

## 五一小长假在即，国内预计超1.6亿人次出游

### 休闲服务行业 2019年周报第14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：五一小长假在即，国内预计超1.6亿人次出游。**目前各大旅行社和OTA平台均在备战即将到来的五一假期，此次加长版的假期，为游客提供了更多长中短途出游的选择，周边游、长线游、出境游等相关产品预订量均有所提升。2018年五一假日全国共接待国内游客1.47亿人次，同比增长9.3%，据携程预测，今年五一劳动节国内预计将超过1.6亿人次出游。今年4月，铁路部门优化全国铁路运行图，新增大量高铁、动车线路，为五一国内出游提供了便利的交通条件，国内高铁沿线中短途产品备受追捧，三亚、洛阳、恩施热度居前。出境游方面，时间主要在4到5天，因此短线的香港、台湾、泰国、日本线路火热，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：**巴黎圣母院大火，旅行社紧急替换行程；雅高亚洲市场拉低第一季度酒店客房收入增长；驴妈妈旅游网发布《五一小长假出游预测报告》；恐龙园2018营收5.8亿元，模块化娱乐成布局重点；澳门一季度入境旅客1035万人次比增逾两成。

**上周公司重要新闻公告回顾：**中国国旅发布第三届董事会第十九次会议（通讯方式）决议公告；首旅酒店、金陵饭店、中青旅发布2018年年度报告。

**行情和估值动态追踪：**上周申万休闲服务行业收涨5.18%，指数收于6284.99，成交额199.79亿元，较前一周大幅下滑。细分子板块仅餐饮收跌，旅游综合（7.57%）>景点（2.21%）>酒店（2.02%）>餐饮（-1.83%）。GL休闲服务行业（32只）目前动态平均估值水平为36.5，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：jiangtli@glsc.com.cn

#### 相关报告

- 1、《日本樱花吸粉 6300 万，短线出境游高热有望持续》
- 2、《清明假期国内旅游接待总人数 1.12 亿人次》  
《休闲服务》
- 3、《清明出游在即，赏花踏青迎来人潮涌动》  
《休闲服务》

## 1 投资机会推荐

### 核心观点：五一小长假在即，国内预计超 1.6 亿人次出游

目前各大旅行社和 OTA 平台均在备战即将到来的五一假期，此次加长版的假期，为游客提供了更多长中短途出游的选择，周边游、长线游、出境游等相关产品预订量均有所提升。2018 年五一假日全国共接待国内游客 1.47 亿人次，同比增长 9.3%，据携程预测，今年五一劳动节国内预计将超过 1.6 亿人次出游。今年 4 月，铁路部门优化全国铁路运行图，新增大量高铁、动车线路，为五一国内出游提供了便利的交通条件，国内高铁沿线中短途产品备受追捧，三亚、洛阳、恩施热度居前。出境游方面，时间主要在 4 到 5 天，因此短线的香港、台湾、泰国、日本线路火热，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) 巴黎圣母院大火，旅行社紧急替换行程

当地时间 4 月 15 日，法国巴黎的著名地标巴黎圣母院突然遭遇大火，受损严重，大教堂的尖塔在大火中坠落。圣母院大教堂始建于 1145 年，1194 年遭遇火灾，后历经 26 年重建方再现原貌，可谓法国哥特式建筑的颠峰之作，据报道，巴黎圣母院每年接待超过 1300 万名游客，超过埃菲尔铁塔，是巴黎乃至欧洲参观人数最多的名胜之一。巴黎圣母院火灾发生后，中青旅遨游网、凯撒旅游及众信旅游相关负责人对新

京报记者表示，目前旅行社正在紧急调整涉及巴黎圣母院的行程，安排其他景点代替巴黎圣母院的游览。同时根据火势情况随时调整法国行程，避开火灾附近区域，保证游客安全。

## 2) 雅高亚洲市场拉低第一季度酒店客房收入增长

欧洲最大的酒店集团雅高近日表示，第一季度，雅高总收入 9.87 亿欧元（11.1 亿美元），同比增长 8.8%，增长原因是欧洲业务依然强劲，而且南美洲市场也得以复苏。亚太地区的 RevPAR 在第一季度平均下降 0.6%，其中澳大利亚下降 1.6%，因为主要城市的供过于求以及即将举行的大选影响了酒店价格和入住率。亚洲及北美市场的疲软使其第一季度 RevPAR 增长率仅为 1.6%。但是，雅高集团有信心在 2019 年实现亚洲市场的复苏、并将全年 RevPAR 增速提升至大约 3%。

