

出境游月报：泰国游低基数回暖显著，欧洲游增长稳定中周期复苏继续



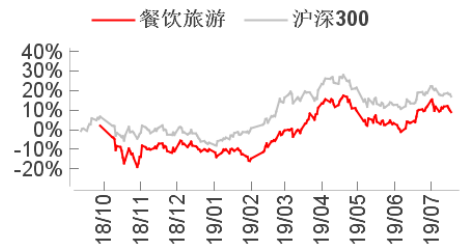
行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国

行业 餐饮旅游行业

报告发布日期 2019年10月07日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 王克宇
021-63325888-5010
wangkeyu@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860518010001

联系人 徐椰香
021-63325888-6129
xuyexiang@orientsec.com.cn

● 最新一期数据显示：**1) 目的地数据**：八月日韩游依旧维持较高增速，泰国游低基数基础上回暖显著，港澳游受香港事件影响出现下滑，二季度欧洲游维稳增长中周期复苏继续，美国游在去年同期低基数基础上显著回暖。**2) 航空数据口径**：八月四大航运营数据国际航班增速维稳略有提升，港澳台地区负增长，整体订座量数据维持中高增速稍有放缓。

● **民航数据**：
中国民航信息网络：8月份中国商营航空公司国际航班订座量 915.56 万个，外国及地区航班订座量 210.66 万个，分别同比增长 9.84%/4.38%，上月同比增速 12.73%/14.49%，去年同期增速 12.02%/-3.01%。国内商营航空公司国际航班订座量依旧维持中高速增长，外国及地区航空公司订座量增速有所上升；
中国民用航空局：7月港澳台航线/国际航线运输量为 110.2/659.0 万人，同比增长 10.53%/16.39%，港澳台及国际航线运输量增速维持两位数增长；
四大航空公司：根据四大航8月份最新数据显示，国际航班/港澳台航班同比增长 12.94%/-6.78%，国际航班增速稳中有升，港澳台地区运载量负增长；

● **主要目的地情况**：
港澳台地区：

1) **香港**：2019年8月，香港游实现 278.3 万人，同比减少 42.33%，上月/去年同期同比增长-5.50%/21.99%；

2) **澳门**：8月最新数据显示澳门游实现 264.6 万人，同比增长 4.71%，上月/去年同期同比增速 18.54%/25.30%；

3) **台湾**：7月份赴台旅游人次达 32.2 万人，同比增速 42.98%，上月/去年同期同比增速 34.62%/-5.08%，台湾游回暖显著，后续受自由行政取消影响预计增速将下滑。

亚洲地区：

1) **日本**：8月份日本游实现 100.1 万人次，同比提升 16.40%，上月/去年同期同比增长 19.55%/4.90%，日本游持续回暖复苏；

2) **韩国**：8月份韩国游实现 57.8 万人次，同比增长 20.92%，上月/去年同期同比增长 26.49%/40.84%，韩国游基于去年高基数仍维持高速增长；

3) **泰国**：8月份赴泰国旅游人次达到 103.2 万人，同比增长 18.99%，上月/去年同期同比增长 5.83%/-11.82%，泰国游去年低基数基础上回暖；

4) **其他**：7月最新数据显示赴新加坡旅游人数达 38.9 万人，同比增长 7.91%，7月澳大利亚游人数达 12.20 万人，同比减少 3.17%；

欧美地区：

1) **欧洲**：2019Q2 赴法国/德国/意大利人次实现 27.2/62.0/64.0 万人，同比增长-3.52%/12.73%/6.67%，欧洲游增速虽有波动但中周期回暖继续；

2) **美国**：2019Q2 赴美游实现 68.93 万人，同比增长 20.92%，美国游在去年贸易摩擦低基数基础上复苏；

● **行业新闻**：(1) 从 2019 年 9 月 20 日起，大陆多地 20 日将恢复办理赴金马澎个人旅游签证；(2) 自 2020 年 1 月 1 日起，包括香港特别行政区在内的中国游客可通过该国国际机场免签进入乌兹别克斯坦，境内停留不超过 7 天。

投资建议与投资标的

● 2018 年，泰国沉船事件对出境游板块造成了较大冲击，个股业绩不及预期叠加经济增速谨慎预期，出境游板块超跌严重，近期泰国游低基数增速转正，业绩边际改善，后续预计将迎来估值修复机遇，建议关注众信旅游(002707，未评级)、凯撒旅游(000796，未评级)

风险提示

● 市场系统性风险、突发性因素、个股并购重组不达预期、地缘政治

相关报告

旺季行情催化继续，板块相对收益显著： 2019-09-22

中秋客流预计稳中有升，国旅集团部分股权划转至社保基金： 2019-09-15

中国免税的十年之约：从奢侈品需求、海外回流、渠道格局展望行业未来空间： 2019-09-09

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

一、	整体情况	5
二、	民航数据汇总	6
1.	数据简单说明	6
2.	中国民航信息网络	7
3.	中国民航局	7
4.	四大航空公司	8
三、	主要目的地情况	8
1.	地区游	8
1)	香港	9
2)	澳门	9
3)	台湾	9
2.	亚洲游	10
1)	日本	10
2)	韩国	11
3)	泰国	11
4)	其他	12
3.	欧美游	12
1)	欧洲	12
2)	美国	13
四、	行业新闻与动态	14
1.	签证政策调整	14
2.	其他新闻	17
	投资建议	18
	风险提示	18

图表目录

图 1：国际航班订座量领先出境游人数（千人）	7
图 2：出境游人数与出境航线运输量正相关（千人）	7
图 3：中国商营航空公司国际航班订座量（千个）	7
图 4：外国及地区航班订座量（千个）	7
图 5：港澳台地区航线运输量（千人）	8
图 6：国际航线运输量（千人）	8
图 7：四大航空公司港澳台航线载客量（千人）	8
图 8：四大航空公司国际航线载客量（千人）	8
图 9：2015-2019 香港游人次月度数据（千人）	9
图 10：2015-2019 香港游人次季度数据（千人）	9
图 11：2015-2019 澳门游人次月度数据（千人）	9
图 12：2015-2019 澳门游人次季度数据（千人）	9
图 13：2015-2019 台湾游人次月度数据（千人）	10
图 14：2015-2019 台湾游人次季度数据（千人）	10
图 15：2015-2019 日本游人次月度数据（千人）	10
图 16：2015-2019 日本游人次季度数据（千人）	10
图 17：2015-2019 韩国游人次月度数据（千人）	11
图 18：2015-2019 韩国游人次季度数据（千人）	11
图 19：2015-2019 泰国游人次月度数据（千人）	11
图 20：2015-2019 泰国游人次季度数据（千人）	11
图 21：2015-2019 新加坡游人次月度数据（千人）	12
图 22：2015-2019 新加坡游人次季度数据（千人）	12
图 23：2015-2019 澳大利亚游人次月度数据（千人）	12
图 24：2015-2019 澳大利亚游人次季度数据（千人）	12
图 25：2015-2019 法国游人次季度数据（千人）	13
图 26：2015-2019 德国游人次季度数据（千人）	13
图 27：2015-2019 意大利游人次季度数据（千人）	13
图 28：2015-2019 美国游人次季度数据（千人）	14
表 1：截至 2019 年 8 月出境游航空最新数据更新	5
表 2：截至 2019 年 9 月出境游目的地最新数据更新	6
表 3：对中国免签或落地签国家名单	14
表 4：2018 年 1 月以来对华签证政策调整	15

