



分析师：陶川

执业证号：S0100524060005

邮箱：taochuan@mszq.com

研究助理：钟渝梅

执业证号：S0100124080017

邮箱：zhongyumei@mszq.com

➤ **今年的春节消费有些特殊：**“拼假调休”加长了春节放假时间，让“返乡潮”开启的时点比往年更加前置，同时也使春运比往年更加“火热”。**但对数据“抽丝剥茧”后可以发现，今年春节对消费的提振作用相对有限**，这为节后提振消费政策的加码（如“两新”）埋下了伏笔。

➤ **2025 年“返乡潮”开启得特别早。**与往年不一样的是，今年春运游客提前“抢跑”，无论从全国跨区域人员流动量、还是从低线城市人口净流入规模都可以看出，**今年除夕前“返乡潮”开启的时点比往年明显前置。“返乡潮”提前的“幕后推手”，其一是今年上班族可以选择“请 2 休 11”、“请 4 休 13”等拼假模式提前开启春节假期；其二是可能有部分人群就业和经济压力较大，与其在大城市“内卷”、不如早点返乡休息。**

➤ **大规模返乡后，居民外出消费意愿短暂冲高。**虽然“返乡潮”的前置短暂地带动了城市地铁客运量、拥堵延时指数的冲高，**但很快市内轨道和道路客运量便降至低于 2024 年同期的水平，说明今年居民外出的消费意愿并不算强。**

➤ **居民消费倾向变更：从买车，到观影。**从 2025 年春节前乘用车销量处于历史同期偏低水平也可以看出居民消费动能偏弱这一现象，不过**屡创历史新高的 2025 春节档电影票房似乎又显示出不一样的图景**，我们认为背后可能原因在于**比起昂贵商品，当前居民更热衷于“低价消费”**，这也给下沉市场的拓展更多空间。

➤ **出境游成为了春节居民出行的一大“亮眼项”。**2025 年以来国际航班执飞班次比 2024 年同比增长 39.5%（截至 2 月 3 日数据），春节期间国际航班量也有明显攀升。**之所以今年春节出境游更加“火热”，一方面，是因为今年员工可以采用“拼假调休”的方式，更长的假期也给了他们远行的“底气”；另一方面，是因为今年春节出境游的“性价比”更高了些**，去哪儿数据显示，2025 年春节期间出境机票价格同比下降 12%、国际酒店预订均价下降 10%。

➤ **出境游“哪家强”？**从中国至主要国家（或区域）航班量来看，**日本、泰国、韩国、欧洲、马来西亚成为今年春节居民出境游的首选**。其中今年春节期间前往日本和马来西亚的航班量增势最明显，较 2024 年分别增长了 59.7%、59.2%。

➤ **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.市场跟踪：AI VS 关税：节后市场的“拉锯战”？-2025/02/03

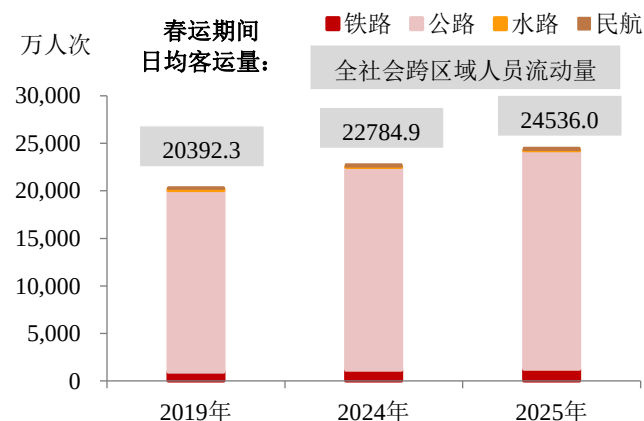
2.海外时政跟踪：假期上半场，海外“闹腾”啥？-2025/02/01

3.美联储 2025 年 1 月议息会议点评：美联储：进入观望阶段-2025/01/30

4.2024 年 12 月工业企业利润数据：工业企业“收官战”成色几何？-2025/01/27

5.2025 年 1 月 PMI 数据：距离“开门红”还有多远？-2025/01/27

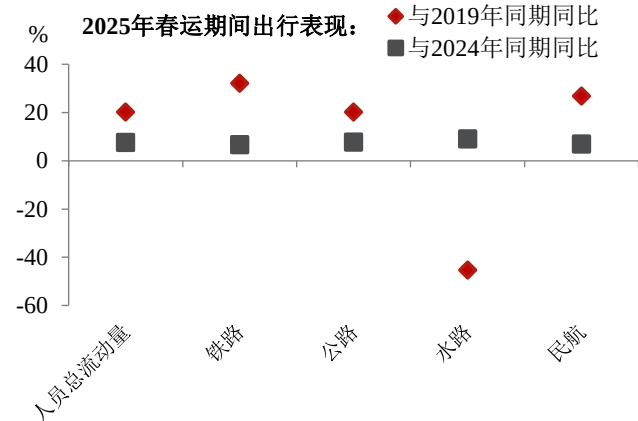
图1：2025年春运比2024年更加“火热”



