

靈活休假制緩解旅遊漲價潮



人口經濟學 梁建章

攜程集團
執行董事長

作為內地擺脫疫情影響之後的第一個小長假，「五一」期間的社交媒體上，到處都是熱門景點門票售罄、約滿的新聞。如此密集的出行，也給交通運輸帶來了堪比甚至超過春運的巨大壓力，很多大城市都出現了高鐵票和動車票幾乎售罄的罕見局面。

對遊客來說，買到高鐵票可能還只是克服困難的第一步，等他們趕到準備下榻的地時，卻發現住宿成了新的大難題。

無論酒店還是民宿，「五一」期間普遍出現價格倍升的趨勢，甚至還出現了價格漲漲十倍以上極端個案。

以上種種現象都證明國人在今年「五一」期間的出行熱情異常高漲，也認識到在現有長假模式下，勢必在短期內形成旅遊相關資源的嚴重供不應求，進而導致旅遊成本迅速飆升的局面。

我們以價格上漲最明顯的酒店業為例，中國目前的酒店房間總數達2000萬間，已是世界第一的水平。相較之下，美國的酒店房間總數只是逾500萬間。從表面上看，中國酒店業的規模已經足夠龐大，但對於「五一」這樣的小長假，如果全國人口中有三分之一因為出行而需要住酒店，那麼就有4億名遊客需要住宿需求。即便按照兩人住一間房來計算，所有遊客也需要2億個房間，達到了實際供給能力的十倍。

平衡酒店業旺季供求情況

或許有人會說，既然問題的根本在於供不應求，那麼多增加酒店房間的供給不就行了？這種思考方式，僅僅考慮到如何化解諸如「五一」、「十一」等長假期間的矛盾，而忽視了長假之外那些普通時期的供求關係。內地現有的酒店規模，是經歷了各種博弈和平衡之後的產物，根據2021年的一項數據統計顯示，內地酒店業的平均入住率為65%左右，也就是平時會有超過三分之一的房間處於空置狀態。

所以真正的問題，現今的長假制度設計會在短期內急遽扭曲旅遊行業的供求關係。其結果是遊客們不得不付出比平時貴得多的價格，卻只能獲得比平時差得多的體驗。至於看似因此賺得盆滿鉢滿的旅遊企業，其實也要面對超負荷運轉的巨大壓力，同時還必須警惕各種

隱患和風險。從某種意義上來說，這種在短期內爆發性出現的旅遊狂熱，並沒有真正贏家。

黃金周旅遊困境的諸多代價提醒我們，有必要將全國人民都在同一時間獲得假期的固定模式，調整為可以由每個人自由支配帶薪休假時間的靈活模式。這也是大多數發達國家目前普遍採取的做法，比如規定勞動者每年可以獲得兩到三周時間的帶薪假期，由其根據自身需求及市場行情來具體選擇，從而在全體人群中形成「錯峰出行」的效果。

理論上，中國也有帶薪假期制度。早在2008年，國務院出台了《職工帶薪年休假條例》。據規定，職工累計工作已滿1年不滿10年的，年休假5天；已滿10年不滿20年的，年休假10天；已滿20年的，年休假15天。但問題在於，在各個行業都處於高度內捲的現實背景下，很多企業並未真正賦予員工這項權利，有些員工寧可將假期折算成現金。

即便帶薪假期制度未來得到更全面的執行，也依然會出現一種困擾——那就是對於孩子正就讀於學校的年輕家庭來說，父母的旅行計劃往往會受到孩子的牽制，全家出行計劃往往只能安排在每年的寒暑假期間。相比「五一」、「十一」，還有春節那樣的法定假日，寒暑假的時間段並沒有那麼集中，但仍然可能在固定時間段出現價格上漲和供給不足的矛盾。

以前在沒有空調或空調尚未普及的情況下，專門為冬季和夏季留出休息時間具有合理性。但隨著空調全面普及，昔日的理由已不再那麼充分。對於大部分地區處於亞熱帶的中國來說，春季和秋季本是最適合出遊的季節。所以完全可以縮短暑假和寒假的時長，將釋放出的時間用於增加春假和秋假（可以結合原有的黃金周），才是更合理的選擇。

