

携程集团有限公司 (Trip.com Group Limited)

(09961)

个股分析报告

行业：在线旅行平台（OTA）及综合旅游服务

报告日期：2026 年 9 月 13 日

数据截至 2026 年 9 月 11 日港股收盘；部分报价至少延迟 15 分钟，技术指标由第三方平台按不同口径计算。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

携程集团（09961.HK）2025 年实现净营业收入约人民币 624.09 亿元，同比增长约 16.9%；归属于股东的净利润约人民币 332.94 亿元，同比增长约 95.1%。其中住宿预订收入约人民币 261 亿元、交通票务收入约人民币 225 亿元，合计约占总收入 78%，住宿业务同比增长 21%，是收入结构和增长质量的重要支撑。但 2025 年净利润大幅增长部分受投资收益、公允价值变动及联营公司收益等波动性项目影响，约 53.4%的净利率不宜视为主营业务常态水平。

2026 年第一季度收入约人民币 162.94 亿元，同比增长 17%，住宿预订、交通票务、旅游度假及商旅管理收入分别约人民币 65 亿元、61 亿元、11 亿元及人民币 6.9 亿元；但归母 GAAP 净利润约人民币 24.99 亿元，同比下降约 42%，非美国通用会计准则归母净利润约人民币 39.05 亿元，同比下降约 6.8%，经调整 EBITDA 约人民币 48.30 亿元，同比增长约 13.7%。公司此前对 2026 年第二季度收入增长的初步展望为同比增长 3%至 8%，低于第一季度增速，第二季度及上半年正式业绩将于 2026 年 9 月 16 日香港时间港股开市前公布。

公司拥有携程、去哪儿、Trip.com 及天巡等品牌，截至 2025 年末覆盖约 170 万个全球住宿房源、超过 680 家航空公司及超过 60,000 个其他生态合作伙伴，交通网络覆盖超过 220 个国家和地区。平台模式具备轻资产、高毛利和规模效应特征，国际业务、住宿及目的地活动占比提升、技术与人工智能改善转化效率，构成中长期增长逻辑；但航空公司、大型酒店集团、飞猪、美团、同程及内容平台均可能通过直销或流量入口加剧竞争。

截至 2026 年 9 月 11 日，股价收于 305.80 港元，较 9 月 1 日收盘价 349.00 港元下跌约 12.4%，接近 52 周低位 299.20 港元及估算布林下轨约 305.7 港元。RSI 约 26、Williams %R 接近超卖，显示短线存在技术性反弹条件；但股价仍低于多组均线，MACD 为负、ADX 约 35 至 38，且 9 月 10 日至 11 日沽空成交占比约 48%至 50%，整体仍处于明显弱势下行后的超卖状态。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
成立时间	1999 年
上市情况	香港联交所上市，股票代码 09961；同时在纳斯达克以 TCOM 交易
主要品牌	携程（Ctrip）、去哪儿（Qunar）、Trip.com、天巡（Skyscanner）
公司定位	一站式全球旅行服务平台，向休闲及商务旅客提供住宿预订、交通票务、旅游度假、商旅管理及其他旅行相关服务
2025 年净营业收入	约人民币 624 亿元，同比增长 17%；金额采用公司披露口径，未换算为港元
2025 年收入结构	住宿预订人民币 261 亿元、交通票务人民币 225 亿元、旅游度假人民币 47 亿元、商旅管理人民币 28 亿元，其他业务约占 10%；住宿预订和交通票务合计约占 78%
平台供给规模	截至 2025 年末，约 170 万个全球住宿房源、超过 680 家航空公司及超过 60,000 个其他生态合作伙伴，交通网络覆盖超过 220 个国家和地区
财务数据截至	主要截至 2025 年 12 月 31 日；2025 年年报于 2026 年 4 月 28 日刊发

项目	内容
金额及计价货币	财务及经营金额原则上为人民币（RMB）；股票价格计价货币为港元（HKD）。本纪要未进行人民币与港元换算

2.2 主营业务与产品布局

住宿预订：2025 年收入人民币 261 亿元，占总收入约 42%，同比增长 21%

- 交通票务：2025 年收入人民币 225 亿元，占总收入约 36%，同比增长 11%
- 旅游度假：2025 年收入人民币 47 亿元，占总收入约 7%，同比增长 8%
- 商旅管理：2025 年收入人民币 28 亿元，占总收入约 5%，同比增长 13%
- 其他业务：约占总收入 10%，包括在线广告、金融服务及其他旅行相关服务
- 平台模式：以平台撮合、交易服务、技术及流量分发为主，绝大多数交易中以代理人身份运营，收入主要按佣金、服务费或推荐费净额确认，而非按旅客支付的全部交易金额确认

