

休闲服务

中秋出游表现平平，期待国庆长假开启出游热潮

增持（维持）

2019年09月15日

证券分析师 汤军

执业证号：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

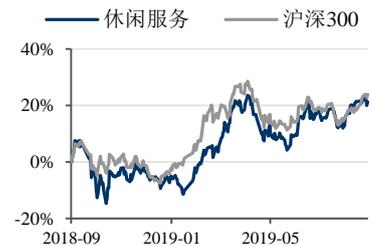
研究助理 董晓洁

dongxj@dwzq.com.cn

投资要点

- **中秋出游人次同比平稳增长，增速与端午假期基本持平。**中秋假期时处暑假之后、国庆长假之前，相对较淡，经文化和旅游部综合测算，中秋假期全国接待国内旅游总人数 1.05 亿人次，同比增长 7.6%；实现国内旅游收入 472.8 亿元，同比增长 8.7%，增速与端午假期基本持平。根据途牛的数据，中秋出游预订客群中，80、90 后占绝对主流，人次合计占比达 65%，80% 后出游比例显著提升；并且相比五一、端午等小长假，中秋出游中两代、三代同游的人次占比提升约 14%，预计中秋合家欢出行热门。
- **三亚中秋假期表现相对较淡。**根据三亚市旅游和文化广电体育局披露的数据，中秋节当日（9 月 13 日）三亚景区景点、乡村旅游点共接待游客 5.19 万人次，同比下降 1.79%，与 19 年前期各个小长假相比表现较弱，预计与暑期刚过、国庆随后有关。其中南山接待 1.13 万人次，同比增长 30.7%，千古情接待 0.81 万人次，同比下降 9.52%，亚特兰蒂斯和海昌梦幻不夜城分别接待游客 0.69、0.14 万人次。
- **香港入境游客显著减少，澳门博彩 8 月降幅扩大。**中秋假期前两日，内地平均每日赴港游客约 8 万人次/天，显著低于 19 年前期其他小长假的 20 万人次/天及以上水平，高铁入境比例也显著下降。澳门博彩月收入表现萧条，8 月同比下降 8.6%，降幅较 7 月的 -3.5% 进一步显著扩大，预计 9 月和 10 月有望受益于中秋和国庆长假的刺激，呈现出现改善的趋势。
- **境内传统旅游城市持续高热度，中秋相关主题受追捧。**根据携程统计，中秋假期最受游客欢迎的国内旅游城市前十分别是三亚、北京、乌鲁木齐、桂林、丽江、昆明、厦门、成都、上海和西安，大部分属于比较传统的旅游城市。根据文化和旅游部调查，假日期间 76.4% 的游客参与了当地“中秋节”文化主题活动；根据途牛的数据，中秋佳节登高望月和夜游赏月成为热门之选，自然景区中，黄山、泰山、庐山、峨眉山、长白山、漓江、凤凰古城、西湖等热度领先，峨眉山假期前两天接待游客 1.69 万人次（-15%），门票收入 213 万元（-11%）。周边游主题中，乡村采摘、海鲜美食之旅热度较高，宏村、婺源、青岛、大连等目的地成为周边游的热门选项。
- **日本热度维持，东南亚持续修复，长线偏好欧洲。**根据途牛统计，中秋小长假期间，最受欢迎的出境旅游目的地仍为日本，热度不减。泰国热度恢复至第二位，东南亚目的地持续修复；长线热门目的地主要位于欧洲，欧洲游增长势头可观。
- **投资建议：**中秋旅游市场表现平稳，期待国庆长假开启出游热潮，优选板块优质龙头，建议关注免税龙头中国国旅，酒店龙头锦江股份、首旅酒店，餐饮龙头海底捞及其底料供应商颐海国际。
- **风险提示：**宏观经济波动的风险，恶劣天气、地质灾害等风险。