2019年12月12日，國家發改委等九部門發布的《關於改善節假日旅遊出行環境促進旅遊消費的實施意見》中指出，各地可以結合氣候環境等情況統籌寒暑假、暑假時間，制定出台中小學放春假或秋假的辦法。但從探索情況看，只有杭州市在中小學階段進行放春秋假試點。如2023年杭州中小學春假為4月27日至4月28日。

根據攜程對2023年杭州中小學生訂單（訂單出行人為6至15歲兒童）的分析，從4月26日至4月28日，已經有35%的杭州中小學生出行，其間機票票價漲幅對比五一期間（4月29日至5月3日），兒童低17%、成人低8%。



◀ 隨著疫情好轉，今年「五一」期間的出行旅遊異常火爆。

超級豪宅市場轉趨熱鬧



樓語縱橫 楊永健

世紀21 Q動力
總經理

3月份樓市氣氛轉趨熾熱，整體呈現量價齊升，連帶超級豪宅市場亦轉趨熱鬧。向來是傳統豪宅市場「火車頭」的山頂南區豪宅市場，3月份交投急速上升。據統計，3月山頂南區共錄得19宗成交，按月急升2.1倍。而今年首季區內共錄得約28宗成交之多，而去年全年僅為75宗，加上未來一季將有山頂南區超級豪宅登場，今年山頂南區豪宅成交勢必大幅增加。

儘管近年樓市出現整固，但山頂南區超級豪宅依然有價有市，新近山頂區更錄得自2018年以來最大額的山頂南區屋地成交。由老牌家族陸佑家族持有山頂馬己仙峽道30至38號大型屋地以約50億元售出，每方呎樓面地價高達10.42萬元，市場對超級豪宅需求仍然殷切。

山頂南區豪宅排隊登場

過去山頂南區供應有限，去年港島區更出現「零推盤」現象。換言之，山頂南區已有一段長時間未有新盤登場，上一個山頂南區新盤熱潮已是7年前展

開推售的山頂聶歌信山道的MOUNT NICHOLSON，物業過去推售亦吸引不少城中名門望族入市，其中第一期的17座洋房，目前已僅餘最後1座洋房待售，超級豪宅需求向來殷切。

由建灝地產發展的赤柱黃麻角道128號豪宅ONE STANLEY，為赤柱區近9年間唯一大型豪宅新盤，區內對上一個新盤已經是2015年新地推出的赤柱村道50號項目。ONE STANLEY共提供82伙臨海豪宅單位，其中面積約800方呎起的分層豪宅，屬區內罕有分層豪宅供應，加上項目車位充足，戶戶有車位，相信推售勢必成為市場焦點。

與此同時，會德豐地產的山頂超級豪宅種植道1號，提供20幢獨立大屋，分3期發展，首階段推出為前排1號屋至6號屋（不設4號屋），每座大屋實用面積約5000至6000方呎，最快於下半年連裝修出售，加上發展商已表明餘下15座大屋有機會保留作長線收租，該5座超級豪宅勢必善價而沽。

總括而言，隨著整體經濟復甦，加上高才通計劃的推出，不少內地富豪貴客亦將重臨本地超級豪宅市場，加上超級豪宅供應依然有限，因而受到豪宅追捧，未來超級豪宅市場勢必回歸熱鬧，特別是久違了的山頂南區豪宅新盤，勢必成為市場焦點所在。



◀ 內地推出鼓勵人工智能、大數據等行業發展的政務活動指數保持在較高水平。

國家統計局最新發布數據顯示，4月製造業PMI（採購經理指數）產出指數為54.4，比3月下降2.6個百分點，仍位於較高運行水平，表明中國企業生產經營總體持續擴張。筆者認為，在經過1至2月經濟快速填坑後，3月份經濟已經進入「復甦第二階段」。在該階段，經濟復甦斜率開始放緩，行業間結構分化特徵加劇。

