

社会服务

报告原因：点评报告

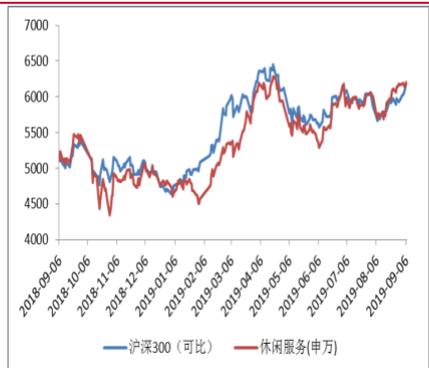
2019年10月8日

十一黄金周旅游数据点评

十一黄金周国内旅游人次及旅游收入增速较上年继续放缓 看好

行业研究/定期报告

社会服务行业近一年市场表现



相关报告：

【山证社服】2019年五一小长假旅游数据点评 (20190505)

分析师：刘小勇

执业证书编号：S0760511010019

电话：010-83496387

邮箱：liuxiaoyong@sxzq.com

研究助理：张晓霖

电话：010-83496307

邮箱：zhangxiaolin@sxzq.com

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周主要观点及投资建议

➤ **2019年十一黄金周数据回顾。**十一黄金周期间，国内旅游接待总人数7.82亿人次，同比增长7.81%（18年增速9.43%，环比增速放缓）；实现旅游总收入6497.1亿元，同比增长8.47%（18年增速9.04%，环比增速放缓）。出行人次和国内旅游总收入增速在高基数下进一步放缓，均低于去年同期水平，也较今年春节黄金周增速放缓。据商务部监测，10月1-7日全国零售和餐饮企业实现销售额1.52万亿元，同比增长8.5%。港澳游分化明显，香港持续暴乱背景下，前三日入境人次下跌33%，5日起入境人次呈断崖式下跌；澳门游持续火爆，前五日入境人次同比增长13.3%，其中大陆游客同比增长11.6%。

➤ **十一黄金周期间，离岛免税表现靓丽，实现量价齐增。**海口、三亚、博鳌免税店接待游客19.4万人次，同比增长38.85%，免税销售额达3.27亿元，同比增长54.67%，客单价增长15%，表现好于五一小长假。

➤ **出境旅游，市场繁荣消费更趋理性。**十一假期，全国口岸日均出入境旅客达到198万人次，据国家移民管理局公布数据显示，国庆假期前6天全国出入境人员达1045万人次，同比下降11%；其中，内地居民出入境607万人次（7天合计超700万人次），同比下降15.1%；港澳台居民出入境303万人次，同比下降7%，外国人出入境135万人次，同比增长1.4%。

投资建议：十一黄金周国内旅游接待总人次、旅游总收入增速较上年继续放缓。经济增速放缓、拥堵导致出游意愿下降、景区门票下降拖累收入增长等因素使得十一黄金周出游人次及国内旅游收入在高基数基础上继续攀升较为困难。整体而言，免税行业仍是社会服务板块中增长最快、确定性最高的子版块，未来重点关注中国国旅剥离旅行社业务后专注免税行业经营效率、以及不断落地市内免税店运营情况。建议关注：中国国旅、广州酒家、首旅酒店、锦江酒店。

风险提示

➤ **门票降价风险：**极端天气等不利因素影响；景区客流不及预期风险。



目录

1.十一黄金周国内旅游人次及旅游收入增速较上年继续放缓.....	3
2.夜间旅游成为出游新亮点.....	5
3.超 700 万人次出境旅游，港澳游分化明显.....	5
4.投资建议.....	6
5.风险提示.....	6

图表目录

图 1：近五年十一黄金周国内出游人次、旅游总收入、人均支出数据（按可比口径统计）	3
表 1：近五年十一黄金周旅游数据.....	3
表 2：部分景区十一黄金周客流及收入情况.....	4
表 3：部分省市十一黄金周客流及收入情况.....	4