表 5： 2019 年 8 月以来行业其他新闻.....17

一、整体情况

航空数据：八月四大航国际航班运输量增速维持中高速增长增速稍有提升，香港事件影响下港澳台地区航班运载量负增长，八月整体订座量数据环比稍有下滑。根据四大航 8 月份最新数据显示，国际航班/港澳台航班同比增长 12.94%/-6.78%，去年同比增速 12.71%/13.23%，上月同比增速 10.82%/11.23%，国际航班增速稳中有升，地区航班运输量因受到暂停大陆居民赴台自由行个人签注，及香港地区事件影响，呈现负增长。根据中航信数据，八月中国商营航空公司国际航班订座量同比增 9.84%，上月及去年同期同比增 12.73%/12.02%，增速环比稍有回落但仍然维持较高景气度。

表 1：截至 2019 年 8 月出境游航空最新数据更新

数据指标		最新数据月份	人次	去年同期 人次	上月人次	同比增速	去年同期 同比增速	上月同比 增速
航班订座量/千人								
中国商营航空公司国际航班		八月	915.56	833.51	897.10	9.84%	12.02%	12.73%
外国及地区航空公司		八月	210.66	201.82	234.79	4.38%	-3.01%	14.49%
航班运载量/千人								
港澳台线		七月	1,102.00	997.00	1,035.00	10.53%	9.20%	11.65%
国际航线		七月	6,590.00	5,662.00	6,081.00	16.39%	14.13%	16.49%
四大航运营数据/千人								
南方航空	国际	八月	1,969.65	1,667.10	1,857.77	18.15%	19.76%	17.08%
	地区	八月	219.31	238.13	250.82	-7.90%	12.01%	12.23%
东方航空	国际	八月	1,600.96	1,457.21	1,507.09	9.86%	3.49%	6.17%
	地区	八月	306.77	358.82	369.53	-14.51%	15.65%	6.75%
海南航空	国际	八月	577.39	478.80	538.44	20.59%	13.75%	20.28%
	地区	八月	31.52	30.61	32.38	2.97%	18.19%	14.78%
中国国航	国际	八月	1,530.40	1,424.50	1,440.70	7.43%	14.92%	5.28%
	地区	八月	475.70	480.90	518.10	-1.08%	11.79%	13.94%

数据来源：WIND，公司公告，CAAC，东方证券研究所

目的地数据：八月日韩游维持高景气度，泰国游实现两位数较高速增长，香港游受局势影响出现大幅下跌，二季度欧洲游维持稳定增长中周期回暖继续，美国游基于去年低基数基础回暖。8 月，香港游/澳门游增长-42.33%/4.71%，上月同比增速-5.50%/18.54%，去年同期增长 21.99%/25.30%，澳门游依旧维持较高增长水平，香港游受到事件影响出现大幅下跌；八月日本游增长 16.40%，上月/去年同期同比增长 19.55%/4.90%，韩国游增长 20.92%，上月/去年同期同比增长 26.49%/40.84%，日韩游维持较高景气；8 月份泰国游增速 18.99%，呈现较高增速；2019Q2 赴法国/德国/意大利人次实现 27.2/62.0/64.0 万人，同比增长-3.52%/12.73%/6.67%，欧洲游增速虽有波动但中周期回暖继续；2019Q2 赴美游实现 68.93 万人，同比增长 20.92%，美国游在去年贸易摩擦低基数基础上复苏

表 2：截至 2019 年 9 月出境游目的地最新数据更新

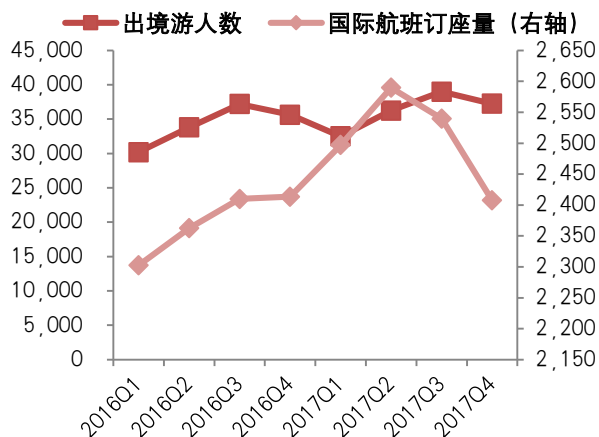
数据指标	最新数据月份	人次/千人	去年同期人次/千人	上期人次/千人	同比增速	去年同期同比增速	上期同比增速
月度数据/千人							
香港	八月	2,783.00	4,826.00	4,161.00	-42.33%	21.99%	-5.50%
澳门	八月	2,646.00	2,527.00	2,570.00	4.71%	25.30%	18.54%
台湾	七月	322.00	225.20	261.00	42.98%	-5.08%	34.62%
日本	八月	1,001.00	860.00	1,051.00	16.40%	4.90%	19.55%
韩国	八月	578.00	478.00	519.00	20.92%	40.84%	26.49%
新加坡	七月	389.00	360.50	266.00	7.91%	3.10%	9.87%
泰国	八月	1,031.68	867.00	984.00	18.99%	-11.82%	5.83%
澳大利亚	七月	122.00	126.00	122.00	-3.17%	-1.72%	3.74%
季度数据/千人							
法国	2019Q2	271.60	281.50	475.00	-3.52%	10.22%	1.60%
德国	2019Q2	620.00	550.00	560.00	12.73%	12.24%	1.82%
意大利	2019Q2	640.00	600.00	550.00	6.67%	12.09%	10.00%
美国	2019Q2	689.27	570.00	670.00	20.92%	-27.10%	-15.31%

数据来源：WIND，彭博，东方证券研究所

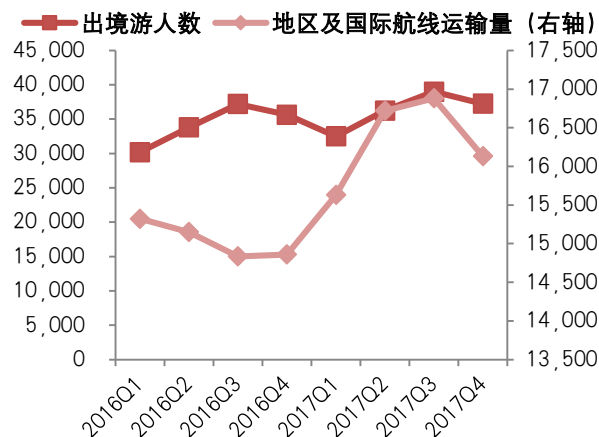
二、 民航数据汇总

1. 数据简单说明

目前市面航空数据主要分为航班预定和航班运输数据两种。我们认为针对出境游，国际航班订座量领先出境游人数一期，具有一定预判价值；而出境航线运输量与出境游人数呈现一定同步正相关。飞机是我国游客出境的首选交通工具，因而国际及地区民航客运总量在一定程度上反映了出境游行业的整体态势。纵观 2016-2017 年国际航班订座量（商营航空公司国际航班+外国及地区航空公司），港澳台地区及国际航线运输量与我国出境游总人数的季度数据，我们可以发现国际航班订座量指标领先出境游人数一期，相关系数为 0.67，而港澳台地区及国际航线运输量与出境游人数呈显著正相关关系，相关系数为 0.44。

