

社会服务业行业研究

买入（维持评级）

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

五一出行高基数下增长，持续看好旅游理性繁荣

投资逻辑

五一总览：旅游人次高基数下增长，继续看好旅游大众化渗透。24年五一国内旅游人次同比高基数下继续取得中高个位数增长，与19年比恢复度为128.2%、达到23年初以来法定假期高点，客单价恢复度有所下降推测与供给端回升情况下定价策略更理性、县域目的地消费占比提升、旅游继续大众化渗透等有关，我们持续看好大众旅游理性繁荣。

出行：五一前四天日均全社会跨区域人员流动量较19年增长27%，继续超预期。根据交通部数据，2024年五一假期前四天（2024/5/1~2024/5/4）全社会跨区域人员流动量累计11.2亿人次，日均2.8亿人次，较23年同期（五一前四天，后同）日均+4.2%，较19年同期日均+27.4%，较19年增速环比此前清明（+20.9%）、春节（+12.0%）均有提升，体现居民出行意愿持续提升。分具体出行方式看，铁路/公路（营业性）/公路（非营业性）/水路/民航日均分别较23年+1.9%/+4.1%/+6.2%/+10.8%/+7.0%，较19年日均+17.6%/+45.0%/-26.5%/-27.5%/+8.4%。

国内游：出游人次高基数下增长，县域市场火热，宋城演艺恢复度提升。经文化和旅游部数据中心测算，24年五一假期5天全国国内旅游出游2.95亿人次，同比增长7.6%，按可比口径恢复至19年同期128.2%；国内游客出游总花费1668.9亿元，同比增长12.7%，按可比口径恢复至19年同期113.5%；隐含客单价566元、为19年同期的88.5%。国内游亮点：1）县域市场旅游火热，“出圈标签”拉动天水、泉州、柳州等地方文旅行业高增；2）部分名山大川型景区高基数下同比正增长，如九华山、黄山、九寨沟等；3）演艺龙头宋城数据环比清明改善，五一节期间旗下可比重资产项目（杭州+三亚+丽江+桂林）较19年恢复度105%，环比清明（75%）、元旦（104%）均有提升。

出境游：五一日均出入境人员较23年同增35%。根据国家移民管理局，全国边检机关共保障846.6万人次中外人员出入境，同比增长35.1%，推算预估恢复至2019年五一日均水平的80%。截至2024/5/3中国国际客运航班量恢复至2019年同期的73%、较3月底小幅提升，叠加近期日元等外币汇率下行，预计将持续推动出境游回暖。

酒店：供给回暖+极端天气影响，预计五一价格端同比有所回落。根据酒店之家数据，节前2024年第17周（4/22~4/28）全国酒店RevPAR同比-17.4%（前值-11.3%），RevPAR增速环比前一周下降，推测或与部分重点城市受暴雨极端天气影响。根据去哪儿数据，2024年五一酒店平均支付价格同比2023年持平，预订量增幅最高的二星、三星、四星酒店价格有所下降，其中三星酒店下降9%，二星酒店下降7%。

餐饮：代表连锁品牌同五一店均个位数增长，低线城市表现好于高线。根据久谦数据，2024年五一节前四天海底捞店均销售额、客流量分别同比+1.9%、+2.3%，日均翻台率6.0次/+2.6%，较高基数下稳健增长，客单价预计在性价比提升情况下同比略有下降。

投资建议

本次五一出行人次数据高基数下稳步增长，我们继续看好旅游理性繁荣，建议重点关注1）持续获益大众旅游渗透、释放的OTA平台，如同程旅行、携程集团；2）23年基数较低、恢复度持续提升，中长期竞争壁垒深厚的演艺公司，重点关注宋城演艺；3）自然资源禀赋强、客流表现持续向好，短期有交通改善、新项目投入等增量的公司，如九华旅游等；4）强品牌力、产品力的酒店公司，建议关注华住集团。

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：五一出行人次高基数下增长，持续看好旅游市场理性繁荣	4
2、出行：前四天日均出行人次较 19 年增长 27%，持续表现靓丽	4
3、旅游：国内旅游人次恢复度新高、县域市场火热，入出境游持续回暖	5
4、酒店：供给回暖+极端天气影响，预计五一价格端同比有所回落	12
5、餐饮：代表品牌五一店均销售个位数增长，低线城市表现好于高线	14
风险提示	15

图表目录

图表 1：24 年五一节前四日日均人员流动量构成（万人次）	4
图表 2：24 年节假日分出行方式日均人员流动量增速（较 2023 年）	5
图表 3：24 年节假日分出行方式日均人员流动量增速（较 2019 年）	5
图表 4：法定节假日国内旅游数据恢复度	5
图表 5：24 年五一出游半径同增 4%	6
图表 6：2024 五一县域目的地火热	6
图表 7：“出圈标签”拉动城市五一假日旅游经济	7
图表 8：2024 五一户外等活动热度高	7
图表 9：国内部分重点省市 2024 五一节旅游情况	8
图表 10：国内部分重点景区 2024 五一节客流统计	9
图表 11：宋城演艺分园区节日日均演出场次（场/天）	9
图表 12：宋城演艺日均演出场次恢复度（%2019）	9
图表 13：2024 年五一节宋城分景区演出场次（场）	10
图表 14：24 年五一中国日均出入境人次预计同比增长 41%	11
图表 15：国际客运航班量恢复至 19 年同期约 73%（更新至 2024/5/3）	11
图表 16：2024 年五一假期携程平台入出境游增速高于国内游	11
图表 17：假期中国内地访客出入境香港日均水平（人次）	12
图表 18：全国酒店周度 RevPAR 表现	12
图表 19：全国酒店周度 ADR 表现	13
图表 20：全国酒店周度 OCC 表现	13
图表 21：2024 年五一节前一周深圳、佛山等城市酒店 RevPAR 数据下滑较多	13
图表 22：全国周度酒店数变化	14

图表 23: 海底捞节日店均增速表现	14
图表 24: 海底捞翻台率 (次/天) 表现	14
图表 25: 海底捞 2024 年五一前四日分城市线增速	15
图表 26: 海底捞 2024 年五一前四日分城市线翻台率 (次/天)	15

