

商贸零售行业跟踪周报

十一中秋假期出行高峰，景区公司天气梳理 增持（维持）

2025 年 09 月 21 日

投资要点

- **节假日旅游量增价稳，预计十一中秋假期增长提速。**根据文旅部数据，24 年五一/24 年十一/25 年春节/25 年五一旅游人次分别同比+7.6%/5.9%/5.9%/6.4%，旅游收入同比+12.7%/6.3%/7.0%/8.0%，人均消费同比+4.7%/0.4%/1.2%/1.5%。2024 年下半年基数回归常态化以来，节假日出游人次同增约 6%，人均消费同比持平略增。2025 年十一中秋假期 8 天，较 2024 年十一的 7 天假期增加 1 天，我们预计出游人次同增高个位数至双位数，长途出游特征显著，人均消费或将增长低个位数。
- **2025 十一假期跨区域出游高景气，多数上市公司景区 24 年十一假期天气较好。**民航方面，根据航班管家预测，2025 国庆期间（10.01-10.08）客运航班总量达 13.9 万班次，日均超 1.7 万班次，同比增长 5.7%；旅客运输量预计达 1957 万人次，日均 244.7 万人次，日均同比增长 6.4%。国铁集团预测，2025 年国庆中秋假期（9 月 29 日至 10 月 10 日，共 12 天）全国铁路预计发送旅客 2.19 亿人次，日均开行旅客列车约 1.3 万列，10 月 1 日为客流最高峰日，整体呈现“总量大、首尾长途多、中间中短途多”的特征。2024 年十一假期，除丽江、乌镇和三亚外，多数景区上市公司所在地雨水天气较少，2025 年中秋十一假期全国大部分地区天气良好适合出行。
- **国内游长途游特征显著，出境游延续较高增速。**携程数据显示，截至 9 月 17 日，国庆期间跨省订单同比大幅增长约 45%，其中省际交界城市表现尤为突出，订单整体提升 58%。飞猪报告指出，今年“双节”交通、住宿、门票及租车等品类预订量均超 2023/2024 年同期。人均交通服务预订量同比提升 4.2%，“高铁+飞机”的串游组合增长 7%，长线游和租车业务分别实现 53%和 93%的同比增长。同程报告预测，假期旅游市场将呈现“短途频次增加、长线品质提升”的双重特点，截至 9 月 11 日，国内包车游产品预订热度同比增长超过 115%，周边游产品预订热度同比增长超 2 倍；高品质酒店预订热度同比增长超过 20%。出入境游方面，携程预测泰国、马来西亚等短途目的地持续热门，免签带动入境游热度延续，中俄互免签带动十一俄罗斯旅客入境预订量同比增长 75%。
- **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**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。

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旂璿

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

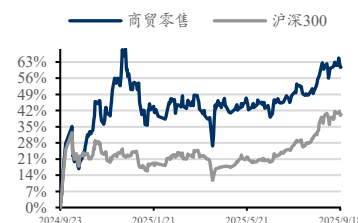
xiy@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书：S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

