

社会服务业行业研究

行业专题研究报告

证券研究报告

社会服务组

分析师: 叶思嘉 (执业 S1130523080001)

yesijia@gjzq.com.cn

元旦国内旅游略好于预期，持续看好理性繁荣

投资逻辑

元旦总览：国内旅游人次、收入恢复度略好于国庆水平，继续看好旅游市场理性繁荣。本次元旦旅游表现为稳健向好，与中秋国庆相比旅游人次、收入恢复度均有提升，价格恢复度略降，推测与供给回升及供给端定价策略更理性等有关，我们持续看好国内旅游收入理性繁荣。国际航班方面，截至 2023.12.31 民航班次恢复至 19 年同期 63%，12 月爬坡略有加快，预计随着出境团队游和机酒业务分批开放、航线供应量稳步爬坡及部分国家地区对华免签政策推出，出境游补偿性需求将有进一步释放。

出行旅客发送总量近 1.3 亿人次，铁路表现较好。根据交通部数据，2024 年元旦三天假期，全国铁路、公路、水路、民航预计合计发送旅客总量 1.29 亿人次、较 2023 年+78.4%、较 2022 年+33.1%，拆分交通方式看，铁路日均旅客发送量（1473 万人次）超过此前端午三天假日均水平（1442 万人次），较 2023 年+177.5%、较 2022 年+104.8%，为各出行方式中表现更为突出的。

酒旅：国内旅游人次、收入、客单价分别恢复至 19 年同期可比口径 109.4%、105.6%、96.5%；出境游供给回暖、机票价格回落。经文化和旅游部数据中心测算，2024 年元旦假期 3 天，全国国内旅游出游 1.35 亿人次，同比增长 155.3%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 109.4%；实现国内旅游收入 797.3 亿元，同比增长 200.7%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 105.6%；隐含客单价 591 元，同比增长 17.4%，对应恢复至 2019 年同期 96.5%。本次元旦旅游表现为稳健向好，与中秋国庆相比旅游人次、收入恢复度均有提升，价格恢复度略降，价跌量升特征符合我们对当下消费环境下国内旅游进入理性繁荣的判断。本次元旦国内游亮点：1) 目的地方面，一线城市仍为热门跨年目的地，冰雪游、演唱会旅游等成为新热门，根据携程报告，元旦哈尔滨旅游维持旺盛势头，3 天假期旅游订单量同比增长 158%；2) 出行方式方面，自驾游增长较多，私人订制大众化；3) 分地区及具体景区数据看，四川为代表游旅游大省积极推出消费刺激政策、数据亮眼，四川省纳入统计的 832 家 A 级旅游景区客流人次、门票收入分别较 19 年可比口径分别增长 60.1%、81.3%；头部名山大川景区客流表现持续较好。出境游方面，据国家移民管理局预测，元旦期间全国口岸日均出入境旅客预计为 156 万人次，同增超 5 倍，为 19 年同期的 90%；携程数据显示，元旦内地出境旅游订单同比增长近 4 倍，12 月出境机票预订量环比增长 11%，同比增长 265%，机票平均单价为 23 年元旦假期的约 60%，推测主因供给回升。

餐饮：代表连锁品牌同店数据表现稳健。根据国金数字未来 Lab 对代表火锅连锁品牌高频追踪，2024 年元旦前两日全国同店营业额恢复至 2023 年可比口径（2022.12.31-2023.1.1）、2021 年可比口径（2021.1.1-2021.1.2）的 136%、81%，其中与 2021 年比恢复度高于此前五一水平（79%）、略低于中秋国庆日均水平（84%），表现较为稳健。

投资建议

本次元旦国内旅游人次、收入恢复数据略好于预期，我们持续看好国内旅游、餐饮理性繁荣，出境游补偿性需求随供应量恢复仍有较大释放空间，展望 2024 年，出行链修复持续，目前板块处于预期、估值探底阶段，建议积极关注。子行业排序，酒店>旅游>餐饮，旅游中出境游板块补偿性需求释放空间突出，个股重点推荐亚朵酒店、同庆楼、达势股份、海底捞，关注携程。

风险提示

消费意愿短期恢复不及预期，出境游政策不确定性，劳动力短缺，原材料价格大幅上涨等。

内容目录

1、观点：国内旅游恢复略好于预期，持续看好体验型消费复苏.....	4
2、出行：旅客发送量近 1.3 亿人次，铁路表现较好.....	4
3、酒旅：国内游人次、收入恢复度较国庆均有提升，看好理性繁荣.....	5
4、餐饮：代表品牌同店稳健修复.....	12
风险提示.....	14

图表目录

图表 1：2024 年元旦假期旅客发送量情况.....	4
图表 2：城市地铁客运量恢复度（%2019 同期）.....	5
图表 3：全国国内客运航班量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）.....	5
图表 4：全国国际客运航班量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）.....	5
图表 5：2024 中秋国庆国内可比口径旅游人次、收入恢复至 19 年的 109%、106%.....	6
图表 6：携程 APP 周度日活.....	6
图表 7：携程商旅 APP 周度日活.....	6
图表 8：2024 元旦热门旅游目的地.....	7
图表 9：2024 元旦热门旅游目的地.....	7
图表 10：国内部分重点省市 2024 元旦旅游人次、收入情况.....	8
图表 11：国内部分重点景区 2024 元旦客流恢复统计.....	9
图表 12：宋城演艺 2024 年元旦演出场次.....	10
图表 13：宋城演艺节日日均演出场次.....	10
图表 14：三亚客运航班执飞量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）.....	11
图表 15：云南客运航班执飞量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）.....	11
图表 16：西安客运航班执飞量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）.....	11
图表 17：成都客运航班执飞量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）.....	11
图表 18：中国出入境人次恢复情况.....	11
图表 19：至 23 年底国际客运航班量恢复至 19 年约 60%.....	11
图表 20：香港客运航班量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）.....	12
图表 21：假期内地访客出入境香港日均水平持续提升.....	12
图表 22：4Q23 出境游相关政策推出加快.....	12
图表 23：代表连锁餐饮节日全国同店流水恢复强度（%2021）.....	13
图表 24：代表连锁餐饮节日全国同店流水恢复强度（较上一年同期）.....	13
图表 25：代表连锁餐饮节日全国同店流水恢复强度（%2021）.....	13
图表 26：代表连锁餐饮节日全国同店流水恢复强度（较上一年同期）.....	13

