

商贸零售行业跟踪周报

国庆中秋出行高峰，客流消费双增长

增持（维持）

2025 年 10 月 12 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旂瑄

执业证书：S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

xiy@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书：S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

投资要点

- **国庆中秋长假出游景气。**根据文旅部数据，国庆中秋假日 8 天，全国国内出游 8.88 亿人次，较 2024 年国庆节假日 7 天增加 1.23 亿人次，增加 16%；国内出游总花费 8090.06 亿元，较 2024 年国庆节假日 7 天增加 1081.89 亿元，增加 15%。2025 年中秋国庆假期比去年多 1 天，且前后“请 3 休 12”拼假现象普遍，进一步促进长途游。
- **旅游、探亲叠加出行意愿强，自驾占 8 成。**交通部数据，国庆中秋 8 天假期预计全社会跨区域人员流动量 24.32 亿人次，日均 3.04 亿人次，同比+6.2%，创历史同期新高。其中，铁路日均客运量 1924 万人次，同比+2.6%；公路人员流动量日均 2.8 亿人次，同比+6.5%；水路日均客运量 146 万人次，同比+4.2%；民航日均客运量 240 万人次，同比+3.4%。出行意愿强，旅游、探亲流高位叠加，自驾约占 8 成。
- **出入境游热度延续，免税等消费同比增长。**据国家移民管理局预计，国庆中秋假期全国边检机关共计保障 1634.3 万人次中外人员出入境，日均 204.3 万人次，较去年同期增长 11.5%，其中内地居民/港澳台居民/外国人同比+9.6%/12.2%/21.6%。根据国家税务总局数据，国庆中秋假期全国消费相关行业日均销售收入同比增长 4.5%；其中，商品消费和服务消费同比分别增长 3.9%和 7.6%。根据海口海关，国庆中秋假日期间海口离岛免税销售金额 9.44 亿元，购物人数 12.29 万人次，人均购物金额 7685 元，同比分别增长 13.6%、3.2%、10%。
- **重点景区客流同比增长：【黄山】**国庆中秋假期黄山风景区共接待游客 22.9 万人次，日均同比+4.5%。**【九华山】**国庆中秋假期前五天天九华山风景区游客接待量超 24 万人次。**【长白山】**国庆中秋假期长白山景区累计接待游客 22.17 万人次，日均同比+6.7%。**【祥源文旅】**假期前 7 天累计服务人次 165.53 万人次，营收 9839.77 万元，同比分别增长 17.96%、20.00%。**【峨眉山】**景区接待游客 36 万人次，同比增长 30.2%，实现门票收入 2373.7 万元，同比增长 8.8%。
- **投资建议：**建议关注未来有产能扩张或交通改善预期的**长白山、峨眉山 A、西域旅游、九华旅游、祥源文旅、丽江股份、黄山旅游**，酒店核心标的**华住集团-S、首旅酒店、亚朵、锦江酒店、君亭酒店**等。
- **风险提示：**雨雪或极端天气影响经营，新项目进展不及预期，宏观经济波动等。