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6

3. 细分行业公司估值表6

4. 风险提示8

图表目录

图 1: 节假日旅游人次及同比增速.....4

图 2: 节假日旅游收入及同比增速.....4

图 3: 景区上市公司 2024 年“十一”假期天气总览.....5

图 4: 本周各指数涨跌幅.....6

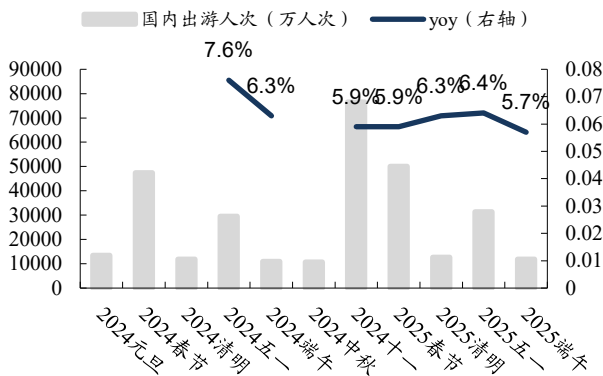
图 5: 年初至今各指数涨跌幅.....6

表 1: 行业公司估值表（市值更新至 9 月 19 日）.....6

1. 本周行业观点

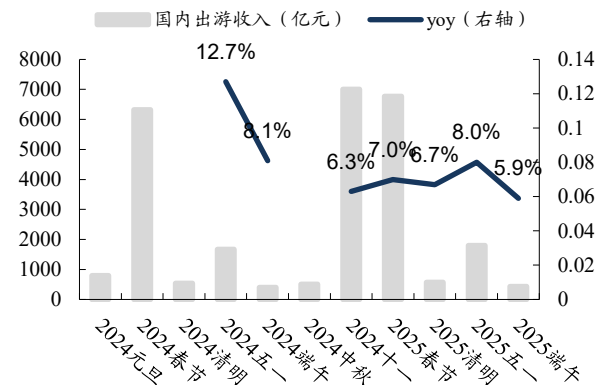
节假日旅游量增价稳，预计十一中秋假期增长提速。根据文旅部数据，24 年五一/24 年十一/25 年春节/25 年五一旅游人次分别同比+7.6%/5.9%/5.9%/6.4%，旅游收入同比+12.7%/6.3%/7.0%/8.0%，人均消费同比+4.7%/0.4%/1.2%/1.5%。2024 年下半年基数回归常态化以来，2024 年国庆和 2025 年春节/清明/五一/端午等节假日出游人次同增约 6%，人均消费同比持平略增。2025 年十一中秋假期 8 天，较 2024 年十一 7 天假期增加 1 天，我们预计出游人次同增高个位数至双位数，长途出游特征显著，人均消费或将增长低个位数。

图1：节假日旅游人次及同比增速



数据来源：文旅部，东吴证券研究所

图2：节假日旅游收入及同比增速



数据来源：文旅部，东吴证券研究所

十一假期跨区域出游高景气，多数上市公司景区 24 年十一假期天气较好。民航方面，根据航班管家预测，2025 国庆期间（10.01-10.08）客运航班总量达 13.9 万班次，同比增长 5.7%；旅客运输量预计达 1957 万人次，日均 244.7 万人次，日均同比增长 6.4%。国铁集团预测，2025 年国庆中秋假期（9 月 29 日至 10 月 10 日，共 12 天）全国铁路预计发送旅客 2.19 亿人次，日均开行旅客列车约 1.3 万列，10 月 1 日为客流最高峰日，整体呈现“总量大、首尾长途多、中间中短途多”的特征。2024 年十一假期，除丽江、乌镇和三亚外，多数景区上市公司所在地雨水天气较少，2025 年中秋十一假期全国大部分区域天气良好适合出行。

图3：景区上市公司 2024 年“十一”假期天气总览

上市公司	核心景区所在地	2024年十一天气
宋城演艺	杭州	1阴3多云3雨
	丽江	1阴6雨
	桂林	1阴3多云3晴
	三亚	4雨1阴1晴1多云
	上海	3雨2多云1阴1晴
	西安	3多云2阴2晴
	佛山	6多云1晴
长白山	吉林长白山	1雨2多云2晴2阴
中青旅	浙江乌镇	4雨3多云
	北京古北水镇	2晴4多云1雨
黄山旅游	安徽黄山	4阴2多云1晴
峨眉山A	四川峨眉山	5阴1多云1雨
九华旅游	安徽池州九华山	3雨2多云1阴1晴
天目湖	江苏溧阳	2阴1多云2晴2雨
西域旅游	新疆天山天池	3晴1多云3阴
丽江股份	云南丽江	1阴6雨
祥源文旅	湖南张家界	7阴
	湖南凤凰古城	1雨3阴3多云
	安徽黄山齐云山	4阴2多云1晴
	四川雅安碧峰峡	1多云6阴
	广东韶关丹霞山	4多云3晴
	湖南郴州莽山	1雨3多云3晴
张家界	湖南张家界	7阴
桂林旅游	广西桂林	1阴3多云3晴
三特索道	贵州梵净山	1雨4阴2多云
	陕西华山	3多云2阴2晴

