

2024 年携程集团研究报告：从亚洲各地区出发看 ota 海外市场空间_携程出海正当时

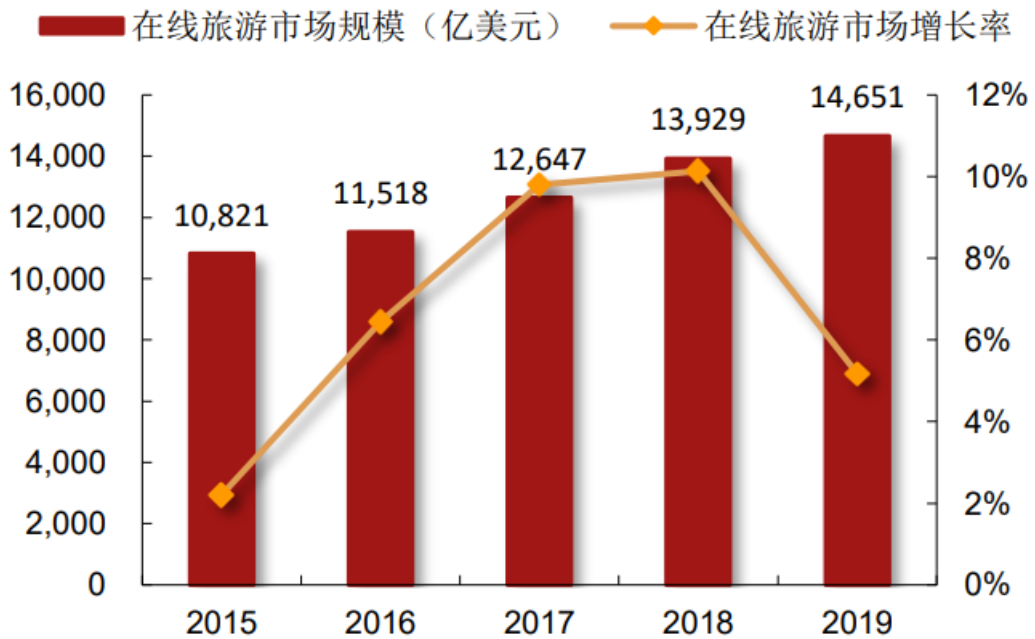
一、从亚洲各地区在线旅游市场再出发，探讨 ota 出海空间、格局及路径

正如我们前文所言，随着过去三年加速国内在线旅游行业发展，高线城市在线化率水平已超 50%且增速逐渐放缓，行业竞争格局稳定中小有改善，携程、同程、美团通过错位竞争共享行业增量。作为国内出境游核心标的，通过绑定高线城市商旅客群，携程集团在国际业务显著领跑同业，24 年以来出境游复苏为公司业绩增长提供了重要支撑，国际业务&海外市场有望成为中长期携程集团增长的核心驱动力。考虑到当前市场对于携程集团的研究与跟踪多集中在国内交通、酒旅板块以及 ota 竞争格局变化，对于出境业务及出海业务研究仍不够充分。结合当前携程集团于海外的布局侧重于东南亚等区域，本篇报告我们将重点研究海外在线旅游市场尤其是亚洲市场的市场空间、竞争格局、龙头公司拓展路径，重新探讨携程出海的广阔前景。

1.1 行业空间：亚洲在线旅游规模达四千亿美元，在线化率 & 旅游收入增长助力市场持续扩容

全球在线旅游行业规模超万亿美元且逐年稳步增长，2019 年全球在线化率约为 30%。2019 年，全球在线旅游市场规模约 1.47 万亿美元/+5.2%，15-19 年在线旅游市场 CAGR 达 7.9%，主要得益于全球旅游市场增长（15-19 年间 cagr 约为 5.2%）以及每年约 1%的在线化率提升。亚洲是全球第二大的在线旅游市场，长期在线化率提升空间广阔。细分市场来看，北美洲、亚洲以及西欧地区位列在线旅游市场规模前三位，合计共占全球在线旅游市场约 87%，2019 年分别占比约为 33.3%/28.9%/24.8%，2019 年对应的在线化率分别为 43.2%/24.4%/36.7%。对比其他区域，不难发现亚洲在线化率仍具备较大提升空间，未来有望成为全球最大的在线旅游市场。

