

旅游市场活力持续复苏，市内免税新政开始施行

——旅游行业 2024 年“十一”黄金周数据跟踪报告

强于大市 (维持)

2024 年 10 月 09 日

行业核心观点:

2024 年“十一”黄金周收官，虽然今年中秋与国庆假期并未重合，民众出游热情仍然高涨，旅游收入稳步增长。据文化和旅游部数据中心测算，国庆节假日 7 天全国国内出游 7.65 亿人次，按可比口径同比增长 5.9%；国内游客出游总花费 7008.17 亿元，按可比口径同比增长 6.3%。**旅游行业：**二三线城市居民逐渐成为出游主力，小众目的地仍受追求旅游需求多元化的年轻群体追捧，低线旅游市场火热为国内旅游行业注入新的活力，国际航班的逐渐恢复带动跨境游双向复苏。**免税行业：**市内免税新政正式施行，市内免税渠道有望迎来快速增长，免税行业预计形成机场免税、市内免税、离岛免税三大渠道共同发展的格局。**景区行业：**头部景区持续引领旅游风向，小众景区受热点追捧，出行人群对于旅途中的多元化与个性化需求与日俱增，在品牌打造、精细化运营管理等方面相对优秀的景区更能“留住”游客。**建议关注：**1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及市内免税新政加码的**免税龙头**；2) 受益于需求回暖及政策加持，在品牌、创新、精细化运营方面做出成绩的**旅游目的地**；3) 连锁化经营、打造品牌矩阵与中高端化竞争力的**酒店龙头**。

投资要点:

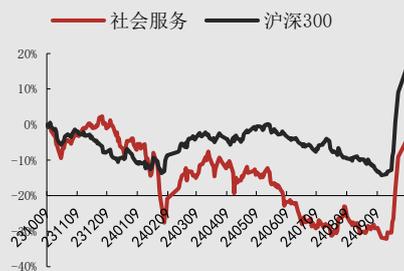
旅游：县城游增长迅速，跨境游双向复苏。国内游方面，中低线城市居民出游热情高涨，县城旅游增长迅速。出游人群以二三线及以下城市居民为主，低线城市出行市场活跃度较高，旅游目的地中县城旅游持续增长。跨境游方面，国际航班全面恢复，免签国家扩容促进跨境游双向复苏。

免税：市内免税新政正式施行。10 月 1 日，《市内免税店管理暂行办法》正式开始施行，市内免税政策享受对象及免税额度均有所放宽。同时，海关总署等五部门公布了 19 类市内免税店经营品种，主要包括酒类及食品饮料、奢侈品、日化美护消费品、文体消费品等。

景区：头部景区与“小众”景区共同发力。全国 339 家 5A 级旅游景区仍是游客出行的重要选择，旅游下沉化与多元化趋势仍然延续，年轻群体热衷于挖掘“人少景美”的小众目的地，收获超高性价比的旅行体验。

风险因素：自然灾害和安全事故风险，政策风险，宏观经济不及预期风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

上半年社服利润高增，盈利能力持续提升
市内免税政策升级，市场规模有望增长
“黑神话”带火古建文旅，“现象级”IP 激发暑期旅游新活力

分析师：叶柏良
执业证书编号：S0270524010002
电话：18125933783
邮箱：yebi@wlzq.com.cn

正文目录

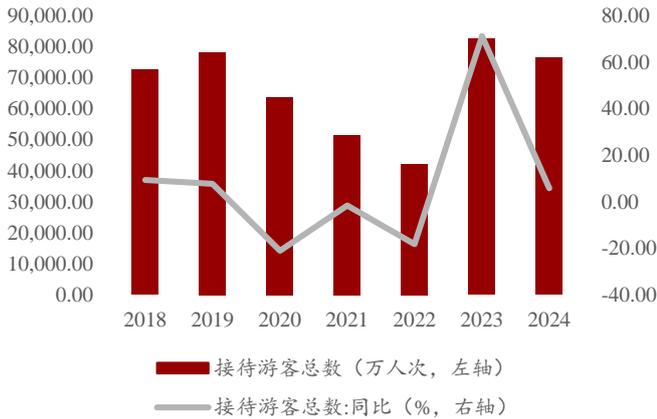
1 旅游：县城游增长迅速，跨境游双向复苏.....	3
2 免税：市内免税新政正式施行.....	4
3 景区：头部景区与“小众”景区共同发力.....	4
4 投资建议.....	5
5 风险提示.....	6

图表 1： 历年“十一”黄金周接待游客总数及同比	3
图表 2： 历年“十一”黄金周旅游总收入及同比	3
图表 3： “十一”假期十大热门出境游国家	3
图表 4： 市内免税店经营品种	4
图表 5： “十一”假期部分国内省市及景区接待游客人次及收入表现	5

