

银发旅游渐起，老龄化推动需求增长

——消费现象观察系列（二）

行业动态

◆银发旅游呈消费升级趋势，市场规模年均增速超 20%

单客价方面，据携程《老年人跟团旅游消费升级报告》显示，2018年50后平均旅游单次消费3115元，高于其他年龄段。出游品质上，老年人对旅游品质要求越来越高，据携程统计，2018年跟团游中选择四钻和五钻的老年人比例超过85%。出游形式方面，老年人以跟团游为主，细分来看邮轮游、定制游、私人团等个性化需求呈增长趋势，途牛旅游网监测数据显示，2017年邮轮游客户中60岁以上人次占比达到27%。

根据全国老龄委调查显示，目前我国每年老年人旅游人数已经占到全国旅游总人数20%以上。根据国家老龄办和艾媒咨询的数据显示，2018年中国老年人旅游消费超过4000亿元，预计2021年将超7000亿元人民币，2016-2021年平均增速将达23.0%。

◆供给端有待转型与创新，个性化与服务质量需提高

目前市面上针对老年人的旅游产品良莠不齐，主要有两大问题：1) 同质化严重，鲜有专门为老年人定制的旅游产品；2) 落到具体环节时服务质量不高，可能存在强制消费、自费项目多等问题。

针对上述两大问题，需在供给端对老年旅游产品进行转型与创新，增加符合老年人特征的个性化产品和服务有效供给。行业企业可增强对老年人的定制团、私人团、旅居养老等旅游新形式的开发力度，帮助老年人错峰出游平衡淡旺季，为老年人设计专门在工作日出游的旅游路线、提供优惠套餐和补贴。尤其对70岁以上高龄老年人，需制定统一标准和特殊服务来保证安全改进体验。此外，在拓宽老年客户渠道上可参考日本老年旅游企业的获客方式，从经营产品向经营用户转变，通过细致化、定制化的服务赢得老年人信任，创造口碑效应吸引更多老年人旅游。

◆老龄化加速到来，多因素推动老年人旅游需求增长

至2018年底，我国60岁及以上人口约为2.5亿，占总人口的17.88%，首次超过0-15岁的人口，其中，60-69岁人口约1.5亿，占总人口比重已超10%。据全国老龄工作委预测，2035年前后中国老年人口占总人口的比例将超过1/4，2050年前后将超过1/3，未来我国老龄化的程度将持续加深。同时老年人可支配收入多且稳定，使用资金自主性强，闲暇时间多，互联网渗透率加深等因素将共同为老年旅游这一细分市场带来了巨大的潜力。

据携程数据，三分之二的老年人每年出游次数达到3-5次，其中一线城市占比最高达46.4%，小镇老人的旅游需求同样旺盛，未来每年多次出游的老年人比例有望进一步提升。

◆风险分析：

经济景气度下滑致行业增长不及预期。

增持（维持）

分析师

谢宁铃（执业证书编号：S0930512060002）

021-52523873

xienl@ebsecn.com

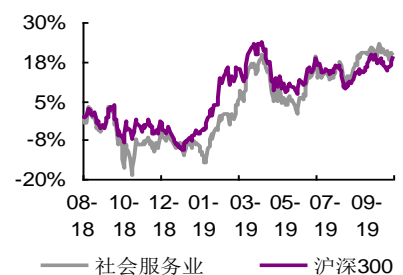
联系人

李泽楠

021-52523875

lizn@ebsecn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

随着中国经济的不断发展，老龄化程度的加深和老年人消费意识的转变，被忽视的银发经济正在悄然崛起。

根据国家老龄办和艾媒咨询的数据显示，2018年，中国老年人旅游消费已超过4000亿元，预计2021年将超过7000亿元人民币，预计2016-2021年平均增速将达23.0%。

根据全国老龄委调查显示，目前我国每年老年人旅游人数已经占到全国旅游总人数20%以上，老年人旅游市场成为仅次于中年旅游市场的第二大旅游市场，在客单价上50-70后中老年人的消费也普遍比80-00后高。

