

十一假期消费“打几星”？

2025 年 10 月 08 日



分析师：陶川

执业证号：S0100524060005

邮箱：taochuan@glms.com.cn

分析师：钟渝梅

执业证号：S0100525070001

邮箱：zhongyumei@glms.com.cn

➤ **十一长假即将落幕，今年“超级黄金周”有着怎样的消费“含金量”？**作为观察中国消费潜力的“晴雨表”，我们发现今年的十一长假在**消费理念、消费结构、以及政策赋能上**均呈现出新的变化，其中亦可以窥见“十五五”规划对于提振消费的一些新思路。

➤ **对比往年数据，今年十一长假的新变化主要体现在如下几个方面：**

➤ **一是“拼长假”对于服务业消费的乘数效应充分体现。**今年十一堪称前所未有的“假期大礼包”，即通过灵活的“双节重合”+“灵活调休”（上班族可以选择在节前、节后各请 3 天假）、**使假期总天数达到 16 天，创下历史新高。**

正是在这一背景下，商务部监测数据显示，10 月 1 日至 3 日，全国服务消费（餐饮、文旅、娱乐等）同比增长 21%，占比首次超过商品消费，达到 53%。**而随着服务消费占比突破临界点，服务消费的“天花板”就此打开。**

➤ **二是前所未有的补贴力度为服务消费“再添一把火”。**今年国庆期间，高德地图推出“每天分 1 亿红包”活动，小红书发布“小红卡”精选门店折扣，美团投入亿元补贴助力商家……平台的大手笔投入，造就了这个假期餐饮消费的沸腾景象，也促使服务消费达到新高度。

➤ **三是十一长假出行既有“新高度”，也有“新趋势”。**得益于假期延长与政策刺激的协同作用，今年十一假期的出行热度迈上了新的台阶——根据交通运输部数据，今年十一假期前 6 天日均全社会跨区域人员流动量相较于去年同比增长 5.2%；同时十一期间全国迁徙规模指数也达到新高度。

与此同时，居民旅游路径愈发“两极分化”。一极是“高频近程”的居住地周边游，体现“低成本、高满足”的理性消费观（今年十一假期公路客运量同比增幅比铁路、民航更大）；另一极是“低频远程”的出境深度游，体现“靶向性奢侈”（今年十一假期前 6 日国际航班执飞班次相较于 2024 年同比增长了 11.7%），即消费者更多是将钱花在“刀刃”上，为差异化体验支付溢价。这些现象再度体现了消费者理性的深化，体验经济将成为拉动内需的新引擎。

相较之下，跨省或跨市游因“高不成低不就”而吸引力下降。跨省或跨市游费用高于周边游，而体验感可能与日常生活差异不大，性价比优势减弱，因此今年十一假期选择跨省或跨市游的占比下降。

➤ **四是除了“体验感”，“性价比”也是居民消费决策的核心考量**，体现在“买车不如观影”、“新房不如二手”等消费理念上。**相较于 2024 年而言，今年十一乘用车销量表现平淡，而观影人次却明显更多。**当然，这也与国庆档平均票价为近年来同期新低有一定关系。

同时，十一期间延续了“二手大于新房”的态势。不仅今年乘用车销量“金九银十”的成色略显不足，房地产亦是如此。十一期间 30 大中城市商品房成交面积仍表现平淡，不过二手房市场“成色”更足，其成交量维持在历史同期较高位置。

