

休闲服务

评级：看好

日期：2024.10.11

分析师 何晓敏

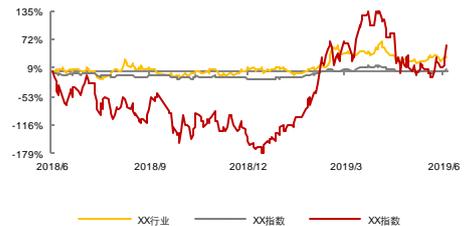
登记编码：S0950523110001

☎：(021) 6139 2631

✉：hexiaomin@wkzq.com.cn

行业表现

2024/10/10



资料来源：Wind，聚源

相关研究

- 《《黑神话 悟空》：耐心资本崛起的里程碑》 (2024/8/22)
- 《线下零售边际修复 长线游成暑期热点》 (2024/8/5)
- 《【消费瞭望录】梳理消费税改革三十年》 (2024/8/1)
- 《【消费瞭望录】新消费格局：从商品迈向服务消费》 (2024/7/12)
- 《消费行业月报：服务消费“正升级”》 (2024/7/3)
- 《端午出游点评：“微”度假受追捧 出入境游火爆》 (2024/6/14)
- 《消费行业月报：社消增速表现平淡，旅游工作重要指示推动建设旅游强国》 (2024/6/5)
- 《2024年五一旅游数据点评 出行人数创新高，“下沉式旅游”吸睛》 (2024/5/10)

国庆出游点评：新“慢充式旅游”消费习惯正形成

报告要点

国庆旅游市场强劲复苏，多元化趋势明显

2024年国庆假期，全国国内旅游市场呈现强劲复苏态势。根据文化和旅游部数据中心的测算，国庆节假期7天，全国国内出游7.65亿人次，同比增长5.9%，恢复到2019年同期的110.2%；国内游客出游总花费7008.17亿元，同比增长6.3%，恢复到2019年同期的107.9%。这些数据表明，国内旅游市场已经基本恢复至疫情前水平，且有进一步增长的趋势。根据携程数据，国庆假期周边及本地游订单占总订单量近7成，国内长线游预定量同比增长20%。同时，长线游目的地如新疆、青海甘肃等地备受青睐。这种趋势反映了游客对于旅游体验的多样化需求，以及对于旅游品质的更高追求。

出游人群和目的地呈现出多元趋势。一线城市如北京、上海、成都、广州等依然是热门的旅游目的地，而小众旅游目的地的热度也在上升，如黄山、阿坝藏族羌族自治州等增速最快的目的地。此外，四五线城市的居民开始走出国门，成为出境游新的增长点，国庆假期日均出境游订单分别同比增长1倍、3倍。同时，一二线城市居民开始走得更远、花得更多，选择长线目的地，如英国、美国、澳大利亚等，这表明出游人群的消费习惯和选择正在发生变化，呈现出更多元化的趋势。

出入境旅游市场双向增长

国庆假期期间，出入境旅游市场呈现出“双向奔赴”的态势。本次国庆入境游和出境游的订单量均创历史新高。出境游方面，中国至新加坡、马来西亚等地的国际航班量已全面恢复，超过2019年同期，推动了短线出境航线价格重回理性区间。入境游增长更为明显，免签“朋友圈”扩容效应显现，国庆期间，携程入境游日均人次增速近80%，超50%的外国旅客在中国停留超过7天。这种双向增长不仅为全球旅游业注入了新动能，也显示了中国旅游市场的开放性和吸引力。

松弛感、疗愈型的“慢充式旅游”成为新趋势

国庆假期，越来越多的旅客选择随性出游和“慢充式”旅行。携程的数据显示，旅客的平均提前预订天数有所下降，近3成旅客选择当天或提前1天出行，反映出旅游消费的即时性和灵活性增加。这种趋势表明，游客对于旅游的体验和质量有了更高的要求，同时也更加注重旅游的个性化和舒适度。同时，推动了租车自驾、临时预订、错峰出游等新消费习惯的形成，游客不再追求快速的打卡式行程，而是更注重旅行的品质，沉浸在旅行的每一个细节中。

