



## 出行链需求强烈释放，量价齐升拉开旺季序幕

### ——“五一”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：北京市东城区安定门外大街  
189号天鸿宝景大厦

##### 上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720  
号11楼

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。**

#### 要点：

2023年“五一”居民出行信心及热情显著回暖，出行链需求全面释放，出行消费热情高涨。增速与去年同期相比明显回升，较今年春节假期数据更优，并且突破2019年疫前水平。我们认为，二三季度，休闲旅游与商务活动将协同驱动出行链恢复趋势延续，高弹性需求强劲回升有望延续，行业景气度有望保持在较高区间。考虑到出行链各行业复苏进度、国内消费刺激政策、出入境旅游恢复预期、行业供需改善程度等，我们认为出行链相关行业全面复苏确认，流量恢复叠加价格提升有望加速修复业绩增长，同时出行链全面恢复后，国家文旅融合发展战略将为企业未来进一步扩张布局带来想象空间，带来更多收入增长极而进一步增厚业绩。

#### 一、事件：

5月3日晚，文旅部披露，2023年“五一”假期，文化和旅游行业复苏势头强劲，全国假日市场平稳有序。经数据中心测算，全国国内旅游出游合计2.74亿人次，同比增长70.83%，按可比口径恢复至2019年同期的119.09%；实现国内旅游收入1480.56亿元，同比增长128.90%，按可比口径恢复至2019年同期的100.66%。旅游人次和收入恢复度均为2020年以来最高水平。

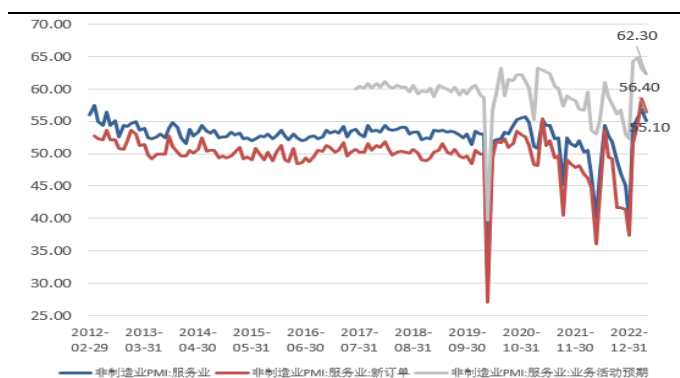
#### 二、点评：

##### （一）服务业景气度创历史新高

从整体服务行业复苏情况来看，2023年1-4月服务业PMI分别为54.0%、55.6%、56.9%、55.1%，PMI服务业新订单指数为56.4%，服务业业务活动预期指数62.3%。不管是修复斜率还是延续时长上，

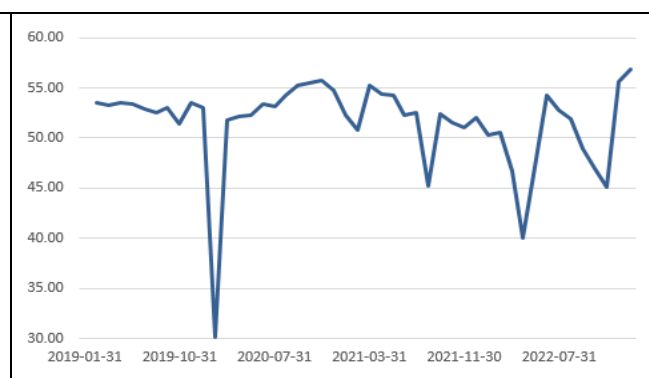
均创出 2012 年以来的高点。虽然四月份数据较三月份出现回落，但是总体绝对值水平仍处于高景气区间。表明疫情冲击消退后，相关行业景气度低位反弹过程仍在延续。特别是复苏弹性较高的文旅酒餐相关消费行业呈现强劲复苏态势，“五一”假期出行旅游数据在一定程度上对其已有验证。分行业来看，居民出行意愿和消费热情大幅升温，铁路运输、航空运输、酒店住宿、文旅娱乐等接触型服务业的商务活动指数超过 60.0%。我们认为，随着政策发力持续支持内生动力修复，服务业反弹仍将是二季度经济延续回升的主要力量，行业景气有望延续。

