

十一数据：本地游与中高端仍是当前旅游消费的重要支撑

2021 年 10 月 9 日

看好/维持

社会服务 行业报告

事件：文旅部数据显示，10 月 1 日至 7 日，全国国内旅游出游 5.15 亿人次，按可比口径同比减少 1.5%，按可比口径恢复至疫前同期的 70.1%；实现国内旅游收入 3890.61 亿元，同比减少 4.7%，恢复至疫前同期的 59.9%。人均旅游支出 755.46 元，同比减少 3.25%，恢复至疫情前同期的 85.45%。

旅游市场，受局部疫情反弹影响，出行恢复承压，中远程旅游需求未能充分释放，本地游、周边游、近郊游仍是主流。近期散点疫情反复仍在一定程度上影响居民出行信心，体现为决策周期和出行半径的缩短。同程数据显示，今年国庆假期旅行产品预订周期普遍缩短，半数游客选择在出发前一周内预订机票。同时，长线游需求转弱，剧本杀等体验式娱乐进一步丰富了本地游的活动项目，提高了对年轻人的吸引力。文旅部调查数据显示，国庆期间 49.1% 的游客选择省内跨市游，比去年提升 4.1 个百分点；88.3% 的游客出游距离在 300 公里以内；游览城市周边乡村、郊区公园的游客比例分别为 28.9%、25.8%，分别比去年提升 4.6、5.7 个百分点。商务部也表示，与往年相比今年国庆假期消费中，体验式、场景化消费需求不断提升，本地消费、周边消费、居家消费成为新热点。受疫情反复和出行信心不足影响，国庆旅游恢复较弱，今年清明/五一/中秋/国庆假期期间，我国国内旅游出游人次较 2019 年恢复程度分别为 94.5%/103.2%/87.2%/70.1%，五一之后呈持续下降趋势。同时，长途游需求转弱也使得人均旅游支出承压，今年清明/五一/中秋/国庆假期期间，我国人均旅游支出较 2019 年的恢复程度分别为 60%/74.6%/90.1%/85.5%，国庆期间出现首次下滑。

酒店市场，品质游、个性游趋势下，中高端酒店需求热度不减。“轻旅游”、“微度假”、“宅酒店”成为出行新特点，酒店成为出游的重要场景，酒店品质成为影响出行体验的重要因素，因此高品质休闲游趋势下，中高端酒店需求持续高涨。飞猪数据显示，10 月 1 日-3 日，高星级酒店订单量环比增长超 380%，平均消费金额增长超三成。携程数据显示，今年国庆期间，高星酒店均价达到 945 元，环比节前一周提升超 80%。以上趋势符合我们此前对中高端酒店结构性机会的判断，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。此外，环球影城开园带动北京地区酒店需求显著提升。去哪儿数据显示，国庆期间北京酒店预订热度比 2020 年同期增长 57%，北京酒店每晚均价为 598 元，较 2020 年同期提高约百元。重点建议关注首旅酒店，预计 2022 年底前，国内两家酒店的管理权将注入公司，且公司预计将于明年对园周边优势点位进行积极布局。此外，公司 2021H1 京津冀鲁地区门店合计占比 27.9%，区位优势明显，有望充分享受环北京地区出行景气度上行红利。

免税市场，十一假期拉开海南出游序幕，离岛免税购物金额创历史新高。10 月 1 日-7 日，海口海关共监管离岛免税购物金额 14.7 亿元，购物件数 200 万件，购物人数 18 万人次，同比分别增长 66.9%、136%和 61.6%。其中，10 月 6 日购物金额为 2.74 亿元，为 7 天中最高的一天，同时也创下历史单日销售新高。我们认为，随着入秋后天气逐渐转凉，海南客流短期有望回升，带动离岛免税销售。长期看，离岛免税仍是吸引消费回流的重要窗口，叠加政策催化和基础

行业基本资料

占比%

股票家数	32	0.80%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	8710	1.05%
流通市值(亿元)	8319	1.30%
行业平均市盈率	52	/
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

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

010-66555446

weiyu@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120070031

设施的不断完善，消费潜力有望持续释放。

投资策略：本地游与中高端旅游消费仍是当前旅游行业的重要支撑，关注：①免税行业，随着入秋后天气逐渐转凉，海南客流短期有望回升，带动离岛免税销售。长期看，离岛免税仍是吸引消费回流的重要窗口，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。**②酒店行业龙头**，同比低基数情况下，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，中高端酒店占比提高且需求旺盛，看好头部酒店集团在行业复苏周期下跑出自己的 α 。**③周边游相关标的、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。

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	
中国中免	5.9	8.3	10.0	44.1	31.3	26.0	强烈推荐
首旅酒店	0.6	1.1	1.5	36.3	20.4	14.4	推荐
锦江酒店	0.6	1.3	1.7	79.7	36.1	27.5	推荐
华住集团-S	0.3	0.9	1.2	130.3	42.6	31.7	推荐
宋城演艺	0.3	0.5	0.7	45.4	26.1	20.4	强烈推荐

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	商社行业：疫情扰动下，十一旅游仍有望边际改善	2021-09-27
行业普通报告	商社行业：疫情缓解下跨省游恢复，双节邻近带动酒旅业回暖	2021-09-12
行业普通报告	商社行业：环球影城与假期临近催化下，酒旅业景气度有望回升	2021-09-05
行业普通报告	商社行业：共同富裕下关注可选消费，各赛道中高端定位企业或更受益	2021-08-22
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
公司深度报告	首旅酒店：三年万店把握行业整合机遇，降本增效积蓄长期增长动能	2021-08-16
公司深度报告	华住集团：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	锦江酒店：境内持续复苏趋势，龙头尽享集中度提升红利	2021-08-31
公司普通报告	中国中免：进入淡季但活力不减，多方布局巩固龙头地位	2021-08-28
公司普通报告	宋城演艺：短期疫情影响仍在，持续推进演艺王国探索	2021-08-30

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，目前全面负责商贸零售与社会服务行业研究。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”。

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，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

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，商贸零售与社会服务行业研究助理，主要负责化妆品、免税、电商、传统零售、珠宝等研究方向。

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/恒生指数为基准指数）：

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/恒生指数为基准指数）：

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