下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

国庆“心价比”消费：年轻人追求极致 ROI

分析师 张伟
SAC 证书编号：S0160525060002
zhangwei04@ctsec.com

分析师 连桐杉
SAC 证书编号：S0160526080001
liants@ctsec.com

相关报告

1.《主要经济体财政负担横评》 2026-10-08
2.《9 月 PMI：出口韧性与供给偏紧并存》 2026-09-30
3.《装备制造业依旧是核心利润支撑》 2026-09-28

核心观点

- **假期出行量增价减，人均消费持续摊薄：**国庆假期前六天全国日均迁入指数 159.71 点，较 2023-2025 年同期均值（150.28 点）高出 6.27%，出行热度处于季节性高位。但量的扩张并未带来价的同步增长：我们梳理中秋和国庆 9 个地区的景区数据，以"人次—花费"散点图观察，9 个样本中 8 个落在对角线下方，即人均消费同比下滑：县域样本跌幅最深（洪泽人均花费-16.3%、泰安-13.6%，四川-16.7%），热点旅游城市普遍小幅下滑（广东-1.0%、深圳-2.3%、海南-7.4%），仅南通微增 0.3%。海南离岛免税是客单价的典型样本：假期前五天日均购物人数同比+13.35%，日均销售金额仅+4.99%，人均购物花费 6894 元、可比口径下人均同比-7.4%，结束此前连续三个假期的回升趋势。整体呈现清晰规律：客流增长越猛的地区，人均摊薄越狠——"旺丁不旺财"已从个别现象变为普遍结构。

- **年轻人消费呈"K 型"分化："奔县游"与"出境游"并存。**空间维度上，出境游热度、县域民宿热度显著高于酒店预订热度：县域旅行产品预订热度同比+42%，平潭、淳安等热门县域涨幅超 50%，客流增量并未回流标准化商务住宿，而是沉淀为"住进县城、停留生活"的县域深度游；出境游计划比例由 35%升至 54%，出境搜索热度月环比+260%，"请 3 休 13"超长拼假直接放大长线出行半径。需求维度上，氧气罐异地订单、温泉类洗浴搜索量、中医推拿头部项目全面高增，且均为抵达后发生的消费，消费为"去别处"与"修复自己"双向支付溢价。两极扩张的镜像是中间档消费需求相对走弱：无门票行程搜索量+200%，高门票景区被主动绕开。

- **K 型分化的背后是效用函数的重写：**传统消费决策模型中，效用被简化为"价格×品牌"的二维函数；年轻群体的效用函数已扩展为"情绪价值+实用价值+社交价值−智商税"的多元结构，品牌溢价不再自动计入效用，消费决策从双变量问题变为多变量优化。宏观背景上，若长期储蓄预期收益走低、购房预期转弱，理性个体的最优选择是将效用配置转向短期可实现的消费——"精致穷"是特定约束下的条件最优解。县域以数百元/晚换取高频情绪价值、以最低"智商税"实现最高情绪回报，出境长线以万元级预算购买稀缺体验与社交价值，两端价差悬殊但"心价比"均高于中间档；而传统热门景区门票与摆渡车层层加价抬高"智商税"、排队拥挤侵蚀情绪价值、同质景观削弱社交价值，式微本质是效用函数的系统性失灵。对供给端而言，竞争的核心命题正从"成本控制"转向"情绪交付能力"，谁能提供更高的"心价比 ROI"，谁就能获得年轻消费函数的青睐。

- **风险提示：**数据统计或有遗漏；调查数据存在样本局限；消费趋势存在不确定性。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1 长假出行人数增多，但人均消费下滑 3
2 年轻人 K 型消费：“奔县游”和“出境游” 6
3 K 型分化的背后：“性价比”→“心价比” 9
4 风险提示 10

图表目录

图 1: 2026 年国庆十城百度迁徙指数处于季节性高位水平 3
图 2: 2026 年中秋/国庆重点城市人均消费较去年同期有所下滑 4
图 3: 2026 年海南海口国庆离岛免税购物日均销售额同比增速下滑 5
图 4: 2026 年国庆，年轻人“向外求”与“向内求”分别为空间和身心付费 7
图 5: 国内航班符合季节性水平 8
图 6: 国际航班高于季节性水平 8
图 7: 年轻人的消费算法 10