1. 十一黄金周国内旅游人次及旅游收入增速较上年继续放缓

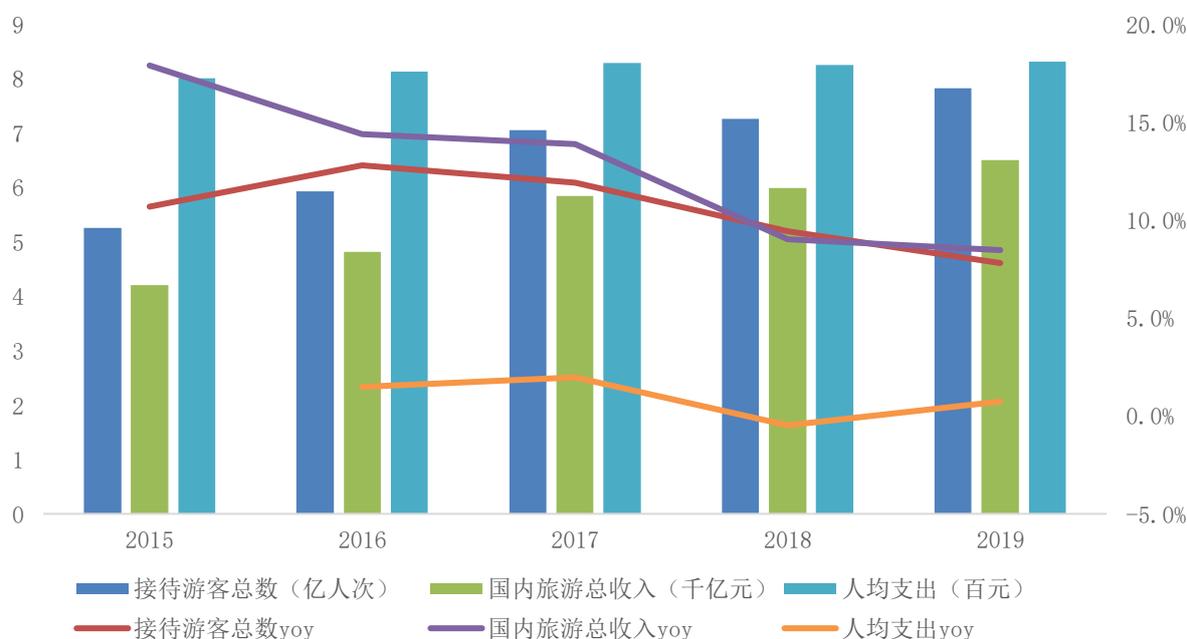
2019年十一黄金周数据回顾。十一黄金周期间，国内旅游接待总人数 7.82 亿人次，同比增长 7.81%（18 年增速 9.43%，环比增速放缓）；实现旅游总收入 6497.1 亿元，同比增长 8.47%（18 年增速 9.04%，环比增速放缓）。出行人次和国内旅游总收入增速在高基数下进一步放缓，均低于去年同期水平，也较今年春节黄金周增速放缓。据商务部监测，10 月 1-7 日全国零售和餐饮企业实现销售额 1.52 万亿元，同比增长 8.5%。港澳游分化明显，香港持续暴乱背景下，前三日入境人次下跌 33%，5 日起入境人次呈断崖式下跌；澳门游持续火爆，前五日入境人次同比增长 13.3%，其中大陆游客同比增长 11.6%。

表 1：近五年十一黄金周旅游数据

年份	接待游客总人次（亿人次）	同比	旅游总收入（亿元）	同比	人均支出（元）	同比
2015	5.26	10.70%	4.21	17.90%	801	-
2016	5.93	12.80%	4.82	14.40%	813	1.50%
2017	7.05	11.90%	5.84	13.90%	829	1.97%
2018	7.26	9.43%	5.99	9.04%	825	-0.48%
2019	7.82	7.81%	6.50	8.47%	831	0.73%

资料来源：中国旅游研究院，山西证券研究所

图 1：近五年十一黄金周国内出游人次、旅游总收入、人均支出数据（按可比口径统计）



资料来源：中国旅游研究院，山西证券研究所

从机票预订数据看，国内目的地中，北京、上海、广州、成都、南京、杭州、重庆、西安等人气最旺；境外目的地中，日本、泰国、新加坡、马来西亚、印度尼西亚等最为热门，“一带一路”沿线国家和地区热度持续升温。在庆祝新中国成立 70 周年之际，首都北京成为今年黄金周红色旅游客流量最大的目的地，延安、上海、井冈山、遵义等红色旅游目的地也迎来大量游客。

景区方面，主要 A 股上市公司景区今年十一黄金周期间接待旅游人次均有小幅下滑。黄山风景区前 6 天接待游客 16.3 万人次，客流高峰期景区进行错峰限流管理；峨眉山前 5 天接待游客 12.2 万人次，同比下滑 5.4%；三亚南山景区前 6 天接待游客 10.6 万人次，同比下滑 4.7%；三亚千古情前 6 天接待游客 16.4 万人次，同比下滑 8.2%。北京地区受阅兵影响，接待游客人次较上年下滑 19.73%。

表 2：部分景区十一黄金周客流及收入情况

景区	接待游客人次（万人次）	yoy
黄山风景区（黄山旅游）	16.3（10.1-10.6）	
峨眉山（峨眉山 A）	12.2（10.1-10.5）	-5.4%
三亚南山景区（首旅酒店）	10.6（10.1-10.6）	-4.7%
三亚千古情（宋城演艺）	16.4（10.1-10.6）	-8.2%