图 1：服务业景气度处于高景气区间



数据来源：iFind, 国家统计局, 华龙证券研究所

图 2：服务业商务活动指数:当月同比（截止 2023-3-31）



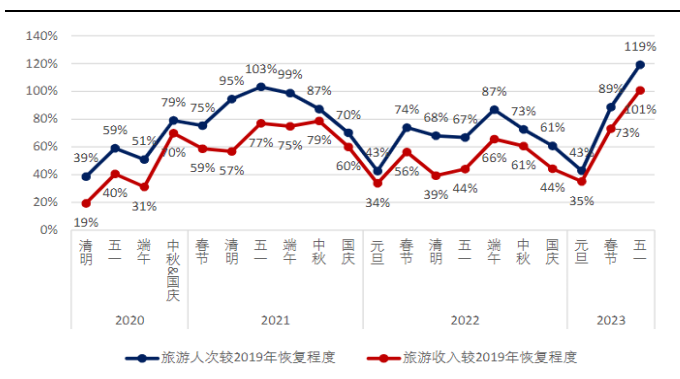
数据来源：iFind, 国家统计局, 华龙证券研究所

## （二）旅游人次与收入首次超 2019 年，需求全面释放，复苏势头强劲

各项消费数据增长明显，消费市场复苏势头强劲，复苏趋势进一步验证。今年“五一”小长假国内旅游人次和收入按可比口径恢复至 2019 年的 119.09%和 100.66%。根据文旅部数据中心测算，国内旅游出游合计 2.74 亿人次，同比增长 70.83%；实现国内旅游收入 1480.56 亿元，同比增长 128.90%。其中，四川、宁夏等多个省市旅游数据大幅超越 2019 年。据商务部商务大数据监测，五一假期期间，全国示范步行街客流量、营业额同比分别增长 121.4%和 87.6%。餐饮休闲消费持续火热，商务部数据显示五一期间餐饮休闲类消费火热，4 月 29 日、5 月 1 日全国重点餐饮企业销售额同比增长 36.9%、61.7%，预计五一期间餐饮累计同比增速可能在 50%以上；全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 21.4%、15.6%，

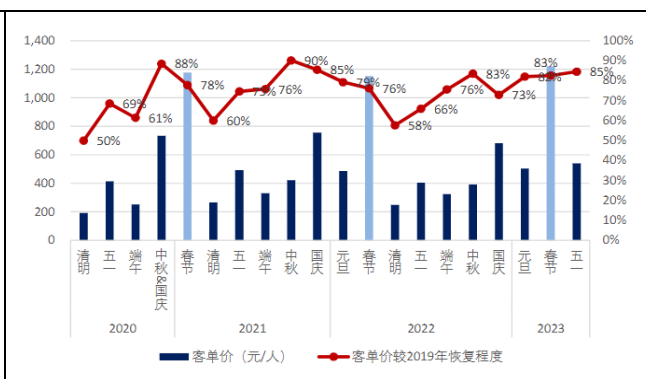
预计五一期间零售累计同比增速可能在 15%左右。综合来看，今年五一假期恢复情况不仅创 2021 年以来各节假日新高，也恢复或超过 2019 年同期水平。客单价方面，今年五一旅游客单价达到 540 元，同比提升 33.67%，较 2019 年同期恢复约 85%，客单价恢复仍不及疫情前。从订单占比来看，时间长、体验项目多的中长线游订单占比已突破九成；高星酒店的预订量同比去年劲增超 7 倍。我们认为，随着客流量持续恢复，客单价水平有望快速恢复至疫前水平，实现量价同步驱动改善业绩水平，逐渐从社会复苏进入利润修复与资产负债表的修复。