下载日志已记录，仅供内部参考

1 长假出行人数增多，但人均消费下滑

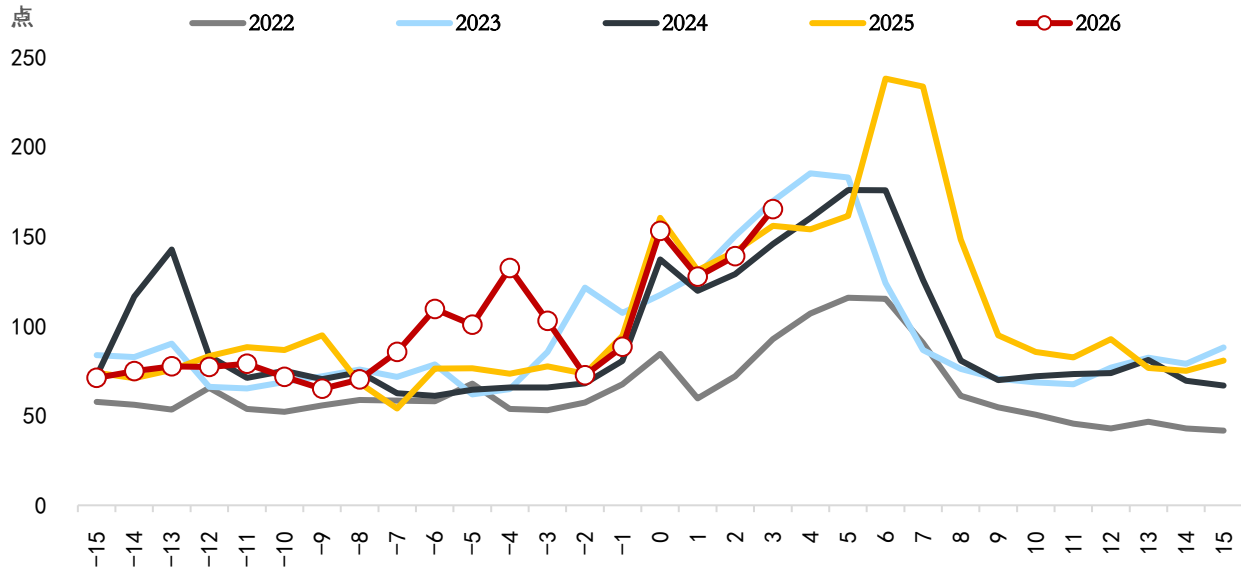
全社会跨区域人员流动量小幅上涨。国庆假期前七天，全社会跨区域人员流动量同比增长 0.7%；铁路客运量同比增长 13.1%；公路人员流动量同比下降 0.2%；水路客运量同比增长 7.8%；民航客运量与去年持平。

出行增量来自县域和普通地级市。从百度迁徙指数看，国庆假期前六天全国日均迁入指数 159.71 点，较 2023-2025 年同期均值（150.28 点）高出 6.27%。分城市看则略有分化：假期前六天，北上广深迁入指数日均同比增加 6.03%；其余热点城市（南京、成都、重庆、西安、长沙、杭州）迁入指数日均同比增加 6.48%。全国热度高于近年均值、重点城市同比温和转正，出行景气由核心城市向县域和普通地级市同步扩散，增量的弹性仍主要在下沉市场。

通过梳理中秋和国庆假期 9 个地区及景区数据，我们发现人均消费明显下滑：在图 2 中，对角线代表人次与花费同步增长，9 个样本中 8 个落在对角线右下方，即人均消费下滑。分档看：县域及景区样本跌幅最深，四川中秋 A 级景区人次暴增 30.4%，而门票收入仅增 8.7%，人均门票同比-16.7%；国庆口径下洪泽、泰安人均花费分别-16.3%、-13.6%。热点旅游城市普遍小幅下滑，广东-1.0%、深圳-2.3%、海南免税-7.4%。唯一位于对角线左上方（人均正增长）的样本是南通（+0.3%），但其人次与花费增速几乎同步。整体呈现：客流增长越快的地区，人均摊薄越狠。

海南离岛免税是客单价回落的典型样本。据海口海关数据，2026 年国庆假期前五天，离岛免税日均购物人数同比+13.34%，而日均销售金额仅+4.99%；从假期节点看，国庆人均购物花费从 2024 年的 7123 元升至 2025 年的 7681 元后，2026 年回落至 6894 元，可比口径下人均同比-7.4%，结束此前连续三个假期的回升趋势。人数暴涨、金额滞涨、客单价下探，与地区数据相互印证：消费的人头在增加，但每个人愿意花的钱在减少。