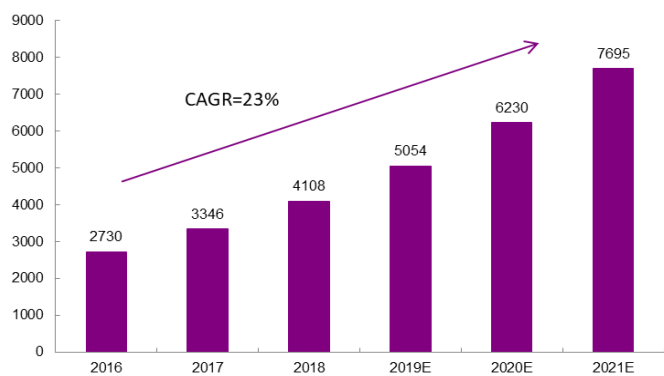
1、银发旅游呈消费升级趋势

近年来银发人群已成为旅游市场中一股不可小觑的消费力量，老年人旅游呈消费升级趋势。

✓ 旅游消费额

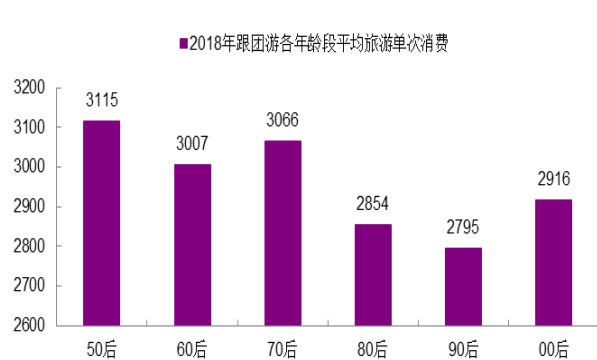
根据2018年携程跟团游数据，50后平均旅游单次消费最高，为3115元，50-70后中老年人的消费普遍比80-00后高。以上海老年人跟团游为例，2016年为4027元，2018年上升至4989元，较2017年上升11%。

图1：2016-2021年城市老年人旅游消费（单位：亿元）



资料来源：中国老龄工作委员会办公室，艾媒咨询，光大证券研究所整理

图2：2018年跟团游各年龄段平均旅游单次消费（单位：元）

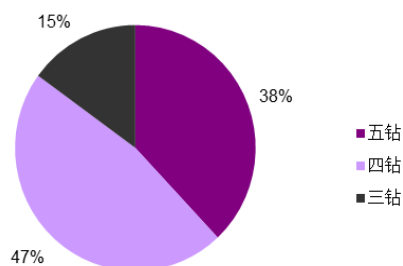


资料来源：携程《老年人跟团旅游消费升级报告2018》，光大证券研究所整理

✓ 出游品质

据携程2018年《老年人跟团旅游消费升级报告》显示，由于跟团游这种旅行方式省时省力，为老年人出行提供更多便捷和保障，所以82%的老年人选择跟团游。老年人对跟团游品质要求越来越高，选择四钻和五钻的老年人比例超过85%。

图3：老年人跟团游钻型选择



资料来源：携程《老年人跟团旅游消费升级报告2018》，光大证券研究所整理

✓ 出游形式

老年人出行以跟团游为主，细分来看邮轮游、定制游、私人团等个性化需求呈增长趋势。

邮轮游因其环境舒适、集“吃住行游购娱”于一体，越来越受到老年客户的青睐。途牛旅游网监测数据显示，2017年爸妈游客户是邮轮旅游的主要消费群体之一，60岁以上客户人次占比达到27%。邮轮游老年客群主要来自我国主要出发港口及周边地区，如上海、天津、广州等地。

定制游同样受老年人欢迎。以携程定制游数据为例，2018年在定制游人群中55岁以上的定制游客占比16%，人均消费达3500元，其中排名前三的定制需求为五星航空、行程舒适和特殊饮食。

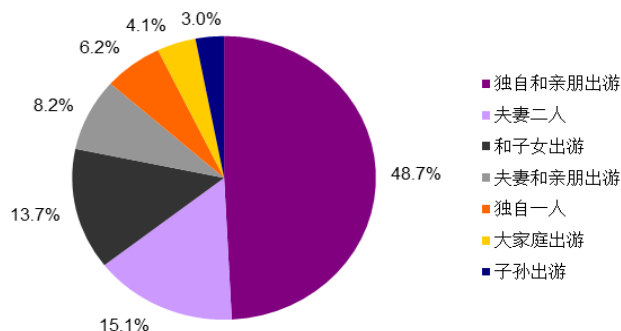
老年人对私家团的需求增长迅猛。老年游客预订参团的人数翻倍，占比达10%，可根据自己的小团队需求选择套餐。根据2018年携程跟团游订单数据显示，老年人旅游私家团国内热门目的地是桂林、丽江、西双版纳、呼伦贝尔和呼和浩特，而出境热门目的地分别是新加坡、大阪、巴厘岛、普吉岛和曼谷。