风险提示： 1.居民消费疲软，消费意愿不高；
2.宏观经济波动等。

1. 跨区域人员流动量创新高，铁路民航表现亮眼

2024年国庆假期，中国国内旅游市场增长显著，出游人次达7.65亿，同比+5.9%，较2019年同期+10.2%。跨区域流动人次总计20.03亿，日均2.86亿，同比+3.9%，较2019年同期+23.1%。交通方面，铁路客运量1.31亿人次，日均1875万，同比增长6.3%，较2019年同期+27.5%。公路出行量18.46亿人次，日均2.63亿，同比+3.7%，较2019年同期+23.3%。水路客运量0.098亿人次，日均140万，同比+10%，但较2019年同期-27.5%。民航客运量0.161亿人次，日均229.9万，同比+11.1%，较2019年同期+22%。总体来看，多模式出游方式的客流量已经超过了2019年同期水平，铁路出行的恢复度较好，民航保持平稳，而水路恢复相对较慢。

图表 1: 2023 年五一节后各假期国内多模式出行客流量数据

假期天数	2023年后各假期交通部客流总量数据情况									
	5	3	8	3	8	3	5	3	3	7
日均客流	2023五一	2023端午	2023中秋国庆	2024元旦	2024春节	2024清明	2024五一	2024端午	2024中秋	2024国庆
铁路 (万人)	1,809.8	1,442.0	1,763.6	1,473.4	1,243.3	1,656.1	1,835.3	0.0	1,419.1	1,875.0
同比去年增长	462.1%	150.2%	158.0%	177.5%	73.5%	75.1%	1.4%	0.0%	31.0%	6.3%
同比2019年增长	21.6%	12.8%	27.8%	-	44.1%	20.6%	23.3%	0.0%	16.9%	27.5%
公路营业性客运 (万人)	3,265.0	2,978.0	3,623.2	2,566.6	2,325.0	3,472.7	3,477.0	0.0	3,481.7	3,725.0
同比去年增长	99.3%	64.4%	28.1%	46.1%	0.5%	41.3%	6.5%	0.0%	74.6%	2.8%
同比2019年增长	17.5%	-33.3%	-47.2%	-	-51.8%	-21.4%	25.1%	0.0%	-16.5%	-45.7%
水路 (万人)	131.3	84.3	127.3	57.9	117.6	91.6	139.1	0.0	66.0	140.0
同比去年增长	106.6%	99.3%	106.1%	72.9%	69.1%	84.9%	6.0%	0.0%	1.3%	10.0%
同比2019年增长	-35.2%	-43.6%	-39.6%	-	-19.5%	-51.2%	-31.3%	0.0%	-47.9%	-27.5%
民航 (万人)	188.2	178.0	213.6	173.0	224.9	167.8	199.4	0.0	169.0	230.0
同比去年恢复度	508.0%	287.0%	195.0%	140.3%	74.8%	21.9%	8.1%	0.0%	-7.0%	11.1%
同比2019年增长	4.9%	3.0%	17.6%	-	25.1%	0.3%	11.1%	0.0%	1.4%	22.0%
营业性客运量加总 (亿人次)	5,394.3	4,682.3	5,727.7	4,270.9	3,910.8	5,388.2	5,650.8	0.0	5,135.8	5,970.0
跨区域人员流动量 (万人)	26,610.4	-	27,550.0	-	28,662.5	24,679.5	27,169.3	0.0	62,956.4	28,618.7
同比去年增长	-	-	-	-	-	53.5%	2.1%	0.0%	31.1%	3.9%
同比2019年增长	21.2%	-	57.1%	-	-	18.9%	23.7%	0.0%	16.1%	23.1%
文旅部客流恢复度	119.1%	112.8%	104.1%	109.4%	119.0%	111.5%	128.2%	106.3%	106.3%	110.2%