图 1：国际航班订座量领先出境游人数（千人）


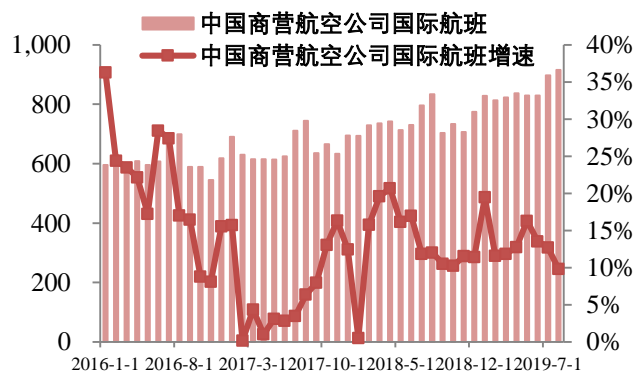
数据来源：CAAC，彭博，东方证券研究所

图 2：出境游人数与出境航线运输量正相关（千人）


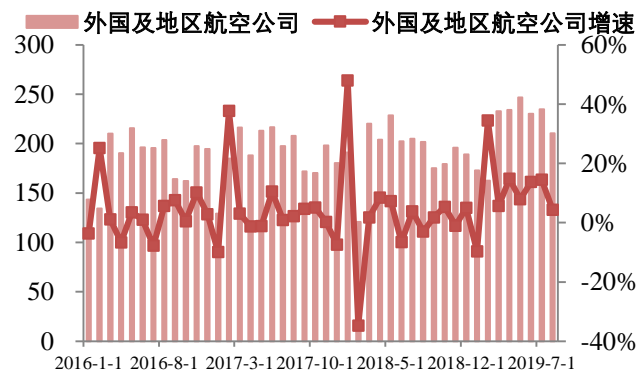
数据来源：CAAC，彭博，东方证券研究所

2. 中国民航信息网络

8 月份中国商营航空公司国际航班订座量 915.56 万个，外国及地区航班订座量 210.66 万个，分别同比增长 9.84%/4.38%，上月同比增速 12.73%/14.49%，去年同期增速 12.02%/ -3.01%。国内商营航空公司国际航班订座量自 18 年起显著回暖，19 年 8 月依旧维持较高速增长，外国及地区航空公司订座量增速有所上升。

图 3：中国商营航空公司国际航班订座量（千个）


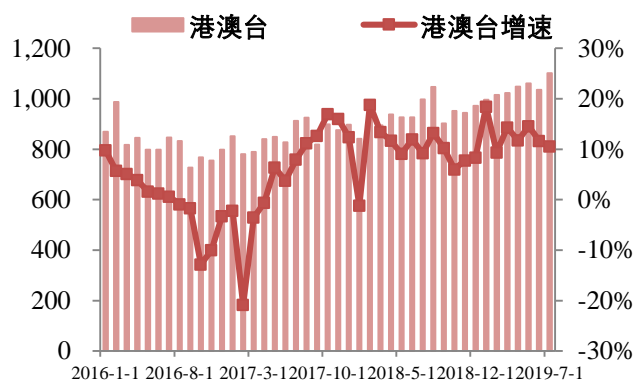
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：外国及地区航空公司航班订座量（千个）


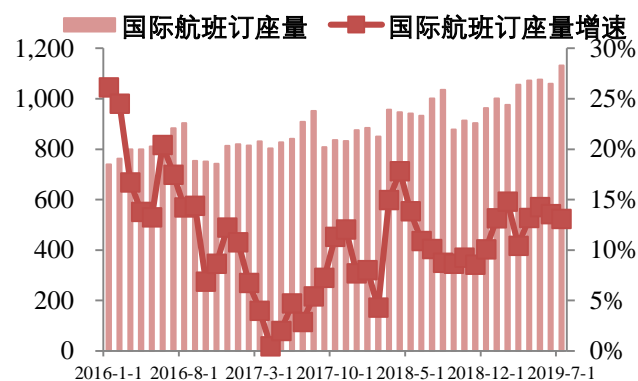
数据来源：Wind，东方证券研究所

3. 中国民航局

7 月港澳台航线/国际航线运输量为 110.2/659.0 万人，同比增长 10.53%/16.39%，上月同比增长 11.65%/16.49%，去年同期同比增长 9.20%/14.13%。港澳台及国际航线运输量增速维持两位数增长，速度环比下降。

图 5：港澳台地区航线运输量（千人）


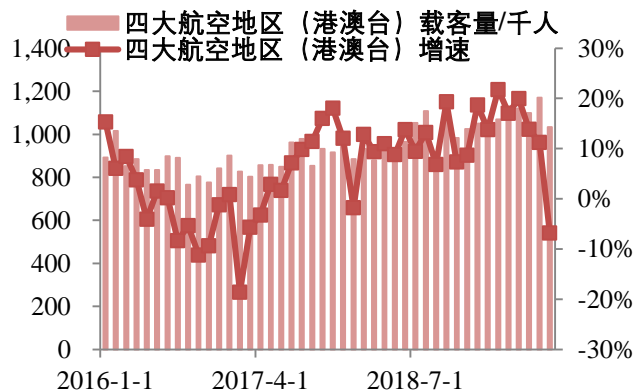
数据来源：CAAC，东方证券研究所

图 6：国际航线运输量（千人）


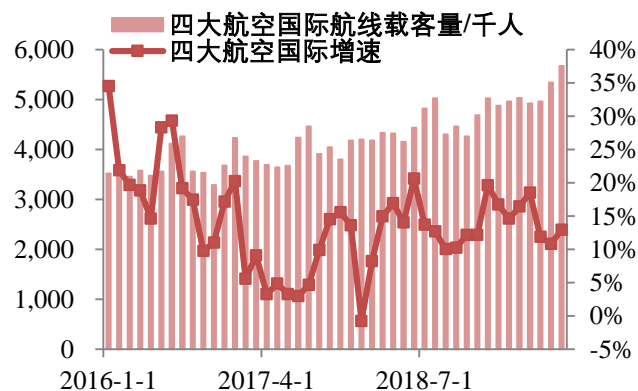
数据来源：CAAC，东方证券研究所

4. 四大航空公司

根据南航、东航、海航、国航四大航空公司披露的经营情况，8 月国际航班载客量为 196.97/160.10/57.74/153.04 万人，同比增长 18.15%/9.86%/20.59%/7.43%，上月同比增速 17.08%/6.17%/20.28%/5.28%，港澳台（地区）航班载客量为 21.93/30.68/3.15/47.57 万人，同比增长 -7.90%/-14.51%/2.97%/-1.08%，上月同比增速 12.23%/6.75%/14.78%/13.94%。整体而言，国际航班/港澳台航班同比增长 12.94%/-6.78%，去年同期同比增长 12.71%/13.23%，上月同比增速 10.82%/11.23%，国际航班增速稳中有升，地区航班运输量因受到暂停大陆居民赴台自由个人签注，及香港地区事件影响，呈现负增长。