银发群体的年龄、健康状况决定了其旅游市场具有特殊属性，除消费升级趋势外，还呈现以下特征：

✓ 出游同伴

老年人有独立朋友圈和独自出游的能力。近50%的老年人更偏爱独自和朋友出游，其次会选择与伴侣或子女出游，独自一人出游的老年人不在少数，比例为6.2%。

图 4：老年用户最近一次出游同行人分布

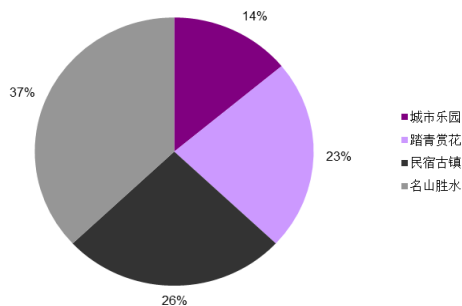


资料来源：携程《老年群体旅游行为报告 2019》，光大证券研究所整理

✓ 旅游主题和目的地

中老年群体青睐传统型旅游产品和文化旅游，最偏爱名山胜水，其次为民俗古镇和踏青赏花，希望通过休闲旅游促进亲情和友情。途牛旅游网监测数据显示，2017年国内热门旅游城市前五名为三亚、北京、桂林、张家界、长沙，热门景点前五名为三亚蜈支洲岛、四川峨眉山、厦门鼓浪屿、丽江都城、北京故宫。