1、观点：五一出行人次高基数下增长，持续看好旅游市场理性繁荣

五一总览：旅游数据持续亮眼，继续看好旅游大众化渗透。经文化和旅游部数据中心测算，2024年五一假期5天全国国内旅游出游2.95亿人次，同比增长7.6%，按可比口径恢复至2019年同期128.2%；国内游客出游总花费1668.9亿元，同比增长12.7%，按可比口径恢复至2019年同期113.5%；隐含客单价566元、为2019年同期的88.5%。出行人次同比高基数下继续取得中高个位数增长，与2019年比恢复度达到2023年初以来法定假期高点，客单价恢复度有所下降推测与供给端回升情况下定价策略更理性、县域目的地消费占比提升、旅游继续大众化渗透等有关，我们持续看好国内大众旅游理性繁荣。本次国内游亮点：1) 县域市场旅游火热，“出圈标签”拉动天水、泉州、柳州等地方文旅行业高增；2) 部分名山大川型景区高基数下同比正增长，如九华山、黄山、九寨沟等；3) 演艺龙头宋城数据环比清明改善，五一节期间旗下可比重资产项目（杭州+三亚+丽江+桂林）较19年恢复度105%，环比清明（75%）、元旦（104%）均有提升。基于供给端优质文旅产品持续推出、营销加强，需求端休闲、体验日趋刚性，我们持续看好旅游消费将大众化渗透，其中下沉市场，银发族、年轻人增长或更快。

酒店方面，供给回暖+极端天气影响，预计五一价格端同比有所回落。根据酒店之家数据，节前2024年第17周（4/22~4/28）全国酒店RevPAR同比-17.4%（前值-11.3%），RevPAR增速环比前一周下降，推测或与部分重点城市受暴雨极端天气影响。根据去哪儿数据，2024年五一酒店平均支付价格同比2023年持平，预订量增幅最高的二星、三星、四星酒店价格有所下降，其中三星酒店下降9%，二星酒店下降7%。

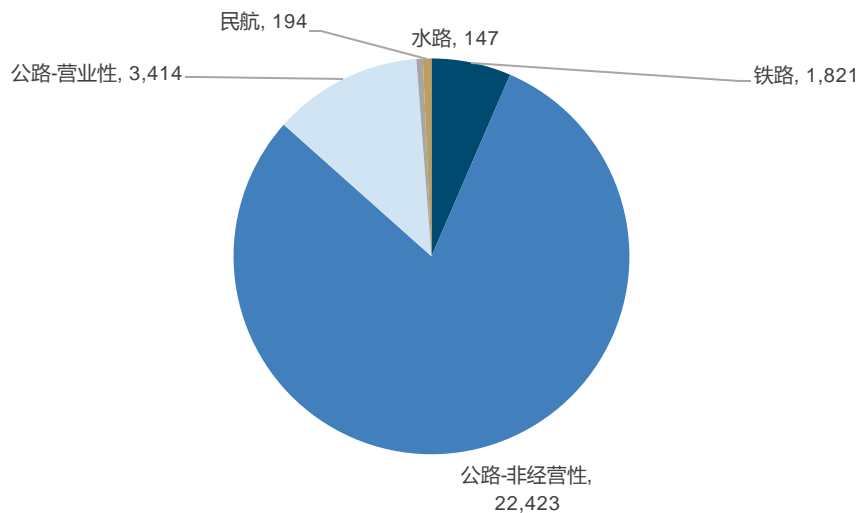
餐饮方面，代表品牌同五一店均个位数增长。根据久谦数据，2024年五一节前四天海底捞店均销售额、客流量分别同比+1.9%、+2.3%，日均翻台率6.0次/+2.6%，较高基数下稳健增长，客单价预计在性价比提升情况下同比略有下降。城市结构看，低线城市表现明显好于高线城市，或与高线城市居民异地出游增加有关。

本次五一出行人次数据高基数下稳步增长，我们继续看好旅游理性繁荣，建议重点关注1) 持续获益大众旅游渗透、释放的OTA平台，如同程旅行、携程集团；2) 23年基数较低、恢复度持续提升，中长期竞争壁垒深厚的演艺公司，重点关注宋城演艺；3) 自然资源禀赋强、客流表现持续向好，短期有交通改善、新项目投入等增量的公司，如九华旅游等；4) 强品牌力、产品力的酒店公司，建议关注华住集团、亚朵酒店。

2、出行：前四天日均出行人次较19年增长27%，持续表现靓丽

根据交通部数据，2024年五一假期前四天（2024/5/1~2024/5/4）全社会跨区域人员流动量累计11.2亿人次，日均2.8亿人次，较23年同期（五一前四天，后同）日均+4.2%，较19年同期日均+27.4%，较19年的增速环比此前清明（+20.9%）、春节（+12.0%）均有提升，体现居民出行意愿持续提升。分具体出行方式看，铁路/公路（营业性）/公路（非营业性）/水路/民航日均分别较23年+1.9%/+4.1%/+6.2%/+10.8%/+7.0%，较19年日均+17.6%/+45.0%/-26.5%/-27.5%/+8.4%。

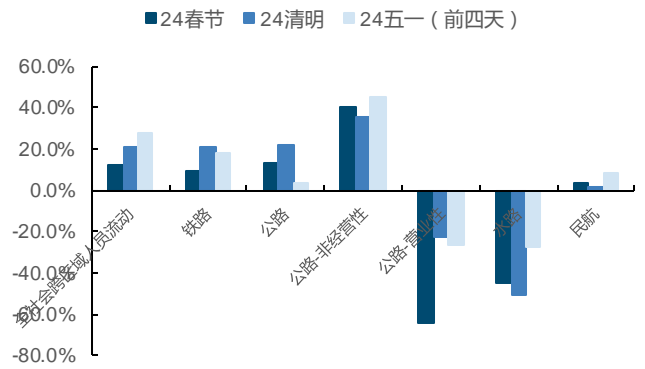
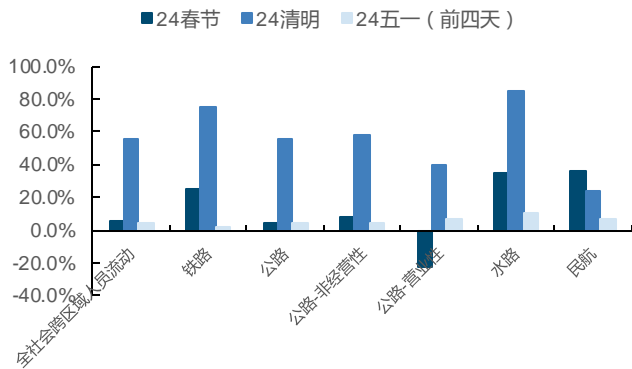
图表1：24年五一节前四日日均人员流动量构成（万人次）



