

# 五一旅游数据：国内出游人次创新高，旅游板块迎全面复苏

2021年05月06日

看好/维持

商社行业 行业报告

**旅游：国内出游人次创历史新高，长线游复苏强劲。**五一假期延长至5天，疫情期间积压的出游和返乡需求进一步释放，且出境游仍然受限，境内游仍受益于对出境游的部分替代。2021年五一国内出游人次创历史新高，旅游收入持续复苏。消费者积压已久的长线游需求得以释放，带动旅游收入提高，但总体旅游收入较2019年仍有差距。我们认为疫情对个体经营和中低收入群体的影响较大，旅游作为可选消费，实现快速恢复或增长短期内仍有一定难度。**出境游方面**，澳门旅游购物热度大增，出国游仍待时日。**景区方面**，头部自然景区客流已经恢复至疫情前水平，宋城显著超越2019年同期，城市演艺取得初步成效。

**餐饮酒店：酒店市场强势回暖，高星级酒店表现亮眼。**我们认为，头部酒店五一期间RevPAR有望较19年同期实现正增长。此外，考虑到上半年节假日效应和2019年低基数情况，我们维持头部公司RevPAR有望于上半年基本恢复至19年同期水平的预判。从酒店类型来看，高星级酒店表现亮眼。携程五一酒店订单中，高星级酒店占比达到近四成，复苏趋势符合当前头部酒店中高端布局战略。此外，旅游市场强劲复苏带动餐饮板块需求回暖。中国银联数据显示，五一假期前4天，餐饮行业银联网络交易金额同比增长超过3成。我们认为，疫情强化行业马太效应，头部企业依托其强大的运营管理、供应链支持等优势，复苏态势突出，关注连锁餐饮头部公司。

**免税：海南旅游市场热度不减，离岛免税持续火爆。**5月1日至3日海口海关共监管离岛免税购物金额4.85亿元，购物人次6.54万人次，同比分别增长215.24%、140.23%，前三天免税销售额已超过清明假期。考虑到4日-5日为集中返程期，离岛免税购物需求将持续释放，预计整个五一假期免税销售数据会有更好表现。此外，5月7-10日海口将举办消博会，消博会购物不占用离岛免税的10万元额度。我们认为，紧挨着五一假期之后开展的消博会，或会延长五一离岛免税的购物高峰。看好离岛免税的持续高景气。

**投资策略：**建议关注：①酒店行业龙头；②具备可复制能力的优质人工景区；③免税行业；④连锁餐饮头部公司。

**风险提示：**疫情控制超预期，经济增速下行，超预期政策。

## 行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS(元)			PE			评级
	20A	21E	22E	20A	21E	22E	
首旅酒店	-0.51	0.76	1.12	-50.43	33.70	22.77	推荐
锦江酒店	0.12	1.18	1.60	531.71	51.65	38.25	推荐
华住集团-S	-7.49	6.45	9.68	-60.67	70.45	46.94	推荐
中国中免	3.14	5.89	8.3	99.36	52.97	37.59	强烈推荐
宋城演艺	-0.67	0.42	0.63	-26.44	51.79	34.26	强烈推荐
海底捞	0.06	0.88	1.24	805.36	54.29	38.66	强烈推荐

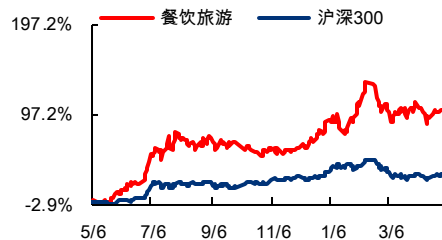
资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 行业基本资料

占比%

股票家数	32	0.8%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	8710.51	1.05%
流通市值(亿元)	8319.18	1.3%
行业平均市盈率	51.66	/
市场平均市盈率	8.34	/

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：王紫

010-66554104

wangzi@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520050002

## 分析师：赵莹

010-66555446

zhaoying\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480520070001

## 研究助理：刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120080007

## 研究助理：魏宇萌

weiyum@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070003

## 1. 旅游：国内出游人次创历史新高，长线游复苏强劲

2021年五一期间国内出游人次创历史新高，旅游收入持续复苏。根据文旅部数据，5月1日-5日，全国国内旅游出游2.3亿人次，同比增长119.7%；实现国内旅游收入1132.3亿元，同比增长138.1%。人均旅游收入492.3元，同比增长19.0%。出游人次、旅游收入、人均旅游收入分别按可比口径恢复至疫情前同期的103.2%、77.0%和74.6%。五一假期延长至5天，疫情期间积压的出游和返乡需求进一步释放，且出境游仍然受限，境内游仍受益于对出境游的部分替代。