图 5：老年人旅游主题分布

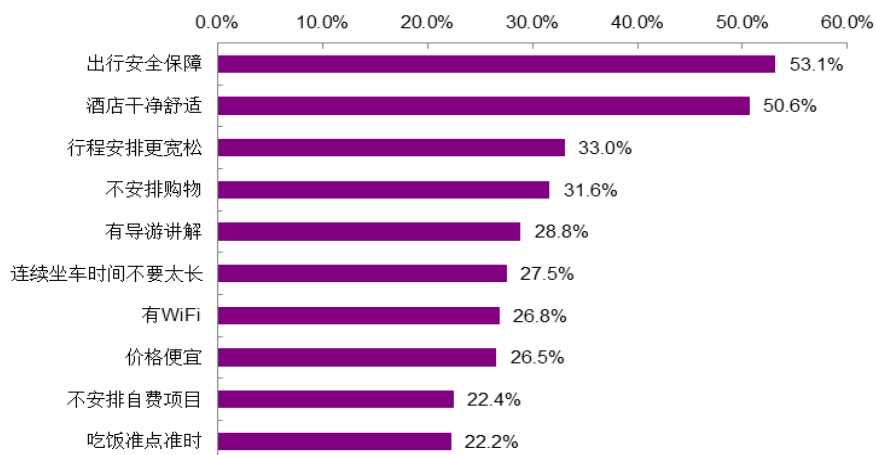


资料来源：途牛《爸妈游旅游消费行为分析报告 2017》，光大证券研究所整理

✓ 产品要素偏好

老年人出游对安全保障最为重视，其次最关注酒店干净舒适度和行程安排宽松度。“安全”与“舒适”是老年人愿意出游的首要保证。

图 6：产品要素偏好 TOP10

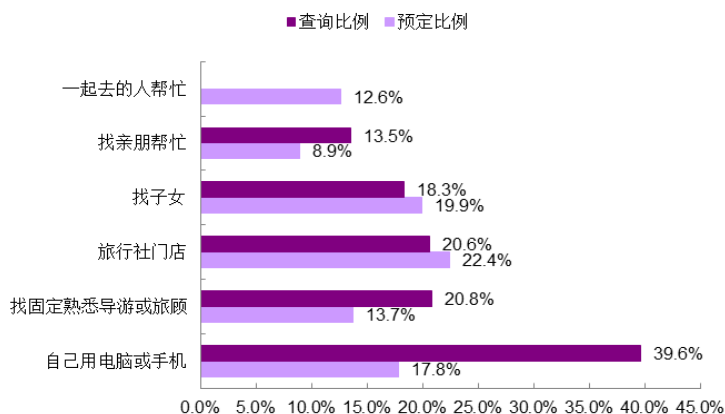


资料来源：携程《老年群体旅游行为报告 2019》，光大证券研究所整理

✓ 查询和预定渠道：

银发人群紧跟时代步伐，会自己使用电脑或手机查询的老年人达 40%，最常选择线下门店预定旅游路线。随着互联网的渗透，老年人在线上查询和预定的比例将进一步提高。

图 7：老年人出游查询和预定渠道分布



资料来源：携程《老年群体旅游行为报告 2019》，光大证券研究所整理

2、老年旅游产品有待转型与创新

AgeClub 将目前市面上的老年人旅游产品分为以下 4 个类型：

表 1：国内老年旅游市场产品分类

骗人型	性价比型	品质型	创新型
不合理低价 强制购物	成本控制大于旅游体验 无全陪导游 自费项目多，有购物环节	医护人员随性 特色体验，如红色主题游穿红军服、吃红军餐、毛主席特型演员表演 无自费项目和购物环节	摄影、表演等主题 打造深度体验环节 老年人作为志愿者参与组织管理

资料来源：AgeClub，光大证券研究所整理

在整个中老年旅游市场中，骗人型旅游产品曾经凭借其超低价盛行，但近年经国家整顿和新闻报道后，消费者鉴别能力提高，此类产品由盛转衰。性价比型产品是目前的主力军，竞争激烈。品质型和创新性产品虽然目前占比较低，在主题设计、服务体验等环节有待进一步完善，是老年旅游市场的未来方向。

目前市面上的老年人旅游产品良莠不齐，主要有两大问题：1) 同质化严重，把面向全年龄段的旅游产品稍加改动变成老年旅游产品，旅游主题以历史、革命、赏花郊游为主，流程单一套路化，鲜有专门为老年人定制的旅游产品；2) 落实到具体环节时服务质量不高，可能存在强制消费、自费项目多等问题，缺乏监管，影响老年人旅游体验。

针对上述两大问题，供给端需要对老年旅游产品进行创新，提高老年旅游服务质量，增加符合老年人特征的个性化产品和服务有效供给。

近年来定制团、私人团、旅居养老等旅游新形式正在银发群体中悄然流行。以旅居养老为例，旅居养老是“候鸟式养老”和“度假式养老”的融合体，老人们会在不同季节，辗转多个地方，一边旅游一边养老。与普通旅游的走马观花式的“快节奏”不同，选择旅居养老的老人一般会在一个地方住上十天半个月甚至数月，慢游细品，以达到既健康养生、又开阔眼界的目的。除了慢节奏的旅途，旅居养老对老人最大的吸引力在于价格和服务。

图 8：金陵天泉湖旅游生态园



资料来源：金陵天泉湖旅游生态园官网，光大证券研究所整理

旅居不同于旅游，旅居产业往往由地产商开发，配套完善的休闲、度假、康养等一系列相关服务使得旅游与居住结合起来，传统的旅游地产企业已开始尝试旅居地产领域。金陵饭店为银发旅居产业打造的盱眙县金陵天泉湖旅游生态园于 2014 年 5 月开业，定位为生态旅游度假区和养生养老示范区，融合酒店业与旅游、养老等多种业态。生态园由国际会议度假酒店区、养生养老文化区、原生态低密度住宅区三大核心区域组成，规划面积 1269 亩，建

筑面积 26 万平方米。金陵饭店为生态园项目的建设及运营专门设立全资子公司江苏金陵旅游发展有限公司，子公司业绩快速增长，2016-2018 年营收增速分别为 43%、26%和 220%。

老年人错峰游有助于平衡淡旺季。节假日往往人多拥挤，价格更贵，银发群体时间充裕，更适合和喜爱错峰出游，既可收获更好的体验感，也有利于弥补旅游业淡季业绩缺口，充分利用资源，减轻旺季接待压力。OTA 平台可成立中老年旅游会员俱乐部，为老年人设计专门在工作日出游的旅游路线、提供优惠套餐和补贴，鼓励其在日常出游。如携程推出了“爸妈出行日”活动，投入数千万元设立“尽孝基金”，面向在周一、二、日出游的 55 周岁以上中老年人，最高补贴达 1000 元/人。