来源：交通运输部，国金证券研究所；注：公路-非经营性指高速公路及普通国省道非经营性小客车人员出行量

图表2: 24年节假日分出行方式日均人员流动量增速(较2023年)

图表3: 24年节假日分出行方式日均人员流动量增速(较2019年)



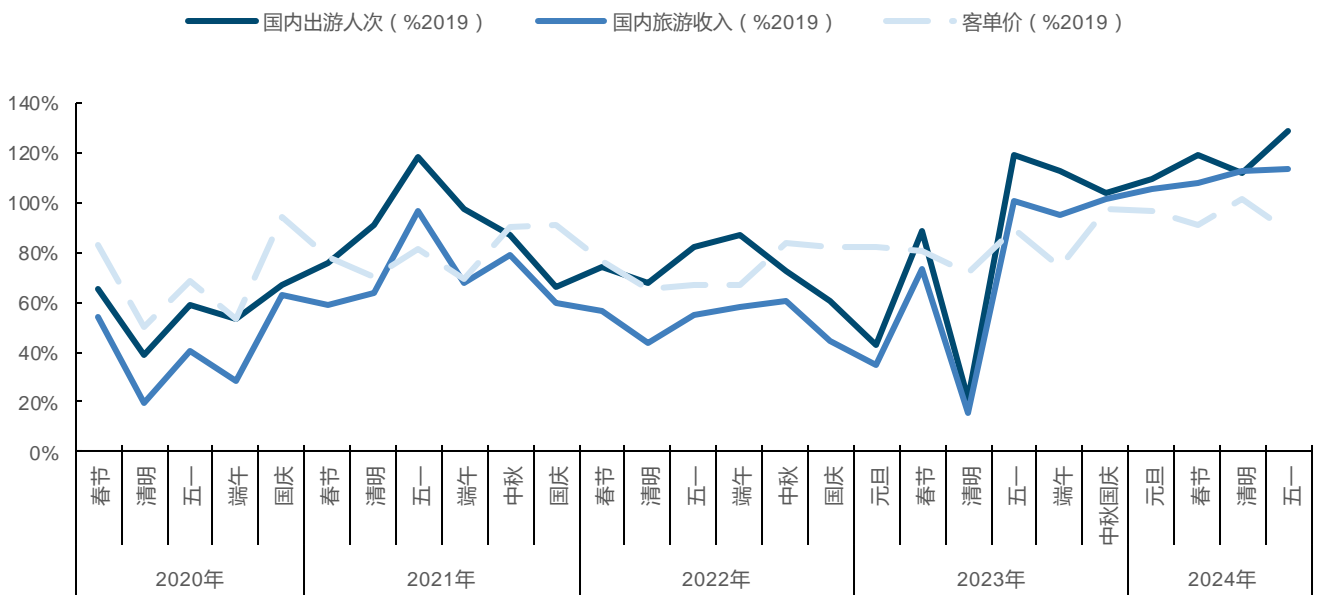
来源: 交通运输部, 国金证券研究所

来源: 交通运输部, 国金证券研究所

3、旅游: 国内旅游人次恢复度新高、县域市场火热, 入出境游持续回暖

24年五一国内旅游人次、收入、客单价分别恢复至19年同期可比口径128.2%、113.5%、88.5%。经文化和旅游部数据中心测算, 2024年五一假期5天全国国内旅游出游2.95亿人次, 同比增长7.6%, 按可比口径恢复至2019年同期128.2%; 国内游客出游总花费1668.9亿元, 同比增长12.7%, 按可比口径恢复至2019年同期113.5%; 隐含客单价566元、为2019年同期的88.5%。出行人次同比高基数下继续取得中高个位数增长, 与2019年比恢复度达到2023年初以来法定假期高点, 客单价恢复度有所下降推测与供给端回升情况下定价策略更理性、县域目的地消费占比提升、旅游继续大众化渗透等有关, 我们持续看好国内大众旅游理性繁荣。

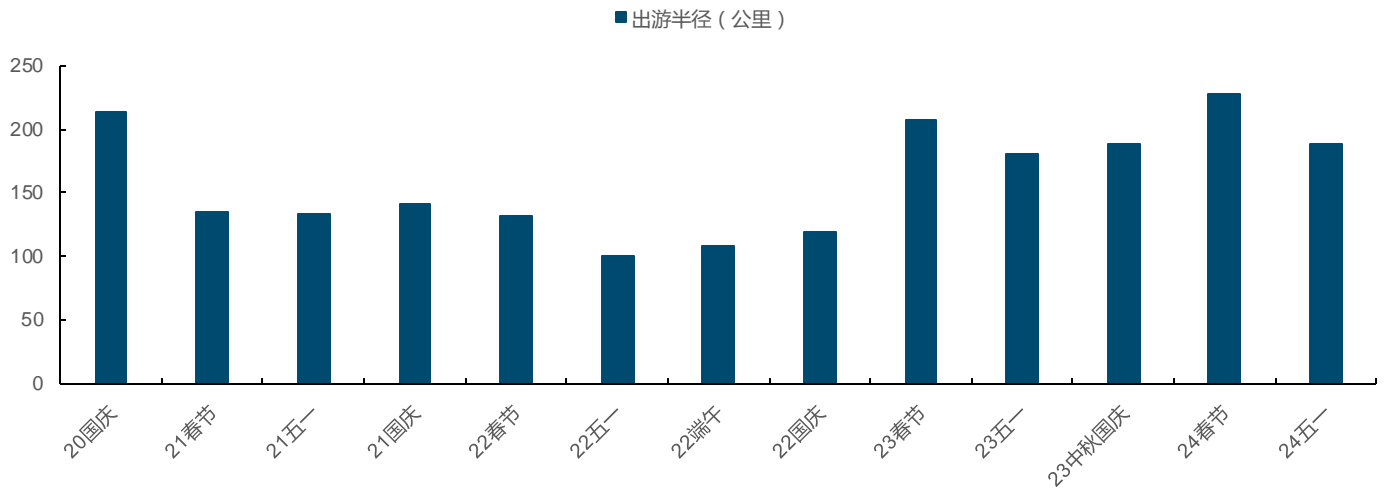
图表4: 法定节假日国内旅游数据恢复度



来源: 文旅部, 国金证券研究所

2024年五一出游半径继续提升。根据文旅部数据, 2024年五一假日期间, 全国游客平均出游半径187.6公里, 同比增长3.7%, 游客目的地平均游憩半径16.8公里, 同比增长5.1%, 推测与异地出游意愿增强、交通基础设施建设日益完善等相关。