图 1: 15-19 年全球在线旅游市场规模及增长率



疫后全球旅游市场稳步恢复，旅游人次及收入稳步回升。根据世界旅游经济趋势报告(2023)显示，自2020年后，全球旅游总收入及全球旅游总人次均持续回升。全球旅游总收入在2020年-2023年CAGR达30.2%，2023年同比增长32.3%达到4.6万亿美元，恢复至2019年的100.2%。全球旅游总人次在2020年-2023年CAGR预计达到15.4%，2023年预计同比增长12.6%达到107.8亿人次，恢复至2019年的74.4%。我们认为随着未来旅游在线化率提升以及旅游行业规模的稳步增长，随着全球在线旅游市场规模的逐步增长，未来世界范围内ota平台成长空间广阔。

在进一步详细探讨亚洲各地区/国家在线旅游行业空间之前，我们需要先进行以下假设及说明：（1）对于国际旅游市场而言，单个地区/国家的旅游收入由区域内/国内旅游收入（domestic）、国际旅游收入组成，其中国际旅游收入又可以分为出境（outbound）旅游收入以及入境（inbound）旅游收入。（2）由于本篇文章探讨亚洲在线旅游市场空间主要为了测算亚洲旅游市场 ota 公司 gmv 规模，考虑到各地区/国家出境收入同时也是他国的入境收入，本篇报告我们以欧睿数据库为基础，采用各地区/国家国内旅游收入以及出境旅游收入之和作为单个地区/国家旅游市场规模。（3）考虑到亚洲国家及地区数量较多且发展水平不一，此处重点探讨中国内地、中国港澳台、日本、韩国、印度、以及东南亚六国（马来西亚、菲律宾、新加坡、泰国、越南、印度尼西亚）等 11 个旅游行业以及在线化率较为发达的国家/地区，并将此区域定义为亚洲重点市场，同时也是携程有望扩张国际业务的重点区域。（4）各地区/国家旅游行业在线化率=国内在线旅游市场规模/旅游市场规模，即国内在线旅游市场规模/（国内旅游市场收入+出境旅游收入）。（5）对于各地区/国家未来旅游市场的预测，我们假设 2024 年-2030 年间各地区/国家旅游市场增长延续历史趋势，收入增速分别与 2015-2019 年间增速一致。

结合以上假设，通过重新对亚洲在线旅游市场进行分区域/国家测算，我们可以得到以下结论：（1）亚洲旅游市场空间广阔且增速较快，中国堪称亚洲在线旅游市场的半壁江山。2019年亚洲旅游/在线旅游市场规模为17294亿美元/4227亿美元，15-19年对应cagr为7.8%/10.6%，其中中国内地市场约占54.2%/52.1%，且常年增速显著领先同区域其他国家。2019年亚洲重点市场（11国）全年旅游人次为98.8亿人，其中中国内地旅游人次为60.6亿人，占比约为61.3%，整体来看中国内地依旧是亚洲最具潜力的旅游市场。

（2）扣除中国内地，亚洲重点市场（除中国外10国/区域）在线旅游收入约为中国内地的7-8成。2019年间亚洲重点市场（除中国内地）旅游收入/在线旅游收入约为5828亿/1606亿美元，分别约为中国内地市场62.1%/73.0%，其中日本/韩国/港澳台/印度/泰国在线旅游市场规模位列前五位，分别占亚洲重点市场（除中国内地）的20.0%/19.0%/17.1%

/10.5%/10.0%。（3）亚洲各地区/国家在线化率表现分化，印度、越南、菲律宾、马来西亚等东南亚国家在线化率具备较大提升空间。2019年亚洲平均在线化率约为24.4%，部分经济条件较为发达的地区，诸如韩国、泰国、中国港澳台、新加坡、日本等国家/地区在线化率已超

