

今日焦點:

► 超長假期驅動旅遊市場：預訂熱潮彰顯需求強勁反彈

中秋與國慶假期疊加形成的8天長假將至。最新平臺預訂數據顯示，假期較2024年多一天（2024年為7天）有望提振旅遊市場景氣度，長線及出境遊板塊需求表現尤為突出。去哪兒數據顯示，國內遊意願同比上升30%，出境遊意願同比增長超過40%。與此同時，飛豬平臺的預訂窗口較去年提前3.5天開啟，機票、火車票及租車業務預訂量同比增長約4.2%。

國內旅遊：長線與深度遊受青睞。飛豬數據顯示，國內長線旅遊預訂量同比大幅增長53%。伊犁、阿勒泰、芒市、海拉爾等自然風光獨特的目的地的酒店搜索量同比上升60%。昭通、賀州、贛州等兼具文化多樣性和邊境特色的城鎮，憑藉“一程多景”的體驗優勢，持續吸引遊客關注。此外，遊客越來越注重旅行中情感共鳴、行程緊湊度與性價比，推動了長線高品質小團遊產品的需求增長。

出境旅遊：需求強勁且目的地多元化。東南亞及東亞等傳統短途目的地，如泰國、日本、韓國，因航班便利、簽證政策寬鬆及旅遊產品成熟，依然是遊客的主要選擇。與此同時，中亞、東歐、非洲等新興目的地關注度顯著提升。平臺數據表明，假期酒店預訂已覆蓋全球超過2800個城市，反映出中國遊客出遊半徑擴大、目的地選擇趨於多元的明顯趨勢。

我們觀點：政府計劃於近期投入超過3.3億元用於消費補貼。同時，受惠於免簽國家增多、航班運力提升等利好政策，假期國內外旅遊需求預計將持續旺盛。我們看好攜程（9961 HK，股價598.00港元，市值4123億港元）的表現，理由包括：1）公司在高端酒店資源把控、品牌合作及小眾目的地佈局方面具備優勢，於中國高端旅遊市場佔據領先地位。2）攜程在全球市場的品牌影響力持續增強，有望在出入境遊復甦中進一步提升份額。該股2025財年預測市盈率約21倍。

香港及中國市場指數	收市	每日升跌	今年累升
恒生指數	26,344	-0.8%	31.3%
中資企業指數	9,370	-1.1%	28.5%
紅籌指數	4,064	-1.5%	7.5%
港深300指數	4,522	0.5%	14.9%
上海A股	4,013	0.2%	-2.6%
上海B股	260	-0.1%	-2.6%
深圳A股	2,601	0.6%	27.0%
深圳B股	1,347	0.4%	11.1%

主要市場指數	收市	每日升跌	今年累升
美國道指	46,381	0.1%	9.0%
標普500	6,693	0.4%	13.8%
美國納斯達克指數	22,788	0.7%	18.0%
日經平均指數	45,493	1.0%	14.0%
英國富時指數	9,226	0.1%	12.9%
法國證券公會指數	7,830	-0.3%	6.1%
德國法蘭克福指數	23,527	-0.5%	18.2%

商品價格	收市	每日升跌	今年累升
金價 (美元/盎司)	3,746	1.7%	42.8%
銅價 (美元/盎司)	2,167	-0.2%	21.3%
銀價 (美元/盎司)	44	2.3%	52.2%
原油 (美元/桶)	62	-0.6%	-13.1%
銅價 (美元/盎司)	9,972	0.3%	13.7%
鋁價 (美元/盎司)	2,645	-1.5%	3.7%
鎳價 (美元/盎司)	1,419	0.8%	56.6%
鎘價 (美元/盎司)	2,894	-0.8%	-2.8%
小麥 (美分/蒲式耳)	510	-2.2%	-7.8%
玉米 (美分/蒲式耳)	421	-0.5%	-5.2%
糖 (美分/磅)	NA	NA	NA
黃豆 (美分/蒲式耳)	1,011	-1.4%	-1.9%
PVC (美元/噸)	NA	NA	-12.2%
CRB 指數	297	-1.2%	3.0%
BDI			121.0%

匯率	美元	港元	歐羅	日元	瑞郎	人民幣
美元		7.8	0.8	147.7	0.8	7.1
港元	0.1		0.1	19.0	10.2	0.9
歐羅	1.2	9.2		174.4	1.1	8.4
日元	0.0	5.3	0.6		0.5	0.0
瑞郎	1.3	9.8	1.1	186.4		9.0
人民幣	0.1	1.1	0.1	20.8	0.1	

市場情緒	目前	5日升跌
信貸違約掉期 - 美元五年期		
希臘	NA	NA
愛爾蘭	83	-2.4%
義大利	139	-0.6%
葡萄牙	207	-0.0%
西班牙	108	0.3%
波動率指數	16	2.6%