资料来源：交通运输部，民生证券研究院

注：图中数据为春运的前21日平均值。

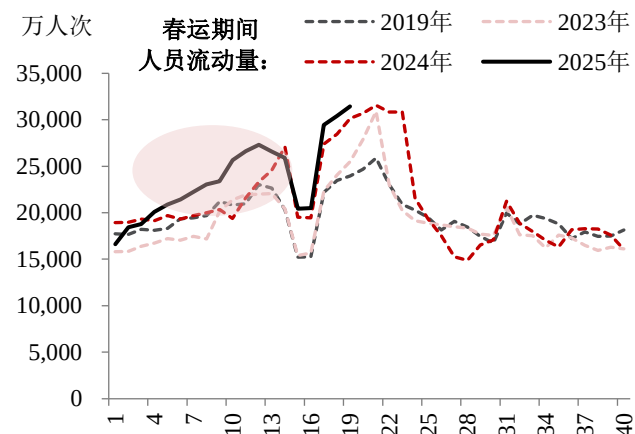
图2：铁路、公路及民航客运量都较往年更多



资料来源：交通运输部，民生证券研究院

注：用春运的前21日数据进行计算。

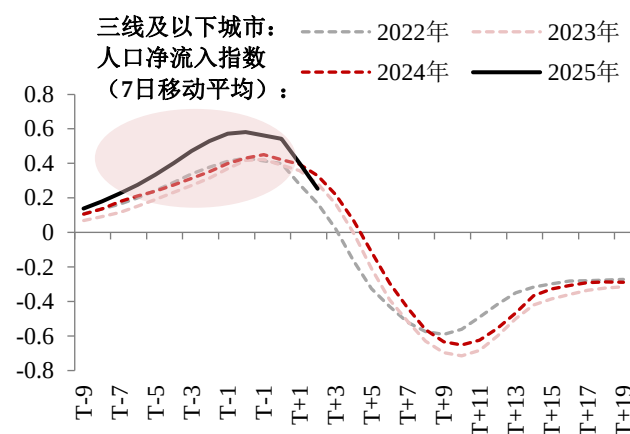
图3：今年除夕之前返乡人数规模明显比以往更多



资料来源：交通运输部，民生证券研究院

注：横轴数字表示春运开启天数。

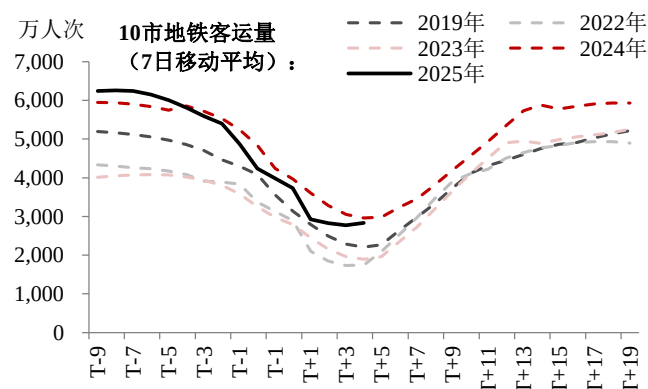
图4：除夕前低线城市流入人口比往年明显增加



资料来源：iFind，民生证券研究院

注：T表示正月初一，T后面数字表示距离正月初一的天数。

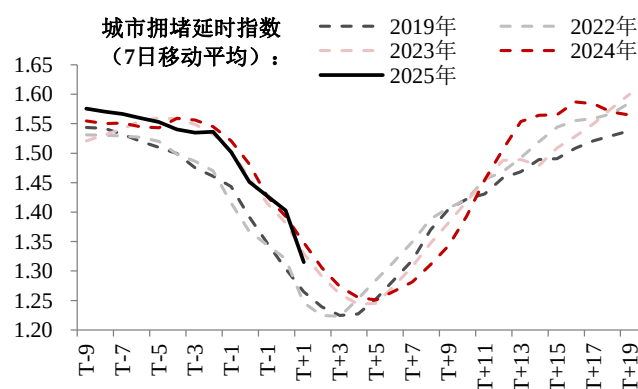
图5：今年春节期间地铁客运量较 2024 年整体偏弱



资料来源：Wind，民生证券研究院

注：T 表示正月初一，T 后面数字表示距离正月初一天数。

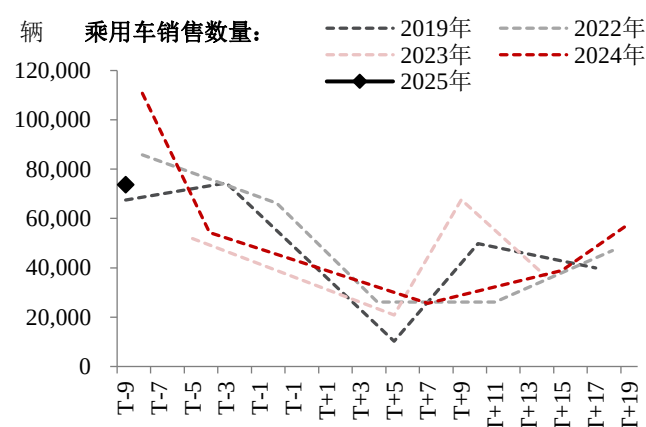
图6：今年春节城市拥堵度并未明显超过 2024 年



资料来源：iFind，民生证券研究院

