



社会服务业行业研究

买入（维持评级）

 行业研究
 证券研究报告

商贸零售组

分析师：于健（执业 S1130525070012）

yu_j@gjzq.com.cn

分析师：王超（执业 S1130526040002）

wang_chao@gjzq.com.cn

暑运收官，双节接力：2026 暑期出行链复盘与后续展望

投资逻辑：

暑期出行需求延续增长，增速放缓。2026 年暑运铁路发送旅客 9.54 亿人次/+1.2%，民航旅客运输量 1.51 亿人次/+2.9%，客流增速较前两年回落；民航航班量同比增长 1.0%，客座率提升至 87.4%，供给端逐步由规模扩张转向效率优化。酒店行业 7 月经营承压、8 月明显修复，但房量同比仍保持中位数增长，行业供需再平衡尚需时间。

长线游、入境游及下沉市场贡献增量。暑期铁路外籍旅客同比增长 32.2%，长线游、跨省游及连续住宿占比进一步提升；县域及中西部目的地需求较强，利好头部 OTA、全国化连锁酒店及核心旅游目的地。与此同时，极端天气对户外景区客流影响加大，景区经营表现分化预计延续。

展望中秋国庆，当前预订持续前置，长线需求表现较强。截至 8 月 31 日，出行日期为 9 月 25 日至 10 月 7 日的国内机票预订量同比增长约 17%，热门城市酒店提前预订量同比增长近 40%；“请 3 休 13”进一步放大长线国内游、出境游及连续住宿需求。

展望四季度，秋假扩围有望承接错峰需求。2026 年湖南、福建、贵州、江苏等地进一步落地或扩围秋假，多数安排 2—3 天并与周末连休。参考 2025 年部分地区秋假期间酒店、机票及景区预订明显增长，预计 10—11 月有望形成多个区域性出行小高峰，为传统旺季后的旅游需求提供结构性增量。

投资建议

9 月上中旬通常是旅游酒店板块较重要的旺季交易窗口。从板块启动顺序看，景区、旅行社通常率先交易旺季客流预期，酒店板块随预订数据逐步验证有望接力；免税、航空机场受自身基本面影响更大，规律相对较弱。

从历史表现看，2016—2025 年中证旅游指数 9 月上旬、中旬平均涨幅分别为 1.26%/1.41%，上涨概率均为 70%，而下旬上涨概率 20%，整体呈现“预期先行—数据验证—节前兑现”的交易特征。建议重点把握 9 月上中旬交易机会，同时关注预期兑现的波动风险。

建议重点关注两条主线：一是中秋国庆预订持续提速，景区、旅行社有望率先受益；二是酒店 8 月 RevPAR 边际修复，叠加双节预订较强，关注基本面改善及经营效率提升的酒店龙头。

相关标的：锦江酒店、首旅酒店。

风险提示

消费需求不及预期，行业竞争加剧，数据口径差异。



内容目录

一、交通：客流继续增长，供给增速放缓，效率优先.....	3
二、酒店：7月承压、8月修复，供给压力仍在.....	3
三、景区：天气扰动放大单体波动，长线与入境贡献增量.....	3
四、OTA：平台表现分化，流量结构决定弹性.....	3
五、中秋国庆与 Q4 展望：预订前置，需求提速，秋假接力.....	4
投资建议.....	4
风险提示.....	4

图表目录

图表 1： 2024—2026 年暑运铁路及民航客流与运力表现.....	3
图表 2： 2026 年 7—8 月全国酒店经营指标表现.....	3
图表 3： 2026 年暑期部分 OTA 平台数据表现.....	3
图表 4： 2026 年中秋国庆机票预订进度.....	4
图表 5： 2016—2025 年中证旅游指数 9 月分旬涨跌幅.....	4



