

特别评论

2026 年 10 月

目录

要点	1
主要关注因素	2
结论	11
附录	12

联络人

作者	
企业评级部	
侯一甲	027-87339288 yjhou@ccxi.com.cn
何瑞婷	027-87339288 rthe@ccxi.com.cn
其他联络人	
贺文俊	027-87339288 wjhe@ccxi.com.cn

中国旅游行业中期信用观察——量增价弱下的竞争与分化

要点

- 2026年上半年，旅游行业维持向好发展态势，国内旅游总人次和旅游总花费延续增长趋势但增速显著放缓，旅游消费呈现“量增价弱”的理性化特征；跨境游双向活跃、入境领先，免签与离境退税等政策利好“中国游”带动“中国购”，但停留偏短、人均消费偏低等结构性短板仍存；周末游、周边游仍为出行主流，同时假期出游半径延伸、消费由功能满足转向情绪价值与体验经济，倒逼供给从门票转向在地运营；展望全年国内旅游总人次和旅游总花费仍有望维持增长，但消费信心偏弱、人均消费仍承压。
- 2026年上半年，我国景区运营行业稳健增长、收入结构优化，但客单价与盈利承压，呈增收不增利态势；需求升级与供给同质化错配、客流增长与盈利下行背离、交通红利与县域短板反差，弱化门票经济、深耕二消、文旅融合与数字化将成为景区运营的新趋势。酒店行业延续修复态势但分化进一步加剧，旅游需求为酒店行业带来一定增量但酒店行业供给过剩问题仍突出，不同档次酒店表现分化，行业转向质量优先、轻重分离的高质量新阶段。旅游线上化渗透持续加深，OTA在监管规范与竞争加剧中转向高质量发展，头部平台经营稳健、出海提速，而内容型新进入者以低价佣金重塑流量格局；线下旅行社在自由行浪潮与OTA挤压下面临结构性调整，头部旅行社数量稳步增加，零散小微旅行社逐步退出市场，行业加速向出境游与定制游转型。
- 2026年上半年，样本旅游企业整体盈利能力有所弱化，不同子行业、相同子行业中不同企业收入及盈利均有所分化，期末样本旅游企业杠杆水平较2025年末有所上升；同期样本旅游企业经营获现能力有所弱化，多数样本企业仍有一定融资需求，期末货币资金对短期债务的保障及盈利获现对总债务的保障均较弱，考虑到样本旅游企业以国有背景为主，债务接续能力相对较好，可对其债务偿还提供支撑。

主要关注因素

2026 年上半年，旅游行业维持向好发展态势，国内旅游总人次和旅游总花费延续增长趋势但增速显著放缓，旅游消费呈现“量增价弱”的理性化特征；跨境游双向活跃、入境领先，免签与离境退税等政策利好“中国游”带动“中国购”，但停留偏短、人均消费偏低等结构性短板仍存；周末游、周边游仍为出行主流，同时假期出游半径延伸、消费由功能满足转向情绪价值与体验经济，倒逼供给从门票转向在地运营；展望全年，国内旅游总人次和旅游总花费仍有望维持增长，但消费信心偏弱、人均消费仍承压，且行业格局加速分化。

2026年上半年，旅游行业维持向好发展态势，根据文化和旅游部公布的数据，国内旅游总人次和游客出游总花费分别为34.63亿人次和3.21万亿元，延续增长趋势，但增速（5.4%和2.0%）均已回落至个位数，反映出依托积压需求释放的高增长周期已经结束，行业步入与宏观经济节奏更相适应的平稳增长阶段。同时，人均出游花费金额进一步下降，反映出居民出行意愿旺盛但价格敏感度同步上升，旅游消费呈现“量增价弱”的理性化特征。分城乡来看，2026年上半年城镇居民出游人次与花费在增速与绝对规模上均占主导，其旅游花费占比超过80%，反映出城镇居民仍是旅游消费的基本盘；乡村居民出游人次与花费基数较低且增速放缓明显，恢复弹性减弱，在政策持续引导下，乡村旅游增长动能正由资源依赖转向基础设施与产品供给双轮驱动。从主要节假日表现来看，经文化和旅游部数据中心测算，2026年春节假日9天，国内出游5.96亿人次，较2025年春节假日8天增加0.95亿人次；国内出游总花费0.80万亿元，较2025年春节假日8天增加0.13万亿元，假日游客人数和花费均创历史新高；清明、五一、端午假期接续发力，但市场热度区域不平衡，部分地区受天气、消费理性化等因素影响增速放缓；多省份实施中小学春假，部分省市将清明、“五一”假期相连形成6~8天长假，对消费拉动作用明显，休假制度改革对平抑淡旺季波动、优化资源配置的调节作用初步显现。

图 1：近年来国内游客出游总花费及增长情况（万亿元、%）



数据来源：原国家旅游局¹及文化和旅游部、中诚信国际整理

图 2：近年来国内旅游人次及增长情况（亿人次、%）



数据来源：原国家旅游局及文化和旅游部、中诚信国际整理

跨境旅游方面，2026年上半年呈现“双向活跃、入境领先”的强劲势头。规模方面，2026年上半年国家移民管理机构累计查验出入境人员达3.69亿人次，同比增长10.8%，再创历史新高。入境外国人2,291.4万人次，同比增长20.4%，呈现快速增长态势；其中免签入境外国人1,781.5万人次，同比上升30.6%，占入境外国人的77.7%。出境游亦稳步回升，跨境流动已成为拉动旅游市场的重要引擎。消费方面，入境游客在免签与离境退税政策刺激下

