



2025 年前三季度旅游行业运行分析

联合资信工商评级二部 李上

2025 年前三季度，旅游业保持稳定发展态势，国内出游人次和总花费同比均保持两位数增长，但在出游人次增速提升的背景下，总花费增速放缓。出入境旅游复苏态势良好，国际航线旅客运输量已超 2019 年同期水平。从细分子行业看，多数景区经营活动现金流有所改善，但盈利能力较上年同期有所下滑；酒店业竞争加剧，主要酒店集团中仅少数企业出租率及 RevPAR 略有提升；免税行业竞争格局保持稳定，受消费疲软影响，海南离岛免税市场销售继续承压，但政策利好推动行业触底。政策层面，文化和旅游部、国务院办公厅等部门出台多项支持政策，从推出文旅消费券、扩大优质产品供给等多方面给予指导及支持，积极推动旅游行业高质量发展。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



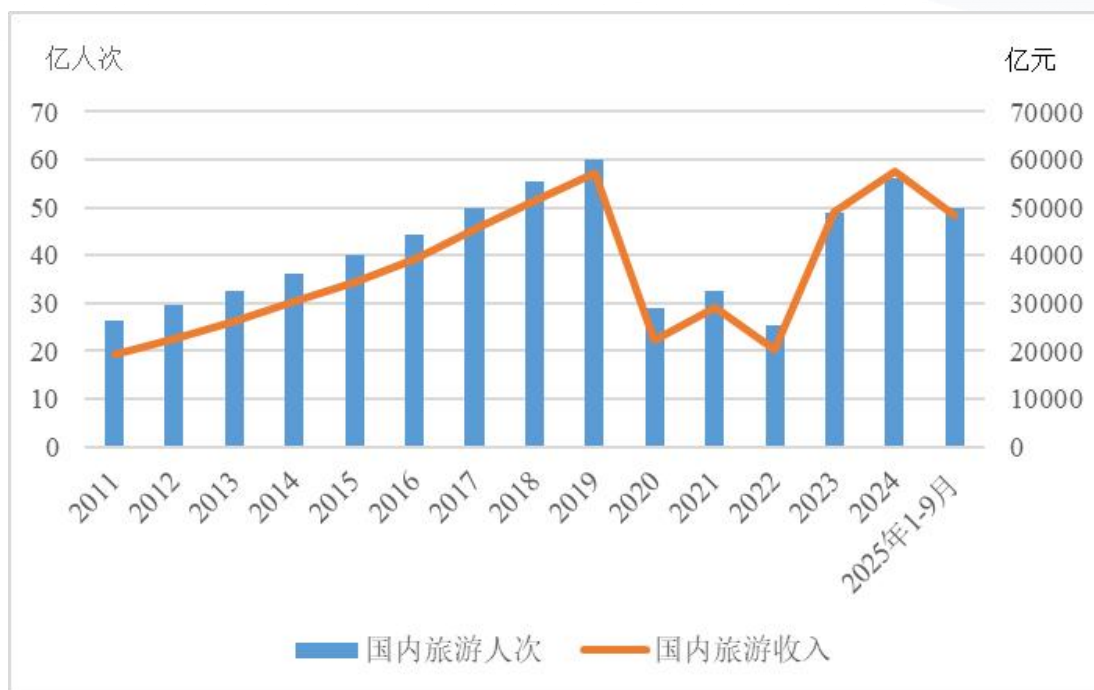
一、行业运行状况

2025 年前三季度，旅游业保持稳定发展态势，国内出游人次和总花费同比均保持两位数增长，但在出游人次增速提升的背景下，总花费增速放缓。出入境旅游复苏态势良好，国际航线旅客运输量已超 2019 年同期水平。