数据来源：中国天气网、东吴证券研究所

国内游长途游特征显著，出入境游延续较高增速。携程数据显示，截至9月17日，国庆期间跨省订单同比大幅增长约45%，其中省际交界城市表现尤为突出，订单整体提升58%。飞猪报告指出，今年“双节”交通、住宿、门票及租车等品类预订量均超2023/2024年同期。人均交通服务预订量同比提升4.2%，“高铁+飞机”的串游组合增长7%，长线游和租车业务分别实现53%和93%的同比增长。同程报告预测，假期旅游市场将呈现“短途频次增加、长线品质提升”的双重特点，截至9月11日，国内包车游产品预订热度同比增长超过115%，周边游产品预订热度同比增长超2倍；高品质酒店预订热度同比增长超过20%。出入境游方面，携程预测泰国、马来西亚等短途目的地持续热门，免签带动入境游热度延续，中俄互免签带动十一俄罗斯旅客入境预订量同比增长75%。

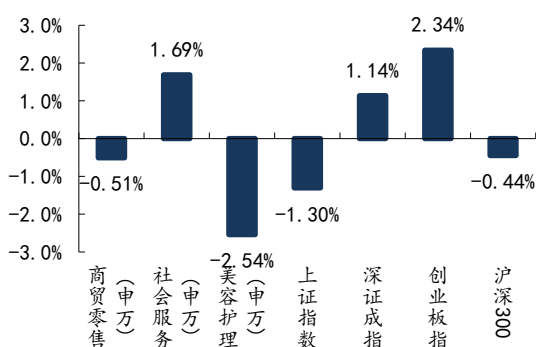
投资建议：建议关注未来有产能扩张或交通改善预期的**长白山、峨眉山A、西域旅游、九华旅游、祥源文旅、丽江股份、黄山旅游**等。

2. 本周行情回顾

本周（9月15日至9月19日），申万商贸零售指数涨跌幅-0.51%，申万社会服务+1.69%，申万美容护理-2.54%，上证综指-1.30%，深证成指+1.14%，创业板指+2.34%，沪深300指数-0.44%。

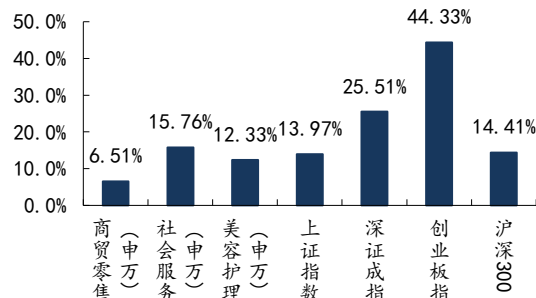
年初至今（1月2日至9月19日），申万商贸零售指数涨跌幅+6.51%，申万社会服务+15.76%，申万美容护理+12.33%，上证综指+13.97%，深证成指+25.51%，创业板指+44.33%，沪深300指数+14.41%。

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9月19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	322	81.26	15.52	17.95	20.49	21	18	16	买入
300957.SZ	贝泰妮	199	46.92	5.03	6.60	8.09	40	30	25	买入
603983.SH	丸美生物	158	39.45	3.42	4.39	5.53	46	36	29	买入
600315.SH	上海家化	180	26.74	-8.33	3.22	4.10	-	56	44	买入
600223.SH	福瑞达	78	7.71	2.44	2.82	3.51	32	28	22	买入
688363.SH	华熙生物	272	56.56	1.74	7.19	8.65	156	38	31	未评级
300896.SZ	爱美客	565	186.74	19.58	21.41	23.59	29	26	24	买入
300856.SZ	科思股份	66	13.90	5.62	4.09	5.57	12	16	12	增持
300740.SZ	水羊股份	84	21.50	1.10	2.61	3.28	76	32	26	未评级
832982.BJ	锦波生物	341	295.98	7.32	10.41	14.60	47	33	23	买入
2367.HK	巨子生物	627	64.00	20.62	25.66	32.15	30	24	19	买入

培育钻石&珠宝

6181.HK	老铺黄金	322	81.26	15.52	17.95	20.49	21	18	16	买入
600612.SH	老凤祥	199	46.92	5.03	6.60	8.09	40	30	25	买入
002867.SZ	周大生	158	39.45	3.42	4.39	5.53	46	36	29	买入
1929.HK	周大福	180	26.74	-8.33	3.22	4.10	-	56	44	未评级
002345.SZ	潮宏基	78	7.71	2.44	2.82	3.51	32	28	22	买入
600916.SH	中国黄金	272	56.56	1.74	7.19	8.65	156	38	31	未评级
605599.SH	菜百股份	565	186.74	19.58	21.41	23.59	29	26	24	买入