受益于疫情以来，旅游消费“能约尽约”规定，OTA预定数据大幅增长。携程平台五一总订单量同比增长约270%，较2019年同期增幅超过30%，门票订单量相比2019年单日最高增幅达449%。从出行类型来看，五一假期延至5天，消费者积压已久的长线游需求得以释放，带动旅游收入提高。出行半径延长带动人均旅游支出进一步提高，进而推动旅游总收入恢复至疫情前的77.0%，环比清明假期恢复程度+20pct.。但总体旅游收入较2019年仍有差距，我们认为疫情对个体经营和中低收入群体的影响较大，旅游作为可选消费，实现快速恢复或增长短期内仍有一定难度。

### 1.1 出境游：澳门旅游购物热度大增，出国游仍待时日

澳门旅游购物热度大增。澳门地区疫情得到持续有效防控，成为第一个恢复签证办理的出境游目的地，且在购物等旅游需求方面澳门游对香港存在一定替代作用，澳门在五一期间迎来疫情后的出游高峰。4月30日至5月4日期间，澳门各口岸共录得170万人次出入境，达2019年同期的57%；入境旅客共18万6千人次，达2019年同期的25%；平均出入境旅客34万人次，平均入境旅客为3万7千人次，较4月份旅客日平均数提升近40%。同时，澳门地区购物数据表现也十分亮眼，五一假期前3天，境内发行银联卡在澳门交易量相比清明节假期增长160%，基本恢复疫情前同期交易规模。

香港方面，5月中旬开始，在“来港易”计划下，在内地居住的非香港居民抵港均可豁免14天强制检疫，防疫政策放宽将促进香港地区旅游回暖。

出国游方面，若海外疫情能够在疫苗的帮助下得到有效控制，出国旅游市场则有望在今年底至明年初有序启动，但国人出境游信心的回升仍需一段时间。

### 1.2 景区：宋城显著超越2019年同期，城市演艺取得初步成效

自然景区方面，黄山风景区共接待游客10.5万人，较2019年同期增长7.03%，较2021年清明增长190.33%。丽江1-4日，全市共接待61.15万人次，较2019年同期增长1.83%，旅游总收入5.62亿元，较19年同期恢复78%；其中丽江古城人流量38.83万人次，玉龙雪山景区接待68525人次。头部自然景区客流已经恢复至疫情前水平。

人工景区方面，宋城演艺全国11大园区五一合计营收达1.5亿元，较2019年同期增长42.71%；总接待游客165万人次，较2019年同期增长35.45%；主秀演出251场，较2019年同期增加88场。总体来看，已经全面大幅超越2019年同期数据。其中，最新开业的上海宋城5天收入超2500万元，共接待游客17.9万人次，

打破全国宋城开业当年黄金周纪录。上海宋城的全新城市演艺模式取得初步成效，未来有望在全国范围内复制与推广，进一步打开公司增长空间。

我们认为，国有自然景区节假日旅游高峰客流趋于饱和，且门票二次降价风险仍存，相对看好具备可复制能力的优质人工景区，关注新园区开业以及新模式的探索。

## 2. 餐饮酒店：酒店市场强势回暖，高星酒店表现亮眼

**酒店市场强势回暖，高星酒店表现亮眼。**中国银联数据显示，五一假期前4天，宾馆住宿类银联网络交易金额同比增长近2成；去哪儿数据显示，今年五一期间酒店预订量较2019年增长超4成。此外，锦江旗下境内酒店4月平均RevPAR预计将达到2019年同期的96%；首旅旗下酒店五一前一周RevPAR也已恢复至2019年同期的98%。我们认为，头部酒店五一期间RevPAR有望较19年同期实现正增长。此外，考虑到上半年节假日效应和2019年低基数情况，我们维持头部公司RevPAR有望于上半年基本恢复至19年同期水平的预判。从酒店类型来看，高星酒店表现亮眼。在携程五一酒店订单中，高星酒店占比达到近四成。酒店市场复苏趋势符合当前头部酒店中高端布局战略，我们预计我国中高端酒店占比将持续扩大并稳定于44%，对应客房量增长空间76-120%，高速增长期仍有至少3-8年。疫情加速行业集中度提升，看好龙头在行业复苏周期下跑出自己的 $\alpha$ 。

