

## 五一文旅景气提升，期待暑期迎增长 增持（维持）

2021年05月06日

### 投资要点

#### ■ 五一文旅迎增长，传统热门目的地回暖。

- 据文旅部测算，五一小长假共接待国内游客2.3亿人次（同比+119.7%，除特别说明外，下述涨跌幅均为同比口径），按可比口径恢复至疫前同期103.2%；实现国内旅游收入1132.3亿元（+138.1%），人均旅游消费492.3元（+19%，环比清明提升226元）。疫情防控稳健提振消费者出游信心，旅游人次较19年同期已实现正增，五一旅游收入按可比口径恢复至疫前同期77.0%，环比清明（56.7%）提升20.3pct，尚未完全转暖，但环比提升显著。
- 据同程数据显示，国内大交通（含机票、火车票、车船票）服务人次同比+133%，酒店预订间夜量同比+218%，平台景区门票预订量同比+441%。据携程数据显示，北上广、三亚、成渝等传统热门城市回暖，上海迪士尼、长隆度假区等地热度靠前；五一期间高星级酒店预定占比超过50%，多地订单均价超19年同期，三亚亚特兰蒂斯酒店、莫干山开元森柏度假乐园等主题酒店受到消费者追捧。我们认为高星级酒店旅游需求有望持续受益于消费升级趋势，迎来快速增长。

#### ■ 多地区表现亮眼，跨省团游、红色旅游热度高涨。

- 多地文旅表现超19年同期水平，网红城市受热捧。据各地旅游局数据显示：河南全省5月3日单日接待游客1229.24万人次（较19年同期+37.02%），实现旅游收入66.29亿元（较19年同期+17.89%），环比清明假期增长明显；广东150家重点监测景区前4日累计接待游客达到983万人次（同比+247.44%）；川渝作为网红地区叠加红色旅游概念，热度领先，四川省716家A级旅游景区共接待游客1726万人次，实现门票收入2.47亿元。
- 3月文旅部提出景区不再统一按照75%的疫情防控限额进行“一刀切”。据途牛数据显示，截至4月22日平台预订五一团期的出游人次同比增长超30倍，途牛预计五一假期出游的订单中有60%为跨省长线游，跨省长线游的人均消费较2019年同期上涨30%。据人民网数据显示，红色旅游成疫后文旅亮点，假期前3日，江西井冈山等多个革命老区接待游客数较2020年同期+300%以上，超2019年同期水平。据饿了么数据显示，五一前三日外卖订单量增速为近5年最高；酒店、景区外卖订单量环比清明持续增长，同比增速超过200%。

■ 海南免税、文旅市场快速增长。据海口海关统计，假期前三日共监管离岛免税购物金额4.85亿元（+215.24%），购物人次6.54万人次（+140.23%），购物件数72.9万件（+222.79%）。据三亚旅游局数据显示，假期前三日三亚景区景点、椰级乡村旅游点共接待游客43.94万人次（+211.74%）；旅游饭店平均开房率为88.83%（三日平均值），三亚千古情接待7.38万人次，三亚亚特兰蒂斯游客4.06万人次（+86.1%）。

■ 港澳分化，澳门旅游复苏持续。香港尚未与内地实现正常通关情况下旅游业依然在低谷。据Wind数据显示，3月澳门旅客入境数达75.45万人次（+255.39%），中国内地游客占比达到91.23%；4月澳门幸运博彩毛收入为84.01亿澳门元，去年同期低基数下同增1014.19%；澳门五一首日入境旅客超4.4万人次，创疫情以来单日最高纪录。据澳门旅游业议会会长预计五一假期酒店平均入住率将达80%左右。

■ 风险提示：疫情持续蔓延带来宏观经济波动；行业竞争加剧风险；业务转型、市场开拓、产能提升等方面进度低于预期风险。

证券分析师 汤军

执业证号：S0600517050001

021-60199793

tangji@dwzq.com.cn

研究助理 李昱哲

liyzh@dwzq.com.cn

研究助理 樊荣

liyzh@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 《社服新消费行业周观察：美妆景气高企，本土新锐引领风尚》2021-04-18
- 《新型烟草：增强监管效能，电子烟拟参照烟草管理》2021-03-23
- 《社服新消费行业周观察：奥园美谷进军医美，复锐医疗发布20年业绩》2021-03-21

## 内容目录

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 1. 五一文旅迎增长，传统热门目的地回暖 .....        | 4  |
| 2. 多地区表现亮眼，跨省团游、红色旅游热度高涨 .....    | 6  |
| 2.1. 传统旅游大省率先回暖，川渝地区热度较高 .....    | 6  |
| 2.2. 跨省团游复苏，红色旅游火热，假期拉动外卖消费 ..... | 9  |
| 3. 海南免税、旅游市场快速增长 .....            | 13 |
| 4. 港澳分化，澳门酒旅复苏持续 .....            | 13 |
| 5. 板块观点与投资建议 .....                | 15 |
| 6. 风险提示 .....                     | 16 |

