

## 端午假期点评

## 国内游平稳增长，关注自然景区客流提振与出境游景气修复

优于大市

## ◆ 行业研究 · 行业快评

证券分析师：曾光 0755-82150809  
证券分析师：钟潇 0755-82132098  
证券分析师：张鲁 010-88005377  
联系人：杨玉莹 0755-81982942

## ◆ 社会服务

zengguang@guosen.com.cn  
zhongxiaoxiao@guosen.com.cn  
zhanglu5@guosen.com.cn  
yangyuying@guosen.com.cn

## ◆ 投资评级：优于大市（维持）

执证编码：S0980511040003  
执证编码：S0980513100003  
执证编码：S0980521120002

## 事项：

端午假期后，国家文旅部、各地文旅厅陆续披露旅游数据，部分重点景区等也披露相关数据。

**国信社服观点：**1、国内游：端午假期周边短途游为主，环比五一有所回落，但旅游韧性仍然突出。2024年端午假期国内人数/收入同比增长6.3%/8.1%，较2019年同期恢复120%/103%；而2024年五一假期国内人数/收入同比增长7.6%/12.7%，较2019年同期恢复128%/114%。今年端午因假期前置叠加高考季环比回落，消费的外部环境也有边际影响，整体以周边短途游为主，但国民出游的平稳增长也再次彰显旅游韧性。2、出境游：继续延续景气修复态势，暑期有望提速。据国家移民管理局预测，2024年端午节期间全国口岸日均出入境人员预计将达175万人次，同比增长32.5%，恢复至2019年的86%。端午本非出境游旺季，在机票价格相对低谷以及部分目的地汇率贬值带动下，预计短途出境表现也相对良好，后续暑期有望进一步提速。根据去哪儿数据，端午国际机票/酒店预订量同比增逾60%/50%；截至端午结束，暑期出境游机票预订量同比增长1.6倍。3、景区：基数差异、交通改善、景区扩容带来分化表现。端午假期景区客流多数平稳，其中去年天气扰动下基数不高、以及有池黄高铁开通带来交通改善的自然景区增长领先。根据景区官方公众号，假期三天黄山风景区共迎客6.9万余人，同比增长95%，三大主峰之一天都峰对外开放也贡献部分增量（每日上限3000人）；九华山景区假期共接待游客7.7万人次，同比增长44.4%，池州市延续去年同期游客半票及考生免票优惠（门票非上市公司资产）；峨眉山景区共接待游客8.2万人次，同比去年增加14.2%，门票收入同比增长0.4%；其他景区预计相对平稳。4、演艺：假期三天，宋城演艺共演出千古情约84场，同比去年端午增长12%，若剔除轻资产则同比增长14%，存量项目同比有所回落，佛山千古情场次居各项目首位。5、投资建议：维持板块“优于大市”评级。在目前经济环境和市场风格下，出境游产业链龙头和部分短期客流表现不错的景区具有持续配置价值，我们短期建议配置携程集团-S、海底捞、学大教育、九华旅游、行动教育、科锐国际等。中线优选中国中免、美团-W、华住集团-S、学大教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、行动教育、宋城演艺、百胜中国、九毛九、东方甄选、中公教育、粉笔、海南机场、米奥会展、传智教育、君亭酒店、王府井、峨眉山A、中教控股、三特索道、黄山旅游、广州酒家、海伦司、天目湖、首旅酒店、中青旅、奈雪的茶等。6、风险提示：宏观经济波动等系统性风险；国企改革可能低于预期；消费复苏不及预期。

## 评论：

## ◆ 国内出行：端午假期周边短途游为主，环比五一有所回落，但旅游韧性仍然突出

**国内游：**端午假期周边短途游为主，环比五一有所回落，但旅游韧性仍然突出。今年端午放假时间较去年（2023年6月22-24日）提前近两周，与暑期间距拉长，同时与高考时间（6.7-6.8）有所重合，整体出行整体呈现平稳态势。据文化和旅游部数据中心测算，全国国内旅游出游合计1.1亿人次，同比增长6.3%；国内游客出游总花费403.5亿元，同比增长8.1%；国内游人均花费同比增长1.7%，按照2023年端午恢复度数据，估算2024年假期出游人次恢复至120%、总花费恢复至103%、人均花费恢复至86%，较五一恢复（128%/114%/89%）相对放缓，假期短途周边游为主，携程平台周边游及本地游订单占据假日近7成旅游