图表 27: 元旦期间凑凑全国午市高峰期店均等位数明显上升 13

图表 28: 元旦期间凑凑全国晚市高峰期店均等位数明显上升 14

1、观点：国内旅游恢复略好于预期，持续看好体验型消费复苏

元旦总览：国内旅游人次、收入恢复度略好于国庆水平，继续看好旅游市场理性繁荣。经文化和旅游部数据中心测算，2024年元旦假期3天，全国国内旅游出游1.35亿人次，同比增长155.3%，按可比口径恢复至2019年同期的109.4%；实现国内旅游收入797.3亿元，同比增长200.7%，按可比口径恢复至2019年同期的105.6%；隐含客单价591元，同比增长17.4%，对应恢复至2019年同期96.5%。本次元旦旅游表现为稳健向好，与中秋国庆相比旅游人次、收入恢复度均有提升，价格恢复度略降，推测与供给回升及供给端定价策略更理性等有关，我们持续看好国内旅游收入理性繁荣。国际航班方面，截至2023.12.31民航班次恢复至2019年同期63%，12月爬坡略有加快，预计随着出境团队游和机酒业务分批开放、航线供应量稳步爬坡及部分国家地区对华免签政策推出，出境游补偿性需求将有进一步释放。

餐饮方面，代表连锁品牌同店数据表现稳健，不同城市线间恢复差异较小。根据国金数字未来Lab对代表火锅连锁品牌高频追踪，2024年元旦前两日全国同店营业额恢复至2023年可比口径（2022.12.31-2023.1.1）、2021年可比口径（2021.1.1-2021.1.2）的136%、81%，其中与2021年比恢复度高于此前五一水平（79%）、略低于中秋国庆日均水平（84%），表现较为稳健。

本次元旦国内旅游人次、收入恢复数据略好于预期，我们持续看好国内旅游、餐饮理性繁荣，出境游补偿性需求随供应量恢复仍有较大释放空间，展望2024年，出行链修复持续，目前板块处于预期、估值探底阶段，建议积极关注。子行业排序，酒店>旅游>餐饮，旅游中出境游板块补偿性需求释放空间突出，个股重点推荐亚朵酒店、同庆楼、达势股份、海底捞，关注携程、众信旅游、九华旅游。

2、出行：旅客发送量近1.3亿人次，铁路表现较好

元旦全国发送营业性客流近1.3亿人次，其中铁路表现更佳。根据交通部数据，2024年元旦三天假期，全国铁路、公路、水路、民航预计合计发送旅客总量1.29亿人次、较2023年+78.4%、较2022年+33.1%，拆分交通方式看，铁路日均旅客发送量（1473万人次）超过此前端午三天假日均水平（1442万人次），较2023年+177.5%、较2022年+104.8%，为各出行方式中表现更为突出的。

