

2019年10月07日

国庆出游增长稳健，免税表现亮眼 增持（维持）

证券分析师 汤军

执业证号：S0600517050001

021-60199793

tangj@dwzq.com.cn

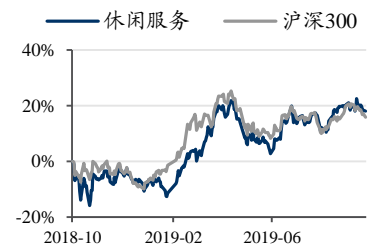
研究助理 董晓洁

dongxj@dwzq.com.cn

投资要点

- **国庆出游人次同比增长稳健，90后为出游主力。**国庆节前4日接待国内游客5.42亿人次(+8.02%)；实现国内旅游收入4526.3亿元(+8.58%)，出游人次增速较中秋提升4pct，人均旅游消费同比略增，增长幅度不及中秋。根据携程的预测，今年国庆假期出游人次预计将达到8亿人次，对应增速在10%左右。根据美团发布的《2019国庆旅游消费趋势报告》，90后游客占比达到48%，成为绝对主力；80后占比约为39%，较前期也有提升；00后再在出游中的占比开始崭露头角，达到4%。
- **转化率、客单价驱动，免税销售高增长。**海南客流平稳增长，国庆长假前5日海南全省接待游客382.23万人次(+5.2%)；高转化、客单增长驱动免税高增长，海口、三亚、博鳌免税店前五日接待游客15.8万人次(+38.36%)，销售额2.61亿元(+52.6%)，平均客单价约1655元，同比增长约10%（海口、三亚、博鳌客单价分别约1837元/+1.8%、1596元/+9.8%、2195元），表现亮眼。三亚表现相对较淡，国庆前五日景区景点、乡村旅游点共接待游客55.72万人次(-7%)；其中南山景区接待9.28万人次(-4.6%)，千古情接待14.67万人次(+6.54%)，亚特兰蒂斯接待游客6.26万人次(+5.12%)，海昌梦幻不夜城接待游客1.4万人次。
- **境内网红城市高热度，自然景区表现平平。**境内网红城市受欢迎，重庆、武汉增长亮眼，国庆长假前4天，重庆市旅游总收入103.4亿(+32.9%)，接待游客数2153.5万人次(+11.0%)，与中秋增速基本相似，势头不减；武汉重点景区旅游总收入2.2亿元(+3.91%)，接待游客数180.4万人次(+13.18%)。国庆期间，中共一大会址、南湖红船等红色旅游景区迎来客流高峰；“自驾游”关键词搜索热度上涨35%，甘肃、青海、新疆等地成为热门自驾路线。自然景区中，国庆长假前4天，黄山游客12.21万人次(+4.3%)，峨眉山游客9.51万人次(-6.7%)，庐山景区游客92.42万人次(+7.3%)。香港游客未明显恢复，澳门博彩9月恢复正增长
- **香港客流较中秋略有恢复，澳门游客双位数增长。**国庆假期前五日，内地平均每日赴港游客约10.8万人次/天，较中秋8万人/天的水平有所改善，但仍显著低于19年前期其他小长假的20万人次/天及以上水平，高铁入境比例也同同步有所恢复，但仍未达到前期假期水平。访澳内地游客同比双位数增长，表现平稳。国庆假期前五天，访澳内地游客总数为65.67万人次，同比增长11.6%，表现平稳，但增速低于18年国庆前六日的18.9%。澳门博彩9月恢复正增长，预计与中秋假期有关，10月有望持续受益于国庆假期。澳门博彩月收入恢复同比正增长，较8月改善显著，预计10月有望受益于国庆长假的刺激，进一步得到改善。
- **出入境游客数量或微增，白云、双流表现亮眼；短线泰国热门，长线偏好欧洲。**据移民局前期预测，国庆假期全国日均出入境旅客预计将达到198万人次(+2.7%)；首都机场/浦东机场/白云机场/双流机场预计日均出入境客流将达到7.9/10/5.5/2.1万人次，分别同比增长6.5%/1.2%/17%/27.5%；预计毗邻澳门的珠海拱北口岸日均出入境人数将达到46.7万(+7%)。根据途牛统计，国庆小长假期间，最受欢迎的出境游短线目的地仍为泰国，热度高于日本，已显著恢复。日本热度位列第二位，热度不减；长线热门目的地主要位于欧洲，俄罗斯热度位列第一，超越欧洲传统热门目的地法瑞意。
- **风险提示：**宏观经济波动、旅游行业需求受影响的风险；目的地事件性影响的风险；天气恶劣的风险。