## 图表目录

|   |    |
|---|----|
| 图 1: 历年节假日年龄段分布.....                            | 5  |
| 图 2: 五一假期交通预定增长明显.....                          | 5  |
| 图 3: 五一假期景区游热门主题.....                           | 6  |
| 图 4: 2020 及 2021 年前 4 月旅游相关企业注册量 (单位: 万家) ..... | 9  |
| 图 5: 途牛预计五一出游订单中 60%为跨省长线游.....                 | 10 |
| 图 6: 五一热门红色旅游景点.....                            | 11 |
| 图 7: 2021 年一季度全国餐饮社零收入复苏持续.....                 | 12 |
| 图 8: 酒店及景区外卖需求增长显著.....                         | 12 |
| 图 9: 澳门旅客入境人数 (月度) .....                        | 14 |
| 图 10: 澳门酒店业入住率 (月度) .....                       | 14 |
| 图 11: 澳门博彩单月毛收入及增速.....                         | 14 |
| <br>  |    |
| 表 1: 历年公众假期出游数据统计.....                          | 4  |
| 表 2: 五一热门旅游目的地、景区及酒店 Top10 .....                | 6  |
| 表 3: 部分省市/景区五一小长假文旅情况一览.....                    | 8  |
| 表 4: 宋城演艺五一假期各地项目演出场次数目.....                    | 11 |
| 表 5: 海口&三亚五一文旅情况.....                           | 13 |

## 1. 五一文旅迎增长，传统热门目的地回暖

长假环比改善，复苏势头良好。据文旅部测算，五一小长假共接待国内游客 2.3 亿人次（同比+119.7%，除特别说明外文中所有涨跌幅均为同比口径），出游人次按可比口径恢复至疫前同期的 103.2%；实现国内旅游收入 1132.3 亿元（+138.1%），人均旅游消费 492.3 元（+19%，环比清明提升 226 元）；疫情防控稳健提振消费者出游信心，旅游人次较 19 年同期已实现正增长，同时，五一旅游收入按可比口径恢复至疫前同期的 77.0%，环比清明（56.7%）提升 20.3pct，尚未完全转暖，但环比提升显著。

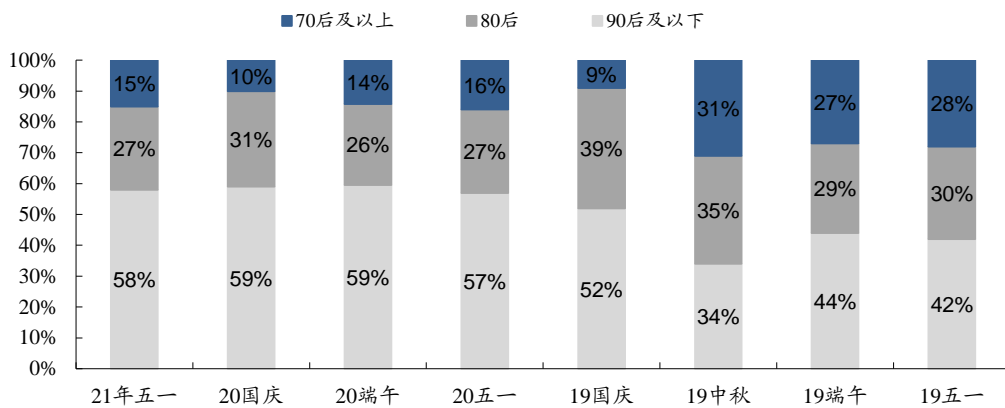
表 1: 历年公众假期出游数据统计

|               | 接待游客 (亿人次)  | YOY                   | 旅游收入 (亿元)     | YOY                  | 人均消费          |
|---------------|-------------|-----------------------|---------------|----------------------|---------------|
| 18 年春节        | 3.86        | 12.1%                 | 4,750.0       | 12.6%                | 1230.57       |
| 18 年清明        | 1.01        | 8.3%                  | 421.0         | 8.0%                 | 416.83        |
| 18 年五一        | 1.47        | 9.3%                  | 871.6         | 10.2%                | 592.93        |
| 18 年端午        | 0.89        | 7.9%                  | 362.0         | -                    | 406.74        |
| 18 年国庆        | 7.26        | 9.4%                  | 5,990.8       | 9.0%                 | 825.18        |
| 19 年元旦        | 1.47        | 10.7%                 | 827.5         | 9.6%                 | 562.93        |
| 19 年春节        | 4.15        | 7.6%                  | 5,139.0       | 8.2%                 | 1238.31       |
| 19 年清明        | 1.1         | 8.9%                  | 428.0         | 1.7%                 | 389.09        |
| 19 年五一        | 1.95        | 13.7%                 | 1,176.7       | 16.1%                | 603.44        |
| 19 年端午        | 0.96        | 7.7%                  | 393.3         | 8.6%                 | 409.69        |
| 19 年中秋        | 1.05        | 7.6%                  | 472.8         | 8.7%                 | 450.29        |
| 19 年国庆        | 7.82        | 7.81%                 | 6,497.1       | 8.47%                | 830.83        |
| 20 年清明        | 0.43        | -61.4%                | 82.6          | -80.7%               | 192.09        |
| 20 年五一        | 1.15        | -41.0%                | 475.6         | -59.6%               | 413.57        |
| 20 年端午        | 0.49        | -49.1%                | 122.8         | -68.8%               | 250.61        |
| 20 年国庆        | 6.37        | -21.0%                | 4665.6        | -30.1%               | 732.43        |
| 21 年春节        | 2.56        | 恢复至疫前 75.3%           | 3011.0        | 恢复至疫前 58.6%          | 1176.17       |
|               |             | 144.6% (恢复至疫前 94.5%)  |               | 228.9% (恢复至疫前 56.7%) |               |
| 21 年清明        | 1.02        | 119.7% (恢复至疫前 103.2%) | 271.68        | 138.1% (恢复至疫前 77.0%) | 266.35        |
| <b>21 年五一</b> | <b>2.30</b> |                       | <b>1132.3</b> |                      | <b>492.30</b> |

数据来源：国家文化和旅游部，东吴证券研究所

后疫情时代，消费年轻化。据携程数据显示，今年五一假期期间旅游消费群体年轻化趋势明显，其中 90 后及 00 后用户的合计占比接近 60%，80 后占比 27%，00 后所青睐热门景区中以“险”著称的华山位列第一，圆明园、颐和园、拙政园紧随其后，与 80 后偏好热门景区前 10 中 6 席为主题乐园形成鲜明对比。