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

携程位于旅游产业链中游偏平台和分发环节，连接酒店、航空公司、铁路及其他旅行服务供应商与个人旅客、企业客户及广告客户。公司不拥有酒店房间、机队或旅游产品存货，核心资源是品牌、流量、供应商网络、技术系统、数据、客服体系和企业客户关系。

- 实际供给方包括酒店及其他住宿供应商、航空公司、铁路及长途客运运营商、租车公司、渡轮及巴士运营商、目的地活动供应商、旅行社、保险公司及其他增值服务商。
- 公司通过开放平台、直接连接航空公司系统、全球分销系统，以及与酒店和旅行服务商签署合作协议获取供给；住宿业务主要采用“保证配额”和“按需预订”两种代理模式。
- 公司还使用在线支付、数据存储、服务器托管、带宽、用户获取渠道以及广告和营销等服务。主要成本包括客服人员、支付手续费、向旅行供应商支付的款项、通信及技术运营费用、旅游度假产品直接成本、金融服务相关成本、销售营销和产品开发投入。
- 航空公司和大型连锁酒店具有品牌、库存及直销能力，携程对其议价能力相对有限，并可能面临供应商发展直销渠道或转向其他平台的压力。
- 携程凭借用户流量、搜索及预订入口、企业客户资源、数据和服务能力，对中小酒店、长尾住宿及目的地服务商具有较强的平台吸引力。供应商集中度的具体比例未在研究纪要中披露。
- 交通票务通常属于较低抽佣率业务，住宿预订通常属于较高抽佣率业务；住宿及目的地活动业务的佣金和服务费弹性可能高于交通票务业务。
- 下游客户包括个人休闲旅客、商务及企业差旅客户、购买机票、酒店、旅游度假及目的地活动的用户，以及广告主。
- 公司通过携程、去哪儿、Trip.com 和天巡等品牌，并利用移动应用、网站、客服中心、呼叫中心及线下门店触达客户。截至 2024 年 12 月 31 日，公司在中国约 300 个城市拥有约 6,000 家线下门店；2024 年超过 90% 的订单通过移动渠道完成。
- 2025 年年报披露，2023、2024 和 2025 年均不存在单一客户占公司净收入 10% 以上的情况；截至 2024 年末和 2025 年末，也不存在单一客户占应收账款 10% 以上的情况。公司未披露完整的前五大客户收入占比，因此不能据此推断客户集中度很低；上述数据来源为公司年报，仍仅反映单一客户 10% 阈值。
- 个人用户对价格、库存、取消政策、售后服务和便利性敏感；企业客户关注协议价格、差旅合规、报销系统、服务稳定性和集中采购效率。

- 酒店和航空公司既是供应商，也可能通过直销渠道争夺终端用户；抖音、美团、阿里飞猪等流量平台可能通过内容、即时消费或综合电商场景截取旅行订单。
- 下游竞争主要围绕品牌知名度、旅游产品广度和深度、价格竞争力、用户支持及用户满意度展开，携程的优势并非来自对终端客户的强制议价，而是来自产品覆盖、品牌信任、供应链深度、跨境服务、客服能力及数据和技术体系。
- 截至 2025 年 12 月 31 日，应收账款为人民币 152.41 亿元，约相当于 2025 年净收入的 24.4%；预付款及其他流动资产为人民币 239.82 亿元，约相当于净收入的 38.4%；应付账款为人民币 191.50 亿元，约相当于净收入的 30.7%；客户预收款为人民币 181.85 亿元。支付给航空供应商的长期保证金为人民币 2.70 亿元，支付给其他供应商的长期预付款及押金合计约人民币 6.00 亿元。2025 年经营活动现金流为人民币 143.79 亿元，低于 2024 年的人民币 196.25 亿元，主要与预付款及其他流动资产增加导致的营运资金占用上升有关。上述金额均为人民币，未换算为港元。数据表明公司具备一定的平台型结算优势，但并非完全不受供应商结算、客户预收、航空票务保证金及金融服务扩张影响。
- 供应端同时包含大型航空公司和连锁酒店以及大量中小及长尾供应商，具体供应商集中度未披露。需求端方面，2025 年年报披露 2023—2025 年均不存在单一客户占净收入 10% 以上的情况，截至 2024 年末和 2025 年末也不存在单一客户占应收账款 10% 以上的情况；但公司未披露前五大客户合计占比，不能据此认定客户集中度很低。市场份额方面，2024 年 GMV 口径下携程约 56%、同程约 15%、美团约 13%、飞猪约 8%、抖音约 3% 的数据来自二手媒体对券商研究的转述，并非公司年报或监管机构正式统计，口径及准确性存在局限。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2023 年	约 81.8%	约 22.3%	净营业收入人民币 445.10 亿元，营业成本人民币 81.21 亿元，归属于股东净利润人民币 99.18 亿元。旅游需求在疫情后快速恢复，住宿和交通订单修复，平台规模效应恢复，但产品开发及服务投入仍较高。
2024 年	约 81.3%	约 32.0%	净营业收入人民币 532.94 亿元，营业成本人民币 99.90 亿元，归属于股东净利润人民币 170.67 亿元。住宿预订收入占比由 2023 年的 39% 升至 40%，住宿业务通常具有较高抽佣率；同时产品开发费用率下降，规模效应改善。
2025 年	约 80.6%	约 53.4%	净营业收入约人民币 624 亿元，营业成本人民币 121 亿元，归属于股东净利润人民币 332.94 亿元。住宿预订占比进一步升至 42%，但营业成本率仍为 19%，毛利率基本稳定；净利率大幅上升主要受到投资相关收益影响，包括部分处置 MakeMyTrip 权益，不应视为主营业务利润率的常态提升。