行业走势



相关研究

- 1、《休闲服务：中秋出游表现平平，期待国庆长假开启出游热潮》2019-09-16
- 2、《休闲服务：端午旅游表现平稳，静待暑期旺季开启》2019-06-09
- 3、《【东吴社服】中期策略：底部防御价值凸显，优选细分龙头》2019-06-09

1. 国庆出游总体情况增长稳健，90后为出游主力

国庆出游人次同比增长稳健，人次增速较中秋假期有所提升。国庆节前4日接待国内游客5.42亿人次（+8.02%）；实现国内旅游收入4526.3亿元（+8.58%），出游人次增速较中秋提升4pct，人均旅游消费同比略增，增长幅度不及中秋。根据携程的预测，今年国庆假期出游人次预计将达到8亿人次，对应增速在10%左右。

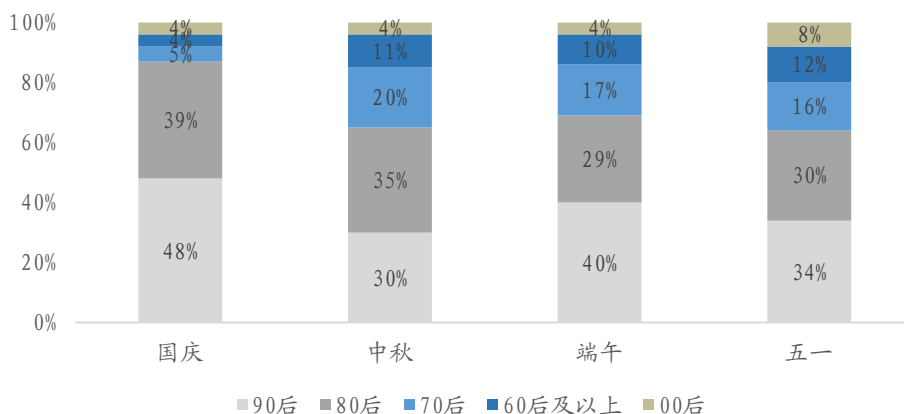
表1：小长假出游数据统计（截至19年国庆前4日）

	接待游客		实现旅游收入	
	(亿人次)	yoy	(亿元)	yoy
18年春节	3.86	12.1%	4,750.0	12.6%
18年清明	1.01	8.3%	421.0	8.0%
18年五一	1.47	9.3%	871.6	10.2%
18年端午	0.89	7.9%	362.0	
18年国庆	7.26	9.4%	5,990.8	9.0%
19年元旦		10.7%		9.6%
19年春节	4.15	7.6%	5,139.0	8.2%
19年清明	1.1	8.9%		
19年五一	1.95	13.7%	1,176.7	16.1%
19年端午	0.96	7.7%	393.3	8.6%
19年中秋	1.05	7.6%	472.8	8.7%
19年国庆（前4日）	5.42	8.02%	4,526.3	8.58%

数据来源：文化和旅游部，东吴证券研究所

90后出游比例提升，占比接近半数。根据美团发布的《2019国庆旅游消费趋势报告》，90后游客占比达到48%，成为绝对主力；80后占比约为39%，较前期也有提升；00后再在出游中的占比开始崭露头角，达到4%。

图1：2019年国庆、中秋、五一、端午假期出游人群年龄分布



数据来源：美团，途牛，携程，东吴证券研究所

2. 转化率、客单价驱动，海南免税销售高增长

海南客流平稳增长，免税实现高增长。国庆长假前5日海南全省接待游客382.23万人次(+5.2%)；高转化、客单增长驱动免税高增长，海口、三亚、博鳌免税店前五日接待游客15.8万人次(+38.36%)，销售额2.61亿元(+52.6%)，平均客单价约1655元，同比增长约10%(海口、三亚、博鳌客单价分别约1837元/+1.8%、1596元/+9.8%、2195元)，表现亮眼。

三亚国庆假期表现相对较淡，千古情、亚特兰蒂斯实现增长。根据三亚市旅游和文化广电体育局披露的数据，国庆前五日三亚景区景点、乡村旅游点共接待游客55.72万人次，同比下降7%，表现仍然较弱；其中南山景区接待9.28万人次(-4.6%)，千古情接待14.67万人次(+6.54%)，亚特兰蒂斯接待游客6.26万人次(+5.12%)，海昌梦幻不夜城接待游客1.4万人次，新景区逐步趋向成熟。