行业走势



相关研究

1、《休闲服务：端午旅游表现平稳，静待暑期旺季开启》

2019-06-09

2、《中期策略：底部防御价值凸显，优选细分龙头》

2019-06-09

3、《休闲服务：五一出游火热，市内免税双店同开》

2019-05-05

1. 中秋出游增速维持平稳，合家欢出游热门

中秋出游人次同比平稳增长，增速与端午假期基本持平。中秋假期时处暑假之后、国庆长假之前，相对较淡。经文化和旅游部综合测算，中秋假期全国接待国内旅游总人数 1.05 亿人次，同比增长 7.6%；实现国内旅游收入 472.8 亿元，同比增长 8.7%，增速与端午假期基本持平。

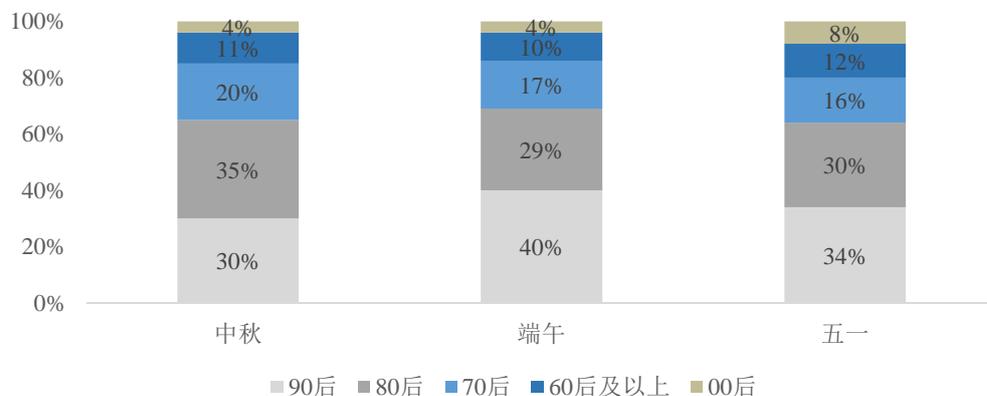
表 1：小长假出游数据统计

	接待游客 (亿人次)	实现旅游收入 (亿元)	
		yoy	yoy
18 年春节	3.86	12.1%	4,750.0
18 年清明	1.01	8.3%	421.0
18 年五一	1.47	9.3%	871.6
18 年端午	0.89	7.9%	362.0
18 年国庆	7.26	9.4%	5,990.8
19 年元旦		10.7%	
19 年春节	4.15	7.6%	5,139.0
19 年清明	1.1	8.9%	
19 年五一	1.95	13.7%	1,176.7
19 年端午	0.96	7.7%	393.3
19 年中秋	1.05	7.6%	472.8

数据来源：文化和旅游部，东吴证券研究所

80、90 后为出游主力，中秋合家欢出行较多。根据途牛发布的《2019 中秋小长假出游意愿报告》，中秋出游预订客群中，80、90 后占绝对主流，人次合计占比达 65%，80 后出游比例显著提升；并且相比五一、端午等小长假，中秋出游中两代、三代同游的人次占比提升约 14%，预计中秋合家欢出行热门。

图 1：2019 年中秋、五一、端午假期出游人群年龄分布



数据来源：途牛，携程，东吴证券研究所

1.1. 三亚表现平平，预计与中秋假期时间点有关

三亚中秋假期表现相对较淡。根据三亚市旅游和文化广电体育局披露的数据，中秋节当日(9月13日)三亚景区景点、乡村旅游点共接待游客5.19万人次,同比下降1.79%,与19年前期各个小长假相比表现较弱,预计与暑期刚过、国庆随后有关。其中南山接待1.13万人次,同比增长30.7%,千古情接待0.81万人次,同比下降9.52%,亚特兰蒂斯和海昌梦幻不夜城分别接待游客0.69、0.14万人次。

表 2: 三亚中秋旅游数据 (万人次)