资料来源: Wind, 交通运输部, 文旅部, 五矿证券研究所

2. 国内游人均花费增长，出境游及下沉市场活跃度攀升

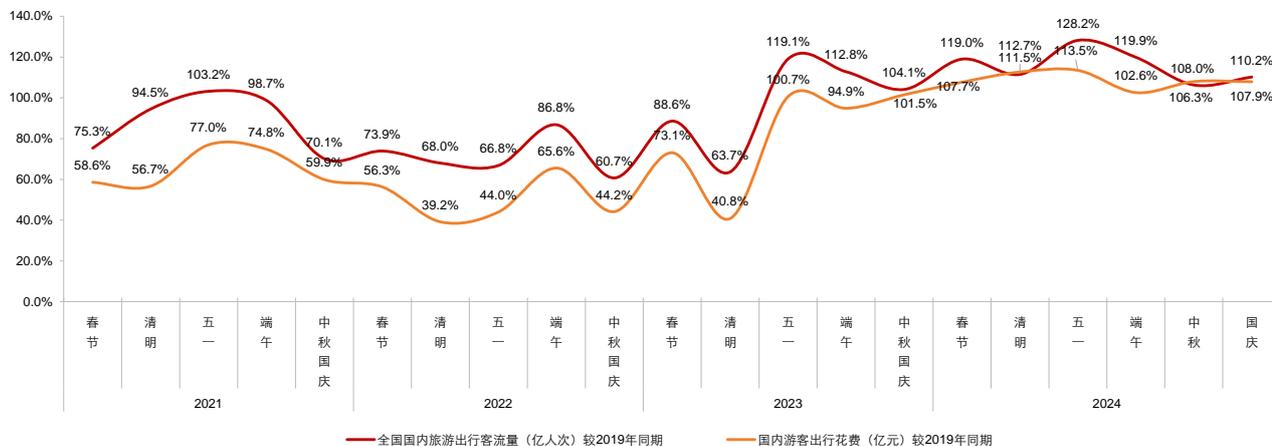
在旅游消费方面，国庆假期国内游人均花费为916元，与可比口径相比实现了0.4%的增长，恢复至2019年同期的98%。

国庆期间机票及酒店消费呈现量升价跌趋势。国庆期间，国内航线实际执行客运航班量同比增长，但国内机票、酒店预订均价同比去年分别下降约13%、6%；国际机票、酒店预订均价同比去年分别下降约19%、3%。去哪儿平台的数据显示，国庆期间国内热门城市机票预订量同比增长14%，平均支付价格同比下降13%。酒店市场也呈现出类似趋势，尽管订单量同比增长，价格却更加合理，去哪儿平台的数据显示高星酒店均价同比下降15%，显示出市场供应增加和消费者对价格的敏感度提高。

出境游及下沉市场活跃度攀升。携程平台的数据显示，出境游和入境游的日均订单量超过了2019年，创下历史新高。特别是通往新加坡、马来西亚等地的国际航班量已全面恢复，超过2019年同期水平，使得出境航线价格更加合理。四线和五线城市居民成为出境游新的增长点，国庆假期日均出境游订单分别同比增长1倍、3倍。同时，**一二线城市居民开始走得更远、花得更多**，出境游TOP20目的地国家中，有英国、美国、澳大利亚等12个长线目的地，

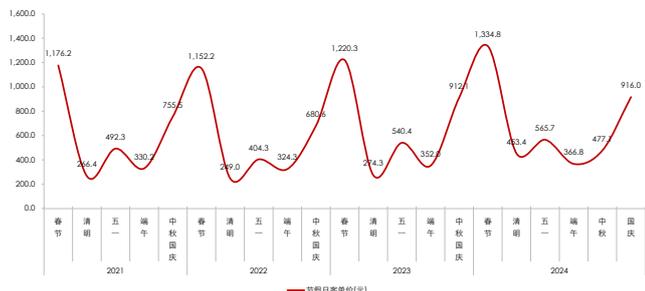
占其出境旅游总消费的 37%；四五线城市居民仍以短线目的地为主，TOP20 出境游目的地国家中，有 13 个为短线目的地。随着一二线城市居民走向长线目的地，四五线城市居民陆续走出国门，他们带来了更强劲的出境游消费，也为全球旅游业带来更大的增长空间。

