

国庆假期国内游客人次达 7.82 亿，同比增长 7.81%

休闲服务行业 2019 年周报第 34 期

投资要点：

投资机会推荐：核心观点：国庆假期国内游客人次达7.82亿，同比增长7.81%。综合各地文化和旅游部门、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年国庆七天全国共接待国内游客7.82亿人次，同比增长7.81%；实现国内旅游收入6497.1亿元，同比增长8.47%。受到70周年大庆，爱国主旋律的影响，博物馆、纪念馆等红色景点备受欢迎，上海、北京、广州、成都、深圳、重庆、杭州等城市人气高涨。出境游方面，全国口岸日均出入境旅客将达到198万人次，7天合计出境游突破700万人次，赴港游人次暴跌，9月29日至10月6日期间，访港入境旅客锐减，只有264万人次，比去年同期下跌31%。离岛免税销售额高增，三亚免税城日接待量近6万人，最高日营业额接近一个亿，我们维持对中国国旅（601888.SH）的推荐。

➤ **上周行业重要新闻回顾：**最新欧洲旅游零售季报，中国消费者整体贡献最高；上半年中国境外旅行支出1275亿美元，超五成在亚洲；黄金周香港零售业创有记录最大跌幅，多家企业盈利预警；今年前8月全国森林旅游游客量达12亿人次；2019年国庆假期文化和旅游市场情况。

➤ **上周公司重要新闻公告回顾：**三特索道发布关于对参股公司以债权转股的方式增资暨关联交易的公告；中青旅发布关于认购中青旅红奇(横琴)旅游产业投资基金的关联交易进展公告；华天酒店发布关于子公司获得政府补助的公告；大连圣亚发布关于控股股东所持股份被司法轮候冻结的公告；宋城演艺发布关于打造珠海·宋城演艺谷项目的公告。

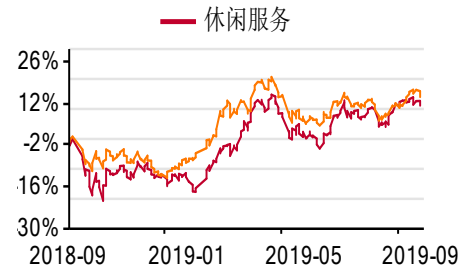
➤ **行情和估值动态追踪：**因为十一之前的一周仅有9月30日一天的交易日，因此我们将9月23日至9月30日的期间涨跌幅作为一个周期统计。上周申万休闲服务行业指数收于6085.77，期间涨幅2.28%，成交额123.3亿元。细分子板块表现上，全部收跌，景点（-0.04%）>旅游综合（-2.23%）>餐饮（-3.76%）>酒店（-6.07%）。GL休闲服务行业（31只）目前动态平均估值水平为33.5倍市盈率，A股相对溢价较前一周提升。

➤ **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。

投资建议：中性

上次建议：中性

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：国庆假期国内游客人次达 7.82 亿，同比增长 7.81%

综合各地文化和旅游部门、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 年国庆七天全国共接待国内游客 7.82 亿人次，同比增长 7.81%；实现国内旅游收入 6497.1 亿元，同比增长 8.47%。受到 70 周年大庆，爱国主旋律的影响，博物馆、纪念馆等红色景点备受欢迎，上海、北京、广州、成都、深圳、重庆、杭州等城市人气高涨，其中上海市接待游客 1037 万人次，同比持平，实现旅游收入 115 亿元，同比增长 11.8%；北京市接待旅游总人数 920.7 万人次，旅游总收入 111.7 亿元；成都市接待游客 2017.13 万人次，同比增长 32.7%，实现旅游总收入 286.46 亿元，同比增长 25.2%；重庆市共接待境内外游客 3859.61 万人次，同比增长 10.6%，实现旅游总收入 187.62 亿元，同比增长 32.8%；三亚接待游客 72.4 万人次，同比增长 1.55%；海口市共接待旅游人数 79.69 万人次，同比增长 1.45%。出境游方面，全国口岸日均出入境旅客将达到 198 万人次，7 天合计出境游突破 700 万人次，除日本、泰国、马来西亚、新加坡等传统目的地依旧火爆外，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。受到香港暴力事件影响，赴港游人次暴跌，香港入境处的数据显示，9 月 29 日至 10 月 6 日期间，访港入境旅客锐减，只有 264 万人次，比去年同期下跌 31%。而澳门方面表现较好，今年十一黄金周至 5 日为止，入境澳门的香港旅客数量明显上升，增加约四成；内地旅客上升约一成，旅客总体人数增加约 13%。总体来看，受宏观经济增速放缓的影响，旅游人次和旅游收入增速略低于预期，但是仍然维持在高位增长，此外十一假期离岛免税销售额高增，三亚免税城日接待量近 6 万人，最高日营业额接近一个亿，我们维持对中国国旅（601888.SH）的推荐。