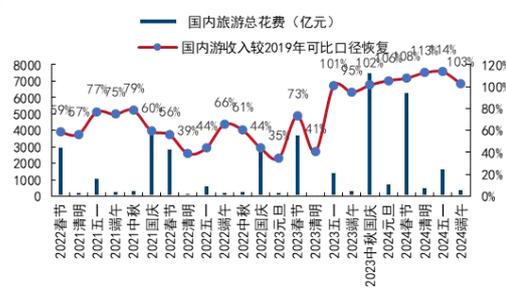
订单。根据交通运输部，端午前2天，全社会跨区域人员流动量4.1亿人次，估算同比增长3.4%，较2019年增长12.5%；其中铁路/民航/非营业性汽车客运量同比增长5.8%/8.2%/0.1%，较2019年分别增长22.4%/8.9%/22.1%。

图1：假期国内游人次恢复情况



资料来源：文旅部，国信证券经济研究所整理

图2：假期国内游总花费恢复情况



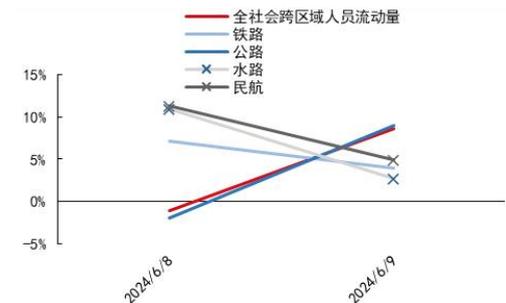
资料来源：文旅部，国信证券经济研究所整理

图3：假期国内游人均花费恢复情况



资料来源：文旅部，国信证券经济研究所整理

图4：全社会跨区域人员流动人次同比增长情况



资料来源：交通运输部，国信证券经济研究所整理

◆ 出境游：出入境人次同比高增长，携程入境订单同比增长良好，暑期有望进一步提速

据国家移民管理局预测，2024年端午节期间全国口岸日均出入境人员预计将达175万人次，较去年同期增长32.5%，恢复至86%。根据携程数据，端午入境游预订量同比增长115%。端午本非出境游旺季，在机酒价格相对低谷以及部分目的地汇率贬值带动下，预计短途出境表现也相对良好，后续暑期有望进一步提速。根据去哪儿数据，端午国际机票/酒店预订量同比增逾60%/50%；截至端午结束，暑期出境游机票预订量同比增长1.6倍。

图5：国际与地区旅客运输量及航班运力恢复情况



资料来源：中国民航局，航班管家，国信证券经济研究所整理

图6：2024年5月国际出港航班量恢复情况



资料来源：去哪儿，国信证券经济研究所整理

### ◆ 景区：基数差异、交通改善、景区扩容带来分化表现

**黄山、九华山客流人次增长领先，其他则相对平稳。**端午假期景区客流多数平稳，其中去年天气扰动下基数不高、以及有池黄高铁开通带来交通改善的自然景区增长领先。根据景区官方公众号，假期三天黄山风景区共迎客 6.9 万余人，同比增长 95%，三大主峰之一天都峰对外开放也贡献部分增量（每日上限 3000 人）；九华山景区假期共接待游客 7.7 万人次，同比增长 44.4%，池州市延续去年同期游客半票及考生免票优惠（门票非上市公司资产）；峨眉山景区共接待游客 8.2 万人次，同比去年增加 14.2%，门票收入同比增长 0.4%；其他景区预计相对平稳。长白山 6.9 天池景点因天气原因全天关闭，预计对景区客流带来扰动。

表1：2024 年端午假期重点景区客流量及收入变化

| 重点景区 | 接待旅客（万人次） | 旅客同比变化 | 收入（万元）   | 收入同比变化 |
|------|-----------|--------|----------|--------|
| 黄山   | 6.9       | 95%    |          |        |
| 九华山  | 7.7       | 44.4%  | 6952.5   | 45.9%  |
| 峨眉山  | 8.2       | 14.25% | 门票收入 589 | 0.37%  |