携程位于旅游产业链中游偏平台和分发环节，属于轻资产、高毛利但并非上游资源垄断或下游品牌消费模式。其进一步提升利润主要依赖住宿、旅游度假及目的地活动等较高抽佣业务占比提升、国际业务扩张、平台规模效应、技术和人工智能提升转化率及降低获客成本，而不是依赖传统制造业式的原材料成本下降或自有产能扩张。2025 年约 53.4% 的净利率受到投资收益影响，不宜作为主营业务常态盈利水平。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年第一季度	人民币约 162.94 亿元； 公司公告四舍五入口径为 人民币 162 亿元	同比增长 17%	归属于携程集团股东的净 利润约人民币 24.99 亿 元；公告口径约人民币 25 亿元	同比下降约 41.6%至 42%
2025 年全年	人民币约 624.09 亿元	同比增长约 16.9%	归属于携程集团股东的净 利润约人民币 332.94 亿 元	同比增长约 95.1%
2024 年全年	人民币约 533.77 亿元	未单独提供同 比增速	归属于携程集团股东的净 利润约人民币 170.67 亿 元	未单独提供同比 增速

最新可核实财报为 2026 年第一季度；截至 2026 年 9 月 10 日，2026 年第二季度及上半年业绩尚未公布，公司计划于 2026 年 9 月 15 日美国时间公布相关业绩。上述财务数据以人民币计价，港股市场计价货币为港元，人民币与港元之间未作换算。2026 年第一季度数据未经审计。

2026 年第一季度净营业收入同比增长 17%，住宿预订、交通票务、旅游度假及商旅管理收入分别约为人民币 65 亿元、61 亿元、11 亿元及 6.9 亿元，增速分别为 17%、12%、19%及 20%。但归母 GAAP 净利润同比下降约 42%，非美国通用会计准则归母净利润约人民币 39.05 亿元，同比下降约 6.8%；经调整 EBITDA 约人民币 48.30 亿元，同比增长约 13.7%。公司对 2026 年第二季度收入指引为同比增长约 3%至 8%，低于第一季度增速。2025 年全年净利润较高，部分受投资收益、公允价值变动及联营公司收益等非经营性或波动性项目影响，不宜直接外推至 2026 年。

3.2 盈利预测

盈利预测综合数据来自经济通截至 2026 年 9 月上旬披露的 17 份券商报告，金额及 EPS 均以人民币计价；收入预测主要参考 StockAnalysis 及一份 2026 年 6 月发布的单一券商研究资料。2027 年及 2028 年收入缺乏同口径、可交叉验证的公开多机构共识。上述预测并非公司官方业绩指引，且可能因 2026 年第二季度业绩、监管整改、业务调整及投资收益波动而调整。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	多机构平均预测约人民币 674 亿元；预测区间约人民币 653 亿至 696 亿元。另有单一券商预测人民币 679 亿元	多机构中位/平均预测人民币 131.65 亿元；预测区间人民币 71.96 亿至 171.69 亿元	较 2025 年实际净利润人民币 332.94 亿元下降约 60.4%	约人民币 20.67 元/股
2027 年	单一券商预测人民币 768 亿元；公开多机构共识数据不完整	综合预测人民币 169.56 亿元；预测区间人民币 143.83 亿至 201.44 亿元	较 2026 年预测回升约 28.8%	约人民币 27.91 元/股
2028 年	单一券商预测人民币 869 亿元；公开多机构共识数据不完整	综合预测人民币 191.03 亿元；预测区间人民币 153.89 亿至 220.11 亿元	较 2027 年预测增长约 12.7%	约人民币 30.96 元/股

