

中秋国内旅游人次过亿，十一假期行情预热

休闲服务行业 2019 年周报第 33 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：中秋国内旅游人次过亿，十一假期行情预热。

据文化和旅游部统计数据显示，今年中秋节假期，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%。赏月、夜游成中秋游亮点，西安、重庆、厦门、成都等城市成为夜游网红打卡地，周庄古镇、磁器口古镇、青岩古镇等古镇配合灯光秀，备受追捧。受假日气氛的带动，上周四，行业个股集体放量上行，单日指数涨幅达2.46%，景区板块和出境游板块涨幅居前。景区板块今年三季度以来表现已经有所回暖，申万景点指数从7月初至今已经涨了7.3%，上半年景区客流量数据表现上丽江和黄山回暖明显，但是由于门票降价和索道限价的影响仍在，收入端依旧承压。根据途牛网的数据，接下来十一境内游产品平均涨幅约为35%，周边游涨幅10%-15%不等，机票、酒店价格均有所上行，节日催化下建议关注业绩稳健的优质个股。

➤ **上周行业重要新闻回顾：**中秋国内旅游总人数1.05亿人次；长城站旅游申请开放，南极热度上涨28%；香港高铁8月日均容量37623人次，跌幅达36%；澳门酒店业盈利54.3亿元，五星酒店收益增幅18.6%；上海南或再对8个国家和地区开放免签入境；8月赴日游外籍旅客同比下降2.2%，韩国游客数量减半。

➤ **上周公司重要新闻公告回顾：**凯撒旅游发布关于控股股东及其一致行动人减持计划的预披露公告；华天酒店发布关于子公司获得政府补助的公告；众信旅游发布关于控股子公司取得塞班军舰岛运营权的公告；大连圣亚发布简式权益变动报告书、关于控股股东所持股份被司法冻结的公告；锦江酒店发布关于与关联方共同投资设立合资公司的关联交易公告。

➤ **行情和估值动态追踪：**上周申万休闲服务行业指数收于6227.8，涨幅0.99%，成交额140.3亿元，较前一周下降。细分子板块表现上，景点(2.73%)>旅游综合(1.16%)>餐饮(-1.06%)>酒店(-1.47%)。GL休闲服务行业(31只)目前动态平均估值水平为34市盈率，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；行业政策性风险；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

- 1、《行业增长进入低速区间，龙头贡献加大》
《休闲服务》
- 2、《中秋小长假即将来临，周边游需求旺盛》
《休闲服务》
- 3、《上半年全行业实现营收 659.7 亿元，增速放缓》

1 投资机会推荐

核心观点：中秋国内旅游人次过亿，十一假期行情预热。

据文化和旅游部统计数据显示，今年中秋节假期，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%。赏月、夜游成中秋游亮点，西安、重庆、厦门、成都等城市成为夜游网红打卡地，周庄古镇、磁器口古镇、青岩古镇等古镇配合灯光秀，备受追捧。受假日气氛的带动，上周四，行业个股集体放量上行，单日指数涨幅达 2.46%，景区板块和出境游板块涨幅居前。景区板块今年三季度以来表现已经有所回暖，申万景点指数从 7 月初至今已经涨了 7.3%，上半年景区客流量数据表现上丽江和黄山回暖明显，但是由于门票降价和索道限价的影响仍在，收入端依旧承压。根据途牛网的数据，接下来十一境内游产品平均涨幅约为 35%，周边游涨幅 10%-15%不等，机票、酒店价格均有所上行，节日催化下建议关注业绩稳健的优质个股。

1) 中国国旅 (601888.SH): 根据 Generation Research 预测，2019 年全球免税行业销售规模将达到 818.22 亿美元，同比增长 7.8%，2019 年上半年，中国免税市场保持快速增长，预计全年中国免税市场增速将达到 18%以上。上半年公布的半年报数据显示，公司免税商品销售业务实现营业收入 229.08 亿元，同比增长 53.26%，其中日上上海免税店实现免税收入 73.77 亿元，带来免税业务收入增量 35.43 亿元（自 2018 年 3 月开始纳入合并报表）；三亚海棠湾免税购物中心实现免税业务收入 51.81 亿元，同比增加 11.49 亿元；首都机场免税店（含 T2 和 T3 航站楼）实现免税业务收入 43.65 亿元，同比增加 8.88 亿元（剔除 T2、T3 内部交易数据）；香港机场免税店实现免税业务收入 12.96 亿元，同比增加 3.44 亿元；广州机场免税店实现免税业务收入 8.44 亿元，同比增加 5.56 亿元。

