

事件点评

报告日期：2022年10月12日

出行消费场景受限，“短程化”特征明显

——国庆假期出行旅游数据点评

华龙证券研究所

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638号甘肃文化大厦21楼 电话：0931-4635761

北京

地址：北京市西城区金融大街33号通泰大厦B座6层

上海

地址：上海市普陀区大渡河路168弄31号703室

研究员：姬志麒

执业证书编号：S0230521030008

邮箱：jizq@hlzqgs.com

免责声明：

分析师申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

公司声明：本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的价格的建议或询价。我公司及分析研究人员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失及其他影响概不负责。**投资有风险，入市须谨慎。**

核心要点：

- 国庆七天小长假前期间，由于国内散点疫情影响，多地政府倡导“就地过节”，旅游出行受到约束，全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量同比下降超过1/3。线下出行消费场景抑制明显，假期所期待的“补偿式消费”未能出现，景区旅游客流量和收入均于今年中秋节见顶后回落，旅游数据整体承压。
- 游客出行半径同比大幅缩短，以本地/周边/短途游为主。前往城郊公园、城市周边乡村、城市公园的游客占比居于前三位，分别达23.8%、22.6%和16.8%，跨省和跨市的客流占比不足四成。传统客源地受本地游、周边游支撑表现更好，都市休闲游、乡村游成为出游热点，特别是以短时间、近距离、高频次为特点的“轻旅游”、“微度假”、“宅酒店”、“露营游”成为国庆假期的热门选择。
- 国庆假期酒店消费品质提升趋势显著增加，高星级酒店、精品民宿受到热捧。国庆高星级酒店订单较春节翻倍增长，恢复到2021年国庆的9成以上，乡村民宿是春节的三倍；餐饮业继续恢复，2022年国庆到店餐饮预定订单同比增长87.6%，日均交易笔数和日均交易金额，分别同比增长70%和47%，好于今年端午节假日增速；离岛免税虽然受到疫情影响，但是客流量有所回升，9月30日-10月2日海南10家离岛免税店三天销售额超6.3亿元，日均销售额2.1亿元，日均进店人数约5万人次，数据显示免税逐步回暖。

风险提示：

疫情发展超预期出行持续受阻，消费政策落地不及预期，宏观经济下行导致消费力偏弱，CPI超预期。

1、事件：

根据文化和旅游部数据中心测算，2022年国庆节假期7天，全国国内旅游出游4.22亿人次，同比减少18.2%，按可比口径恢复至2019年同期的60.7%。实现国内旅游收入2872.1亿元，同比减少26.2%，恢复至2019年同期的44.2%。

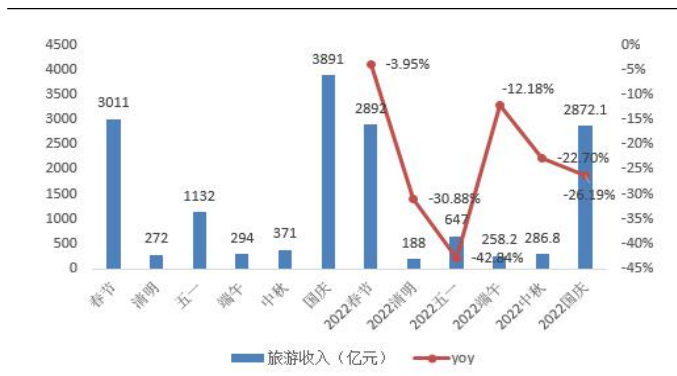
2、点评：

2.1 疫情影响国庆出游数据承压，传统出游旺季不旺

2022年国庆假期国内出游人次同比降18.2%，恢复至19年的60.7%；国内旅游收入同比下降26%，恢复至2019年水平的44.2%。从疫情维度来看，临近国庆假期，多地出现散点疫情，部分地区“就地过节”倡议下，今年旅客发送量、国内旅游出行人数，与2019年同期相比均减少了近1/3，国庆七天长假所期待的“补偿式消费”未能出现。