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
星展	买入	未提供	目标价 563 港元
摩根大通	增持	未提供	目标价 560 港元
高盛	买入	未提供	目标价 560 港元
招银国际	买入	未提供	目标价 558.48 港元
中信里昂	优于大市	未提供	目标价 530.40 港元
大和	买入	未提供	目标价 508 港元
花旗	买入	未提供	目标价 483.60 港元
美银	买入	未提供	目标价 471 港元
汇丰	买入	未提供	目标价 468 港元
摩根士丹利	增持	未提供	目标价 468 港元
中金	跑赢行业	未提供	目标价 427 港元
中信证券	买入	未提供	目标价 396 港元
麦格理	中性	未提供	目标价 345.54 港元
经济通综合 17 份券商报告	整体对应买入	截至 2026 年 9 月上旬	强烈买入 1 份、买入 15 份、持有 1 份、沽出及强烈沽出均为 0 份；综合平均评级数值 2.00
富途公开汇总	未提供综合评级	未提供	分析师目标价平均值约 462.71 港元，最高约 657 港元，最低约 373.42 港元

截至 2026 年 9 月 9 日港股收市，股价约 316.60 港元；经济通截至 2026 年 9 月 7 日显示股价 326.60 港元，显示近期存在较明显波动。截至 2026 年 9 月 7 日，理杏仁显示总市值约 2105.95 亿港元、TTM 市盈率约 6.01 倍。MarketScreener 显示 2026 年至 2028 年预测市盈率分别约 14.5 倍、10.9 倍及 10.0 倍。按股价 316.60 港元及 2026 年综合预测 EPS 人民币 20.67 元粗略换算，2026 年预测市盈率约为 14 倍至 15 倍，与 14.5 倍基本一致；但该换算涉及人民币与港元汇率，纪要未提供具体汇率，不能视为精确估值。以 316.60 港元计算，经济通券商目标价区间为 345.54 港元至 563 港元，富途汇总平均目标价约 462.71 港元，平均目标价较当前股价约高 46%，最低目标价较当前股价约高 9%。评级整体偏正面，但 2026 年净利润预测区间为人民币 71.96 亿至 171.69 亿元，分歧较大。不同平台的市盈率可能采用 GAAP 净利润、调整后净利润或不同汇率及股本口径，不能未经调整直接横向比较；潜在上涨空间亦未考虑汇率、股息、回购、监管处罚或盈利预测调整。

四、近期消息与公告

4.1 携程将于 2026 年 9 月 16 日公布 2026 年第二季度及上半年业绩

携程集团于 2026 年 9 月 2 日在香港交易所发布公告：董事会审计委员会将于 2026 年 9 月 14 日审议截至 2026 年 6 月 30 日止三个月及六个月的财务业绩；公司将于 2026 年 9 月 16 日香港时间港股开市前公布 2026 年第二季度及上半年业绩；管理层电话会议将于美国东部时间 2026 年 9 月 15 日晚上 8 时、即香港时间 2026 年 9 月 16 日上午 8 时举行。截至 2026 年 9 月 13 日，第二季度收入、净利润及管理層最新指引尚未正式披露。公司此前对第二季度收入增长的初步展望约为 3%至 8%，并非最终业绩数据。市场后续关注住宿业务、国际业务、暑期旅游需求、反垄断整改影响、利润率及下半年指引。

4.2 Capital Group 于 2026 年 9 月 1 日减持携程约 182.0631 万股

根据研究纪要所述的香港联交所权益披露数据二次整理信息，The Capital Group Companies, Inc. 于 2026 年 9 月 1 日减持携程约 182.0631 万股，平均每股作价约 349.7037 港元，涉及金额约 6.37 亿港元。减持后持股数量约 4728.09 万股，持股比例降至 6.80%，相关公告及媒体披露日期主要集中在 2026 年 9 月 3 日。该机构仍处于 5%以上主要股东披露范围内。公开资料未显示具体减持原因，且上述数字尚需通过香港联交所权益披露原始文件进一步核对持股主体、权益性质及申报日期。