一、交通：客流继续增长，供给增速放缓，效率优先

图表1：2024—2026 年暑运铁路及民航客流与运力表现

指标	2024 暑运	2025 暑运	2026 暑运	2026 同比
铁路旅客发送量	8.87 亿人次	9.43 亿人次	9.54 亿人次	+1.2%
铁路日均旅客列车	10,905 列	11,330 列	11,623 列	+2.7%
民航旅客运输量	1.40 亿人次	1.47 亿人次	1.51 亿人次	+2.9%
民航保障航班	115.7 万班	119.9 万班	121.1 万班	+1.0%
民航客座率	83.9%	84.8%	87.4%	+1.7pct

来源：国铁集团，民航局，航班管家，国金证券研究所

客流继续增长，运力增速整体趋缓。2026 年暑运铁路发送旅客 9.54 亿人次/+1.2%，日均开行旅客列车 11,623 列/+2.6%；民航旅客运输量 1.51 亿人次/+2.9%，保障航班 121.1 万班/+1.0%。其中，民航客流增速快于航班供给增速，带动客座率提升至 87.4%/+1.7pct。

机票价格承压。航班管家数据显示，2026 年暑运国内经济舱平均不含税票价为 719 元/-8.4%。燃油附加费在暑运初期处于高位，7 月、8 月连续下调，现为 40/70 元。

入境客流继续贡献增量。2026 年暑运铁路发送外籍旅客 444.7 万人次/+32.2%，较 2025 年的 23.9%进一步加速。免签便利化、国际航线恢复与目的地内容传播共同支撑入境需求。

二、酒店：7 月承压、8 月修复，供给压力仍在

图表2：2026 年 7—8 月全国酒店经营指标表现

月份	入住率	同比	ADR	同比	RevPAR	同比
2026 年 7 月	63%	-2%	220 元	基本持平	140 元	-3%
2026 年 8 月	66%	基本持平	241 元	+3%	160 元	3%

来源：酒店之家，国金证券研究所

7 月全国酒店入住率、ADR 和 RevPAR 均同比承压，7/20-7/26 才转为小幅正增长；进入 8 月后，入住率企稳、ADR 转正，RevPAR 随之修复。中国饭店协会统计，7 月住宿业 ADR 指数同比下降 5.9%、入住率指数同比下降 1.3%。

供给压力仍处高位，供需再平衡需要时间。截至最近一周（8/24-8/30），酒店之家样本显示全国酒店总房量同比增长 5.6%、15 间以上酒店房量同比增长 4.6%，仍快于需求增速。

三、景区：天气扰动放大单体波动，长线与入境贡献增量

极端天气成为解释景区客流差异的重要变量。长白山 7 月主景区接待游客 69.13 万人次，同比下降 14.7%，其中因大风、强降水全天关闭 5 天；宋城演艺在投资者交流中表示，6 月至 7 月中旬南方持续降雨、7 月至 8 月台风集中影响华东，部分项目客流随区域旅游市场回落。对强户外属性景区而言，单月客流更易受有效营业天数影响。

游客由短途打卡继续向长线、深度体验迁移。携程数据显示，暑期长线游订单占比升至 32%，跨省出行占比突破 55%，连住两晚及以上游客占比由 38%提升至 64%；另一组平台数据表明，4 天及以上出游人次占比由 28.4%提升至 47.1%。欧洲游客暑期来华订单同比增长 275%，景区门票订单增长超过 20 倍，入境需求对核心目的地的增量贡献更加突出。

四、OTA：平台表现分化，流量结构决定弹性

图表3：2026 年暑期部分 OTA 平台数据表现

平台	披露区间	核心表现	解读
飞猪	2026 年暑期	国内酒店间夜+66%；景区门票销量近+30%	增速领先，平台生态与低基数共同贡献
抖音酒旅	6 月 1 日—7 月 10 日	酒旅团购订单+35%	内容流量继续向到店与核销转化
同程旅行	2026 暑期	热门县域预订热度普遍+80%	非一线用户占比高，更受益县域需求

来源：飞猪，抖音，同程旅行，国金证券研究所

平台差异更多反映流量结构、供给覆盖与基数差异。飞猪依托电商生态在酒店间夜与门票上实现较高增速；抖音通过内容种草与团购转化保持较快增长；同程超过 87%的注册用户来自非一线城市，县域和中西部目的地增长对其更有利。