针对高龄老人，需制定统一标准和特殊服务来保证安全改进体验。由于 70 岁以上老年人出行风险较大，旅行社往往对一定年龄以上的老年人参团设下诸多限制，甚至不接收，因此服务高龄老人旅游时在安全性上需格外谨慎。例如携程旅游推出的“爸妈放心游”产品，列出以下标准：由持急救资格证的星级导游担任领队；交通上单次乘车时间最好不超过 2 小时、尽量不安排火车上铺和红眼航班；提供高保障旅游意外险。

此外，国内企业在获客方式方面有进一步提升空间，不仅需经营产品，还需经营用户。老年人消费常依赖熟人介绍或口碑，通过社群化精细运营有助于吸引更多老人预定旅游路线。同程成立了“百旅会”中老年旅游会员俱乐部，会员主要是在同程旅游注册的中老年人，男女不限。根据会员在活动中的活跃程度和需求，升级会员权益，提供更多个性化服务。日本作为全世界老龄化程度最高的国家，其市场上老年旅游公司有其自身特色。如 Club Tourism、Nikko Travel 和 JTB 等日本老年旅游公司会积极为广大中老年人定期举办旅游产品宣讲会、开展文化体验课、举办抽奖活动、鼓励会员向身边的朋友推荐旅游产品，目标为将单次购买的客户变成保持密切联系的朋友，提高复购率。

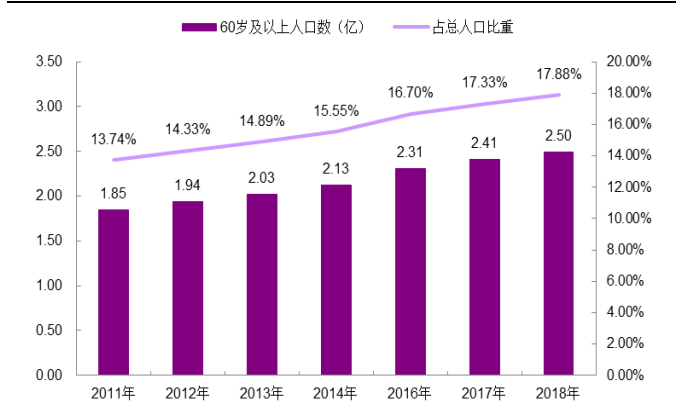
3、老龄化加速到来推动老年人旅游需求增长

中国老龄化社会加速到来。2011-2018 年，我国 60 岁及以上人口数不断增长，老年人口比例加速上升。据国家统计局数据显示，至 2018 年底，我国 60 岁及以上人口约为 2.5 亿，老年人口比例达 17.88%，首次超过 0-15 岁的人口，其中，60-69 岁人口约 1.5 亿，占总人口比重已超 10%。

2018 年底，我国即将迈入老年的 50-59 岁人口比例为 14.56%。据全国老龄工作委员会办公室、中国老龄协会编印的《奋进中的中国老龄事业》数据显示，**2035 年前后中国老年人口占总人口的比例将超过 1/4，2050 年前后将超过 1/3**，未来我国老龄化的程度将持续加深。老年人口的增加为银发旅游这一细分市场带来了巨大的潜力。

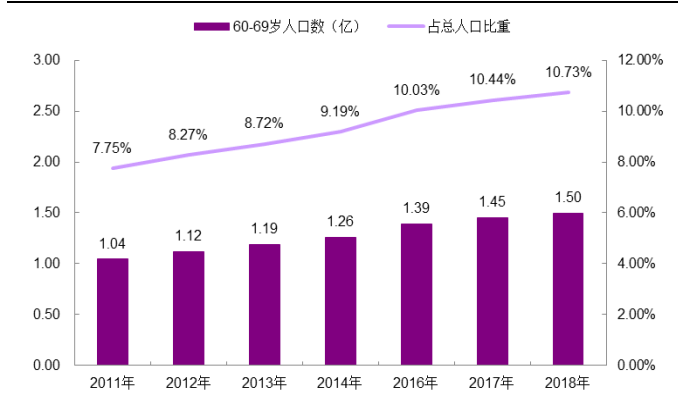
按照国际通行划分标准，当一个国家或地区 65 岁及以上人口占比超过 7%时，意味着进入老龄化；达到 14%，为深度老龄化；超过 20%，则进入超老龄化社会。从地域来看，2018 年我国已有 6 个省市进入了“深度老龄化社会”，老龄化程度由高到低分别是辽宁省、上海市、山东省、四川省、重庆市和江苏省。

