

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	8596.85
52周最高	9343.57
52周最低	7320.11

行业相对指数表现（相对值）



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 李鑫鑫
SAC 登记编号: S1340525010006
Email: lixinxin@cnpsec.com

近期研究报告

《百胜中国 (9987.HK)：同店销售转正，经营利润提速》 - 2025.08.14

国庆中秋假期消费数据如何？

● 事件

经文化和旅游部数据中心测算，国庆中秋假期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；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。我们折算人均花费为911元，较2024年国庆节假日7天的916元减少5元。

因为假期天数不同，我们计算日均数据进而看增速。2025年国庆中秋日均花费同比（2024年国庆假期7天日均/下同）增长1%，日均出游人次同比增长1.6%，折算日均人均花费同比-13%。

● 投资要点

我们把假期数据拆分成量、价/额两个层面，抽丝剥茧来看下假期消费数据质量：

（一）量

交通运输数据：日均同增6.3%，创历史新高。据中国交通数据，2025年国庆中秋假期（10月1日-8日），全社会跨区域人员流动量累计预计24.33亿人次，日均3.04亿人次，同比（2024年国庆假期7天日均）增长6.3%，创历史新高。其中，铁路客运量日均同比增长2.6%，公路同增6.6%，水路同增4.1%，民航同增3.3%。

出入境：日均双位数增长，数据亮眼。据国家移民管理局数据，今年国庆、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%；单日出入境通关最高峰出现在10月4日，达235.3万人次。内地居民出入境916.5万人次，较去年同期增长12.2%；外国人143.4万人次，较去年同期增长21.6%；入境外国人75.1万人次，适用免签政策入境53.5万人次，较去年同期增长19.8%。共计查验出入境交通运输工具74.4万架（艘、列、辆）次，较去年同期增长11%。

（二）额/价

我们将假期花费拆分为机、酒、餐、票四类：

零售餐饮：商务部数据同增2.7%，税务数据同增4.5%。

（1）根据商务部商务大数据监测，国庆、中秋假期全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长2.7%。10月1日至7日，商务部重点监测的78个步行街（商圈）客流量、营业额同比分别增长8.8%和6.0%。此外，商务部监测的主要电商平台数据显示，节日期间绿色有机食品销售额同比增长27.9%，其中商家推出低油、低糖月饼，受到消费者

青睐。我们梳理今年以来各月的社零增速、限额以上社零增速，月度最低值为8月数据，分别为3.4%、2.6%，国庆中秋假期2.7%的增速仅次于8月限额以上社零。

(2) 根据国家税务总局发布的最新增值税发票数据，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%。数码产品、汽车消费增长较快，旅游、文化艺术体育服务需求强劲，食品及保健品消费平稳增长。具体来看，国庆中秋假期政策补贴叠加“金九银十”销售旺季，手机等通讯器材销售收入同比增长18.8%。汽车销售收入同比增长12.6%，其中新能源汽车同比增长14.7%。黄金价格上升带动珠宝首饰销售收入同比增长41.1%。

机票：机票价格稳定。根据航班管家 DAST 数据，2025 年国庆假期，国内机票（经济舱）均价 849 元（含燃油附加费），与历年国庆票价相近，同比 2019 年微降 1.4%，同比 2024 年微增 0.3%，2025 年国庆假期整体票价水平稳定。

酒店：量价双降特征。根据浙江联众农文旅产业研究院研究，综合头部 OTA 平台（如携程、美团）及行业协会数据，2025 年国庆期间全国主要城市（一二线及旅游热点城市）酒店平均入住率仅为 58%（2024 年为 75%），其中经济型酒店（三星及以下）入住率跌破 50%；平均房价同比下降 18%，每间可售房收入（RevPAR，衡量酒店核心收益的指标）较 2024 年同期下降 32%。部分依赖旅游客源的三四线城市酒店甚至出现“开业即亏损”现象，行业整体利润规模预计同比收缩 40%以上。

旅游景区：为情绪买单、为体验付费，大众出游热情、景区数据亮眼。虽然受冷空气、台风、降雨等天气不利因素影响，国庆中秋假期依然引发大众出游热情，景区文化多元业态点燃“人从众”模式。

(1)OTA：长途游、出境长线成为主要趋势。根据携程发布的“2025 国庆中秋双节旅游报告”显示，远途旅行与深度体验成为今年国庆旅游主要趋势，国内长途游订单占比较去年提升 3 个百分点，出境长线游也受到游客热捧，多个欧洲目的地订单翻倍。订单增长的背后，反映了旅客对旅行意义的理解正不断深化——从热门到小众，从观光到沉浸，从规划路线转向表达情绪，中国游客的消费选择，正越来越清晰地体现“为情绪买单、为体验付费”这一价值认同。