行业走势



相关研究

内容目录

1. 本周行业观点4

2. 本周行情回顾5

3. 细分行业公司估值表6

4. 风险提示8

图表目录

图 1: 国庆中秋旅游人次及较 2019 年的恢复情况.....4

图 2: 国庆中秋旅游收入及较 2019 年的恢复情况.....4

图 3: 跨区域交通人次及较 2019 年恢复程度.....4

图 4: 本周各指数涨跌幅.....6

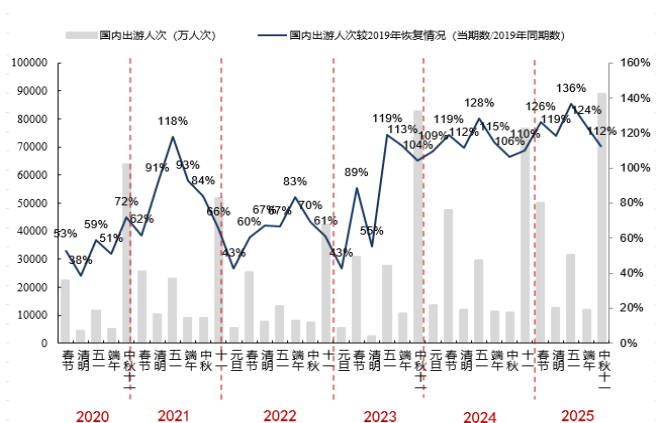
图 5: 年初至今各指数涨跌幅.....6

表 1: 行业公司估值表（市值更新至 10 月 10 日）.....6

1. 本周行业观点

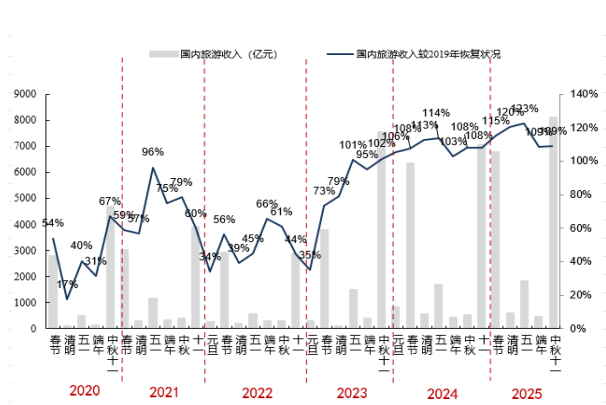
国庆中秋长假出游景气。根据文旅部数据，国庆中秋假日 8 天，全国国内出游 8.88 亿人次，较 2024 年国庆节假日 7 天增加 1.23 亿人次，增加 16%；国内出游总花费 8090.06 亿元，较 2024 年国庆节假日 7 天增加 1081.89 亿元，增加 15%。2025 年中秋国庆假期比去年多 1 天，且前后“请 3 休 12”拼假现象普遍，进一步促进长途游。

图1：国庆中秋旅游人次及较 2019 年的恢复情况



数据来源：文旅部，东吴证券研究所

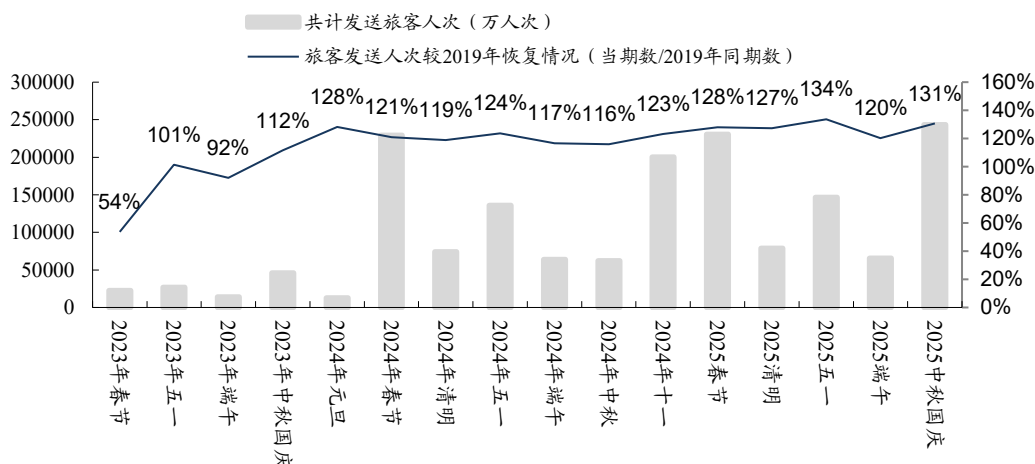
图2：国庆中秋旅游收入及较 2019 年的恢复情况



数据来源：文旅部，东吴证券研究所

旅游、探亲叠加出行意愿强，自驾占 8 成。交通部数据，国庆中秋 8 天假期预计全社会跨区域人员流动量 24.32 亿人次，日均 3.04 亿人次，同比+6.2%，创历史同期新高。其中，铁路日均客运量 1924 万人次，同比+2.6%；公路人员流动量日均 2.8 亿人次，同比+6.5%；水路日均客运量 146 万人次，同比+4.2%；民航日均客运量 240 万人次，同比+3.4%。出行意愿强，旅游、探亲流高位叠加，自驾约占 8 成。

图3：跨区域交通人次及较 2019 年恢复程度



数据来源：交通运输部，东吴证券研究所

出入境游热度延续，免税等消费同比增长。据国家移民管理局预计，国庆中秋假期全国边检机关共计保障 1634.3 万人次中外人员出入境，日均 204.3 万人次，较去年同期增长 11.5%，其中内地居民/港澳台居民/外国人同比+9.6%/12.2%/21.6%。根据国家税务总局数据，国庆中秋假期全国消费相关行业日均销售收入同比增长 4.5%；其中，商品消费和服务消费同比分别增长 3.9%和 7.6%。根据海口海关，国庆中秋假日期间海口离岛免税销售金额 9.44 亿元，购物人数 12.29 万人次，人均购物金额 7685 元，同比分别增长 13.6%、3.2%、10%。