图 3：节假日国内旅游人次和收入较 2019 年恢复情况



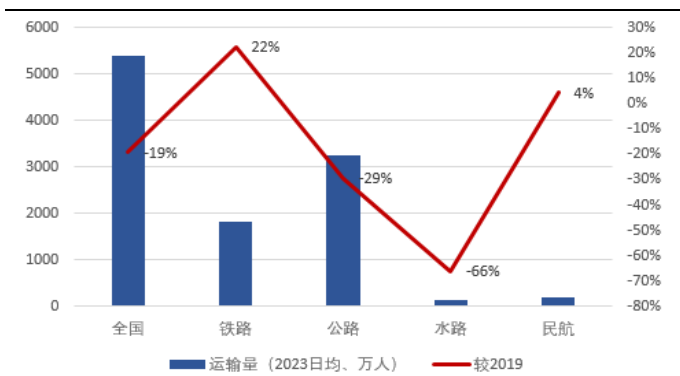
数据来源：iFinD, 文旅部, 华龙证券研究所

图 4：节假日国内旅游客单价水平较 2019 年恢复情况



数据来源：iFinD, 文旅部, 华龙证券研究所

图 5：2023 年五一假期旅客发送较疫前同期水平恢复情况



数据来源：iFinD, 交通运输部, 华龙证券研究所

图 6：2023 年“五一”假期旅行热门城市 TOP10

排名	城市	排名	城市
1	北京	6	南京
2	上海	7	重庆
3	成都	8	西安
4	杭州	9	武汉
5	广州	10	深圳

数据来源：iFinD, 去哪儿网, 华龙证券研究所

公路、民航运输量均超疫前水平，公路日均流量较疫前增长 20%。据交通运输部数据，2023 年五一假期期间，全国铁路、公路、水路、民航预计发送旅客总量 2.70 亿人次，比 2019 同期日均下降 19.3%，比 2022

同期日均增 162.9%。其中，铁路/民航/公路/水路比 2019 年同期日均 +22.1%/+4.2%/-29.4%/-66.3%，核心渠道铁路和民航均超疫情前，仅公路和水路有所下滑。其中，公路方面，全国高速公路流量日均 6209.19 万辆，比 2022 年同期增 101.83%，比 2019 年同期增 20.64%，整体复苏较快。航空运力方面，携程旗下 FlightAi 市场洞察平台数据显示，今年“五一”期间，国内航班架次超过 8 万，日均水平较 2019 年同期增长 15%左右。今年“五一”假期机票搜索热度较 2019 年同期增长 162%，假期国内单程含税机票均价为 1211 元，较 2019 年同期增长 39%。同程旅行数据显示，4 月 29 日-5 月 1 日，大交通、酒店、景区的单日预订量均超过了春运期间的单日预订量峰值。去哪儿大数据显示，热门城市酒店预订量较 2019 年同期增长 1.9 倍，十大旅游目的地分别为北京、成都、上海、重庆、广州、长沙、西安、杭州、武汉、深圳。

全国各地“五一”假期消费复苏强劲，消费数据表现亮眼。商务部全国重点监测省市北京、上海、杭州、江苏、河南等地披露“五一”消费数据。其中，北京市假日期间，重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等企业实现销售额 46.6 亿元，同比增长 21%。全市 60 个重点商圈客流量 3498.9 万人次，同比增长 76.5%。上海市线下消费支付金额 343.6 亿元。其中，餐饮业消费金额 62.6 亿元，同比 2021 年节日同期增长 70.0%，同比 2019 年节日同期增长约 62.8%。外来消费发生消费金额为 148 亿元，同比 2019 年节日同期分别增长 19.3%。杭州“五一”期间全市消费总金额为 146.42 亿元，同比 2019 年增长 18.6%。其中，零售、餐饮消费金额分别为 74.09 亿元、26.07 亿元，同比 2019 年分别增长 24.1%、43.3%。江苏省“五一”期间全省消费品市场累计实现销售额约 64.5 亿元，同比增长 41.8%，日均销售额比 2019 年增长 12.9%。重庆市重点零售和餐饮企业销售额同比增长 20.1%，较 2019 年同期增长 9.4%。河南省商务厅重点监测的 340 家零售和餐饮企业日均实现销售额 4 亿元，同比增长 21.9%，较 2019 年同期日均增长 13.5%。

整体来看，2023 年以来，疫情影响不断弱化，作为春节后首个长假，

“五一”假期居民出行意愿强烈，消费热情高涨，带动线下客流量迅速回升，增速与去年同期相比明显回升，与春节假期相比增速表现同样更加优异，热门旅游省市基本实现 10% 以上增长。

