

春节假期全国旅游接待总人数 4.15 亿人次，增速放缓

休闲服务行业 2019 年周报第 4 期

投资建议：中性

上次建议：中性

投资要点：

投资机会推荐：核心观点：春节假期全国旅游接待总人数4.15亿人次，增速放缓。受低温雨雪天气影响，春节假日市场整体增长低预期。经中国旅游研究院综合测算，全国旅游接待总人数4.15亿人次，同比增长7.6%，增速较去年下滑了4.5pct，近几年来首次跌破至个位数增长。实现旅游收入5139亿元，同比增长8.2%。江西、江苏、湖北等地受天气因素的影响，接待游客人次增长较去年同期有所放缓，海南和云南等温暖地带相对较为火热。另有星级酒店三季度数据披露显示，全国星级饭店第三季度平均房价为341.76元/间夜，同比增长0.44%；平均出租率为60.86%，同比增长0.46%；每间可供出租客房收入为208.00元/间夜，同比增长0.91%；平均房价增长承压，导致RevPAR增速放缓。酒店板块目前受快速扩张和转型升级的影响，出租率和RevPAR表现一般，平均房价增速放缓带来的影响较大，但是长期来看，中端主导方向不变，今年下半年有望好转。短期仍然看好宋城演艺（300144.SZ）和中国国旅（601888.SH），议长期关注。

上周行业重要新闻回顾：国内邮轮港接待邮轮艘次13年来首次出现负增长；全国首家邮轮港进境免税店，2019年年内将开业；受惠两大跨境工程，去年访港旅客量创历史新高；2018年第三季度全国星级饭店统计公报公布；节后机票跌至“白菜价”，错峰游可省五成；2019年春节假期文化和旅游市场安全平稳有序运行，全国旅游接待总人数4.15亿人次，同比增长7.6%；实现旅游收入5139亿元，同比增长8.2%。

上周公司重要新闻公告回顾：九华旅游发布收购报告书（摘要）；锦江股份发布有限服务型连锁酒店2018年12月部分经营数据简报；曲江文旅发布2018年年度业绩预告；桂林旅游发布2018年年度业绩预告；全聚德发布2018年年度业绩快报。

行情和估值动态追踪：上周申万休闲服务行业指数收跌2.54%，收于4569.66，成交额91.65亿元，较前一周略有下降，指数已经连续三周收阴。细分子板块均收跌，景点（-0.41%）>酒店（-1.25%）>餐饮（-1.89%）>旅游综合（-3.44%）。GL休闲服务行业（32只）目前动态平均估值水平为26.1市盈率，A股相对溢价较前一周下降。

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；商誉减值的风险；个股项目推进不达预期的风险。

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

- 《春节旅游市场预热，国内游出境游两旺》
《休闲服务》
- 《元旦假日市场整体平缓，三亚免税销售表现亮眼》
- 《离岛免税政策再调整，范围扩大至轮渡离岛》
《休闲服务》

1 投资机会推荐

核心观点：春节假期全国旅游接待总人数 4.15 亿人次，增速放缓。

受低温雨雪天气影响，春节假日市场整体增长低预期。经中国旅游研究院综合测算，全国旅游接待总人数 4.15 亿人次，同比增长 7.6%，增速较去年下滑了 4.5pct，近几年来首次跌破至个位数增长。实现旅游收入 5139 亿元，同比增长 8.2%。江西、江苏、湖北等地受天气因素的影响，接待游客人次增长较去年同期有所放缓，海南和云南等温暖地带相对较为火热。另有星级酒店三季度数据披露显示，全国星级饭店第三季度平均房价为 341.76 元/间夜，同比增长 0.44%；平均出租率为 60.86%，同比增长 0.46%；每间可供出租客房收入为 208.00 元/间夜，同比增长 0.91%；平均房价增长承压，导致 RevPAR 增速放缓。酒店板块目前受快速扩张和转型升级的影响，出租率和 RevPAR 表现一般，平均房价增速放缓带来的影响较大，但是长期来看，中端主导方向不变，今年下半年有望好转。短期仍然看好宋城演艺（300144.SZ）和中国国旅（601888.SH），议长期关注。

1) 中国国旅（601888.SH）：目前行业层面利好消息频出，首先近期离岛免税政策再做调整，免税额度上经历了从 5000 元/年到 8000 元/年到 16000 元/年进而到今天的 30000 元/年，同时不限次数，这将加速三亚海棠湾免税销售额的增长，助力公司业绩高增；其次轮渡离岛的旅客可购买免税品，覆盖人群范围扩大；再次预期未来将会新增海口、博鳌两家免税店，海免划转至国旅集团旗下后，中免在海南的竞争优势明显，有望获得新增两家免税店的经营权，业务规模将会持续扩大，建议长期关注。

2) 宋城演艺（300144.SZ）：目前公司已经完成六间房与密境和风重组的首次交割，2019 年，待公司聘请会计师事务所对六间房 2015—2018 年承诺业绩实现情况出具专项审核报告后，进行第二步交割，未来六间房分两步剥离后，集中资源发展现场演艺的重资产项目以及轻资产输出项目，明年重资产张家界和西安项目有望开业，后年轻资产河南新郑项目以及佛山听音湖项目也有望开园运营，公司迎来快速扩张期，建议长期关注。

