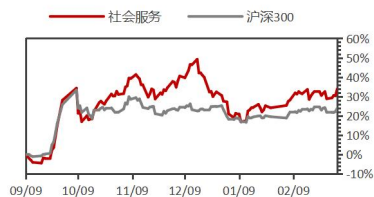


社会服务

2025 年 03 月 07 日

标配 (首次评级)

一年内行业与大盘对比走势：



证券分析师

王宇川

S0400520090001

wangyuchuan@cdzq.com

餐饮旅游行业月报

——行业呈现稳中有增，结构分化的态势

研报摘要：

- 板块整体表现：**2 月份旅游餐饮行业呈现“稳中有增、结构分化”态势。旅游市场国内出游人次及收入同比分别增长 5.9%和 7.0%，跨境游、冰雪游等新业态突出，但区域和景区表现分化；餐饮消费年夜饭外卖等需求大增，连锁及特色餐饮两位数增长，异地消费贡献大。行业指数先跌后升再回落，wind 股指酒店、餐馆与休闲指数上涨 1.53 个百分点，略逊于沪深 300，成分股涨多跌少，整体收益率 1.26%。
- 行业细分表现：**旅游板块供需共振维持景气度，景区表现分化但总量增长，新兴旅游形式和细分市场潜力大，核心景区有望持续跑赢。餐饮板块营收强劲，头部品牌领跑，茶饮新品减少、咖啡拿铁新品领先，行业摆脱“以价换量”竞争。
- 投资建议：**酒店餐饮板块内部分化，龙头企业评级较高，具备一定投资价值。核心驱动因素包括需求温和增长、供给连锁化扩张、政策推动文旅融合。餐饮板块呈现品牌分化与出海布局趋势。估值上，酒店板块部分企业有安全边际，餐饮板块龙头兼具防御与成长性。综上所述给予行业“标配”评级。
- 风险提示：**宏观经济波动，行业竞争加剧，拓店不及预期，食品安全事件，汇率与成本波动风险。

目录

1. 餐饮旅游行业 2 月迎来机遇	4
2. 行业成分分析	5
2.1 旅游板块	5
2.1.1 供需共振下旅游市场维持景气度	5
2.1.2 景区表现有所分化，总量延续小幅上涨	6
2.1.3 展望 2025 核心景区有望持续跑赢大盘	7
2.2 餐饮板块	8
2.2.1 餐饮板块整体营收强劲，复苏态势延续	8
2.2.2 头部品牌领跑，茶饮及咖啡品牌创新发展	8
2.2.3 行业整体摆脱内卷竞争趋势	9
3. 行业评级及投资建议	9
4. 风险提示	10

图表目录

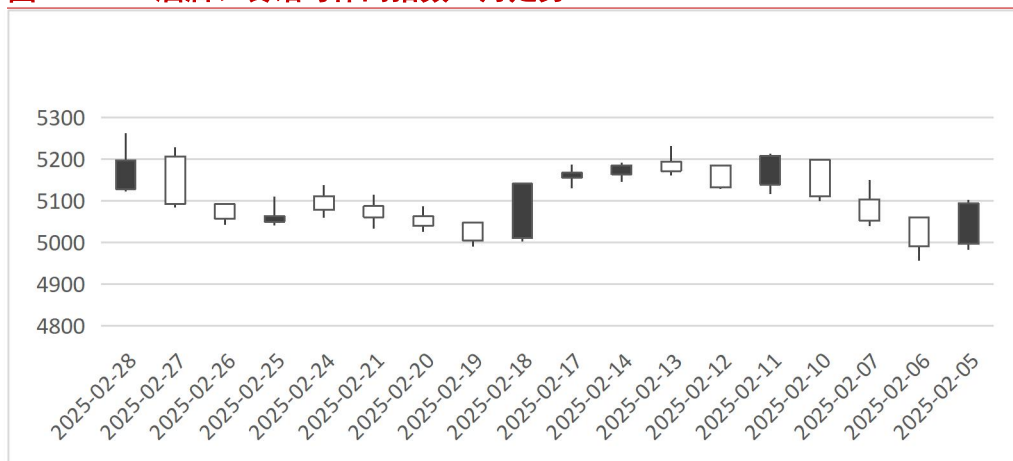
图 1 : wind 酒店、餐馆与休闲指数二月走势	4
图 2 : 二月成分股呈现出涨多跌少的态势	5
图 3 : 最近两年黄金周旅游总收入（亿元）	5
图 4 : 2020 年以来历年春节旅游数据 vs2019 年同期恢复率	6
表 1 : 重点景区春节假期客流表现	7
表 2 : 2025 年来部分旅游消费鼓励政策	8
表 3 : 红餐指数前 10 情况	8