### （三）酒店：ADR&OCC 持续修复，高品质、高服务酒店备受青睐

2023 年“五一黄金周”境内酒店市场搜索热度达到 2022 年五一同期 9 倍以上，相较 2019 年五一同期增长近 200%。据数智酒店数据显示，小而美酒店、精品民宿、高端度假酒店在五一期间的市场份额相较于 2019 年同期均有较大增长。据飞猪数据显示，高星酒店的预订量同比去年劲增超 7 倍。去哪儿数据显示，今年“五一”假期旅游平均入住天数为 1.6 天，相比 2019 年五一假期上涨 20%，其中，高档型、舒适型酒店预订合计占比 48%，较 2019 年同期提升 9 个百分点。携程《2023 年五一出游数据报告》显示，五一假期跨省酒店预订占比超 7 成，订单量相比 2019 年同期增长显著，“宠物友好”、“影音房”酒店预订大幅超疫前。据华住集团，截至 4.21 华住旗下酒店五一预订率同比增长 30%，淄博市平均预订率超 80%，其中汉庭 3.0 版本酒店预订率达 100%。锦江酒店中国区今年“五一”期间预定房间数是 2022 年同期的近 3 倍，较 2021 年同期也翻倍增长。中档、中高档以上品牌如 IntercityHotel 城际、桔子水晶、漫心、花间堂等中高端品牌平均预订率较 2021 年五一假期增长接近 30%。

供需敞口放大抬升头部品牌酒店价格，ADR 持续回升。五一假期期间，酒店提价幅度较高，整体提价幅度相较 2019 上升了 20-25% 的水平，延续了自 2 月份以来的提价趋势。从携程数据 3 大酒店集团 6 大中端酒店品牌挂牌价来看，位于青岛/西安/杭州/成都核心商圈的 6 家酒店五一均价较 1 月均价分别上涨 309%/187%/157%/149%。我们认为主要原因是行业供需改善所致。一方面，出行强劲释放，弹性需求加速恢复；另一方面，三年疫情期间，供给侧呈现深度出清，行业集中度大幅提升约 10 个百分点，整个行业定价体系和话语权进一步向头部集中，议价能力更

强。叠加酒店自身提质增效策略，中高端酒店占比持续提升，更倾向于做收益管理，获取收益最大化。

#### （四）旅游：文旅融合发展显现，出游半径扩大，出入境游反弹

文旅融合发展，“旅游+”与“+旅游”带来流量，贡献第二业绩。“五一”假期，文化演艺、国风国潮热、文博看展，乡村游，夜游、自驾露营等成为旅游新风尚。各地相继推出看展式社交、国风汉服、围炉煮茶、音乐雅集、不夜城等活动，带动周边包括餐饮、酒店、零售等消费场景的溢出效应愈发明显。假期间，如中国国家博物馆、敦煌博物院等文化地标旅游热度高涨；烟台迷笛音乐节、北京草莓音乐节门票基本售罄；丽江打造“音乐+文旅+生活方式”的全新范本，吸引大量游客；武夷山推出闽越王城国家考古遗址公园考古探源线等 10 条精品旅游线路；哈尔滨极地公园吸引 1000 多名小学生参与沉浸式海洋课堂。此外，如成都沉浸式大熊猫义工研学体验、三星堆考古研学、川剧变脸非遗研学、青岛海洋军事展览馆爱国主义研学、天津海洋博物馆科普研学、西溪湿地农业研学等项目，不仅让游客获得深度体验感，而且丰富的文旅产品供给带来新的业绩增长点。从数据来看，五一期间，全国共举办营业性演出 3.11 万场次，票房收入 15.19 亿元，观演人数约 865.49 万人次。携程数据显示，“五一”乡村游的整体订单规模已经恢复到 2019 年同期的 242%，且在乡村停留 3 天以上的游客订单占比相较于 2019 年提升了 230%。小猪民宿数据显示，截至 5 月 4 日，平台“五一”期间乡村民宿订单量同比增长超过 7 倍，平均客单价约为 500 元。其中，中长线出游需求持续释放，跨省游长线订单占比 89%，平均间夜 3.14 天。根据数据监测，4 月 28 日 18 时至 5 月 3 日 6 时，243 个国家级夜间文化和旅游消费集聚区夜间客流量 7768.6 万人次，平均每个集聚区每夜 6.39 万人次，较 2022 年同期增长 114.5%。其中，上海南京西路、南京秦淮河—夫子庙片区、泰安泰山秀城、长沙五一商圈、成都春熙路大慈坊、南宁三街两巷、西安城墙景区等多个集聚区“五一”假期累计夜间客流量均