30%；印度、越南、菲律宾、马来西亚等东南亚旅游国家在线化率不足 20%，未来仍具较大提升空间。

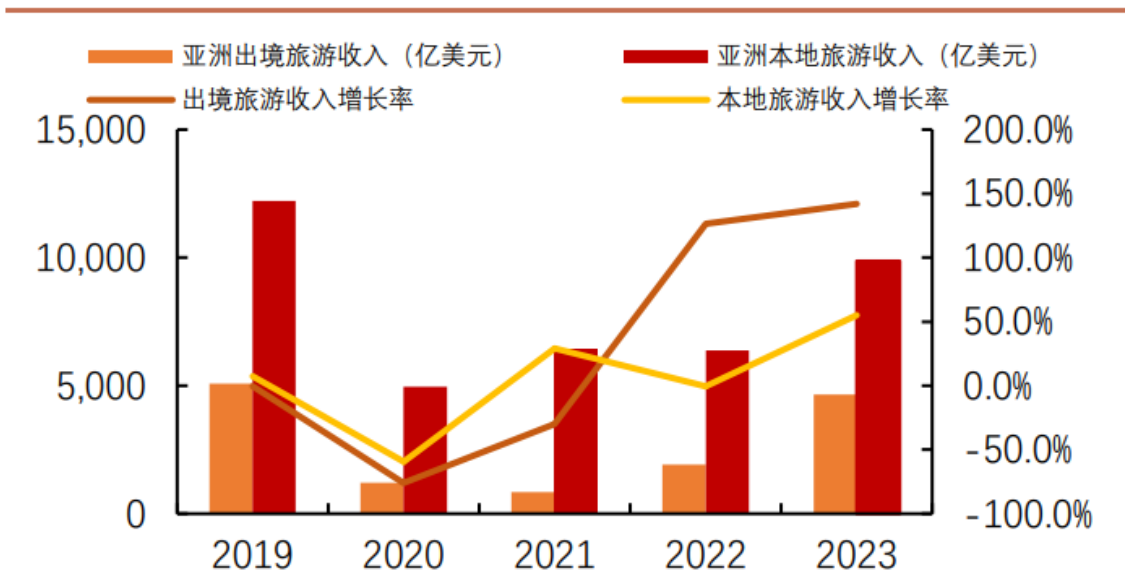
(4) 亚洲出境游市场规模庞大，新加坡、中国港澳台、韩国、越南等地区出境需求旺盛。2019 年亚洲出境市场规模约为 5079.2 亿美元，约占整体旅游市场规模的 29.4%。细分来看，新加坡、港澳台、韩国、马来西亚、越南等地区旅游市场主要以国际旅游为主，国际旅游收入占比分别为 100.0%/83.3%/63.6%/63.3%/58.1%。考虑到 ota 出海企业在出境供应链方面具备的相应优势，在出境需求旺盛的地区更容易进一步渗透当地市场，我们看好后续国际 ota 龙头在以上市场的未来前景。

(5) 中国出境旅游收入占比显著低于区域内各大国家，长期来看国内出境游市场仍具备广泛增长空间。2019 年中国内地出境旅游收入约为 1030 亿元，占比仅为本国旅游收入的 11.5%，远低于亚洲重点市场的其他国家（排名倒数第二的印度约为 20%）。2019 年中国出境旅游人均支出约为 710 美元，处于亚洲中游水平，显著低于日本、韩国等发达国家，略低于印度。中长期来看，我国在出境游人次及消费能力方面均具备广泛增长空间。

(6) 疫后各地区/国家本地旅游市场平稳恢复，亚洲出境游市复苏强劲。随着

后各地区/国家防疫政策的放宽或取消，23 年各地区/国家本地旅游市场和出境旅游市场均迎来复苏趋势。2023 年亚洲本地旅游收入达 9868 亿美元/+55.0%，恢复至 2019 年的 80.8%；2023 年亚洲出境游市场旅游规模为 4658 亿美元/+141.9%，恢复至 2019 年的 91.7%。

图 13: 19-23 年亚洲旅游收入



2023 年亚洲（除中国内地）在线旅游市场规模超两千亿美元，恢复水平已超 19 年同期。我们把亚洲本地及出境旅游市场根据国家和区域拆分为中国内地、中国香港、中国台湾、东南亚六国、日本&韩国、印度、其他。根据欧睿数据显示，2023 年，亚洲在线旅游市场规模约为 3820 亿元/恢复至 19 年同期 90.4%；除中国内地外，亚洲在线旅游市场规模约为

2088.4 亿美元/同比恢复至 19 年同期 103.1%，对应总体在线化率约为 27.3%/同比 19 年+1.7pct。

出境游占据旅游市场主导，加速港澳台地区在线化率提升。2019年，中国香港旅游市场规模为403.0亿美元，其中99.8%收入来自于出境游；中国台湾旅游市场规模为338.2亿美元，其中本地游及出境游分别占24.8%和75.2%。2019年港台在线旅游市场规模约274.9亿美元，线上化率37.1%。期间受政策影响，港台地区旅游市场规模及在线旅游市场规模大幅下降，但疫后复苏迅速且在线化率显著提升。2023年，港台地区总旅游规模及在线旅游规模分别恢复至19年同期的84.4%/98.6%，线上化率达43.4%。