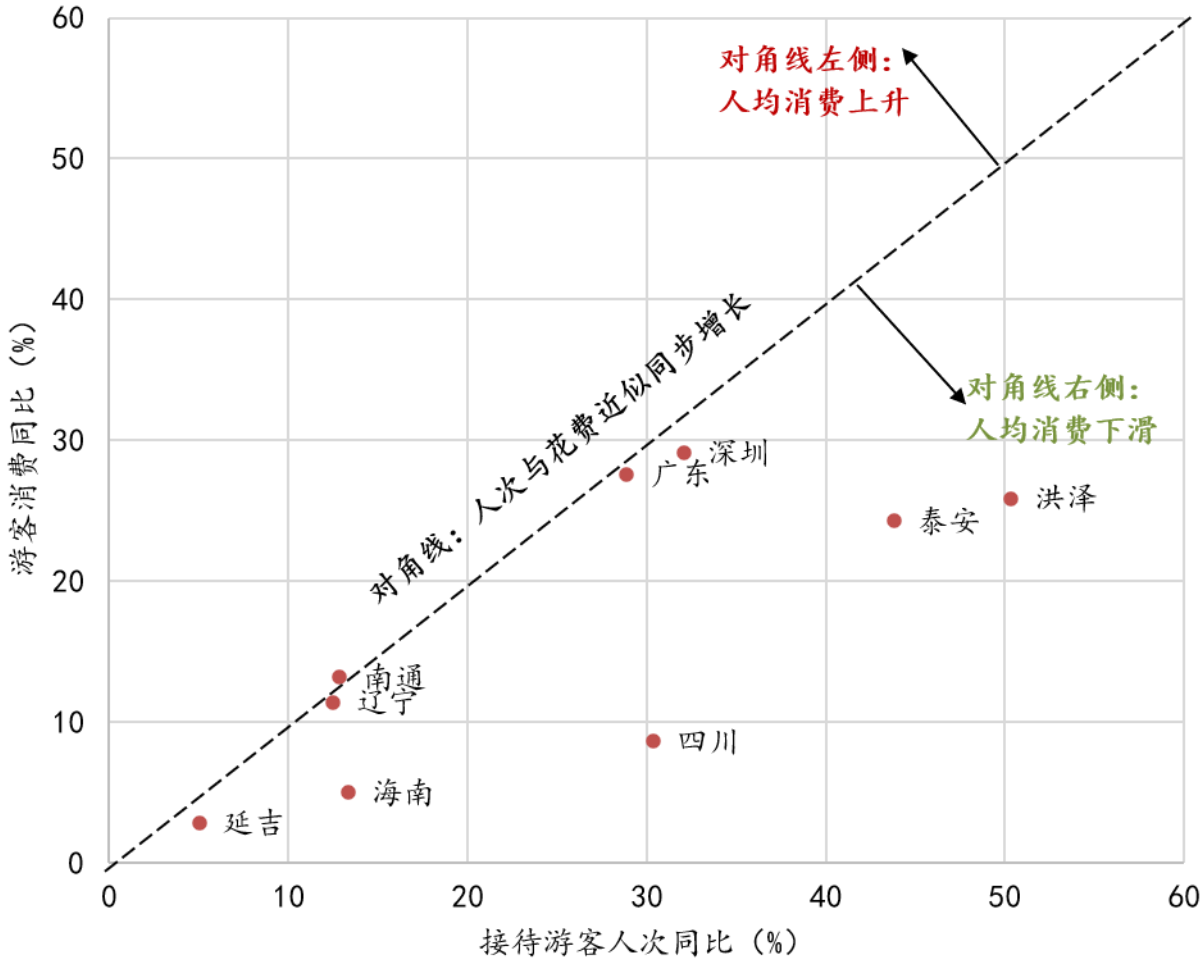
图1: 2026 年国庆十城百度迁徙指数处于季节性高位水平



数据来源：同花顺，财通证券研究所
注：0 代表国庆首日，-1 代表国庆前一天，1 代表国庆第二天，以此类推

下载日志已记录，仅供内部参考

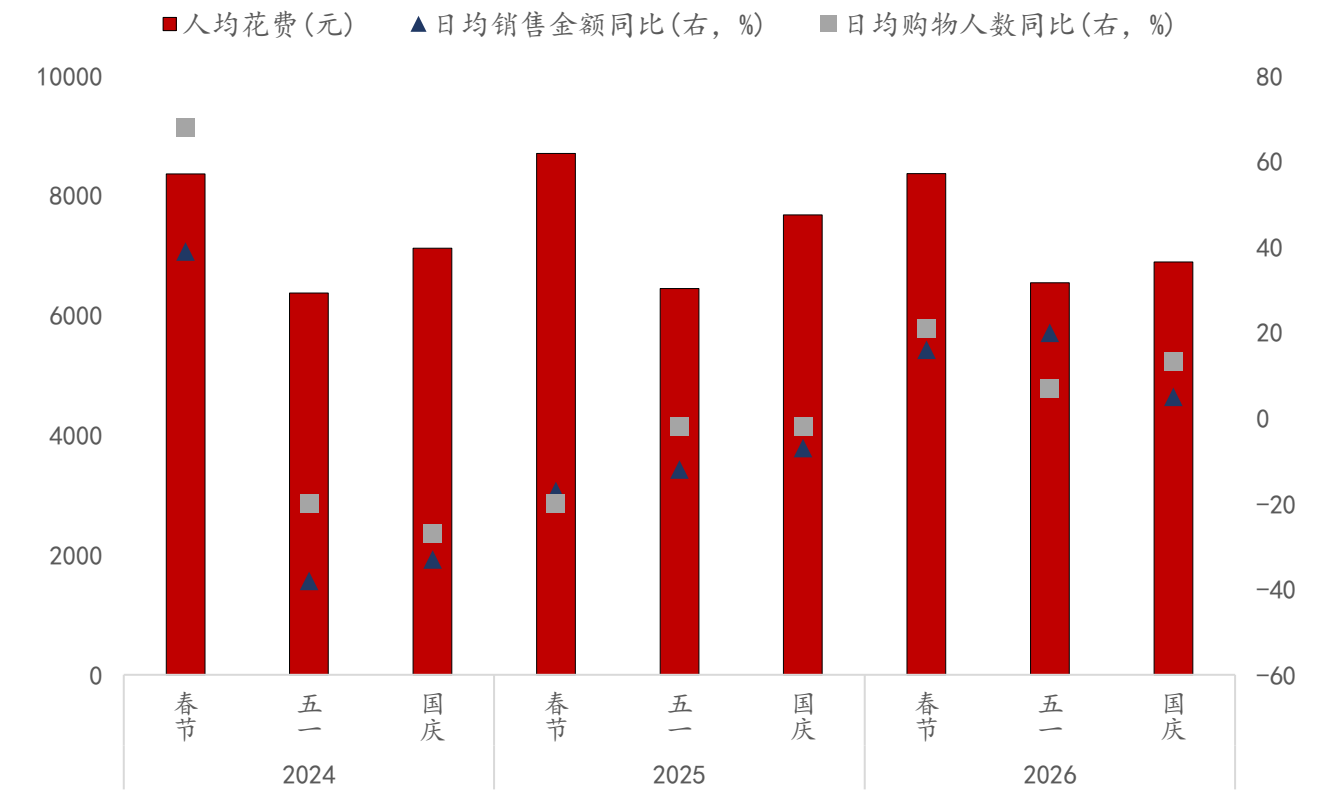
图2: 2026 年中秋/国庆重点城市人均消费较去年同期有所下滑



数据来源：南通、辽宁、广东、延吉、深圳、海南、泰安、洪泽和四川文旅部门，财通证券研究所
注：比较基期沿用各来源公布口径；人均花费=旅游花费÷接待游客人次，其中南通、广东、延吉、深圳和四川统计时间区间为为中秋，其余地区统计时间区间为国庆

下载日志已记录，仅供内部参考

图3: 2026 年海南海口国庆离岛免税购物日均销售额同比增速下滑



数据来源：海口海关，财通证券研究所
注：2026 年国庆仅统计前五天数据

下载日志已记录，仅供内部参考

2 年轻人 K 型消费：“奔县游”和“出境游”

出行量增与人均消费下滑并存的背后，消费结构发生了什么变化？

2026 年国庆假期，年轻消费群体的出行与消费行为呈现鲜明的两极化特征：长线远行与县域深度游全面升温，身心疗愈类消费同步高增，而介于其间的传统观光业态持续走弱。我们认为，这一结构并非消费总量收缩，而是消费坐标系的重构——空间维度上向更远的出境与更近的县域两极展开，需求维度上转向疗愈与修复，中间档的"门票+打卡"模式同时受到两端挤出。

空间维度上，消费为"去别处"支付溢价。热度指标显示，出境游热度（157）显著高于酒店预订热度（30.8）与县域民宿热度（55），反映"请 3 休 13"超长拼假对长线出行的催化效应；结构上，县域民宿热度高于酒店预订，表明客流增量并未回流标准化商务住宿，而是沉淀为县域停留型消费，假期形态由"路过式打卡"转向"停留式生活"。出境购买稀缺体验，县域购买松弛感，目的地本身成为核心商品。