2 上周行业重要新闻回顾

1) 国内邮轮港接待邮轮艘次 13 年来首次出现负增长

中国交通运输协会邮轮游艇分会（CCYIA）和中国港口协会邮轮游艇码头分会联合统计显示，2018 年，国内 13 个邮轮港（上海、天津、厦门、广州、深圳、海口、青岛、大连、三亚、连云港、温州、威海、舟山）共接待邮轮 969 艘次，同比下降 17.95%；邮轮出入境旅客合计 490.7 万人次，同比下降 0.98%。其中，母港邮轮 889 艘次，同比下降 19.03%，母港旅客 472.8 万人次，同比下降 1.10%；访问港邮轮 80 艘次，同比下降 3.61%，访问港旅客 17.8 万人次，同比增长 2.32%。各大邮轮港中，上海、天津分别位列第一、第二，但相关数据也出现下滑。2018 年，上海（含吴淞口和国客两码头）全年接待邮轮 403 艘次，同比下降 21.29%，邮轮旅客 275.29 万人次，同比下降 7.56%；天津全年接待邮轮 116 艘次，同比下降 33.71%，邮轮旅客 68.39 万

人次，同比下降 27.41%。

2) 全国首家邮轮港进境免税店，2019 年年内将开业

1 月 29 日，21 世纪经济报道获悉，财政部已于 2018 年 12 月批复同意在吴淞口国际邮轮港增设口岸进境免税店，规模为 1700 平方米，其中两个客运楼各 850 平方米。目前邮轮港方面正在开展项目招标，预计在今年 6 月 3 日之前完成招投标流程，新店将于 2019 年年内开业。这也将成为国内首家位于邮轮港的进境免税店。

3) 受惠两大跨境工程，去年访港旅客量创历史新高

香港旅游发展局 1 月 31 日公布的数据显示，2018 年访港旅客约 6515 万人次，较 2017 年增长 11.4%，创历史新高。其中内地访港旅客超过 5100 万人次，较 2017 年增长 14.8%。旅发局表示，近年来香港集中资源吸引过夜旅客，2018 年访港过夜旅客超过 2900 万人次，较 2017 年上升约 4.9%。自广深港高铁香港段和港珠澳大桥开通，内地访港旅客大幅增加，其中内地访港过夜旅客超过 1900 万人次，较 2017 年上升 7.4%。

4) 2018 年第三季度全国星级饭店统计公报公布

2018 年第三季度，共有 9230 家星级饭店通过省级文化和旅游行政部门审核，包括其中一星级 59 家，二星级 1567 家，三星级 4434 家，四星级 2351 家，五星级 819 家。全国 9230 家星级饭店第三季度的营业收入合计 515.22 亿元，同比基本持平，其中餐饮收入为 196.36 亿元，占营业收入的 38.11%；客房收入为 248.70 亿元，占营业收入的 48.27%。全国星级饭店第三季度平均房价为 341.76 元/间夜，同比增长 0.44%；平均出租率为 60.86%，同比增长 0.46%；每间可供出租客房收入为 208.00 元/间夜，同比增长 0.91%；每间客房平摊营业收入为 36358.80 元/间，同比增长 2.74%。

5) 节后机票跌至“白菜价”，错峰游可省五成

据携程等订票网站消息，2 月 9 日起，飞往热门旅游地的机票价格逐步恢复至平时 3 至 5 折水平，部分航线较春节前最高下降超七成。眼下，飞往三亚、昆明等热门旅游地，均有低至 2 折左右的特价机票。三亚是今年春节最热门目的地之一。春节前一周，北京、上海等主要出发城市飞三亚的机票，经济舱机票基本售罄，只剩下头等舱和公务舱。但在春节长假后半段，飞往三亚的票价跌幅超过 70%。携程大数据显示，春节过后，不仅仅是三亚，飞往青岛、成都、昆明、杭州、西安、重庆等热门旅游城市的机票价格均普降两成，涌现大量低至 2 折左右的特价机票。乘飞机前往这些城市，最低只需花费 400 多元。

6) 2019 年春节假期文化和旅游市场安全平稳有序运行

经中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）综合测算，全国旅游接待总人数 4.15 亿人次，同比增长 7.6%；实现旅游收入 5139 亿元，同比增长 8.2%，文化和旅游市场繁荣有序。传统民俗和民间文化吸引力凸显。旅游过年已成新民俗，家庭游、敬老游、亲子游、文化休闲游成为节日期间主流的旅游休闲方式。据中国旅游研究院

(文化和旅游部数据中心) 调查, 春节期间参观博物馆、美术馆、图书馆和科技馆、历史文化街区的游客比例分别达 40.5%、44.2%、40.6%和 18.4%, 观看各类文化演出的游客达到 34.8%。