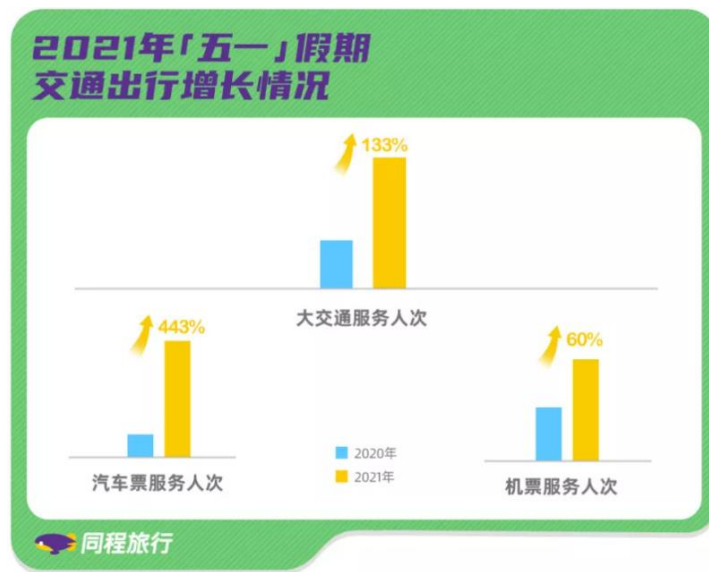
图 1: 历年节假日年龄段分布



数据来源: 携程《2021 五一旅行大数据报告》、美团历年假期数据总结报告, 东吴证券研究所

传统热门目的地回暖, 人文及休闲度假景区受热捧。据同程旅行发布的《2021 年“五一”假期出行报告》显示, 国内景区、住宿、大交通等各类旅游消费均实现大幅增长, 大交通(含机票、火车票、车船票)服务人次同比上涨 133%, 酒店预订间夜量同比上涨 218%, 平台景区门票预订量同比增长 441%, 超去年同期水平。

图 2: 五一假期交通预定增长明显



数据来源: 同程《2021 年“五一”假期出行报告》, 东吴证券研究所

据携程数据显示, 从热门旅游目的地、景区及酒店情况来看, 在疫情防控持续稳健背景下, 上海、四川、郑州等地逐步取消景区限流政策, 北上广、三亚、成渝等传统热门城市回暖, 上海迪士尼、长隆度假区等地热度靠前。

据携程数据显示, 五一期间高星酒店预定占比超过 50%, 多地订单均价已超 19 年同期, 三亚亚特兰蒂斯酒店、莫干山开元森柏度假乐园等主题酒店受到消费者追捧。得益于高星酒店丰富主题活动、文化体验与高品质服务, 我们认为高星酒店旅游需求有望

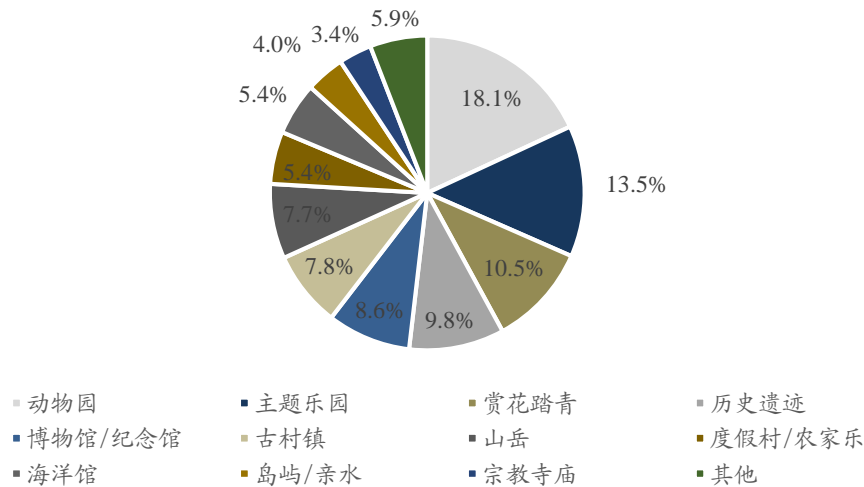
持续受益于消费升级趋势，迎来快速增长。

表 2: 五一热门旅游目的地、景区及酒店 Top10

| 排名 | 旅游目的地 | 景区          | 酒店              | 酒店预订量增幅 Top10 城市 |
|----|-------|-------------|-----------------|------------------|
| 1  | 上海    | 上海迪士尼度假区    | 三亚亚特兰蒂斯酒店       | 珠海               |
| 2  | 北京    | 兵马俑         | 莫干山开元森泊度假乐园     | 哈尔滨              |
| 3  | 三亚    | 广州长隆野生动物世界  | 湖州龙之梦动物世界大酒店    | 武汉               |
| 4  | 广州    | 珠海长隆海洋王国    | 杭州开元森泊度假酒店      | 烟台               |
| 5  | 成都    | 成都大熊猫繁育研究基地 | 上海玩具总动员酒店       | 威海               |
| 6  | 重庆    | 涪洲岛         | 三亚天域度假酒店        | 北京               |
| 7  | 西安    | 龙门石窟        | 珠海长隆企鹅酒店        | 南昌               |
| 8  | 厦门    | 张家界国家森林公园   | 长隆酒店(广州野生动物世界店) | 长沙               |
| 9  | 杭州    | 鼓浪屿         | 阳江北洛秘境度假酒店      | 扬州               |
| 10 | 深圳    | 横店影视城       | 北戴河阿尔卡迪亚滨海度假酒店  | 湛江               |