国内旅游方面，根据文化和旅游部数据，2025 年前三季度，国内旅游总人次 49.98 亿，比上年同期增加 7.61 亿，同比增长 18.0%，较上年同期增速（15.3%）有所提升，已超过 2019 年同期国内旅游总人次（增幅 8.76%）。其中，城镇居民国内出游人次 37.89 亿，同比增长 15.9%；农村居民国内出游人次 12.9 亿，同比增长 25.0%。2025 年前三季度，国内旅游收入（旅游总花费）4.85 万亿元，比上年增加 0.50 万亿元，同比增长 11.5%，较上年同期增速（17.9%）有所放缓，国内旅游总花费已超过 2019 年同期规模。其中，城镇居民出游花费 4.05 万亿元，同比增长 9.3%（上年同期增速 17.1%）；农村居民出游花费 0.80 万亿元，同比增长 24.0%（上年同期增速 22.5%）。

2025 年国庆中秋假日 8 天，全国国内出游 8.88 亿人次，较 2024 年国庆节假日 7 天增加 1.23 亿人次；国内出游总花费 8090.06 亿元，较 2024 年国庆节假日 7 天增加 1081.89 亿元，每人次旅游支出 911 元，超过 2019 年同期水平，但略逊于 2023 年同期水平。总体看，居民出游意愿较强，但消费能力及意愿有所减弱。

图 1 2011 年—2025 年前三季度国内旅游情况



资料来源：文化和旅游部网站，联合资信整理

出入境旅游方面，随着国际航班的增加、免签政策的大力推行，商务旅行、探亲访友等出入境旅游需求释放，出入境旅游复苏态势良好。根据国家民航局数据显示，2025 年前三季度，国际航线旅客运输量 5915.5 亿吨公里，同比增长 23.5%，已超 2019 年同期水平（5594.8 亿吨公里）5.73%；根据国家移民管理局数据，2025 年前三季度，全国移民管理机构累计查验出入境人员 5.11 亿人次，较 2024 年同期出入境人次（4.47 亿）增长 14.32%。

2025 年以来，我国在出入境方面陆续实施了一系列新规刺激市场需求，涵盖签证办理、通关便利、支付结算等多个领域。同时，2025 年初市场监管总局等五部门联合印发《优化消费环境三年行动方案（2025—2027 年）》，明确提出要探索跨境旅游等合作，服务更高水平对外开放。在国家多措并举促进消费的大环境下，出入境旅游市场的复苏与发展亦为国内旅游行业开辟了新的增长空间和转型方向。