## 3) 驴妈妈旅游网发布《五一小长假出游预测报告》

受五一放假新政影响，五一假期由 1 天延长至 4 天，极大的刺激了国内游客的出游热情，从 3 月 22 日开始，五一旅游产品的搜索和下单量都不断攀升。从出游行程上来看，五一出游仍然以“1-3 天”的周边游为主，占比达 58%；出境游人次占比较去年提升了近 8 个百分点，许多游客“拼假 3 天凑 8 天长假”去海外度过悠长假期，其中泰国、香港领跑。一二线城市仍然是五一的主要客源地，上海、北京、南京、广州、深圳、武汉、成都、杭州、苏州、重庆等市民出游热情最高，亲子游、山水游、海岛游等主题游颇受青睐。

## 4) 恐龙园 2018 营收 5.8 亿元，模块化娱乐成布局重点

恐龙园文化旅游集团股份有限公司发布 2018 年年报，报告期内，恐龙园业绩保持整体上升态势，实现营收 5.8 亿元，同比增长 13.04%；净利润 8752 万元，同比增长 19.56%；扣非净利润为 7960 万元，同比增长 18.78%。除了业绩的增长，对比往年，不难发现恐龙园自 2018 年开始动作频频。在经历上市失败后，恐龙园或正在抓紧“内修”。恐龙园“内修”的一大重点即“模块战略”。恐龙园的模块战略由其董事长沈波于 2015 年提出，在他看来，目前主题公园市场出现了“极大化”和“极小化”趋势，故于 2015 年提出“大模块娱乐”和“小模块娱乐”战略。大模块即例如上海迪士尼度假区、广州长隆旅游度假区等投资体量大、规模大、回报周期长的旅游项目；小模块即演艺中心、家庭娱乐中心、主题酒店等投入少、规模小的项目。

## 5) 澳门一季度入境旅客 1035 万人次比增逾两成

2019 年 1 月至 3 月共有 4840 万人次经澳门各口岸出入境，同比上升 12.6%。其中入境澳门的旅客达 1035 万人次，同比大幅增加 21.2%。清明节假期，澳门各口岸于 3 日内共录得出入境人次达 180 万，而关闸出入境事务站于 4 月 6 日录得单日 46.7 万人次出入境，继今年 3 月 16 日后再一次刷新了纪录，但总体通关情况仍然保持顺畅。治安警察局表示，复活节假期将至，预计 4 月 19 日至 22 日将有约 230 万人次经澳门各口岸出入境。

## 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17	601888.SH	中国国旅	第三届董事会第十九次会议(通讯方式)决议公告	投资设立中免集团济南机场免税品有限公司,中免集团(海南)运营总部有限公司出资人民币255万元,持股比例为51%。
4月18	600258.SH	首旅酒店	2018年年度报告	报告期内实现营收85.39亿元,同比增长1.45%;归属于上市公司股东的净利润8.57亿元,同比增长35.84%。
4月20	601007.SH	金陵饭店	2018年年度报告	报告期内实现营业总收入10.36亿元,同比增长10.38%;实现归属于上市公司股东的净利润7741.56万元,同比减少25.19%。
4月20	600138.SH	中青旅	2018年年度报告	报告期内实现营业总收入122.65亿元,同比增长11.30%;实现归属于上市公司股东的净利润5.97亿元,同比增长4.50%。

来源: Wind, 国联证券研究所

### 1) 中国国旅(601888.SH)投资设立中免集团济南机场免税品有限公司

公司全资子公司中国免税品(集团)有限责任公司之全资子公司中免集团(海南)运营总部有限公司与山东机场集团有限公司以现金方式共同投资人民币500万元设立中免集团济南机场免税品有限公司,其中,中免集团(海南)运营总部有限公司出资人民币255万元,持股比例为51%;山东机场集团有限公司出资人民币245万元,持股比例为49%。2018年济南国际机场实现旅客吞吐量1661万人次,同比增长16%,目前拥有22条国际航线,今年年初又新增二期工程建设,总投资约400亿元,计划2023年5月底前竣工投用,该扩建工程完成后,济南机场可满足年旅客吞吐量5000万人次,为未来济南机场免税店提供了强大的潜在客流。2018年业绩快报显示,公司实现营业总收入470.12亿元,较上年同期增长66.23%,实现归属于上市公司股东的净利润31.48亿元,较上年同期增长24.39%。今年年初海口和博鳌市内免税店开业,前不久公司又中标了北京大兴国际机场免税店,海免今年也即将并表,政策上的利好叠加业务上的扩张,公司未来高增长趋势可期,建议长期关注。