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) 最新欧洲旅游零售季报，中国消费者整体贡献最高

最新的 Planet Shopper Index（以下简称 PSI）数据显示，美国本土经济持续低迷，但出门旅行的美国人正助推欧洲零售市场增长。整体上看，发达国家消费者依旧是欧洲旅游消费的主力，美国、新加坡、加拿大均呈上涨趋势。在美元走强的影响下，今年第二季度，美国消费者成为欧洲零售增长最快的部分。第二季度，美国消费者在欧洲的支出增幅最高，但整体贡献仍在中国之后，位列第二。这一结果显示，美国制造业衰退的担忧、中美之间紧张的贸易战，并未影响到美国消费者在海外的消费，尤其是美元兑欧元、英镑的汇率依旧强势。

2) 上半年中国境外旅行支出 1275 亿美元，超五成在亚洲

国家外汇管理局 27 日发布的《2019 年上半年中国国际收支报告》显示，2019 年上半年，中国旅行支出 1275 亿美元。其中，银行卡刷卡消费仍是主要的支付方式，但移动支付快速提升，上半年移动支付方式的境外消费额较 2018 年同期翻番。2019 年上半年的旅行支出中，亚洲占比 54%；其次是美洲和欧洲，分别占比 24%和 13%。亚洲国家和地区中，排在前位的是中国香港、日本、中国澳门、中国台湾和韩国等。美洲国家中，排在前位的是美国、加拿大等。欧洲国家中，排在前位的有法国、意大利、英国、瑞士等。境外消费结构不断升级优化。根据支付的费用类别，旅行支出主要构成包括购物、留学、医疗、住宿、餐饮等。其中，购物一直是境内居民出境游的

主要消费形式，但近年来支出逐步趋稳，说明中国居民个人出境购物消费日趋理性，也反映了境内购物环境改善吸引消费回流的积极变化。

3) 黄金周香港零售业创有记录最大跌幅，多家企业盈利预警

据统计，2019年8月，香港零售业总销货价值的临时估计为294亿元，同比下跌23.0%。7月，零售业总销货价值的修订估计同比下跌11.5%。2019年1-8月，香港零售业总销货价值的临时估计下跌6.0%。十一黄金周本为香港旅游、购物旺季，但受社会事件影响，首日就有IFC、太古、SOGO部分店铺等30余座大型商场宣布暂停营业。香港入境处此前预计，十一期间，约有737万人次（包括香港居民及访客）进出香港，这是2014年以来的最低数字，同比下跌约50%。

4) 今年前8月全国森林旅游游客量达12亿人次

据国家林业和草原局国有林场和种苗管理司司长、森林旅游工作领导小组副组长程红介绍，今年1月至8月，全国森林旅游游客量达到12亿人次，同比增长13%，创造社会综合产值约1.1万亿元。森林旅游是推动我国林业和草原发展的重要载体。2018年，全国森林旅游游客量突破16亿人次，创造社会综合产值近1.5万亿元。程红介绍，森林旅游在践行“绿水青山就是金山银山”理念、助力乡村振兴和精准扶贫、助推生态文明和美丽中国建设中发挥了越来越重要的作用。