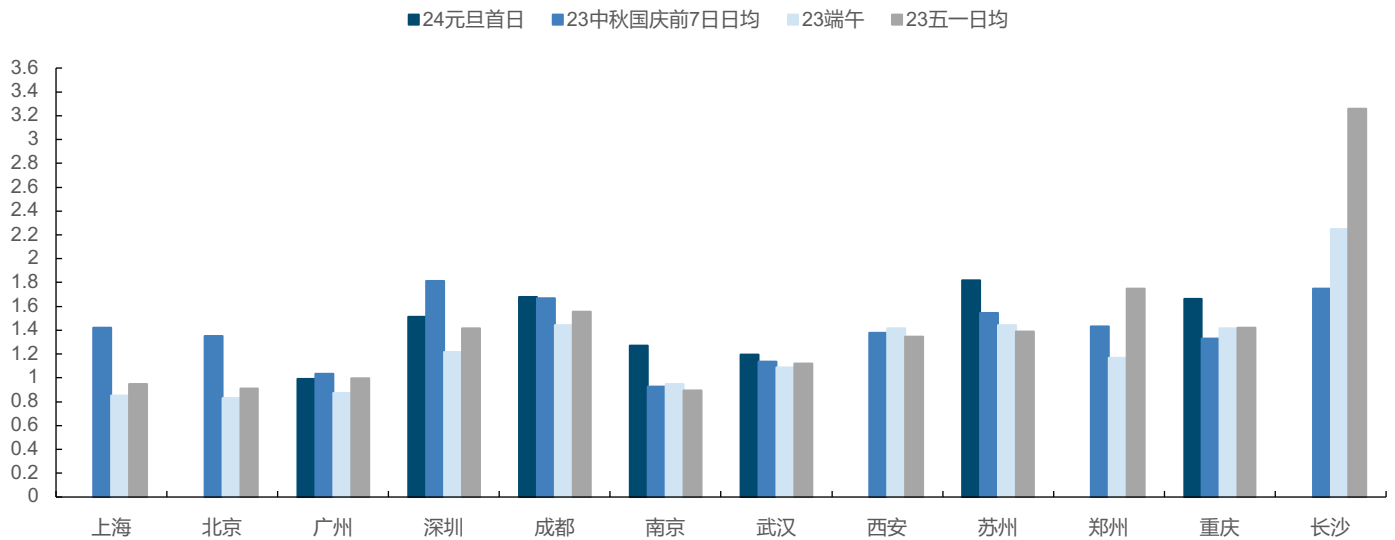
图表1：2024年元旦假期旅客发送量情况

单位：万人次或万辆	全国营业性客流	公路	铁路	民航	水路	高速公路
2023年1月21日-1月27日（春节假期7天）						
旅客发送量	22600	16200	5017.4	900.6	486.8	118400
同比	73.8%	77.5%	57.0%	79.8%	59.8%	18.60%
恢复至2019年同期	53.7%	47.9%	83.1%	71.6%	47.6%	117.20%
日均旅客发送量	3229	2314	717	129	70	16914.3
2023年4月29日-5月3日（劳动节假期5天）						
旅客发送量	27019	16309	9088.1	941.5	680.4	31045.94
日均同比	162.9%	99.1%	464.4%	507.4%	114.2%	101.83%
恢复至2019年同期日均	80.7%	70.6%	122.1%	104.2%	33.7%	-
日均旅客发送量	5404	3262	1818	188	136	6209.19
2023年6月22日-6月24日（端午节假期3天）						
旅客发送量	14047	8934	4326	534	253	11808.06
同比	89.1%	64.4%	150.2%	287.0%	99.3%	40.47%
恢复至2019年同期	77.2%	66.7%	112.8%	103.0%	56.4%	125%
日均旅客发送量	4682	2978	1442	178	84	3936.02
2023年9月29日-10月6日（中秋国庆节假期8天）						
旅客发送量	45,822	28,986	14,109	1,709	1,018	48344
日均同比	57.1%	39.4%	158.0%	195.0%	103.8%	55%
恢复至2019年同期日均	66.1%	57.8%	122.4%	112.6%	65.6%	121%
日均旅客发送量	5,728	3,623	1,764	214	127	6043
2023年12月30日-2024年1月1日（元旦节假期3天）						
旅客发送量	12,813	7,700	4,420	519	174	-
同比2023年	78.4%	46.1%	177.5%	140.3%	72.9%	-
同比2022年	33.1%	8.6%	104.8%	110.9%	36.3%	-
日均旅客发送量	4,271	2,567	1,473	173	58	-

来源：交通运输部，国金证券研究所；注：全国营业性客流=公路+铁路+民航+水路

本地出行：样本城市地铁元旦首日客流数据看，广州与19年元旦首日基本持平（恢复度99%），其他城市重庆、深圳、成都、南京等均高于2019年同期水平。

图表2：城市地铁客运量恢复度（%2019 同期）



来源：Wind，国金证券研究所；注：部分城市较 19 年新增地铁线，如长沙较 19 年新增 2 条地铁线、厦门新增 1 条

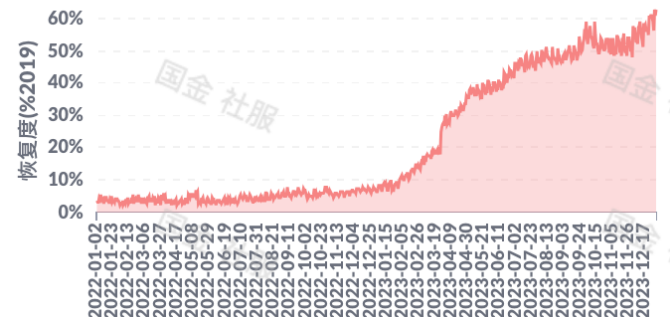
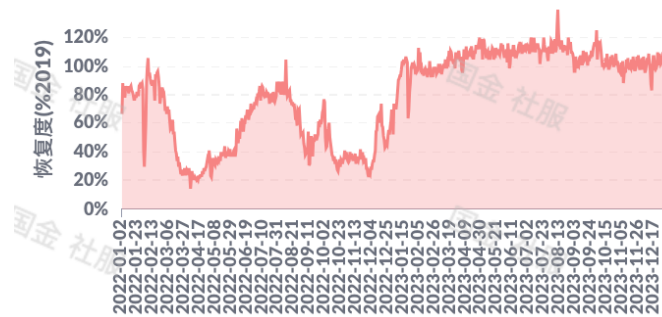
民航客运班次恢复看，2024 年元旦前两日全国国内客运日均航班量恢复至 2019 年同期 101%、较中秋国庆日均水平（115%）有所回落，推测与假期时长等有关；国际航班方面，截至 2023.12.31 民航班次恢复至 2019 年同期 63%，12 月爬坡略有加快。携程数据显示，元旦假期国内机票预订量环比上月增长 44%；人均机票价格是 2023 年元旦假期的 95%。

图表3：全国国内客运航班量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）

图表4：全国国际客运航班量恢复度（%2019，更新至 2023/12/31）

全国国内客运航班量日恢复度

国际客运航班量日恢复度



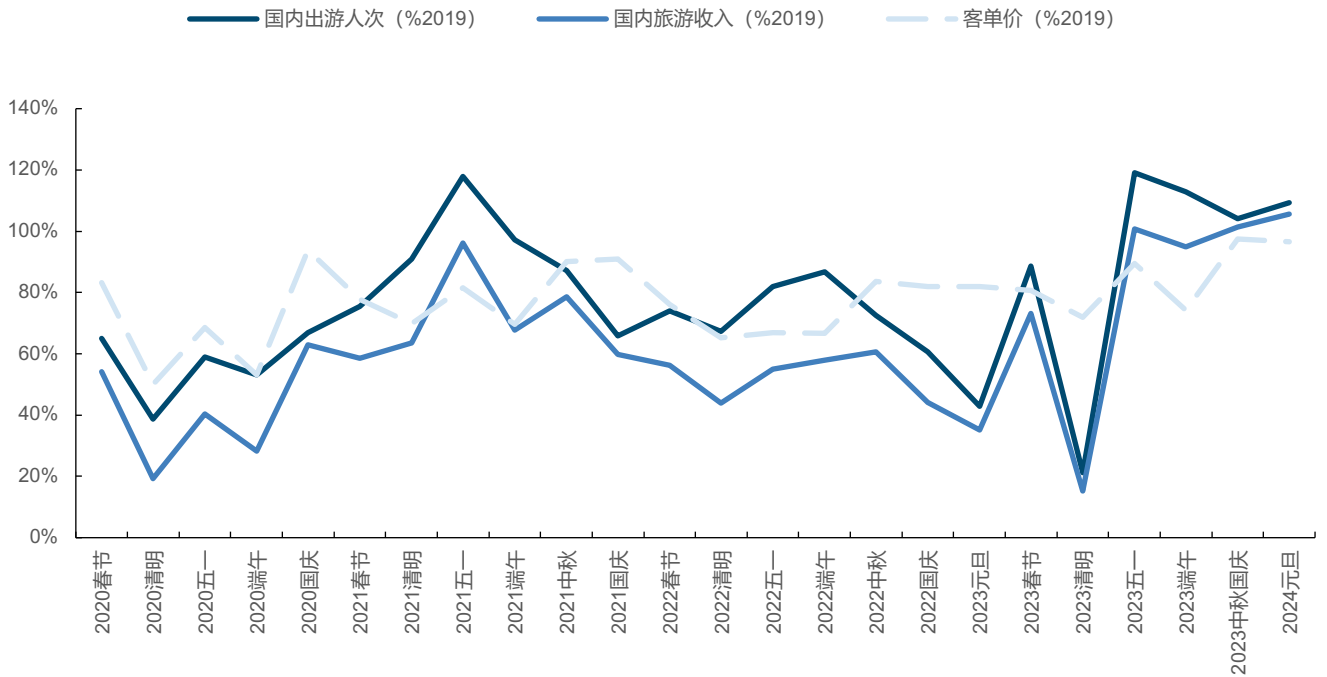
来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所