据Euromonitor数据显示，2015年至2019年中国港台地区旅游市场总规模CAGR约为2.6%，线上化率每年提升约1.4%。我们假设至2030年之前，中国香港&台湾区域旅游市场增速为2.6%；旅游在线化率每年提升1.3%。预计到2030年，中国港台在线旅游市场规模将达到391.7亿美元，24-30年cagr约为5.4%。

东南亚六国在线旅游市场前景广阔，泰国位居榜首。根据欧睿数据显示，2019年，东南亚六国旅游市场总规模约2242.6亿美元，在线旅游市场规模约537.2亿美元，线上化率24.0%。按国家划分来看，2019年泰国与印度尼西亚以160.5亿美元/129.6亿美元的在线旅游市场规模位居前二，在线化率高达44.8%/27.6%；得益于庞大的旅游市场，菲律宾在

15%在线化率的水平下以 101.6 亿美元的在线旅游市场规模排名第三。与中国港澳台地区相比，期间东南亚六国在线化率提升相对缓慢，截至 2023 年东南亚六国在线化率仅为 25.7%，整体来看该区域的在线化率水平相对依旧较低，长期增长前景依旧广阔。

据 Euromonitor 数据显示，2015 年至 2019 年东南亚六国地区旅游市场总规模 CAGR 约为 10.0%，线上化率每年提升约 0.8%。我们假设至 2030 年之前，东南亚六国中新加坡/越南/印度尼西亚/泰国/马来西亚/菲律宾旅游市场增速分别为 0.5%/21.8%/8.9%/7.3%/7.3%/16.1%（参考各个地区/国家 15-19cagr）；考虑到东南亚地区互联网渗透率持续提升以及部分地区在线化率基数较低，我们预计旅游在线化率每年分别提升 1.5%/1.5%/2.0%/1.5%/2.5%/1.0%。预计到 2030 年，东南亚六国地区在线旅游市场规模将达到 1753.5 亿美元，24-30 年对应 cagr 为 16.5%。

在线化率高&出境游需求强，日本、韩国在线旅游市场仅次于中国。2019 年日本旅游市场规模 1065.5 亿美元，其中，境内游和出境游占比分别为 64.8%/35.2%；韩国旅游市场规模 504.1 亿美元，其中出境游占比约为 75.8%。得益于较高的在线化率以及强劲的出境游需求，日本、韩国成为了是亚洲内仅次于中国的两大在线旅游市场。2023

年，日韩国内及出境旅游市场总规模共计约 1534.5 亿美元/恢复至 2019 年同期的 97.8%，在线旅游市场规模约 658.6 亿美元/恢复至 19 年同期的 105.2%，线上化率约 42.9%/同比 19 年+3.0%。

据 Euromonitor 数据显示，2015 年至 2019 年日韩旅游市场 CAGR 约为 1.3%，线上化率每年提升约 1.8%。考虑到日本、韩国在线化率基数较高，我们假设 2030 年之前，日本及韩国旅游市场增速分别为 0.5%/5.3%，旅游在线化率每年分别提升 1.0%/0.5%，预计到 2030 年，日韩在线旅游市场规模将达到 935.3 亿美元，对应 cagr 为 5.2%。

期间印度旅游市场扩张迅猛，长期来看在线化率&旅游收入均有望实现高速增长。2023 年印度旅游市场规模约 1751.6 亿美元/同比 2019 年增长 37.5%，其中国内旅游市场及出境旅游市场分别占 22.9%/77.1%;在线旅游市场规模为 281.3 亿美元/同比 2019 年增长 67.2%，线上化率 16.1%/同比 2019 年+2.9pct。与其他国家不同的是，期间印度国内旅游市场规模增长迅速但在线化率提升相对缓慢，我们认为主要是由于近年来印度经济保持快速增长，但国内整体互联网覆盖率相对较低。展望未来，我们认为印度是少数有望享有同时旅游市场及在线化率双高速增长的国家，长期增长前景广阔。