图表5: 24年五一出游半径同增4%



来源: 文旅部, 国金证券研究所

目的地方面, 县域市场旅游火热。根据携程发布的《五一假期旅行总结》, 五一假期期间, 县城游为优先选择, 携程平台显示, 旅游下沉化趋势明显, 订单同比增速: 县域市场>三四线城市>一二线城市, 全国游热门目的地 Top10 包括: 北京、上海、杭州、成都、重庆、广州、南京、武汉、深圳。

图表6: 2024五一县域目的地火热



来源: 携程旅行, 国金证券研究所

“出圈标签”拉动城市文旅假日消费。部分原本小众旅游目的地城市通过网红标签出圈, 五一假期吸引了众多游客前去打卡, 根据去哪儿数据, 淄博、天水、柳州、延吉、苏州、洛阳、泉州、福州、威海、台州等城市五一酒店预订量同比 2023 年同期增长 1 倍以上, 天水、福州、洛阳部分酒店在假期前十天热门房型已售罄。不同于资源丰富的大城市, 小众城市仅依靠一个出圈标签, 带动当地旅游经济快速增长, 根据去哪儿估算数据, 一顿天水麻辣烫人均消费 30 元、带动当地消费 650 元, 体验一次泉州簪花 40 元、带动当地消费 900 元等, 网红打卡效应带动当地文旅消费。

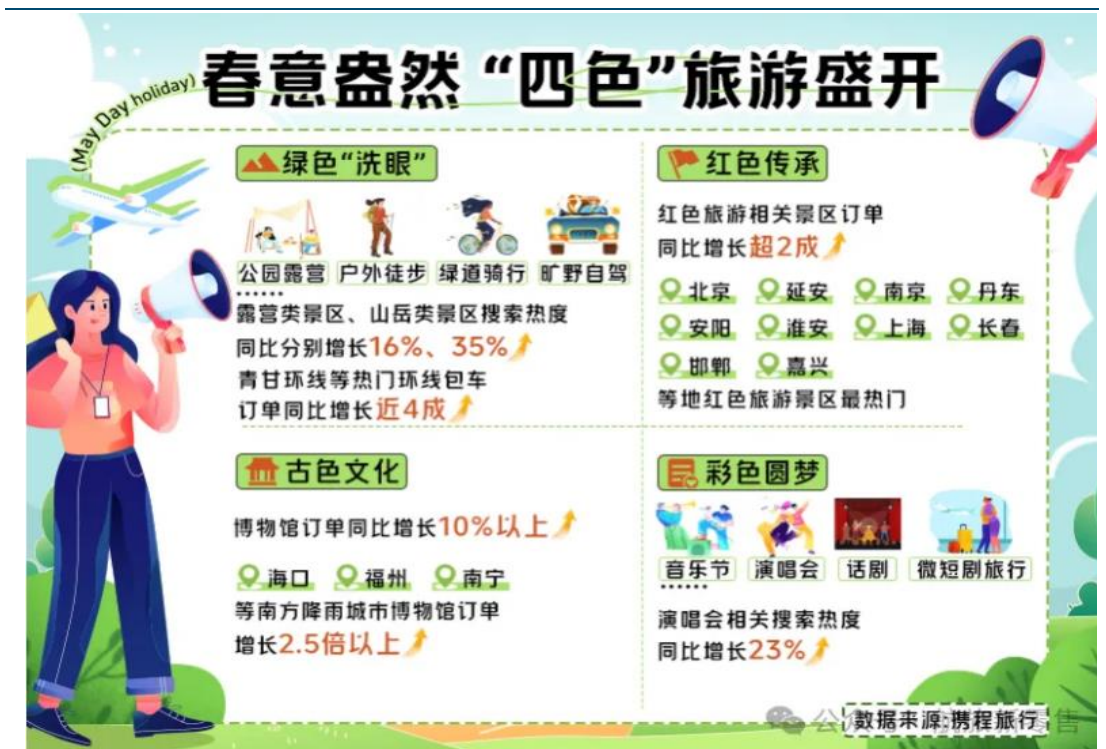
图表7：“出圈标签”拉动城市五一假日旅游经济

	淄博	天水	柳州	延吉	洛阳	泉州	福州
出圈标签	烧烤	麻辣烫	螺蛳粉	朝鲜民俗园	明堂体验 汉服唐妆	头戴簪花	平潭 追蓝眼泪
基础消费	50元	30元	20元	30元	90元	40元	40元
当地消费	750元	650元	675元	780元	970元	850元	770元
带动效应	1:15	1:21	1:33	1:26	1:11	1:21	1:19

来源：去哪儿，国金证券研究所

户外、博物馆游学、演唱会、夜间旅游热度上升。根据携程发布的《五一假期旅行总结》报告，亲近自然的绿色旅游领跑，露营类景区、山岳类景区搜索热度同比分别增长16%、35%，青甘环线、新疆环线、呼和浩特草原环线等热门环线包车游订单同比增长近4成；五一假期，国内主要博物馆门票订单同比增长10%以上，北京、沈阳、成都、西安、开封等城市博物馆门票订单总量比较靠前五一假期；红色旅游相关景区订单同比增长超2成，北京、延安、南京、丹东、安阳、淮安、上海、长春、邯郸、嘉兴等地红色旅游景区最为热门；五一假期，演唱会、音乐节等相关搜索热度同比增长23%，常州、合肥、北京、烟台等地音乐节备受瞩目，带动当地旅游经济发展；夜间旅游逐步升温，五一假期，太原、湖州、南昌、大连、石家庄等地夜间旅游订单增速较高，部分城市同比增长超过30倍。

图表8：2024五一户外等活动热度高



来源：携程旅行，国金证券研究所

重点省市看：

- 江苏省：据江苏智慧文旅平台监测：五一假期，全省纳入监测的634家A级旅游景区、195个省级以上乡村旅游重点村、45家省级以上夜间文旅消费集聚区和202家文化场馆去重后共接待游客3132.43万人次，游客消费总额