3、酒旅：国内游人次、收入恢复度较国庆均有提升，看好理性繁荣

23 年元旦国内旅游人次、收入、客单价分别恢复至 19 年同期可比口径 109.4%、105.6%、96.5%。经文化和旅游部数据中心测算，2024 年元旦假期 3 天，全国国内旅游出游 1.35 亿人次，同比增长 155.3%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 109.4%；实现国内旅游收入 797.3 亿元，同比增长 200.7%，按可比口径恢复至 2019 年同期的 105.6%；隐含客单价 591 元，同比增长 17.4%，对应恢复至 2019 年同期 96.5%。本次元旦旅游表现为稳健向好，与中秋国庆相比旅游人次、收入恢复度均有提升，价格恢复度略降，推测与供给回升及供给端定价策略更理性等有关，我们持续看好国内旅游收入理性繁荣。

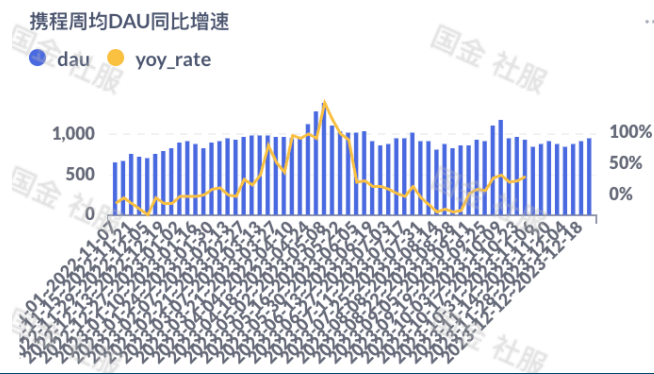
图表5: 2024 中秋国庆国内可比口径旅游人次、收入恢复至 19 年的 109%、106%



来源: 国家文旅部, 国金证券研究所

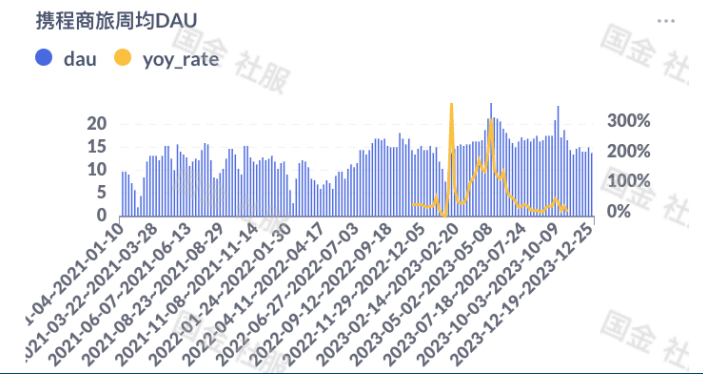
节前 OTA 数据看, 携程 APP 12.19-12.25 周均 DAU 同比增加 16%。

图表6: 携程 APP 周度日活



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表7: 携程商旅 APP 周度日活



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

目的地方面, 一线城市仍为热门跨年目的地, 冰雪游、演唱会旅游等成为新热门。携程发布的《2024 年元旦跨年旅游报告》显示, 国内跨年旅游订单量同比增长 168%, 出境游订单量增长 388%, 在高端度假酒店、定制游等旅游消费方面, 游客的人均花销均有不同程度上涨。具体目的地方面, 热门跨年旅游目的地前二十有: 北京、上海、广州、成都、杭州、南京、重庆、深圳、武汉、西安、长沙、天津、哈尔滨、郑州、济南、苏州、青岛、沈阳、合肥和昆明。冰雪游热度持续, 根据携程报告, 元旦哈尔滨旅游维持旺盛势头, 3 天假期旅游订单量同比增长 158%, 冰雪大世界在元旦第二日因客流爆满宣布暂停售票, 客源结构看, 元旦哈尔滨异地客群占比 75%, 主要来自上海、深圳和北京。演唱会经济带火部分小众目的地, 如携程联合宜宾举办了“携程旅行时光之旅·2024 宜宾群星跨年演唱会”, 数据显示, 元旦假期首日, 宜宾在线旅游人次较 2019 年增长 184.6%, 酒店预订人次较 2019 年增长 441.3%; 其中演唱会场馆周边及高铁站的酒店住宿环比增幅明显; 此外成都、重庆、贵阳及自贡、绵阳、眉山、内江等周边城市游客占比均有显著提升。

图表8：2024 元旦热门旅游目的地



来源：携程旅行，国金证券研究所

出行方式方面，自驾游增长较多，私人订制大众化。携程数据显示，元旦租车自驾游订单量同比增长近 1.5 倍，超 30% 自驾游用户的旅行天数为 3~5 天，一线、新一线城市游客在异地租车趋势明显，贡献了超 70% 的异地租车订单。三亚、成都、海口位列元旦自驾旅游城市热门榜前三，威海成为今年元旦旅游的黑马目的地，订单量同比增长超 7 倍；元旦三亚、海口租车订单环比上月增长 50% 以上，近九成的租车自驾游订单来自异地游客，其中北京、上海客群占比明显。携程报告显示，今年元旦假期定制游订单同比去年增长 290%，相较 2019 年元旦增长 25%；定制游平均一张订单花费约 1.67 万元，人均花费约 3200 元，花费同比增长 12%；目的地看，元旦最受定制游客欢迎的国内目的地为哈尔滨、三亚、北京、丽江、西双版纳；客群画像上，元旦出行定制用户中占比最高的是 30-35 岁人群，其次为 25-30 岁人群，90 后成为定制游的主力军，近 25% 的用户是带娃出行，带老人旅行的订单占比 14%。