2) 宋城演艺 (300144.SZ): 公司上半年实现营业收入 14.17 亿元，同比下降 6.21%；归属于上市公司股东的净利润 7.85 亿元，同比增长 18.03%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 6.18 亿元，同比下降 2.85%；主要是由于上半年六间房重组已经完成，自 5 月份不再并表，导致收入和利润的下滑，如果剔除掉六间房的影响，现场演艺和旅游服务业合计实现营业收入 10.34 亿元，同比增长 15.99%；实现利润总额 6.80 亿元，同比增长 13.95%，基本符合预期。分景区来看，杭州宋城表现平平，上半年实现营业收入 3.99 亿元，同比增长 4.05%；三亚宋城受海昌梦幻海洋不夜城开园导致游客分流以及 5 月、6 月持续阴雨天气的影响，增长受挫，报告期内实现营业收入 2.33 亿元，同比略有下滑 0.31%；丽江宋城受市场强势复苏以及游客团散结构调整的影响，表现靓丽，实现营业收入 1.45 亿元，同比大幅增长 30.98%；桂林宋城开业一周年以来，累计演出约 1000 场，接待游客近 360 万人次，单日最高演出 6 场，报告期内实现营业收入 7483 万，净利润达到 1951 万，较去年下半年贡献明显提升。我们认为六间房剥离后，主业仍然可以保持高增的态势，未来两年，重资产西安中华千古情、上海世博大舞台以及佛山听音湖项目将持续贡献增量，仍可持续关注。

3) 酒店板块: 今年上半年受到宏观经济增长放缓以及经济型酒店升级改造的影响, 出租率下滑的态势持续, RevPAR 增速放缓。目前酒店板块我们认为进入供给放缓的阶段, 首先住宿业和餐饮业固定资产投资完成额在 2018 年 2 季度以后同比出现大幅持续性的下滑, 其次连锁酒店以及签约酒店的数量均出现增长放缓, 这些数据在印证我们的看法, 供给趋缓对目前出租率下滑的态势具有相对支撑作用。此外, 行业中端发展方向不改, 一线城市未来将持续以升级改造为主, 二三线城市以新增为主。近期锦江股份和首旅酒店发布了 2019 年半年度报告, 从中报的数据来看, 收入和净利润增速较去年同期下降的幅度较大, 宏观环境和升级改造的影响在今年将表现的尤为突出, 但是中端成熟门店的贡献逐步加强, 持续推荐锦江股份 (600754. SH) 和首旅酒店 (600258. SH)。

2 上周行业重要新闻回顾

1) 中秋国内旅游总人数 1.05 亿人次

综合各地旅游部门、通讯运营商、线上旅行服务商数据, 经文化和旅游部综合测算, 2019 年中秋节期间, 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%。数据显示, 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%。武汉、西安、重庆、厦门、成都等城市成为城乡夜游的网红打卡地。周庄古镇、乌镇、南浔古镇、同里古镇、磁器口古镇、青岩古镇、云水谣等古镇配合灯光秀, 带游客感受沉淀古朴的气息。

2) 长城站旅游申请开放, 南极热度上涨 28%

近日, 自然资源部网站公布了《赴南极长城站旅游活动申请指南(试行)》, 首次开放南极站的旅游申请。这则新闻吸引了不少游客关注南极, 马蜂窝旅游网大数据显示, 在消息公布的一周内, 南极旅游热度增长了 28%。近年来, 中国赴南极旅游人数逐年上涨, 而中国也已成为全球第二大赴南极旅游客源地。根据国际南极旅游组织行业协会 (IAATO) 最新数据显示, 2017-2018 南极旅游季, 中国游客人数就已达 8273 人, 占全部南极游客比重达 16%, 仅次于美国, 同比增加了近 3000 人。