¹ 2018年3月，根据国务院机构改革方案，将国家旅游局的职责整合，组建中华人民共和国文化和旅游部，不再保留国家旅游局。

消费意愿显著提升，境外游客在华购物、住宿、文娱等综合支出增长较快，“中国游”带动“中国购”效应凸显。从入境游地点分布看，北京、上海、广东、重庆等枢纽省市领跑，客源以东南亚、东亚、欧洲及免签扩围国家为主，但停留时长偏短、过夜率与深度体验仍待提升；出境游地点则集中于港澳、日韩、东南亚等周边目的地，飞行时长较短、行程天数偏少的近程出境产品占主导。国家和地方出台的多项政策亦对跨境游形成较好的促进作用，国家层面出台促进旅行服务出口、扩大入境消费的政策措施，扩大单方面免签与过境免签范围，并推动离境退税“即买即退”全国推广；多地政府推出入境游奖励、多语种服务与国际航线加密，共同降低了跨境流动的门槛与成本，为出入境旅游的持续增长提供了制度保障。但目前来看，入境游仍面临停留偏短、人均消费偏低等结构性短板，政策红利尚未充分转化为实际消费贡献。

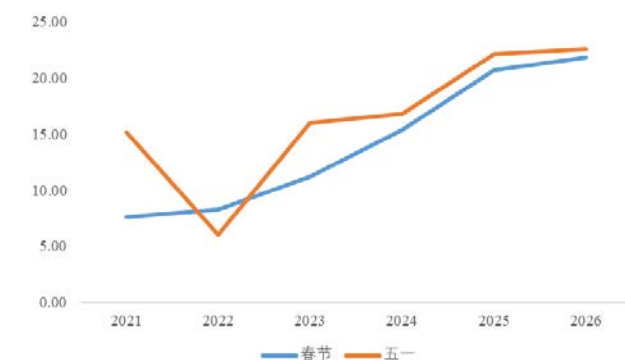
根据中国旅游研究院数据，2026年上半年国内人均出游近2.5次，出行已高度日常化，同期周边“微度假”消费8,120亿元、同比增23%，增速超整体9个百分点；根据同程研究院分析，游客预订窗口缩至4.3天、47%“周五订周六走”、91%以“车程2小时”为首选，反映了周末游、周边游仍为出行主流。同时，假期旅行出游半径方面，根据中国旅游研究院数据显示，2026年春节与五一假期国内游客平均出游半径分别为231.39公里和197.45公里，目的地平均游憩半径分别为21.83公里和22.58公里，显示游客“走得更远”与“玩得更深”的倾向。游客由“赶路式打卡”转向“驻留式体验”，游憩半径扩张使旅游消费向目的地纵深渗透，也让更多传统业态与当地居民获益。同时，五一假期66.1%的游客选择自驾、春节60.2%的游客流向中小城市及县域乡村，散客化、下沉化趋势亦进一步巩固。旅游消费形式方面，2026年上半年，旅行需求由“功能满足”转向“情绪价值”，体验经济成为绝对主线。文旅与体育、工业、科技、影视的跨界融合（如“苏超”、“粤BA”等草根赛事、影视IP取景地游）持续引流，演艺经济以“为一场演出赴一座城”重构“票根—消费”链路，县域“宝藏小城”与夜游、美食、沉浸式非遗体验共同承接了从热门城市溢出的客流；而“慢充式”、“窝囊游”等轻量化方式的兴起，则反映了游客以最小体力消耗换取最高情绪回报的理性化选择。出游与游憩半径的延长、消费形式向体验与情绪价值的深度迁移，正倒逼供给端从门票经济转向二次消费与在地运营，既为善于产品创新与精细化运营的经营主体带来增量机遇，也对同质化、重资产、缺乏内容力的传统业态形成持续挑战。

图 3：近年来春节与五一假期国内游客平均出游半径（公里）



数据来源：中国旅游研究院，中诚信国际整理

图 4：近年来春节与五一假期国内游客目的地平均游憩半径（公里）



数据来源：中国旅游研究院，中诚信国际整理

政策方面，2026年以来，文化和旅游部、商务部、国务院等部门出台多项政策，从扩容免签便利入境、发放文旅惠民补贴、培育文旅融合新业态、规范团队合同与导游管理等方面给予多维度的行业支持；同时，《旅游强国建设“十五五”规划》明确以文旅深度融合为主线，推进旅游强国建设、完善现代旅游业体系。整体来看，政