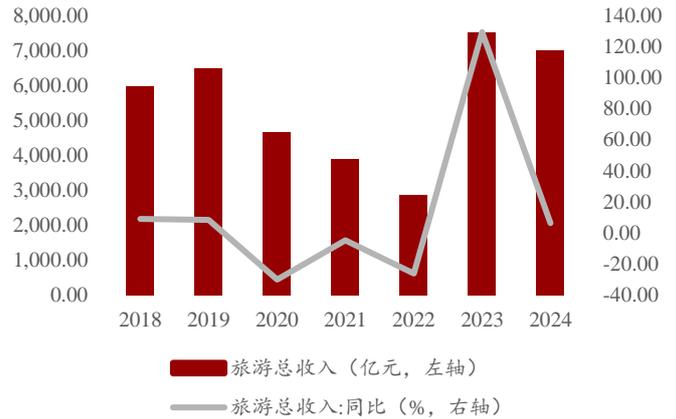
1 旅游：县城游增长迅速，跨境游双向复苏

“十一”旅游热度高涨，旅游收入稳步增长。2024年“十一”假期，民众出游意愿高涨，文旅消费热力十足。据文化和旅游部数据中心测算，国庆节假日7天，全国国内出游7.65亿人次，按可比口径同比增长5.9%，较2019年同期增长10.2%；国内游客出游总花费7008.17亿元，按可比口径同比增长6.3%，较2019年同期增长7.9%。假日期间全国营业性演出4.43万场次，同比增长14.5%；票房收入22.09亿元，同比增长25.9%；观众1169.7万人次，同比增长13.3%。

图表1：历年“十一”黄金周接待游客总数及同比



图表2：历年“十一”黄金周旅游总收入及同比



资料来源：文旅部，同花顺，万联证券研究所

资料来源：文旅部，同花顺，万联证券研究所

国内游：中低线城市居民出游热情高涨，县城旅游增长迅速。**出游人群：**二三线及以下城市居民扎堆出行，假期期间不少非枢纽机场的航班预订量同比增长迅速，价格也有所上浮。10月1日和7日的高峰时段，不少核心城市前往支线机场的全价经济舱也“一票难求”。用车方面，低线城市出行市场活跃度较高，同程旅行平台上三线及以下城市用车预订热度增长超过50%。**旅游目的地：**县城旅游持续增长，同程旅行数据显示，假期国内各大热门县域目的地酒店预订增速超过大盘。其中预订热度同比涨幅超过50%的县和县级市就有近百个。

跨境游：国际航班全面恢复，免签国家扩容促进跨境游双向复苏。**入境游方面，**据携程旅行，国庆期间入境游日均人次增速近80%，超50%的外国旅客在中国停留超过7天。**出境游方面，**中国至新加坡、马来西亚等地国际航班量已全面恢复，超过2019年同期。免签“朋友圈”扩容效应显现，十大热门出境游国家中，除日本、新加坡、泰国、马来西亚等热门国家外，自去年免签后热度一路上涨的格鲁吉亚首次冲进前五。

图表3：“十一”假期十大热门出境游国家

排名	城市	排名	城市
1	日本	6	新西兰
2	新加坡	7	印度尼西亚
3	泰国	8	澳大利亚
4	马来西亚	9	韩国
5	格鲁吉亚	10	土耳其

资料来源：马蜂窝，万联证券研究所

2 免税：市内免税新政正式施行

市内免税新政落地，经营品种明确。根据先前发布的市内免税新政，10月1日，《市内免税店管理暂行办法》正式开始施行，市内免税政策享受对象及免税额度均有所放宽。同时，10月1日，海关总署等五部门发布了《关于明确市内免税店经营品种的公告》，公布了19类市内免税店经营品种，主要包括：酒类及食品饮料；钟表、首饰、箱包等奢侈品；化妆品、洗护用品、母婴用品、家用医疗、保健及美容美发器材等日化美护消费品；摄影设备、计算机、可穿戴设备等电子产品；工艺品、乐器、运动用品等文体消费品。

图表4：市内免税店经营品种

序号	品种	序号	品种
1	食品、饮料	11	厨卫用具及小家电
2	酒	12	家用医疗、保健及美容美发器材
3	纺织品及其制成品	13	摄影（像）设备及其配件、附件
4	皮革服装及配饰	14	计算机及其外围设
5	箱包及鞋靴	15	可穿戴设备等电子消费产品
6	表、钟及其配件、附件	16	文具用品、玩具、游戏品、节日或其他娱乐用品
7	眼镜（含太阳镜）	17	工艺品
8	首饰及珠宝玉石	18	乐器
9	化妆品、洗护用品	19	运动用品
10	母婴用品		

资料来源：海关总署，万联证券研究所

3 景区：头部景区与“小众”景区共同发力

头部景区持续引领旅游风向，小众景区受热点追捧。国庆假期期间，全国339家5A级旅游景区仍是游客出行的重要选择，品橙旅游数据显示，深度游客量（在景区停留1小时以上的游客人数）排名前50的景区共接待深度游客量3843万人，平均每家景区接待深度游客76.9万人，平均每家景区每天接待游客近11万人，较“五一”假期提高约4000人。此外，旅游下沉化与多元化趋势仍然延续，年轻群体热衷于挖掘“人少景美”的小众目的地，收获超高性价比的旅行体验。今年国庆假期的旅游热点主要有由《黑神话悟空》带火的山西临汾小西天景区和由短视频博主带火的云南哀牢山景区。隰县文旅部门在节中发布《再致小西天广大天命人的一封信》，通过提供免费摆渡车，开放机关、企事业单位停车区等措施便利游客出行，同时也呼吁游客共同呵护和传承文保建筑。