图表 2：2021 年及之后国内旅游客流量及旅游总花费较 2019 年同期恢复程度



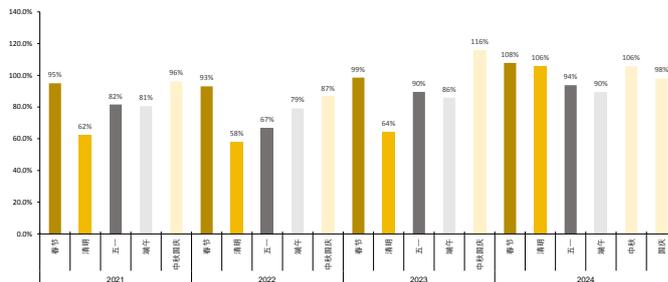
资料来源：文旅部，五矿证券研究所

图表 3：2021 年及之后节假日人均花费（元）



资料来源：文旅部，五矿证券研究所

图表 4：2021 年及之后节假日人均花费同比 2019 年同期恢复程度



资料来源：文旅部，五矿证券研究所

3. 国庆假期离岛免税购物额达 7.85 亿元，海关多举措提升购物体验

根据海口海关发布的数据，10 月 1 日至 7 日，海南离岛免税购物金额达到 7.85 亿元，免税购物旅客人次为 11.02 万，人均消费为 7124 元。与去年同期相比，购物金额、旅客人次和人均消费均有所下降，分别下降了 32.5%、25.9% 和 8.9%。海南机场集团所属 11 家机场完成航班起降 7334 架次，保障旅客吞吐量 111.4 万人次。其中，海口美兰、三亚凤凰、琼海博鳌三大机场完成航班起降 6299 架次，保障旅客吞吐量 99.5 万人次。

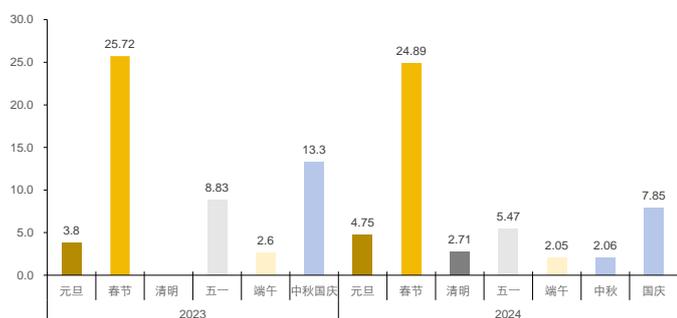
海南各大免税店为了迎接国庆黄金周，推出了多样化的促销活动。如中免凤凰机场免税店引进新品牌，并通过折扣优惠、多倍积分、满额赠礼、试用试饮等活动为游客提供多元化的购物体验。此外，海口海关也采取了措施提高免税品通关效率，确保免税品及时通关、热销免税品 24 小时上架、口岸提货商品当日可提，提升了离岛免税商品物流周转效率。

图表 5：2023 年五一节后各假期海南离岛免税销售数据

2023 年后各假期海南离岛免税数据情况										
假期天数	5	3	8	3	8	3	5	3	3	7
年份	2023 年						2024 年			
节假日	五一	端午	中秋国庆	元旦	春节	清明	五一	端午	中秋	国庆
免税品销售金额 (亿元)	8.83	2.6	13.3	4.75	24.89	2.71	5.47	2.05	2.06	7.85
购物人数 (万人)	10.9	4.37	17	6.57	29.77	4.7	8.58	3.86	3.47	11.02
客单价 (元)	8101	5950	7824	7230	8361	5766	6375	5311	5943	7124

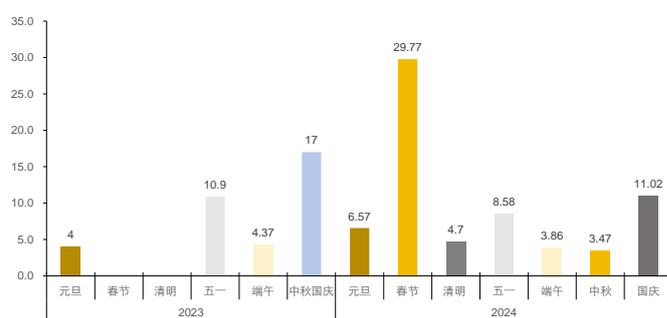
资料来源：海口海关，海南省文旅厅，五矿证券研究所

图表 6：2023 年及之后各节假日期间海南离岛免税购物总金额 (亿元)