已超 100 万人次。

“五一”居民出游半径和出游天数双提升。根据携程数据，“五一”假期用户飞行距离达 4 年巅峰，用户平均出游半径较去年同期增长 25%。其中，飞机出行平均距离为 1638km，出游半径较去年同期增长 25%，基本恢复至 2019 年同期水平；高铁游出行距离同样大幅提升，用户单程平均出行 389km，恢复至 2019 年八成水平。途牛出游数据显示，从出游天数看，4-5 天行程的出游人数占比为 38%；12%的“拼假族”选择了 5 天以上的出游行程。团队游方面，五一黄金周国内跟团游订单量同比去年增长 11 倍，假期前两周开始跟团游就进入预订高峰期，较去年提前一周，此外今年 5 天以上的跟团游订单占比从 2019 年的 20% 上升至 30%。此外，私家团模式也受到游客青欢迎，私家团订单量较 2019 年五一大幅增长 874%，单均消费增长 11%，主题游产品订单量同比增长近 4 倍，单均消费增长翻倍。

国内重点景区客流恢复显著，收入大幅增长。黄山：五一合计接待游客 11.78 万人次，日均较 2019 年五一增长 4.9%，其中 4.30 至 5.2 连续三日单日人次超 2.9 万人；峨眉山：五一接待游客 17.43 万人次，前三日合计 12.74 万人次，日均较 2019 年增长 56.72%；乌镇/古北水镇/濮院：五一前三日，乌镇单日游客接待量均超 10 万人次，日均约较 2019 年超 60%；古北水镇 4.29 和 4.30 日接待量分别超 3 万、5 万人次；濮院 5 月 1 日人次超 2 万；天目湖：旅游度假区接待游客 51.82 万人次，同比 2022 年、2019 年分别增长 233.28%、74.67%；实现直接营收 7121.07 万元，同比 2022 年、2019 年分别增长 437.85%、67.21%；九华山：假期前三日累计接待游客 12.1 万人（单日最高承载量 5 万人），恢复至 2019 年五一日均（4.38 万人）的 92.1%；宋城演艺：杭州/三亚/丽江/桂林项目分别累计排演 61/19/27/32 场，合计 139 场，较 19 年增长 34%；九寨/西安/张家界（19 年后新建项目）分别累计排演 12/31/13 场；合计 195 场；长白山：4 月 29 日，长白山北景区预定量已经超过 60%；曲江文旅：4 月 29 日，西安公安发出公告显示大唐不夜城的游客已经达到饱和；张

家界：截至4月30日，张家界国家森林公园景区总接待人数近6万人次，张家界国家森林公园景区承载量最高达到30190人次。

出境游继续保持稳定复苏态势。据携程数据显示，出境游整体订单量同比增长近7倍，机票、酒店订单量同比分别增长近9倍、4.5倍。去哪儿数据显示，五一期间出境游机票预订量已恢复至疫情前（2019年5月1日-5月4日）的45%。泰国曼谷、中国香港、韩国首尔、马来西亚吉隆坡、中国澳门、新加坡、日本东京、泰国普吉、日本大阪、菲律宾马尼拉是热门目的地。飞猪数据显示，90后是今年“五一”假期出境游的主力军，占比超六成。据国家移民管理局数据，今年五一假期期间，全国边检机关共查验出入境人员626.5万人次，日均125.3万人次，同比增长约2.2倍，恢复至2019年同期的59.2%。出境游数据方面实现了快速修复，但仍受机票、政策、目的地接待等因素限制而未实现完全恢复。而目前试点恢复旅行社经营中国公民赴有关国家出境团队旅游业务已经进行至第二批，需要等未来第三批、第四批的有序放开，未来随着试点政策的放开，出入境游将有望加速恢复至疫前水平。