策重心逐步从刺激消费转向结构性引导，更强调文旅与乡村振兴、银发经济、数字经济的产业融合；同时，加强对行业规范的监管力度，有利于行业长期的健康发展。

表 1：2026 年以来重要旅游业政策

出台日期	文件	核心内容
2026 年 1 月	《关于印发 2026 年版团队旅游合同（示范文本）的通知》（文化和旅游部、市场监管总局）	修订 6 个示范文本（境内/出境/赴台/一日游/组团社与地接社）， 新增《研学旅游合同（示范文本）》 ；强化旅行社安全保障、明确购物与另行付费项目规则、完善旅游者权益保障与个人信息保护。
2026 年 2 月	2026 年中央一号文件《关于锚定农业农村现代化扎实推进乡村全面振兴的意见》（中共中央、国务院）	明确“ 深化农文旅融合，推进乡村旅游提档升级，发展‘小而美’文旅业态 ”；积极发展森林康养，培育丰收市集、非遗工坊、休闲露营等消费新场景。
2026 年 2 月	单方面免签国家名单更新（国家移民管理局）	截至 2 月 17 日，50 国普通护照人员来华旅游观光、探亲访友、交流访问、过境不超过 30 日可免签入境，为入境游提供制度利好。
2026 年 3 月	《关于印发〈关于促进旅行服务出口扩大入境消费的政策措施〉的通知》（商务部等 9 部门）	系统性扩大入境旅游消费：打造“你好！中国”国家旅游品牌与一站式国际游客信息服务平台；丰富“一程多站”、研学/绿色/跨境旅游列车等产品；提升外语与小语种导游队伍；优化离境退税、推广“即买即退”。
2026 年 4 月	《关于开展 2026 年“5·19 中国旅游日”活动的通知》（文化和旅游部办公厅）	主题“ 乐享品质旅游，共赴美好山河 ”；开展文旅惠民（各地举措超 9,000 项、联动补贴超 10 亿元）、品质服务提升（纠治导游乱象、强制消费）、入境旅游推介；主会场设广州。
2026 年 4 月	《关于颁布景区运营管理师等 2 个国家职业标准的通知》（人力资源社会保障部、文化和旅游部，含《研学旅游导师国家职业标准（2026 年版）》《景区运营管理师国家职业标准（2026 年版）》）	首次从国家层面明确研学旅游指导师的职业定义、等级划分（四级至一级）与能力要求 ，涵盖课程设计、活动组织、安全保障，推动研学旅游人才职业化、规范化。
2026 年 7 月	《关于印发〈旅游强国建设“十五五”规划〉的通知》（文化和旅游部）	经国务院批复后印发；提出到 2030 年旅游业高质量发展取得明显成效、现代旅游业体系更加完善；部署培育旅游新动能、统筹空间布局、丰富高品质供给、释放消费潜力、完善公共服务等重点任务。
2026 年 7 月	《关于〈扩大消费“十五五”规划〉的批复》（国务院，国函〔2026〕66 号）	设“ 发展文化和旅游消费 ”专节：扩大优质文旅消费供给，深化“文旅+百业”“百业+文旅”；培育邮轮游艇、房车露营、工业旅游、研学旅游；发展夜间文旅经济、增开特色旅游专列。
2026 年 8 月	新增过境免签适用国家（国家移民管理局公告）	自 8 月 20 日起，新增 吉尔吉斯斯坦、越南 为 240 小时过境免签和海南 30 天入境免签适用国家； 240 小时过境免签适用国家增至 57 国，海南 30 天入境免签增至 61 国 。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2026年上半年，我国旅游市场在增速换挡中展现强劲韧性，展望全年，在暑期出游人数创历史新高和中秋国庆超长窗口为下半年提供强支撑的基础上，叠加各项消费刺激和入境便利化政策显效，**旅游总人次和游客出游总花费仍有望维持增长态势；但目前消费意愿修复尚不稳固、居民对性价比更敏感，旅游行业人均消费回升仍承压**。具体来看，近程化与县域下沉拓宽客源基本盘并熨平淡旺季波动，体验经济提升客单深度、推动收入从门票向二次消费迁移，入境游高增长为外向型主体打开增量空间；但挑战同步显现——理性化消费压缩传统观光与重资产主体利润，同质化供给面临更激烈存量内卷，入境游停留短、人均消费偏低制约红利转化。此外，**行业格局加速**

分化，具备内容创意、在地运营与数智化能力的主体持续扩张份额，依赖单一门票、产品老化、运营粗放的企业被迫出清或整合，竞争主轴由资源禀赋竞争转向品质、效率与情绪价值的综合比拼。

2026年上半年，我国景区运营行业稳健增长、收入结构优化，但客单价与盈利承压，呈增收不增利态势；需求端游客从打卡观光加速转向深度体验与情绪消费，决策从去哪转向为兴趣与生活方式出发，深度化、县域化、家庭化突出，供给端呈存量提质、增量下沉、交通重塑的格局，行业加速分化；需求升级与供给同质化错配、客流增长与盈利下行背离、交通红利与县域短板错配，弱化门票经济、深耕二消、文旅融合与数字化将成为景区运营的新趋势。

2026年上半年景区运营行业客流稳健增长、收入结构持续优化，但客单价与盈利端承压，整体呈增收不增利态势。经中国旅游研究院测算，2026年上半年居民出游意愿指数均值88.72，为2023年以来最高位；全国游客满意度综合指数81.94分，同比增长0.8%。

需求方面，游客从打卡观光加速转向深度体验与情绪消费，决策从去哪转向为兴趣与生活方式出发，深度化、县域化、家庭化突出。从美团发布的《2026春节消费洞察报告》与《2026五一消费洞察报告》来看，游客需求呈三大特质：1、出游深度化、中长线化：春节人均打卡2.2个城市、到访多城文旅消费人数占比同比增50%、300公里以上长途目的地比例增70%、云南新疆海南等异地客源大幅增长；五一300公里以上中长线游订单占比达46%，多城串联与长途目的地成为主流；2、目的地县域化、下沉化：春晚“带火”宜宾、义乌等分会场文旅市场，义乌、鹤山、张家港登上春节县域旅游热度前三；五一热门区县含义乌、张家港、永嘉、海宁、伊宁等，景德镇、宜宾、大同酒店订单分别增36%、27%、26%，五线城市目的地人次增速最快，超四分之一用户以AI寻找小众目的地；3、出行家庭化、多代同游：春节多人旅游度假消费总额增79%、亲子票增76%；五一新疆家庭独享团日均消费增555%、2,500~4,000元小团订单增速超900%，家庭客群兼具高客单与长停留特征，成为景区住宿与二次消费的主要买单者。需求的结构性变化正倒逼景区加速去门票化、做深体验场景与二次消费。

供给方面，景区供给侧呈存量提质、增量下沉、交通重塑的格局，行业加速分化。2026年上半年省级景区持续扩容，江西1月新评12家4A景区、福建3月新评4家4A景区，新增明显向县域与“小而美”业态倾斜。交通成为供给重塑关键变量，2026年6月开通的西十高铁，首月带动商洛金丝峡、天竺山、棣花古镇等核心景区接待量同比增超30%，湖北神农架主要景区增超40%、武当山借助免费接驳专线客流快速攀升；2026年5月通航的铜仁德江机场，以贵阳—德江航线激活梵净山避暑游，周末航班近乎满员；上半年海南新开7条国际航线，带动境外航线旅客吞吐量148.31万人次，同比增长32.36%。从景区经营内容上看，沉浸式演艺与内容型景区领跑，万岁山武侠城上半年入园1,446.7万人次，同比增长41.3%，避暑康养与遗产研学如长白山、云冈石窟双位数增长；而依赖团客、内容老化的传统实景演出遇冷，上半年宋城演艺营业收入同比下降11.43%、印象大红袍营业收入同比下降15.92%。国内景区已明显分化，竞争从资源禀赋转向“内容运营+二消转化+交通可达”综合比拼，客流与收入加速向头部成熟景区与内容驱动型新业态集中，同质化观光与门票依赖主体普遍“旺丁不旺财”。长期看，弱化门票经济及促进二次消费、文旅体商融合与数字化、交通廊道引流及县域精品微度假将持续重塑供给。