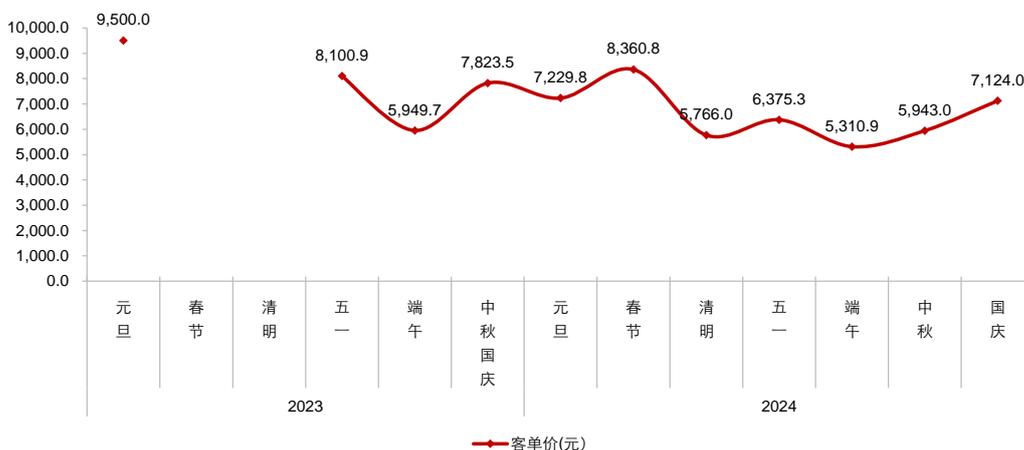
资料来源：海口海关，海南省文旅厅，五矿证券研究所

图表 7：2023 年及之后各节假日期间海南离岛免税购物总人数 (万人)



资料来源：海口海关，海南省文旅厅，五矿证券研究所

图表 8：2023 年及之后离岛免税人均购物金额 (元)



资料来源：海口海关，海南省文旅厅，五矿证券研究所

风险提示

1. 居民消费疲软，消费意愿不高；
2. 宏观经济波动等。

分析师声明

作者在中国证券业协会登记为证券投资咨询(分析师),以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。作者保证:(i)本报告所采用的数据均来自合规渠道;(ii)本报告分析逻辑基于作者的职业理解,并清晰准确地反映了作者的研究观点;(iii)本报告结论不受任何第三方的授意或影响;(iv)不存在任何利益冲突;(v)英文版翻译与中文版有所歧义,以中文版报告为准;特此声明。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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,也即以报告发布日后的6到12个月内的公司股价(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。其中:A股市场以沪深300指数为基准;香港市场以恒生指数为基准;美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上;
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间;
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间;
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下;
		无评级	预期对于个股未来6个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上;	
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间;	
	看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。	

一般声明

五矿证券有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户,本报告仅在相关法律许可的情况下发放,并仅为提供信息而发放,概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有,未经本公司书面许可,任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后,再注明出处为五矿证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时,也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的,本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构(以下简称“该机构”)发送本报告,则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动;在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下,报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下,本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利,不与投资者分享投资收益,也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知范围内,与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别声明

在法律许可的情况下,五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到五矿证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

联系我们

上海	深圳	北京
地址:上海市浦东新区陆家嘴街道富城路99号震旦国际大厦30楼 邮编:200120	地址:深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层 邮编:518035	地址:北京市海淀区首体南路9号4楼603室 邮编:100037

Analyst Certification

The research analyst is primarily responsible for the content of this report, in whole or in part. The analyst has the Securities Investment Advisory Certification granted by the Securities Association of China. Besides, the analyst independently and objectively issues this report holding a diligent attitude. We hereby declare that (1) all the data used herein is gathered from legitimate sources; (2) the research is based on analyst's professional understanding, and accurately reflects his/her views; (3) the analyst has not been placed under any undue influence or intervention from a third party in compiling this report; (4) there is no conflict of interest; (5) in case of ambiguity due to the translation of the report, the original version in Chinese shall prevail.