表2：海南旅游情况以及免税销售情况

	10月1日	10月2日	10月3日	10月4日	10月5日	前5日合计
全省旅游数据						
接待游客数(万人次)	68.38	79.19	82.23	75.64	76.79	382.23
yoy	3.10%	5.30%	5.70%	6.30%	5.40%	5.20%
免税店接待游客数(万人次)	2.27	2.65	3.12	3.75	4.01	15.80
yoy	27.91%	27.80%	37.80%	43.40%	49.00%	38.36%
转化率	3.33%	3.35%	3.79%	4.95%	5.22%	4.13%
免税店销售额(万元)	4,036	4,436	5,192	6,016	6,472	26,152
yoy	50.30%	54.30%	56.00%	46.90%	55.70%	52.60%
海口免税进店人数(万人次)			0.62		0.62	
yoy			98.12%		86.50%	
海口免税销售额(万元)			1,096		1,191	
yoy			99.27%		98.80%	
三亚免税进店人数(万人次)			2.48		3.37	
yoy			28.33%		44%	
三亚免税销售额(万元)			4,065		5,240	
yoy			47.98%		49%	
博鳌免税进店人数(万人次)			0.02		0.02	
博鳌免税销售额(万元)			30.69		41	
三亚全市旅游数据(万人次)						
主要景区接待游客	7.29	11.58	13.55	12.84	10.46	55.72
yoy	-16.03%	-7.50%	-3.12%	-3.87%	-8.12%	-7.02%
旅游饭店平均开房率	69.28%	77.89%	83.54%	75.45%	66.91%	
同比增减pct	0%	-1.63%	-2.87%	-2.62%	-1.45%	

南山景区	1.2	1.8	2.25	2.2	1.83	9.28
yoy	-10.45%	-11.34%	-0.88%	-1.33%	-1.61%	-4.60%
宋城千古情	1.68	3.59	3.74	3.23	2.43	14.67
yoy	-30.16%	0.19%	0.56%	-0.79%	-11.14%	6.54%
亚特兰蒂斯综合体	1.26	1.12	1.3	1.33	1.25	6.26
yoy	73.27%	-2.65%	-6.36%	-5.47%	-2.49%	5.12%
海昌梦幻不夜城	0.21	0.26	0.34	0.3	0.29	1.4

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

3. 境内网红城市高热度，自然景区表现平平

境内网红城市受欢迎，重庆、武汉增长亮眼。国庆长假前4天，重庆市旅游总收入103.4亿（+32.9%），接待游客数2153.5万人次（+11.0%），与中秋增速基本相似，势头不减；武汉重点景区旅游总收入2.2亿元（+3.91%），接待游客数180.4万人次（+13.18%）。

红色旅游、自驾游热门，自然景区表现平平。红游、自驾游等成为国庆文旅新亮点，中共一大会址、南湖红船等红色旅游景区迎来客流高峰；“自驾游”关键词搜索热度上涨35%，甘肃、青海、新疆等地成为热门自驾路线。自然景区中，国庆长假前4天，黄山游客12.21万人次（+4.3%），峨眉山游客9.51万人次（-6.7%），庐山景区游客92.42万人次（+7.3%）。

表3：部分省市国庆客流及旅游收入

省市	接待游客（万人）	yoy	实现旅游收入（亿）	yoy	备注
北京市（重点景区）	1148.8	-23.5%	4.3	-30.9%	6天
重庆市	2153.5	11.0%	103.4	32.9%	4天
武汉市（重点景区）	180.4	13.18%	2.2	3.91%	4天
海南省	382.2	5.4%			5天
黄山	12.2	4.3%			4天
庐山	92.4	7.3%			4天
峨眉山	9.5	-6.7%			4天

数据来源：政府官网，东吴证券研究所

4. 香港游客未明显恢复，澳门博彩9月恢复正增长

香港客流较中秋略有恢复，但影响仍然显著。国庆假期前五日，内地平均每日赴港游客约10.8万人次/天，较中秋8万人/天的水平有所改善，但仍显著低于19年前期其他小长假的20万人次/天及以上水平，高铁入境比例也同同步有所恢复，但仍未达到前期假期水平。

表 4: 香港国庆假期旅游数据 (前五日, 万人次)

	累计	10.1	10.2	10.3	10.4	10.5
香港游客总数	64.7	11.1	15.5	15.2	14.9	8.1
内地访客	54.1	9.3	13.2	12.8	12.6	6.1
其中: 高铁西九龙入境人数	6.9	1.4	1.9	1.6	1.4	0.6
/内地访客	12.85%	15.33%	14.35%	12.38%	11.16%	10.32%
其他访客	10.7	1.8	2.3	2.4	2.2	2.0