	2018 中秋 (假期三天)	2019 中秋节当天 (9月13日)
主要景区接待游客	13.55	5.19
yoy		-1.79%
旅游饭店平均开房率	57.54%	60.40%
同比增减 pct		-
南山景区	2.95	1.13
yoy		30.70%
宋城千古情	2.88	0.81
yoy		-9.52%
亚特兰蒂斯综合体		0.69
海昌梦幻不夜城		0.14

数据来源: 政府官网, 东吴证券研究所

1.2. 香港游客显著减少, 澳门博彩 8 月降幅扩大

香港入境游客显著减少。中秋假期前两日, 内地平均每日赴港游客约 8 万人次/天, 显著低于 19 年前期其他小长假的 20 万人次/天及以上水平, 高铁入境比例也显著下降。

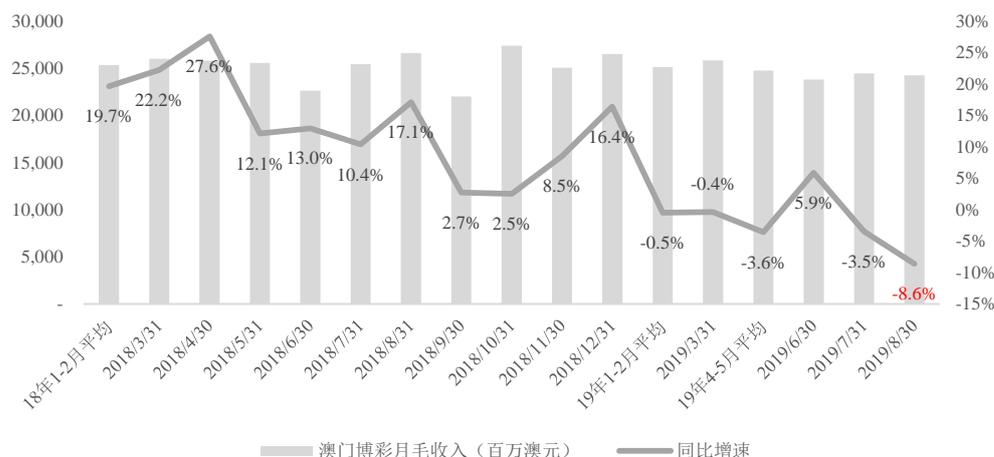
表 3: 香港端午假期旅游数据 (万人次)

	累计	9.13	9.14
香港游客总数	21.1	10.8	10.2
内地访客	16.0	8.2	7.8
其中: 高铁西九龙入境人数	1.6	0.9	0.7
	/内地访客	9.71%	10.87%
其他访客	5.1	2.7	2.4

数据来源: 政府官网, 东吴证券研究所

澳门博彩 8 月降幅扩大, 9-10 月有望受益于中秋国庆假期、获得改善。澳门博彩月收入萧条, 8 月同比下降 8.6%, 降幅较 7 月的-3.5%进一步显著扩大, 预计 9 月和 10 月有望受益于中秋和国庆长假的刺激, 呈现出现改善的趋势。