Investment Rating Definitions

The rating criteria of investment recommendations		Ratings	Definitions
The ratings contained herein are classified into company ratings and sector ratings (unless otherwise stated). The rating criteria is the relative market performance between 6 and 12 months after the report's date of issue, i.e. based on the range of rise and fall of the company's stock price (or industry index) compared to the benchmark index. Specifically, the CSI 300 Index is the benchmark index of the A-share market. The Hang Seng Index is the benchmark index of the HK market. The NASDAQ Composite Index or the S&P 500 Index is the benchmark index of the U.S. market.	Company Ratings	BUY	Stock return is expected to outperform the benchmark index by more than 20%;
		ACCUMULATE	Stock relative performance is expected to range between 5% and 20%;
		HOLD	Stock relative performance is expected to range between -10% and 5%;
		SELL	Stock return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%;
		NOT RATED	No clear view of the stock relative performance over the next 6 months.
	Sector Ratings	POSITIVE	Overall sector return is expected to outperform the benchmark index by more than 10%;
		NEUTRAL	Overall sector expected relative performance ranges between -10% and 10%;
		CAUTIOUS	Overall sector return is expected to underperform the benchmark index by more than 10%.

General Disclaimer

Minmetals Securities Co., Ltd. (or "the company") is licensed to carry on securities investment advisory business by the China Securities Regulatory Commission. The Company will not deem any person as its client notwithstanding his/her receipt of this report. The report is issued only under permit of relevant laws and regulations, solely for the purpose of providing information. The report should not be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell, buy or subscribe for securities or other financial instruments. The information presented in the report is under the copyright of the company. Without the written permission of the company, none of the institutions or individuals shall duplicate, copy, or redistribute any part of this report, in any form, to any other institutions or individuals. The party who quotes the report should contact the company directly to request permission, specify the source as Equity Research Department of Minmetals Securities, and should not make any change to the information in a manner contrary to the original intention. The party who re-publishes or forwards the research report or part of the report shall indicate the issuer, the date of issue, and the risk of using the report. Otherwise, the company will reserve its right to taking legal action. If any other institution (or "this institution") redistributes this report, this institution will be solely responsible for its redistribution. The information, opinions, and inferences herein only reflect the judgment of the company on the date of issue. Prices, values as well as the returns of securities or the underlying assets herein may fluctuate. At different periods, the company may issue reports with inconsistent information, opinions, and inferences, and does not guarantee the information contained herein is kept up to date. Meanwhile, the information contained herein is subject to change without any prior notice. Investors should pay attention to the updates or modifications. The analyst wrote the report based on principles of independence, objectivity, fairness, and prudence. Information contained herein was obtained from publicly available sources. However, the company makes no warranty of accuracy or completeness of information, and does not guarantee the information and recommendations contained do not change. The company strives to be objective and fair in the report's content. However, opinions, conclusions, and recommendations herein are only for reference, and do not contain any certain judgments about the changes in the stock price or the market. Under no circumstance shall the information contained or opinions expressed herein form investment recommendations to anyone. The company or analysts have no responsibility for any investment decision based on this report. Neither the company, nor its employees, or affiliates shall guarantee any certain return, share any profits with investors, and be liable to any investors for any losses caused by use of the content herein. The company and its analysts, to the extent of their awareness, have no conflict of interest which is required to be disclosed, or taken restrictive or silent measures by the laws with the stock evaluated or recommended in this report.

Minmetals Securities Co. Ltd. 2019. All rights reserved.

Special Disclaimer

Permitted by laws, Minmetals Securities Co., Ltd. may hold and trade the securities of companies mentioned herein, and may provide or seek to provide investment banking, financial consulting, financial products, and other financial services for these companies. Therefore, investors should be aware that Minmetals Securities Co., Ltd. or other related parties may have potential conflicts of interest which may affect the objectivity of the report. Investors should not make investment decisions solely based on this report.

Contact us

Shanghai

Address: 30/F, Zhendan International Building, No.99 Fucheng Road, Lujiazui Street, Pudong New District, Shanghai
Postcode: 200120

Shenzhen

Address: 23F, Minmetals Financial Center, 3165 Binhai Avenue, Nanshan District, Shenzhen
Postcode: 518035

Beijing

Address: Room 603, 4F, No.9 Shoutinan Road, Haidian District, Beijing
Postcode: 100037