重点景区客流同比增长：【黄山】国庆中秋假期黄山风景区共接待游客 22.9 万人次，日均同比+4.5%。**【九华山】**国庆中秋假期前五日九华山风景区游客接待量超 24 万人次。**【长白山】**国庆中秋假期长白山景区累计接待游客 22.17 万人次，日均同比+6.7%。**【祥源文旅】**假期前 7 天累计服务人次 165.53 万人次，营收 9839.77 万元，同比分别增长 17.96%、20.00%。**【峨眉山】**景区接待游客 36 万人次，同比增长 30.2%，实现门票收入 2373.7 万元，同比增长 8.8%。

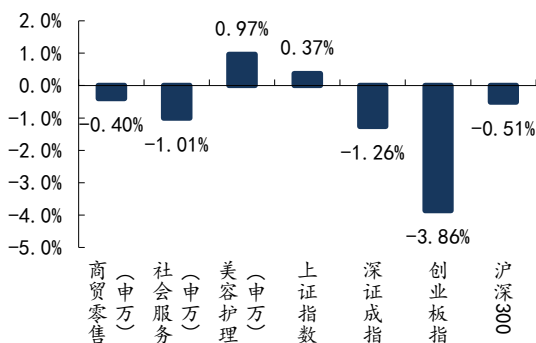
投资建议：建议关注未来有产能扩张或交通改善预期的**长白山、峨眉山 A、西域旅游、九华旅游、祥源文旅、丽江股份、黄山旅游**，酒店核心标的**华住集团-S、首旅酒店、亚朵、锦江酒店、君亭酒店**等。

2. 本周行情回顾

本周（10 月 9 日至 10 月 10 日），申万商贸零售指数涨跌幅-0.40%，申万社会服务-1.01%，申万美容护理+0.97%，上证综指+0.37%，深证成指-1.26%，创业板指-3.86%，沪深 300 指数-0.51%。

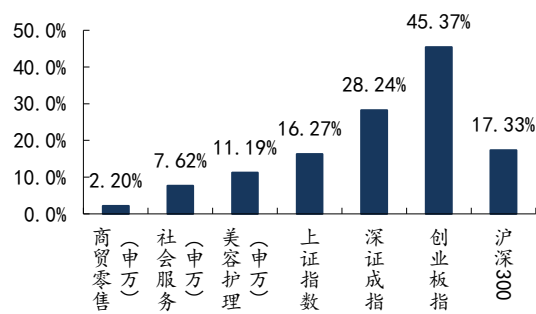
年初至今（1 月 2 日至 10 月 10 日），申万商贸零售指数涨跌幅+2.20%，申万社会服务+7.62%，申万美容护理+11.19%，上证综指+16.27%，深证成指+28.24%，创业板指+45.37%，沪深 300 指数+17.33%。

图4：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 细分行业公司估值表

表1：行业公司估值表（市值更新至10月10日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润（亿元）			P/E			投资 评级
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	318	80.36	15.52	17.95	20.49	21	18	16	买入
300957.SZ	贝泰妮	195	45.97	5.03	6.60	8.09	39	29	24	买入
603983.SH	丸美生物	155	38.76	3.42	4.39	5.53	45	35	28	买入
600315.SH	上海家化	172	25.58	-8.33	3.22	4.10	-	53	42	买入
600223.SH	福瑞达	79	7.78	2.44	2.82	3.51	32	28	23	未评级
688363.SH	华熙生物	269	55.78	1.74	7.19	8.65	154	37	31	未评级
300896.SZ	爱美客	544	179.84	19.58	21.41	23.59	28	25	23	未评级
300856.SZ	科思股份	64	13.35	5.62	4.09	5.57	11	16	11	增持
300740.SZ	水羊股份	93	23.93	1.10	2.61	3.28	85	36	28	未评级
920982.BJ	锦波生物	308	267.48	7.32	10.41	14.60	42	30	21	买入
2367.HK	巨子生物	523	53.45	20.62	25.66	32.15	25	20	16	买入
培育钻石&珠宝										
6181.HK	老铺黄金	1,108	702.00	14.73	48.03	68.23	75	23	16	买入
600612.SH	老凤祥	263	50.28	19.50	16.43	18.34	13	16	14	买入
002867.SZ	周大生	148	13.63	10.10	11.12	12.16	15	13	12	买入
1929.HK	周大福	1,348	14.95	64.99	59.16	76.94	21	23	18	未评级
002345.SZ	潮宏基	128	14.41	1.94	5.29	6.58	66	24	19	买入
600916.SH	中国黄金	143	8.50	8.18	11.82	13.23	17	12	11	未评级
605599.SH	菜百股份	113	14.54	7.19	7.81	8.37	16	14	14	买入
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	1,419	68.60	42.67	43.31	50.02	33	33	28	买入

