



# 国庆小长假将近，旅游赛道将迎来哪些投资机会？



来源：苏宁金融研究院

作者：付一夫 苏宁金融研究院消费金融研究中心主任

“冬炒煤来夏炒电，五一、十一旅游见。”

眼下已进入 9 月份，随着国庆小长假脚步的渐行渐近，市场预期日益升温，很多投资者都开始把目光投向了旅游板块。

有句话说得好：“投资的本质是认知的变现。”在决定是否入场之前，我们有必要先来搞懂旅游行业的运行逻辑。

## 1

《上得天堂，下得地狱》的作者安迪·安德鲁斯曾说过：“人生至少要有两次冲动，一场奋不顾身的爱情和一段说走就走的旅行。”

相信每个人心中都有这样的梦想：读万卷书行万里路，走遍千山万水，也许是为了抛下俗世的喧嚣与烦恼，也许是借此来治愈一段痛苦与悲伤，也许是为了庆祝生命的狂欢与成功，也许是为了重获人生的意义与价值，“去浪漫的土耳其，去东京和巴黎，还有特别喜欢的迈阿密和有黑人的洛杉矶”，如此的人生才算完美。

如今对于很多人来说，这样的梦想已不算是奢望。

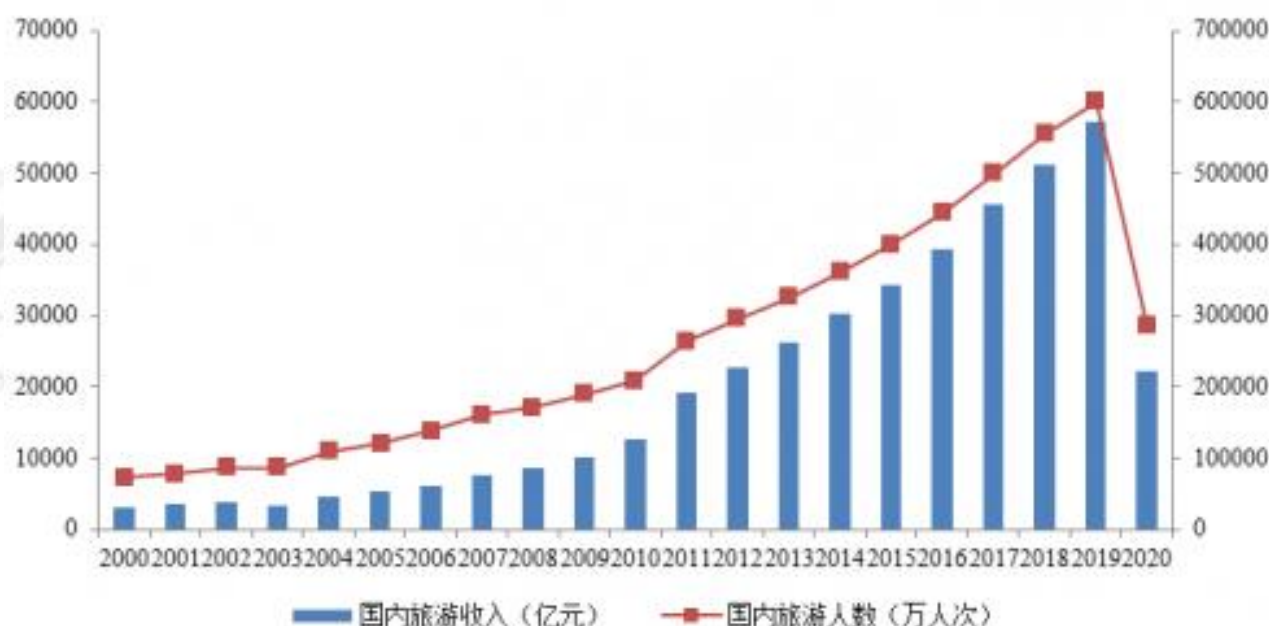
伴随着国民经济快速发展与居民生活水平提高，国人的物质基础已基本得到满足，消费升级日渐提速，整体上正在从实物型消费向以服务消费