我们认为一方面是疫情防控，出行受限所致，另一方面是收入预期不足，居民用户储蓄高增长导致消费意愿下降。但是就短期节假日消费数据而言，主要原因是出行受限，线下消费场景恢复受阻。而且整体下半年数据来看，消费旺季不旺的特征明显，本身对于全年旅游出行而言，下半年一般呈现酒旅免税等线下消费场景的旺季，属于旺季周期，但是对照2021年节假日恢复情况而言，今年回复率明显不足。从空间维度来看，跨省跨市人流有所减少、本地出行和短途出行占比明显提升。城内和周边线下消费仍然相对活跃，餐饮平稳、宴席回补、周边游活跃等带动本地及周边区域场景消费。与2019年同期相比，主要节日的国内旅行出游人数与旅游收入恢复率于今年于今年中秋节见顶，2022年国庆节两者数据的恢复率，与中秋节的恢复率相比均出现较大幅度回落。

图 1：2022 年小长假旅游收入及同比增速



数据来源：文化和旅游部，华龙证券研究所

图 2：2022 年小长假旅游人次及同比增速



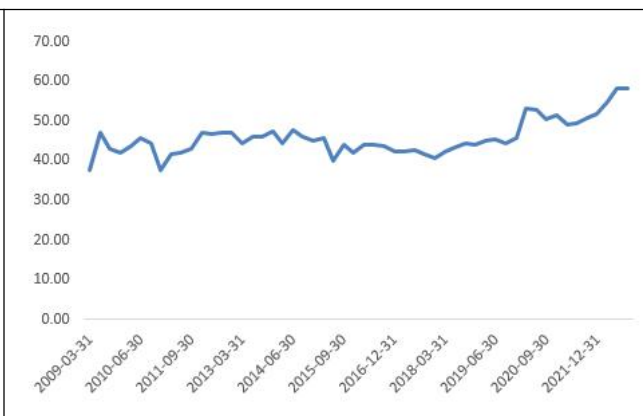
数据来源：文化和旅游部，华龙证券研究所

图 3：2022 年节假日旅游收入及人次占 2019 年同期水平



数据来源：文化和旅游部，华龙证券研究所

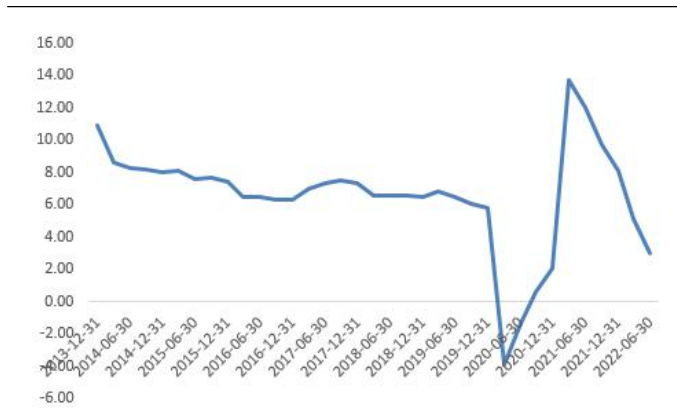
图 4：倾向于“更多储蓄”的比例 (%)



数据来源：iFind，华龙证券研究所

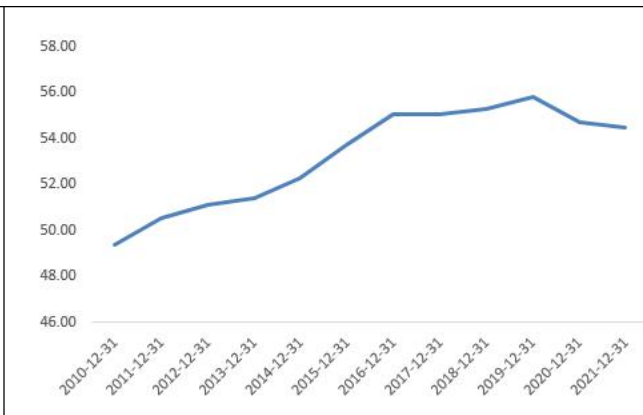
剔除疫情影响，疫情后国内消费恢复缓慢，就业、收入、储蓄因素导致消费能力及消费信心不足也是重要影响因素之一。中国家庭部门实际偿债负担超过了大多数发达国家，新冠疫情的冲击和经济前景的不确定性，又放大了这种压力。以应还债务/可支配收入、债务余额/可支配收入衡量的家庭部门实际偿债负担，2020 年中国分别为 15.0%和 137.9%，都明显高于主要发达经济体。疫情冲击后预防性储蓄上升，4 个季度移动求和的全国居民人均消费支出/人均可支配收入，疫情开始后快速回落，今年二季度为 67.2%，仍比 2019 年四季度低了 2.9 个百分点。央行近日公布数据显示，和疫情前相比，今年二季度倾向更多储蓄占比提高了 5.1 个百分点。