➤ **风险提示：**未来政策不及预期；国内经济形势变化超预期；出口变动超预期。

相关研究

1. 海外市场点评：10 幅图“速通”假期风云-2025/10/06

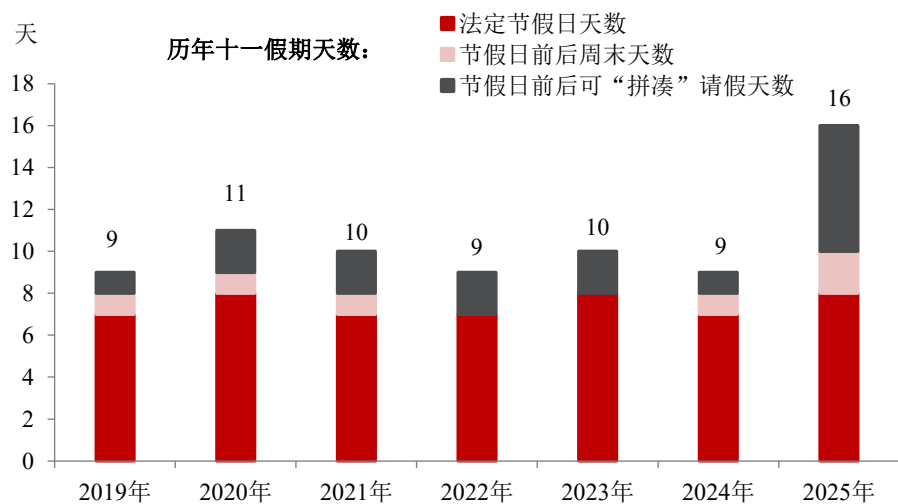
2. 海外市场点评：美国政府关门：财政博弈的序曲-2025/10/03

3. 2025 年 9 月 PMI 数据点评：9 月 PMI：两连升成色几何？-2025/09/30

4. 2025 年 8 月工业企业利润点评：8 月工业企业利润：缘何强势反弹？-2025/09/27

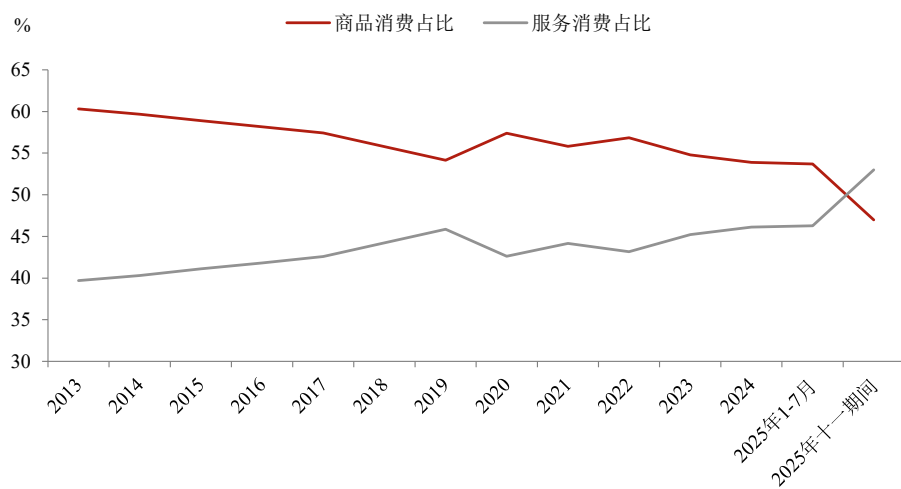
5. 海外市场点评：降息生变：警惕非农上修风险？-2025/09/26

图1：2025 年“双节”假期堪称前所未有的“假期大礼包”