五、中秋国庆与 Q4 展望：预订前置，需求提速，秋假接力

“请3休13”放大长线需求，节前预订持续提速。2026年中秋节放假3天、国庆节放假7天，两个假期合计10天；若9月28日至30日请假，可形成9月25日至10月7日连续13天休假，利好长线国内游、出境游与连续住宿。航旅纵横口径显示，截至8月11日，出行日期为9月25日至10月7日的国内、出入境机票预订量分别同比增长约7%、11%；截至8月19日均约增长9%；截至8月31日分别升至约17%、11%，显示需求释放继续加快。

图表4：2026年中秋国庆机票预订进度

截至日期	国内航线预订	同比	出入境航线预订	同比
8月11日	超171万张	+7%	超128万张	+11%
8月19日	超220万张	+9%	超140万张	+9%
8月31日	超383万张	+17%	超177万张	+11%

来源：航旅纵横，国金证券研究所

去哪儿数据显示，截至8月27日，热门城市酒店提前预订量同比增长近40%，提前一个月锁定机票的热度同比增长21%，9月28日至30日“请3休13”人群出游人数同比增长52%。众信旅游统计，截至8月12日国庆产品收客约75%、报名人数同比增长70%。

出行预计呈“双峰”，秋假有望承接节后错峰需求。当前预订结构指向9月25日中秋首日与10月1日国庆首日两个出行高峰。国庆之后，秋假扩围有望形成结构性增量：2025年浙江游客酒店、机票预订量分别同比增长68%和22%；四川省内景区门票预订量同比增长3.4倍，成都出发机票量较前一周增长22%，家庭游客占比超过53%；佛山出发机票预订量同比增长2.76倍。2026年湖南、福建、贵州、江苏等地进一步落地或扩围，多数安排2—3天并与周末连休，预计10月至11月将出现多个区域性小高峰。

投资建议

图表5：2016—2025年中证旅游指数9月分旬涨跌幅

年份	上旬涨跌幅	中旬涨跌幅	下旬涨跌幅	9月全月涨跌幅
2016	2.5%	0.8%	-1.6%	-0.2%
2017	4.8%	0.7%	-1.9%	4.0%
2018	-3.6%	4.0%	-1.1%	-0.3%
2019	4.3%	1.0%	-3.5%	1.5%
2020	-3.7%	9.2%	-5.4%	-1.1%
2021	8.4%	-4.3%	1.6%	0.9%
2022	0.6%	1.3%	-2.9%	-0.5%
2023	0.6%	-1.7%	-1.8%	-3.2%
2024	-3.5%	-0.6%	28.3%	22.2%
2025	2.3%	3.8%	-4.8%	0.1%
平均涨幅	1.26%	1.41%	0.69%	2.34%
上涨概率	70.00%	70.00%	20.00%	50.00%

来源：iFind，国金证券研究所

交易层面看，9月旅游板块通常呈现“预期先行、数据验证、节前兑现”的节奏。2016—2025年中证旅游指数9月上旬、中旬平均涨幅分别为1.26%/1.41%，上涨概率为70%，下旬平均涨幅为0.69%，上涨概率为20%。

从启动顺序看，通常是景区、旅行社率先交易旺季预期，随后酒店在预订数据逐步验证后接力；免税、航空机场规律相对较弱。

整体来看，9月上中旬是旅游酒店板块较主要的旺季交易窗口，建议积极关注。

风险提示

消费需求不及预期：宏观经济及居民消费意愿恢复偏弱，可能导致旅游出行需求、酒店入住率及客单价低于预期。

行业竞争加剧：OTA、酒店及景区等出行链各环节竞争加剧，可能导致价格促销力度提升、获客成本上升及盈利能力承压。



数据口径差异：文中部分高频数据来自第三方平台，与官方最终统计口径可能存在一定差异。



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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究