资料来源：各旅游风景管理委员会官网，山西证券研究所

在目前公布数据的省份（市、自治区）中，湖北接待游客总量超过 6000 万人次，广东、上海接待游客人次及收入均有所增长。

表 3：部分省市十一黄金周客流及收入情况

省市	接待游客人次（万人次）	yoy	旅游收入（亿元）	yoy
湖北	6319.31	10.4%	481.99	11.25%
广东	5507.7	9.1%	464.9	13.3%
上海	1037	-	115	11.8%
北京	920.7	-17.42%	111.7	-9.99%

资料来源：各省市文化旅游厅官网，山西证券研究所

十一黄金周期间，离岛免税表现靓丽，实现量价齐增。海口、三亚、博鳌免税店接待游客 19.4 万人次，同比增长 38.85%，免税销售额达 3.27 亿元，同比增长 54.67%，客单价增长 15%，表现好于五一小长假。

2. 夜间旅游成为出游新亮点

今年十一假期，景区推出多项优惠吸引游客。比如安徽省 38 个国有重点景区降低门票价格，部分景区门票价格下调幅度超过 10%；湖北十堰武当山景区实行“一票管三天”政策吸引了大批游客。调查表明，44.96%的游客长假期间参与夜间旅游活动，如重庆解放碑、天津之眼、广州小蛮腰，新近投入运营的大兴机场成为旅程中的时尚吸引物。京津冀、胶东、长三角、珠三角、云贵、成渝、郑汴洛等地重点城市、头部景区、网红打卡地迎来客流超高峰，同比增长 15-50%。自驾游、家庭游、夜间游、赏秋游成为国庆假日旅游市场新亮点。假日期间，甘肃、青海、新疆、贵州、皖南川藏等地自驾路线游客火爆，国庆期间 30.57% 的游客选择自驾出游。

3. 超 700 万人次出境旅游，港澳游分化明显

出入境旅游，市场繁荣消费更趋理性。十一假期，全国口岸日均出入境旅客达到 198 万人次，据国家移民管理局公布数据显示，国庆假期前 6 天全国出入境人员达 1045 万人次，同比下降 11%；其中，内地居民出入境 607 万人次（7 天合计超 700 万人次），同比下降 15.1%；港澳台居民出入境 303 万人次，同比下降 7%，外国人出入境 135 万人次，同比增长 1.4%。

国人青睐的海外旅游目的地也日趋分散，盲从跟游者越来越少。假日期间，除日本、泰国、马来西亚、新加坡、澳大利亚、法国、意大利、俄罗斯等传统目的地依旧火爆外，捷克、奥地利、匈牙利、斯洛伐克、波兰、克罗地亚、马耳他、柬埔寨等小众目的地旅游产品在线预订量同比增幅超两位数。传统 4 小时飞行半径出游目的地中，8 月份数据显示，日本依旧维持高增速 29.04%，泰国低基数下客流有所恢复增速为 18.93%。

港澳游分化明显，香港持续暴乱背景下，前三日入境人次下跌 33%，5 日起入境人次呈断崖式下跌；澳门游持续火爆，前五日入境人次同比增长 13.3%，其中大陆游客同比增长 11.6%。香港入境处统计，十一黄金周期间，约有 737 万人次（包括香港居民及访客）进出香港，这是 2014 年以来最低数字，比去年中秋节和十一黄金周假期下跌约 50%。十一黄金周首日，香港入境旅客 32.6 万人次，较上年激减 50.2%；内地访客仅 9.3 万人，较上年减少 62.4%，罗湖管制站有 13.4 万人次出入境，较上年减少 50.4%。香港作为国际都市，去年访港旅客创下历史新高，但近两个月访港旅客已连续下跌，且跌幅扩大。9 月 30 日，根据香港旅游发展局统计数据，2019 年 8 月，访港旅客仅 359.06 万人次，同比下跌 39.1%。其中，来自内地的旅客数量 278.29 万人，同比下跌 42.3%。而在 7 月，访港旅客同比下跌 4.8%，跌幅急剧扩大。与之对应，酒店入

住率急剧下降。2019年8月，酒店入住率为66%，同比下跌28个百分点。今年前8月，酒店入住率86%，同比下跌5个百分点。

4.投资建议

十一黄金周国内旅游接待总人次、旅游总收入增速较上年继续放缓。经济增速放缓、拥堵导致出游意愿下降、景区门票下降拖累收入增长等因素使得十一黄金周出游人次及国内旅游收入在高基数基础上继续攀升较为困难。整体而言，免税行业仍是社会服务板块中增长最快、确定性最高的子版块，未来重点关注中国国旅剥离旅行社业务后专注免税行业经营效率、以及不断落地市内免税店运营情况。**建议关注：**中国国旅、广州酒家、首旅酒店、锦江酒店。

5.风险提示

- 1) 门票降价风险；
- 2) 极端天气等不利因素影响风险；
- 3) 客流不及预期风险

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。