资料来源：中国政府网，民生证券研究院

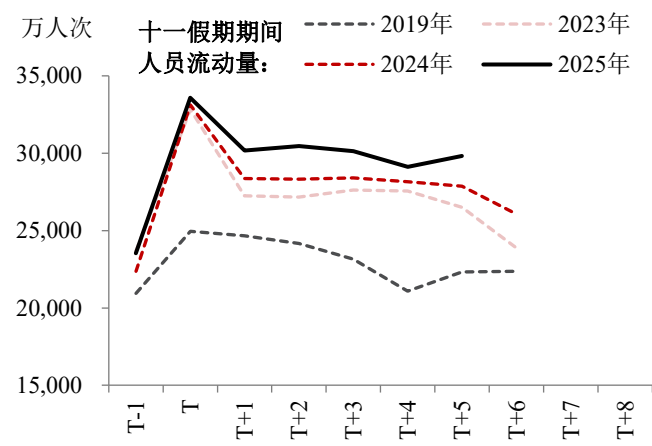
图2：今年十一假期服务消费占比首次超过商品消费



资料来源：iFind、商务部，民生证券研究院

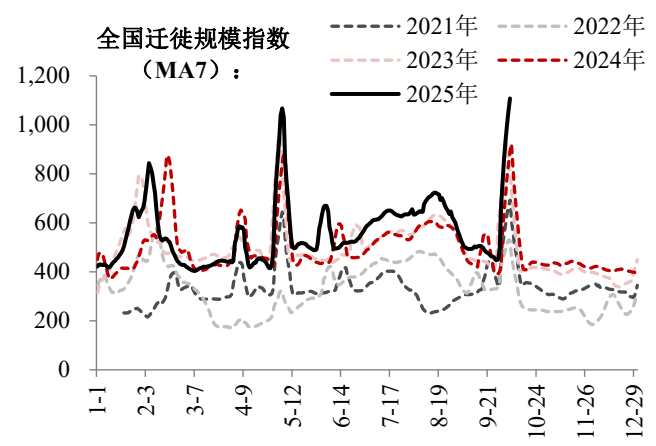
注：2025 年数据为预估值。

图3：今年十一假期出行“火热”