当前景区供需主要矛盾在于需求端体验化、下沉化、家庭化升级与供给端同质化、门票依赖的结构性错配，叠加客流增长与客单价、盈利下行之背离，以及交通引流红利与县域承载短板的空间错配，淡旺季失衡犹存。体

验经济、二次消费、县域下沉与交通廊道为景区带来增量的同时，内容创新与运营效率将使景区进一步分化，传统业态出清承压。长期来看，头部景区需延伸产业链，以新业态强化IP迭代防止同质化；传统景区需加速去门票化与场景再造；枢纽新景区需补齐接驳服务短板；而去门票化、深耕二消、文旅融合与数字化则为各景区运营公司穿越周期的共性路径。

2026年上半年，我国酒店行业延续修复态势但分化进一步加剧，旅游需求为酒店行业带来一定增量但酒店行业供给过剩问题仍突出；平均房价与RevPAR同比均有小幅增长但入住率小幅下降，奢华高端型量价齐升，经济型稳健，中高档与中档承压，头部酒店集团表现分化；资本端迎REITs突破，行业转向质量优先、轻重分离的高质量新阶段。

2026年上半年，我国酒店行业延续修复态势但分化进一步加剧。市场信心方面，根据厚海数据平台发布的中国酒店市场景气调查报告，2026年第一季度和第二季度全国酒店综合景气指数²分别为-21和-9，虽仍处于负值但行业信心渐进修复。其中第二季度综合景气指数中，住宿率指数率先转正，房价和餐饮指数持续低位，修复滞后，行业整体仍承压，“量稳价弱”特征突出。综合指数回升的核心支撑来自旅游休闲需求，免签扩容与国际航线恢复带动国际散客预期改善，成为指数回升的重要动力；文旅内容供给如演唱会、票根经济等持续激活休闲需求，叠加政策对消费的支持，进一步巩固市场信心。同时，区域分化加剧，三亚、深圳、青岛等受益于入境游与文旅消费支撑，市场景气领先，而西北及成都、西安等依赖商务会议需求的城市持续处于低位。展望下半年，商务会议需求偏弱，假期出行、入境旅游及文旅消费带动旅游需求增长，需求端预计延续“弱修复、强分化”格局。供给方面，据迈点研究院不完全统计，2026年上半年，全国新增酒店超过3,500家，新增客房超31.6万间。分类型看，新增酒店中本土系品牌占比超过90%，管理加盟占比达95%左右，中端（占新开35.1%）超越经济型成为供给主力；分区域看，江苏、广东、山东和浙江四省新增供给占全国近四成，西部省份供给增长显著。根据中国饭店协会发布的中国住宿业消费指数报告（2026年上半年），上半年平均房价指数整体承压，除2月外其余月份均在基准线以下，入住率指数则未能突破基准线，酒店餐饮营收波动剧烈，综合反映出当前住宿业市场供给过剩问题依然突出。

根据STR行业样本数据，2026年上半年平均房价同比增长4.7%至292元/间夜，主要系中高端新店占比提升及产品迭代引发结构性涨价；入住率同比下降1.2个百分点至73.8%，RevPAR同比增长4.6%至215.5元/间/夜，房价上涨一定程度上抵消入住率的下滑。分类型看，奢华与高档受益于入境与高净值客群呈量价齐升态势，经济型凭下沉刚需稳健；中高档与中档承压，同质化内卷导致价格战。分区域看，增量向旅游目的地与入境门户集中并量价齐升，传统商务城市及供给过剩市场持续探底。从主要集团业务指标来看，2026年上半年，经济型酒店代表企业锦江酒店境内酒店的平均房价同比小幅下降，平均出租率和RevPAR同比小幅增长，呈以价换量态势；华住集团平均房价和RevPAR同比均有增长，主要由新店和产品升级带动，其同期开业超过18个月的成熟酒店RevPAR则有所下滑；高端型酒店代表企业香格里拉（亚洲）平均出租率虽同比下降，但平均房价和RevPAR均同比增长；规模龙头的万豪国际大中华区的平均房价、平均出租率和RevPAR同比均有所上升但较2025年全年水平有所下降。连锁化率方面，截至2026年6月末，全行业客房连锁化率同比小幅增长至42.5%，相较于发达国家70%以上的连锁化率仍有很大差距，酒店品牌连锁化提升空间仍较大。

² 该指数反映了市场对整体业绩表现的期望值。指数范围从-150至+150，“-150”表示市场对预期业绩表现非常悲观，“0”表示业绩预期持中立态度，“+150”则表示市场的预期值十分乐观。

表 2：主要酒店集团经营指标情况

公司	平均房价（元/间夜）			平均出租率（%）			RevPAR（元/间/夜）		
	2024	2025	2026.1~6	2024	2025	2026.1~6	2024	2025	2026.1~6
锦江酒店	241	235	229	65	65	64	157	153	147
华住集团	289	290	298	81	80	80	235	232	238
首旅酒店	229	225	--	64	63	--	147	142	--
香格里拉（亚洲）	115 美元	112 美元	117 美元	64	64	61	73 美元	71 美元	72 美元
万豪国际	117 美元	114 美元	110 美元	68	67	65	79 美元	77 美元	72 美元
亚朵集团	437	431	--	77	76	--	351	340	--

注：锦江酒店数据口径为境内有限服务酒店；香格里拉（亚洲）数据为中国大陆地区；万豪国际数据为大中华区。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