141.15 亿元，同比分别增长 29.16%和 20.04%；其中省外游客占比 40.76%，省内跨市游客占比 20.54%。

- 2、四川省：四川省文化和旅游产业领导小组数据，五一前四天全省纳入统计的 886 家 A 级景区累计接待游客 2259.47 万人次，实现门票收入 25095.27 万元，与 2023 年同期同口径相比分别上升 9.21%、2.78%，与 2019 年同期同口径相比分别增长 53.44%和 37.21%。
- 3、广东省：根据广东省文化和旅游厅初步测算，2024 年五一假期广东全省接待游客 3881.9 万，受持续降雨天气影响，与去年同比有所下降，较 2019 年增长 1.3%；实现旅游总收入 245.2 亿元，与去年同比有所下降，较 2019 年增长 5.2%。
- 4、辽宁省：经辽宁省文化和旅游厅综合测算，2024 年五一假期全省共接待游客 2584.7 万人次，同比增长 61.4%，按可比口径比 2019 年增长 66.9%；实现旅游综合收入 270.3 亿元，同比增长 98.5%，按可比口径比 2019 年增长 93.9%；其中，省外游客占比 30.2%，比 2023 年同期提高 4.2pct，外省来辽游客 780.6 万人次，同比 2023 年增长 87.5%。
- 5、重庆市：2024 年五一假期重庆纳入统计的过夜游客接待量为 160.14 万人次，同比增长 11.3%；纳入重点监测的旅游景区接待游客 684.9 万人次，按可比口径增长 7.2%。

图表9：国内部分重点省市 2024 五一节旅游情况

省份/城市	统计范围	指标	单位	累计绝对值	日均绝对值	较 23 年增速	较 19 年增速
江苏省	634 家 A 级旅游景区和 195 个省级以上乡村旅游重点村	旅游人次	万人次	3132.43	1044.1	29.2%	-
		游客消费总额	亿元	141.15	47.1	20.0%	-
四川省	全省 865 家 A 级景区，五一前四天	旅游人次	万人次	2259.47	753.2	9.21%	53.44%
		门票收入	亿元	2.51	0.8	2.78%	37.21%
广东省	全省	旅游人次	万人次	3881.90	1294.0	下降	1.30%
		旅游收入	亿元	245.20	81.7	下降	5.20%
	纳入监测的 150 家重点景区	旅游人次	万人次	1134.60	378.2	-	2.80%
	纳入监测的 14 段古驿道重点区域	旅游人次	万人次	210.20	70.1	-	4%
	纳入监测的 13 家红色旅游经典景区	旅游人次	万人次	106.70	35.6	-	6.70%
辽宁省	全省	旅游人次	万人次	2584.70	861.6	61.40%	66.90%
		旅游收入	亿元	270.30	90.1	98.50%	93.90%
	7 家 5A 级景区	旅游人次	万人次	80.52	26.8	7.17%	-
湖北省	A 级旅游景区	旅游人次	万人次	1424.76	474.9	13.53%	25.93%
重庆市	纳入统计的过夜游客接待量	人次	万人次	160.14	53.4	11.30%	-
	纳入重点监测的旅游景区	旅游人次	万人次	684.90	228.3	7.20%	-
北京市	全市	旅游人次	万人次	1696.60	565.5	9.40%	10.20%
		旅游收入	亿元	196.20	65.4	18.50%	23.10%

来源：各地文旅厅/局，国金证券研究所

重点景区：客流基数较高，九华山、黄山等同比正增长

- 1、峨眉山：截至 24 年 5 月 5 日 18:00，五一假期峨眉山景区累计接待游客 16.8 万人次（门票区域内接待游客 12.3 万人次），高基数情况下同比 2023 年-10.6%、较 2019 年+66.1%，门票收入 1404 万元。

- 九华山：2024年五一五天全山共接待游客17.98万人次，同比2023年+15%，与2019年相比-18%。
- 黄山：2024年五一五天共接待13万余名游客上山，景区游客接待量较2019年五一假期+15.8%，较2023年五一同比+9.7%。
- 九寨沟：2024年五一共接待10.94万人次，同比2023年同期+24.5%

图表10：国内部分重点景区2024五一节客流统计

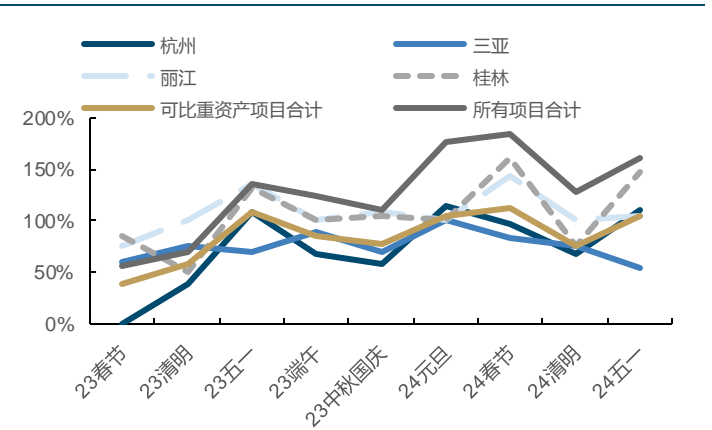
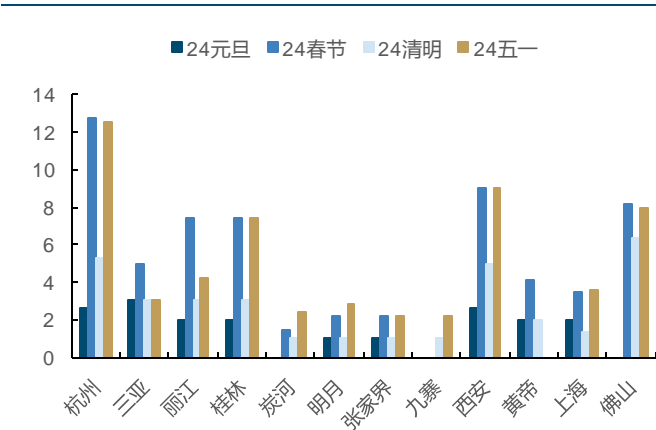
景区	统计口径	客流量(万人次)	较23年增速(可比口径)	较19年增速	相关上市公司
峨眉山	景区游客接待量	16.7559	-10.63%	66.09%	峨眉山
	门票收入	1404.38万元	-	-	-
黄山	景区游客接待量	13	9.7%	15.76%	黄山旅游
九华山	全山游客接待量	17.98	15.0%	-17.86%	九华旅游
九寨沟	景区游客接待量	10.94	24.5%	-	-

