

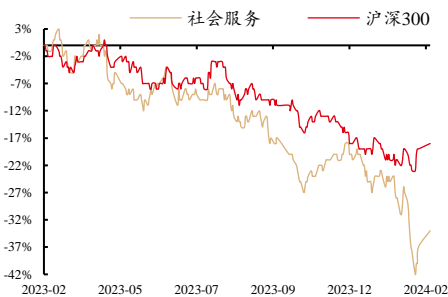
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	7225.72
52周最高	11320.91
52周最低	6384.03

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王晓萱
SAC 登记编号:S1340522080005
Email:wangxiaoxuan@cnpsec.com
研究助理:刘静茹
SAC 登记编号:S1340123090003
Email:liujingru@cnpsec.com

近期研究报告

《旅游景气度延续，长线游及出境游需求释放》 - 2023.10.09

春节旅游迎开门红，全年旅游有望保持上升势头

● 事件

经文化和旅游部数据中心测算，春节假期国内旅游出游人数4.74亿人次，同比增长34.3%，按可比口径较2019年增长19.0%；实现国内旅游收入6326.87亿元，同比增长47.3%，按可比口径较2019年增长7.7%。出入境旅游约683万人次，其中出境游360万人次，入境游约323万人次。

● 投资要点

春节长假旅游需求集中释放，国内游表现超预期。春节期间国内游维持高景气，旅游收入按可比口径较2019年增长7.7%（2023年国庆/2024年元旦较2019年分别增长1.5%/5.6%）。其中，受益于元旦后冰雪、避寒、研学、民俗推动春节旅游意愿持续走高，以及8天长假催化，客流恢复进一步提速，旅游人次按可比口径较2019年增长19.0%（2023年国庆/2024年元旦较2019年分别增长4.1%/9.4%）；人均消费为1335元，恢复至2019年的90.5%（2023年国庆/2024年元旦分别恢复至2019年的97.5%/96.5%），恢复程度略有下降，或因疫后旅游消费结构和心态发生变化，游客更加注重性价比。伴随旅游常态化以及相关政策激励出台，中远程旅游快速复苏，根据中国旅游研究院数据，春节期间，全国游客平均出游半径227.9公里，同比增长10.2%，游客目的地平均游憩半径15.4公里，同比增长38.0%。随着国内经济回暖以及居民休闲意识提升，出行意愿维持高位，叠加供给端迭代创新激活出行需求，全年旅游热度持续可期。

南北互换游成为趋势，返乡潮带动中小城市旅游升温。南北互换游：受旅游多样性需求提升、市场营销推动以及南北方不同的自然和文化氛围满足了消费者猎奇心理等因素影响，元旦期间的南北互换游热度延续，成为春节期间主要趋势。春节假期，哈尔滨市累计接待游客1009.3万人次（日均同比增长81.7%），实现旅游总收入164.2亿元（按可比口径同比增长235.4%），均创历史新高。其他热门冰雪游城市吉林市、阿勒泰地区、张家口、长春、沈阳等地亦增长明显，客源地主要是南方城市。南方温泉、海岛等旅游资源丰富、气候宜人的三亚、深圳、海口等地也受到北方游客青睐。**返乡游：**春节返乡潮带动中小城市旅游升温，根据携程数据，春节期间，本地游占比24%，文化底蕴深厚、年味浓郁的中小城市中，淄博、景德镇、大同、威海、泉州、洛阳等旅游订单增长较高，均超过100%。

自然景区热度延续，休闲景区需求释放。传统自然景区延续高增态势，长白山景区共接待游客7.61万人，相比于2019/2023年分别同比增长178.75%/127.84%；峨眉山景区共接待游客40.03万

人，相比于 2019/2023 年分别同比增长 79.35%/44.03%；黄山景区共接待游客 20.8 万人，相比于 2019/2023 年分别同比增长 64.82%/26.78%。休闲景区持续优化升级，打造差异化竞争力，释放增长潜力，春节假期，宋城演艺接待游客量 272 万人，相比 2019 年增长 107%，实现总营收 2.2 亿元，相比 2019 年增长 89%；乌镇接待游客超过 50 万人，且综合收入突破了亿元大关，创历史新高。

跨境游加速修复，出境游距离显著拉长。受互免签证政策、支付便利化及国际航班增密等利好影响，出入境旅游市场热度持续高涨，根据国家移民管理局数据，春节假期，出入境人次达到 1351.7 万，日均 169 万，同比增长 2.8 倍，接近 2019 年的 90%。出境游主要以短途跨境游为主，根据携程数据，春节期间“新马泰”免签国家旅游订单合计较 2019 年增长超 3 成，港澳地区、日本、韩国等均较 2019 年实现增长。此外“一带一路”国家沙特阿拉伯、阿联酋、土耳其以及英国、阿根廷、挪威等中长线出境游也迎来较高增长。根据携程数据，春节期间入境游订单较 2019 年增长 48%，主要以日本、美国、韩国、澳大利亚等国家为主，法国、德国、意大利、荷兰等新增免签入境国家的游客显著增长。伴随出入境旅游供应链持续修复、出入境便利程度提升，以及出境游意愿增强、各级旅游目的地加强推广，出入境游复苏进程有望进一步提速。

海南客流提升叠加供给端扩容，离岛免税表现亮眼。春节期间，海口/三亚机场旅客吞吐量分别为 93.0/65.1 万人次，日均旅客量分别同比增长 51.43%/8.91%。受益于旅游市场火爆，以及春节促销活动、“即提即购”优化购物体验，三亚国际免税城 C 区开业等多重利好催化，离岛免税表现亮眼。春节期间，cdf 三亚国际免税城日均进店超 6 万人次，客流同比去年增长 40.4%。根据海口海关数据，春节期间离岛免税销售额 24.89 亿元，购物人次 29.77 万，客单价 8358 元，分别同比增长 59.6%、89.6%，-16.1%。其中，客单价略有承压，但相比于 2023 年国庆假期提升 6.8%，有所改善。旅游市场维持高景气，叠加消费渐进复苏以及供给端持优化提升转化率，离岛免税或将持续回暖。

● 投资建议

居民出行意愿维持高位，旅游市场有望保持高景气，建议关注出行链相关公司：1) 景区：宋城演艺、天目湖、峨眉山 A、黄山旅游；2) 免税：中国中免、王府井。

● 风险提示：

消费复苏不及预期的风险；市场竞争加剧风险。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048