图表9：2024 元旦热门旅游目的地



来源：携程旅行，国金证券研究所

分地区及具体景区看：

1、四川为代表游旅游大省积极推出消费刺激政策、数据亮眼。1) 四川省：根据四川省文旅局数据，元旦假期全省纳入统计的 832 家 A 级旅游景区累计接待游客 914.9 万人次，实现门票收入 8314.5 万元，较 2023 年可比口径分别增长 80.7%、89.6%，较 2019 年可比口径分别增长 60.1%、81.3%，超过疫情前水平。蜀山冰雪温泉旅游、攀西阳光康养、文艺跨年旅游成为热门，同时四川省开展“冬游四川消费季”活动，推出发放消费券补贴、冬季旅游景区门票优惠、旅行社引客入川奖补、开展冬季航班航线补贴、降低省外来川小型客车高速公路通行费等六大优惠政策，期间各地发放 9400 万文旅消费券，全省 4A 级以上旅游景区提供 11 万张门票，通过“一元购”大放送方式分批向省内外游客进行派送。2) 江苏省：根据江苏省文旅局数据，元旦期间全省共接待游客 1421.7 万人次，实现旅游总收入 171.8 亿元，同比 2023 年分别增长 122.6%、126.9%，按可比口径较 2019 年分别增长 15.7%、18.2%，另外据银联商务数据，2023 年 12 月 30 日~31 日江苏文旅消费额 50.98 亿元、占全国文旅消费总额的 10.6%、位居全国第一。3) 上海市：根据上海旅游大数据监测的数据，元旦假期接待游客 718.2 万人次，同比增长 16.3%；实现旅游消费 118.1 亿元，同比增长 24%；宾馆旅馆平均客房出租率为 60%，同比增加 24%。

2、限流情况下名山大川型自然景区恢复较好。1) 黄山：据黄山景区官网，黄山风景区元旦假期三天共有 4.25 万游客登顶，黄山风景区采取严格“限量、预约、错峰”要求，日度接待量控制在三万人以内。2) 峨眉山：元旦假期的峨眉山景区，游客数量持续攀升，呈现出浓厚的节日氛围。截至 1 月 1 日 18:00，峨眉山景区元旦期间共接待游客 10.7 万人次，其中门票区域游客接待约 8.7 万人次，同比 2023 年增长 11.2%，实现门票收入 693 万元，同比 2023 年增长 19.98%。

图表10：国内部分重点省市 2024 元旦旅游人次、收入情况

统计范围	江苏省		四川省		广东省	河南省		内蒙古		上海市
	全省	620家A级景区+195个省级以上旅游重点村	832家A级旅游景区	5A级景区		全省	4A级及以上景区	150家重点景区	全省	全省前两日
旅游人次 (万人次)	1421.66	1245.68	914.9	58.73	1447.9	518.6	295.6	1613.7	214.9	718.16
同比23年	122.60%	193.60%	80.65%	89.86%	78.10%	82.30%	89.30%	23.30%	260%	16.27%
同比19年	15.70%	32.80%	60.10%	79.65%	8.50%	-	4%	-	-	-
旅游收入 (亿元)	171.78	47.43	0.8314 (仅门票收入)	0.2175 (仅门票收入)	89	-	-	78.7	13.31	118.06
同比23年	126.90%	198.50%	89.60%	80.39%	99.10%	-	-	28.90%	330%	24%
同比19年	18.20%	34.40%	81.30%	76.20%	12.10%	-	-	-	-	-

来源：各地文旅部，国金证券研究所

图表11: 国内部分重点景区 2024 元旦客流恢复统计

景区	统计时间	客流量 (万人次)	相关上市公司
安徽省			
黄山	2023.12.30~2024.1.1	4.25	黄山旅游、宋城演艺
九华山	12.31	2.62	九华旅游
四川省			
峨眉山	2023.12.30	3.53	峨眉山A
	2023.12.31	售票达上限 (3.4万张)	
	1.1	4.52	
九寨沟			宋城演艺
杭州市			宋城演艺
西湖风景名胜区所属 公园景点	元旦3天	77.78	
三亚			中国中免、复星旅文 (三 亚亚特) 等
南山度假区	12.30	1.95	首旅酒店

来源: 各景区官网, 各地文旅部, 国金证券研究所

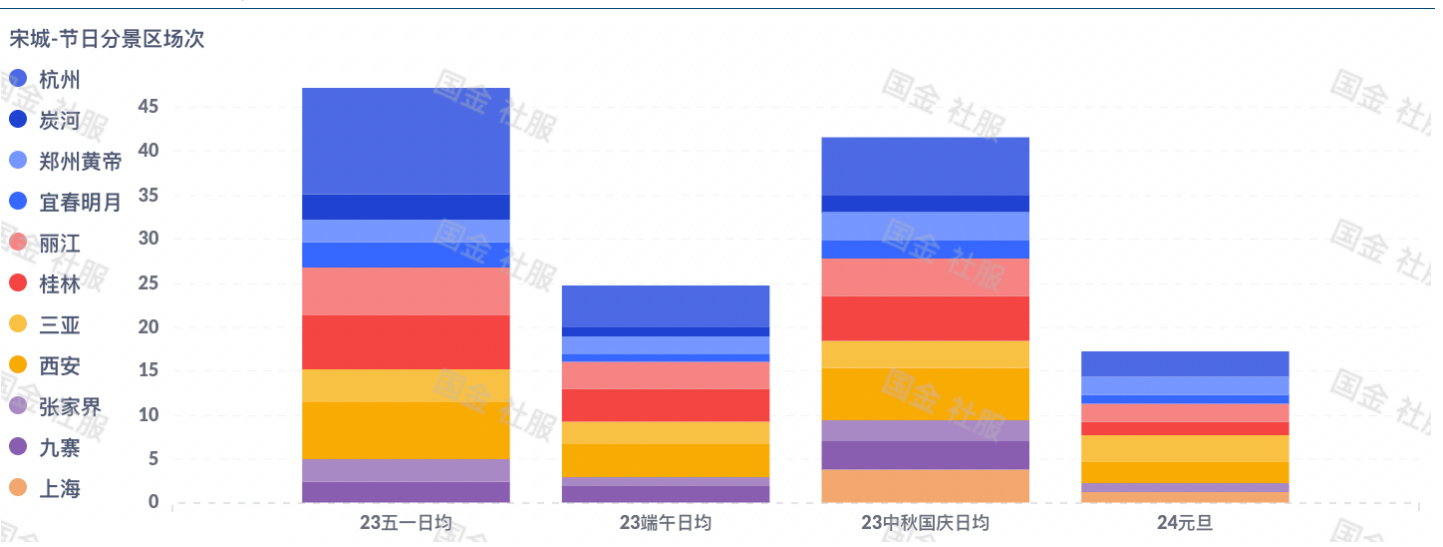
主题乐园方面, 中秋国庆假期期间宋城演艺累计演出 52 场, 日均演出约 17 场, 低于 2023 年此前法定节假日水平, 推测主因淡季; 分园区看, 杭州、三亚、西安场次较为领先, 峰值分别为 4/3/3 场。