来源：中国黄山官方公众号，九华融媒官方公众号，九寨沟官方公众号，微峨眉官方公众号，国金证券研究所

主题乐园方面，宋城演艺杭州、丽江、桂林等重资产园区恢复度超越19水平。根据我们对宋城演艺公众号数据统计，2024年五一期间所有园区日均演出场次57场/+19%、较19年恢复度161%；可比重资产项目（杭州+三亚+丽江+桂林）较19年恢复度105%，环比清明（75%）、元旦（104%）有所提升，低于春节（113%），其中杭州（110%）、桂林（148%）、丽江（105%）超过19年水平，三亚项目恢复度相对低（55%）。新开业项目广东佛山千古情景区五一五天累计演出40场，最高5月3日、5月2日演出10场。

图表11：宋城演艺分园区节日日均演出场次(场/天)

图表12：宋城演艺日均演出场次恢复度(%2019)



来源：宋城演艺公众号，国金证券研究所

来源：宋城演艺公众号，国金证券研究所

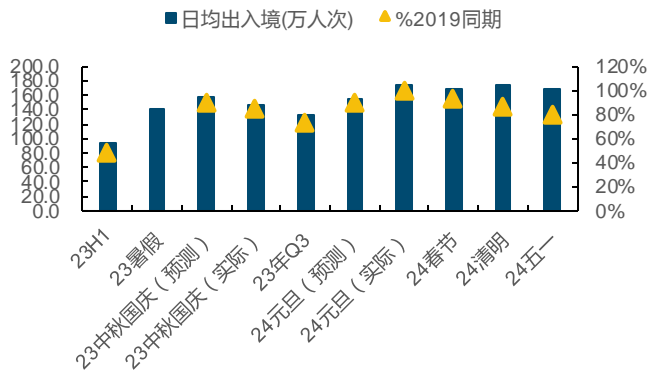
图表13: 2024年五一节宋城分景区演出场次(场)

宋城-24五一分景区					
park_name	^ 2024-05-01	^ 2024-05-02	^ 2024-05-03	^ 2024-05-04	^ 2024-05-05
合计	58	75	74	52	28
杭州宋城	13	18	19	9	4
桂林千古情景区	8	10	10	6	3
西安千古情景区	8	10	11	11	5
广东千古情景区	8	10	10	8	4
丽江千古情景区	4	5	5	4	3
上海千古情景区	4	5	5	2	2
炭河古城	3	4	2	2	1
宜春明月千古情景区	3	4	3	3	1
三亚千古情景区	3	3	3	3	3
九寨千古情景区	2	3	3	2	1
张家界千古情景区	2	3	3	2	1
郑州黄帝千古情景区	0	0	0	0	0

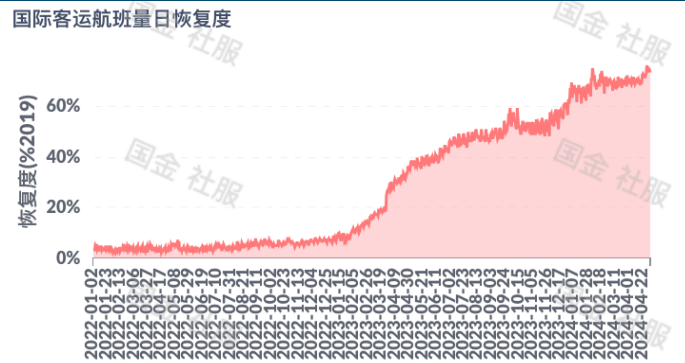
来源: 宋城演艺公众号, 国金数字未来 LAB, 国金证券研究所

航班供给量逐步回升、部分外币汇率下行等预计推动出境游持续回暖。根据国家移民管理局, 2024年“五一”假期全国边检机关共保障846.6万人次中外人员出入境, 较去年“五一”同期增长35.1%, 日均出入境人次169.3万人次推算预估恢复至2019年五一日均水平的80%; 其中, 内地居民出入境476.8万人次, 较去年同期增长38%; 中国港澳台居民出入境291.9万人次, 较去年同期增长20.8%; 外国人出入境77.9万人次, 较去年同期增长98.7%。劳动节期间入出境游客合计达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。根据文旅部数据, 2024年五一期间入出境游客合计达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。根据航空管家数据, 截至2024/5/3中国国际客运航班量恢复至2019年同期的73%、较3月底小幅提升, 叠加近期签证政策红利释放、日元等外币汇率下行, 预计将持续推动出境游回暖。

图表14: 24年五一中国日均出入境人次预计同比增长41%



图表15: 国际客运航班量恢复至19年同期约73% (更新至2024/5/3)



来源: 国家移民管理局, 国金证券研究所

来源: 航空管家, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

入境游市场看, 根据文旅部数据, 韩国、日本、英国、美国、澳大利亚、缅甸、泰国、马来西亚、俄罗斯、新加坡等客源国游客较多, 占外国游客的 59.5%; 上海、北京、广州、成都、西安、重庆、杭州等地入境游热度明显增长。

出境游目的地方面, 根据文旅部数据, 本次五一节前往亚洲、欧洲和美洲的游客分别占 61.8%、15.4%和 13.1%, 前往新加坡、日本、泰国、美国、韩国、越南、马来西亚、澳大利亚、缅甸、印尼的游客人数占出国旅游总人数的 60.7%。根据携程数据, 2024 年五一假期中国游客出境游覆盖全球将近 200 个国家、超 3000 个城镇, 中国港澳地区以及东南亚、日韩等短途国家是出境热门目的地, 长途出境目的地主要是美国、澳大利亚、英国; 中东地区国家如阿曼、沙特、科威特等出境游增速较高, 同比超 3 倍; 远途国家中西班牙、土耳其、奥地利、斯洛文尼亚、意大利、格鲁吉亚等出境游增速较高, 同比超 1.5 倍。根据飞猪平台数据, 泰国、日本、韩国、马来西亚、新加坡、越南等是今年“五一”假期出境游热门目的地; 奥地利、土耳其、摩洛哥、俄罗斯、葡萄牙、格鲁吉亚、埃及、西班牙、哈萨克斯坦、巴西等长距离目的地增速最快, 预订量同比去年平均增长长达 4 倍。