图 5：国内居民人均可支配收入:实际累计同比 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

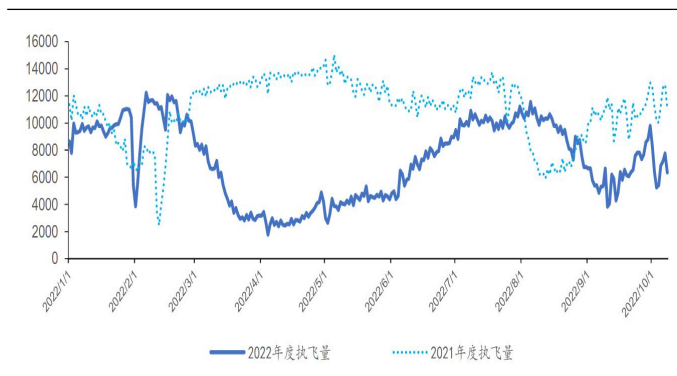
图 6：国内最终消费率水平 (%)



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

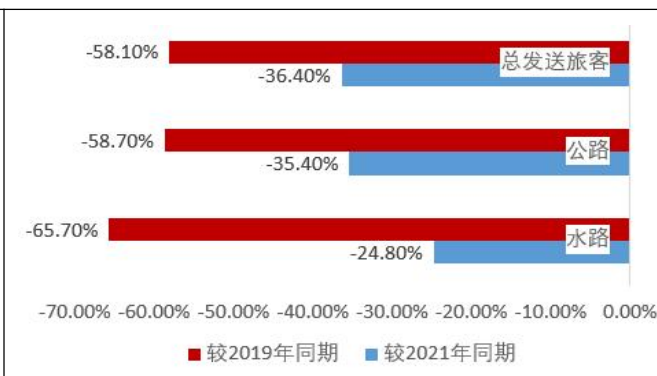
据交通运输部数据显示，国庆期间（1-7日），全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量 25554.11 万人次，日均发送 3650.6 万人次，比 2021 年同期日均下降 36.4%，比 2020 年同期日均下降 41.4%，比 2019 年同期日均下降 58.1%。其中，公路/水路较 2019 年同期日均客流下降 58.7%/65.7%，铁路发送约 4800 万人次，同比下降 25%，民航旅客运输量预计超 780 万人次，日均执行客运航班量或在 1 万班次以内，同比下降 2-3 成。据国铁集团数据，国庆期间（1-7 日），全国铁路预计发送旅客 6850 万人次，日均发送旅客 623 万人，较 2019 年同期日均 1380 万人次下降 55%。

图 7：民航执飞量（班次）



数据来源：iFinD，华龙证券研究所

图 8：今年国庆假期日均旅客发送量与 2021、2019 比较情况



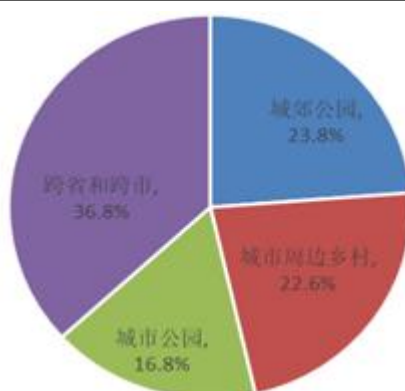
数据来源：iFinD，华龙证券研究所

2.2 本地/周边游主导国庆假期旅游市场，“短程化”特征显著

根据旅游研究院数据，国庆节假期的游客平均出游半径 118.7 公里，同比下降 16.0%；游客在目的地的平均游憩半径 9.6 公里，同比下降 26.5%。国庆节假日期间选择跨省游和省内跨市游的游客比例分别下降了 14.4 和 9.5 个百分点，下降显著。前往城郊公园、城市周边乡村、城市公园的游客占比居于前三位，分别达 23.8%、22.6%和 16.8%。根据文化和旅游部的专项调查，49.1%的游客选择省内跨市游，比去年国庆节提高 4.1 个百分点；88.3%的游客出游距离在 300 公里以内；选择自驾出行的游客比例为 55.8%，比去年国庆节提升 10 个百分点。美团发布的《2021 年国庆黄金周消费趋势报告》，也显示省全国异地消费用户占比 22.4%，本地消费用户占比 77.6%。