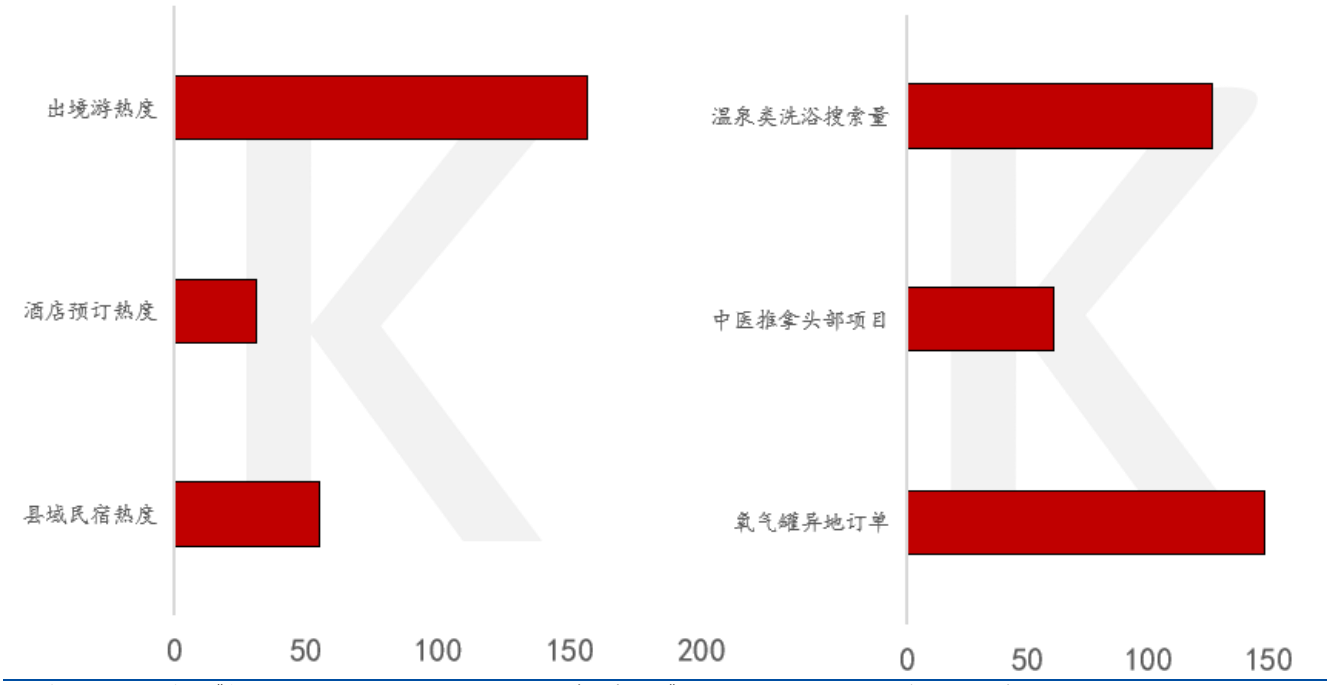
需求维度上，消费为"修复自己"支付溢价。假期消费数据显示，氧气罐异地订单热度指数指数（148.5）、温泉类洗浴搜索量（126.8）、中医推拿头部项目指数（60.9）全面高增，且均为抵达后发生的消费环节，指向旅途场景下的身体修复需求；氧气罐、晕车药、一次性用品等"旅途补给"订单同步上涨超 100%，年轻群体"照顾好自己"的出行优先级显著提升。旅行的功能正从空间移动扩展为身心重启。

两极扩张的镜像，是中间档的相对走弱：无门票行程搜索量同比增长 200%，高门票景区被主动绕开。一线城市及热点城市迁入指数同比回落；打卡式跟团游虽保持体量，但产品结构已向小团化、主题化、深度化重构。

两极化消费的本质，是年轻群体消费函数的重写——走得远与修得深互为表里：正因为向外走得远、玩得深，才衍生出向内修复的刚性需求。对产业而言，这意味着两条确定性主线：一是承接长线与小众化的产品升级（出境、县域深度游），二是布局旅行全程的身心疗愈服务（补给、康养、疗愈）；反观依赖门票经济与流量打卡的中间档业态，其收入模型与年轻消费者的坐标系已经错配，调整窗口正在收窄。

