

强于大市

消费型交通主题系列点评之一

综合交通网络优势叠加民众旅游意愿增强，带动假期旅游出行市场高景气度延续

据交通运输部统计数据显示，5月1日至5日（“五一”劳动节假期），全社会跨区域人员流动量13.58亿人次，日均超2.7亿人次，比2019年同期（劳动节假期期间）增长23.7%，比2023年同期增长2.1%。我们认为：综合交通网络优势叠加后疫情时代民众旅游意愿增强，带动假期旅游出行市场高景气度延续，建议关注性价比高且具有差异化特征的出行链投资机会。

支撑评级的要点

- 我国综合交通运输网络日益完善，为大众高效出行提供坚实保障。
改革开放以来，我国积极推进交通运输体系建设，综合交通基础设施基本实现网络化。根据交通运输部公布数据显示，截至2022年底，全国铁路营业里程达到15.5万公里，其中高速铁路营业里程超过4.2万公里；全国公路里程达到535.5万公里，其中高速公路里程17.7万公里；内河航道通航里程12.8万公里；民用航空颁证运输机场254个。根据国务院发布的《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》内容显示，“十三五”期间，我国高速铁路运营里程对百万人口以上城市覆盖率超过95%，高速公路对20万人口以上城市覆盖率超过98%，民用运输机场覆盖92%左右的地级市。我们认为，当前我国高效便捷的现代综合交通网络基本建成，为公众实现“说走就走”的跨区域旅游出行提供了坚实的基础保障。
- 后疫情时代民众旅游出行意愿增强，银发旅游和研学游学成为新亮点。
后疫情时代，我国民众旅游出行意愿显著提升。根据中国旅游研究院《中国旅游经济蓝皮书》数据显示，2023年各季度居民出游意愿维持在90%以上，全年平均达91.86%，创有监测记录以来新高，较2019年高4.52个百分点。
不同年龄段群体均表现对旅游出行的较高偏好和需求：一是中老年人成为旅游的主力军。根据文旅部发布的《中国国内旅游发展年度报告（2022-2023）》显示，2021年，45岁以上中老年旅游者合计出游11.94亿人次，占据国内旅游客源市场36.81%。其中45-64岁人群出游9.02亿人次，占比27.80%，成为旅游市场第一大客源。二是青少年研学游学细分市场呈现高景气度。根据艾媒咨询数据显示，2022年中国研学游行业市场规模达909亿元，2023年市场规模有望达1469亿元，同比增长61.6%。我们认为，在经历房地产市场下行周期过程中，民众对文旅休闲服务支出意愿逐步提升，旅游出行需求旺盛的惯性有望持续。
- “五一”假期民众旅游更加注重性价比，差异化特色化旅游资源受青睐。
民众假期旅游更加注重性价比。据文化和旅游部数据中心测算，2024年五一节期间全国国内旅游出游合计2.95亿人次，同比增长7.6%，按可比口径较2019年同期增长28.2%；国内游客出游总花费1668.9亿元，同比增长12.7%，按可比口径较2019年同期增长13.5%。差异化、特色化旅游资源更受关注。据文化和旅游部信息显示，县域旅游市场释放文旅消费新动能，越来越多下沉市场旅游目的地受到欢迎，广西柳州、山东淄博、甘肃天水等城市受到游客关注，贵州西江千户苗寨、安徽宏村等乡村古镇深受游客青睐。

相关研究报告

《交通运输行业周报》20240506
《交通运输行业周报》20240430
《交通运输行业周报》20240423

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
交通运输

证券分析师：王靖添

jingtian.wang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522030004

联系人：刘国强

guoqiang.liu_01@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122070018

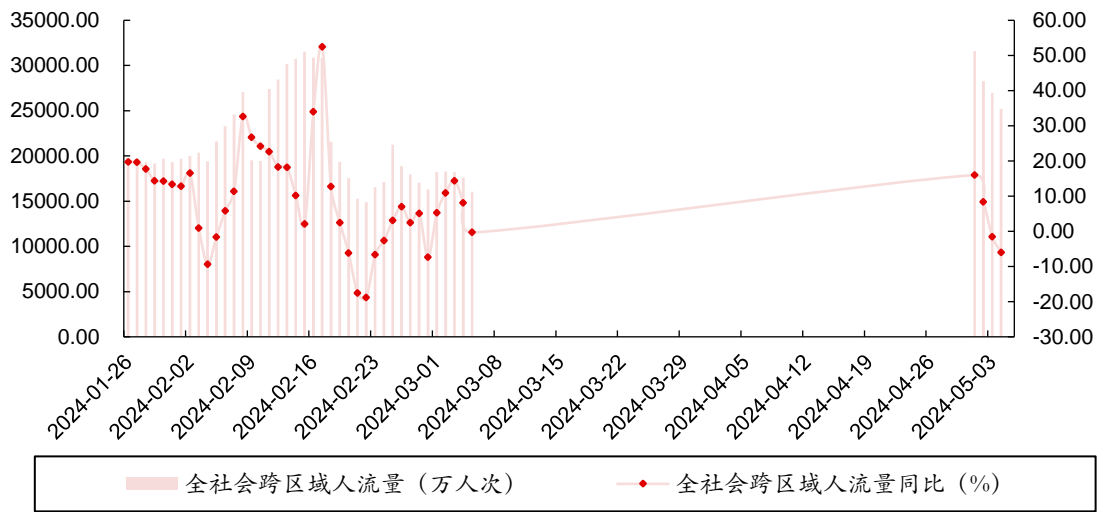
投资建议

- 建议关注性价比高且具有差异化特征的出行链投资机会。关注拥有稀缺独特旅游出行资源的海峡股份（002320.SZ），关注支线航空核心标的华夏航空（002928.SZ），关注治理优秀的低成本航司春秋航空（601021.SH）。

评级面临的主要风险

- 旅游出行需求不及预期；旅游出行成本费用上涨；旅游出行安全因素。

图表1. 2024年春运与五一假期全社会跨区域人流量及同比变化



资料来源: iFind, 中银证券

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转载或转发的，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