图 2：澳门博彩单月毛收入及增速

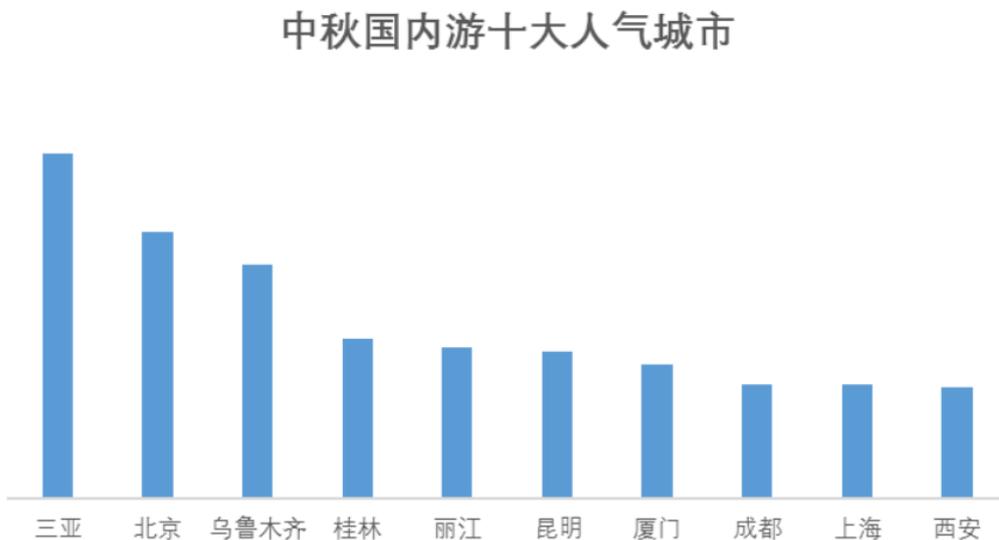


数据来源：澳门博彩局，东吴证券研究所

1.3. 境内传统旅游城市持续高热度，中秋相关主题受追捧

境内传统旅游城市持续受追捧。根据携程跟团游和自由行数据，中秋假期最受游客欢迎的国内旅游城市前十分别是三亚、北京、乌鲁木齐、桂林、丽江、昆明、厦门、成都、上海和西安，大部分属于比较传统的旅游城市。

图 3：中秋国内游十大人气城市



数据来源：携程《2019 中秋出游消费和人气排行榜》，东吴证券研究所

表 4：部分省市中秋客流及旅游收入

省市	接待游客 (万人次)	yoy	实现旅游收入 (亿元)	yoy	备注
北京市 (重点景区)	346.3	-32.2%	1.2	-49.5%	3 天
重庆市	1170.2	11.3%	69.3	32.1%	3 天

湖北省	2010.0	-5.5%	81.9	-1.4%	3天
贵州省	1396.0	24.9%	92.3	25.9%	3天

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

主题出游受追捧。根据文化和旅游部调查，假日期间 76.4% 的游客参与了当地“中秋节”文化主题活动。根据途牛的数据，中秋佳节登高望秋和夜游赏月成为热门之选，自然景区中，黄山、泰山、庐山、峨眉山、长白山、漓江、凤凰古城、西湖等热度领先，峨眉山假期前两天接待游客 1.69 万人次 (-15%)，门票收入 213 万元 (-11%)。周边游主题中，乡村采摘、海鲜美食之旅热度较高，宏村、婺源、青岛、大连等目的地成为周边游的热门选项。

图 4：热门主题自然景区



数据来源：途牛，东吴证券研究所

图 5：周边游热门主题



数据来源：途牛，东吴证券研究所

1.4. 日本热度维持，东南亚持续修复，长线偏好欧洲

根据途牛统计，中秋小长假期间，最受欢迎的出境游目的地仍为日本，热度不减。泰国热度恢复至第二位，东南亚目的地持续修复；长线热门目的地主要位于欧洲，欧洲游增长势头可观。

表 5：出境游热门目的地对比

	2019 中秋	2019 年端午		2019 年五一		2019 年清明	
		自由行	跟团游	自由行	跟团游	自由行	跟团游
1	日本	日本	日本	中国香港	泰国	日本	泰国
2	泰国	中国香港	泰国	泰国	日本	泰国	日本
3	印度尼西亚	泰国	俄罗斯	日本	越南	中国香港	越南
4	马尔代夫	新加坡	美国	新加坡	中国台北	新加坡	中国台北
5	德国	中国澳门	越南	越南	印度尼西亚	越南	印度尼西亚
6	俄罗斯	越南	意大利	马来西亚	美国	马来西亚	新加坡
7	法国	马来西亚	印度尼西亚	印度尼西亚	俄罗斯	印度尼西亚	中国香港
8	马来西亚	马尔代夫	中国台北	中国台北	新加坡	中国台北	阿联酋