为主要特征的发展型、享受型消费转变，而旅游出行正是满足大众精神层面需求的重要形式。

另一方面，进入新世纪以来，国家对于旅游业的重视程度不断提升。例如，2009 年国务院《加快发展旅游业的意见》提出，“把旅游业培育成为国民经济的战略性支柱产业和人民群众更加满意的现代服务业”，标志着行业正式上升为国家战略；而在 2016 年初，《“十三五”旅游业发展规划》被列入国家重点专项规划，更是彰显出行业的重要地位。

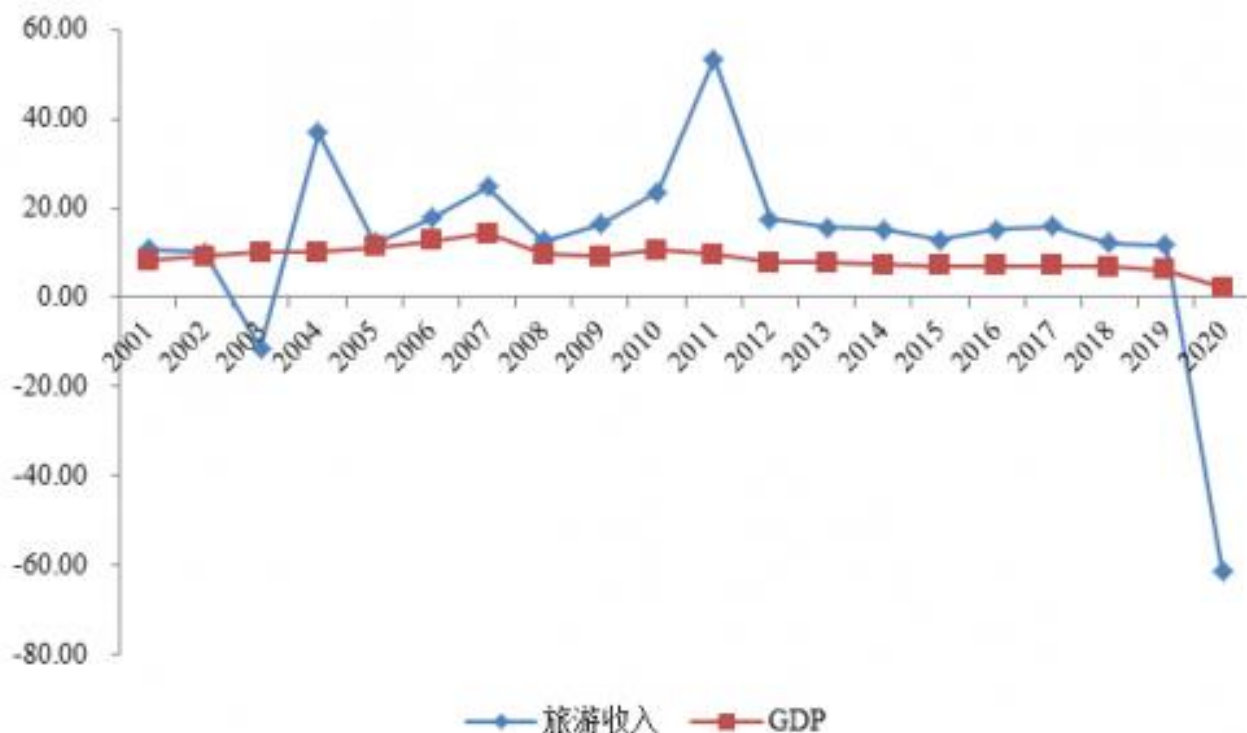
消费升级叠加政策支持的结果，便是旅游业快速的发展壮大。从数据上看，2019 年我国旅游业总收入高达 5.73 万亿元，国内旅游人数 60.06 亿人次，且新世纪以来的绝大多数年份里，旅游业收入同比增速均高于 GDP 增速，还贡献了近 8000 万个就业岗位，对国民经济发展意义深远。不过在 2020 年，新冠疫情给旅游业带来了巨大冲击，行业也由此出现大幅度下滑，具体后面还会提到。