**旅游市场强劲复苏带动餐饮板块需求回暖。**中国银联数据显示，五一假期前4天，餐饮行业银联网络交易金额同比增长超过3成。我们认为，疫情强化行业马太效应，头部企业依托其强大的运营管理、供应链支持等优势，复苏态势突出，关注连锁餐饮头部公司。

## 3. 免税：海南旅游市场热度不减，离岛免税持续火爆

**海南旅游市场热度不减，离岛免税持续火爆。**5月1日至3日海口海关共监管离岛免税购物金额4.85亿元，购物人次6.54万人次，购物件数72.9万件，同比分别增长215.24%、140.23%和222.79%，前三天免税销售额已超过清明假期的4.5亿元。日均购物人数为2.18万人次，远高于春节期间的1.64万人次，略低于清明期间的2.5万人次；客单价为7415.9元，远高于清明期间的6000元，低于春节期间的8670元。海南旅游显著复苏，叠加离岛免税新政的刺激作用，以及免税运营商加大折扣力度的加码，离岛免税销售额持续高增。

考虑到4日-5日为集中返程期，离岛免税购物需求将持续释放，预计整个五一假期免税销售数据会有更好表现。此外，5月7-10日海口将举办消博会，消博会购物不占用离岛免税的10万元额度。我们认为，紧挨着五一假期之后开展的消博会，或会延长五一离岛免税的购物高峰。看好离岛免税的持续高景气。

## 4. 投资策略

餐饮旅游行业持续回暖，并在节假日效应下部分领域实现较19年同期的正增长，我们建议关注：

- ①**酒店行业龙头**，在同比低基数的情况下，行业总体受益于出行持续回暖。龙头公司疫情期间逆势拓店，有望推动行业集中度进一步提升，中高端酒店快速增长且占比提高，看好头部酒店集团在行业复苏周期下跑出自己的 $\alpha$ 。
- ②**具备可复制能力的优质人工景区**，关注新园区开业以及新模式的探索。
- ③**免税行业**，离岛免税仍是吸引消费回流的重要窗口，新参与者的加入有助于营造适度竞争的市场环境，增强海南离岛免税在国际免税市场的竞争力，同时叠加政策催化和基础设施的不断完善，消费潜力有望持续释放。
- ④**连锁餐饮头部公司**，疫情强化行业马太效应，头部企业依托其强大的运营管理、供应链支持等优势，复苏态势突出。

## 5. 风险提示

疫情控制超预期，经济增速下行，超预期政策。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	酒店行业深度系列(一)：行业预期修复迎反弹，OYO 光速入局引深思	2019-07-12
行业深度报告	酒店行业：高速扩张下，中高端酒店增长空间仍有几何？	2021-01-04
行业深度报告	餐饮行业：疫情强化马太效应，“标签化”品牌更具复苏优势	2020-08-11
行业普通报告	免税行业：离岛免税牌照放开助力蛋糕做大，供应链和运营能力成为核心竞争力	2020-08-20
行业普通报告	社会服务行业：清明五一纷至沓来，旅游回暖静待花开	2021-04-06
公司深度报告	华住集团-S (1179.HK)：三位一体前瞻布局，引领“中国住宿”新未来	2020-12-03
公司普通报告	宋城演艺 (300144)：疫情闭园拖累业绩，跨省团队游恢复助力回暖	2020-07-17

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 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，一年港股消费及策略研究经验，目前从事社会服务行业研究，重点覆盖教育培训、人力资源服务、餐饮酒店、旅游免税等领域。2020年度Wind金牌分析师“餐饮旅游行业第三名”、《财经》研究今榜“最佳选股分析师”。

### 赵莹

澳大利亚国立大学会计学硕士，曾任职于德勤华永会计师事务所。2018年加入东兴证券研究所，从事商贸零售行业研究。

## 研究助理简介

### 刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020年8月加入东兴证券研究所，从事社会服务行业研究，主要负责旅游酒店、教育培训等研究方向。

### 魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，主要负责免税、百货、超市、化妆品等研究方向。

## 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。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526