注：T 表示正月初一，T 后面数字表示距离正月初一天数。

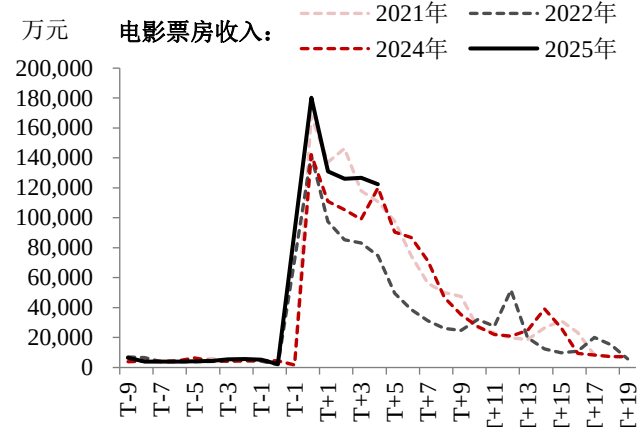
图7：2025 年春节前乘用车销量表现平平



资料来源：iFind，民生证券研究院

注：T 表示正月初一，T 后面数字表示距离正月初一天数。

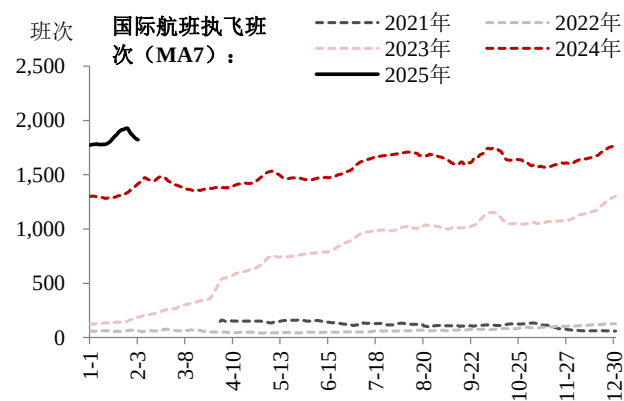
图8：2025 年电影春节档票房却特别“火爆”



资料来源：iFind，民生证券研究院

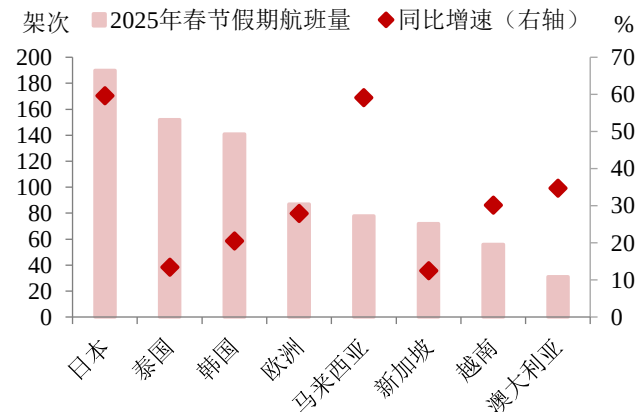
注：T 表示正月初一，T 后面数字表示距离正月初一天数。

图9：2025 年春节假期出境游人数较往年增多



资料来源：iFind，民生证券研究院

图10：出境游“哪家强”？



资料来源：航班管家，民生证券研究院

注：数据截至 2025.02.03

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：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

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