內地經濟復甦進入第二階段



天風視野 宋雪濤

天風證券
首席宏觀分析師

4月經濟是3月邏輯的延續，PMI與高頻數據均表明經濟復甦力度出現「預期中的環比減弱」，重點是行業復甦分化將給第二季度資產定價提供重要的基本線索。

4月各行業PMI按月回落並不意外，不代表經濟復甦的結束，而是進一步確認了「經濟復甦進入按月走弱、按年走高的第二階段」。主要原因如下：

首先，第一季度經濟快速填坑造成的高基數效應。2月份製造業PMI和3月服務業、建築業PMI均創下過去十年來新高，4月隨着「補償性」修復結束，經濟的按月動能下滑。

其次，4月歷來是產需淡季，有季節性因素影響。如2015至2019年的4月製造業PMI生產和新訂單指數均分別低於3月0.12、0.4個百分點。

再次，經濟復甦內生動能不足，產需偏弱。即使有季節性和高基數的因素，4月PMI回落幅度依然超出了季節性，如4月政治局會議所提到的，「中國經濟內生動力還不強，需求仍然不足。」

經濟按月動能放緩是預期之中，3月以來的股價市場定價已經有所反映，更值得關注是行業間的復甦分化。大類行業上，建築業、服務業、製造業復甦動能依次加快放緩，4月三大行業PMI分別跌1.7、1.8和2.7個百分點，而三大行業內部明顯分化。

基建投資展現韌性

建築業的韌性主要來自於基建。今年專項債發行節奏繼續前置，截至4月30日，Wind口徑新增專項債發行規模1.57萬億元（人民幣，下同），超過去年同期1.726億元。國家統計局也表示「4月土木工程建築業商務活動指數繼續高於70，表明隨着重大工程建設有序推進，土木工程建築業施工進度不斷加快。」

房地產投資繼續偏弱，3月房地產建安類支出按年減少11.1%，表明當下地產施工強度依舊偏弱。4月地產銷售明顯回落，房地產施工強度更加難以出現明顯修復，對應4月建築安裝裝飾及其他建築業的新訂單指數、商務活動指數均處於50以下。

受房建拖累，4月水泥發運率、瀝青開工率、螺紋鋼表觀需求等指

標震盪走弱。在第一季度經濟復甦超預期的背景下，第二季度基建政策不太可能加碼，同時地方政府土地出讓收入大幅回落，過去幾個月建築業的高復甦斜率可能將難以維持。

數字經濟加大投入

4月交通運輸、住宿、文化體育娛樂等行業商務活動指數高於60，與「五一」假期的預訂潮有關。「五一」作為今年以來第一個長假期，居民「補償性」出行推動着以交通運輸、住宿等為代表的出行相關行業維持較高景氣度。

央視新聞報道，預計「五一」假期有超過2.4億人次出遊，將恢復到2019年的104%。美團也指今年「五一」居民住宿預訂潮相比於2019年提前了兩周左右。

4月電訊運營、互聯網及軟件技術服務業的商務活動指數保持在57以上的較高水平，新訂單指數均保持在60以上高位，高於服務業平均水平。電訊運營、互聯網、軟件等行業之所以能夠維持高位，與年初以來人工智能快速發展驅動數字經濟相關行業加大投入有關。

年初以來多地出台了相關政策鼓勵人工智能、大數據等行業發展，4月政治局會議也明確表示要重視通用人工智能發展，營造創新生態，有助於相關行業維持高景氣度。

與出行相關行業、人工智能行業相反的是房地產行業。隨着居民購房需求在3月集中釋放，4月房地產銷售有所回落。截至4月29日，30大中城市商品房成交面積日均僅42.6萬平方米，較3月日均值下滑11萬平方米。受此影響，4月房地產業的新訂單指數、商務活動指數均處於50以下。

相比於建築業和服務業，製造業面臨的壓力更為明顯。4月製造業PMI下滑2.7個百分點至49.2，其中生產指數和新訂單指數分別拉動PMI指數下滑1.1和1.44個百分點，是製造業PMI跌破50的主因。但製造業跌破榮枯線主要是受短期因素影響，從高頻數據來看，製造業尚處於緩慢復甦階段。從歷史經驗看，衝高回落與季節性因素在製造業上表現的更為明顯，比如2020年4月，製造業PMI指數、生產指數和需求指數分別回落了1.2、0.4和1.8個百分點，而服務業和建築業當時並未出現衝高回落。製造業PMI在2020年4月下行後，5月開始企穩，並在6月重新上行。由於製造業仍處於主動去庫存周期，製造業企業的營