4.3 携程被列为已完成机票超售整改的线上售票平台

北京市市场监督管理局于 2026 年 9 月 8 日发布京津冀三地消费者协会组织的机票超售整改通报。截至 2026 年 8 月 31 日，先前被约谈的 10 家航空公司和 5 家线上售票平台已完成整改，携程属于其中的平台之一。相关整改包括在购票页面设置机票超售规则独立必读弹窗，在旅客确认规则后方可继续购票，在订单详情页及售后渠道展示赔付标准和申诉入口，建立超售投诉专项台账，并推动线上平台与航空公司投诉系统信息互通。该事项对携程影响偏中性偏正面，但属于行业性整改，后续仍有“回头看”检查。

4.4 携程反垄断行政处罚的整改影响仍待量化

国家市场监督管理总局于 2026 年 7 月 25 日公布携程垄断案行政处罚决定书，携程同日表示接受处罚决定并将依法依规整改。公开信息显示，处罚措施包括责令停止相关违法行为、退还向酒店经营者强制扣除的订单储备金约 1.22 亿元人民币、没收违法所得约 16.58 亿元人民币，以及按 2025 年度中国境内销售额的 7.5%处以约 35.21 亿元人民币罚款，罚没及退还金额合计约 51.79 亿元人民币。后续影响重点在于酒店独家合作、全网最低价安排、价格调整工具、流量分配机制及商户合同条款调整，可能影响住宿业务佣金率、供给质量或利润率。截至 2026 年 9 月 13 日，尚未检索到公司对整改成本、商户退款完成进度或 2026 年全年利润影响的量化披露，也未检索到监管部门发布的最终结案文件。

4.5 截至 2026 年 9 月 13 日未发现新增回购、并购或业绩预警公告

基于香港交易所 09961 公司公告记录、携程投资者关系新闻及公开港股公告汇总页面，截至 2026 年 9 月 13 日未检索到 2026 年 9 月新增股份回购公告、股份注销公告、重大并购公告、重大资产出售公告或新的业绩预警、业绩预告。携程此前在 2025 年资本回报政策下设有最高 50 亿美元的股份回购计划，但该既有安排不能推断 2026 年 9 月已经发生新的港股回购。当前可确认的 2026 年 9 月正式公司公告主要为第二季度及上半年业绩发布时间公告。

4.6 近期消息综合判断：业绩临近与监管整改并存

截至 2026 年 9 月 13 日，09961 近期消息呈现业绩催化明确、反垄断整改持续、机构股东减持及行业合规改善并存的局面。最重要的短期事件为 2026 年 9 月 16 日香港时间开市前公布第二季度及上半年业绩。投资者需重点核对住宿业务表现、国际业务增速、反垄断整改的量化影响、第二季度利润率、下半年指引，以及是否新增资本回报或回购安排。当前不能将媒体对罚款影响、机构评级或市场预期视为公司正式财务数据；第二季度实际收入、净利润及整改成本仍需等待公司正式公告确认。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
股票	09961 携程集团-S (Trip.com Group Limited)，香港交易所上市，计价货币为 HKD
收盘价	305.80 港元
日涨跌	较前一交易日下跌 3.00 港元，跌幅约 0.97%
当日开盘/最高/最低	304.80 港元 / 307.40 港元 / 303.80 港元
当日成交量	约 363 万股
当日成交金额	约 11.1 亿港元
2026 年 9 月 10 日收盘及成交	收盘 308.80 港元，成交量约 422.5 万股，成交金额约 13.0 亿港元
市值及估值（截至 2026 年 9 月 10 日）	总市值约 2,148.57 亿港元；静态市盈率约 5.27 倍；预期市盈率约 13.59 倍
52 周区间	52 周高位 613.00 港元；52 周低位 299.20 港元
近期价格变化	2026 年 9 月 1 日收盘 349.00 港元，9 月 11 日收盘 305.80 港元，约七个交易日累计下跌约 12.4%；从 8 月中旬约 350 至 360 港元水平计，近期回撤约 14%至 16%

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
近期趋势	股价由 8 月中旬约 350 至 365 港元逐步下行，9 月 3 日收盘 325.20 港元，9 月 8 日 324.20 港元，9 月 9 日 316.60 港元，9 月 10 日 308.80 港元，9 月 11 日 305.80 港元	股价已跌破近期 350 港元附近平台，并持续低于 10 日、20 日、50 日及更长期均线，整体处于明显下降趋势
经济通移动平均线（截至 2026 年 9 月 10 日）	10 日平均值 337.40 港元；20 日平均值 346.67 港元；50 日平均值 346.37 港元	均线整体位于现价上方，显示中短期反弹面临压力；但与其他平台读数存在明显差异
Investing.com 移动平均线（截至 2026 年 9 月 10 日晚间）	MA5 307.76 港元；MA10 311.16 港元；MA20 317.43 港元；MA50 329.48 港元；MA100 343.65 港元；MA200 351.68 港元	短线均线压力大致位于 310 至 318 港元，中期均线压力大致位于 325 至 350 港元；日线综合评级为“强力卖出”