图 7：四大航空公司港澳台航线载客量（千人）


数据来源：公司公告，东方证券研究所

图 8：四大航空公司国际航线载客量（千人）


数据来源：公司公告，东方证券研究所

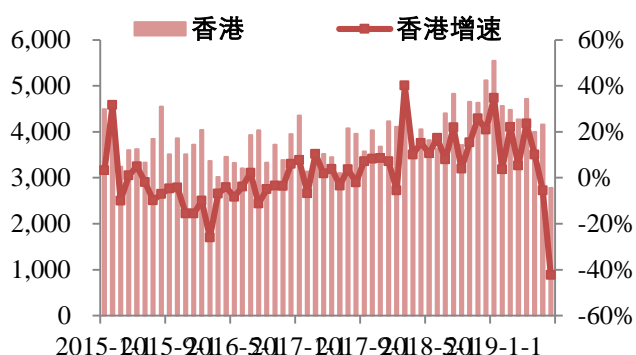
三、主要目的地情况

1. 地区游

1) 香港

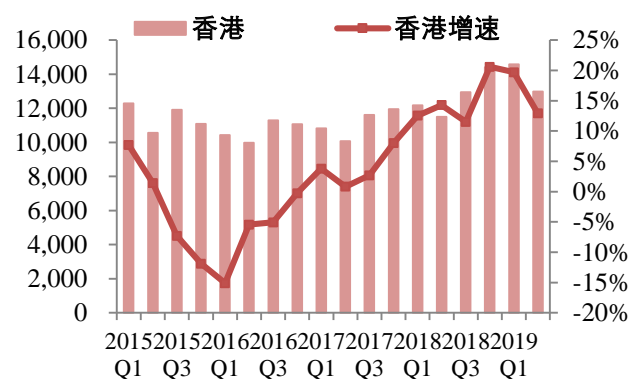
2019年8月，香港游实现278.3万人，同比减少42.33%，上月/去年同比增长-5.5%/21.99%。受14年“占中”行动、15年初反水客以及外围经济不明朗等因素的影响，香港游15、16年连续呈现负增长。2017年三季度起，香港游有所回暖，2018年2月份恰逢春节，香港游人数增长迅猛，同比增长37.34%，3、4、5月增速回落，维持在10%左右，18年10月起至19年1月增速明显提升，2-6月香港游增速出现震荡走势，近期由于香港游行示威事件的持续发酵，八月香港游出现大幅下跌，预计9-10月仍将持续受到影响。

图 9：2015-2019 香港游人次月度数据（千人）



数据来源：彭博，东方证券研究所

图 10：2015-2019 香港游人次季度数据（千人）

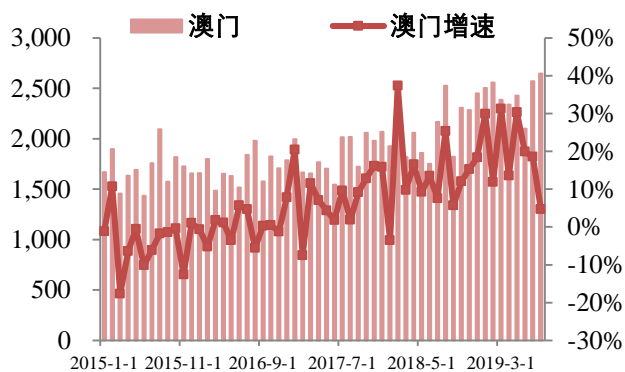


数据来源：彭博，东方证券研究所

2) 澳门

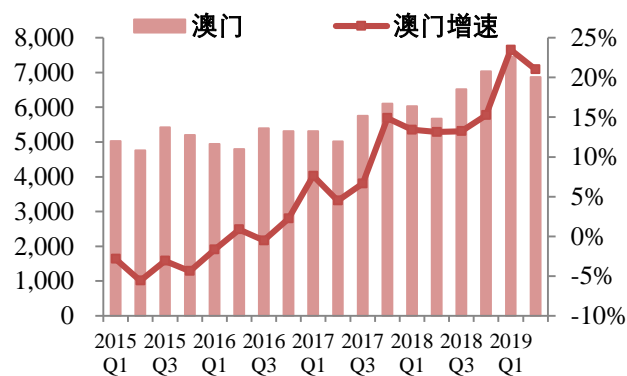
2019年8月最新数据显示澳门游实现264.6万人，同比增长4.71%，上月/去年同比增速18.54%/25.30%。2017年Q3以来，澳门游增速始终维持稳定增长，近四个季度涨幅13.21%/15.25%/23.49%/21.01%，季度数据增速加快趋势明显，澳门游整体维持较高景气度。

图 11：2015-2019 澳门游人次月度数据（千人）



数据来源：彭博，东方证券研究所

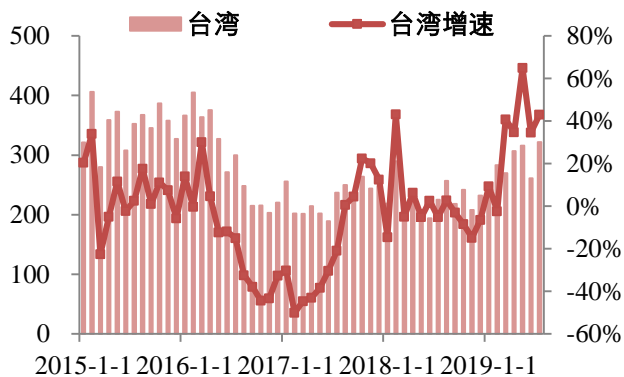
图 12：2015-2019 澳门游人次季度数据（千人）



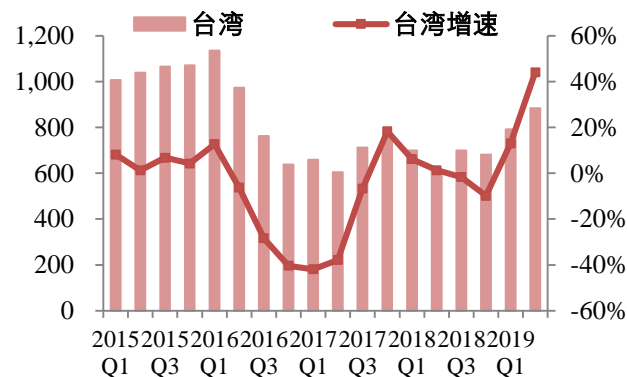
数据来源：彭博，东方证券研究所

3) 台湾

7 月份赴台旅游人次达 32.2 万人，同比增长 42.98%，上月/去年同期同比增速 34.62%/ -5.08%，台湾游增速保持较高水平，整体二季度总人数达 88.4 万人，同比增长 44.16%。相比港澳游人次，台湾旅游人次受两岸关系影响很大。2016 年二季度至 2019 年初，台湾游连续负增长，2017 年 8 月首次扭转跌势，实现小幅增长，但 9-12 月季度数据显示台湾游增速继续保持低迷状态，今年二月以来台湾游呈现增速持续提升的态势，维持较高景气度，但预计八月起台湾游人次将受到自由行取消影响出现下滑。

图 13：2015-2019 台湾游人次月度数据（千人）


数据来源：彭博，东方证券研究所

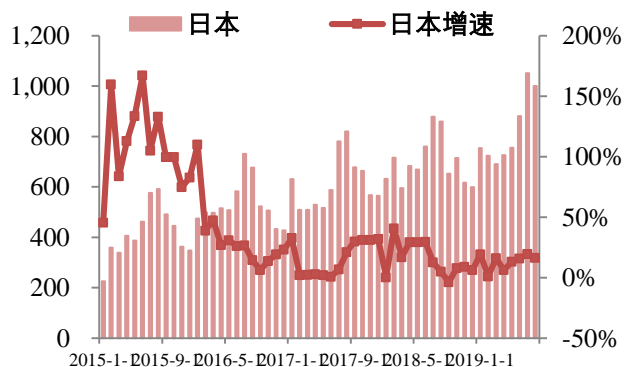
图 14：2015-2019 台湾游人次季度数据（千人）


数据来源：彭博，东方证券研究所

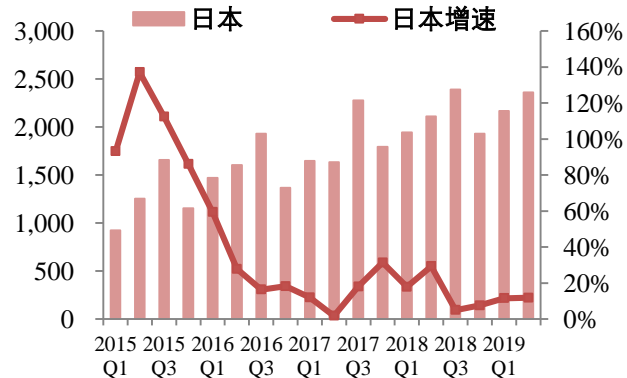
2. 亚洲游

1) 日本

8 月份日本游实现 100.1 万人次，同比提升 16.40%，上月/去年同期同比增长 19.55%/4.90%。自 2017Q3，日本游增速逐步提升，回暖显著，17 年 9 月份日本游出现 15 年以来首次下滑，而后基本维持增长态势，19 年 5 月份以来，日本游增速显著提升并维持较高增长。