#### （四）免税：客流量恢复奠定基础，离岛免税稳步复苏

“五一”假期海南旅游收入近倍，免税消费持续升温。据海南机场官网，五一假期海南岛内三大机场预计完成旅客吞吐量约68.67万人次，较2019年同期增长21.7%。据海南省旅游和文化广电体育厅公布的数据显示，五一假期全省接待游客320.37万人次，同比增长141.5%，较2019年同期同口径对比增长55.1%；旅游总收入42.32亿元，同比增长178.8%，较2019年同期同口径对比增长79.0%。其中，旅游景区接待游客261.22万人次，同比增长349.2%。受益海南客流量大幅回升，离岛免税线下销售稳健恢复。五一假期前两日（4.29-4.30），海口海关共监管离岛免税购物人数4.75万人次，离岛免税销售金额3.49亿元，日均销售1.75亿，同比增长35%，较2021年下降12%。

“五一”期间，海南12家离岛免税店纷纷推出营销策略，免税商推

出“玩转五一”、“五一盛惠”等购物促销活动吸引游客，同时打造沉浸式购物场景，多措并举激发离岛免税消费热情，提高转化率。如海旅免税城开展了五一限时特惠的主题活动，折扣促销、满额赠礼等；CDF 三亚国际免税城/三亚海旅免税城/GDF 免税城香化品类推行部分香化单件 5.5 折-8.5 折等活动促进消费。

### 三、投资建议：

2023 年以来，疫情影响不断弱化，作为春节后首个长假，“五一”假期居民出行意愿强烈，出行链需求全面释放，出行消费热情高涨。增速与去年同期相比明显回升，并突破疫前水平。“五一”假期+端午+暑假+国庆假期是一年之中出行旅游的黄金旺季，“五一”假期出行旅游强劲复苏，恢复超越疫前水平，说明居民出行信心及热情持续回暖。我们认为，二三季度，休闲旅游与商务活动将协同驱动出行链恢复趋势延续，高弹性需求强劲回升有望延续，行业景气度有望保持在较高区间。考虑到出行链各行业复苏进度、国内消费刺激政策、出入境旅游恢复预期、行业供需改善程度等，我们认为出行链相关行业全面复苏确认，流量恢复叠加价格提升有望加速修复业绩增长，同时出行链全面恢复后，国家文旅融合发展战略将为企业未来进一步扩张布局带来想象空间，带来更多收入增长从而进一步增厚业绩。建议关注业绩兑现确定性强，受益于长线客流恢复和出行半径扩大的具备优质资源禀赋的景区标的与景区演艺标的，如天目湖、丽江股份、九华山、宋城演艺等；前期供给端深度出清，连锁化率与市占率大幅提升，叠加休闲旅游与商务活动恢复后需求加速回升的品牌酒店龙头标的，如锦江酒店、君亭酒店、首旅酒店等；出入境旅游服务标的，如中青旅、众信旅游；免税龙头中国中免等。

### 四、风险提示：

商旅出行需求复苏不足：目前消费恢复得到初步验证，但仍需后续观察。宏观波动、消费者和企业信心、出行意愿等因素或将持续影响消

费和出行产业链上下游表现。

行业复苏不及预期：文旅部出台国内景区接待量取消限制政策，由当地疫情防控形势确定，出入境旅游若年内仍无法预期有序启动，国际旅游复苏、口岸免税恢复等仍将持续承压。

政策落地及执行不及预期：文旅部入出境旅游政策出台后仍需时间观测旅游业恢复情况，市内免税店政策虽有进展但仍需观察具体效果，且政策落地后的执行也存在一定不确定性。

**分析师声明：**

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。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。编制及撰写本报告的所有分析师或研究人员在此保证，本研究报告中任何关于宏观经济、产业行业、上市公司投资价值等研究对象的观点均如实反映研究分析人员的个人观点。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。

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。引用本报告必须注明出处“华龙证券”，且不能对本报告作出有悖本意的删除或修改。

**投资评级说明：**

投资建议的评级标准	类别	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的6-12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。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
	行业评级	卖出	股价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
		推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

**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  
邮编：730030  
电话：0931-4635761  
邮箱：hlzqyjs2021@163.com

北京

地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