圖 1: 中國國慶假期旅遊數據

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Days	7	7	8	7	7	8	7
Tourism Revenue(RMB bn)	599	650	467	389	287	753	701
Avg. revenue per day(RMB bn)	86	93	58	56	41	94	100
YoY	17%	8%	-37%	-5%	-26%	130%	630%
Number of Tourists	726	782	637	515	422	826	765
Avg. tourism per day(mn)	104	112	80	74	60	103	109
YoY	18%	8%	-29%	-8%	-18%	71%	590%
ASP(RMB)	825	831	732	755	681	912	916

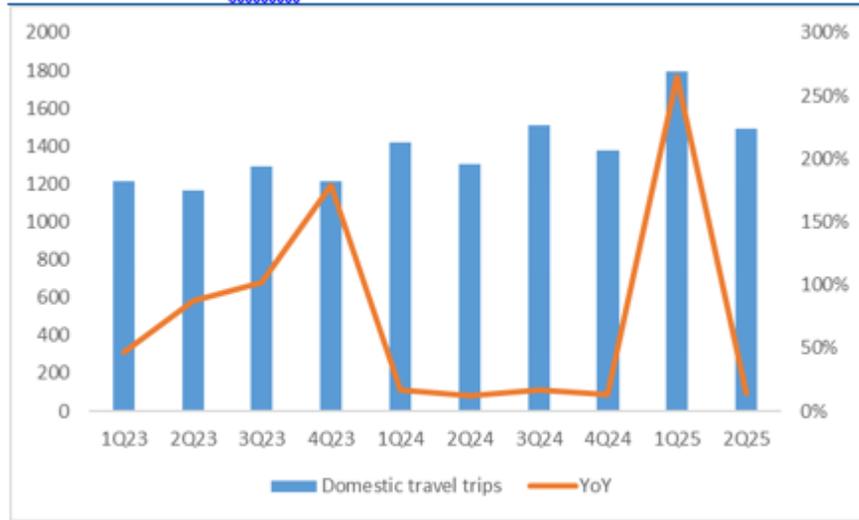
資料來源: 文旅部, 新華滙富研究

圖 2: 中國國內旅遊收入 (十億元人民幣) 及同比增長



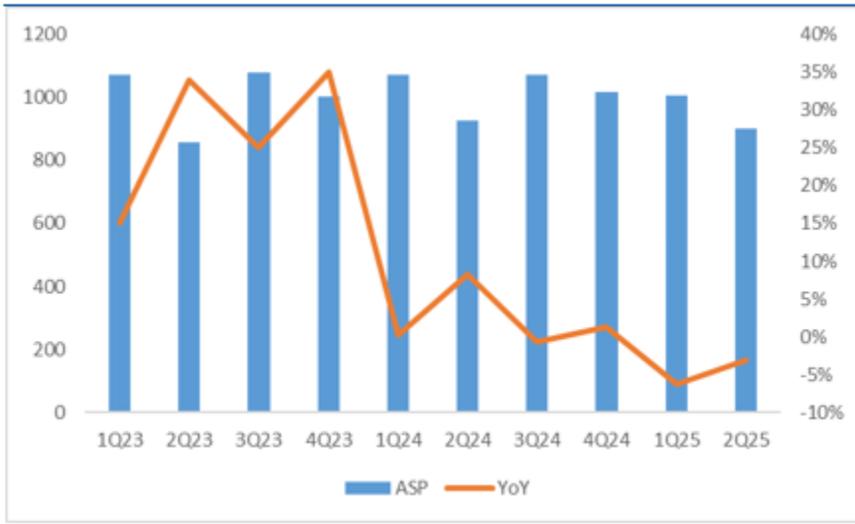
資料來源: 文旅部, 新華滙富研究

圖 3: 中國國內旅遊人次 (百萬人次) 及同比增長



資料來源: 文旅部, 新華滙富研究

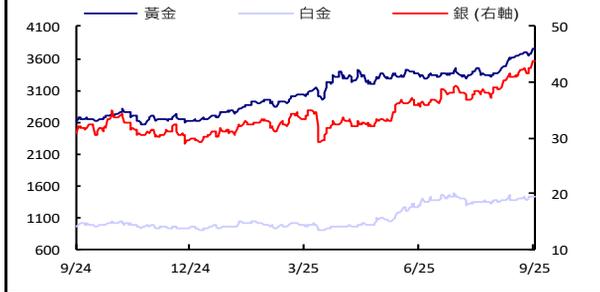
圖 4: 中國國內旅遊人均支出 (人民幣) 及同比增長



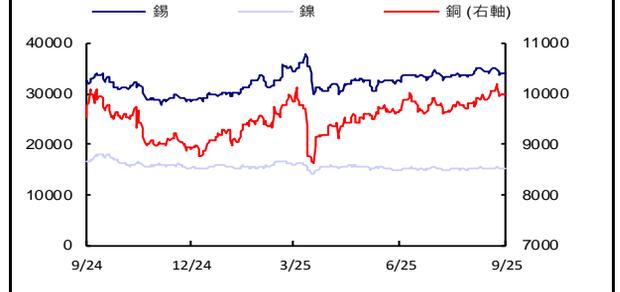
資料來源: 文旅部, 新華滙富研究

市場洞察-主要大宗商品和貨幣

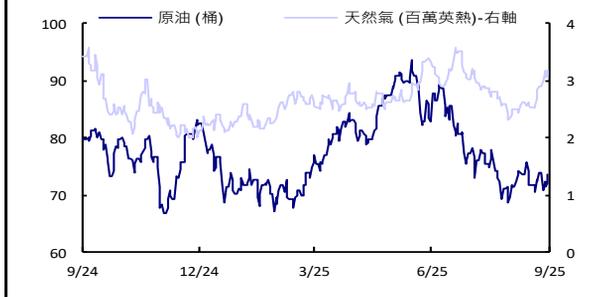
貴金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
黃金 (盎司)	3745	13.2	41.8	42.5