图 15：2015-2019 日本游人次月度数据（千人）


数据来源：彭博，东方证券研究所

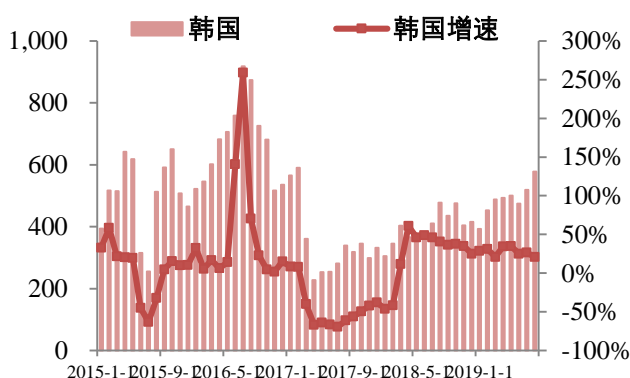
图 16：2015-2019 日本游人次季度数据（千人）


数据来源：彭博，证券研究所

2) 韩国

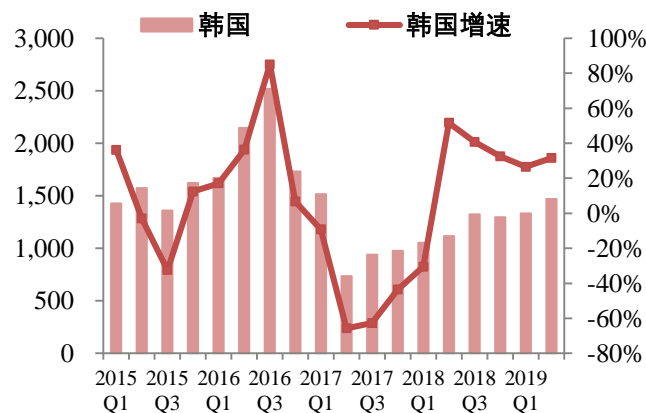
2019年8月份韩国游实现57.8万人次，同比增长20.92%，上月/去年同期同比增长26.49%/40.84%，韩国游增速持续回落，但绝对值水平依旧较高。萨德危机后，韩国游在17年全面遇冷，18年4月开始，韩国游增速大幅回升，19年7月在去年复苏相对高基数基础上依旧维持了较高增长。

图 17：2015-2019 韩国游人次月度数据（千人）



数据来源：彭博，东方证券研究所

图 18：2015-2019 韩国游人次季度数据（千人）

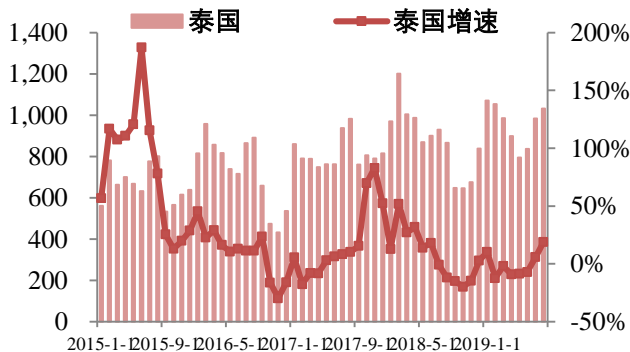


数据来源：彭博，东方证券研究所

3) 泰国

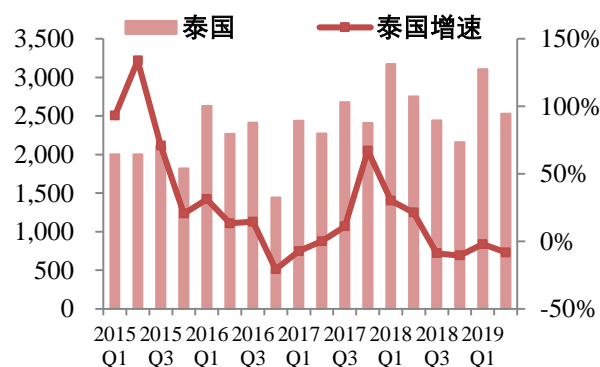
2019年8月份赴泰国旅游人次达到103.2万人，同比增长18.99%，上月/去年同期同比增长5.83%/-11.82%。自2017Q3以来，由于韩国游热度的锐减，泰国游成为国人心目中出境的首选之地，旅游人次维持高速增长态势。自18年七月受普吉沉船事故影响，泰国游人次持续下滑，Q1赴泰国旅游人次为310.80万人次，同比下降2.10%。从增速看12月泰国游首次止跌回升，1月继续回暖，2月在18年同期高基数下增速回落，3-6月依旧维持负增速，7月/8月泰国游在去年同期低基数水平上显著复苏。

图 19：2015-2019 泰国游人次月度数据（千人）



数据来源：彭博，东方证券研究所

图 20：2015-2019 泰国游人次季度数据（千人）

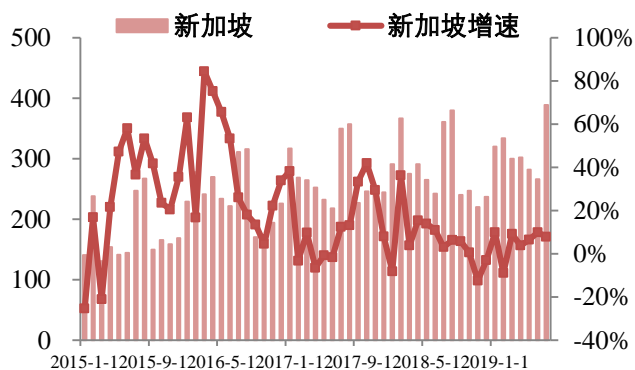


数据来源：彭博，东方证券研究所

4) 其他

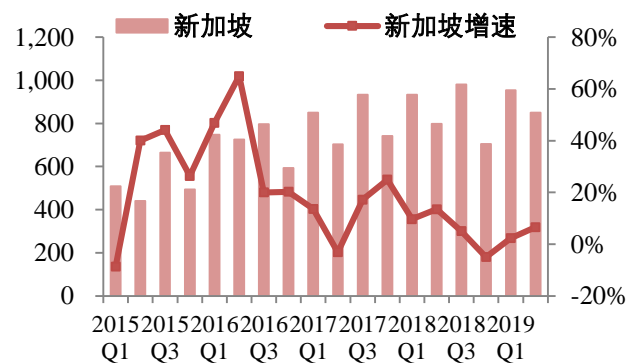
7月最新数据显示赴新加坡旅游人数达38.9万人，同比增长7.91%，上月/去年同期同比增长9.87%/3.10%，整体Q2实现85.00万人，同比增长6.55%。7月澳大利亚游人数达12.20万人，同比减少3.17%，上月/去年同期同比增长3.74%/-1.72%，整体Q2实现36.20万人，同比增长-0.22%。6月前往马来西亚旅游人数22.2万人次，同比减少4.72%，上月/去年同期同比增长3.40%/35.15%，整体Q2实现71.7万人，同比无增长。