二、主要细分子行业情况

（1）景区

2025 年 1—9 月，受益于整体旅游行业维持较高景气度，多数景区经营活动现金流有所改善，受成本抬升及非经常性损益综合影响，多数景区盈利能力较上年同期有所下

滑。

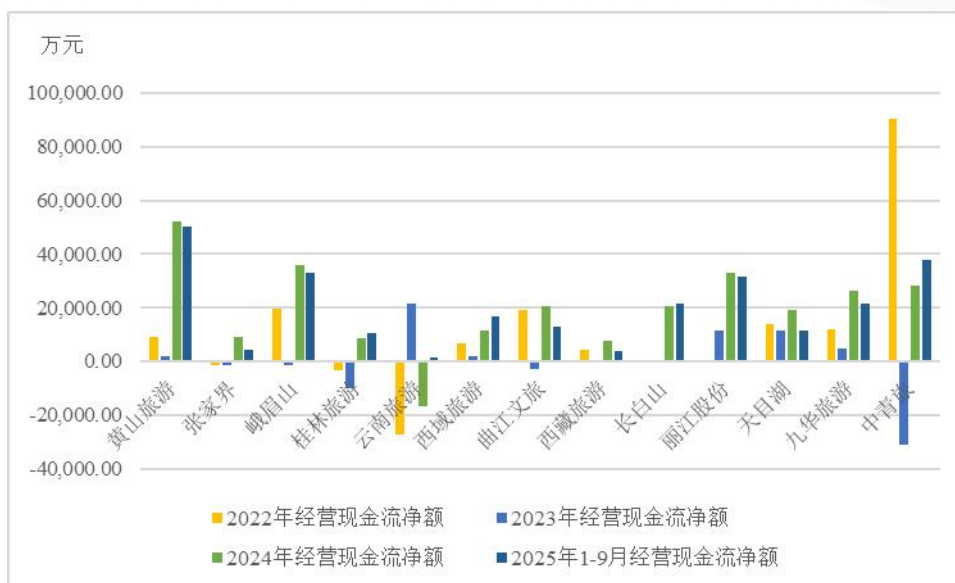
2025 年 1—9 月，从国内主要上市旅游景区（13 家样本）企业来看，黄山旅游、峨眉山、桂林旅游、西域旅游、西藏旅游、长白山、丽江股份、天目湖、九华旅游和中青旅 10 家企业实现盈利，云南旅游同比盈转亏，云南旅游、张家界和曲江文旅 3 家企业仍旧亏损。其中，8 家企业利润总额同比出现下滑，13 家企业累计实现利润总额 17.85 亿元，盈利水平较上年同期（18.92 亿元）下降 5.67%。从经营活动现金流情况看，2025 年 1—9 月，13 家企业均表现为净流入，经营活动净现金流较上年同期有所改善，13 家企业经营活动现金流合计表现为净流入 25.77 亿元，较上年同期（22.61 亿元）增长 14.02%。