白金 (盎司)	1426	6.9	59.5	48.2
銀 (盎司)	44	22.2	49.8	42.4



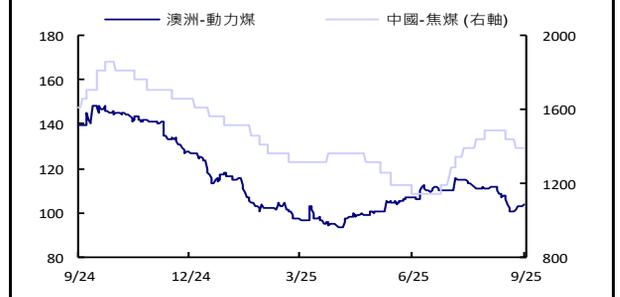
有色金屬	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
銅 (噸)	9973	1.0	13.7	4.4
鎳 (噸)	15213	(0.0)	(0.8)	(8.0)
錫 (噸)	34017	0.9	17.0	5.3



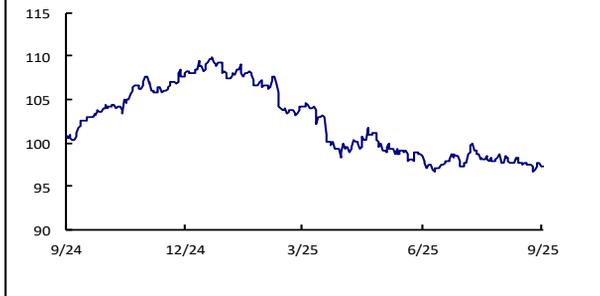
能源	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
原油 (桶)	62.6	(3.8)	(12.7)	(11.0)
天然氣 (百萬英熱)	2.8	(13.8)	(22.8)	7.4



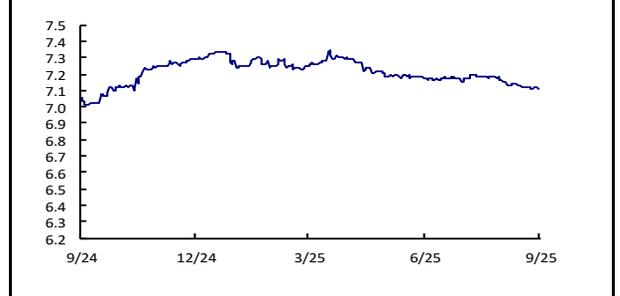
煤炭	價格	本季%	本年%	按年%
中國-焦煤 (RMB/t)	1390.0	21.9	(13.7)	(13.7)
澳洲動力煤 (US\$/t)	103.9	(5.5)	(17.0)	(25.5)



美元指數	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
美元指數	97.3	0.5	(10.3)	(3.5)



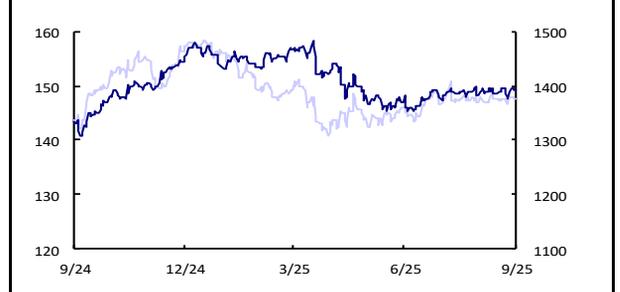
人民幣	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
人民幣	7.1	(0.7)	(2.5)	0.9



歐元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
歐元	1.2	0.1	14.0	6.2
英鎊	1.4	(16)	8.0	1.3