(2) 景区：

长白山：核心景区热度不减，新兴景点“黑马”频出。长白山主景区接待游客达 22.17 万人次，同比增长 6.71%。二道白河名镇景区成为最大流量入口，接待游客激增 20%。恩都里休闲度假商旅社区和云顶市集作为新兴的商业休闲综合体，分别吸引了 15.58 万和 10.92

万人次，营收达数百万量级，长白山自然博物馆、民俗博物馆等文化场馆接待游客增长超 20%。此外，温泉、古城、赏枫景区增速都实现了亮眼增长。

祥源文旅：服务人次和营收再创新高。祥源文旅累计服务人次 165.53 万人次，营收 9839.77 万元，同比分别增长 17.96%、20.00%，其中，核心景区营收 6299.87 万元，轻资产托管景区营收 3539.89 万元。多家景区在旅游营收上实现历史性突破：湖南张家界黄龙洞同比增长 53%，湖南莽山五指峰同比增长 31%，广东丹霞山、安徽齐云山、湖南凤凰古城等景区增幅均超过 20%。

黄山旅游：再创佳绩。今年国庆中秋假期，黄山市各景区、度假区共接待游客 421.24 万人次，按照日均可比口径增长 11.41%。其中，黄山风景区主景区接待 22.9 万人次，宏村景区接待 20.01 万人次，西递景区接待 8.62 万人次，古徽州文化旅游区接待 42.93 万人次，齐云山生态文化旅游度假区接待 29.14 万人次。

呈坎景区入选同程旅行小城热门夜游景区 TOP5，歙县徽州古城跻身“高德扫街榜”全国热门景区，西递玉米金龙上榜抖音全国 TOP10，太平湖“落日魔方”上榜抖音直播全国景点第 6 名。

宋城演艺：全面新高。国庆黄金周，宋城演艺持续霸榜全国各大热搜，演出场次、游客人数、营收全面新高：3000 座千古情大剧院人气爆棚，全国 12 大《千古情》黄金周共演出 510 场，接待游客近 300 万人次，均创历年新高。

国庆中秋假期消费数据成色如何？我们认为：

(1) 叫好不叫座。根据文化和旅游部数据中心数据，今年国庆中秋日均花费同比增长 1%，日均出游人次同比增长 1.6%，折算日均人均花费同比-13%，日均人均花费继端午转负之后再次深度下探。2020 年以来大部分假期均出现叫好不叫座的情况，今年国庆中秋的下探，我们认为这与出境游数据高增有关，国庆中秋 8 天长假上次是在 2023 年，当时疫情放开流感出没，不少消费者选择回家探亲或为了安全选择国内出游。但本次中秋国庆，出境游解释多少尚未可知。

(2) 为情绪买单。携程发布的“2025 国庆中秋双节旅游报告”显示，远途旅行与深度体验成为今年国庆旅游主要趋势，国内长途游和出境长线游订单均有大幅增长。我们认为这一方面反映了旅客对旅行意义的理解正不断深化，逐步体现“为情绪买单、为体验付费”这一价值认同，另一方面反应的是当下工作和生活压力下，对诗和远方的向往。

我们认为消费复苏的过程是曲折的，是螺旋上升的，消费最差的时候已经过去。近年来节假日数据均呈现出一定规律，即春节数据很好/超市场预期、清明或五一或端午数据边际下行、中秋国庆再次不错/超市场预期，这是由于消费整体趋势低迷的情况下，春节及中秋

国庆等大假期出现了较强的虹吸效应。今年国庆中秋数据与往年略有不同，或与出境游高增有关，或与消费疲软有关。

总的来说，我们认为消费回暖是缓慢的过程，从去年到今年消费的一系列组合拳政策，消费短期将受益于消费券等政策，中长期将受益于稳收入等政策。

● 投资建议及关注标的

基于我们以上分析及判断，我们继续看好消费投资机会，看好消费长期机会。我们建议关注攻守兼备两类机会：

攻之新消费机会：潮玩、黄金珠宝、新茶饮等赛道建议积极关注，一方面符合当下消费个性化、悦己化等趋势，另一方面文化出海氛围正浓，赛道公司或从中受益。

相关标的：泡泡玛特、布鲁可、名创优品；老铺黄金、潮宏基；蜜雪集团、古茗、茶百道等。

守之顺周期赛道：各种政策落地，后续经济将逐步复苏，我们认为白酒、酒店、餐饮及餐饮供应链等公司将迎来大行情，建议积极关注。

相关标的：百胜中国、海底捞、达势股份；宋城演艺、祥源文旅等；锦江酒店、首旅酒店等。

● 风险提示：

政策不及预期风险；相关公司业绩不及预期；市场竞争加剧风险等。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编: 100050

上海

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编: 200000

深圳

邮箱: yanjiusuo@cnpsec.com

地址: 深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编: 518048