图表12: 宋城演艺 2024 年元旦演出场次

宋城-元旦分景区			
park_name	2023-12-30	2023-12-31	2024-01-01
合计	16	20	16
三亚千古情景区	3	3	3
郑州黄帝千古情景区	2	2	2
丽江千古情景区	2	2	2
桂林千古情景区	2	2	1
西安千古情景区	2	3	2
杭州宋城	2	4	3
宜春明月千古情景区	1	1	1
张家界千古情景区	1	1	1
上海千古情景区	1	2	1
炭河古城	0	0	0
九寨千古情景区	0	0	0

来源: 宋城演艺微信公众号, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表13: 宋城演艺节日日均演出场次



来源: 宋城演艺微信公众号, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

部分重点省份或城市航班量恢复数据:截至 2023 年 12 月 31 日三亚/云南/西安/成都客运航班执飞量分别恢复至 2019 年同期的 93%/79%/92%/133%。

图表14: 三亚客运航班执飞量恢复度 (%2019, 更新至 2023/12/31)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表15: 云南客运航班执飞量恢复度 (%2019, 更新至 2023/12/31)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表16: 西安客运航班执飞量恢复度 (%2019, 更新至 2023/12/31)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

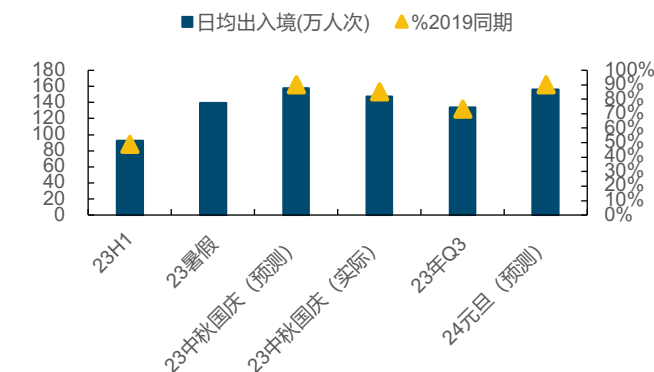
图表17: 成都客运航班执飞量恢复度 (%2019, 更新至 2023/12/31)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

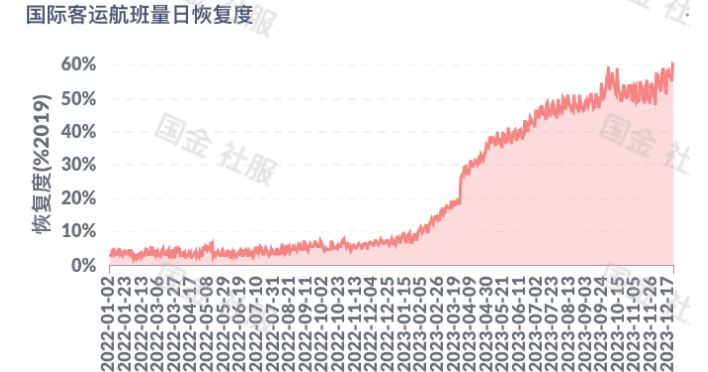
出境游方面, 预计日均出入境人数恢复至 19 年的 90%, 国际航班价格合理回落。随着国际航线航班持续恢复, 泰国、马来西亚等国家对公民入境免签, 元旦假期全国口岸迎来出入境客流高峰, 据国家移民管理局预测, 元旦期间全国口岸日均出入境旅客将达到 156 万人次, 较 2023 年元旦假期增长超 5 倍, 为 2019 年同期的 90%。携程数据显示, 元旦期间内地出境旅游订单量同比增长近 4 倍, 12 月出境机票预订量环比上月增长 11%, 同比增长 265%, 机票平均单价为 2023 年元旦假期的约 60%、主因供给回升。携程数据显示, 元旦期间出境游热门目的地有中国香港、日本、泰国、中国澳门、韩国、马来西亚、新加坡、美国、澳大利亚和英国, 出行的主力人群为 90 后、80 后和 70 后, 分别占比 40%、30%和 14%, 亲子用户占比 27%。

图表18: 中国出入境人次恢复情况



来源: 国家移民管理局, 国金证券研究所

图表19: 至 23 年底国际客运航班量恢复至 19 年约 60%



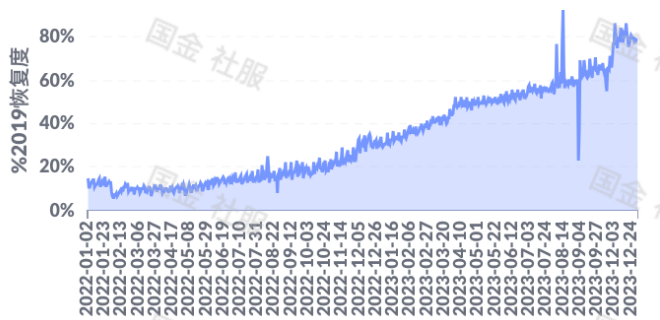
来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

具体看香港出入境数据，2024年元旦前两日，香港入境处统计总计34.7万人次内地旅客经各海陆空管制站访港，日均入境/出境人次分别为17.4/12.8万人次，较2023年中秋国庆日均水平+27.2%/-7.0%，香港机场客运航班量至12月底已恢复至2019年同期约79%。

根据携程元旦报告，本次元旦节平台出境游热门目的地主要为东京、曼谷、中国香港、新加坡和巴厘岛。3Q23出境游人次恢复至19年同期55%、补偿性需求释放空间大，23年恢复较慢主因供给端制约（航班、签证），Q4相关政策推出加快（如出境团队游分批开放，11月习近平主席访美提到优化签证流程、增加中美直航航班等），我们预计出境游行业恢复有望加速。