下载日志已记录，仅供内部参考

图4: 2026 年国庆，年轻人“向外求”与“向内求”分别为空间和身心付费



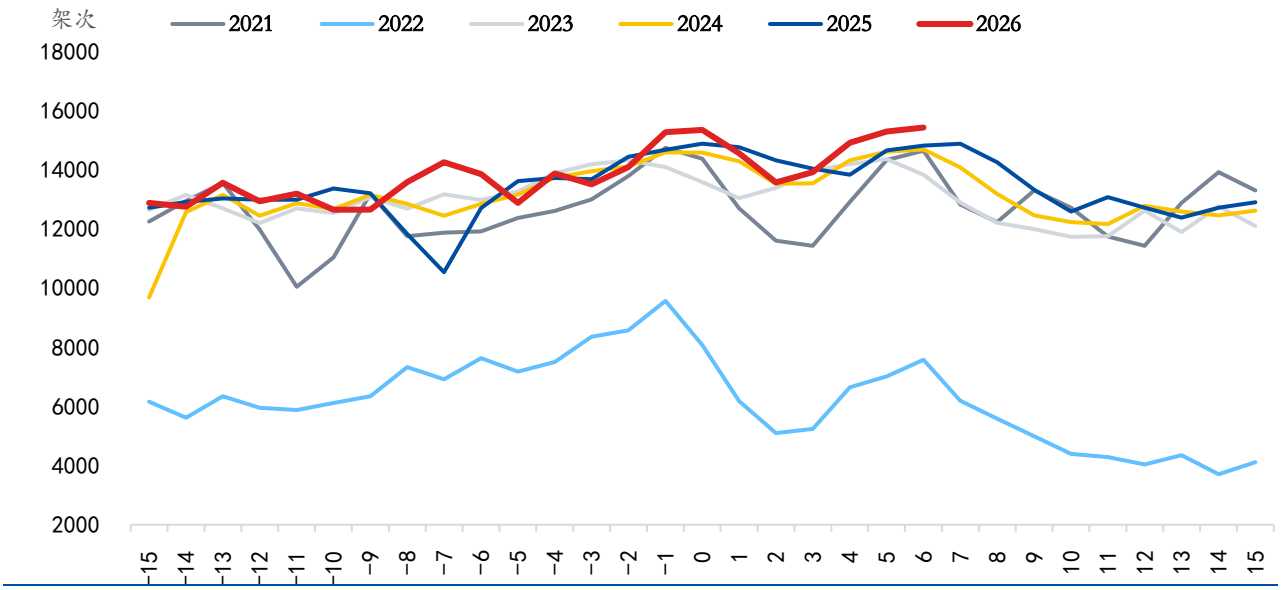
数据来源：携程、美团《年轻人远游，元气满满——2026 国庆消费洞察报告》、马蜂窝、去哪儿、同程等，财通证券研究所
单位：热度（%）

国内国际航班数据也验证了这种“K 型”分化。国内航班执飞量基本持平去年，符合季节性水平；国际航班则处于历史高位——这背后是双向客流的共振：一方面，中秋与国庆间隔较近，"请 3 休 13"的超长拼假进一步拉长假期，长线出境游需求明显释放；另一方面，跨境免签和通关便利化持续推进，入境外国游客保持较快增长，居民出境与外国人入境共同支撑国际航班维持高位。

机票价格的走势也是消费者选择错峰出行的原因之一。国庆假期前，国内经济舱含税加权平均票价明显高于去年：截至 9 月 29 日为 929.7 元，同比上涨 11.2%，裸票均价同比上涨 6.0%；随着首轮出行需求集中释放，10 月 3 日起部分热门航线价格明显回落，呈"先涨后跌"态势。尽管票价同比上涨，航空出行需求仍具韧性——价格的高企与随后的回落，更多反映的是出行需求的集中释放与时点错配，而非需求的走弱：拼假拉长假期放大长线需求、免签政策扩容带来入境增量，供需两端共同支撑下，国际航班的高位运行与票价的先扬后抑得以并存。