2026年上半年，酒店行业经营者围绕存量提质、轻资产扩张与生态协同展开密集资本与战略合作，并迎来REITs历史性突破。2025年12月，证监会发布《关于推出商业不动产投资信托基金试点的公告》，将酒店、写字楼、商业综合体等商业不动产纳入公募REITs试点；2026年上半年，市场迎来首批酒店公募REITs申报潮：华安基金联合锦江酒店、华泰证券资管联合华住集团、国联安基金联合复星旅文、中金基金联合开元旅业集团的四单项目先后申报至交易所；湖北文旅、广州海珠城发等省区级国资入局，先后发布酒店商业不动产公募REITs招标，“投融资管退”机制初步形成。同时，各大酒店集团战略端路径分化，锦江酒店以地方合伙人模式携手辽宁文体旅、青岛地铁盘活国有存量物业；华住集团扩大加盟网络，加盟客房占比达93%；首旅酒店新增门店大部分为特许加盟，经济型酒店通过产品迭代升级实现景气度回暖；亚朵集团以零售第二曲线驱动营业收入和净利润同比大幅增长。行业正从规模驱动转向质量优先、轻重分离、生态协同的高质量新阶段，资本工具与运营效率成为抵御周期波动的关键支撑。

2026年上半年，旅游线上化渗透持续加深，OTA在监管规范与竞争加剧中转向高质量发展，头部平台经营稳健、出海提速，而内容型新进入者以低价佣金重塑流量格局；线下旅行社在自由行浪潮与OTA挤压下面临结构性调整，头部旅行社数量稳步增加，零散小微旅行社逐步退出市场，行业加速向出境游与定制游转型；OTA与线下旅行社在交通、住宿、景区门票三大收入来源上呈现不同的集中度、议价权与竞争优势，二者均在合规成本上升与需求结构变化中寻求差异化突围路径。

2026年上半年，受监管组合拳与内容型平台低价入局双重影响，OTA行业由规模扩张转向规范经营与效率竞争，头部平台经营基本盘保持稳健。2026年上半年，政府以多项举措规范OTA经营：1月市场监管总局对携程涉嫌垄断行为立案调查；3月北京市监局联合商务、文旅部门约谈携程等12家平台，列明改价、跟价、切客等八类49项负面行为；4月文旅部推广新版团队游合同。各项举措拆解平台流量权与定价权，迫使其终止独家合作、下调佣金、公示规则，行业经营更加规范。头部OTA企业中，携程集团持续推进全球化与高品质双轮战略，国际业务交易规模增约五成、入境游订单保持高双位数增长，并落地自研人工智能提升供需匹配效率；美团到店酒旅延续高质量增长，依托评价榜单与智能助手等功能强化到店餐饮及酒旅等本地生活场景，将榜单流量与智能推荐转化为团购和预订交易；同程旅行年付费用户增至约2.54亿、累计服务超20亿人次，并于2025年10月完成万达酒店管理公司的收购，2026年8月控股嘀嗒出行，以酒店科技与交通横向延伸产业链；抖音、小红书、京东则以内容流量与

零佣金策略切入酒旅，五一期间抖音酒旅交易规模与间夜数同比大幅提升。当前行业竞争格局由OTA主导转向OTA与内容平台混战，平台以补贴、低佣金、流量倾斜争夺商户与用户，一方面压低酒店佣金、让利消费者，另一方面加剧商户多平台运营负担与价格紊乱。

2026年上半年，线下旅行社在自由行占比突破八成与OTA持续下沉的夹击下，传统团队接待量收缩、盈利承压，行业沿出境游与定制小包团方向艰难转型。2026年上半年，全国注销、撤销、吊销旅行社合计逾2,400家，其中大量为抗风险能力弱的中小旅行社，部分为主动注销后合并重组的企业，叠加各地亦有大量新设旅行社，整体旅行社行业总量小幅缩减。从经营类型来看，当下游客偏好自由行、小包定制与深度体验，标准化大团需求走弱，倒逼供给向柔性化、主题化调整。旅行社企业加速布局定制化产品，2026年上半年众信旅游获迪士尼邮轮直采、上线非遗小团，凯撒旅游推极光与世界杯私家团，锦江旅游打造“天府+珠峰”高端定制线路，铁路文旅首发新东方快车顶奢专列，供给亦向稀缺体验跃迁。传统国内地接社萎缩明显，北京等地传统国内团队游接待量下降两至三成、客单价下滑约两成、部分毛利率不足5%，而以出境游批发与目的地服务见长的头部社，以及主打定制、研学、银发等细分产品的门店逆势扩张。头部旅行社企业中，2026年上半年，众信旅游实现营业收入约28亿元，批发业务³占比逾七成但同比下滑，净利润同比显著下滑；中青旅营业收入同比增长而净利润同比大幅下降；凯撒旅游营收增逾三成、亏损收窄逾五成；岭南控股旗下广之旅门店净增13家至215家，出境与国内业务双增。整体竞争格局呈头部集中、长尾出清态势，具备出境资质、目的地资源与会员网络的综合社凭借资源整合能力稳固基本盘，中小社则在价格战与获客成本攀升中加速离场。

OTA与线下旅行社在交通、住宿、景区门票三大板块呈现不同的市场集中度与议价格局。交通票务方面，OTA凭借聚合比价与机酒套餐占据机票、火车票分销主导，携程系（含同程、去哪儿）在大交通领域市占领先，议价权强；线下旅行社则更多以打包线路中的交通组合获利，单票议价能力弱。住宿预订方面，OTA掌握约七成酒店预订份额，酒店佣金率由过往一成二升至约二成二，携程集团毛利率超过80%，对酒店端议价优势突出；线下旅行社仅能通过协议房与团队房获取有限价差。景区门票方面，OTA以平台流量与分销网络掌握线上票务入口，线下旅行社则以地接协议价与套票争取微利，二者均受景区直营与官方预约平台崛起制约，OTA分销溢价空间收窄。同时，OTA面临监管趋严压缩佣金空间、内容平台低价分流与数据合规成本上升；线下旅行社则承受自由行替代、获客成本高企与人才流失，并面临产品同质化与线上获客壁垒。展望未来，入境游与下沉市场、银发与研学细分、人工智能驱动的个性化预订，以及线上与线下融合的终端体验，将共同打开结构性增长空间，企业将在差异化竞争中面临新挑战。