图 21：2015-2019 新加坡游人次月度数据（千人）



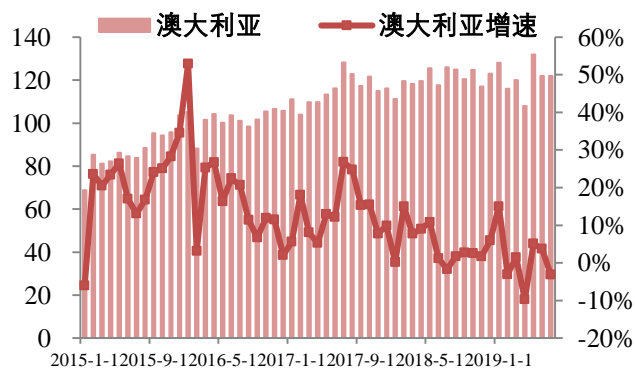
数据来源：彭博，东方证券研究所

图 22：2015-2019 新加坡游人次季度数据（千人）



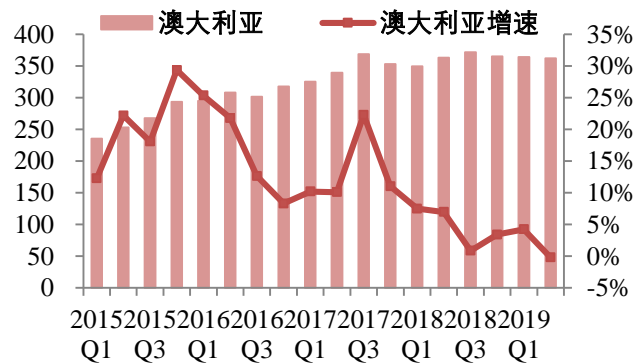
数据来源：彭博，东方证券研究所

图 23：2015-2019 澳大利亚游人次月度数据（千人）



数据来源：彭博，东方证券研究所

图 24：2015-2019 澳大利亚游人次季度数据（千人）



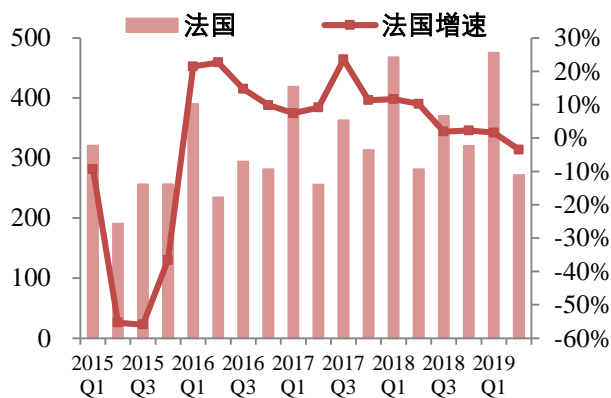
数据来源：彭博，东方证券研究所

3. 欧美游

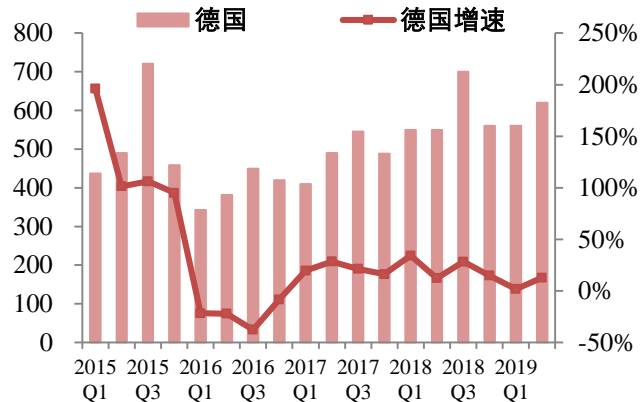
1) 欧洲

2019Q2 赴法游客总数为27.2万人，同比增长-3.52%，上季度/去年同期增速分别为1.6%/10.22%，

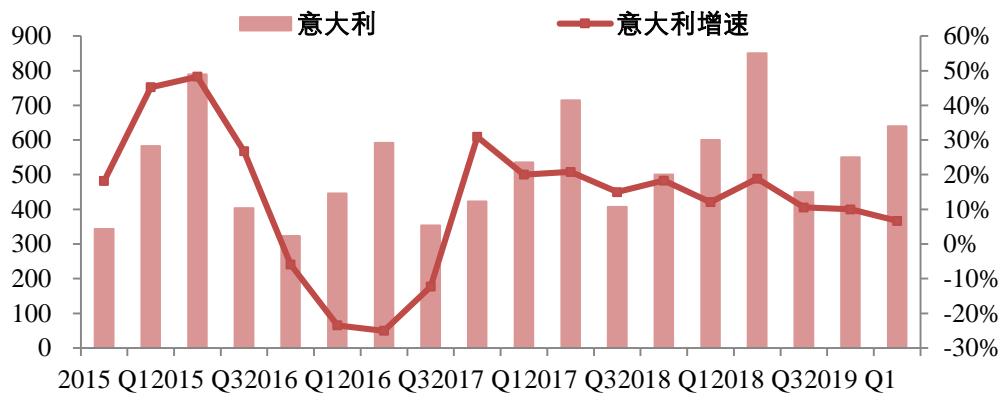
赴德游客共 62 万人，同比增长 12.73%，上季度/去年同期同比增速为 1.82%/12.24%，赴意游客共 64 万人，同比增长 6.67%，上季度/去年同期同比增速为 10.00%/12.09%。2017 以来，欧洲游整体进入了中周期回暖，增速虽稍有波动，但整体仍向好。

图 25：2015-2019 法国游人次季度数据（千人）


数据来源：彭博，东方证券研究所

图 26：2015-2019 德国游人次季度数据（千人）


数据来源：彭博，东方证券研究所

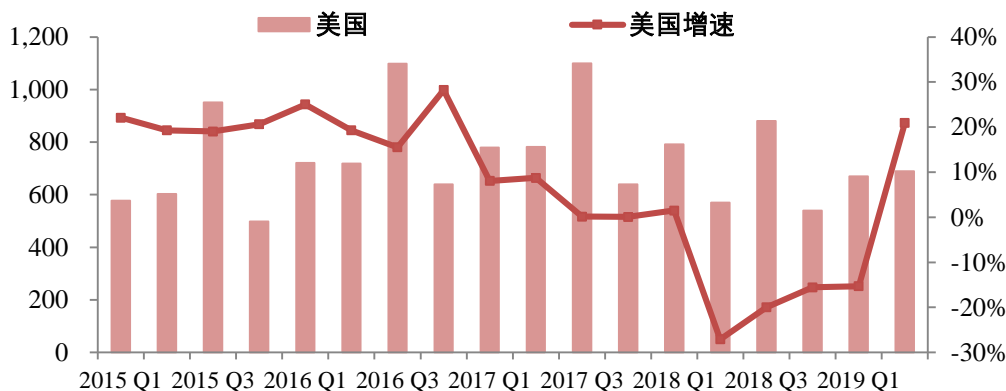
图 27：2015-2019 意大利游人次季度数据（千人）


数据来源：彭博，东方证券研究所

2) 美国

2019Q2 赴美游客总数为 68.9 万人，同比增长 20.92%，上季度/去年同期增速分别为-15.31%/-27.10%。受中美贸易战影响，2018 年 Q2 赴美游客总数显著下滑，19 年 Q2 在去年同期低基数基础上回暖显著。

图 28：2015-2019 美国游人次季度数据（千人）



数据来源：彭博，东方证券研究所

四、 行业新闻与动态

1. 签证政策调整

签证政策利好促进出境游增长。签证政策是其他国家当局对中国公民入境的行政限制，它直接影响了出境游的便捷程度，从而改变消费者的目的地偏好。2017 年以来，中国护照的含金量大幅上升，目前已有 72 个国家和地区对中国实行落地签或者免签。