## 历年旅游业总收入与国内旅游人数



数据来源: Wind, 苏宁金融研究院

## 历年旅游业总收入与 GDP 增速对比 (%)



数据来源: Wind, 苏宁金融研究院

从产业链角度看,提供旅游产品和服务的部门不仅包括旅行社、交通、餐饮、酒店、景区景点、购物、休闲娱乐设施等核心企业,还关联到农业、建筑、金融、保险、通讯、广告媒体等辅助机构,前者是旅游产业链上的关键要素,后者则是提供相应的保障和支持。正是由于旅游业涉及领域众多,覆盖范围极广,旅游消费在消费市场上始终占有举足轻重的地位,如果旅游消费能够得到提振,势必会拉动一系列行业的消费增长,因此从中央到地方一直都非常重视旅游业的发展。

比如我们熟悉的黄金周,某种意义上就是为了刺激旅游消费而设立的。

事实上,自黄金周问世以来,每逢春节假期与国庆假期,绝大多数人都会选择利用这一年当中难得的闲暇时光来集中旅游购物,而消费市场上都能如期迎来一波增长的小高潮。从数据上看,2019年以前的黄金周,无论是旅游收入还是接待游客人数都呈稳步增长态势,这不仅彰显了国人消费观念和消费习惯的升级,还为国民经济增长注入了活力。

## 2

尽管此前我国旅游业一直呈蒸蒸日上之势,但就在去年,一切都发生了改变。

2020年,原本应该拥有一个极其热闹的春节黄金周——按照市场各大机构的预测,2020年春节出游人次将突破4.5亿,较2019年春节增加8%,还将创造约为5550亿元的消费规模。然而,一场突如其来的新冠疫

情直接让所有预测失去了价值：交通运输受阻、国人出游意愿锐减、众多酒店暂停营业、多数景区关闭、旅行社停摆.....整个行业的运行都被按下了“暂停键”。

这就凸显出旅游业一个重要的属性：敏感性。

由于旅游天生自带出行和聚众属性，因此受到外部环境变化的影响极大，很容易被一些突发性事件和不确定因素所干扰，除了新冠、“非典”、禽流感、甲流等流行性疾病外，经济危机、金融动荡等经济因素，地震、海啸等自然灾害，以及地区冲突、战争、动乱、恐怖活动等政治因素都会导致旅游需求下降，给整个产业的发展带来负面影响。

此外，旅游业还具有以下三大属性：

其一，季节性。

由于我国幅员辽阔，南北方气候差异较大，因此在一年中随着季节的变化，多数旅游目的地的客源状况都会呈现出有规律的消长趋势，故而旅游业在每年都会形成相对固定的旺季和淡季。一般来说，每年的 4~10 月属于旅游旺季，11~3 月则属于旅游淡季。

除了气候因素影响而产生的季节性特点外，我国旅游业还受到休假制度的影响。例如前文提到的春节、国庆黄金周，以及学生寒暑假期间，往往都会助力旅游市场的繁荣。

其二，区域性。

由于旅游资源天生不可移动，各地自然景观和民俗文化亦是有所不同，因此旅游业呈现出明显的区域性特征，那些具有丰富自然和人文景观的地区，常常都是广大游客颇为向往的景区，游客接待数量自然要高于其他地区。

其三，可选消费属性。

不同于食品饮料等必选消费品，旅游消费属于可选消费的范畴，它最终取决于人们的实际收入情况和对未来收入的预期，而居民收入又与宏观经济景气度高度相关。通常来说，当宏观经济形势较好时，居民实际收入和预期都会改善，对于旅游消费的需求便会增长；反之，在经济萧条时期，旅游消费需求则会收缩。

正因为上述三个属性的存在，旅游板块在资本市场上的表现似乎一直不太稳定，指数短期波动也相对较大。特别是今年以来，受个别地区疫情反弹、居民消费不及预期等因素的影响，旅游指数的整体表现很难称得上是令人满意。以休闲服务（申万）指数为例，从今年 5 月下旬至今，其最大回撤幅度接近 30%。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_34956](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34956)