600009.SH	上海机场	793	31.88	19.34	29.39	37.19	41	27	21	未评级
600258.SH	首旅酒店	160	14.37	8.06	9.08	9.87	20	18	16	买入
600754.SH	锦江酒店	241	22.55	9.11	10.31	12.58	26	23	19	买入
1179.HK	华住集团-S	846	29.82	30.48	45.51	48.23	28	19	18	买入
600859.SH	王府井	157	14.00	2.69	6.25	7.48	59	25	21	未评级
0780.HK	同程旅行	469	21.84	27.85	34.00	42.00	17	14	11	增持
300144.SZ	宋城演艺	222	8.48	10.49	11.37	13.20	21	20	17	增持
301073.SZ	君亭酒店	41	21.28	0.25	0.66	0.89	164	63	46	未评级
603136.SH	天目湖	31	11.50	1.05	1.34	1.49	30	23	21	增持
002707.SZ	众信旅游	70	7.09	1.06	2.28	2.89	66	31	24	未评级
603199.SH	九华旅游	39	35.58	1.86	2.17	2.43	21	18	16	买入
600054.SH	黄山旅游	83	11.44	3.15	3.48	3.88	26	24	21	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	66	12.61	2.35	2.65	2.95	28	25	22	未评级
300859.SZ	西域旅游	62	40.18	0.87	1.04	1.26	72	60	49	增持
600576.SH	祥源文旅	79	7.52	1.47	3.90	4.61	54	20	17	增持
603099.SH	长白山	119	44.48	1.44	1.82	2.23	82	65	53	未评级
出口链										
600415.SH	小商品城	994	18.12	30.74	42.31	57.13	32	23	17	买入
300866.SZ	安克创新	649	121.01	21.14	25.80	33.73	31	25	19	买入
301376.SZ	致欧科技	78	19.42	3.34	3.68	4.82	23	21	16	买入
301381.SZ	赛维时代	98	24.21	2.14	3.52	4.80	46	28	20	未评级
603661.SH	恒林股份	45	32.16	2.63	6.64	7.73	17	7	6	未评级
9896.HK	名创优品	497	43.98	29.40	33.90	38.60	17	15	13	买入
产业互联网										
600057.SH	厦门象屿	208	7.52	14.19	18.54	22.48	15	11	9	买入
600153.SH	建发股份	297	10.23	29.46	35.00	40.39	10	8	7	未评级
600755.SH	厦门国贸	134	6.29	6.26	12.68	15.34	21	11	9	未评级
600710.SH	苏美达	136	10.43	11.48	12.42	13.29	12	11	10	增持
9878.HK	汇通达网络	87	16.96	2.70	3.68	4.73	32	24	18	未评级
小家电										
688696.SH	极米科技	81	115.98	1.20	4.30	5.63	68	19	14	买入
603486.SH	科沃斯	593	102.90	8.06	12.02	14.84	74	49	40	买入
688169.SH	石头科技	512	197.79	19.77	19.42	26.16	26	26	20	未评级
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	119	26.98	13.15	14.06	14.99	9	8	8	买入
002419.SZ	天虹股份	64	5.49	0.77	1.29	1.55	84	50	41	未评级
601933.SH	永辉超市	422	4.65	-14.65	-8.66	4.39	-	-	96	增持
002697.SZ	红旗连锁	76	5.61	5.21	5.37	5.68	15	14	13	未评级
603708.SH	家家悦	66	10.36	1.32	1.86	2.26	50	36	29	未评级
300755.SZ	华致酒行	82	19.68	0.44	0.98	1.48	185	84	55	买入
301101.SZ	明月镜片	87	43.35	1.77	1.95	2.14	49	45	41	未评级
301078.SZ	孩子王	136	10.78	1.81	3.95	5.59	75	34	24	未评级
603214.SH	爱婴室	25	17.99	1.06	1.34	1.63	23	19	15	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中已评级标的的净利润预测为东吴证券研究所预测; 未评级标的采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位为人民币。PE 按港币兑人民币汇率 0.91 换算 (2025.10.10 汇率);

注 3: 名创优品、同程旅行使用经调整净利润口径。

4. 风险提示

雨雪或极端天气影响经营, 新项目进展不及预期, 宏观经济波动等。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>