



# 社会服务行业事件点评：国庆旅游市场整体平稳，离岛免税持续高增长

2019年10月08日

看好/维持

社会服务行业 行业报告

## 投资摘要：

**事件：**今年国庆假期全国国内旅游接待总人数 7.82 亿人次/+7.81%；实现国内旅游收入 6497.1 亿元/+8.47%。

**国庆长假旅游市场保持稳增，拼假长线和红色旅游持续走热。**国庆长假居民出游热情高涨，经文化和旅游部测算，全国接待国内旅游总人数 7.82 亿人次/+7.81%；实现国内旅游收入 6497.1 亿元/+8.47%，人次及收入增速较今年端午（7.7%/8.6%）、中秋（7.6%/8.7%）持平，同比去年略有放缓（9.4%/9.0%）。长假前三日全国民航运送旅客 715 万人次/+3.7%，全国铁路发送旅客 4542.3 万人次/+5.3%，受国庆 70 周年庆祝活动影响，民航、铁路增速同比去年放缓（8.7%/10.8%）。据携程方面的数据，出游人群中，周边游、中途游各占三成，超过四成的游客选择了 7 天以上的行程，拼假长线游成为假期热门选择，据途牛数据，长假出境游产品预订人次占比达到 57%；从出游人群结构看，“80 后”、“90 后”群体逐渐成为今年国庆假期出游的主力人群，占出行总人数 51%。同时，受益建国 70 周年大庆，红色旅游成为国庆假日旅游市场主旋律，其中井冈山一日游预订量增 147%。

**海南旅游热度不减，免税销售保持高速增长。**国庆期间，长假前六日，海南全省接待游客达 447.1 万人/+4.6%，总人数持续增长。三亚核心景区、乡村旅游点假期前六日共接待游客 63.6 万人次/-7.0%，整体客流保持平稳态势，其中南山景区接待游客 10.6 万人/-4.7%，海南千古情接待游客 16.5 万人/-5.2%，亚特兰蒂斯接待游客 7.3 万人/+6.9%。长假前六日，海南地区免税店接待游客近 20 万人，受益免税限额放开，免税销售额达 3.3 亿元，同比增长 54.9%，推测国庆七天假期离岛免税销售同比增速将超 50%。未来，海南国际旅游消费中心的战略目标将继续落实，离岛免税高增长叠加市内免税店政策逐步放开，免税市场有望持续受益消费回流趋势。

## 行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			评级
	18A	19E	20E	18A	19E	20E	
中国国旅	1.59	2.32	2.61	57	39	35	强烈推荐
首旅酒店	0.88	0.96	1.11	18	16	14	推荐
锦江酒店	1.13	1.32	1.50	21	18	16	推荐
宋城演艺	0.89	0.95	1.04	29	27	25	强烈推荐

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

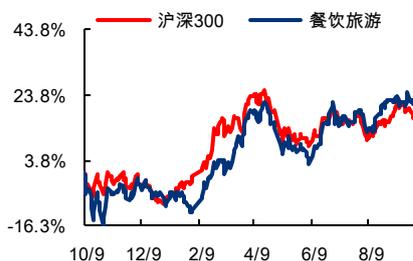
## 未来 3-6 个月行业大事：

2019 年 10 月 国家统计局发布 9 月社零数据  
国家统计局发布 10 月 PMI 数据  
上市公司三季报发布

## 行业基本资料

		占比%
股票家数	30	0.82%
重点公司家数	-	-
行业市值	3610.72 亿元	0.6%
流通市值	3224.98 亿元	0.73%
行业平均市盈率	12.89	/
市场平均市盈率	16.85	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：张凯琳

010-66554087 zhangkl@dxzq.net.cn  
执业证书编号：S1480518070001

## 研究助理：王紫

010-66554104 wangzi@dxzq.net.cn

## 研究助理：陈欣怡

010-66554013 vickysoda@163.com

**限价令下自然景区依然承压，境内游红色旅游火热。**受假期后半程冷空气影响，黄山景区假期接待游客 17.0 万人/-10.3%，峨眉山景区接待游客 13.7 万人/-5.0%。受限价令、景区承载瓶颈及天气的多重因素限制，国有自然景区的客流、收入端依然承压，二次降价风险仍存。爱国热情带火境内红色旅游目的地，贵州/湖南/重庆长假前四日游客接待量分别同比增加 22.31%/14.0%/11.0%。

**出境旅游目的地结构持续优化。**据国家移民管理局披露，国庆节假期前 6 天全国边检机关查验出入境人员 1045 万人次/-11%，考虑到港澳台游占出境游约五成，近期香港、台湾事件一定程度冲击出境游总人数。传统热门目的地香港持续受游行事件影响，前三日入境人次同比下滑 30%，澳门表现平稳，国庆假期前六天，访澳内地游客总数为 74.46 万人次/+10.7%。在香港、台湾事件影响下，国人青睐的海外旅游目的地日趋分散，中短途替代效应显现，出境游目的地结构持续优化。携程、美团等多家 OTA 数据显示自暑期以来，日本和泰国稳居国人出境游最受欢迎目的地前两位。受益签证不断放开，不少游客为避开客流集中的地区而选择小众目的地，捷克、奥地利、匈牙利、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。

**投资策略：**国庆黄金周出游人次增长稳健，居民出游需求维持高位，在宏观经济不确定性加大的前提下，通过拉动内需提升消费需求重要性继续强化，旅游板块有望持续受益。离岛免税增势强劲，在政策加持和规模效应的双轮驱动下，国内免税业将持续受益消费回流趋势，继续推荐免税龙头中国国旅。自然景区受限价令影响经营压力仍存，推荐经营稳定、盈利性强的人工景区宋城演艺，酒店龙头位于估值低位，继续重点推荐首旅酒店和锦江酒店。

**风险提示：**政策风险；突发事件因素。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	民办高校与职业培训为教育行业最佳赛道——“不一样的财报解读”系列之 2019 年中报	2019-09-05
行业	教育行业：校外在线培训监管政策出台，行业规范下头部公司受益	2019-07-16
行业	行业预期修复迎反弹，OYO 光速入局引深思——酒店行业深度系列（一）	2019-07-15
行业	免税产业报告——扬帆风正劲，免税黄金期	2019-05-17

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 张凯琳

香港中文大学经济学理学硕士，2016年1月加盟东兴证券研究所，从事社会服务行业研究，重点专注于餐饮旅游领域研究。

## 研究助理简介

### 王紫

对外经济贸易大学管理学学士，法国诺欧高等商学院管理学硕士。2018年5月加入东兴证券研究所，一年港股大消费及港股策略研究经验，目前专注于教育、餐饮、人力资源等消费服务行业研究。

### 陈欣怡

北京航空航天大学金融学硕士，2019年5月加盟东兴证券研究所，从事社会服务行业研究，重点专注于餐饮旅游领域研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。