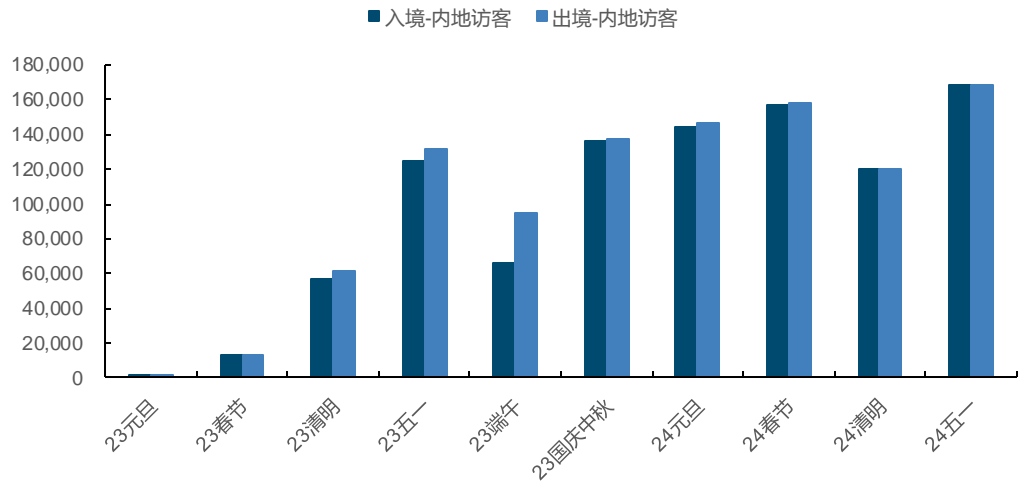
图表16: 2024年五一假期携程平台入出境游增速高于国内游



来源: 携程, 国金证券研究所

具体看香港出入境数据, 2024 年五一前四天 (5.1-5.4) 期间, 香港入境处统计总计 67.6 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 16.9/16.8 万人次, 同比+35.1%/+27.9%, 环比 24 年清明日均水平+40.1%/+39.3%。

图表17: 假期中国内地访客出入境香港日均水平(人次)



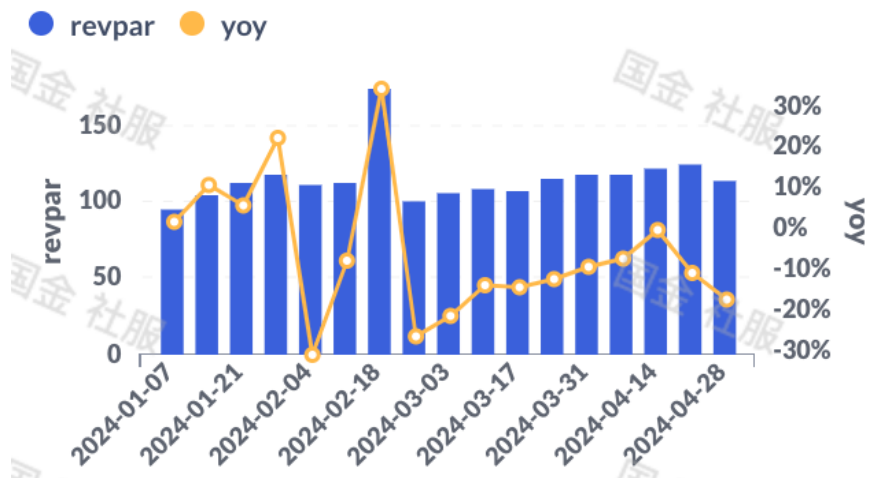
来源: 香港入境事务处, 国金证券研究所

4、酒店：供给回暖+极端天气影响，预计五一价格端同比有所回落

根据酒店之家数据，节前 2024 年第 17 周（4/22~4/28）全国酒店 RevPAR 同比-17.4%（前值-11.3%），RevPAR 增速环比前一周下降，推测或与部分重点城市受暴雨极端天气影响，如深圳（RevPAR -26.6%）、佛山（RevPAR -25.5%）。

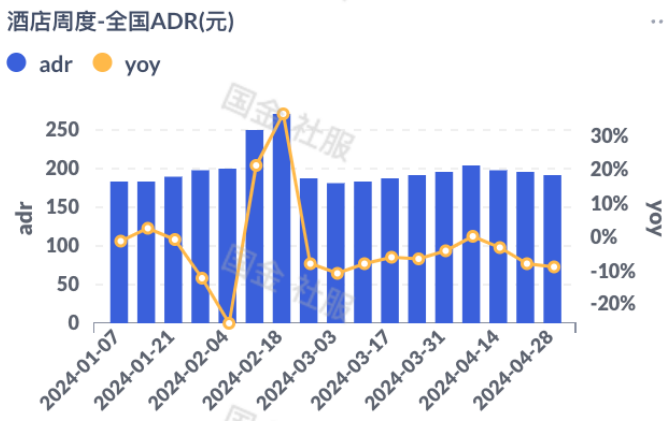
图表18: 全国酒店周度 RevPAR 表现

酒店周度-全国RevPAR(元)

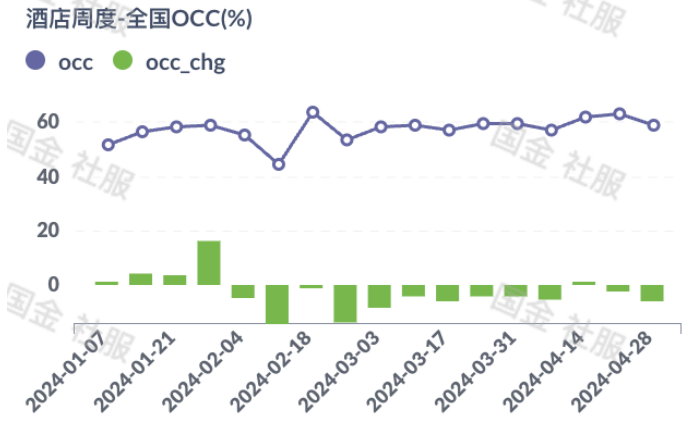


来源: 酒店之家, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表19: 全国酒店周度ADR表现



图表20: 全国酒店周度OCC表现



来源: 酒店之家, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

来源: 酒店之家, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

图表21: 2024年五一节前一周深圳、佛山等城市酒店RevPAR数据下滑较多

city_name	2024-04-28	2024-04-21	2024-04-14	2024-04-07	2024-03-31	2024-03-24	2024-03-17	2024-03-10
青岛	-26.64%	-21.25%	-15.9%	5.97%	-9.75%	-18.62%	-28.42%	-20.82%
深圳	-26.63%	-10.66%	2.39%	-17.57%	-5.3%	-10.66%	-23.76%	-18.3%
长沙	-26.6%	-21.2%	-11.41%	-18.65%	-21.82%	-21.3%	-23.49%	-28.63%
佛山	-25.53%	1.22%	-3.67%	-13.3%	-4.39%	-19.54%	-5.03%	-11.67%
武汉	-25.06%	-20.15%	-8.19%	-17.6%	2.96%	-11.98%	-13.14%	-9.39%
南京	-23.6%	-12.68%	-10.53%	-11.59%	-19.84%	-25.74%	-24.36%	-21.76%
杭州	-22.64%	-14.6%	-3.21%	-16.4%	-16.74%	-18.79%	-19.32%	-13.88%
天津	-20.91%	-18.37%	-3.79%	-4.58%	-28.11%	-28.31%	-18.03%	-25.53%
成都	-20.66%	-27.01%	-27.69%	-11.41%	-14.25%	0.54%	1.83%	-16.6%