日元	價格(美元)	本季%	本年%	按年%
日元	147.7	2.6	(6.0)	2.9
韓圓	1390.9	2.8	(5.9)	4.2



資料來源：彭博

美國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
新屋銷售	月		25年9月24日
首次申請失業保險金人數	週		25年9月25日
批發庫存	月		25年9月25日
成屋銷售量	月		25年9月25日
耐久財訂單	月		25年9月25日
國內生產毛額	季		25年9月25日
個人收入與支出	月		25年9月26日
消費者信心指數	月		25年9月30日
採購經理人指數	月		25年10月1日
工廠訂單	月		25年10月2日
就業報告	月		25年10月3日
貿易收支	月		25年10月7日
消費者物價指數	月		25年10月15日
生產者物價指數	月		25年10月16日
商業庫存	月		25年10月16日
零售業銷售額	月		25年10月16日
工業生產指數	月		25年10月17日
新屋開工與營建許可	月		25年10月17日
汽車銷售	月		

中國經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
採購經理人指數	月		25年9月30日
外匯儲備	季		25年10月7日
M2貨幣供應量	月		25年10月10日
貿易收支	月		25年10月13日
生產者物價指數	月		25年10月15日
消費者物價指數	月		25年10月15日
零售業銷售額	月		25年10月20日
工業生產報告	月		25年10月20日
國內生產毛額	年		25年10月20日

香港經濟發布表

指標項目	頻率	觀察期	預計公佈日期
貿易收支	月		25年9月25日
M2貨幣供應量	月		25年9月30日
零售業銷售額	月		25年10月2日
採購經理人指數	月		25年10月6日
外匯儲備	月		25年10月8日
失業率報告	月		25年10月20日
消費者物價指數	月		25年10月23日
國內生產毛額	季		25年10月31日
生產價格	季		25年12月15日
工業生產報告	季		25年12月15日
綜合利率	月		

滙富研究部

分析員

王學宏 (Howard Wong)
劉恩妍 (Ensley Liu)

電郵

Howard.wong@sunwahkingsway.com
Ensley.liu@sunwahkingsway.com

電話

(852)22837307
(852)22837618

免責聲明

本報告並非要約或招攬購買及認購任何證券。本報告中所提及的證券，在某些司法管制的區域下，並不適合作買賣。本報告或其任何部份均不得直接或間接分發或傳送予該等司法管制區域或當地居民，違者將構成觸犯有關法律及條例的罪行。本報告之擁有人應瞭解並遵守相關之限制。本報告只供私下傳閱之用，在未得滙富金融服務有限公司(“滙富金融服務”)及其聯屬公司(統稱“滙富集團”)書面同意之前，不得抄襲、影印、複製或再分發。

本報告由滙富金融服務在中華人民共和國香港特別行政區(“香港”)分發，滙富金融服務為根據香港法例第571章證券及期貨條例在香港證券及期貨事務監察委員會(“證監會”)註冊為持牌法團，中央編號為ADF346。

本報告所載資料摘錄自相信屬可靠之來源，惟滙富金融服務概不就其真確性或準確性作出任何明示或暗示之陳述或保證。印製本報告旨在協助收取本報告之人士，惟彼等作出判斷時不應依賴此作為一項具權威性之報告或以此為依據。本報告不得詮釋要約、邀請及招攬購買或出售於本報告所述公司之任何證券。本報告所載之建議，並無考慮任何特定收件人之特定投資目標、財務狀況及特別需要。所有意見及估算反映我們在本報告日之判斷，故可隨時更改，無須另行通知。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可出任本報告所述任何發行之證券發售之牽頭或副經辦人，可不時為任何發行者提供金融服務或其他顧問服務或從任何發行者招攬金融服務或其他業務。

在過往一年，滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)可能擔任本報告所述任何發行之金融工具之市場莊家或以委託人形式進行買賣，並可能作為該發行者之包銷商、配售代理、顧問或放款人。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司、聯屬公司、股東、高級職員、董事及任僱員)可就任何發行者之證券、商品或衍生工具(包括期權)或其中之任何其他金融工具設立好倉或淡倉及進行買賣。

滙富金融服務(包括其母公司、附屬公司及/或聯屬公司)之僱員可出任任何該等機構或發行者之董事或作為該等機構或發行者之董事會代表。

2025滙富集團。版權所有，不得翻印。

總辦事處聯屬公司及海外辦事處

香港
滙富金融服務有限公司
香港金鐘道89號
力寶中心1座7樓
電話：852-2283-7000
傳真：852-2877-2665

廣州
廣東新華滙富商業保理有限公司
廣州越秀區先烈中路69號
東山廣場2701室
郵編510095

越南
新華滙富越南服務有限公司代表處
Sunwah Tower, Mezzanine Floor
115 Nguyen Hue
District 1
Ho Chi Minh City
Vietnam