数据来源：携程《五一黄金周预测报告》，同程《2021“五一”假期全国旅游景区客流预测报告》，东吴证券研究所

图 3: 五一假期景区游热门主题



数据来源：同程《2021“五一”假期全国旅游景区客流预测报告》，东吴证券研究所

## 2. 多地区表现亮眼，跨省团游、红色旅游热度高涨

### 2.1. 传统旅游大省率先回暖，川渝地区热度较高

多地文旅表现超 19 年同期水平，网红城市受热捧。据各地文旅局数据显示：河南全省 5 月 3 日单日接待游客 1229.24 万人次(较 19 年同期+37.02%)，实现旅游收入 66.29 亿元(较 19 年同期+17.89%)，环比清明假期增长明显；多地景区复工率已达 100%，广

东 150 家重点监测景区前 4 日累计接待游客达到 983 万人次，同比增长 247.44%；川渝作为网红地区叠加红色旅游概念，热度领先，四川省 716 家 A 级旅游景区共接待游客 1726 万人次，实现门票收入 2.47 亿元；重庆渝中区前 3 日累计接待游客超 398 万人次。



表 3: 部分省市/景区五一小长假文旅情况一览

| 省市/景点                        | 累计接待游客(万人次)                 | 旅游收入(亿元)                  | 备注  |
|------------------------------|-----------------------------|---------------------------|---|
| <b>华北及西北地区</b>               |                             |                           |   |
| 北京市重点监测 202 家景区<br>(首日)      | 178.4 (+300%)               | 0.69 (+160%)              | 五一假期首日乡村旅游火爆, 乡村精品民宿入住率达 93.7%。               |
| 其中: 王府井                      | 29                          |                           |   |
| 颐和园                          | 5.2                         |                           |   |
| 山西省重点监测 60 家景区(前 4 日)        | 96.71                       |                           | 五台山景区首日接待游客超 3.8 万人次, 同比增长 2085%。             |
| 河南全省(第 3 日)                  | 1229.24<br>(同比 2019+37.02%) | 66.29<br>(同比 2019+17.89%) | 前五热门景区为: 银基国际、红石林、樱桃沟、云台山河清明上河园。              |
| 敦煌 5 大景区(前 3 日)              | 11.45 (+397.35%)            |                           | 其中鸣沙山月牙泉接待游客 2.4 万人次。                         |
| 青海省(前 3 日)                   | 164.88 (+45.9%)             | 6.98 (+38.2%)             | 游客接待量和旅游总收入分别达到 2019 年接待水平的 130%和 90%。        |
| 新疆建设兵团(首日)                   | 17.88 (+23.99%)             | 0.93 (+220.22%)           | 出行多以踏青赏花、休闲娱乐、家庭出游、疆内自驾等中短线旅游为主。              |
| 新疆阿勒泰(首日)                    | 12.34 (+74.29%)             | 0.8 (+55.73%)             |   |
| <b>华南及西南地区</b>               |                             |                           |   |
| 广东 150 家重点监测景区<br>(前 4 日)    | 983 (+247.44%)              |                           | 前三热门景区为: 长隆旅游度假区、西湖风景名胜区和清晖园博物馆。              |
| 四川省 716 家 A 级旅游景区<br>(前 4 日) | 1726                        | 2.47 (景区门票收入)             | 网红面具冰淇淋点击量超过 1.6 亿次, 三星堆、大熊猫繁育研究基地、红色旅游景区受追捧。 |
| 图书馆/文化馆/博物馆                  | 182.04                      |                           |   |
| 重庆市渝中区(前 3 日)                | 超 398                       |                           | 首日洪崖洞接待游客中, 外地游客占比 80%以上, 全市开放红色旅游景点 110 个。   |
| 其中: 洪崖洞(前 3 日)               | 27.5                        |                           |   |
| 磁器口(首日)                      | 超 5                         |                           |   |
| <b>华东及华中地区</b>               |                             |                           |   |
| 上海全市(前 3 日)                  | 1030.31                     |                           | 全市平均客房出租率 73.2%, 同比 2020 年增加 48pct。           |
| 其中: 170 多家主要景点/景区<br>(前 3 日) | 466 (+166%)                 |                           |   |
| 浙江省杭州市(首日)                   | 153 (+88%)                  |                           | 热门景点为: 西湖、宋城景                                 |



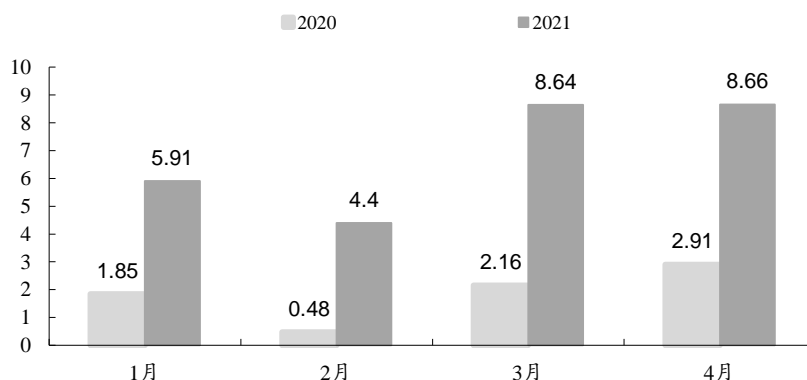
|                            |                   |                 |   |
|----------------------------|-------------------|-----------------|---|
| 福州市（前 5 日）                 | 214.63            | 11.59           | 区、雷峰塔和千岛湖景区。<br>云游直播热门，“云游坊巷”<br>在线观看人数累计 130 万；鲸<br>豚之战直播累计观看人数 47<br>万。 |
| 福州市 4 大主要景点（前 5 日）         | 31.14             |                 |   |
| 青岛市 56 家重点监测景区<br>（前 4 日）  | 211.69            | 0.63            | 星级饭店峰值入住率 87.96%  |
| 安徽黄山（前 4 日）                | 9.88              |                 |   |
| 湖南省 102 家 A 级景区<br>（前 4 日） | 664.12 (+184.3%)  | 10.4 (+175.45%) | 南岳、麓山景区、韶山旅游区<br>为热门目的地，154 家住宿单<br>位出租率 85.73%，其中民宿<br>客栈出租率 97.01%。     |
| 其中：5A 级景区（前 4 日）           | 250.99 (+311.94%) | 3.24 (+325.31%) |   |
| 69 家乡村旅游区（前 4 日）           | 76.04 (+120.93%)  | 1.26 (+119.91%) |   |
| 湖北省黄鹤楼景区（首日）               | 4.8               |                 |   |
| 江西庐山（前 4 日）                | 12.52             |                 |   |