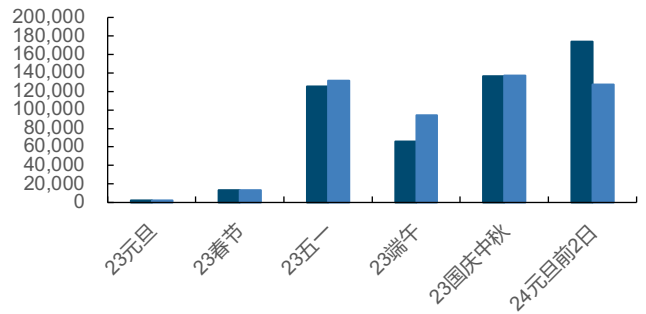
图表20：香港客运航班量恢复度（%2019，更新至2023/12/31）

机场客运航班执飞量恢复度-香港



图表21：假期内地访客出入境香港日均水平持续提升

■入境-内地访客 ■出境-内地访客



来源：国金数字未来 Lab，国金证券研究所；注：T+0 为假期第一天。

来源：香港入境事务处，国金证券研究所

图表22：4Q23 出境游相关政策推出加快

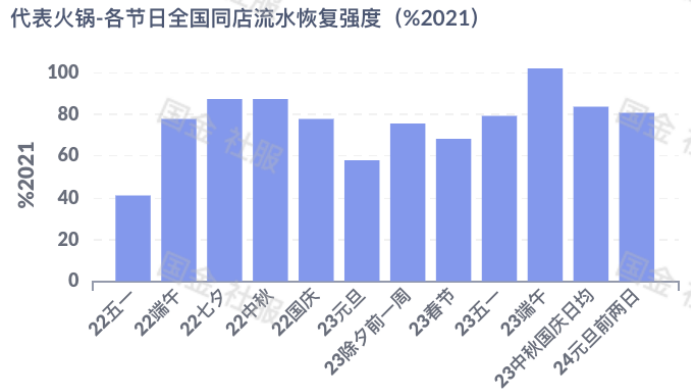
时间	事件
2023.2.6	根据《关于试点恢复旅行社经营中国公民赴有关国家出境团队旅游业务的通知》，自2月6日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴20个国家的出境团队旅游和“机票+酒店”业务
2023.2.17	中国和马尔代夫互免签证协定正式生效
2023.3.15	试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家（第二批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务。
2023.5.1	针对从中国前往德国旅行人员的入境限令已全面取消。自5月1日起，赴德观光旅游也将恢复开放。
2023.8.1	文化和旅游部办公厅发布《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知》
2023.9.13	自9月25日起泰国对中国游客实行免签制度，为期约5个月（至2024年2月29日）。
2023.11.1	中国与哈萨克斯坦互免签证协定生效
2023.11.15	习近平主席访美，谈话提及两国将推出更多便利人员往来、促进人文交流的措施，包括增加中美客运直航航班，举办中美旅游高层对话，优化签证申请流程等。
2023.11.15	菲律宾外交部（DFA）宣布将全面启动菲律宾电子签证系统，自11月15日起，菲律宾电子签证不再需要实际前往菲律宾驻上海总领事馆面签，所有电子签证申请必须远程或线上申请。
2023.11.26	马来西亚将从12月1日开始，对中国公民实施入境30天内免签证的便利措施。
2023.11.27	斯里兰卡宣布对中国免签，免签时间从即日起至2024年3月31日

来源：国家出入境管理局，国金证券研究所

4、餐饮：代表品牌同店稳健修复

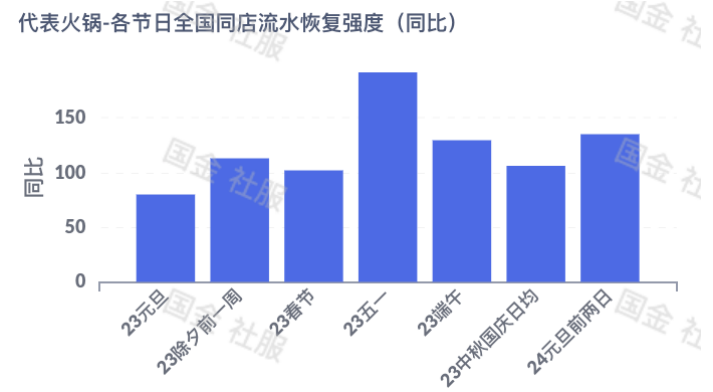
餐饮同店数据恢复方面，根据国金数字未来 Lab 对代表火锅连锁品牌高频追踪，2024年元旦前两日全国同店营业额恢复至2023年可比口径（2022.12.31-2023.1.1）、2021年可比口径（2021.1.1-2021.1.2）的136%、81%，其中与2021年比恢复度高于此前五一水平（79%）、略低于中秋国庆日均水平（84%），表现较为稳健。

图表23: 代表连锁餐饮节日全国同店流水恢复强度 (%2021)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

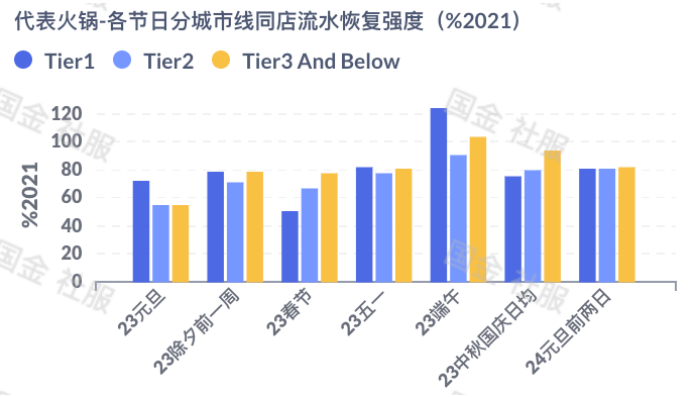
图表24: 代表连锁餐饮节日全国同店流水恢复强度 (较上一年同期)