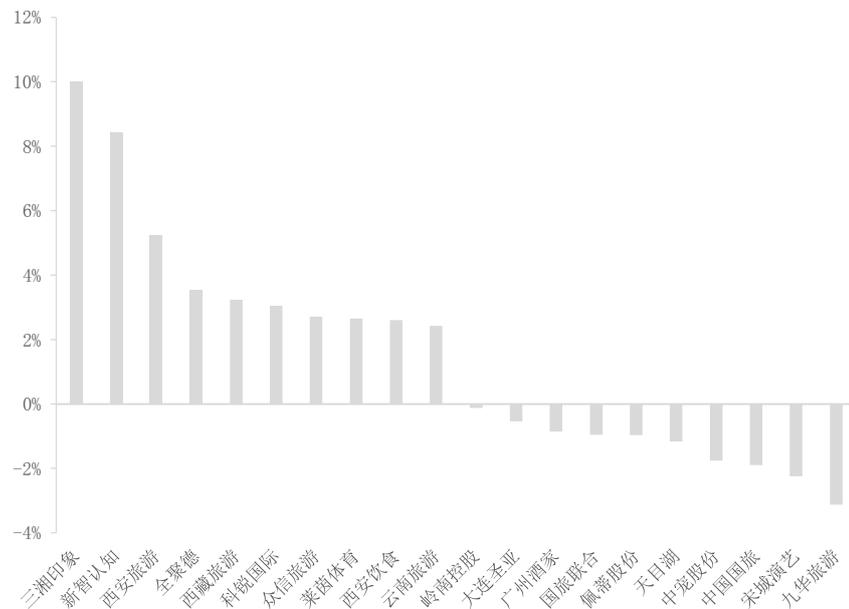
9	瑞士	中国台北	新加坡	马尔代夫	意大利	马尔代夫	柬埔寨
10	意大利	菲律宾	菲律宾	菲律宾	菲律宾	菲律宾	澳大利亚

数据来源：携程，途牛，东吴证券研究所

2. 板块涨跌回顾

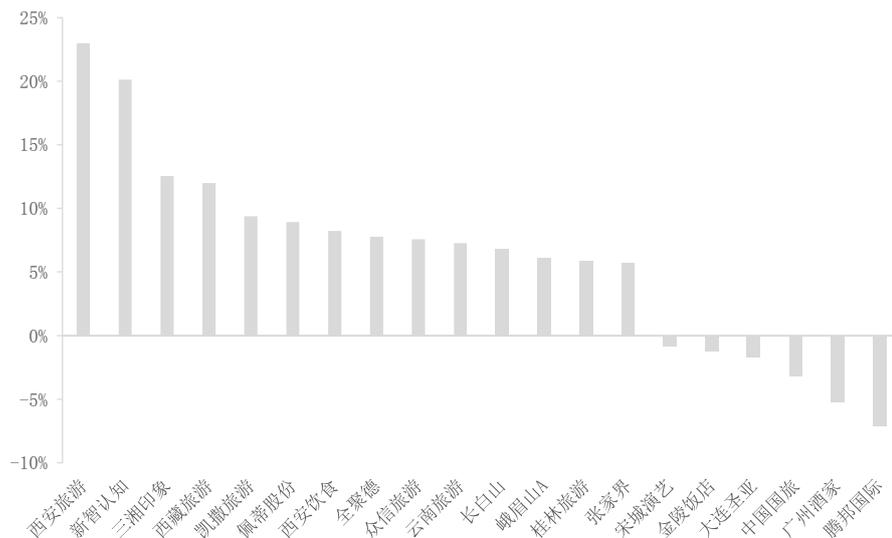
上证综指本周上涨 1.05%，收于 3031.24 点。深证成指本周上涨 0.98%，收于 9919.80 点。创业板指本周上涨 1.08%，收于 1710.57 点。社服板块（申万）下跌 0.60%，免税本周有所下跌。