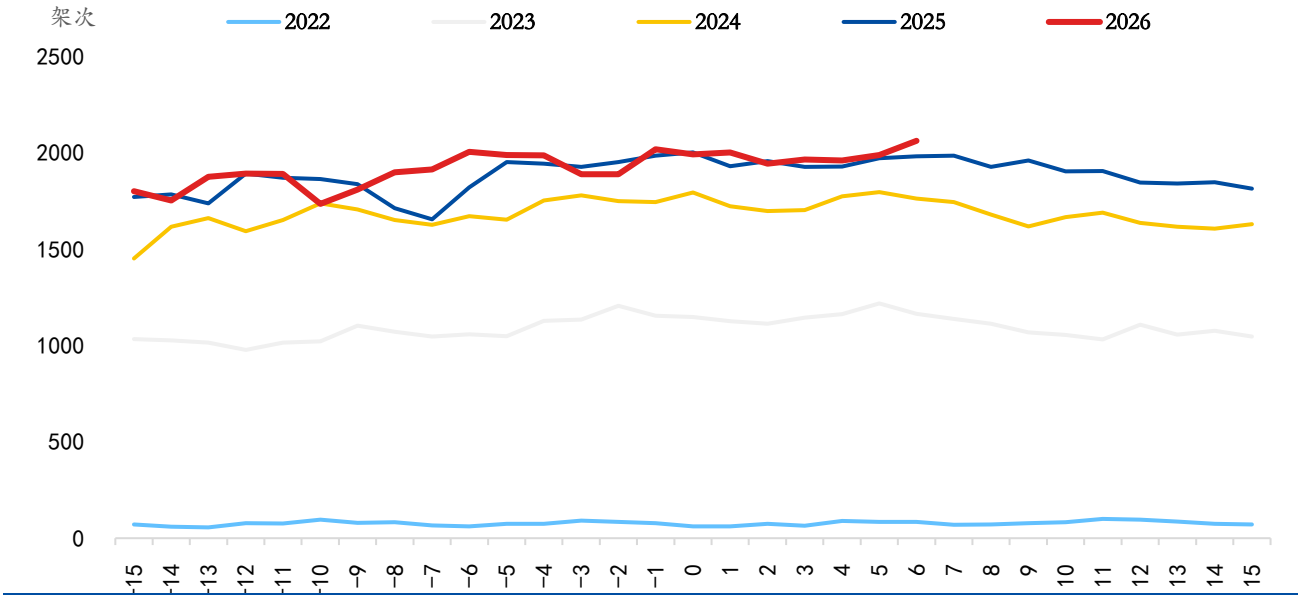
下载日志已记录，仅供内部参考

图5：国内航班符合季节性水平



数据来源：Wind，财通证券研究所

图6：国际航班高于季节性水平



数据来源：iFinD，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

3 K 型分化的背后：“性价比”→“心价比”

我们认为，K 型分化的深层机制，是年轻消费群体效用函数的重写。传统消费决策模型中，效用被简化为"价格×品牌"的二维函数：低价与大牌背书构成效用的全部来源。而年轻群体的效用函数已经不仅仅是简单的价格和效用的问题，而是扩展为"情绪价值+实用价值+社交价值−智商税"的多元结构——品牌溢价不再自动计入效用，消费决策从双变量问题变为多变量优化问题，既追求性价比，也追求情绪满足。

一组调查数据刻画了这一函数重估的完整决策链：91.1%的受访青年有过砍价经历，价格比较已成为习惯化的消费动作；62.2%的青年自认"精致穷"，在保持非必要消费支出的同时对预算高度自觉；56.3%的青年主动为情绪价值买单，且较 2024 年提升 16.2 个百分点，**说明"省钱"的目的不是少花，而是把预算集中到情绪回报更高的消费上**；47.3%的受访者首选深度慢游作为假期方式，则印证这种偏好已落地为"住下来、慢下来"的实际出行选择。