图 9：国内 60 岁及以上人口数及占比



资料来源：国家统计局，光大证券研究所整理

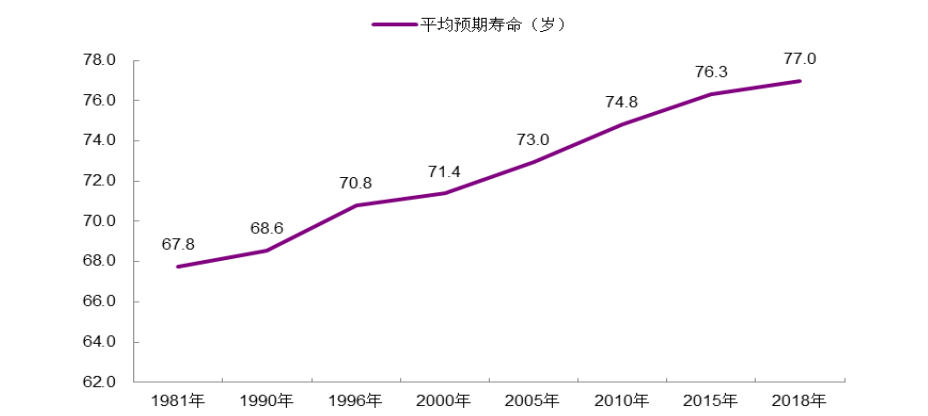
图 10：国内 60-69 岁人口数及占比



资料来源：国家统计局，光大证券研究所整理

随着生活和医疗水平的提高，我国人均寿命持续上升，据国家统计局资料显示，2018 年人均寿命达 77 岁，比 2000 年提高了 5.6 年。

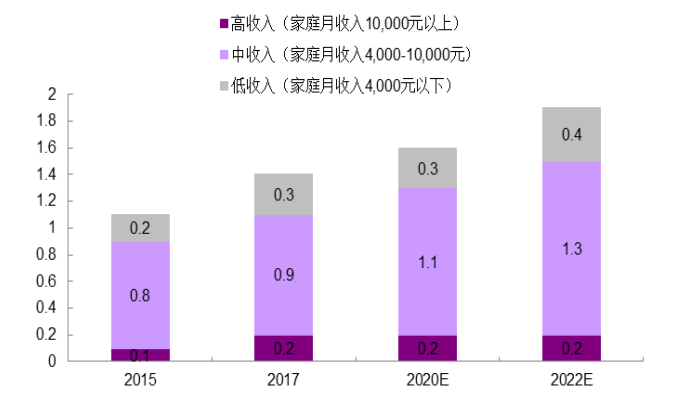
图 11：国内人口平均预期寿命



资料来源：国家统计局，光大证券研究所整理

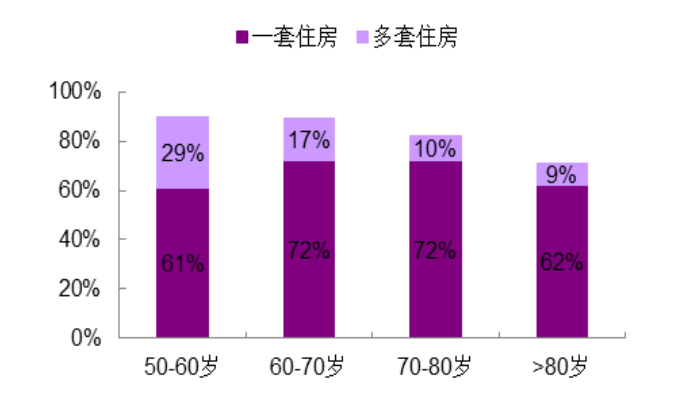
老年人可支配收入多且稳定，使用资金自主性强。中老年人的收入来源主要为退休金、理财利息和租金收入等。据艾媒咨询发布的《2019 中国银发经济消费市场研究报告》测算，城镇老年人口中，中等收入（家庭月收入 4000-10000 元）的占比最多且呈增长趋势，29%的 50-60 岁人口和 36%的 60 岁及以上老人拥有多套住房。

图 12：2015-2022 年城镇中高收入老年人口测算(亿人)