1. 餐饮旅游行业 2 月迎来机遇

2025 年 2 月（含春节假期）旅游餐饮行业呈现“稳中有增、结构分化”的特征。旅游市场方面，春节假期（2 月 8 日-15 日）国内出游人次及收入同比增速分别为 5.9%和 7.0%，跨境游、冰雪游、夜间经济等新业态表现亮眼，但区域及景区分化显著。餐饮消费方面，年夜饭外卖、私厨到家服务需求激增，连锁餐饮品牌及特色餐饮地标实现两位数增长，异地餐饮消费贡献显著。行业驱动方面，OTA 平台（如携程、去哪儿）及头部景区（如宋城演艺）增速优于行业大盘，政策推动下的“非遗+旅游”及冰雪经济成为重要增长点。

酒店、餐馆与休闲行业指数在 2 月初有一波下跌后回升，2 月中下旬达到阶段性高点后，月末大幅回落。根据 wind 数据显示，2 月份 wind 股指酒店、餐馆与休闲指数上涨 1.53 个百分点，略输于沪深 300，期间最高值为 5262.16，最低值为 4957.28，行业整体表现在 66 个 wind 三级行业中排名第 25 位。

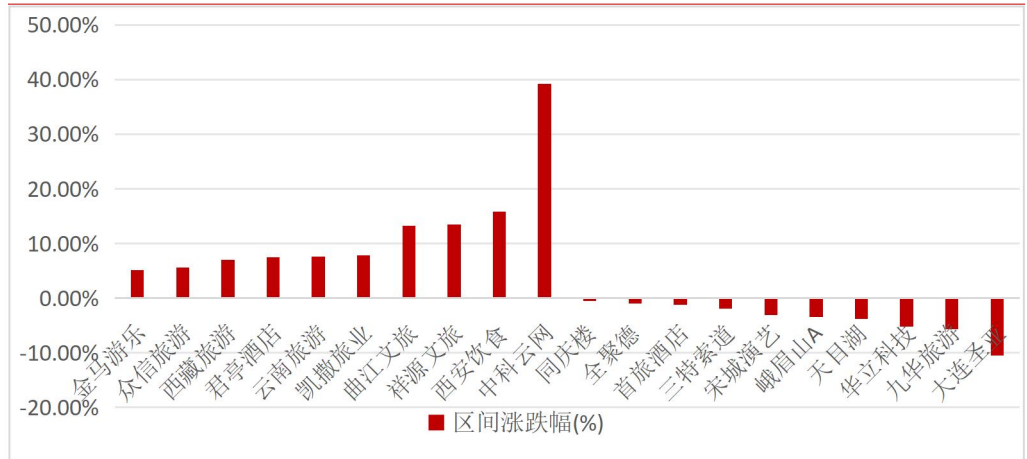
图 1：wind 酒店、餐馆与休闲指数二月走势



资料来源：WIND, 财达研究

酒店、旅游及餐饮行业成分股呈现出涨多跌少的态势，整体收益率为 1.26%。具体来看，在涨幅方面，中科云网一马当先，以 39.22%的涨幅位居榜首，西安饮食、祥源文旅、曲江文旅等多只股票涨幅也较为可观，均超过 10%，展现出强劲的上升动力；在跌幅方面，长白山表现不佳，跌幅达 13.60%，成为跌幅最大的成分股，大连圣亚、九华旅游等股票也出现了不同程度的下跌，尽管部分股票有所回调，但从整体涨跌数量比来看，上涨股票数量（24 家）远多于下跌数量（11 家）。