3) 香港高铁 8 月日均客量 37623 人次, 跌幅达 36%

据香港《文汇报》报道, 广深港高铁(香港段)近期客量大跌, 香港特区政府统计处数据显示, 截至上月, 即高铁通车 11 个月以来, 平均每日客量 52102 人次; 上月单月客量出现通车以来新低, 日均客量仅 37623 人次, 比起今年 4 月高峰期时的 58584 人次, 下跌达 36%。港铁主席欧阳伯权表示, 原本高铁发展势头良好, 但近期客量大跌, 未来将会推出更多推广活动, 吸引乘客选搭。

4) 澳门酒店业盈利 54.3 亿元, 五星酒店收益增幅 18.6%

9 月 19 日, 澳门特别行政区政府统计暨普查局网站发布 2018 年酒店业调查数据。数据显示, 2018 年澳门营运的酒店及公寓数量增加 3 家至 116 家, 酒店住客同比增长 6.1%; 在职员工共 52976 名, 同比增加 3.7%。受惠于酒店及公寓住客的增加, 2018 年澳门酒店业收益达 372.9 亿元, 同比增长 14.5%。按酒店级别统计, 五星级酒店收

益上升 18.6%至 290.4 亿元（占酒店收益的 78.0%），其中，客房租金（130.6 亿元）、出租场地（71.2 亿元）和餐饮服务收益（63.6 亿元）分别增加 20.3%、10.3%及 20.8%，五星级酒店支出上升 12.6%至 251.1 亿元。四星级酒店收益上升 5.2%至 43.9 亿元，收益主要来自客房租金（23.6 亿元），增幅为 5.4%，四星级酒店支出上升 3.5%至 38.4 亿元。三星级及二星级酒店收益则下跌 2.0%至 37.8 亿元，主要受出租场地收益（6.0 亿元）减少 13.8%影响，客房租金（17.8 亿元）及餐饮服务收益（8.2 亿元）分别上升 3.0%及 9.1%，三星级及二星级酒店支出下跌 1.5%至 28.2 亿元。

5) 海南或再对 8 个国家和地区开放免签入境

中国国务院新闻办公室当日举行“全面深化改革开放加快建设美好新海南”发布会。沈丹阳在回答记者提问时表示，随着中国推进海南全面深化改革、扩大开放，随着海南全岛建设自由贸易试验区和探索建设中国特色自由贸易港的进程不断深入，海南对国外游客的开放程度势必越来越高。在现有 59 国免签的基础上，经国家有关部门批准，海南近期有可能会再对 8 个国家和地区开放免签入境。

6) 8 月赴日游外籍旅客同比下降 2.2%，韩国游客数量减半

受日韩关系对立的影响，2019 年 8 月韩国赴日游游客同比减少近一半。日本观光厅 18 日公布的一项数据称，8 月份访日的韩国旅客人数为 30.87 万人次，比 2018 年同期减少 48.0%。日本观光厅统计，8 月份访日的外籍旅客减少 2.2%，约为 252 万人，这是受到“燕子”台风及 2018 年 9 月北海道强震以来，时隔 11 个月首度呈现负成长。2019 年 1 至 8 月，累计访日的外籍旅客有 2214.49 万人，比 2018 年同期增长 3.9%，创新高。韩媒称，1-8 月累计赴日韩国游客同比减少 9.3%，为 473.31 万人次。

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
9 月 16	000796.SZ	凯撒旅游	关于控股股东及其一致行动人减持计划的预披露公告	公司的控股股东海航旅游集团及其一致行动人海航航空集团合计持有公司股份 243,144,483 股（约占公司总股本的 30.28%），计划在未来 6 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 48,185,576 股（含海航旅游二级市场增持取得的 5,561 股股份），即减持不超过公司总股本的 6.0007%。
9 月 17	000428.SZ	华天酒店	关于子公司获得政府补助的公告	近期，公司的子公司累计收到政府补助资金共计 444.7 万元，预计将会对公司 2019 年的损益影响金额为 360.7 万元。
9 月 18	002707.SZ	众信旅游	关于控股子公司取得塞班军舰岛运营权的公告	本次对外投资取得塞班军舰岛的运营权，使公司直接进入境外资源运营领域，是公司海外目的地资源布局的落地；有利于丰富公司业务类型，提高公司对上游资源的把控能力，提高公司的竞争壁垒和盈利能力。
9 月 18	600597.SH	大连圣亚	简式权益变动报告书	本次权益变动前，迈克公司持有上市公司 10806140 股（均为无限售流通股），占上市公司已发行股份的 8.39%。自 2019 年 5 月 9 日至 2019 年 09 月 16 日，