图 2 2022—2025 年 1—9 月主要上市旅游景区盈利情况



资料来源：wind 资讯，联合资信整理

图 3 2021—2024 年主要上市旅游景区经营现金流情况



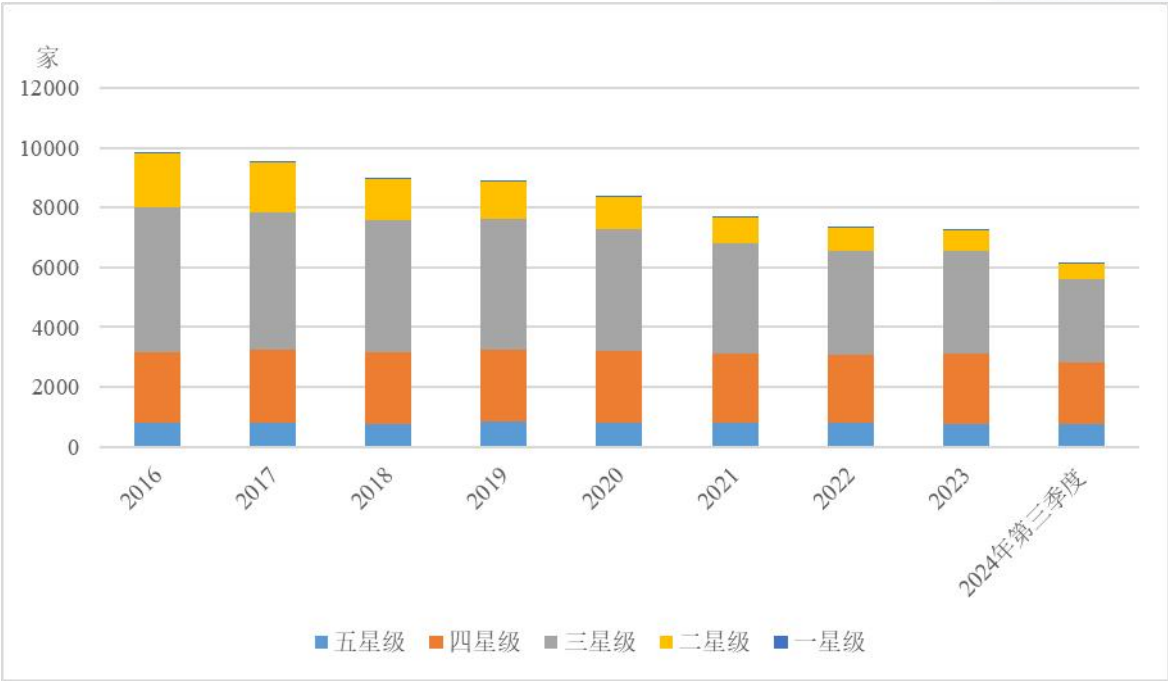
资料来源：wind 资讯，联合资信整理

(2) 酒店餐饮

2025 年上半年，主要酒店集团经营数据有所分化，仅万豪国际出租率及 RevPAR 略有提升。

近年来，随着民宿市场、房车自驾兴起，以及旅游空间本地化趋势显现，酒店业竞争加剧。截至 2024 年底，全国共有星级饭店 7716 家，较上年底减少 492 家，全年全国星级饭店营业收入 1557.3 亿元，较上年减少 3.21%；平均房价 371.7 元/间夜，较上年增长 0.9 元/间夜；平均出租率 49.2%较上年减少 0.5 个百分点。

图 4 2016—2023 年及 2024 年第三季度全国星级饭店结构图



注：2024 年三季度后数据未公布
资料来源：文化和旅游部，联合资信整理

盈利方面，2024 年前三季度全国星级饭店营业收入总额 1111.60 亿元，较上年同期下降 4.35%；其中，一星级至五星级饭店下降幅度分别为-12.50%、-31.17%、-9.81%、-5.62%和-3.74%，中低档饭店下降幅度更为明显。

表 1 2016—2023 年星级饭店经营情况（单位：亿元、元/间夜）

项目		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
五星级	收入	763.71	812.71	796.25	814.68	474.55	551.24	440.72	679.28
	利润	45.35	65.57	75.40	61.37	-31.76	-23.17	-74.22	45.99
	平均房价	626.27	612.35	623.60	596.56	518.81	551.04	509.33	611.36
	出租率（%）	58.57	61.43	61.96	60.94	40.38	44.65	38.80	58.46
四星级	收入	703.86	714.91	785.35	661.77	453.52	520.20	457.75	607.30
	利润	-21.77	3.20	1.91	-4.33	-60.08	-68.36	-71.72	-13.39
	平均房价	332.67	328.06	345.21	331.56	300.21	310.33	298.52	324.50
	出租率（%）	55.62	56.63	57.40	55.11	39.09	41.92	38.59	50.26
三星级	收入	483.16	476.43	450.65	384.74	263.22	280.88	254.40	300.66
	利润	-20.46	1.85	-1.71	-2.78	-22.68	-20.68	-25.36	-3.81
	平均房价	209.65	220.36	230.30	225.70	206.21	212.92	216.93	244.68
	出租率（%）	52.52	51.30	52.52	52.15	37.99	39.92	38.05	46.32
二星级	收入	75.38	78.55	58.10	46.09	29.78	26.97	24.67	21.61
	利润	1.6	1.78	2.56	1.27	-1.20	-6.24	-1.95	0.36

	平均房价	155.67	171.17	163.87	179.38	161.85	172.25	181.71	178.26
	出租率(%)	52.37	47.08	52.35	51.95	38.61	39.01	35.98	42.18
一星级	收入	1.16	1.13	0.61	0.49	0.46	0.14	0.15	0.10
	利润	0.17	0.07	0.08	0.06	0.03	0.00	0.01	0.01
	平均房价	100.39	102.39	128.33	111.96	117.28	88.18	91.96	98.98
	出租率(%)	52.18	52.62	54.20	51.43	35.74	38.06	37.68	51.46

