

强于大市

2025 年五一旅游数据点评

国内文旅市场多点开花，跨境游市场持续高增

五一假期文旅市场持续复苏，国内市场多点开花，跨境游市场同比持续高增并有望延续优秀表现，维持行业强于大市评级。

支撑评级的要点

- **五一假期国内旅游持续复苏，出游人次再创新高。**据文旅部数据，五一假期 5 天，全国国内出游 3.14 亿人次，同比增 6.4%；国内出游总花费 1802.69 亿元，同比增 8.0%；客单价为 574.11 元，同比增 1.5%。据交通运输部数据，五一假期期间全社会跨区域人员流动量为 14.66 亿人次，同比+7.9%。
- **传统热门景区热度不减。**据部分景区公布的数据，五一假期接待游客数量同比均实现双位数增长。祥源文旅旗下景区共接待游客 62.36 万人次，同比+51.79%；黄山风景区共接待 14.7 万名游客，同比+13.7%。九寨沟景区共接待 15.49 万人次，同比+40.56%；九华山共接待游客 23.42 万人次，同比+29.93%。宋城演艺旗下的 12 大《千古情》共演出 379 场、同比增长 24%，接待游客 210 万人次、同比增长 26%；杭州、西安、广东等项目的单日场次均创下新高。
- **线下零售与餐饮市场火热，低线城市高星级酒店受青睐。**据商务部商务大数据监测，五一假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增 6.3%。平台数据显示，假期期间，游客贡献的地方特色菜餐饮堂食订单量同比增超 105%。去哪儿数据显示，假期期间高星级酒店预订量增幅超过四成。尤其是三线及以下城市，预订高星级酒店增幅达 50%，增幅远高于一线城市。
- **“反向旅游”趋势愈发明显，拼假出行+错峰出游成为潮流，推动长线游升温。**小众旅游目的地持续崛起，低线城市热度攀升。携程数据四线及以下城市的旅游热度同比增长 25%，增速高出高线城市 11pct。据去哪儿数据，选择“年假+公共假期”的“拼假”旅客，同比去年增长 3 成。飞猪《2025 年“五一”假期出游快报》显示，今年游客游玩周期显著拉长，“请 4 休 11”拼假趋势推动长线游升温。拼假和错峰出行的方式有助于拉长假期，更好地平衡旅游淡旺季，并助推旅游市场的繁荣程度。
- **政策航班多重利好驱动，出入境游市场热度双升。**随着航线恢复、入境便利化措施的落地以及互免签证国家数量的增多，出入境旅游快速恢复。据文旅部数据中心客流大数据监测，五一假期出入境游客合计达 367.2 万人次，其中入境游客 177.5 万人次，出境游客 189.7 万人次。入境游方面，携程数据显示，五一期间入境游订单量同比增 130%，缅甸、韩国、马来西亚、澳大利亚、英国、泰国、菲律宾、俄罗斯、越南、日本等为主要入境旅游客源地，占外国游客总数的 57.4%。此外，免签政策以及离境退税政策等激发了外国游客的“中国购”旅游+购物模式。携程数据显示，五一假期上海、深圳、义乌入境游订单同比分别增长 138%、188%和 60%。出境游方面，日本、韩国、新加坡、越南、马来西亚、泰国、印尼、澳大利亚、柬埔寨、俄罗斯等为主要出境旅游目的地。

投资建议

- 五一假期国内旅游市场持续复苏，跨境游市场在多重利好下同比高增，并有望延续修复态势。我们重点推荐资源优质、运营强劲、有外延增长预期的出行链及相关产业链公司：岭南控股、众信旅游、长白山、黄山旅游、宋城演艺；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店；跨境游市场增长有望带动机场免税的恢复，市内免税新政落地以及离境退税政策升级有望贡献增量，推荐中国中免、王府井等。

