三峡旅游 20260907

三峡旅游：省际游轮开启第二曲线，运力置换驱动业绩高增长

摘要

- 战略转型聚焦旅游主业，剥离低效汽车及景区资产，成为宜昌国资旗下唯一旅游上市平台。
- 省际游轮业务成核心增量，单船投资 2.5 亿，4 艘总投资 10 亿，构建高资金与资源壁垒。
- 供给端受“退三进一”政策硬约束，公司通过运力置换切入高端市场，填补老旧船只退坡空间。
- 省际游轮定价 4,399-4,899 元，首船载客率超 95%，单船达产后预计年贡献净利 4,000-5,000 万元。
- 传统“两峡一坝”业务具备稀缺航线壁垒，2024H1 已提价，受益于旅游需求恢复实现量价齐升。
- 业绩进入释放期，预计 2024 年归母净利 1.7-1.8 亿元，2025 年随新船并表有望达 2.3 亿元。

Q&A

请介绍一下三峡旅游公司的发展历程、业务转型方向以及当前的股权结构？

三峡旅游公司上市初期的主营业务为道路交通运输和传统水上客运。随着国家基础设施的完善，部分传统业务盈利能力受到影响，公司依托现有资源向旅游产业转型。2010 年，公司首航“长江三峡一号”观光船，推出了核心产品“两峡一坝”。自 2021 年起，公司进一步聚焦旅游主业，剥离了运营效率不高的传统汽车板块，明确了从运输业全面向旅游产业转型的战略方向，并将资金重点投向省际度假游轮项目。2026 年 7 月，公司将近年来亏损较严重的九凤谷景区运营主体股权转让给了其股东。股权结构方面，公司由湖北省宜昌市国资委间接持股，是该股东旗下唯一的上市平台，具备一定的资源整合基础。

公司目前的核心旅游产品有哪些，特别是新拓展的省际游轮业务运营模式是怎样的？

公司现有的核心产品包括“两峡一坝”，以及衍生的三峡夜游、高峡平湖、三峡画廊等多元化短途线路。2026 年，公司孵化出省际游轮新业务，主要运营宜昌至重庆的“宜渝”航线。与短途业务不同，省际游轮提供的是 4 天 3 晚或 5 天 4 晚的行程，这种模式对公司的综合运营能力提出了新的挑战，它不仅是景点和游玩项目，同时也兼具酒店的运营模式。

内河游轮行业的进入壁垒和竞争格局是怎样的？

内河游轮行业存在较高的资金壁垒和经营壁垒。资金壁垒方面，单船投资额较高，例如三峡旅游的 4 艘新船总投资约 10 亿元，单船投资门槛达 2.5 亿元。经营壁垒主要体现在两方面：首先，该行业是资源密集型，对港口、航道及目的地等稀缺资源依赖性强，因此具备明显的区域性属性；其次，产品模式（如 5 天 4 晚的行程）对公司的硬件设施和软件服务运营能力要求很高。由于高壁垒特性，行业容易呈现较高的集中度。例如，维京游轮在欧洲内河游市场的占有率约为 25%，在北美市场则高达 52%。国内市场同样具备形成良好竞争格局的潜力。

当前国内省际游轮市场的供给端政策和现有运力结构是怎样的？

从供给端看，政策形成了硬性约束。长航局对省际游轮的管理实行“退三进一”政策，即必须退出 3 艘省际运输客船，才能申请建造 1 艘新客船，且运力置换方向是朝大型、高端、豪华的方向发展。目前市场现存约 13 家企业，其中国有企业较少，三峡旅游是其中唯一的上市标的。现有运力中，存在大量定价在 1,000 元至 4,000 元不等的产品，部分船只船龄较老，已达 20 至 30 年。这为服务和软硬件更符合当下消费者需求的新船产品提供了市场空间和更高的定价能力。

内河游轮市场的主要客群构成和需求端的发展趋势如何？

市场的主要客群分为三类：中老年客群、家庭亲子客群以及近年来新增的境外游客。需求端呈现增长趋势，主要有三方面驱动力：第一，人口代际变化将带来银发客群规模的扩大；第二，中小学推行的春秋假及鼓励休假的政策，将为亲子客群带来增量；第三，入境游政策不断放宽，入境游客对游轮产品接受度较高，市场潜力巨大。从消费结构看，豪华型游轮的表现优于经济型，2023 年至今，豪华船型的载客率普遍在 80%以上，显示出消费者对高质量、高客单价、一价全含式优质体验的需求日益旺盛。

三峡旅游公司的核心成长看点主要体现在哪些方面？

公司的核心成长看点主要分为两个部分。第一部分是传统业务，包括两坝一峡、长江夜游等项目。这些业务客单价虽在 300 元以下，但凭借独占的港口航线等稀

缺资源壁垒，具备提价能力，例如 2026 年上半年已进行了一次提价。随着旅游需求恢复和地方政府的推广，这部分业务有望实现量价齐升。第二部分是公司最大的增量来源——省际游轮业务。在供给端“退三进一”政策收紧和需求端持续增长的背景下，公司进入该市场的时间点较好，为业绩增长提供了清晰的成长曲线。

公司新投运的省际游轮产品与竞品相比有何差异化优势，其定价策略和市场表现如何？

公司的省际游轮产品在同价位带中具备质价比优势。其定价策略分为三个档期：淡季最低价为 4,399 元，平时为 4,699 元，旺季（如暑期）为 4,899 元，属于市场中等价位。但在产品服务上，公司提供近四星级的住宿标准，并在航线中加入了玉仙谷、816 工程遗址、白鹤梁水下博物馆等竞品较少涉及的新颖景点，提升了消费者体验。市场表现方面，2026 年 4 月投运的首艘船“长江行揽月号”，截至 7 月底的载客率均在 95%以上。同时，受益于入境游客流，9 月至 11 月的船位也已基本预订完毕，整体表现亮眼。

公司未来的船队扩张计划以及单船的盈利能力预期是怎样的？

公司在 2026 年已投运两艘省际游轮，分别是 4 月投运的“长江行揽月号”和 8 月 7 日投运的“极光号”。计划在 2028 年继续投运两艘新船，这批船只已于 2026 年 8 月开始建造。与此同时，公司还在同步建造用于周末游的小型度假型游轮，以拓展新业务。根据测算，单艘省际游轮在完全达产后，预计年贡献净利润可达到 4,000 万至 5,000 万元。

基于公司当前的运营状况和未来的增长预期，其业绩预测是怎样的？

2026 年上半年，公司实现归母净利润近 8,000 万元，业绩增长主要由 4 月 11 日开始运营的“长江行揽月号”贡献。从 2026 年第三季度开始，将有两艘游轮的业绩并入报表。基于此，预计公司 2026 年全年可实现 1.7 亿至 1.8 亿元的利润，2027 年利润预计可达到 2.3 亿元左右，展现出清晰的成长路径和盈利前景。

人在草木间