图 2：二月成分股呈现出涨多跌少的态势



资料来源：WIND, 财达研究

2. 行业成分分析

2.1 旅游板块

2.1.1 供需共振下旅游市场维持景气度

根据文化和旅游部数据中心测算，2025 年春节假期（2 月 8 日-15 日）全国国内旅游市场呈现量增价稳特征：总出游人次达 5.01 亿，同比增长 5.9%；旅游总收入实现 6,770.02 亿元，同比增长 7.0%；人均消费 1,351 元，同比仅增长 1.0%。核心指标延续同比增长态势，但人均消费较 2019 年同期恢复率为 126%，较 2024 年国庆假期（129%）出现阶段性回调。

图 3：最近两年黄金周旅游总收入（亿元）



资料来源：国家旅游局, 财达研究

跨境流动方面,全国边检机关春节期间累计处理出入境人员 1436.6 万人次,同比增长 6.3%,较 2019 年同期日均水平微增 0.3%。其中:

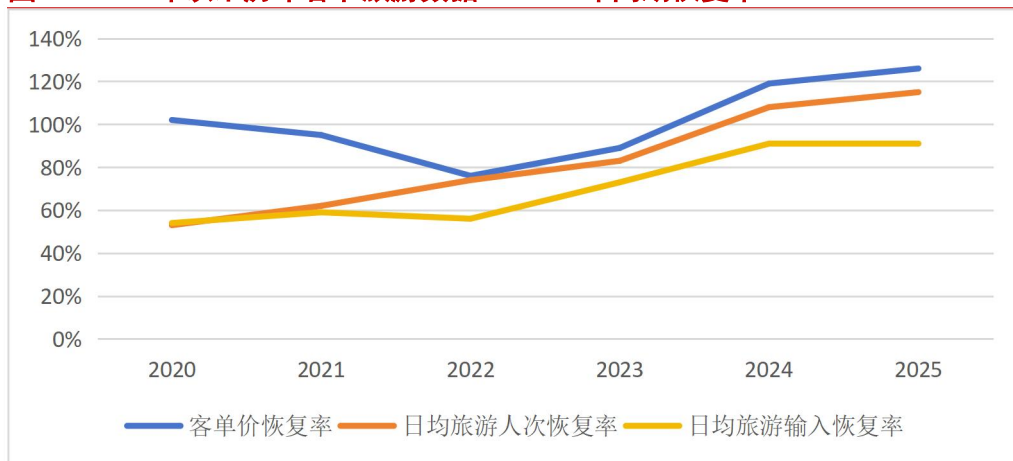
内地居民出入境 767.1 万人次,同比+5.0%

港澳台居民出入境 573.7 万人次,同比+5.6%

外籍人士出入境 95.8 万人次,同比+22.9%

携程平台监测数据显示,春节期间国内游客平均出行距离同比提升 43%,3 小时航空圈覆盖目的地占比达 68%。跨境旅游需求加速释放,平台出境游订单量同比增长 30%,入境游酒店预订量同比激增 62%。

图 4：2020 年以来历年春节旅游数据 vs2019 年同期恢复率



资料来源：文旅部，财达研究

2.1.2 景区表现有所分化，总量延续小幅上涨

上市公司旗下各景区表现有所分化,总量在去年高基数上延续小幅增长。宋城演艺受益于西安等新增项目的增量,主秀场次和接待客流同比增长显著;长白山主景区假期总客流持平、但剔除 1 月 28 日天气影响外整体客流推算仍然能保持双位数同比增长;祥源文旅旗下多景区存在客流分化,齐云山和莽山客流居高拉动公司整体客流增长超 60%;黄山、九华山、峨眉山春节假期均有持平或微增的客流表现。