数据来源：各地文化旅游局官网、人民日报，东吴证券研究所

## 2.2. 跨省团游复苏，红色旅游火热，假期拉动外卖消费

**政策加持下长线游、团游需求火热，供给复苏。**据文旅部数据显示，截至 20 年底全国旅行社数量达到 40682 家(+4.47%)，实现逆势正增。21 年以来疫情防控形势向好，文旅需求持续升温提振市场供给，据企查查数据显示，21 年前 4 月全国旅游企业注册量达 27.6 万家(+273%，含个体工商户)，旅游行业投融资事件共 25 起，4 月市场升温，7 起项目披露的投融资金额超 12 亿元。

图 4：2020 及 2021 年前 4 月旅游相关企业注册量（单位：万家）

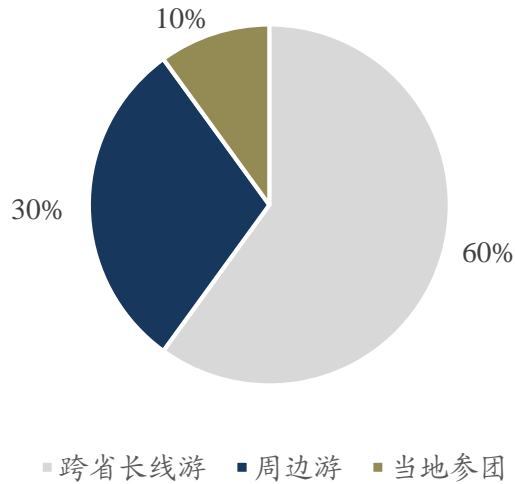


数据来源：企查查，环球旅讯，东吴证券研究所

今年 3 月文旅部《旅游景区恢复开放疫情防控指南》提出旅游景区游客接待上限由政府根据当地疫情防控形势确定，景区不再统一按照 75% 的疫情防控限额进行“一刀切”。据途牛数据显示，截至 4 月 22 日平团预订五一团期的出游人次同比增长超 30 倍，

途牛预计五一假期出游的订单中，有 **60%为跨省长线游**，其中，有 37%的订单行程天数超过 5 天，**跨省长线游的人均消费较 2019 年同期上涨 30%**。

图 5：途牛预计五一出游订单中 60%为跨省长线游



数据来源：途牛《2021 五一长假出游趋势预测》，东吴证券研究所

据宋城官网及公众号数据显示，宋城演艺旗下剧场 5.1-5.7 期间合计演出 252 场（含轻资产项目 50 场），自有项目合计场次 202 场（**得益于需求回暖及新项目上海演艺王国开业等因素，五一期间宋城自有项目日均演出达 40 场，环比 20 年国庆+58.4%**），占比总场次 80.1%，杭州/桂林/上海/等地分别演出 51/32/31/场，桂林千古情单日最高演出 10 场，接待游客 6.23 万人次，创广西大型演出单日演出及接待人次新高；上海宋城小长假 5 天收入超 2500 万元、接待游客 17.9 万人次，打破全国宋城开业当年黄金周纪录；新郑《黄帝千古情》项目演出近 19 场，占比轻资产项目演出总场次 38%。

整体来看，公司预计全国 11 大宋城景区五一小长假合计营收约 1.5 亿元（较 2019 年同期+42.71%）；总接待游客 165 万人次（较 2019 年同期+35.45%），其中散客较 2019 年同期恢复率为 128.25%，团队游客较 2019 年同期恢复率为 154.48%。

表 4: 宋城演艺五一假期各地项目演出场次数目

| 宋城各地演出(场)      | 5.1       | 5.2       | 5.3       | 5.4       | 5.5       | 合计         |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| 杭州             | 9         | 16        | 15        | 7         | 4         | 51         |
| 上海             | 6         | 8         | 7         | 6         | 4         | 31         |
| 三亚             | 3         | 3         | 4         | 3         | 3         | 16         |
| 西安             | 3         | 5         | 6         | 5         | 3         | 22         |
| 丽江             | 3         | 3         | 4         | 3         | 3         | 16         |
| 九寨沟            | 2         | 3         | 3         | 3         | 2         | 13         |
| 桂林             | 6         | 10        | 9         | 4         | 3         | 32         |
| 张家界            | 4         | 6         | 5         | 4         | 2         | 21         |
| <b>自有项目合计</b>  | <b>36</b> | <b>54</b> | <b>53</b> | <b>35</b> | <b>24</b> | <b>202</b> |
| 宁乡炭河           | 4         | 5         | 4         | 3         | 1         | 17         |
| 宜春明月           | 3         | 4         | 3         | 3         | 1         | 14         |
| 新郑黄帝           | 3         | 5         | 4         | 4         | 3         | 19         |
| <b>轻资产项目合计</b> | <b>10</b> | <b>14</b> | <b>11</b> | <b>10</b> | <b>5</b>  | <b>50</b>  |