免税旅游出行

601888.SH	中国中免	1,530	73.97	42.67	43.31	50.02	36	35	31	买入
600009.SH	上海机场	804	32.30	19.34	29.39	37.19	42	27	22	未评级
600258.SH	首旅酒店	173	15.47	8.06	9.08	9.87	21	19	17	买入
600754.SH	锦江酒店	266	24.93	9.11	10.31	12.58	29	26	21	买入
1179.HK	华住集团-S	845	29.76	30.48	45.51	48.23	28	19	18	买入
600859.SH	王府井	168	14.95	2.69	6.25	7.48	63	27	22	未评级
0780.HK	同程旅行	520	24.28	27.85	34.00	42.00	19	15	12	增持
300144.SZ	宋城演艺	254	9.69	10.49	11.37	13.20	24	22	19	增持
301073.SZ	君亭酒店	51	26.47	0.25	0.66	0.89	204	78	58	未评级
603136.SH	天目湖	37	13.69	1.05	1.34	1.49	35	28	25	增持
002707.SZ	众信旅游	82	8.32	1.06	2.28	2.89	77	36	28	未评级
603199.SH	九华旅游	44	39.68	1.86	2.17	2.43	24	20	18	未评级
600054.SH	黄山旅游	96	13.10	3.15	3.48	3.88	30	27	25	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	79	14.94	2.35	2.65	2.95	34	30	27	未评级
300859.SZ	西域旅游	88	56.99	0.87	1.04	1.26	102	85	70	增持
600576.SH	祥源文旅	92	8.75	1.47	3.90	4.61	63	24	20	增持
603099.SH	长白山	138	51.83	1.44	1.82	2.23	96	76	62	未评级

出口链

600415.SH	小商品城	1,077	19.64	30.74	42.31	57.13	35	25	19	买入
300866.SZ	安克创新	735	137.17	21.14	25.80	33.73	35	29	22	买入
301376.SZ	致欧科技	87	21.69	3.34	3.68	4.82	26	24	18	买入
301381.SZ	赛维时代	103	25.50	2.14	3.52	4.80	48	29	21	未评级
603661.SH	恒林股份	47	33.48	2.63	6.64	7.73	18	7	6	未评级
9896.HK	名创优品	551	48.48	29.40	33.90	38.60	19	16	14	买入

产业互联网

600057.SH	厦门象屿	200	7.14	14.19	18.54	22.48	14	11	9	买入
600153.SH	建发股份	311	10.72	29.46	34.98	40.46	11	9	8	未评级
600755.SH	厦门国贸	131	6.12	6.26	12.68	15.34	21	10	9	未评级
600710.SH	苏美达	128	9.79	11.48	12.42	13.29	11	10	10	增持
9878.HK	汇通达网络	75	14.55	2.70	3.73	4.84	28	20	15	未评级

小家电

688696.SH	极米科技	87	124.40	1.20	4.30	5.63	72	20	15	买入
603486.SH	科沃斯	605	105.00	8.06	12.02	14.84	75	50	41	买入
688169.SH	石头科技	548	211.49	19.77	19.66	26.10	28	28	21	未评级

超市&其他专业连锁

600729.SH	重庆百货	120	27.34	13.15	14.06	14.99	9	9	8	买入
002419.SZ	天虹股份	64	5.51	0.77	1.29	1.55	84	50	42	未评级
601933.SH	永辉超市	453	4.99	-14.65	-8.66	4.39	-	-	103	增持
002697.SZ	红旗连锁	79	5.79	5.21	5.37	5.68	15	15	14	未评级
603708.SH	家家悦	70	11.01	1.32	1.86	2.26	53	38	31	未评级
300755.SZ	华致酒行	92	22.00	0.44	0.98	1.48	206	94	62	买入
301101.SZ	明月镜片	93	46.25	1.77	1.95	2.14	53	48	43	未评级
301078.SZ	孩子王	142	11.27	1.81	3.95	5.59	78	36	25	买入
603214.SH	爱婴室	25	18.40	1.06	1.32	1.58	24	19	16	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（2025.9.19 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>