2026年上半年，样本旅游企业整体盈利能力有所弱化，不同子行业、相同子行业中不同企业收入及盈利均有所分化，杠杆水平整体有所上升；同期样本旅游企业经营获现能力持续弱化，多数样本企业仍有一定融资需求，期末货币资金对短期债务的保障及盈利获现对总债务的保障均较弱，考虑到样本旅游企业以国有背景为主，债务接续能力相对较好，可对其债务偿还提供支撑。

中诚信国际选取在国内市场发行债券和A股上市的31家以旅游或酒店经营为主业的样本企业⁴进行财务分析

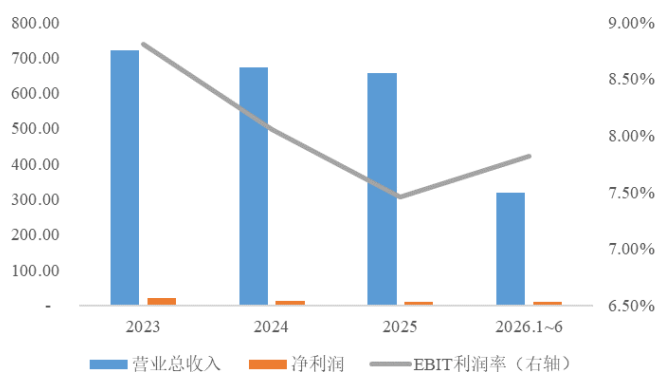
³ 公司根据市场需求，采购旅游交通、景点、酒店、餐厅等上游资源，事先设计好旅游产品，通过全国范围内的经营旅游业务的旅行社，包括根据文化和旅游部规定可以从事旅游招徕业务的旅行社，即旅游代理商，推广并销售给终端消费者，由公司为终端消费者提供最终产品和服务，并由公司与旅游代理商之间进行旅游费用结算的业务。

⁴ 因OTA企业盈利能力很强，与样本企业差异较大，故样本企业未包含OTA企业。

（具体名单详见附件），根据主营业务构成将上述企业归为5类，包括大型旅游集团（经营多项旅游细分业务的综合旅游集团）、中小型旅游集团（经营多个省内景区的省级旅游集团）、景区运营类企业（以收取门票/演出票、经营景区客运（索道、观光车及游船）为主的旅游企业，多数为地市/区县级国企）、酒店类企业和旅行社企业。

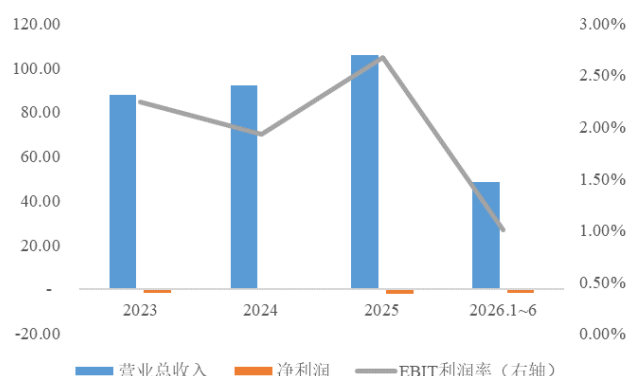
盈利能力方面，2026年1~6月，大型旅游集团类样本企业中，中旅集团旅行服务收入同比大幅增长，但投资板块收入下降导致其营业总收入同比小幅下降，免税业务毛利改善、费用管控增强叠加非经常性损益形成的亏损收窄，其净利润有所改善；首旅集团慧科业务扩张，但受酒店和商业两大板块收入同比下滑拖累，营业总收入同比小幅下降，受益于管理费用和财务费用同比下降，其亏损规模收窄。同期，中小型旅游集团样本企业平均营业总收入同比小幅增长1.23%，但净利润同比小幅下降1.37%，其中浙旅投集团营业总收入同比下降但实现扭亏为盈，川旅集团营业收入同比大幅增长26.54%，但净亏损规模进一步扩大，分化较为明显。景区运营样本企业2026年上半年平均营业总收入和平均净利润同比均有所下降，近七成样本企业营业总收入同比下降，同样呈现分化的态势，其中灵山集团和三亚旅投集团净亏损规模扩大、华山旅游集团同比由微盈转微亏。酒店样本企业2026年上半年平均营业总收入和平均净利润同比均小幅增长，其中金陵饭店房屋租赁业务受周边租赁市场竞争加剧影响、酒类贸易业务受深度调整期及供应商渠道政策调整影响，两板块收入同比有所下降导致其营业总收入同比下降；首旅酒店营业总收入同比小幅下降2.22%，但直营门店减少使营业成本和财务费用同比下降，其净利润同比上升13.77%；华天酒店受制于存量门店迭代偏慢竞争力不足，营业总收入同比有所下降，净亏损规模有所扩大。旅行社样本企业2026年上半年平均营业总收入同比增长但平均净利润同比下降，其中众信旅游核心旅游批发业务收入同比下降导致营业总收入同比下降2.60%，叠加汇兑损失和所得税费用影响，其净利润同比大幅下滑52.81%；凯撒旅游经营重心向“旅游+食品+海洋文旅”转移，带动营业总收入同比大幅增长37.08%，但海洋文旅新项目费用较高及部分业务受市场竞争、目的地安全、成本上升影响，经营端承压，净利润仍为负，但受益于债务重组收益和投资收益的补充亏损规模收缩；中青旅IT产品销售与技术服务收入同比大幅增长拉动营业总收入同比增长10.68%，但乌镇景区人力成本大幅上升、古北水镇持续亏损及山水酒店受供给过剩和物业制约影响持续亏损等影响，净利润同比大幅下降48.43%。从EBIT利润率来看，在5类样本中，景区运营样本企业EBIT利润率均值最高，而中小型旅游集团和旅行社盈利能力较弱。2026年上半年，大型旅游集团EBIT利润率较2025年小幅上升，其余4类样本企业EBIT利润率均较2025年有所下降，其中旅行社样本企业降幅最大，旅游行业整体盈利能力承压。