数据来源: 宋城演艺官网, 东吴证券研究所

**红色旅游成疫后文旅亮点。**今年以来, 红色旅游热度持续升温。据人民网数据显示, 五一假期前 3 日, 福建龙岩、江西井冈山等多个革命老区接待游客数普遍比 2020 年同期增长 300% 以上, 且超过 2019 年同期水平; 湖南、江西等地相关旅游产品收到大量咨询与预定, 其中北京、上海、南京为红色旅游主要客源地。**据同程网预测, 红色旅游核心人群中 00 后及 90 后占比超过 40%, 80 后占比接近 30%。**

图 6: 五一热门红色旅游景点

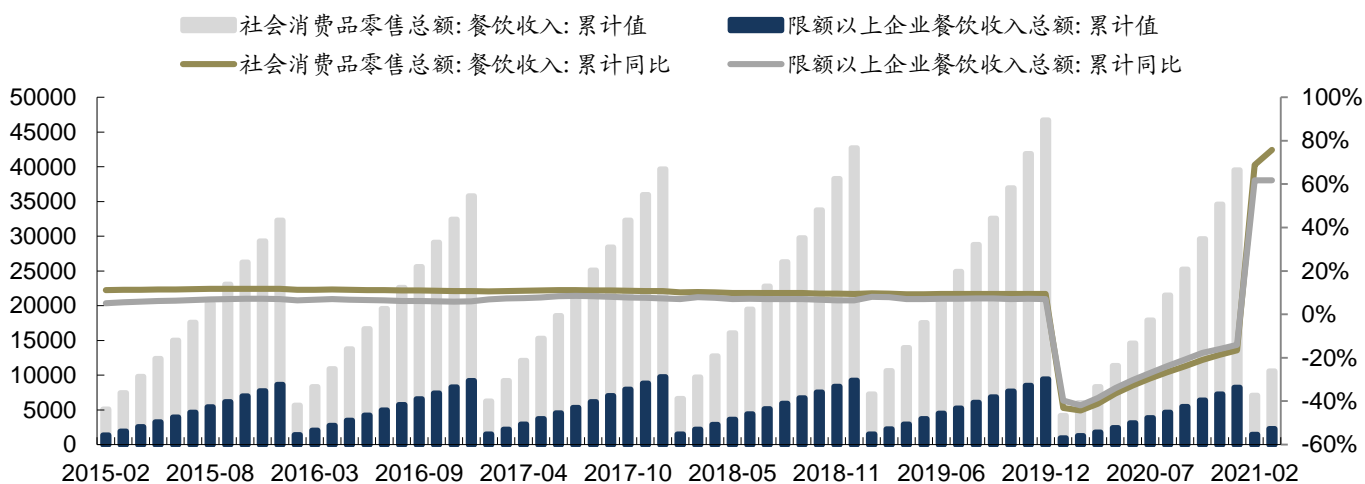


数据来源: 途牛《2021 五一长假出游趋势预测》, 东吴证券研究所

**餐饮业复苏持续, 小长假外卖消费火热。**据国家统计局数据显示, 21Q1 社零餐饮收入实现 1.06 万亿 (yoy+75.8%, 恢复至 19 年同期 99.5%), 其中 1-2 月收入 7085 亿元 (yoy+68.9%), 3 月单月实现收入 3511 亿元 (yoy+91.6%), 实现快速增长。21Q1 限额

以上餐饮收入 2285 亿元 (yoy+61.8%，较 19 年同期增长 2.7%)，疫情下民众对于健康、品质要求提升，连锁化大品牌餐饮企业表现优于整体，已同比实现正增长。**据饿了么数据显示，五一前三日外卖订单量增速显著，为近 5 年最高；酒店、景区外卖订单量环比清明持续增长，同比增速超过 200%**，其中早餐及夜宵需求增长旺盛，“吃饱拼早起、避人流出发”成为消费趋势之一。

图 7：2021 年一季度全国餐饮社零收入复苏持续



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 8：酒店及景区外卖需求增长显著



数据来源：饿了么《五一消费报告》，东吴证券研究所

### 3. 海南免税、旅游市场快速增长

“五一”期间，海南多个免税店推出抽奖、返券、折扣、满赠等优惠促销活动，结合线上线下渠道刺激消费。据海口海关统计，5月1日至5月3日共监管离岛免税购物金额4.85亿元(+215.24%)，购物人次6.54万人次(+140.23%)，购物件数72.9万件(+222.79%)。

据三亚旅游局数据显示，三亚4月30日进出港旅客10.69万人次(+109.89%)；5月1日-5月3日三亚景区景点、椰级乡村旅游点共接待游客43.94万人次(+211.74%)；旅游饭店平均开房率为88.83%（三日平均值），各饭店平均房价有所提升；海昌梦幻不夜城恢复强劲，接待5.13万人次(+148.31%)，三亚千古情接待7.38万人次，三亚亚特兰蒂斯游客4.06万人次(+86.1%)。