图 6：板块单周涨跌幅前十的股票



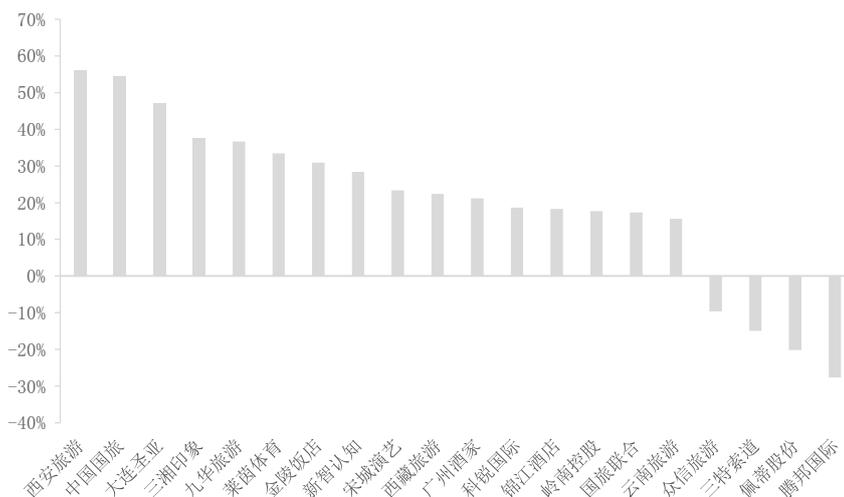
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 7：板块单月涨跌幅前十的股票



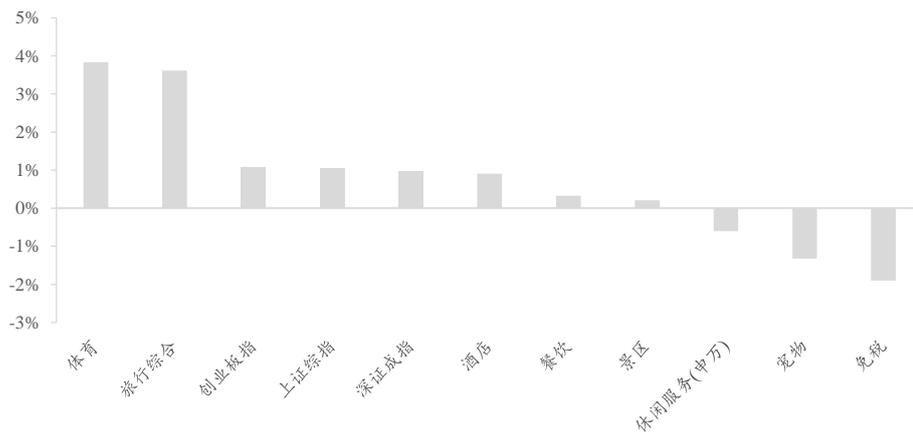
数据来源：wind，东吴证券研究所

图 8：板块年度涨跌幅前十的股票



数据来源：wind，东吴证券研究所

图 9：本周市场涨跌幅



数据来源：wind，东吴证券研究所

3. 上市公司重要公告

九华旅游（603199.SH）九华旅游关于股东权益变动完成的公告

公司原股东安徽省创业投资公司将持有的九华旅游 16,267,338 股股份无偿划转至安徽省高新技术产业投资公司（占公司总股本的 14.70%）。此次权益变动不会导致公司实际控制人发生变化，公司实际控制人仍为安徽省国资委。

