

强于大市

2021 年国庆旅游数据点评

国内游恢复与管控并存，离岛免税业绩亮眼

受今年暑期旅游高开低走影响，2021 年国庆黄金周迎来补偿式出游热潮，疫下国内旅游市场表现平稳。受局部疫情反复影响，本地游、周边游仍是国庆黄金周主要出游方式。省内长线游热度有所提升，省内游和跨省游出行人次占比各半。海南离岛免税销售额、消费人次创历史新高，免税业绩表现强劲。随着各省市出行限制进一步解除，未来跨省长线游景气度或将快速提升。政策红利释放，消费回流，离岛免税维持高景气。防控常态化，建议积极配置文旅龙头企业，维持行业强于大市评级。

- **国庆国内旅游市场平稳恢复，周边游、本地游仍是主流出游方式：**据 10 月 7 日文化和旅游部公告，2021 年国庆黄金周期间，全国接待国内旅游总人数 5.15 亿人次，按可比口径 yoy-1.5%，出游人次按可比口径恢复至疫前同期的 70.1%。实现国内旅游收入 3,890.61 亿元，yoy-4.7%，恢复至疫前同期的 59.9%。疫下国内游市场恢复势头平稳。短途游、周边游仍是国庆假期主要出游方式，同程旅行数据显示今年国庆期间周边游订单同比增长 56%，飞猪数据也显示本地及周边游占国庆出游订单的六成。
- **海南离岛免税业绩增势强劲，中国中免免税销售额大幅提升：**2021 年国庆黄金周，海南离岛免税业绩表现亮眼。据海口海关统计，10 月 1 日至 7 日，海口海关共监管离岛免税购物金额 14.7 亿元，yoy+66.9%，购物人数 18 万人次，yoy+61.6%，购物件数 200 万件，yoy+136%。中国中免海南 5 店的客流量受政策红利影响持续增长。凤凰网消息，国庆前三天，三亚国际免税城、海口日月广场免税店、海口美兰机场免税店的销售额分别同比增长 52%、153% 和 41%。
- **国庆红色旅游持续升温，亲子游、研学游成旅游市场热门：**国庆黄金周期间，红色路线、红色景区等应景主题游热度再创新高。各地红色旅游景区纷纷推出爱国教育系列活动，为祖国庆生。本次国庆黄金周是“双减”政策实施后首个长假，亲子游、研学游需求大幅增长，旅游市场也顺势推出各类旅游产品。文化和旅游部数据显示，43.3% 的游客选择和家人出行，从出游动机看，亲近自然和亲子研学的比例分别为 37.2%、19.8%，分别比去年提高 4.7%、1.7%。

投资建议：

- 国外疫情未见拐点，出入境旅游暂未恢复，国内旅游迎来较大出游需求。受国内局部疫情影响，本地游、周边游仍是疫下主要出游方式，有望成为疫后旅游业新潮流。今年国庆海南离岛免税业绩增长势头强劲，中国中免也迎来免税销售额大幅增长，免税行业引领国内旅游业平稳复苏。红色游等应景主题产品热度再创新高，亲子游、研学游需求受“双减”政策影响有望增长。国内酒店预订量同比增加明显，高星级、度假型酒店受游客青睐。随疫苗接种量提升和防疫常态化，文旅行业恢复逻辑不受短期疫情散发因素扰动，维持强于大市评级。**继续推荐免税龙头企业中国中免，推荐处于旅游恢复逻辑中的酒店、旅行社代表企业，并建议关注城市圈周边旅游景区、主题公园等龙头企业。**

评级主要面临的风险提示：

- 新冠病毒疫情反复，行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

相关研究报告

《社会服务行业周报：沪上谋布局免税经济，中秋国内游持续复苏》20210926

《2021 年中秋旅游数据点评：中秋国内游持续复苏，疫下周边游更受青睐》20210922

《社会服务行业周报：海南免税业务联动升级，旅游业发力备战双节》20210921

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

休闲服务

证券分析师：包仁诚

(8621)20328590

rencheng.bao@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521070002

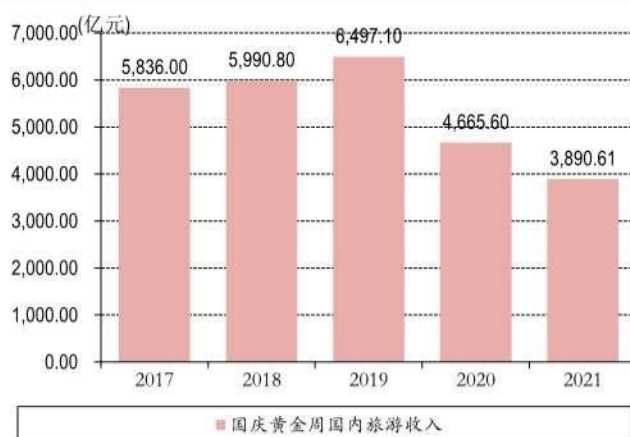
图表 1. 国庆节全国接待国内旅游总人数



资料来源：文旅部，中银证券

注：2017 年、2020 年国内旅游总人数包含国庆与中秋数据

图表 2. 国庆节国内旅游收入



资料来源：文旅部，中银证券

注：2017 年、2020 年国内旅游收入包含国庆与中秋数据

据 10 月 7 日文化和旅游部公告，2021 年国庆黄金周期间，全国接待国内旅游总人数 5.15 亿人次，按可比口径 yoy-1.5%，出游人次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，yoy-4.7%，恢复至疫前同期的 59.9%。疫情下游客满意度达 85.5，假期旅游市场总体安全平稳有序。总体看，国庆国内旅游人次和收入均未完全恢复至疫情前水平，但考虑国内疫情散发等因素影响，文旅行业整体恢复仍能展现韧性，为未来的全面恢复奠定基础。