表5：海口&三亚五一文旅情况

| 海口全市免税数据（万人次）  | 5.1     | 5.2     | 5.3     | 前3日合计   |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 免税购物人数（机场+市内）  | 2.24    | 2.01    | 2.29    | 6.54    |
| 同比             | 157.80% | 111.80% | 153.18% | 140.23% |
| 免税销售额（亿元）      | 1.42    | 1.51    | 1.92    | 4.85    |
| 同比             | 209.70% | 169.10% | 270.03% | 215.24% |
| 三亚全市旅游数据（万人次）  | 5.1     | 5.2     | 5.3     | 前3日合计   |
| 三亚景区景点、椰级乡村旅游点 | 11.62   | 15.04   | 17.28   | 43.94   |
| 同比             | 195.28% | 188.72% | 249.04% | 211.74% |
| 旅游饭店平均开房率（抽样）  | 84.49%  | 93.54%  | 88.47%  | 88.83%  |
| 同比增减 pct       | 43.23   | 46.22   | 39.17   | -       |
| 南山景区           | 1.96    | 2.55    | 2.83    | 7.34    |
| 三亚千古情          | 1.41    | 2.49    | 3.48    | 7.38    |
| 亚特兰蒂斯综合体       | 1.14    | 1.26    | 1.66    | 4.06    |
| 同比             | 87.7%   | 59.09%  | 112.21% | 86.1%   |
| 海昌梦幻不夜城        | 1.62    | 1.79    | 1.72    | 5.13    |
| 同比             | 147.71% | 150.7%  | 146.42% | 148.31% |

数据来源：海口海关、三亚市文旅局官网，东吴证券研究所

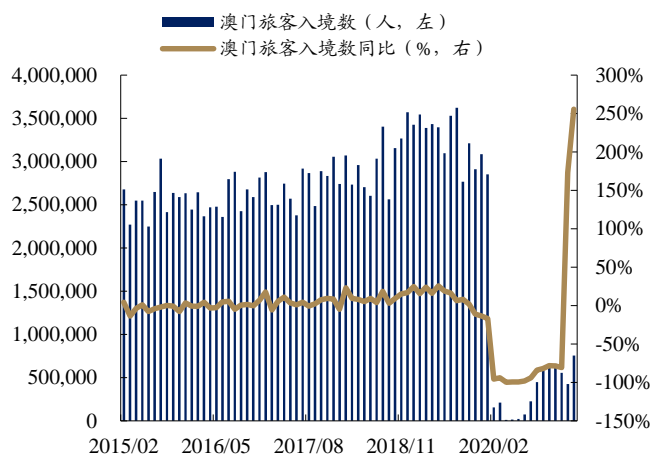
### 4. 港澳分化，澳门酒旅复苏持续

**香港严防疫情，尚未正常通关。**香港第四波疫情已明显受控，据香港卫生署4月29日公布，香港已连续5天无感染源头不明的本地病例，但仍有输入性病例，尚未与内地实现正常通关情况下旅游业依然处在低谷。

**澳门文旅、博彩持续复苏。**据Wind数据显示，2021年3月澳门旅客入境数达75.45万人次(+255.39%)，环比上升76.66%；中国大陆为澳门主要客源地，内地游客占比达

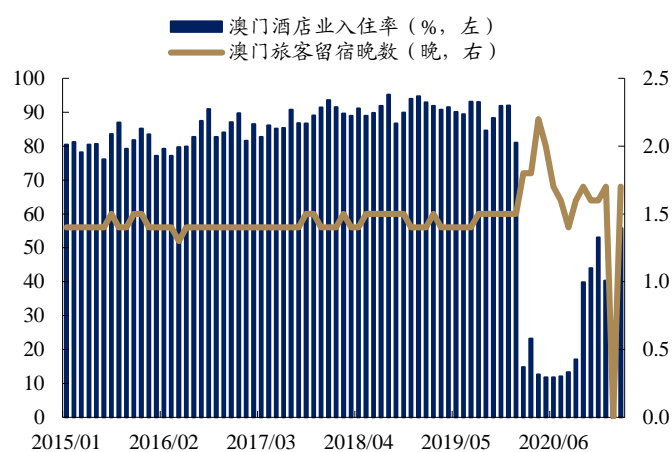
到 91.23%；3 月澳门酒店业入住率达 55.8% (+32.6pct)，环比增加 17.3pct；澳门旅客平均留宿 1.7 晚，澳门过夜旅客占比为 53.67% (-5.63pct)；2021 年 4 月澳门幸运博彩毛收入为 84.01 亿澳门元，去年同期低基数下同增 1014.19%，环比增长 1.14% (-12.45pct)，但相比 2019 年同期仍下滑 64.38%；从五一数据来看，澳门旅游、酒店数据表现良好，五一首日入境旅客超 4.4 万人次，创疫情以来单日最高纪录，**澳门旅游业议会会长预计五一假期酒店平均入住率将达 80%左右。**

图 9：澳门旅客入境人数（月度）



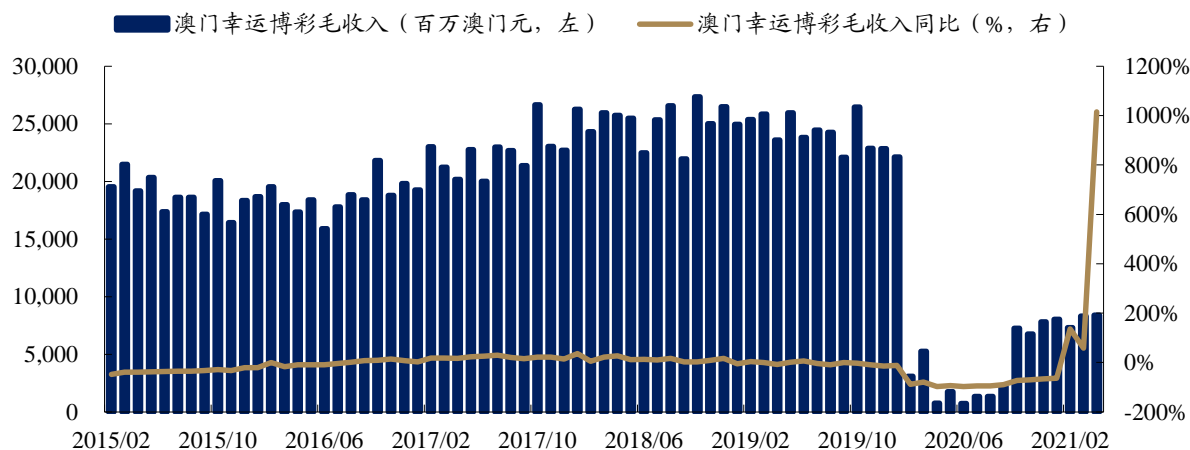
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 10：澳门酒店业入住率（月度）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 11：澳门博彩单月毛收入及增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所