资料来源：普华永道，艾媒咨询

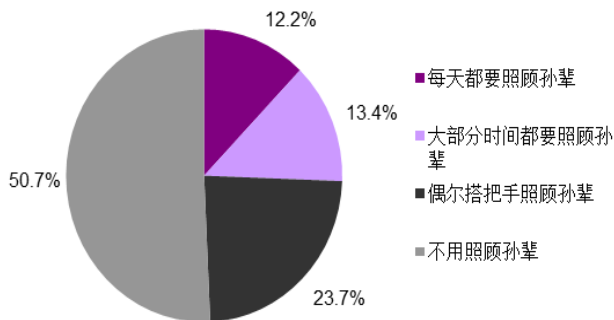
图 13：2017 年中国老年人住房拥有率



资料来源：普华永道，艾媒咨询

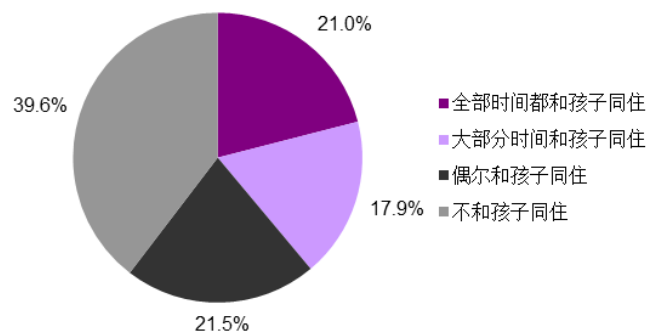
同时，随着智能手机的普及，互联网在老年群体中进一步渗透，据中国互联网络信息中心的数据显示，2015-2018年60岁及以上的网民数以27%的速度增长。2018年底，约有5400万60岁及以上的网民，占此年龄段总人口的22%，相比于2017年的17%占比进一步提升，网络旅游信息将吸引更多老年人去旅游。此外，大量闲暇时间、消费观念转变等因素都将加大老年人的旅游需求。

图 14：老年人照顾孙辈的频率分布



资料来源：携程《老年群体旅游行为报告 2019》，光大证券研究所整理

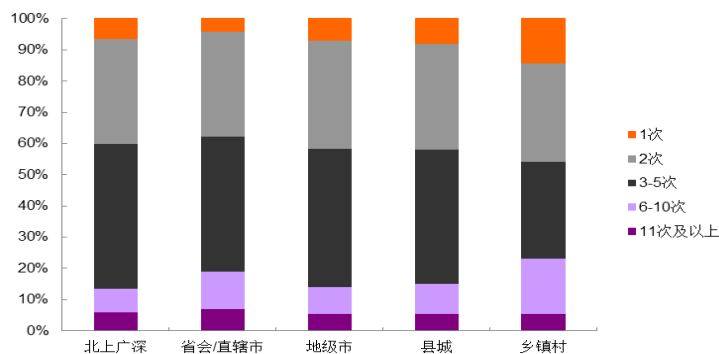
图 15：老年人与孩子同住的频率分布



资料来源：携程《老年群体旅游行为报告 2019》，光大证券研究所整理

老年人“有钱又有闲”，出游已成必备休闲方式。据携程数据，三分之二的老年人每年出游次数达到3-5次，其中一线城市占比最高达46.4%。小镇老人的旅游需求同样旺盛，出行频次比例与北上广深相当，随着私家车的普及，乡镇村老人更多参与的是近距离的周边短途自驾和大巴游。未来每年多次出游的老年人比例有望进一步提升。

图 16：不同城市每年出游频次分布



资料来源：携程《2019 老年群体旅游行为报告》，光大证券研究所整理

综上，银发经济悄然崛起，老年群体已成为旅游市场中一股不可小觑的消费力量，“有钱又有闲”的老年人对旅游需求旺盛，而国内目前针对老年人的旅游产品鱼龙混杂，供给端有待转型升级，故随着老龄化进程加快、人均可支配收入的提高、消费升级，银发旅游这一细分市场的潜力还有待继续释放，国内老年旅游市场有望成为下一个蓝海。

风险分析：经济景气度下滑致行业增长不及预期。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与, 也不, 也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司(以下简称“本公司”)创建于 1996 年, 系由中国光大(集团)总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所(以下简称“光大证券研究所”)编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