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
1 月 29	603199. SH	九华旅游	发布收购报告书 (摘要)	根据《池州市人民政府关于调整安徽九华山旅游 (集团) 有限公司国有资产监管体制的通知》, 决定九华山风景区管理委员会国资委不再管理公司控股股东九华集团国有资产, 九华集团出资人身份变更为池州市政府国有资产监督管理委员会, 由池州市国资委直接行使对九华集团的国有资产监督管理职权, 池州市国资委将以出资人身份变更方式获得九华集团 62.82% 的股权。
1 月 30	600754. SH	锦江股份	有限服务型连锁酒店 2018 年 12 月部分经营数据简报	截至 2018 年 12 月 31 日, 公司开业酒店 7443 家, 其中中端酒店 2463 家, 占比达到 33.1%, 12 月净开业中端酒店 109 家。目前经营层面仍然是以平均房价为支撑而带来的 RevPAR 平稳增长。
1 月 30	600706. SH	曲江文旅	2018 年年度业绩预告	经财务部门初步测算, 预计 2018 年年度实现归属于上市公司股东的净利润增加约 1300 万元~1500 万元, 同比增加约 21%~25%。主营业务影响主要为公司 2018 年度下属大唐芙蓉园景区管理分公司等业绩较去年同期增加所致。
1 月 31	000978. SZ	桂林旅游	2018 年年度业绩预告	2018 年度, 公司营业收入同比增长约 2.9%, 总成本费用与上年同期相比基本持平, 营业收入的增长大于总成本费用的增长。归属于上市公司股东的净利润约 8000 万元, 同比增长 51%。
2 月 1	002186. SZ	全聚德	2018 年年度业绩快报	2018 年公司营业总收入同比降幅 4.53%, 归属于上市公司股东的净利润同比降幅 34.81%, 基本每股收益同比降幅 34.82%。主要原因是受餐饮市场影响, 公司第四季度营业收入未达预期目标, 导致企业盈利能力有所下降。

来源: Wind, 国联证券研究所

1) 锦江股份发布有限服务型连锁酒店 2018 年 12 月部分经营数据简报

截至 2018 年 12 月 31 日, 公司开业酒店 7443 家, 其中中端酒店 2463 家, 占比达到 33.1%, 12 月净开业中端酒店 109 家。目前经营层面仍然是以平均房价为支

撑而带来的 RevPAR 平稳增长。从国内市场情况来看：1) 12 月整体平均房价增长达到 9.21%，高增长趋势持续，其中中端酒店平均房价同比增长 2.18%，增速放缓，但经济型酒店平均房价同比增长 3.75%，增速连续三月有所提升；2) 12 月平均出租率较去年同期下滑 3.4pct，其中中端下滑幅度略有收窄；3) 12 月整体 RevPAR 达到 149.17 元/间，同比增长 4.5%，中端酒店和经济型酒店 RevPAR 增速分别为-3.44% 和-2.23%，主要是由于三季度新开业酒店数量较多，拖累整体 RevPAR 增长。另外境外酒店经营情况相对较好，平均房价维稳，出租率下滑的幅度也减缓，RevPAR 同比增长 0.3%。接下来进入春节假期，国内出游、探亲访友将迎来酒店预定的新一轮小高峰，有望促进入住率的提升，尤其是品质消费需求带来的中端酒店增长，我们仍然看好公司长期发展，建议关注。

2) 腾邦国际发布 2018 年度业绩预告

预计 2018 年实现归属于上市公司股东的净利润 31,210.45 万元-39,722.39 万元，比上年同期增长 10%-40%。报告期内，公司抓住行业发展机遇，强化了旅游业务与航空运营、行业金融的协同。公司进一步拓展运营航线的数量，积极开展出境游业务。报告期内，公司在渠道端和资源端快速布局，运营的国际航线及出境游产品持续增加，旅游业务显著增长。

4 行情和估值动态追踪

4.1 行情判断

上周申万休闲服务行业指数收跌 2.54%，收于 4569.66，成交额 91.65 亿元，较前一周略有下降，指数已经连续三周收阴。细分子板块均收跌，景点 (-0.41%) > 酒店 (-1.25%) > 餐饮 (-1.89%) > 旅游综合 (-3.44%)。个股本周涨幅不大，锦江股份收涨 2.75%，居于行业首位；大东海 A、腾邦国际分别大幅收跌 17.12% 和 11.07%。

图表 2：上周涨跌幅排名 (%)

涨幅前五名			涨幅后五名		
简称	代码	涨跌幅	简称	代码	涨跌幅
600754.SH	锦江股份	2.75	000613.SZ	大东海 A	-17.12
600593.SH	大连圣亚	1.61	300178.SZ	腾邦国际	-11.07
600258.SH	首旅酒店	1.25	002059.SZ	云南旅游	-9.39
600138.SH	中青旅	1.24	000610.SZ	西安旅游	-7.69
002159.SZ	三特索道	0.99	002707.SZ	众信旅游	-6.08

来源：WIND 国联证券研究所

4.2 估值跟踪

GL 休闲服务行业 (32 只) 目前动态平均估值水平为 26.1 市盈率，A 股相对溢价较前一周下降。

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) 商誉减值的风险;
- 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：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810