来源: 酒店之家, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

供给回暖平抑价格, 预计五一经济型酒店价格同比回落。根据去哪儿数据, 2024年五一酒店平均支付价格同比2023年持平, 预订量增幅最高的二星、三星、四星酒店价格有所下降, 其中三星酒店下降9%, 二星酒店下降7%; 依据酒店已有库存和售出房量计算, 2024年五一假期酒店库存紧张度低于2023年近一成。我们推测旅游需求持续火热情况下酒店价格有所回落主要源于供给回升, 根据酒店之家数据, 截至2024/4/28全国酒店数同比+10.0%, 供给量同比回升。

图表22: 全国周度酒店数变化



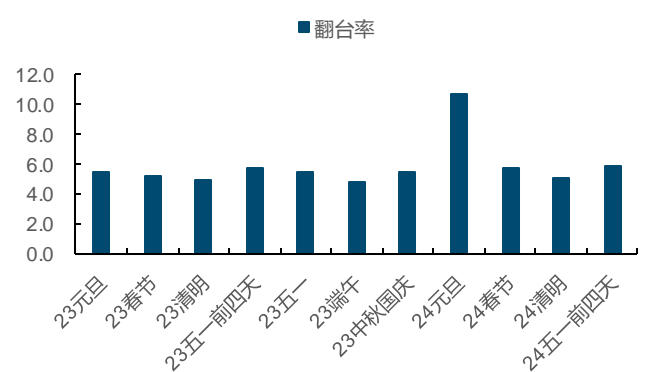
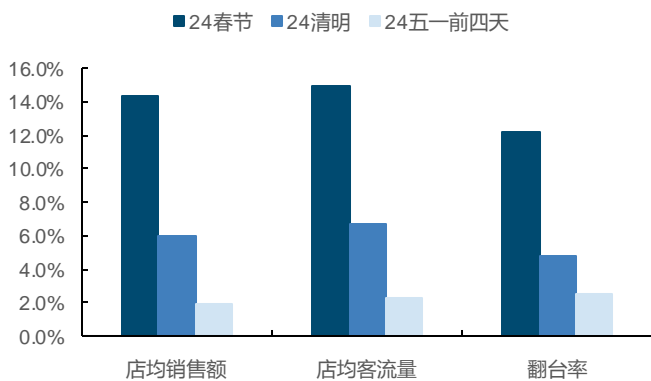
来源: 酒店之家, 国金数字未来 Lab, 国金证券研究所

5、餐饮：代表品牌五一店均销售个位数增长，低线城市表现好于高线

餐饮数据恢复方面，根据久谦数据，2024年五一节前四天海底捞店均销售额、客流量分别同比+1.9%、+2.3%，日均翻台率6.0次/+2.6%，较高基数下稳健增长，客单价预计在性价比提升情况下同比略有下降。

图表23: 海底捞节日店均增速表现

图表24: 海底捞翻台率 (次/天) 表现



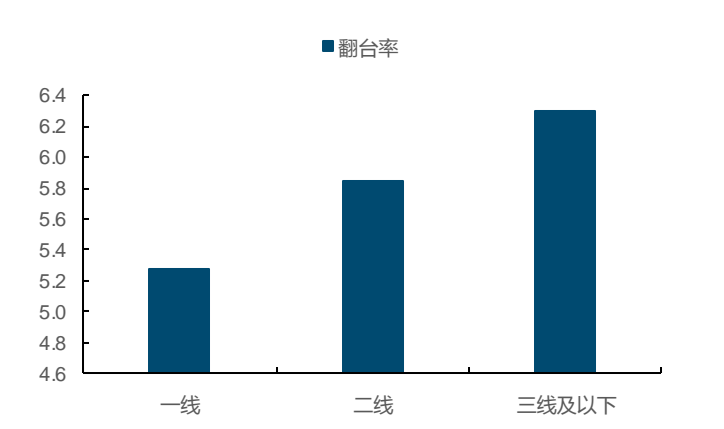
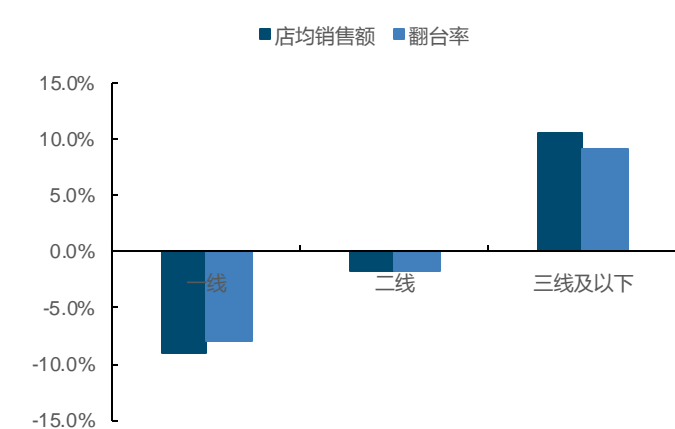
来源: 久谦, 国金证券研究所

来源: 久谦, 国金证券研究所

分城市线看，2024年五一前四日一线/二线/三线及以下城市店均销售额分别同比-9%/-2%/+10%，底线城市表现明显好于高线城市，或与高线城市居民异地出行增加相关。

图表25: 海底捞 2024 年五一前四日分城市线增速

图表26: 海底捞 2024 年五一前四日分城市线翻台率 (次/天)



来源: 久谦, 国金证券研究所

来源: 久谦, 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, 服务业工资水平上涨或为长期趋势。

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。

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：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
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	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806