5) 2019年国庆假期文化和旅游市场情况

综合各地文化和旅游部门、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年国庆七天全国共接待国内游客7.82亿人次，同比增长7.81%；实现国内旅游收入6497.1亿元，同比增长8.47%。其中10月7日全国接待国内游客5097.3万人次，同比增长8.78%，实现国内旅游收入407.8亿元，同比增长10.34%。受到70周年大庆，爱国主旋律的影响，博物馆、纪念馆等红色景点备受欢迎，上海、北京、广州、成都、深圳、重庆、杭州等城市人气爆满。出境游方面，全国口岸日均出入境旅客将达到198万人次，7天合计出境游突破700万人次，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。总体来看，受宏观经济增速放缓的影响，旅游人次和旅游收入增速略低于预期。

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24	002159.SZ	三特索道	关于对参股公司以债权转股的方式增资暨关联交易的公告	公司及木兰川公司与武夷山公司控股股东御弘资本作了多次沟通，拟将木兰川公司对武夷山公司1,600万元债权转为对武夷山公司的增资款。本次增资完成后，武夷山公司注册资本为9,240万元，其中御弘资本(含其发行的基金产品)出资5,730万元，占比62.01%，木兰川公司出资3,510万元，占比37.99%。

9月26	600138.SH	中青旅	关于认购中青旅红奇(横琴)旅游产业投资基金的关联交易进展公告	2019年9月24日,公司根据中青旅红奇(横琴)投资企业(有限合伙)发出的缴付出资通知,将认缴出资额的10%即人民币1000万元汇入中青旅红奇(横琴)投资企业(有限合伙)指定的银行账户,并于当日收到中青旅红奇(横琴)旅游产业投资基金(有限合伙)出具的合伙人出资证明。
9月27	000428.SH	华天酒店	关于子公司获得政府补助的公告	全资子公司湖南国际金融大厦有限公司潇湘华天大酒店收到国家税务总局长沙市开福区税务局下发的《税务事项通知书》(长税通【2019】12054号),经审批准予减免潇湘华天房产税4,900,000元,减征期间为2018年01月01日至2018年12月31日。目前,潇湘华天以银行存款方式收到减免房产税490万元。
9月27	600593.SH	大连圣亚	关于控股股东所持股份被司法轮候冻结的公告	上海金融法院对公司控股股东大连星海湾金融商务区投资管理股份有限公司所持有的公司股份30,945,600股股份予以司法轮候冻结。
9月28	603043.SH	广州酒家	关于参与设立产业投资基金的公告	公司认缴出资总额为人民币6000万元,占合伙企业30%份额。其中公司首期出资额为人民币1800万元,后期依据基金实际情况分期出资。
10月1	300144.SZ	宋城演艺	关于打造珠海·宋城演艺谷项目的公告	公司拟设立子公司在珠海市斗门区斗门镇投资建设“珠海·宋城演艺谷项目”,项目总占地约为1500亩(以公司规划完成后,实际取得的用地为准),投资约人民币30亿元,将规划建设一个世界级文化演艺项目,包括数十个剧院集群、国际演艺节等十大板块的内容。

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

因为十一之前的一周仅有9月30日一天的交易日,因此我们将9月23日至9月30日的期间涨跌幅作为一个周期统计。

上周申万休闲服务行业指数收于6085.77,期间涨幅2.28%,成交额123.3亿元。细分子板块表现上,全部收跌,景点(-0.04%)>旅游综合(-2.23%)>餐饮(-3.76%)>酒店(-6.07%)。个股表现上仅宋城演艺和广州酒店收涨,涨幅分别为3.52%和1.88%,其余个股全部收跌,腾邦国际、三特索道、西安旅游、大东海A以及中青旅跌幅均超过10个点。

图表2: 9月23日——9月30日期间涨跌幅排名(%)

涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
300144.SZ	宋城演艺	3.52	300178.SZ	腾邦国际	-12.98
603043.SH	广州酒家	1.88	002159.SZ	三特索道	-12.32
601888.SH	中国国旅	-0.33	000610.SZ	西安旅游	-11.24

002306.SZ	ST 云网	-1.05	000613.SZ	大东海 A	-10.89
603136.SH	天目湖	-1.31	600138.SH	中青旅	-10.25

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 33.5 倍市盈率, 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