凯撒旅游（000796.SZ）凯撒旅游关于股东减持公司股份的公告

公司股东宁波凯撒世嘉资产管理合伙企业通过大宗交易的方式以 6.7 元的价格减持 789.83 万股公司股票，占比公司总股本 0.9836%。

中青旅 (600138.SH) 中青旅第八届董事会临时会议决议公告

公司董事会通过 2018 年度董事长薪酬和其他高级管理人员薪酬的两项议案。

莱茵体育 (000558.SZ) 莱茵体育第九届董事会第十二次会议决议公告

公司选举产生了第十届董事会成员，新任蒋蔚炜等 6 名非独立董事，黄海燕等 3 名独立董事，此外，公司以部分商业物业为担保向兴业银行申请 1.6 亿授信额度，向浙商银行申请 1.15 亿授信额度。

国旅联合 (600358.SH) 国旅联合控股股东涉及诉讼公告

公司收到控股股东江西省旅游集团股份有限公司作为原告，对公司的原控股股东厦门当代资产管理有限公司、原实际控制人王春芳、当代资管的关联方鹰潭市当代投资集团有限公司、厦门当代控股集团有限公司（以下简称“厦门当代控股”）等四名被告提起诉讼，涉案金额 2.43 亿人民币，江西省南昌市中级人民法院已于 2019 年 9 月 10 日受理该案。

中国国旅 (601888.SH) 中国国旅关于对外捐赠的公告

公司以自有资金向云南省西盟佤族自治县人民政府捐赠人民币 490.5 万元，其中 312.5 万元用于红色旅游教育基地建设，178 万元用于小学宿舍楼项目建设。本次捐赠不构成关联交易，亦不构成中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，无需经过其他有关部门批准。

三特索道 (002159.SZ) 三特索道关于控股股东所持股份质押情况的公告

公司控股股东武汉当代城市建设发展有限公司质押公司股份 131 万股，占自身所持股份的 4.7%，截至公告披露日，当代城建发持有公司股份 27,861,295 股，占公司股份总数的 20.09%，累计质押股份 1731 万股，占公司总股本的 12.48%。

凯撒旅游 (000796.SZ) 凯撒旅游关于使用自有闲置资金进行委托理财到期赎回的公告

公司于 2018 年 9 月与上海睿银盛嘉资产管理有限公司（以下简称“睿银盛嘉”）签订资产收益权转让及管理合同，使用闲置自有资金 40,000 万元购买“盛嘉五号”产品中债权资产的收益权，截止本公告披露日，公司已如期赎回上述理财产品，赎回本金 40,000 万元，累计取得理财收益 2,000 万元。

中国国旅 (601888.SH) 中国国旅关于控股股东部分国有股权无偿划转的提示性公告

国务院国资委对所持有的公司控股股东中国旅游集团 100% 股权进行部分无偿划转，划转完成后国务院国资委持有中国旅游集团 90% 股权，社保基金会持有 10% 股权，中国旅游集团仍持有公司 53.30% 股权，本次无偿划转不会导致公司控股股东、实际控制人

发生变更。

4. 近期公司股东大会及解禁提醒

表 6：近期股东大会

序号	代码	名称	会议日期	会议类型
1	603869.SH	新智认知	2019-09-16	临时股东大会
2	002203.SZ	海亮股份	2019-09-16	临时股东大会
3	000796.SZ	凯撒旅游	2019-09-16	临时股东大会
4	002059.SZ	云南旅游	2019-09-17	临时股东大会
5	601888.SH	中国国旅	2019-09-18	临时股东大会
6	000558.SZ	莱茵体育	2019-09-25	临时股东大会
7	600258.SH	首旅酒店	2019-09-26	临时股东大会

数据来源：wind，东吴证券研究所

表 7：解禁提醒

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	总股本	占比(%)	解禁股份类型
1	603869.SH	新智认知	2,305.85	-1.49	50,450.05	4.57	定向增发机构配售股份
2	603869.SH	新智认知	7,253.63	-1.49	50,450.05	14.37	定向增发机构配售股份
3	600258.SH	首旅酒店	35,428.20	67.03	98,772.30	35.86	定向增发机构配售股份