表 1：重点景区春节假期客流表现

公司	趋势	接待情况
宋城演艺	增长	春节全国 12 大《千古情》演出 550 场，单日最高演 91 场，单日游客接待量 46 万人次、收入破 4000 万；西安/上海项目场次增长突出，杭州/三亚等老项目场次略降。
长白山	持平	8 天累计接待游客 7.57 万人，与去年同期持平，1 月 28 日因天气闭园影响客流。
黄山旅游	持平	8 天接待游客超 20 万，同比基本持平。
九华旅游	持平	春节接待游客 47.1 万人次，同比持平，2 月 2 日游客近 8 万达承载上限。
峨眉山 A	增长	春节接待游客 38.75 万人次，同比增 4.01%，门票收入 2768.7 万元。
祥源文旅	增长	按财务合并口径，春节接待游客 79.17 万人次（同比+62.53%），营收 4963.66 万元（同比+59.58%）。

资料来源：各景区官网，景区官方微信公众号，公司公告，财达研究

2.1.3 展望 2025 核心景区有望持续跑赢大盘

政策端持续引导旅游供给优化升级。基于 2025 年旅游市场整体需求增长预期，文旅行业活力有望延续，市场呈现多点发展格局。当前行业维持“量增价稳”特征，建议重点关注入境游市场增量空间，持续跟踪人均消费回暖趋势。从市场基本面分析，旅游市场规模稳步向上，大众旅游消费基础支撑力持续强化，但消费提振进程仍在推进。参考 2024 年及 2025 年春节旅游市场表现，新兴旅游细分领域机遇凸显：

新兴旅游模式：本地“微度假”、徒步、骑行、露营等新型旅游形式或成市场增长新极；

文化体验旅游：文化体验类旅游热度延续，春节期间申遗成功进一步赋能“非遗游”。北京庙会、潮汕英歌舞等非遗民俗活动，以及故宫博物院等文博场馆，均吸引大量游客流量；

冰雪旅游：春节期间冰雪旅游迎来爆发式增长，哈尔滨、长白山等目的地对南方客群形成强吸引力；

细分市场需求：银发游与研学游作为新兴细分赛道需求旺盛。携程数据显示，2024 年银发人群订单增速高于行业大盘，叠加 2025 年政策支持，银发游市场规模有望进一步扩容。

表 2：2025 年来部分旅游消费鼓励政策

时间	政策名称	主要内容	发布单位
2025 年 02 月 11 日	《关于增开银发旅游列车促进服务消费发展的行动计划》	鼓励和支持各类社会资本参与银发旅游列车投资和运营，扩大服务供给，积极培育服务消费新增长点，更好满足银发群体旅游服务需求。到 2027 年，构建覆盖全国、线路多样、主题丰富、服务全面的银发旅游列车产品体系。	商务部、文化和旅游部、国铁集团等 9 单位
2025 年 1 月 9 日	《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》	关于丰富消费惠民举措，满足不同年龄群体消费需求，扩大特色优质产品供给，培育消费场景，创新产业政策，优化消费环境提出十八条举措。	国务院办公厅

资料来源：国务院，文旅部，财达研究

2.2 餐饮板块

2.2.1 餐饮板块整体营收强劲，复苏态势延续

2025 年 2 月国内餐饮上市公司总收入达 138 亿元，同比增长 39%；1-2 月累计收入 303 亿元，同比增长 43%。春节后连锁品牌普遍提价，行业逐步摆脱“以价换量”的竞争模式，增速环比回升。春节期间餐饮消费旺盛，商务部重点监测餐饮企业营业额同比增长 62%。下沉市场表现活跃，三线及以下城市成为小吃快餐、火锅、咖啡等品类的拓店重点区域，一线城市与新一线城市招工需求旺盛。

2.2.2 头部品牌领跑，茶饮及咖啡品牌创新发展

本月“红餐指数百强榜”较上月有了新的变化。其中，品牌名次上升的有 29 个，名次下降的有 32 个，名次不变的有 39 个。与上月相比，并无新入围品牌，排名前十的品牌整体变动不大，前三名分别是海底捞、肯德基（中国）以及瑞幸咖啡，麦当劳（中国）、蜜雪冰城、星巴克（中国）、必胜客（中国）紧随其后。