评级面临的主要风险

- 出行需求复苏不足、宏观经济复苏不及预期。

相关研究报告

《社会服务行业双周报》20250415

《社会服务行业双周报》20250325

《社服与消费视角点评 1-2 月国内宏观数据》20250321

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

社会服务

证券分析师：李小民

(8621)20328901

xiaomin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522090001

证券分析师：宋环翔

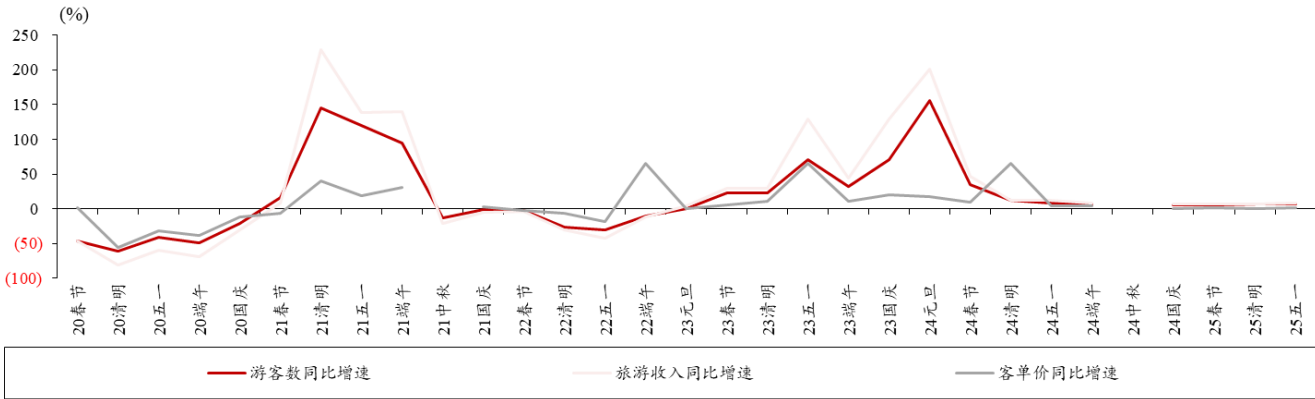
huanxiang.song@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524080001

国内游：

五一假期国内旅游持续复苏，出游人次再创新高。据文旅部数据，五一假期5天，全国国内出游 3.14 亿人次，同比增 6.4%；国内出游总花费 1802.69 亿元，同比增 8.0%；客单价为 574.11 元，同比增 1.5%。据交通运输部数据，五一假期期间（2025 年 5 月 1 日-5 月 5 日），全社会跨区域人员流动量为 14.66 亿人次，同比+7.9%。其中，铁路客运量达 1.02 亿人次，同比+10.8%；公路客运量达 13.44 亿人次，同比+7.6%；水路客运量达 861 万人次，同比+23.8%；民航客运量达 1115 万人次，同比+11.8%。

图表 1.国内假期旅游市场同比增长状况



资料来源：文旅部，中银证券

图表 2.2025 五一假期跨区域人员流动量

时间	2025/5/1	2025/5/2	2025/5/3	2025/5/4	2025/5/5	总计
总计（万人次）	33271.4	29275.4	28977.5	28204.2	26865.5	146594.0
同比（%）	6.2	3.6	7.5	12.0	12.6	7.9
铁路客运量（万人次）	2311.9	1955.0	1813.7	1978.6	2110.8	10170.0
同比（%）	11.7	11.1	8.3	11.1	11.6	10.8
公路客运量（万人次）	30561.0	26893.0	26740.0	25834.0	24420.0	134448.0
同比（%）	4.7	2.7	7.3	12.1	12.9	7.6
水路客运量（万人次）	164.9	212.3	215.0	166.8	102.0	861.0
同比（%）	87.5	48.1	13.1	0.3	(5.6)	23.8
民航客运量（万人次）	233.6	215.1	208.8	224.8	232.7	1115.0
同比（%）	8.9	15.5	13.7	16.4	6.2	11.8

资料来源：交通运输部，中银证券

重点省市监测：

图表 3.国内部分省市 2025 年五一旅游市场状况

省市	五一假期旅游情况
北京市	共接待游客总量 1790.8 万人次，同比增长 5.6%；实现旅游总花费 209.8 亿元，同比增长 6.9% 共接待游客 1650.06 万人次，同比增长 1.61%。上海地区含吃、住、行、游、购、娱等全要素旅游交易总金额为 201.1 亿元，同比增长 10.20%。宾旅馆客房出租率为 73%，同比增长 6.5pct。
上海市	共接待游客 1693.23 万人次，游客花费 149.52 亿元。其中，本市游客 731.45 万人次，占比 43.2%，外埠游客 961.78 万人次，占比 56.8%；游客人均花费 883.03 元，同比增长 1.8%。
天津市	共接待游客 4365.28 万人次、实现旅游消费总额 235.01 亿元，同比分别增长 3.75%、11.13%。全省纳入统计的 905 家 A 级旅游景区五天累计接待游客 3079.19 万人次、门票收入 33057.52 万元，同比分别增长 14.76%、13.46%。
四川省	累计接待游客近 3100 万人次，比去年同期增长 14.1%，游客旅游总花费 246.56 亿元，比去年同期增长 15.2%。
福建省	共接待游客 3533.02 万人次，游客消费总额达 162.72 亿元，同比分别增长 15.62%和 14.79%。
江苏省	接待国内游客 1858.31 万人次，同比增长 10.4%，国内游客花费 151.71 亿元，同比增长 16.3%。全市重点监测的 130 家景区累计接待游客 793.9 万人次，同比增长 20.15%。接待深度游客量数据增幅为 4.8%。
重庆市	全省接待游客 4608.2 万人次，同比增长 18.7%；实现旅游收入 295 亿元，同比增长 20.3%。
广东省	

资料来源：各省市文旅局，中银证券

重点景区监测：

传统热门景区热度不减。据部分景区公布的数据，五一假期接待游客数量同比均实现双位数增长。祥源文旅旗下景区共接待游客 62.36 万人次，同比+51.79%；黄山风景区共接待 14.7 万名游客，同比+13.7%。九寨沟景区共接待 15.49 万人次，同比+40.56%；九华山共接待游客 23.42 万人次，同比+29.93%。宋城演艺旗下的 12 大《千古情》共演出 379 场、同比增长 24%，接待游客 210 万人次、同比增长 26%；杭州、西安、广东等项目的单日场次均创下新高。