图 5：大型旅游集团样本企业盈利水平（均值）情况（亿元、%）



数据来源：公开数据、中诚信国际整理

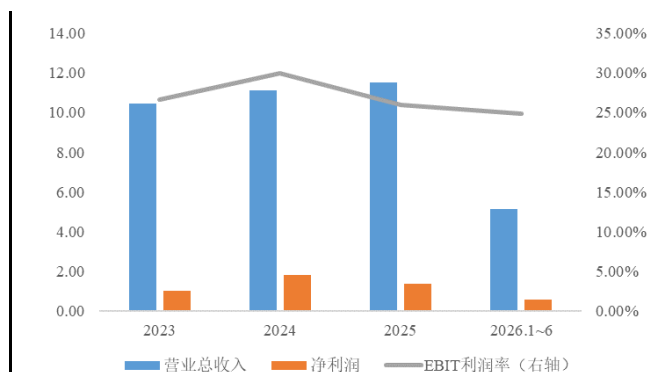
图 6：中小型旅游集团样本企业盈利水平（均值）情况（亿元、%）



数据来源：公开数据、中诚信国际整理

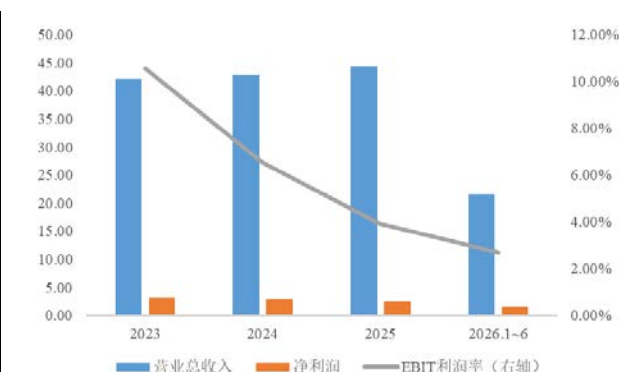
图 7：景区运营样本企业盈利水平（均值）情况（亿元、%）

图 8：酒店运营样本企业盈利水平（均值）情况（亿元、%）



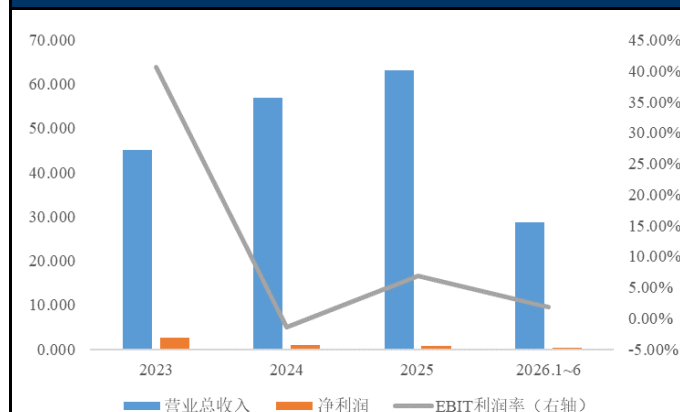
数据来源：公开数据、中诚信国际整理

图9：旅行社样本企业盈利水平（均值）情况（亿元、%）

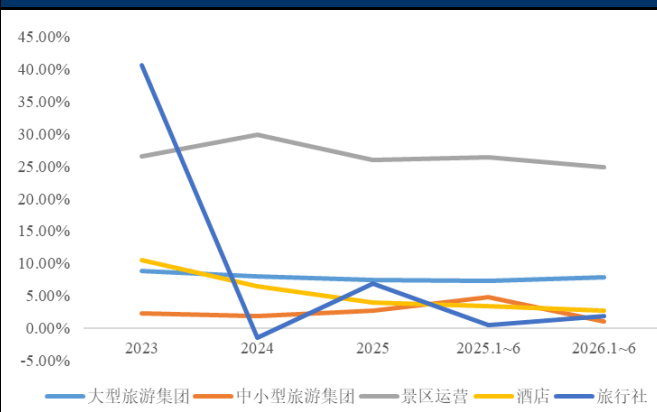


数据来源：公开数据、中诚信国际整理

图10：样本企业EBIT利润率（均值）情况



数据来源：公开数据、中诚信国际整理



数据来源：公开数据、中诚信国际整理

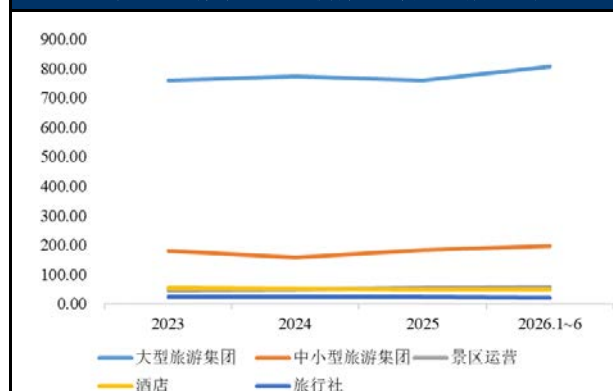
资产结构方面，截至2026年6月末，酒店和旅行社样本企业平均总资产和平均总债务规模均较2025年末小幅下降，而随着旅游项目更新改造和新建项目的推进，大型旅游集团、中小型旅游集团和景区运营样本企业平均总资产和平均总债务规模均较2025年末有所增长。由于部分样本企业亏损侵蚀权益，叠加总债务规模增长，同期末5类样本旅游企业平均总资本化比率均较2025年末有所上升。其中，中小型旅游集团样本企业平均财务杠杆处于较高水平，旅行社样本企业平均杠杆水平较低。从债务结构来看，除旅行社样本企业以短期债务为主，其余多数样本旅游企业以长债务为主，符合其项目投资回报期长的特点。

现金流方面，旅游样本企业经营获现能力整体较弱，大型旅游集团样本企业经营活动净现金流入规模同比均大幅下降，中小型旅游集团样本企业同期平均经营活动现金流呈净流出，景区运营样本企业同期平均经营活动现金流入规模同比小幅下降，酒店和旅行社样本企业同期平均经营活动净现金流入同比有所增长。超过8成样本企业投资活动现金流呈净流出，其中大型旅游集团样本企业投资活动现金净流出规模均超过同期经营活动现金净流入规模、中小型旅游集团样本企业平均经营与投资活动净现金流均呈流出，存在一定资本支出压力。酒店和旅行社样本企业平均筹资活动现金流呈净流出，多数旅游样本企业仍有一定融资需求。

