

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 33.2 市盈率，A 股相对溢价较前一周下降。

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