注：2024 年数据未公布
资料来源：文化和旅游部，联合资信整理

从主要酒店集团经营数据看，2025 年上半年，经济型酒店代表锦江酒店境内可比酒店（中端酒店和经济型酒店）RevPAR 为 146 元/间夜，较上年同期（154 元/间夜）下降 5.19%，出租率较上年同期下降 2 个百分点；华住集团 RevPAR 为 235 元/间夜，较上年同期（244 元/间夜）下降 3.69%，出租率较上年同期保持稳定。高端型酒店代表香格里拉（亚洲）RevPAR 为 105 美元/间夜，较上年同期（104 美元/间夜）略有增长，出租率较上年同期减少 2 个百分点；万豪国际 RevPAR 为 80 美元/间夜，较上年同期下降 1.2%，出租率较上年同期增长 1 个百分点。经济型和高端酒店整体经营稳定，但不同公司间略有分化。

从盈利情况看，2025 年上半年，主要酒店集团均实现盈利，华住集团、首旅酒店和亚朵净利润较上年同期分别增长 41.43%、14.71%和 18.89%，其中，华住集团净利润大幅增长主要系轻资产战略和汇兑等额外收益的双重加持；首旅酒店盈利提升来自酒店规模持续增长及经营效率提升；亚朵盈利提升一方面来自酒店业务的持续改善，另一方面来自床上用品等零售业务的大幅增长。锦江酒店和香格里拉（亚洲）净利润较上年同期分别下降 59.33%和 38.71%，其中，锦江酒店利润的大幅下降系去年同期转让时尚之旅酒店管理有限公司 100%股权并退出若干物业取得较高处置收益导致基数较高；香格里拉（亚洲）利润下降主要投资物业公允价值变动同比减少及 2025 年金融工具公允价值亏损所致。

表 2 主要酒店集团平均房价及出租率

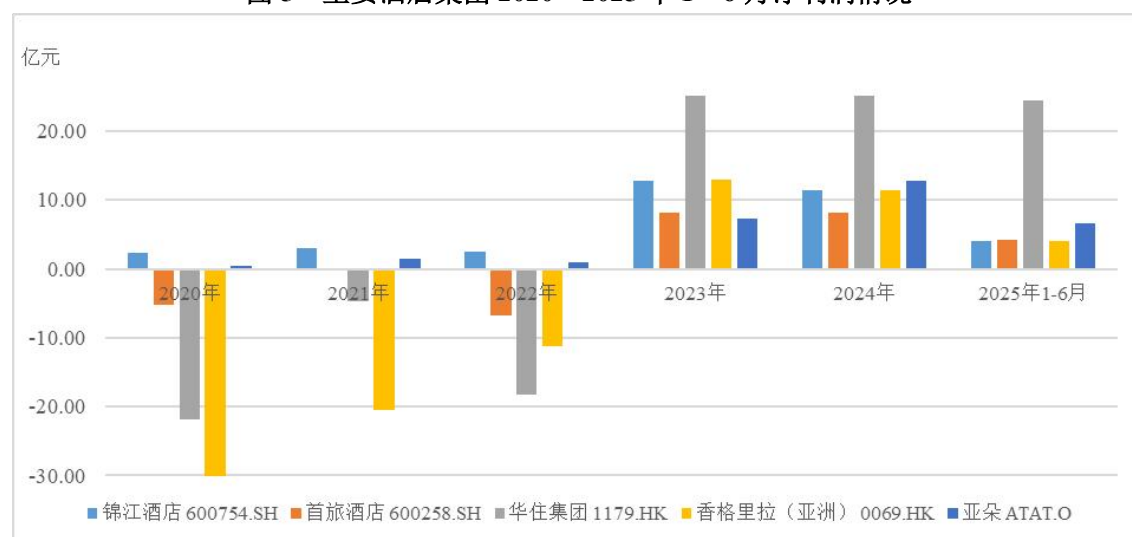
公司	主要酒店品牌	平均房价（元/间夜）			平均出租率（%）			RevPAR(元/间夜)			截至 2025 年 6 月底 客房数 （间）
		2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	2025 年 1-6 月	2024 年	2023 年	
经济型酒店											