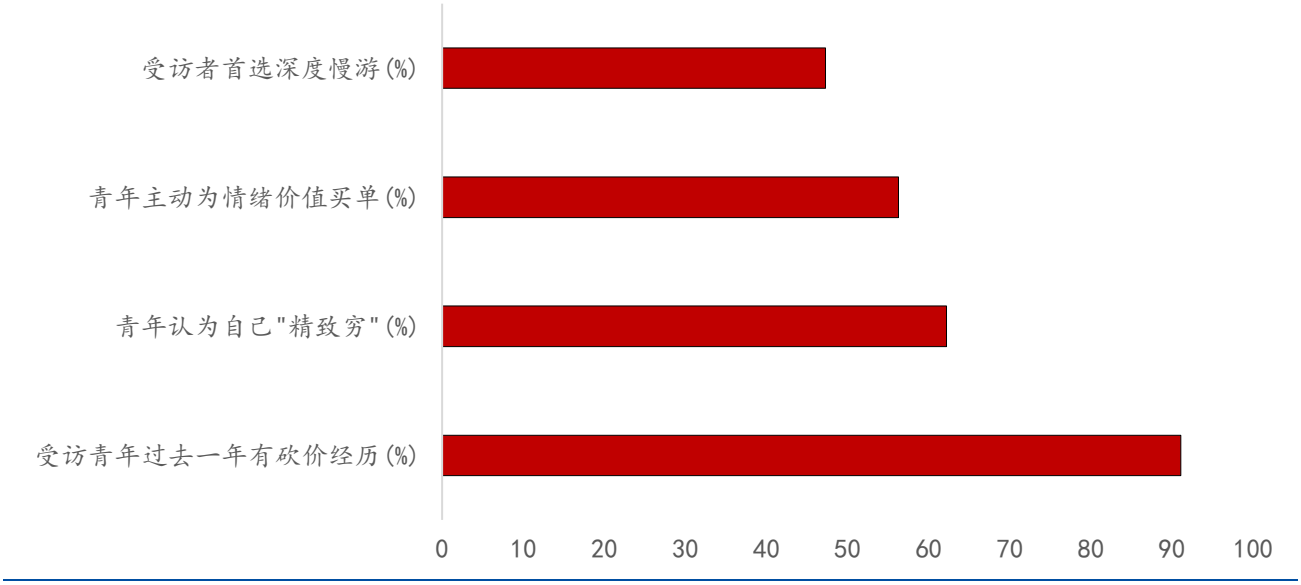
从砍价到情绪买单，四项指标并不矛盾——它们是同一套"心价比"算法的输入与输出。

在新的效用函数下，K 型的两端是同一优化问题的两个最优解。县域市场以可控总价提供"松弛感"这一高频情绪价值，以最低"智商税"项换取最高的情绪价值/价格比；出境长线则支付万元级预算，购买稀缺体验与社交价值——"请 3 休 13"的稀缺性本身即为效用来源。两端看似价差悬殊，但"心价比"（单位价格换取的情绪与体验回报）均显著高于中间档产品。反过来，传统热门景区的效用多项全面走低：门票及摆渡车层层加价抬高"智商税"，排队与拥挤侵蚀情绪价值，同质景观削弱社交价值——中间档的式微不是价格问题，而是效用函数的系统性失灵。

效用函数重写的宏观背景，是约束条件的变化。若长期储蓄预期收益走低、购房预期转弱，理性个体的最优选择是将效用配置转向短期可实现的消费——这正是"精致穷"现象在统计学上成立的微观基础，其在特定约束下的条件最优解，而非"非理性"。由此，K 型分化的两端共享同一套逻辑：预算约束未变，变的是偏好参数——情绪价值权重上调，智商税权重转负。若用年轻人自己的语言概括，这是一笔"ROI（投资回报率）"的重算：县域游以数百元的投入换取高密度的松弛与情绪回报，出境长线以万元级投入换取稀缺体验与社交货币，两端均以可控成本实现效用的最大化；而传统热门景区在门票、摆渡车、排队时间上层层加码，投入持续走高、回报持续走低，ROI 由正转负，行业结构性调整压力加大、关注度回落。对供给端而言，竞争的核心命题随之从"成本控制"转向"情绪交付能力"：谁能在单位价格内交付更高的情绪与体验回报，谁能提供更高的"心价比 ROI"，谁就能获得年轻消费函数的青睐。

下载日志已记录，仅供内部参考

图7：年轻人的消费算法



数据来源：中国青年报社社会调查中心、上海市青少年研究中心《2025Z 世代情绪消费报告》，财通证券研究所

4 风险提示

（1）数据统计或有遗漏：人均花费同比按（1+花费同比）÷（1+人次同比）-1 测算，比较基期沿用各来源公布口径；部分地区仅公布假期首日、前三天或前四天等阶段性数据，非完整假期汇总，且各来源统计口径（全口径旅游、景区营收、免税客单价）存在差异，绝对值不可跨口径直接比较，测算结果可能存在偏差。

（2）调查数据存在样本局限：青年消费行为数据（砍价、精致穷、情绪消费等）来自公开调查与报告转引，样本结构、统计时点不一，可能高估或低估实际消费倾向。

（3）消费趋势存在不确定性：假期消费结构受拼假政策、票价波动、天气、供给放量（如免签扩容、县域接待能力提升）等多因素影响，假期内观察到的分化趋势能否延续至日常消费，存在不确定性；宏观收入与就业预期变化亦可能修正年轻群体的预算约束与偏好参数。



下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；
无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；
中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；
看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

● 免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。