从出行旅游方式来看，居民出行半径缩短，传统客源地受本地游、周边游支撑表现更好，都市休闲游、乡村游成为出游热点，特别是以短时间、近距离、高频次为特点的“轻旅游”、“微度假”、“宅酒店”、“露营游”成为很多人的热门选择。根据携程 10 月 7 日发布的《2022 年国庆假期旅游总结报告》，国庆期间，露营旅游订单量同比增长超 10 倍，其中本地订单占比近八成，市外周边订单占比 15%。携程平台 2 小时高铁圈的乘车人次占比 6 成，1 小时高铁圈乘车人次占比 3 成。人均露营花费为 650 元左右，相较中秋露营人均花费贵 30%左右。飞猪平台上，国庆期间露营订单量较节前增长 1.3 倍，“露营+飞盘”“露营+骑行”“露营+烧烤”“露营+自然写生”等个性化玩法受到追捧。美团平台数据显示，本地/周边旅游订单占比 65%，人均花费同比增长近 30%，国庆期间露营订单量相比“五一”假期上涨 410%。

图 9：今年国庆假期部分省份景点接待游客人次（万人）



资料来源：文化和旅游部, 华龙证券研究所

从出行游客来源来看，受疫情散发和谨慎心理影响，新疆、青海、宁夏、四川、陕西、贵州、安徽、广西、湖南等中远程旅游目的地游客接待量同比降幅明显。相对而言，广东、江苏、山东、河南、四川、湖南、湖北、河北、浙江、安徽等传统客源地和人口大省，有本地游客和内生消费的支撑，游客接待量居前。根据携程网数据，一些近期不受疫情影响的三四线城市在国庆期间意外走红，国庆十大“本地游新锐目的地”：泉州（增长 463%）、莆田（增长 415%）、南平（增长 228%）、揭阳（增长 100%）、汕尾（增长 55%）、延吉（增长 32%）、潮州（增长 30%）、黄山（增长 20%）、安庆（增长 20%）、温州（增长 15%）。

表 1：今年国庆假期部分省份景点接待游客人次及旅游收入

	2022旅游人次 (万人)	yoy	省内游客占比	2022旅游收入 (亿元)	yoy
湖北	4384.54	-31.20%		239.03	-32.20%
四川	4326.33	-35.54%		146.41	-46.54%
浙江	3292.3	0.80%	83.20%	361.5	
江苏	1992.22	-30.22%		83.95	-35.81%
云南	1989.4	-9.30%	77.60%	136.2	-12.20%
湖南	917.56	-14.28%		9.51	-16.19%
北京	689.3	-20%		65.4	-40%
海南	132.69	-64%		15.94	-73%

资料来源：政府官网，公开资料整理，华龙证券研究所

2.3 酒店消费品质提升，餐饮恢复平稳，免税逐步回暖

国庆假期酒店消费品质化趋势显著增加，高星酒店与精品民宿受到热捧。数据来看，一二线城市度假型酒店，高品质乡村民宿，主题乐园周边酒店房屋预定紧张，飞猪平台高星酒店的入住率恢复至去年9成之多。其中，酒店+景区门票等多元商品组合受到国庆游客青睐。酒店行业出现直播推广活动，提前预热引流黄金周，提升OTA平台预定率。国庆假期前夕，万豪携手携程开展直播，海南25家酒店亮相直播间，打造十余款爆款酒店产品。据飞猪数据统计，国庆高星酒店订单较春节翻倍增长，恢复到2021年国庆假期的9成以上，乡村民宿旅客更是春节的三倍之多。此外，据去哪儿网数据显示，“冷门”旅游城市的酒店预订间夜量同比2021年同期增长超过三成。

今年国庆期间餐饮业继续恢复。2022年国庆到店餐饮预定订单同比2021年增长87.6%，其中精品餐厅预定量同比增长49%，本地生活日均消费同比2019年增长52%。根据网联平台数据显示，以2019年为基期，今年国庆典型餐饮企业通过网联平台的日均交易笔数和交易金额，分别增长了129%和120%，均高于今年五一假期和端午节增速。部分省市公布了国庆期间重点监测的大型餐饮企业营收数据，以2019年为基期，湖北和云南餐饮营收同比增速都超过10%；河北的大型重点监测餐饮企业营收增长超过9%；上海市餐饮消费增长明显，消费金额达到69.6亿元，同比增长18%；浙江国庆期间省商务厅监测的餐饮企业营业额及客流量同比分别增长约2.9%、2.1%；广西餐饮类消费同比增长11%，环比节前增长40.1%，夜间消费规模占总消费比重55.5%，较去年同期增长7.3%；四川：全省151家重点餐饮企业实现营业收入10.7亿元，较今年“五一”日均增长20.3%。