锦江酒店	维也纳、丽柏、希尔顿欢朋、锦江之星等	231	241	252	63	65	66	146	157	167	1308729
华住集团	全季、汉庭、桔子、美居等	290	289	299	81	81	81	235	235	242	1159086
首旅酒店	如家、莫泰、和颐等	--	229	235	--	64	66	--	147	154	531964
高端型酒店											
香格里拉（亚洲）	香格里拉、嘉里等	105 美元	115 美元	120 美元	62	64	63	68 美元	73 美元	76 美元	42600
万豪国际	JW 万豪、丽思卡尔顿、喜来登等	117 美元	117 美元	122 美元	69	68	68	80 美元	79 美元	83 美元	164400
亚朵	亚朵	--	437	464	--	77	77	--	350	374	--

注：锦江酒店平均房价、出租率和 RevPAR 口径为境内可比酒店（有限服务型酒店）；香格里拉（亚洲）数据为中国大陆地区；万豪国际数据为大中华区；亚朵、首旅酒店未披露半年度酒店主要经营指标

资料来源：上市公司公告

图 5 主要酒店集团 2020—2025 年 1—6 月净利润情况



资料来源：wind 资讯，联合资信整理

(3) 免税购物

2025 年 1—9 月，国内免税行业竞争格局保持稳定；受消费疲软影响，海南离岛免税市场销售继续承压。随着海南自由贸易港封关的临近以及海南离岛免税政策的出台，海南离岛免税市场自 9 月起开始触底。

受消费疲软因素影响，海南离岛免税市场销售承压。根据海口海关统计数据，2025 年 1—9 月，海口海关共监管海南离岛免税购物金额 221.6 亿元，同比下降 7.7%；购物人数 342.9 万人次，同比下降 23.2%；购物件数 2016.8 万件，同比下降 22.5%；人均购物金额 6464 元，同比增长 20.25%。

随着海南封关临近及离岛免税政策的密集出台，2025 年 9 月，海南离岛免税月度销售额同比增长 3.4%，实现近 18 个月以来的首次正增长。

表 3 海南离岛免税购物情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—9 月
离岛免税购物金额（亿元）	349.0	437.6	309.4	221.6
购物人数（万人次）	422.4	675.6	568.3	342.9
购物件数（万件）	4944	5130	3308.2	2016.8
人均购物金额（元）	8262	6478	5444	6464

资料来源：海口海关

从竞争格局看，国内免税行业进入壁垒较高，从事免税业务必须经过国务院或其授权的政府部门批准。2020 年海南省实施海南离岛免税新政后，免税市场新增海旅免税、海控免税、深圳免税、中服免税 4 家经营主体的离岛免税牌照，同年 6 月王府井获批了免税牌照，其免税牌照为全牌照，具有经营口岸、离岛、市内免税店的资质。截至目前，我国共有 10 张免税牌照，其中中国中免拥有 3 张，包括日上免税、海南海免和港中旅。中国中免行业龙头的地位稳固，在中国免税市场份额约占 80%。

表 4 国内主要免税运营商情况

运营商	实控人	获得牌照时间	资质类型	经营区域	机场口岸资源	离岛资源
中国中免（含日上免税、海南免税、港中旅）	国务院国资委	1984 年	全类型免税店	全国	北京、上海、广州、成都、杭州、厦门、昆明、三亚/海口市内、三亚/海口/博鳌机场	
海南发展控股有限公司	海南省国资委	2020 年	离岛	海南	无	海口市内
海南旅投免税品有限公司	海南省国资委	2020 年	离岛	海南	无	三亚市内
珠海市中免免税品有限责任公司	珠海市国资委	1980 年	口岸	珠海、天津	天津、南宁、鄂尔多斯等	无
中国出国人员服务有限公司	国务院国资委	1983 年	口岸、离岛、归国人员市内	全国	大连、重庆、南京、贵阳、南昌、泉州等	三亚市内
深圳市国有免税商品（集团）有限公司	深圳市国资委	1980 年、2020 年	口岸、离岛	深圳、海南	深圳、西安、威海等	海口市内
王府井	北京市国资委	2020 年	全牌照	北京、海南	无	万宁市内