指标	数值	简要解读
RSI(14)	截至 2026 年 9 月 10 日为 25.964；另一语言页面截至 9 月 11 日约 26.339	低于 30，处于偏超卖区域，但超卖不等于趋势已经反转
MACD	截至 2026 年 9 月 10 日为-6.66；另一语言页面截至 9 月 11 日为-5.64	仍处于负值区域，暂未出现明确的金叉修复信号
ADX(14)	截至 2026 年 9 月 10 日为 38.496；另一语言页面截至 9 月 11 日为 35.792	约 35 至 38，说明当前下跌趋势仍具有一定强度
Williams %R	-79.412	接近超卖区域
ATR(14)	约 2.71 港元	反映近期股价仍存在一定日内波动
布林带（截至 2026 年 9 月 11 日独立估算）	20 日收盘均值约 342.23 港元；标准差约 18.26 港元；中轨约 342.2 港元；上轨约 378.8 港元；下轨约 305.7 港元	收盘价 305.80 港元几乎贴近估算下轨，处于短线极端弱势位置；该布林带基于公开历史收盘价估算，并非行情终端直接披露的官方指标
近期成交量	9 月 3 日约 504 万股；9 月 4 日约 680 万股；9 月 7 日约 376 万股；9 月 8 日约 178 万股；9 月 9 日约 284 万股；9 月 10 日约 423 万股；9 月 11 日约 363 万股	9 月 3 日及 9 月 4 日成交量显著放大，主要发生在股价下跌阶段，更偏向抛售换手，暂不足以确认资金主动吸纳
成交金额	近期大致在 5.5 亿至 22 亿港元之间；9 月 10 日约 13 亿港元；9 月 11 日约 11 亿港元	成交额较大，股票整体流动性较好，不属于低成交量小盘股；但近期价格快速下行，买卖双方分歧明显
近似换手率	以 2026 年 9 月 11 日成交量及约 629.71 百万股已发行普通股估算约 0.58%；9 月 10 日估算约 0.67%	该数据并非交易所正式公布的精确换手率；由于同时存在港股普通股、美国存托股份、库存股及激励计划相关股份，实际公众流通股口径可能不同
沽空情况	2026 年 9 月 10 日沽空股数约 203.82 万股、沽空金额约 6.27 亿港元、占总成交金额约 48.24%；9 月 11 日沽空股数约 182.93 万股、沽空金额约 5.58 亿港元、占比约 50.37%	近两日沽空成交占比接近一半，卖空交易较为活跃并对短线形成一定压力；沽空比例不等于主力资金净流出，也不能单独证明未来走势
股东集中度（截至 2026 年 3 月 31 日）	梁建章约 6.5%；董事及高级管理人员合计约 9.4%；Capital World Investors 约 8.9%；百度集团及其全资子公司约 7.3%；	股东结构存在一定集中度，既包括创始人及管理层，也包括大型机构投资者及战略股东；数据距价格基准日约五个半月，且并非完整的前十大港股持有人名单，不能代表 2026 年 9 月实时持仓变

指标	数值	简要解读
	BlackRock 约 5.2%；前述主要股东及管理层合计超过约 30%	化

截至 2026 年 9 月 11 日，09961 收盘 305.80 港元，已接近 52 周低位 299.20 港元及独立估算的布林下轨约 305.7 港元。股价从 9 月 1 日的 349.00 港元跌至 9 月 11 日的 305.80 港元，约七个交易日累计下跌约 12.4%，并持续低于多组中短长期均线。RSI 约 26、Williams %R 接近超卖，显示短线存在技术性反弹条件；但 MACD 仍为负值、ADX 约 35 至 38 且日线综合评级为“强力卖出”，说明当前更接近弱势下跌中的超卖状态，而非已经确认见底。近期成交量及成交额较大，但放量主要伴随下跌，且 9 月 10 日至 11 日沽空成交占比约 48%至 50%，资金面暂以抛售换手及卖空活跃为主要特征。均线及布林带部分数据存在平台口径差异，相关指标应作为区间观察而非绝对结论。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据、公开技术指标及资金面代理数据的主观情景推演，不构成投资建议，也不是单点价格预测。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	316 至 325 港元	316 港元附近对应 9 月 9 日收盘价及短线反弹首先需要收复的位置；325 港元附近对应 9 月 3 日至 9 月 8 日期间的价格密集区。若放量突破 325 港元，短线可进一步观察 330 至 340 港元区域。
第一支撑	299 至 306 港元	306 港元附近接近 9 月 11 日收盘价及估算的 20 日布林下轨；299.20 港元为已披露的 52 周低位。若跌破 299.20 港元，现有第一支撑区可能失效。
强支撑	290 至 299 港元	299.20 港元是当前已知的 52 周低位；若收盘有效跌穿 299 港元，市场可能向 290 至 295 港元寻找下一支撑。该区间基于整数关口、波动幅度及下破风险，尚非已确认的历史支撑。