海南离岛免税仍逐步回暖。海南仍客流量较9月份明显提升，但是

由于刚经历疫情影响,旅客量较疫情前仍有较大差距。根据商务厅数据,国庆长假期间,海南离岛免税购物日均销售额超 1.5 亿元,假期前 6 天海南 10 家离岛免税店进店人数 26.95 万人次。其中,中国中免国庆期间海南营收超 10 亿元,GDF(海控)免税城销售额累计突破 1.3 亿元,同比增长 123%。就假期前三天数据来看,9 月 30 日至 10 月 2 日,海南 10 家离岛免税店三天销售额超 6.3 亿元,进店人数近 15 万人次,日均销售额为 2.1 亿元,日均进店人数约 5 万人次。

2.4 部分景区国庆假期经营数据

(1) 长白山长白山全域旅游累计接待游客 29.28 万人次,同比增长 232.73%。长白山主景区累计接待游客 6.67 万人次,同比增长 97.92%;

(2) 乌镇、古北水镇国庆小长假古北水镇接待游客 11.48 万,恢复到 19 年同期 6 成,营收与 19 年同期持平;乌镇接待游客 12.16 万,恢复到 19 年同期接近三成,营收恢复到 19 年同期接近五成;

(3) 安徽黄山:国庆期间共接待游客 10.2 万人次/-15.7%,其中 10 月 2 日、3 日到达最大承载量 2.5 万人次/日;

(4) 武夷山:累计接待游客 23.22 万人次,同比 2021 年增长 209.6%,同比 2019 年增长 12.83%;累计实现旅游收入 3.02 亿元,同比 2021 年增 265.45%,同比 2019 年增长 10.77%;

(5) 杭州西湖:杭州西湖西溪景区共接待客流量为 180.35 万人次。其中,西湖景区游客量 162.13 万人次,免费公园客流量为 113.31 万人次,前三分别为白堤、新湖滨景区、新南线景区;收费公园客流量为 48.82 万人次,前三分别为飞来峰景区、三潭印月、动物园。西溪景区游客量 18.22 万人次;

(6) 桂林景区 10 月 1 日至 7 日,桂林旅游投资集团有限公司、桂林旅游股份有限公司旗下各景区、企业累计接待游客 23 万人次。

表 2：重点上市公司盈利预测

证券代码	证券简称	当前价格	EPS			PE		
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
000888.SZ	峨眉山A	6.46	0.03	0.37	0.46	243	18	14
000978.SZ	桂林旅游	5.91	-0.38	-0.04	0.07	-16	-135	79
002033.SZ	丽江股份	7.79	0.09	0.23	0.34	89	34	23
002159.SZ	三特索道	10.46	-0.10	0.40	0.75	-103	26	14
300144.SZ	宋城演艺	11.20	0.08	0.37	0.55	140	30	21
301073.SZ	君亭酒店	62.11	0.45	1.16	1.63	139	54	38
600054.SH	黄山旅游	9.56	-0.01	0.37	0.51	-1039	26	19
600138.SH	中青旅	10.53	-0.10	0.51	0.77	-105	21	14
600258.SH	首旅酒店	21.03	-0.03	0.80	1.11	-831	26	19
600706.SH	曲江文旅	8.13	0.07	0.31	0.37	122	26	22
600754.SH	锦江酒店	56.50	0.24	1.61	2.25	234	35	25
601007.SH	金陵饭店	7.38	0.17	0.37	0.54	43	20	14
603099.SH	长白山	7.04	0.02	0.24	0.34	469	30	20
603136.SH	天目湖	25.15	0.21	0.73	0.95	120	35	26
605108.SH	同庆楼	23.70	0.49	0.92	1.23	48	26	19
601888.SH	中国中免	187.80	4.28	6.83	8.84	44	27	21

资料来源：Wind 一致盈利预测（2022-10-10），华龙证券研究所

3、风险提示

疫情发展超预期出行持续受阻，消费政策落地不及预期，宏观经济下行导致消费力偏弱，CPI 超预期。