资料来源：联合资信根据公开资料整理

三、行业政策

2025 年以来，文化和旅游部、国务院办公厅等部门出台多项支持政策，从推出

文旅消费券、扩大优质产品供给等多方面给予指导及支持，积极推动旅游行业高质量发展。

表 5 2025 年以来旅游行业主要政策汇总

发布时间	文件、政策或会议名称	核心内容及主旨
2025 年 1 月	国务院办公厅印发《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》的通知	一是推出消费惠民举措，包括举办全国春节文旅消费月等贯穿全年的促消费活动，鼓励地方发文旅消费券，推动公共文化机构开展惠民展演；二是精准匹配不同群体需求，优化亲子游乐服务、创新研学旅游、提升老年人文旅服务品质；三是扩大优质产品供给，如实施冰雪旅游提升计划，开发低空飞行旅游、特色旅游列车等产品，推动国潮文创开发；四是培育沉浸式体验空间、夜间文旅消费集聚区等新型消费场景，同时强化财政金融对文旅项目的支持。
2025 年 4 月	文化和旅游部印发《文化和旅游部办公厅关于组织开展 2025 年全国文化和旅游消费促进活动的通知》	遵循“地方为主、企业自愿，多方参与、惠民乐民”原则，围绕法定假期、传统节日等节点，从供需两端发力，丰富产品供给、创新消费场景，推动文旅消费繁荣；开展“五一”消费周、暑期消费季等主题活动，结合节假日举办特色文旅活动（鼓励错峰休假），以夜间消费集聚区为载体激发夜间消费活力，创新活动形式（如“跟着非遗去旅行”“文旅首发经济”），针对银发群体、入境游客等提供定制化服务；鼓励地方推消费券、满减等惠民措施。
2025 年 10 月	《中共中央关于制定国民经济和社会发展的第十五个五年规划的建议》（党的二十届四中全会通过）	立足超大规模市场优势与消费升级趋势，将旅游业发展纳入扩大内需、文化强国、对外开放的战略全局，明确了“强化内需主动力、推进文旅深度融合、补齐入境游短板”的核心方向。作为兼具经济价值与社会功能的综合性产业，旅游业在“十五五”时期既是拉动消费、稳定增长的关键抓手，也是传承文化、促进中外交流的重要载体，其高质量发展将为经济社会持续健康发展注入强劲动能。
2025 年 10 月	财政部、海关总署、税务总局联合发布《关于调整海南离岛旅客免税购物政策的公告》	继续沿用“全国性现有目录+地区性新增目录”的模式。其中“全国性现有目录”包含《产业结构调整指导目录》和《鼓励外商投资产业目录》中的鼓励类产业，且均按最新版本执行；“地区性新增目录”是结合海南发展实际制定的特色内容，共涵盖 14 个大类行业、176 个条目，较 2020 年本新增 33 条。注册在海南自贸港并实质性运营的该目录内企业，可减按 15%征收企业所得税；其生产的符合条件的货物经“二线”进入内地，还能享受免征进口关税等优惠政策。

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、展望

未来，从需求层面，随着人们物质生活的改善和丰富，旅游业已经成为城乡居民美好生活的刚性需求；从供给层面，旅游景区、酒店、旅行社和旅游零售等各个业态均全面复苏；从经济发展层面，旅游是国民经济战略性支柱产业，可以有效刺激消费、创造就业机会、增加外汇收入，带动经济绿色可持续发展；从政策层面，国家持续出台产业政策，推出文旅消费券、扩大优质产品供给等多方面给予支持，积极推动旅游业高质量发展。联合资信认为，旅游行业需求保持平稳，行业环境稳健向好，评级展望维持稳定。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

相关研究

[《2024 年旅游行业运行分析》](#)

[《旅游行业 2025 年半年度总结及展望》](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。