图表 3. 2021 年国庆黄金周国内旅游目的地、景区、酒店 TOP10

排名	目的地	景区	酒店
1	北京	北京环球度假区	三亚曼哈度假酒店
2	上海	涠洲岛	黄山白云宾馆
3	成都	莫干山风景名胜	中国澳门威尼斯人
4	广州	武功山	千岛湖绿城度假酒店
5	重庆	东山岛	Hi 设计师酒店（成都春熙路店）
6	杭州	四姑娘山景区	中国澳门喜来登大酒店
7	深圳	稻城亚丁景区	三亚亚特兰蒂斯酒店
8	西安	千岛湖景区	三亚亚龙湾美高梅度假酒店
9	武汉	金海湖风景区	三亚海棠湾仁恒皇冠假日度假酒店
10	南京	西江千户苗寨	环球影城大酒店

资料来源：携程研究院，马蜂窝大数据中心，中银证券

根据携程发布的《2021 国庆假期出游总结报告》和马蜂窝发布的《2021 旅游大数据系列报告（国庆）》，在经历了暑期旅游高开低走后，国庆期间全国迎来了补偿式出游热潮。今年国庆出游总体呈现周边游、跨省游占比各半的局面，短途周边游和省内长线游热度增长速度最快，红色旅游、乡村游和亲子游备受游客青睐。同程旅行数据显示今年国庆期间周边游订单同比增长 56%，飞猪数据也显示本地及周边游占国庆出游订单的六成，短途游、周边游仍是国庆假期主要出游方式。在目的地方面，一线城市都市圈受到广大游客喜爱。受环球影城 IP 带动，北京拔得本次黄金周旅游目的地头筹；在景区方面，本次国庆黄金周热门景区以自然景区为主；北京环球度假区再次拔得热门景区头筹；在酒店方面，国内酒店预订量同比增长近 2 成，高星级酒店和度假型酒店最受游客青睐，以酒店为度假目的地趋势越发明显；受乡村游、周边游影响，民宿预订量也同比增长 2 成，民宿收入较 19 年同期增长近 5 成。

图表 4. 国庆节海南离岛免税店实现免税销售额



资料来源：中华人民共和国海口海关监管数据，中银证券

注：2017 年、2020 年免税销售额数据由国庆、中秋叠加所得

图表 5. 国庆节海南离岛免税店免税购物消费者人次



资料来源：中华人民共和国海口海关监管数据，中银证券

注：2017 年、2020 年免税购物消费者人次数据由国庆、中秋叠加所得

今年国庆黄金周，海南离岛免税业绩增长势头持续强劲。据海口海关统计，10月1日至7日，海口海关共监管离岛免税购物金额 14.7 亿元，yoy+66.9%，购物人数 18 万人次，yoy+61.6%。其中，10月6日单日购物金额高达 2.74 亿元，为今年国庆假期单日购物金额峰值，同时也创历史单日销售新高。海南离岛免税市场的火热与政策红利的刺激密不可分。海南省商务厅组织海南 9 家离岛免税店为旅客发放代金券，助力免税购物热潮势头持续。作为免税龙头的中国中免海南 5 店的客流量受政策红利影响也持续增长。凤凰网消息，国庆前三天，三亚国际免税城、海口日月广场免税店、海口美兰机场免税店的销售额分别同比增长 52%、153%和 41%。国庆期间免税店营业额和客流量同步增长，体现了免税行业和旅游业相互促进的趋势。疫下消费回流，未来免税行业发展劲头十足。

投资建议

国外疫情未见拐点，出入境旅游暂未恢复，国内旅游迎来较大出游需求。受国内局部疫情影响，本地游、周边游仍是疫下主要出游方式，有望成为疫后旅游业新潮流。今年国庆海南离岛免税业绩增长势头强劲，中国中也迎来免税销售额大幅增长，免税行业引领国内旅游业平稳复苏。红色游等应景主题产品热度再创新高，亲子游、研学游需求受“双减”政策影响有望增长。国内酒店预订量同比增加明显，高星级、度假型酒店受游客青睐。随疫苗接种量提升和防疫常态化，文旅行业恢复逻辑不受短期疫情散发因素扰动，维持**强于大市**评级。继续推荐免税龙头企业中国中免，推荐处于旅游恢复逻辑中的酒店、旅行社代表企业，并建议关注城市圈周边旅游景区、主题公园等龙头企业。

风险提示

新冠病毒疫情加剧，行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371