2018 以来，白俄罗斯、缅甸、马来西亚、新西兰等国家对我国的签证政策进行了一定的调整，其中以利好居多。白俄罗斯与我国签署互免持普通护照人员签证的协定。缅甸于 18 年 10 月 1 日起对中国游客免签，旅客下飞机后可在缅甸国际机场用支付宝和微信支付签证费，极大的提升了游客的便利度。马来西亚为中国公民成立了安全评估中心，申请人可使用在线系统申请，无需填写纸质申请表。而面对中国游客的快速增长，新西兰近年频出利好政策，从把旅游签证的有效期从 2 年多入境延长到五年，到 2017 年开放快速通关服务，再到 18 年 2 月 19 日起，开始支持以团体和家庭为单位的递签申请。欧洲方面，波兰在长沙，西安，杭州，南京，等十个重点城市设立新的波兰签证申请中心，加上已有的在北上广成的四个中心，波兰在中国已设立 14 处签证中心。

表 3：对中国免签或落地签国家名单

	签证政策
互发普通免签的国家	亚洲：卡塔尔、阿联酋、亚美尼亚（已签协议，暂未实施） 欧洲：塞尔维亚、波黑、圣马力诺（需先入境意大利）、白俄罗斯（白罗斯） 大洋洲：斐济、汤加（东加） 美洲：巴巴多斯、巴哈马、格林纳达、厄瓜多尔 非洲：塞舌尔、毛里求斯
单方面允许中国公民免签入境的国家或地区	亚洲：印度尼西亚、韩国（济州岛等地区）、伊朗 欧洲：阿尔巴尼亚（旅游旺季 3 月-10 月临时免签） 大洋洲：美属北马里亚纳群岛联邦（含塞班岛等）、萨摩亚 美洲：圣基茨和尼维斯（不稳定）、英属特克斯和凯科斯群岛、英属南乔治亚和南桑威奇群岛、牙买加、多米尼克、安提瓜和巴布达、海地

	非洲：摩洛哥、突尼斯
单方面允许中国公民办理落地签证国家和地区	亚洲：马尔代夫、印度尼西亚、文莱、缅甸、东帝汶、巴林、约旦、老挝、尼泊尔、黎巴嫩、泰国、柬埔寨、孟加拉、阿塞拜疆、亚美尼亚（未正式施行免签前，均可落地签）、塔吉克斯坦 非洲：科摩罗、埃及、多哥、佛得角、几内亚比绍、科特迪瓦、马达加斯加、马拉维、坦桑尼亚、毛里塔尼亚、埃塞俄比亚（不稳定，可申请电子签）、圣多美和普林西比、莫桑比克（不稳定）、卢旺达、加蓬、安哥拉、津巴布韦、博兹瓦纳、贝宁 美洲：玻利维亚、圭亚那、苏里南、圣赫勒拿（英国海外领地） 大洋洲：帕劳、图瓦卢、瓦努阿图 欧洲：乌克兰

数据来源：品橙网 国家旅游局，东方证券研究所

表 4： 2018 年 1 月以来对华签证政策调整

国家	签证政策
73 国	截止至 2019 年 7 月，已有 30 个国家（或地区）对持普通护照的中国公民个人因私前往实施免签政策，其中 2019 年新增国家为卡塔尔、亚美尼亚、伊朗、阿尔巴尼亚（3 月 1 日-10 月 21 日临时免签）；已有 43 个国家（或地区）对持普通护照的中国公民个人因私前往实施落地签政策。
波兰	在长沙，济南，沈阳，西安，杭州，南京，福州，深圳，重庆和昆明设立新的波兰签证申请中心，并于 2018 年 1 月 3 日开业。与已有的北京，上海，广州，成都的签证中心一起，波兰在中国已设立 14 处签证中心。
沙特	沙特阿拉伯首次对 49 个国家开放旅游签证，包含中国。9 月 27 日起，沙特阿拉伯正式对 49 个国家开放旅游签证，其中包含中国。游客可以落地后在机场申请落地签，或者通过网站申请电子签。其中，电子签为一年多次入境，可以允许旅游者最多停留 90 天。
新西兰	签证政策升级。2018 年 2 月 19 日，新西兰在线签证系统开始支持团体和家庭递签，直接在网提交申请即可，此前只接受单人签证。
阿尔巴尼亚	在 2019 年 3 月 1 日至 10 月 31 日期间对中国旅客免签，停留期不超过 90 天。
巴西	巴西新任旅游部长表示，向中国开放电子签证是其首要任务之一。鲁梅尔兹之前担任主席的机构 Embratur 促成过向澳大利亚、加拿大、美国和日本发放电子签证。
波黑	《中华人民共和国政府与波黑部长会议互免持普通护照者签证协议》于 2018 年 5 月 29 日起生效。
津巴布韦	2018 年 7 月 1 日起对中国游客实行落地签政策。此前，津巴布韦已从 2016 年 3 月起对中国赴津旅游团组开放落地签政策，但不适用于自由行游客和商务人士。
澳大利亚	签证调整，新规定 2018 年 7 月 1 日起执行。具体：1) 担保家庭细类：通过邮寄或快递方式送到悉尼指定地点，或改为网上递签。2) 旅游细类：只能在线递交申请，或邮寄纸质申请至指定的新地点。
缅甸	自 2018 年 10 月 1 日起，缅甸将对中国游客实行落地签政策。只需要中国护照即可在抵达缅甸国际机场之后办理落地签并入境，并可使用“支付宝”和“微信”支付签证费，落地签证费用

	为每人 50 美元，须出示 1000 美元的旅游费用，及持有 30 天内的回程或前往第三国的确认机票；回程也必须从机场离境。中国游客的落地签，只限于团队旅游或自助游，不可延期。停留期限为 30 天。。
菲律宾	为争取中国游客，正在考虑缩短中国游客的落地签办理时间。此前，赴菲申请应在抵达的 10 天前提交，签证费为 1336 比索。
马来西亚	对中国签证申请执行全新程序，中国公民赴马安全评估中心正式成立。评估中心的系统上线后，签证申请人可使用其中的签证在线系统申请签证，无需再填写纸质申请表。此前，中国要通过马来西亚签证服务中心申请贴纸签证，或在线申请电子签证和电子免签登记。
白俄罗斯	《中华人民共和国政府和白俄罗斯共和国政府关于互免持普通护照人员签证的协定》将于 2018 年 8 月 10 日起正式生效。
爱尔兰	6 月 25 日，爱尔兰司法与平等部长查理·弗拉纳根在庆祝中爱建交 40 周年的活动上宣布，为进一步便利中国公民到访爱尔兰，爱方决定自 2019 年 7 月 1 日起为有良好海外旅行记录的中国公民颁发 5 年多次往返签证。随即，爱尔兰驻华使馆微博也发布了通知，确认了这一消息。
伊朗	伊朗迈赫赫尔通讯社(Mehr News Agency)6 月 29 日消息称，伊朗政府当日宣布对中国游客实行免签入境政策。
巴西	在签署为美国、加拿大、日本和澳大利亚四国游客的免签法令后，近日巴西政府正在研究将免签的范围扩大到中国和印度游客
伊朗	自 2019 年 7 月 21 日起，正式对中国公民免签！大使馆发布的声明中表示：中华人民共和国公民前往伊朗旅游可享受免签待遇，允许逗留时间为 21 日。
泰国	拟针对中国和印度游客出台一年免费签证政策，取代在 2019 年 10 月 31 日到期的落地签证 (VOA) 免费政策。
日本	从 7 月 30 日起通过日本驻北京领事馆对部分单次赴日的中国旅游团体游客签证开启网上申请模式。北京领区后，今年 10 月起上海领区（包括上海、浙江、江苏、安徽、江西）开始全面实施网上申请赴日旅游签证。网签对象为单次赴日旅游且在日停留时间不超过 15 天的游客，包括团体观光旅行、个人观光旅行、特定大学大学生的个人观光等。
泰国	泰国计划对中印游客提供 15 天的免签待遇。该方案正寻求泰国内阁批准，获批后免签政策将从今年 11 月 1 日生效，持续至明年 10 月 31 日。
老挝	2019 年 7 月 9 日起，老挝开始对外提供电子签证 (eVisa) 服务，签发对象为包括中国在内的 160 个国家和地区公民。签证种类为一次入境有效的 B3 旅游签证，包括个人签证和 5 人（含）以内的团体旅游签证，有效期为 60 天。
斯里兰卡	9 月 9 日消息，斯里兰卡政府在免除中国公民在斯过境电子旅行许可（即 ETA，又称电子签证）费用的基础上，又新增了短期旅游类 ETA 免费。赴斯里兰卡的其他签证相关政策仍保持不变。该政策试行 6 个月至 2020 年 1 月 31 日。
乌兹别克斯坦	乌兹别克斯坦：2020 年起对中国游客免签。自 2020 年 1 月 1 日起，包括香港特别行政区在内的中国游客可通过该国国际机场免签进入乌兹别克斯坦，境内停留不超过 7 天。乌兹别克斯坦成为中亚免签第一国。
缅甸	缅甸对中国游客落地签政策延期至 2020 年。缅甸对持普通护照短期赴缅甸旅游的中国公民试行的落地签政策，将延期一年至 2020 年 9 月 30 日。2018 年 10 月 1 日起，持有普通护照短期赴缅甸旅游的中国公民，从仰光、曼德勒和内比都国际机场进入缅甸时，可办理落地签证，签证费用为 50 美元/人，停留期限为 30 天。