数据来源: 政府官网, 东吴证券研究所

访澳内地游客同比双位数增长, 表现平稳。国庆假期前五日, 访澳内地游客总数为 65.67 万人次, 同比增长 11.6%, 表现平稳, 但增速低于 18 年国庆前六日的 18.9%。

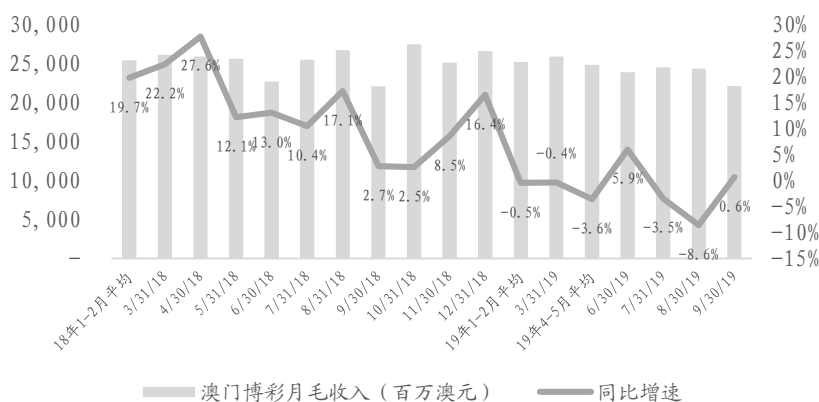
澳门博彩 9 月恢复正增长, 预计与中秋假期有关, 10 月有望持续受益于国庆假期。澳门博彩月收入恢复同比正增长, 较 8 月改善显著, 预计 10 月有望受益于国庆长假的刺激, 进一步得到改善。

表 5: 访澳内地旅客 (前五日, 人次)

	外港客 运码头	函仔客 运码头	关闸边 检站	港珠澳 大桥边 境站	路函城 边检站	跨境工 业区	机场	合计	yoy
10/1/19	3,318	3,910	80,478	3,881	18,587	18	6,571	116,763	5.00%
10/2/19	3,701	4,307	100,114	6,831	19,099	26	6,791	140,869	13.70%
10/3/19	3,822	4,467	98,865	7,699	17,685	28	7,716	140,282	10.60%
10/4/19	3,978	4,108	89,945	8,013	15,833	27	8,077	129,981	12.30%
10/5/19	3,609	3,999	88,692	7,745	16,023	35	8,689	128,792	16.40%
合计	18,428	20,791	458,094	34,169	87,227	134	37,844	656,687	11.60%

数据来源: 政府官网, 东吴证券研究所

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

5. 出入境游客数量或微增，短线泰国热门，长线偏好欧洲

出入境旅客数量或微增，据移民局前期预测，国庆假期全国日均出入境旅客预计将达到 198 万人次 (+2.7%)；首都机场/浦东机场/白云机场/双流机场预计日均出入境客流将达到 7.9/10/5.5/2.1 万人次，分别同比增长 6.5%/1.2%/17%/27.5%；预计毗邻澳门的珠海拱北口岸日均出入境人数将达到 46.7 万 (+7%)。

根据途牛统计，国庆小长假期间，最受欢迎的出境游短线目的地仍为泰国，热度高于日本，已显著恢复。日本热度位列第二位，热度不减；长线热门目的地主要位于欧洲，俄罗斯热度位列第一，超越欧洲传统热门目的地法瑞意。

表 6: 出境游热门目的地对比

	2019 年国庆		2019 中秋	2019 年端午		2019 年五一		2019 年清明	
	长线游	短线游		自由行	跟团游	自由行	跟团游	自由行	跟团游
1	俄罗斯	泰国	日本	日本	日本	中国香港	泰国	日本	泰国
2	法国	日本	泰国	中国香港	泰国	泰国	日本	泰国	日本
3	瑞士	印度尼西亚	印度尼西亚	泰国	俄罗斯	日本	越南	中国香港	越南
4	意大利	新加坡	马尔代夫	新加坡	美国	新加坡	中国台北	新加坡	中国台北
5	英国	越南	德国	中国澳门	越南	越南	印度尼西亚	越南	印度尼西亚
6	西班牙	马来西亚	俄罗斯	越南	意大利	马来西亚	美国	马来西亚	新加坡
7	葡萄牙	文莱	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	德国	菲律宾	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	土耳其	柬埔寨	瑞士	中国台北	新加坡	马尔代夫	意大利	马尔代夫	柬埔寨
10	迪拜	缅甸	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

6. 风险提示

宏观经济波动、旅游行业需求受影响的风险；目的地事件性影响的风险；天气恶劣的风险。

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>