## 5. 板块观点与投资建议

**五一假期文旅市场表现良好。**作为 21 年疫情防控持续稳健下的首个小长假，传统热门目的地再次回归消费者视野，长线跨省游、团游表现良好，多地酒店、景区经营表现已超 19 年同期水平。“五一”或成为我国文旅及服务消费重回正轨的拐点，同时，我们预计国外疫情仍将在未来较长时间内持续，短时间内国际自由通行可能性较小，**伴随国内限流政策逐步放开叠加旺盛的消费需求，内地文旅市场有望在暑期继续承接出境游回流需求，迎来快速增长。**

中长期而言，**疫后顺周期和服务消费成长**仍是 2021 主旋律，亦是十四五规划消费内循环核心。对比海外，我国服务消费占比仍有较大差距，提升空间广阔。同时，我国正值人均 GDP 从 1 万美元向 1.5 万美元提升的关键时期，城镇化、经济增长、消费结构等多因素将刺激服务消费需求显著提升。

### 板块观点与投资建议：

**餐饮：行业持续复苏，龙头经营稳健。**根据社零数据，3 月餐饮表现已超 2019 年同期，收入达到 4,950 亿元(+91.6%)，较 2019 年增长 3.5%。疫后连锁餐饮头部品牌有望继续加速布局，品牌化、连锁化率将进一步提升。我们看好餐饮龙头后疫情时代业绩向上弹性，推荐**海底捞、九毛九**。

餐饮供应链和餐饮表现关联度高，根据社零统计，3 月粮油食品类同比增长 8.3%，较 2019 年增长 20.9%；饮料类同比增长 33.3%，较 2019 年增长 35.5%。我们看好餐饮工业化大趋势下的餐饮供应链机会，推荐**金龙鱼、农夫山泉**。

**酒店：**得益于文旅持续复苏，业内高端酒店入住率、平均房价作为疫情消费复苏先行指标，表现良好，平均房价持续提升，部分酒店超 19 年同期水平，有望带领行业内中端及低端酒店逐步提价。疫苗顺利推进，叠加顺周期经济复苏下商旅需求回暖，疫后酒店业绩复苏可期，建议关注**锦江酒店、华住集团-S**。

**文旅：**五一出游预订火热，长途跨省游恢复情况良好。优质景区和演艺标的业绩弹性充足，具备布局价值，推荐上海项目开业的**宋城演艺、中青旅、天目湖**，建议关注**复星旅游文化**。

**免税：**免税龙头中免业绩稳健，免税运营上长期积累的“位置”+“供应链”的核心优势和壁垒显著。在境外消费回流的大趋势下，继续重点推荐**中国中免**，建议关注**王府井、海南发展、海汽集团、海航基础**等。

**化妆品：**根据社零统计，3 月化妆品类保持亮眼表现，零售额达 368 亿元(+42.5%)，较 2019 年增长 31.1%。坚定看好颜值经济时代下的国货美妆行业高景气，和国产替代的大趋势，推荐**珀莱雅、爱美客、贝泰妮、华熙生物、青松股份、上海家化**，建议关注**水羊股份**。



**博彩:** 4月幸运博彩GGR为84.01亿澳门元,去年同期低基数下同增1014.2%,环比增长1.14%(-12.5pct),相比19年同期仍下滑64.4%,复苏步伐放缓。而旅游、酒店数据表现良好,五一首日入境旅客超4.4万人次,创疫情以来单日最高纪录。澳门旅游业协会会长预计五一假期酒店入住率将达80%左右;21年3月赴澳旅客数达75.5万人次(+255.4%),环比上涨76.7%,恢复至19年同期的22.3%。建议关注中场业务领先公司**金沙中国有限公司**,及新物业扩张的**银河娱乐**、**澳博控股**。

## 6. 风险提示

**可能存在疫情持续蔓延、宏观经济波动、政策变化等风险。** 餐饮、旅游行业整体受宏观经济波动影响,个人可支配收入以及消费能力对餐饮、旅游支出具有影响,旅游差旅需求也对酒店需求具有影响;免税行业受政策影响显著,税收、免税和海南等各方面政策均对行业有显著影响,可能存在政策落地不及预期等风险,对免税龙头的业务规模及盈利能力具有影响。

**可能存在行业竞争加剧风险。** 餐饮、旅游行业可能存在进入门槛低、竞争者进入导致竞争加剧的风险,导致上市公司也能面临业务规模受挤压、盈利水平降低的风险。

**可能存在业务转型、市场开拓、产能提升等方面进度低于预期风险。** 产业龙头积极进行业务扩展,但受到行业背景、资金情况以及战略落地等各方面影响,战略落地有进度低于预期的风险,导致业绩低于预期。

## 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>