偿债能力指标方面，样本旅游企业偿债指标表现整体仍较弱，其中14家样本企业2026年6月末货币资金余额无法对短期债务形成覆盖；除峨眉山股份、宋城演艺、天目湖股份和众信旅游以外，其余样本旅游企业的年化EBIT对总债务的保障能力普遍较弱。整体来看，旅游样本企业偿债能力指标表现较弱，多数债务偿还仍以新增债务接续为主。在旺盛的旅游需求下，预计2026年全年经营获现对债务本息的保障不会发生明显不利变化，同时考虑到样本旅游企业以国有背景为主，债务接续能力相对较好，可对债务偿还仍提供一定

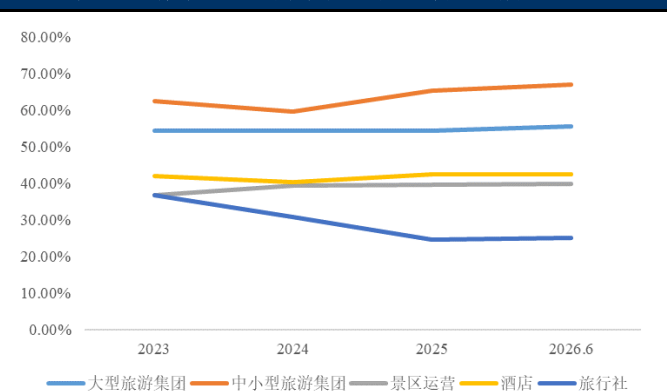
的保障。**融资方面**，多数样本企业仍以银行借款为主，发行债券规模不大。2026年上半年，央企、省级文旅集团和地市级景区平台公司为发债主力，且资金用途以借新还旧为主，新增扩张有限。

图 11：样本企业总债务（均值）情况（亿元）



数据来源：公开数据、中诚信国际整理

图 12：样本企业总资本化比率（均值）情况（%）



数据来源：公开数据、中诚信国际整理

结论

2026年上半年旅游行业向好，国内游人次与花费延续增长但增速显著放缓，呈量增价弱理性化特征；跨境游双向活跃、入境领先，免签与离境退税带动中国游与中国购，但停留短、人均消费偏低短板仍存；出游半径延伸、消费转情绪与体验经济，倒逼供给门票转在地运营；全年国内游人次与花费有望稳增，但信心偏弱、人均消费承压，格局加速分化。景区稳健增、收入结构优化，但客单价与盈利承压、增收不增利；需求升级与供给同质化错配、客流增长与盈利下行背离、交通红利与县域短板错配，门票经济弱化、深耕二消与文旅融合数字化成新趋势。酒店行业延续修复态势但分化进一步加剧，旅游需求为酒店行业带来一定增量但酒店行业供给过剩问题仍突出，行业转向质量优先、轻重分离的高质量新阶段。线上化渗透加深，OTA于监管竞争加剧中转向高质量发展，头部稳健、出海提速，内容型新进入者以低价佣金重塑流量；线下社在自由行与OTA挤压下调整，头部增小微退，加速向出境与定制游转型。2026年上半年，样本企业盈利弱化，各子行业收入盈利分化，期末杠杆较2025年末上升；同期获现弱化，多数仍有融资需求，货币对短期债务、盈利获现对总债务保障弱，但样本以国有背景为主、债务接续较好，可对其偿债提供支撑。

附表：样本企业

公司名称	公司简称
大型旅游集团	
中国旅游集团有限公司	中旅集团
北京首都旅游集团有限责任公司	首旅集团
中小型旅游集团	
浙江省旅游投资集团有限公司	浙旅投集团
陕西旅游集团有限公司	陕旅集团
福建省旅游发展集团有限公司	福建省旅游发展
广西旅游发展集团有限公司	广西旅发
四川省旅游投资集团有限责任公司	川旅集团
景区运营	
浙江舟山旅游集团有限公司	舟旅集团
无锡灵山文化旅游集团有限公司	灵山集团
黄山旅游集团有限公司	黄山旅游集团
峨眉山旅游股份有限公司	峨眉山股份
长白山旅游股份有限公司	长白山股份
宋城演艺发展股份有限公司	宋城演艺
浙江祥源文旅股份有限公司	祥源文旅
安徽九华山文旅康养集团有限公司	九华山文旅集团
陕西华山旅游集团有限公司	华山旅游集团
酉阳县桃花源文化旅游集团有限公司	酉阳文旅
江苏武进太湖湾旅游发展有限公司	武进太湖湾
延安旅游(集团)有限公司	延旅集团
三亚旅游文化投资集团有限公司	三亚旅投集团
江苏天目湖旅游股份有限公司	天目湖股份
酒店	
上海锦江国际酒店股份有限公司	锦江酒店
金陵饭店股份有限公司	金陵饭店
君亭酒店集团股份有限公司	君亭酒店
广州岭南集团控股股份有限公司	岭南控股
北京首旅酒店(集团)股份有限公司	首旅酒店
华天酒店集团股份有限公司	华天酒店
无锡君来酒店管理集团有限公司	无锡君来酒店
旅行社	
众信旅游集团股份有限公司	众信旅游
凯撒同盛发展股份有限公司 ⁵	凯撒旅游
中青旅控股股份有限公司	中青旅

⁵原“海航凯撒旅游集团股份有限公司”

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人做出自己的研究和评估。

作者	部门	职称
侯一甲	企业评级二部	资深分析师
何瑞婷	企业评级二部	高级分析师



中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京东城区朝阳门内大街南竹杆胡同2号
银河 SOHO5 号楼
邮编：100010
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING
CO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane,
Chaoyangmennei Avenue,Dongcheng District, Beijing
PRC,100010Beijing,PRC.100010
TEL:（86010）66428877
FAX:（86010）66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>