② 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- 低位震荡整理（相对权重较高，约六成左右；为主观启发式权重，不是统计概率）：观察区间约 300 至 325 港元。触发条件包括守住 299 至 306 港元、成交额维持约 8 亿至 15 亿港元、沽空比例不再明显升高、RSI 从超卖区向上修复，并重新站回 306 至 310 港元。若情绪改善，可进一步测试 316 至 325 港元压力区；在 MACD 仍为负值且股价低于中长期均线的情况下，更适合定义为超跌后的震荡修复，而非趋势反转。
- 偏弱下行（权重中等，约两成至三成；为主观启发式权重，不是统计概率）：观察区间约 290 至 300 港元。触发条件包括收盘跌穿 299.20 港元的 52 周低位、单日成交额随下跌明显放大至约 15 亿港元以上、沽空成交占比继续维持约 50%或更高，以及恒生科技指数或中概互联网板块同步走弱。若 299 港元被放量跌穿，股价可能向 290 至 295 港元寻找新平衡；在未收复 306 至 310 港元前，反抽仍可能属于弱势反弹。

- 反弹走强（相对权重偏低，约一成至两成；为主观启发式权重，不是统计概率）：观察区间约 325 至 340 港元。触发条件包括先重新站稳 310 港元，随后以明显放量方式突破 316 至 325 港元，单日成交额持续达到约 15 亿港元以上，沽空比例回落或出现明显空头回补，同时中概互联网及恒生科技板块同步反弹。若有效突破 325 港元，下一观察区为 330 至 340 港元；进一步突破 340 至 347 港元，才可能形成较强的短线修复结构。仅凭 RSI 超卖不足以确认趋势反转。

③ 资金与流动性背景

近日期成交量约 180 万至 680 万股，成交金额约 5.5 亿至 22 亿港元；9 月 10 日至 11 日沽空成交占比约 48%至 50%。以约 629.71 百万股已发行普通股估算，9 月 10 日至 11 日近似换手率约 0.67%及 0.58%，但该口径并非交易所正式公布的精确换手率，实际公众流通股可能不同。整体而言，09961 成交额较大、流动性较好，不属于低成交量小盘股；但短线卖空活跃、价格快速下行，买卖双方分歧较大。股东集中度数据截至 2026 年 3 月 31 日：梁建章约 6.5%、管理层合计约 9.4%、Capital World Investors 约 8.9%、百度集团及其全资子公司约 7.3%、BlackRock 约 5.2%，前述主要股东及管理层合计超过约 30%。其中包括创始人及管理层、大型机构投资者和战略股东，但该数据存在约五个半月滞后，且不是完整的前十大港股持有人名单，筹码结构可能已经变化。港股缺乏完全等同于 A 股“主力资金净流入”的统一公开统计口径，因此成交量、成交额和沽空比例仅作为资金面代理指标。

若未来一周出现单日成交额持续放大至 15 亿港元以上，且股价能够收盘站上 316 至 325 港元区间，可视为资金承接开始增强的观察信号；若成交额放大但股价仍跌破 299 港元，则更接近放量抛售或空头占优，而非积极资金介入。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察股价能否守住 299 至 306 港元区间，尤其关注 299.20 港元 52 周低位是否被有效跌穿。
- 观察反弹是否能够收复 310 港元，并进一步突破 316 至 325 港元压力区。
- 观察单日成交额是否连续达到约 15 亿港元以上，以及放量时股价是上涨还是下跌。
- 观察沽空占比能否从约 48%至 50%水平回落；若股价反弹但沽空比例仍然偏高，反弹持续性仍需谨慎评估。以上均为观察思路，非操作指令。

以上情景推演基于截至 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境、沽空交易及中概互联网板块表现等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