图表 4.国内部分景区 2025 年五一旅游市场状况

景区	五一假期旅游情况
祥源文旅	公司景区目的地度假业务接待游客 62.36 万人次，同比增长 51.79%；实现营业收入 4040.41 万元，同比增长 50.47%。
黄山	黄山风景区共接待 14.7 万名游客，同比增长 13.7%。
宋城演艺	12 大《千古情》共演出 379 场、同比增长 24%，接待游客 210 万人次、同比增长 26%。高峰期间，《千古情》单日上演 105 场、单日游客接待量 60 万人次。《宋城千古情》单日连演 22 场，刷新全球大型旅游演出单日演出场次、接待观众人数纪录；《西安千古情》连续两天单日演出 19 场，再次刷新西安大型旅游演出单日场次、接待人数新纪录；《广东千古情》连续两天单日连演 11 场、再创广东省大型旅游演出场次、接待人数新高。
峨眉山	峨眉山景区接待游客 20.9 万人次、门票收入 1516 万元。
九华山	九华山风景区接待游客 23.42 万人次、同比增长 29.93%。
九寨沟	九寨沟景区接待 15.49 万人次，同比增长 40.56%（5 月 2 日、3 日，九寨沟景区游客接待量为 4.1 万人次，达景区最大承载量）

资料来源：公司公告，黄山文旅，乐山市文旅局，池州文旅，宋城演艺，九寨文旅公众号，中银证券

酒店餐饮：

线下零售与餐饮市场火热，低线城市高星酒店受到青睐。据商务部商务大数据监测，五一假期，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 6.3%。平台数据显示，假期期间，游客贡献的地方特色菜餐饮堂食订单量同比增长超 105%；多地酒店呈现满房状态，美团酒店预订量创下历史峰值，酒店住宿消费同比增长 14.9%。去哪儿数据显示，假期期间高星酒店预订量增幅超过四成。尤其是三线及以下城市居民，预订高星酒店增幅达到 50%，增幅远高于一线城市消费者。

旅游特征：

“反向旅游”趋势愈发明显，带动下沉市场消费升级。小众旅游目的地持续崛起，低线城市热度攀升。美团旅行数据显示，5 月 2 日、3 日进入短途游的高峰，乡村游、味蕾游等将成为避开拥挤人流的新选择。假期首日携程平台县域旅游订单同比增长近两成，乡村游订单增长超 40%。携程数据四线及以下城市的旅游热度同比增长 25%，增速高出高线城市 11pct。

拼假出行+错峰出游成为潮流，推动长线游升温。据去哪儿数据，选择“年假+公共假期”的“拼假”旅客，同比去年增长 3 成。途牛数据显示，近 19% 的游客选择在假期前开启旅程，北京、上海等城市的 80 后、90 后是“早鸟游”主力军；近 7% 的游客在假期最后一天出发，通过节后拼假实现错峰游。飞猪《2025 年“五一”假期出游快报》显示，今年游客游玩周期显著拉长，“请 4 休 11”拼假趋势推动长线游升温。拼假和错峰出行的方式有助于拉长假期，更好地平衡旅游淡旺季，并助推旅游市场的繁荣程度。

跨境游：

政策航班多重利好驱动，出入境游市场热度双升。随着航线恢复、入境便利化措施的落地以及互免签证国家数量的增多，出入境旅游快速恢复。据文旅部数据中心客流大数据监测，五一假期出入境游客合计达 367.2 万人次，其中入境游客 177.5 万人次，出境游客 189.7 万人次。入境游方面，携程数据显示，五一期间入境游订单量同比增 130%，缅甸、韩国、马来西亚、澳大利亚、英国、泰国、菲律宾、俄罗斯、越南、日本等为主要入境旅游客源地，占外国游客总数的 57.4%。此外，免签政策以及离境退税政策等激发了外国游客的“中国购”旅游+购物模式。携程数据显示，五一假期上海、深圳、义乌入境游订单同比分别增长 138%、188%和 60%。出境游方面，日本、韩国、新加坡、越南、马来西亚、泰国、印尼、澳大利亚、柬埔寨、俄罗斯等为主要出境旅游目的地。

投资建议

五一假期国内旅游市场持续复苏，跨境游市场在多重利好下同比高增，并有望延续修复态势。我们重点推荐资源优质、运营强劲、有外延增长预期的出行链及相关产业链公司：岭南控股、众信旅游、长白山、黄山旅游、宋城演艺；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店；跨境游市场增长有望带动机场免税的恢复，市内免税新政落地以及离境退税政策升级有望贡献增量，推荐中国中免、王府井等。

评级面临的主要风险

出行需求复苏不足、宏观经济复苏不及预期。

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得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任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，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。所有本报告期内使用的商标、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，阁下不会因为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