收、利潤也比建築業和服務業面臨更大的壓力。

3月工業企業利潤總額累計按年下滑21.4%，營業收入累計按年減少0.5%。同時，受此前存量需求集中釋放，新增需求偏弱的影響，目前企業依舊面臨着需求端的壓力。4月企業新訂單、新出口訂單、在手訂單分別回落4.8、2.8和2.1個百分點，調查反映訂單不足的企業比重接近57%，為2020年4月份以來最高值。

出行服務表現強勢

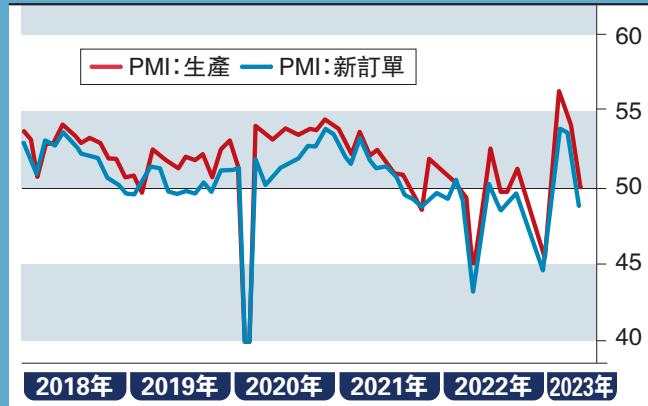
製造業內部呈現出裝備製造強於消費品，消費品又強於高耗能行業的分化格局。4月裝備製造業、消費品行業和高耗能行業PMI分別為50.1、49.8和47.9，低於3月2.9、2.1和3.2個百分點。專用設備等裝備製造業企穩在榮枯線之上，強於製造業平均水平。3月份受前期積壓訂單集中出口等因素影響，電氣機械等商品出口按年增長17.4%，機電產品出口上升13.1%，這推動裝備製造業3月PMI維持高位。但4月在集中出口效應減弱後，專用設備、電氣機械器材等行業產需或有所回落，進而推動裝備製造業PMI下滑。但受益於政策引導等，目前內地製造業投資依舊位於高位，第一季度製造業投資按年增7%，內需或支撐裝備製造業景氣度處於榮枯線之上。

消費品行業接近榮枯線水平，強於製造業平均水平。消費表現弱或有兩個原因，一是需求前期衝高造成的高基數，二是內地本輪消費修復分化，服務消費一直強於商品類消費，所以4月出行相關服務業依舊能夠維持較高的景氣度，但是消費品類製造業已經跌破榮枯線水平。

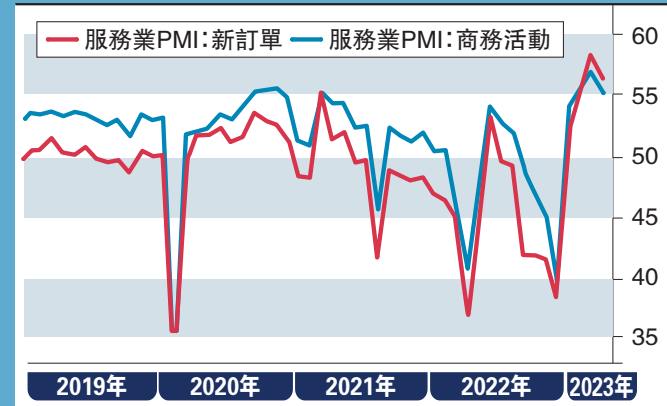
高耗能行業低於製造業平均水平。筆者認為以黑色金屬冶煉及壓延加工業為代表的高耗能行業表現弱是因缺乏終端需求，4月水泥發運率、螺紋鋼表觀消費量等高頻數據均表明建築業目前施工期強度弱，終端需求差，且短期內或難以見到明顯好轉。

總的來說，4月PMI數據表明隨着經濟進入復甦第二階段，各行業正在向各自的潛在運行中樞靠攏，行業間的分化格局加劇。有政策支持的建築業和疫後復甦韌性更強的服務業，強於位於去庫存周期的製造業。建築業中，基建強於房建。服務業中，出行類服務業和信息服務業強於房地產業。製造業中，裝備製造強於消費製造，消費製造強於高耗能製造。

4月中國製造業生產和訂單指數齊跌



4月中國服務業景氣保持高位



資料來源：Wind