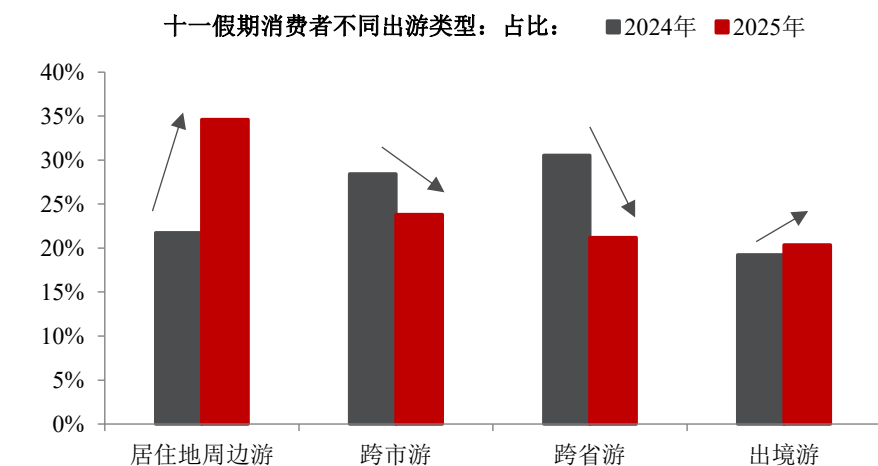
资料来源：交通运输部，民生证券研究院
注：T代表十一假期正式开始的日期。

图4：十一期间全国迁徙规模指数达到新高度



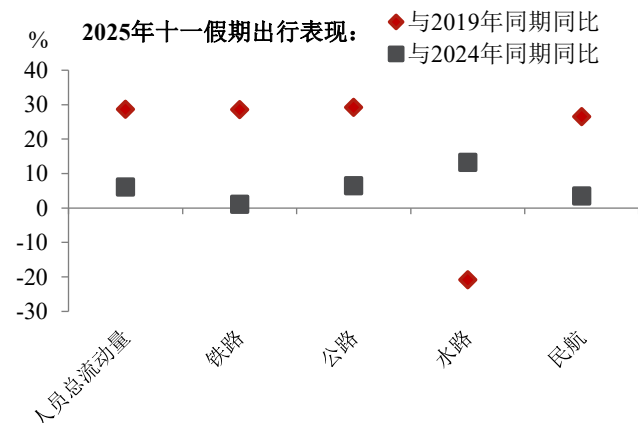
资料来源：iFind，民生证券研究院

图5：今年十一假期更多人选择居住地周边游或出境游



资料来源：艾媒数据，民生证券研究院

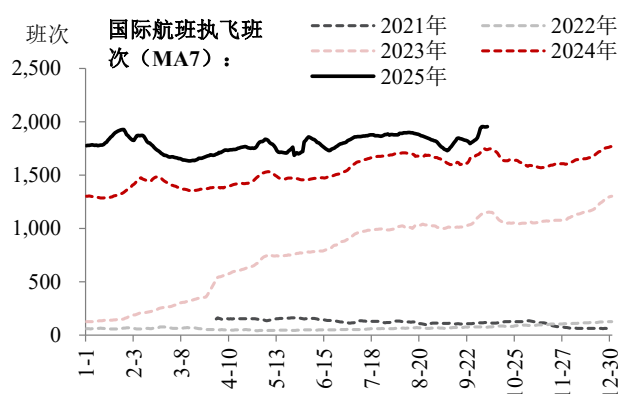
图6：今年十一公路客运量同比增幅比铁路、民航更大



资料来源：交通运输部，民生证券研究院

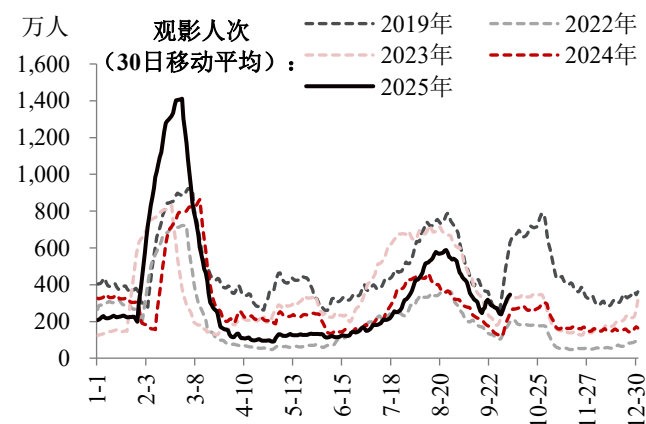
注：数据为国庆假期开始前1天及开始后6天。

图7：十一假期选择出境游的人数明显增多



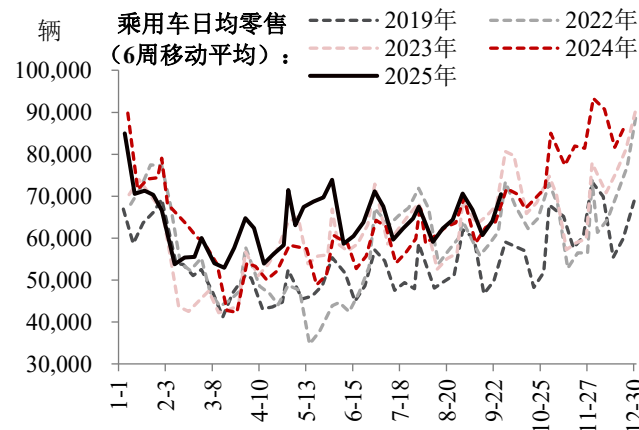
资料来源：iFind，民生证券研究院

图8：相较于去年，今年国庆档观影人次更多



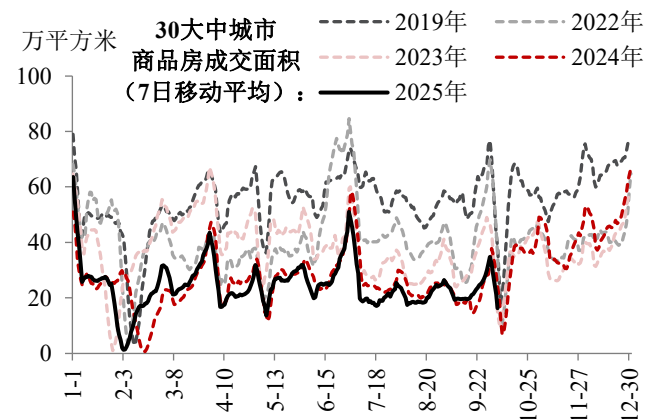
资料来源：iFind，民生证券研究院

图9：十一期间乘用车日均零售与去年基本持平



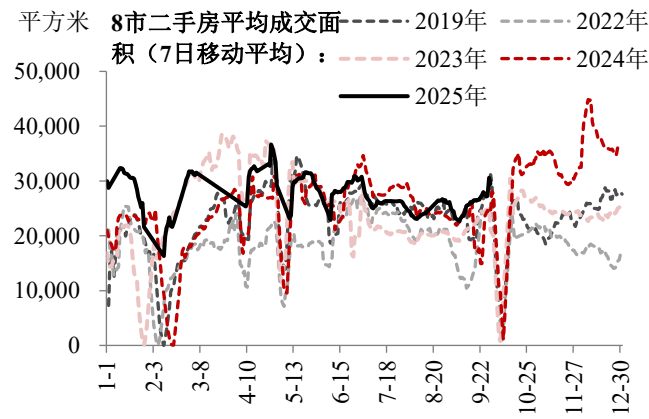
资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：十一期间商品房成交量也略显平淡



资料来源：Wind，民生证券研究院

图11：相较之下，十一期间二手房成交量“成色”更足



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将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。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的客户及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048