资料来源：景区官方公众号，国信证券经济研究所整理

### ◆ 演艺：存量项目同比有所回落，新项目贡献重要增量

**宋城演艺：**根据公司官网每日场次加总统计，假期三天，宋城演艺共演出千古情约 84 场，同比去年端午增长 12%，若剔除轻资产则同比增长 14%。其中，2019 年及以前存量项目总演出场次同比相对回落；新项目尤其佛山表现靓丽，累计场次超过杭州本部。

图7：宋城演艺千古情主秀场次跟踪

| 千古情场次统计   | 2019年及以前存量项目 |      |      |      |      |     | 新开项目 |    |    |    | 轻资产项目 |    |     | 场次合计不含轻资产 | 杭州+三亚+丽江+九寨沟+桂林+张家界 | 西安+上海+佛山 |
|-----------|--------------|------|------|------|------|-----|------|----|----|----|-------|----|-----|-----------|---------------------|----------|
|           | 杭州           | 三亚   | 丽江   | 九寨沟  | 桂林   | 张家界 | 西安   | 上海 | 佛山 | 炭河 | 宜春    | 郑州 | 合计  |           |                     |          |
| 2023年端午3天 | 14           | 8    | 9    | 6    | 11   | 3   | 12   | 0  | 0  | 3  | 3     | 6  | 75  | 63        | 51                  | 12       |
| 2024年端午3天 | 12           | 6    | 6    | 3    | 9    | 3   | 11   | 5  | 17 | 3  | 3     | 6  | 84  | 72        | 39                  | 33       |
| YOY       | -14%         | -25% | -33% | -50% | -18% | 0%  | -8%  | -  | -  | 0% | 0%    | 0% | 12% | 14%       | -24%                | 175%     |

资料来源：公司官网，国信证券经济研究所整理 注：数据仅供参考，实际演出场次或有调整

### ◆ 本地消费：美团平台日均生活服务线上消费规模同比 2019 年增长达 69%

据美团数据，端午假期全国日均生活服务线上消费规模同比 2019 年增长达 69%，广东、江苏、浙江、北京、上海、四川、山东、湖北、河南、湖南为全国消费规模 TOP10 省及直辖市。

### ◆ 投资建议：维持板块“优于大市”评级

维持板块“优于大市”评级。在目前经济环境和市场风格下，出境游产业链龙头和部分短期客流表现不错的景区具有持续配置价值，我们短期建议配置携程集团-S、海底捞、学大教育、九华旅游、行动教育、科锐国际等。中线优选中国中免、美团-W、华住集团-S、学大教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS 直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、行动教育、宋城演艺、百胜中国、九毛九、东方甄选、中公教育、粉笔、海南机场、米奥会展、传智教育、君亭酒店、王府井、峨眉山 A、中教控股、三特索道、黄山旅游、广州酒家、海伦司、天目湖、首旅酒店、中青旅、奈雪的茶等。

### ◆ 风险提示：

宏观经济波动、重大自然灾害、传染疫情等系统性风险；2、国企改革可能低于预期；3、政策风险等；4、收购整合及商誉减值风险等。

### 相关研究报告：

《社会服务行业 6 月投资策略：优选经营景气度持续向好与业绩确定性较强的细分赛道龙头》 ——

2024-06-04

《社会服务行业双周报（第 82 期）-海底捞儿童节顾客同增 50%，深圳龙华加速非学科培训审批》 ——

2024-06-03

《社会服务行业双周报（第 81 期）-邮轮入境旅游免签，特海国际赴美上市》 ——2024-05-20

《餐饮旅游财报总结暨 5 月投资策略：一季报板块结构性增长，关注顺势迭代的细分龙头》 ——2024-05-11

《五一黄金周点评-国内出行韧性凸显，多重利好推动出境游增长靓丽》 ——2024-05-06

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

| 投资评级标准  | 类别         | 级别   | 说明                    |
|---|------------|------|-----------------------|
| 报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。 | 股票<br>投资评级 | 优于大市 | 股价表现优于市场代表性指数10%以上    |
|   |            | 中性   | 股价表现介于市场代表性指数±10%之间   |
|   |            | 弱于大市 | 股价表现弱于市场代表性指数10%以上    |
|   |            | 无评级  | 股价与市场代表性指数相比无明显观点     |
|   | 行业<br>投资评级 | 优于大市 | 行业指数表现优于市场代表性指数10%以上  |
|   |            | 中性   | 行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间 |
|   |            | 弱于大市 | 行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上  |

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032