来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

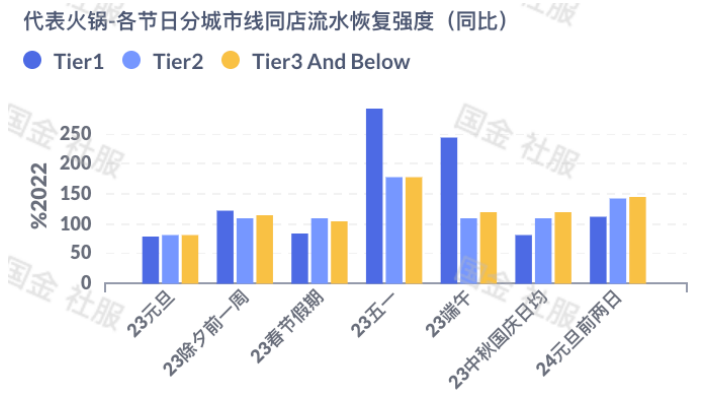
分城市线看, 2024 年元旦前两日一线/二线/三线及以下城市同店营业额恢复度分别为 2023 年同期可比口径的 111%/143%/146%、2021 年的 81%/81%/82%, 从与 2021 年比的恢复度数据看, 不同城市线之间恢复度差异较小, 推测与节日时间相对短、补偿性回乡影响减弱等相关。

图表25: 代表连锁餐饮节日全国同店流水恢复强度 (%2021)



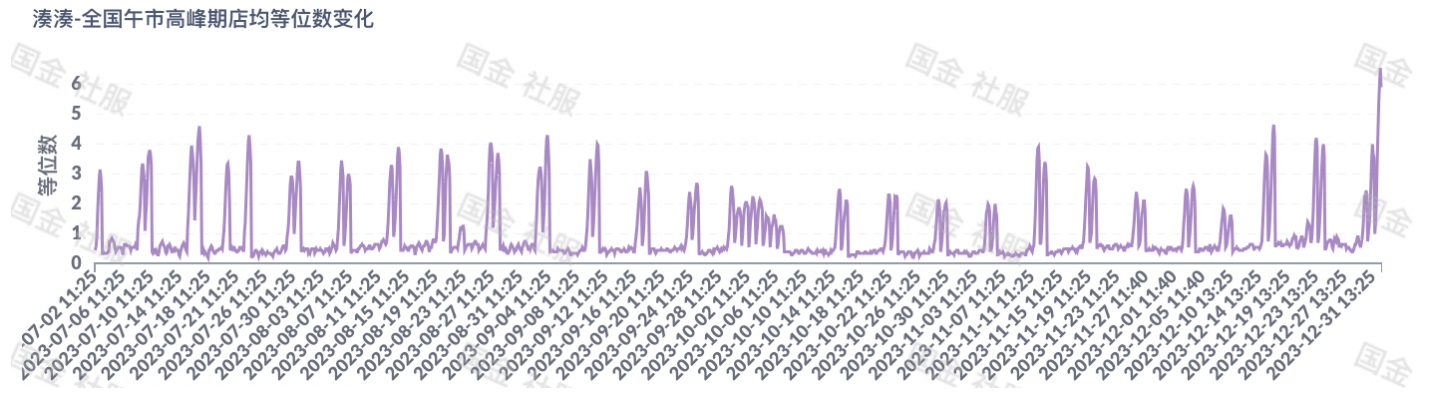
来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表26: 代表连锁餐饮节日全国同店流水恢复强度 (较上一年同期)



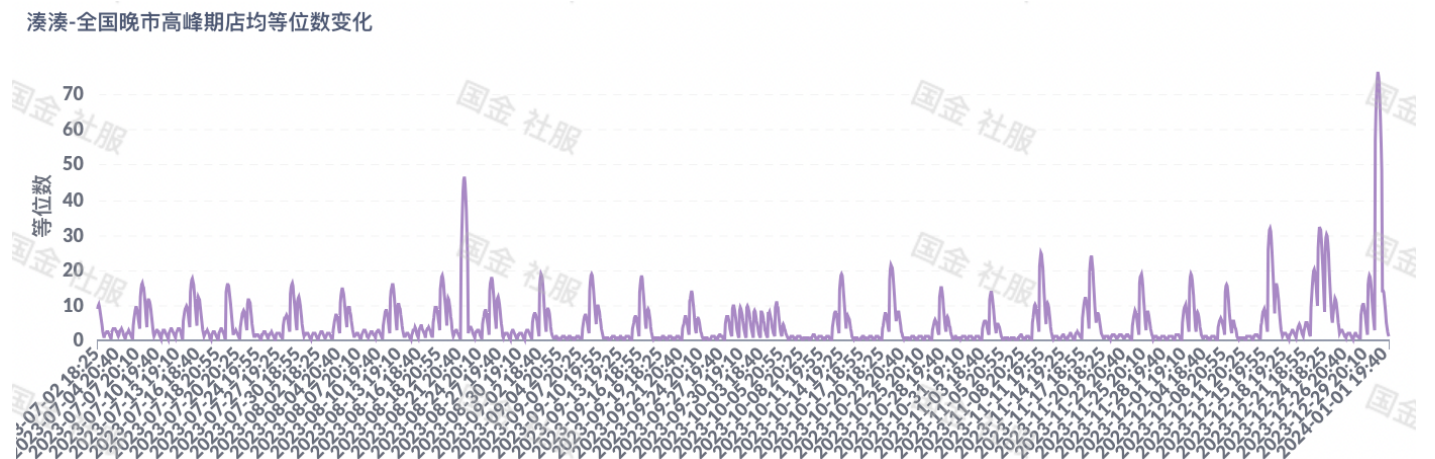
来源: 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表27: 元旦期间湊湊全国午市高峰期店均等位数明显上升



来源: 国金数字未来 LAB, 国金证券研究所

图表28：元旦期间涿涿全国晚市高峰期店均等位数明显上升



来源：国金数字未来 LAB，国金证券研究所

风险提示

消费力恢复速度不及预期。若消费能力、意愿回暖不及预期，社会长期消费升级趋势放缓或扭转，将对餐饮酒旅公司成长造成严重负面影响。

出境游政策不确定性风险。出境游修复空间大但目前主要受制签证、航班供给，政策推出存在时间和内容上不确定性。

劳动力短缺风险。服务业为劳动密集型行业，需求短期脉冲式增长情况或面临用工荒问题。

原材料价格大幅上涨的风险。若能源、食品、化工原料等原材料成本持续上涨，且涨价不能较好传导，可选消费预计受到较大挤占。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮编：201204	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	邮编：518000 地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806