据 Euromonitor 数据显示，2015-2019 年，印度旅游市场 CAGR 达 11.0%，在线化率平均每年提升

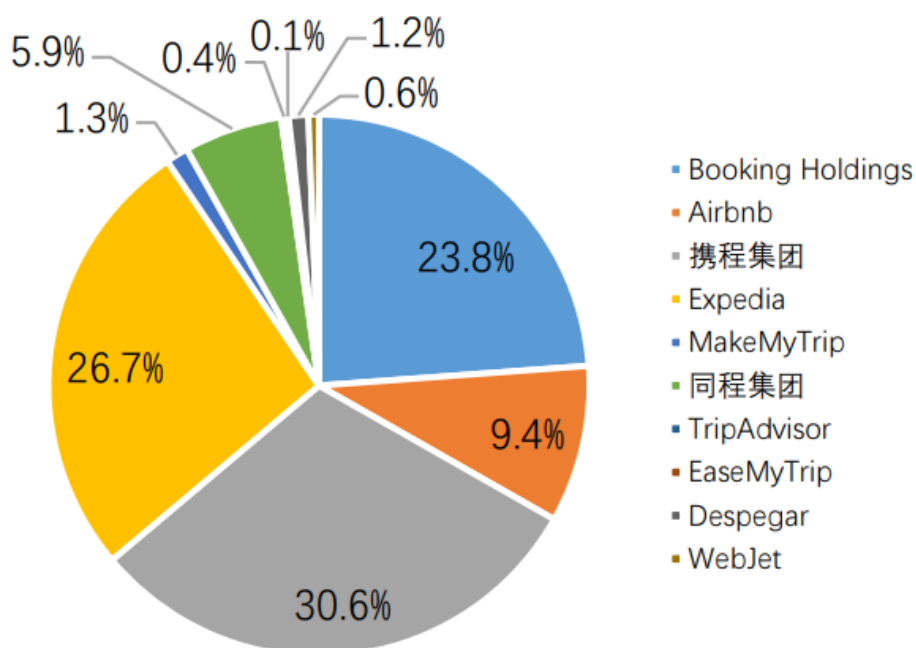
0.6%。考虑到印度近年来较快的经济增速以及互联网渗透率持续增长，我们假设 2030 年之前，印度旅游市场规模提升速度为每年 11.0%，在线化率每年提升 1.5%。预计至 2030 年，印度在线旅游市场规模将达到 761.8 亿美元，对应 cagr 为 15.0%。

综上所述，根据以上对于亚洲各主要地区的测算，得益于各区域旅游市场增长及在线化率提升，我们预计 2030 年亚洲重点市场（除中国内地）在线旅游市场将预计达到 3842.3 亿美元，24-30 年 cagr 约为 11.4%，受益于行业高速发展带来的增量，我们认为 ota 平台出海在亚洲国家及地区仍具备广阔的发展空间，尤其是在增速较快的印度、东南亚等区域，未来亚洲市场有潜力孵化出多个大市值的 ota 平台。

1.2 竞争格局：国际龙头优势明显，各大区域表现分化

国际 ota 市场头部效应明显，携程、Expedia、Booking 以及 Airbnb 为前四大龙头。根据各家公司财报数据显示，2019 年预订金额排名前 4 的公司依次为携程集团、Expedia、Booking 以及 Airbnb，2019 年 4 家公司 GMV 合计为 3663 亿美元，约占前 10 大 ota 平台 GMV 的 90%，约占全球在线旅游市场的 24.9%。其中，携程集团的订单主要来源于中国及亚太市场，而 Booking、Expedia、Airbnb 订单则来自世界各国或地区。

图 36: 2019 年携程、Expedia、Booking 及 Airbnb 为 ota 行业前 4 大龙头



细分到各地区/国家 ota 市场来看，我们发现各地区/国家的主要 ota 品牌大体可以分为国际巨头、区域龙头、本土品牌三大类。由于消费习惯、地方本土保护主义以及各公司起步时间均有差异，不同品牌在各地区表现分化。鉴于携程集团目前国际化路径的重点为亚洲地区，我们后续将着重探讨亚洲各个国家 ota 市场竞争格局并探讨国际龙头/携程进入相应市场的壁垒。

香港旅游中介市场格局相对分散，携程集团市占率有望提升。2023 年，中国香港地区旅游市场份额排名前三的旅行中介公司（包括线上及线下）分别是 Booking、

携程集团、Klook，市场份额分别为 5.9%/3.3%/2.8%。期间，中国香港地区旅游中介 CR3 有所提升，但随着防疫政策放宽，中国香港地区旅游中介市场格局重新回归分散状态，2023 年 CR3 仅为 12.0%。较为分散的市场格局有利于新入局玩家拓展其市场份额，携程集团有望通过 Trip.com 加速海外布局实现其在中国香港地区的市占率提升。