表 3：红餐指数前 10 情况

名次	品牌	品类	红餐指数	排名变化
1	海底捞	火锅	939.8	-
2	肯德基（中国）	小吃快餐	939.4	-
3	瑞幸咖啡	饮品	938.9	-
4	麦当劳（中国）	小吃快餐	938.2	-
5	蜜雪冰城	饮品	938.0	-
6	星巴克（中国）	饮品	937.5	-
7	必胜客（中国）	小吃快餐	936.8	-
8	华莱士	小吃快餐	936.5	-
9	老乡鸡	小吃快餐	935.8	↑+1
10	西贝	中式正餐	935.5	↓-1

资料来源：红餐网，财达研究

茶饮新品数量降幅明显，咖啡拿铁新品数量领先。茶饮方面，有 51 个品牌推出 158 款新品，环比下降 20.6%。其中，奶茶类新品居首，达 69 款，占当月茶饮新品的 43.7%，水果茶类新品次之，为 53 款，占比 33.5%；价格上，因环绕春节，整体小幅上移，主要集中在 15 元≤单杯<20 元和单杯≥20 元区间，占比分别为 44.4%和 29.1%。新品元素中，花卉类热度高，茉莉尤为突出，同时养生元素应用呈上升趋势。咖啡方面，有 24 个品牌共推出 73 款新品，环比下降 35.4%，拿铁类新品数量最多，占新品总量的 60.3%，价格分布上，节日期间新品价格小幅上移，主要集中在 15 元≤单杯<25 元和 25 元≤单杯<35 元区间，占比分别为 31.7%和 30.0%，新品元素以应季水果为主，同时坚果、谷物、豆类元素也有应用，星巴克、瑞幸等品牌都推出了相关新品。

2.2.3 行业整体摆脱内卷竞争趋势

行业整体摆脱“以价换量”的内卷竞争模式，2024Q4 以来，龙头餐饮品牌已开始调整竞争策略，KFC、麦当劳均上调部分 SKU 价格，根据渠道调研，蜜雪、古茗也于 Q4 调整了门店折扣率。此外，连锁餐饮开始关注品质经营，喜茶 2 月发布公开信宣布停止价格和规模内卷，暂停加盟，聚焦差异化和创新；古茗等二线品牌鼓励开夫妻店，对投资客开店接纳度下降。

3. 行业评级及投资建议

从核心驱动因素来看，供给端连锁化率提升，头部品牌借轻资产模式加速扩张；政策端文旅融合推动“酒店+景区”联动，利好高端度假酒店。

餐饮板块呈现品牌分化，部分企业通过营销和供应链优化稳定客单价，部分聚焦宴请场景；同时部分企业加速出海布局，对冲国内竞争压力。

估值与配置方面，酒店板块当前 PE_TTM 中位数低于近三年均值，部分企业估值具备安全边际；餐饮板块龙头餐企 PEG 中位数合理，部分企业兼具防御性与成长性。酒店餐饮板块内部分化明显，龙头企业展现出较强的抗风险与增长能力，具备一定投资价值，建议投资者综合考虑企业基本面、行业趋势与潜在风险，谨慎做出投资决策。综上所述，给与行业“标配”评级。

4. 风险提示

宏观经济波动：若 GDP 增速低于预期，商旅需求下滑或导致酒店 RevPAR 增速放缓。

行业竞争加剧：价格战或拖累利润率。

拓店不及预期：新店爬坡期延长可能影响现金流。

食品安全事件：负面舆情或导致品牌价值受损，冲击估值。

汇率与成本波动：进口食材价格上涨（如牛肉、乳制品）可能压缩餐饮企业利润空间。

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

股票投资评级说明

【市场指数评级】	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
【行业指数评级】	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
【公司股票评级】	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

法律声明和免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料，但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表财达证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士，但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“财达证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

财达证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。