- **北京市：**国庆假期，北京共接待游客2159.64万人次，同比增长18.35%；旅游总收入268.85亿元，同比增长11.67%，均创历史新高。文博游、北京中轴线游、京郊游、微度假游、体育赛事游、特色商圈文化街区游、花灯游、网红潮玩打卡地游等受到游客青睐。
- **上海市：**国庆假日期间，据上海旅游大数据监测，本市共接待游客1862.25万人

次，同比基本持平；上海地区含吃、住、行、游、购、娱等全要素旅游消费交易总金额为269.19亿元，同比增长4.60%；本市宾馆旅馆平均客房出租率为59%，同比增长7个百分点。本市主要旅游景区（点）七天累计接待游客773万人次。

- **四川省：**全省核心旅游景区“状态拉满”，17家5A级景区累计接待游客426.93万人次、实现门票收入1.85亿元，同比分别增长25.06%和15.48%，超越假日历史最高水平。随着川青铁路成都至九黄段开通，阿坝州旅游再度升温，九寨沟景区连续4天均达4.1万人承载量上限。峨眉山-乐山大佛、四姑娘山、成都大熊猫繁育研究基地、都江堰-青城山等热门景区连续多日门票售罄，接待量达到峰值。三星堆博物馆门票节前一抢而空、一票难求。近20家景区多日接待游客超过5万人次，宽窄巷子、武侯祠、建昌古城、阆中古城、苏稽古镇等景区日均接待游客超过10万人次。
- **宋城演艺：**国庆黄金周，宋城演艺旗下全国十三大千古情景区火力全开，7天共计接待游客超260万人次，是2023年国庆黄金周的159.7%；十三大《千古情》演出481场；高峰期间，《千古情》单日最高上演95场。

图表5：“十一”假期部分国内省市及景区接待游客人次及收入表现

省市/景区	时间	2024年接待游客		2024年旅游收入	
		数（万人次）	接待游客数同比	（亿元）	旅游收入同比
北京市	10.1-10.7	2159.64	18.35%	268.85	11.67%
上海市	10.1-10.7	1862.25	基本持平		
陕西省	10.1-10.7	4601.46	5.13%	350.08	6.99%
四川省	10.1-10.7	5531.8	11.09%	348.37	9.48%
其中：5A级景区	10.1-10.7	3987.31	21.21%		
长白山景区	10.1-10.5	15.24	21.24%		
宋城演艺	10.1-10.7	260	59.70%		

资料来源：北京市、上海市、陕西省、四川省文旅部门，长白山管委会，宋城演艺，万联证券研究所

4 投资建议

2024年“十一”黄金周收官，虽然今年中秋与国庆假期并未重合，民众出游热情仍然高涨，旅游收入稳步增长。据文化和旅游部数据中心测算，国庆节假日7天全国国内出游7.65亿人次，按可比口径同比增长5.9%；国内游客出游总花费7008.17亿元，按可比口径同比增长6.3%。**旅游行业：**二三线城市居民逐渐成为出游主力，小众目的地仍受追求旅游需求多元化的年轻群体追捧，低线旅游市场火热为国内旅游行业注入新的活力，国际航班的逐渐恢复带动跨境游双向复苏。**免税行业：**市内免税新政正式施行，市内免税渠道有望迎来快速增长，免税行业预计形成机场免税、市内免税、离岛免税三大渠道共同发展的格局。**景区行业：**头部景区持续引领旅游风向，小众景区受热点追捧，出行人群对于旅途中的多元化与个性化需求与日俱增，在品牌打造、精细化运营管理等方面相对优秀的景区更能“留住”游客。

建议关注：1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及市内免税新政加码的**免税龙头**；2) 受益于需求回暖及政策加持，在品牌、创新、精细化运营方面做出成绩的**旅游目的地**；3) 连锁化经营、打造品牌矩阵与中高端化竞争力的**酒店龙头**。

5 风险提示

- 1. 自然灾害和安全事故风险。**游客流动性和异地性，造成旅游行业面临自然灾害和安全事故时应对更加复杂困难，游客接待量是影响旅游行业的主要因素，自然灾害、重大疫情、大型活动、安全事故等因素将会对旅游行业经营业绩产生负面影响。
- 2. 政策风险。**主要包括免税专营政策变化、签证政策变化风险。口岸进境免税店通过招标方式确定经营主体，进境免税业务的争夺进入了市场化阶段，免税行业面临国家免税专营政策逐步放开的风险、签证政策变化的风险，给免税企业预期经营收益带来不确定性。如果签证政策收紧，可能影响免税和出境游业务。
- 3. 宏观经济不及预期风险。**如果宏观经济增速不及预期，会导致居民收入增长不及预期，并负面影响旅游、餐饮、免税等消费服务行业的景气度。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场