东南亚市场国际巨头和本土品牌百花齐放，Agoda 是最具竞争力的区域品牌。东南亚六国市场基本由 Agoda、Booking、Airbnb 三大品牌主导，其中 Agoda 在东南亚六国的 ota 市场中均位列前三，是最受东南亚地区欢迎的 ota 品牌，Booking 及 Airbnb 紧随其后。Agoda 在东南亚的主导市场地位一方面原因是其在 2005 年便开始在亚洲市场提供服务，并建立众多合作伙伴关系；另一方面来自于其 2007 年被 Booking Holdings 收购，能够借助 Booking 集团的全球资源和供应链。此外，创立于印度尼西亚的 ota 平台 Traveloka 在印尼本土成为最受欢迎的 ota 品牌，在泰国和越南也有相当的影响力。Traveloka 创立于 2012 年，作为本土化品牌通过价格战策略迅速占领了印度尼西亚本土市场，随后通过收购越南旅游品牌 Mytour 及菲律宾的 Travelbook 在对应国家市场占据一席之地，目前已经成为东南亚区域知名 ota 品牌。整体上来看，我们认为东南亚 ota

市场长期来看是个极具潜力的增量市场，尤其是越南、菲律宾、印度尼西亚等国家潜在用户广泛、在线化率提升空间大。从格局上来看，东南亚区域对外来品牌接受度相对较高，行业竞争相对良性。目前市场中国际龙头（Booking、Aribnb）、区域龙头（Agoda、Traveloka）、本土品牌并存，各大 ota 公司有望共享行业增量，新入局玩家及后发企业仍然具备进入及追赶机会。

日本、韩国旅游市场集中度较高，本土龙头品牌在线上、线下均具备广泛布局。2023 年，日本整体旅游市场份额排名前三的旅游中介公司（包括线上及线下）分别是 JTB Corp、Rakuten Travel、Recruit Travel，市场份额分别为 20.7%/10.5%/9.8%，CR3 达 41.0%；韩国整体旅游市场份额排名前三的旅游中介公司（包括线上及线下）分别是 Yanolja、Interpark Corp、Booking，市场份额分别为 12.9%/6.4%/6.2%，CR3 达 25.5%。本土品牌占据日韩 ota 市场主导地位，在供应链及产品端优势明显。整体上来看，日韩整体旅游市场集中度较高，头部效应明显，且基本均以本土企业为主导。在线旅游方面，日本、韩国在线旅游市场依然呈现本地化品牌占据主要市场份额的状态。日本/韩国市场中受欢迎程度排名前三的 ota 平台分别为 Rakuten Travel、Jalan、Ikyu/Yanolja、

Airbnb、Interpark Tour, 本土化品牌占据日韩 ota 市场主导地位。我们认为 Booking、Trip.com

国际巨头打入日韩市场难度相对较大，一方面是日本韩国民众有较强的民族企业保护意识，更愿意支持本土企业；另一方面是这些本土化 ota 平台相较于 Booking、Expedia、携程集团等国际 ota 平台在日韩本土提供了更多本地化供应链资源，且在线下具备广泛布局，从价格上来看，本土 ota 平台上部分国际化酒店的价格相较于国际 ota 平台也更加优惠。

本土品牌百花齐放，印度旅游市场集中度较高。2023 年，印度旅游市场份额排名前三的旅行中介公司（包括线上及线下）分别是 Indian Railway Catering & Tourism Corp Ltd、MakeMyTrip、ClearTrip Travel Service，市场份额分别为 22.7%/15.8%/3.8%。2023 年印度旅游市场 CR3 达 42.3%，行业集中度较高，市场份额前三的公司中，Indian Railway Catering & Tourism Corp Ltd 是印度火车票的网上预订门户，与国内的“12306”平台类似。MakeMyTrip 及 ClearTrip Travel 也均为印度本土品牌。印度在线旅游市场酒店占比预订较低，本土品牌占据行业主导地位。按照品牌来看，印度本土品牌绝对主导。在线旅游市场方面，由于地方保护主义突出以及目前印度在线市场中住宿预订占比较低，且火车票、汽车票占比较高（2020 年住宿预订占比仅为 12.5%，火车票&汽车票占比 37.5%），Booking/Expedia 等国际龙头相对偏好酒店需求广阔的市场，因此目前印度市场中本土 ota 品牌占据绝对

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。
如要下载或阅读全文，请访问：

<https://d.book118.com/408057013113006075>