				迈克公司合计减持所持有的 4366140 股上市公司股份，占上市公司总股份的 3.39%。至本报告书签署之日，迈克公司持有上市公司 6440000 股，占上市公司总股份 5.00%。
9 月 19	600754.SH	锦江酒店	关于与关联方共同投资设立合资公司的关联交易公告	公司与上海锦江国际实业投资股份有限公司、红星美凯龙家居集团股份有限公司及上海卓巡企业管理有限公司拟共同投资设立锦江全球云采购有限公司（GPP）。GPP 的设立将服务于酒店行业及相邻行业，有利于助推锦江酒店资源整合和能级提升，有效提高公司运营效率，降低公司及公司所服务客户的采购成本。
9 月 20	600597.SH	大连圣亚	关于控股股东所持股份被司法冻结的公告	被冻结人大连星海湾金融商务区投资管理股份有限公司持有公司股份总数为 30,945,600 股，占公司总股本比例为 24.03%，本次冻结后累计被冻结股份数量为 30,945,600 股，占其持股总数的 100%、占公司总股本比例为 24.03%。

来源：Wind，国联证券研究所

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指数收于 6227.8，涨幅 0.99%，成交额 140.3 亿元，较前一周下降。细分子板块表现上，景点（2.73%）>旅游综合（1.16%）>餐饮（-1.06%）>酒店（-1.47%）。上周四，行业个股集体放量上行，单日指数涨幅达 2.46%，景区板块和出境游板块涨幅居前，天目湖上周涨幅达 7.11%，位居行业首位。

图表 2：上周涨跌幅排名（%）

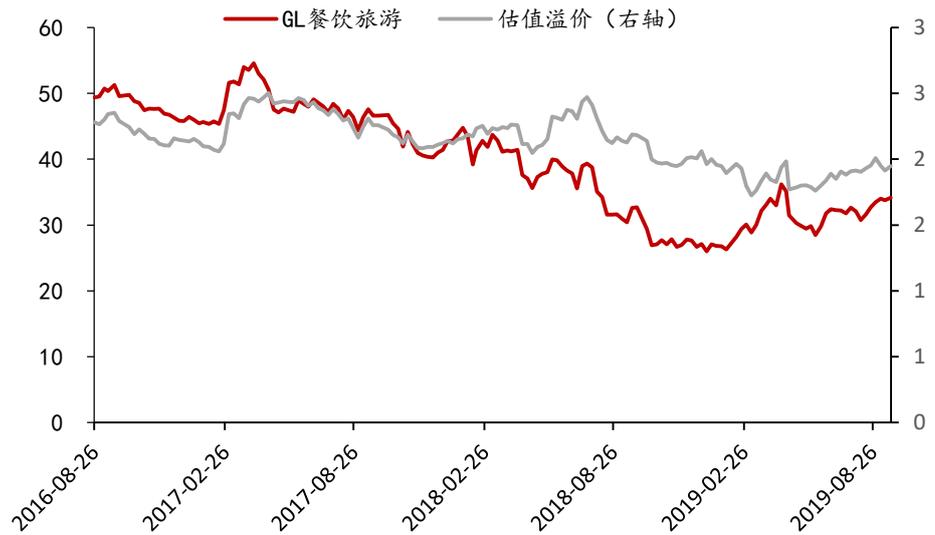
涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
603136.SH	天目湖	7.11	000610.SZ	西安旅游	-4.63
600593.SH	大连圣亚	6.88	300178.SZ	腾邦国际	-4.15
000796.SZ	凯撒旅游	5.06	600358.SH	国旅联合	-2.91
000524.SZ	岭南控股	3.67	000721.SZ	西安饮食	-2.53
002707.SZ	众信旅游	3.34	601007.SH	金陵饭店	-2.02

来源：Wind，国联证券研究所

4.2 估值跟踪

GL 休闲服务行业（31 只）目前动态平均估值水平为 34 市盈率，A 股相对溢价较前一周提升。

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) 行业政策性风险
- 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，并应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：0510-85603281

上海

国联证券股份有限公司研究所

中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元

电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210