数据来源：品橙网，东方证券研究所

2. 其他新闻

表 5： 2019 年 8 月以来行业其他新闻

国家/地区	其他新闻
马来西亚	马来西亚财政部宣布，将于今年 9 月 1 日起征收航空旅客离境税。离境税税费从 8 马币至 150 马币不等（约合 13 至 240 人民币），视飞行目的地和机舱等级的不同而有所差别。乘客在购买机票时，离境税将已计算在内。从此次离境税征收仅限于乘坐飞机从马来西亚境内机场飞往他国的旅客，其他交通工具，如汽车、船只不在征税范围之内。
日本	计划从 2019 年 10 月起，将消费税税率从现行的 8% 调升至 10%。根据新细则，日本的食物、非酒精饮料、报纸等日用消费品依旧维持在 8% 的消费税税率，而餐饮业中“堂食”与“外卖”的税率将有所区别，前者将上调至 10%，后者保持在 8%。
乌兹别克斯坦	将为包机赴乌旅游外国游客提供补贴。自 2020 年 1 月 1 日起，乌将为包机赴乌旅游外国游客提供补贴。从 3 月至 11 月初旺季期间，每位外国游客补贴 20 美元；从 11 月 20 日至次年 2 月淡季期间，每位外国游客补贴 50 美元。
柬埔寨	柬埔寨旅游部 8 月 13 日公布的统计报告显示，2019 上半年到访柬埔寨的国际游客超过 333 万人次，同比增长 11.2%。中国是柬埔寨最大客源国，占外国游客总量约四成。截至上半年，柬埔寨接待中国游客超过 129 万人次，同比增长 38.7%。
美国	赴美旅游人数 2018 年首次下滑：美国国家旅游局总裁日前表示，中国一直是美国旅游业极其重要的旅游客源国。2018 年中国游客在美消费额仍居首位，但中国赴美游客数量 15 年来首次出现下滑，同比减少 6%，并且今年以来继续减少。
澳大利亚	中国旅客赴澳旅游热情不减，二线城市赴澳直飞航班增长。2018 年至 2019 年 1 月，中国赴澳旅客达到 146 万人次，其中 54% 的旅客将澳大利亚作为度假观光目的地，18% 为游学，18% 为走亲访友。中国旅客在澳的人均旅游消费为 9000 澳元，平均过夜 43 晚，主要由于走亲访友和长期留学等人群的停留时间较长所致。截至 2019 年 8 月，中澳之间的运营航线为 36 条，相比 2018 年 8 月减少了两条。在人口超过 300 万的中国城市中，近半数城市开通了中澳之间的直飞航班服务。
迪拜	上半年游客数量达 50 万人次，中国成迪拜第四大旅游客源市场。迪拜旅游局近日发布数据显示，2019 年上半年，迪拜过夜游客数量增长了 3%，达到 836 万人次。其中来自中国的游客数量同比增长 11%，达到 50.1 万人次，成为迪拜第四大旅游客源市场。前三大客源市场分别为印度、沙特阿拉伯和英国。
黎巴嫩	锥树刚会见黎巴嫩旅游部长：8 月 27 日，中国文化和旅游部部长锥树刚在京会见访华的黎巴嫩旅游部长乌瓦迪斯·卡迪尼彦一行，双方就加强中黎旅游交流与合作进行了深入探讨。锥树刚表示，中方愿与黎方共同落实两国旅游合作协定，在旅游企业交流、旅游产品推介、旅游线路开发等方面加强合作，促进双向旅游交流人数不断增长。卡迪尼彦强调，黎方高度重视发展对华关系，愿在两国共建“一带一路”框架下，与中方进一步加强旅游领域务实合作，吸引更多中国游客赴黎旅游。

泰国	泰铢升值对旅游业造成影响，泰国政府拟缓征旅游税吸引游客。据报道，泰国政府原先估计2019年访泰游客人次将突破4000万人次，但受到泰铢走强影响，今年访泰人数下滑，日前，泰国政府已将今年观光人次目标调降为3990万人次。泰国旅游暨体育部常务次长朱特近日表示，“为避免伤害泰国旅游产业、造成外国游客心理排斥，我们不会在今年征收旅游税，特别是在泰铢如此强势的时候”。
泰国	中国仍是泰国最大旅游客源国，今年以来游客达790万人次。泰国国家旅游局东亚大区副司长表示，2018年，泰国迎来3800万外国游客，其中1050万人是中国游客。今年1月-9月15日，中国游客数量已超过790万人次，仍然排在来泰旅游外国游客的第一名。为了吸引更多中国游客，泰国采取了相关措施。伞迪·沙文佳楞表示，泰国内阁此前决定，将原本于今年10月底到期的免除落地签证费措施再延长半年，至2020年4月30日结束。明年是泰国国家旅游局成立60周年，泰国也将举行系列主题活动，吸引更多游客。

数据来源：品橙网，东方证券研究所

投资建议

2018年，泰国沉船事件对出境游板块造成了较大冲击，个股业绩不及预期叠加经济增速谨慎预期，出境游板块超跌严重，近期泰国游低基数增速转正，业绩边际改善，后续预计将迎来估值修复机遇，建议关注国内出境游企业众信旅游(002707，未评级)、凯撒旅游(000796，未评级)

风险提示

- 1) 市场系统性风险，带来板块随市场的大幅波动；
- 2) 突发性事件及天气等因素带来的旅游受限，带来各旅游公司业绩的不及预期；
- 3) 个股并购重组不达预期，带来公司外延拓展或资源整合等规划的推迟和终止；
- 4) 地缘政治、中美关系紧张、汇率波动等外部因素对出境游的冲击；

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