### 2) 首旅酒店发布2018年年度报告

报告期内实现营收85.39亿元,同比增长1.45%;归属于上市公司股东的净利润8.57亿元,同比增长35.84%,扣除出售燕京饭店和首汽股份的投资收益后,扣非归母净利润同比增长15.99%,2018年公司实现毛利率90.47%,较去年同期持平,净利率到达10.45%,较去年同期大幅提高2.62pct。截止2018年12月31日,公司酒店数量4049家(含境外1家),客房间数397,561间。公司中高端酒店数量720家,占比17.8%,中高端酒店客房间数87,094间,占总客房间数的21.9%。2018年1至12月如家全部酒店RevPAR为156元,比去年同期增长了4.2%;平均房价188元,比去年同期增长了7.4%;出租率83.0%,比去年同期下降了2.5个百分点。如家经济型酒店RevPAR143元,比去年同期增长了1.9%;平均房价170元,比去年同期增长了4.3%;出租率84.0%,比去年同期下降了1.9个百分点。中高端酒店RevPAR277元,比去年同期增长了2.3%;平均房价337元,比去年同期增长了3.6%;出租率82.4%,比



去年同期下降了 1.0 个百分点。2019 年公司将持续在中端酒店发力，2019 年计划新开业酒店 800 家左右，仍可持续关注。

### 3) 中青旅发布 2018 年年度报告

报告期内实现营业总收入 122.65 亿元，同比增长 11.30%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.97 亿元，同比增长 4.50%。旅游服务业务实现营业收入 39.08 亿元，同比增长 3.52%；整合营销业务实现收入 25.61 亿元，同比大幅增长 24.25%；IT 产品销售和技术服务实现收入 33.23 亿元，同比增长 10.54%；景区业务实现营业收入 16.86 亿元，同比增长 5.63%，景区业务依然是公司利润贡献的核心。2018 年乌镇景区全年累计接待游客 915.03 万人次，同比下降 9.71%，面对客流下降、景区门票降价等不利因素影响，乌镇景区积以品牌化为抓手、以多元化为导向，加大对会议、展览等高附加值服务的营销力度，拓展文化衍生服务和产品，有效提升了景区综合实力。2018 年，乌镇实现营收 19.05 亿元，同比增加 15.74%；实现归属于母公司股东的净利润 7.34 亿元，同比增加 5.98%。报告期内古北水镇受整体经济景气度、夏季汛情等因素影响，全年接待游客 256.49 万人次，同比下降 6.85%；通过提升景区接待能力，挖掘游客消费潜力，增加景区消费场景等举措，古北水镇景区 2018 年实现营业收入 9.98 亿元，同比增加 1.98%；受参股房地产公司投资收益增加影响，实现归属于母公司股东的净利润 3.08 亿元，同比增加 169.84%。

## 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涨 5.18%，指数收于 6284.99，成交额 199.79 亿元，较前一周大幅下滑。细分子板块仅餐饮收跌，旅游综合（7.57%）>景点（2.21%）>酒店（2.02%）>餐饮（-1.83%）。个股西安旅游、号百控股和中国国旅涨幅居前，分别收涨 15.14%、11.65%和 10.17%。

图表 2：上周涨跌幅排名（%）

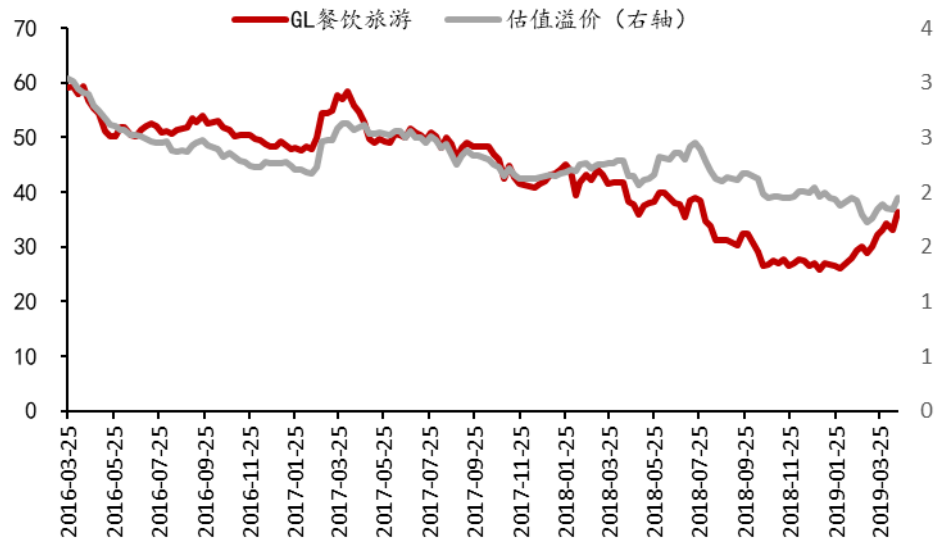
涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
000610.SZ	西安旅游	15.14	000613.SZ	大东海 A	-8.50
600640.SH	号百控股	11.65	002306.SZ	*ST 云网	-7.39
601888.SH	中国国旅	10.17	600754.SH	锦江股份	-3.72
000524.SZ	岭南控股	7.67	603136.SH	天目湖	-3.35
600138.SH	中青旅	7.59	002059.SZ	云南旅游	-2.30

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 36.5 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