数据来源：wind，东吴证券研究所

5. 风险提示

宏观经济波动的风险，恶劣天气、地质灾害等风险。

表 8：公司估值表（9 月 12 日收盘价）

简称	总市值（亿）	净利润（百万）			PE			年内涨跌幅
		18A	19E	20E	18A	19E	20E	
免税								
中国国旅	1,803.89	3,094.75	4,678.00	4,688.00	58.29	38.56	38.48	54%
酒店								
首旅酒店	178.19	857.01	918.00	1,051.00	20.79	19.41	16.95	14%
锦江股份	235.17	1,082.46	1,223.00	1,362.00	21.73	19.23	17.27	18%
岭南控股	53.01	204.87	264.00	257.20	25.88	20.08	20.61	18%
金陵饭店	31.14	77.42	-	-	40.22			31%
景区								
宋城演艺	380.44	1,287.19	1,314.00	1,441.00	29.56	28.95	26.40	23%
中青旅	94.53	597.42	647.00	734.00	15.82	14.61	12.88	2%
黄山旅游	70.02	582.51	404.00	430.00	12.02	17.33	16.28	4%
峨眉山 A	33.20	209.24	221.00	234.00	15.87	15.02	14.19	13%
天目湖	25.60	103.21	120.00	145.00	24.80	21.33	17.66	11%
张家界	22.55	26.40	31.00	39.00	85.40	72.74	57.82	15%
长白山	25.95	67.63	79.66	95.90	38.37	32.57	27.06	11%
三湘印象	73.77	-455.64	1,164.50	1,388.50	-16.19	6.34	5.31	38%
桂林旅游	20.13	80.40	69.50	94.50	25.04	28.96	21.30	8%
大连圣亚	50.21	57.66	64.00	67.50	87.08	-	-	47%
九华旅游	28.52	92.09	108.00	127.00	30.97	26.41	22.46	37%
丽江旅游	33.41	191.63	150.24	170.86	17.43	22.24	19.55	10%
云南旅游	59.83	487.26	278.53	349.83	12.28	21.48	17.10	16%
复星旅游文化	119.70	308.44	699.80	874.99	38.81	17.11	13.68	-33%
海昌海洋公园	43.40	39.56	288.67	444.93	109.71	15.03	9.75	-24%
餐饮								
广州酒家	130.81	383.91	437.00	507.00	34.07	29.93	25.80	21%
西安饮食	21.66	9.47	-	-	228.72	-	-	9%
全聚德	35.10	73.04	-	-	48.06	#DIV/0!	#DIV/0!	2%
呷哺呷哺	107.87	462.48	530.04	646.21	23.32	20.35	16.69	-10%
颐海国际	441.09	517.79	711.96	952.77	85.19	61.95	46.30	145%
海底捞	1,725.12	1,646.16	2,491.00	3,922.00	104.80	69.25	43.99	110%
旅游综合								
腾邦国际	40.13	167.75	473.00	569.00	23.93	8.49	7.05	-28%
众信旅游	50.02	23.57	209.00	244.00	212.26	23.93	20.50	-10%
凯撒旅游	57.17	194.14	293.56	345.21	29.45	19.48	16.56	7%
三特索道	20.74	134.73	58.76	79.90	15.40	35.31	25.96	-15%
曲江文旅	20.40	76.10	-	-	26.81	-	-	12%
北部湾旅	66.24	377.80	464.60	555.60	17.53	14.26	11.92	28%
人力资源								
科锐国际	56.59	117.67	153.77	196.67	48.09	36.80	28.77	19%
宠物								
中宠股份	33.30	56.44	66.35	98.85	59.00	50.19	33.69	1%
佩蒂股份	40.57	140.31	143.33	188.03	28.91	28.30	21.58	-20%

数据来源：wind，东吴证券研究所

注：未覆盖公司采用 wind 一致预期

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