携程所属行业为在线旅行平台、在线旅行代理商（OTA）和综合旅游服务行业。行业通过数字化平台连接酒店、航空公司、铁路、旅游度假及目的地活动等供给方与个人及企业旅客，收入通常按佣金、服务费或推荐费净额确认。

6.2 竞争格局

- 供给高度数字化，酒店、航空公司和目的地服务商通过平台获得订单。
- 机票业务规模较大但通常抽佣率较低；酒店、旅游度假和目的地活动通常具有更高抽佣率或服务费率。
- 用户流量、品牌、价格、库存深度、供应链整合、客服和技术能力是核心竞争要素。
- 航空公司、酒店集团和内容平台既可能是合作伙伴，也可能通过直销或流量入口成为竞争者。

- 行业存在季节性，通常第三季度受暑期旅游需求带动较强。
- 中国国内竞争逐步从单纯价格竞争转向供应链、内容、会员体系、跨境服务、企业差旅和人工智能推荐能力竞争。
- 公开市场资料中的 2024 年中国国内 OTA GMV 估算显示，携程约占 56%、同程约 15%、美团约 13%、飞猪约 8%、抖音约 3%；该数据为券商估算的二手转述，非携程年报或监管机构正式统计，不能视为精确市场份额。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
同程旅行 (00780.HK)	国内综合 OTA 平台，重点覆盖下沉市场、微信生态、机票、酒店、火车票及景区门票等业务	依托腾讯生态及微信入口，在低线城市和大众旅游市场具有较强覆盖；与携程既竞争又合作。2024 年携程向同程支付佣金及其他服务费人民币 0.51 亿元，同程向携程支付人民币 2.74 亿元。
美团旅行	依托美团和大众点评的本地生活、到店消费及餐饮流量切入酒店和本地旅游市场	在本地酒店和短途旅游场景具有竞争力；在国际机票、长途跨境旅游、综合商旅服务和全球化供应链方面通常不及携程。
飞猪 (阿里巴巴旗下)	依托淘宝、支付宝和阿里生态的在线旅行平台，覆盖机票、酒店、度假及出境旅游	具备电商流量、支付体系和商家运营能力，在机票、酒店、出境游和旅游度假产品上与携程直接竞争，但旅游业务嵌入综合电商生态。
Booking Holdings	全球大型在线住宿及旅行平台，旗下包括 Booking.com、Agoda、Priceline 和 Kayak 等品牌	在欧洲、北美及国际住宿市场具有品牌和供应链优势；截至 2024 年末约有 400 万处房源，其中约 350 万处为替代住宿、约 50 万处为酒店、汽车旅馆和度假村。与携程在国际酒店、跨境住宿和全球用户争夺方面具有可比性。
Expedia Group	全球综合 OTA 集团，旗下包括 Expedia、Hotels.com、Vrbo 和 Orbitz 等品牌	覆盖酒店、替代住宿、航空、租车、邮轮、保险和目的地活动；截至 2024 年末可提供超过 350 万处住宿房源、超过 500 家航空公司及多种旅行产品。与携程在国际 OTA 和跨境旅行场景中具有可比性。

携程相较同程更偏向综合旅行服务、全球化供应链、跨境中国游客及商旅服务；相较美团，携程在国际机票、长途跨境旅游和全球化供应链方面更具平台广度；相较飞猪，携程更偏专业旅行平台模式，而飞猪嵌入阿里综合电商生态；相较 Booking Holdings 和 Expedia，携程优势更偏向中国市场、亚洲用户、跨境中国游客及综合交通服务。行业竞争者还包括酒店和航空公司直销渠道、传统旅行社、内容平台及社交网络。

七、风险提示

- 反垄断处罚及整改可能压低住宿业务盈利能力：携程被处以约人民币 35.21 亿元罚款，并被要求没收约人民币 16.58 亿元违法所得及退还约人民币 1.22 亿元订单储备金；酒店独家合作、全网

最低价安排、价格调整工具、流量分配机制和商户合同调整可能影响住宿佣金率、供给质量及利润率，当前公司尚未披露全年量化影响。

- 2025 年净利润存在较强的非经营性波动风险：归母净利润约人民币 332.94 亿元、净利率约 53.4%，大幅增长部分来自投资收益、公允价值变动及联营公司收益，包括部分处置 MakeMyTrip 权益；若相关收益不再出现，净利润可能显著回落，不能以 2025 年利润水平直接外推未来盈利。
- 主营盈利增速已有放缓迹象：2026 年第一季度收入同比增长 17%，但归母 GAAP 净利润同比下降约 42%，非美国通用会计准则归母净利润也同比下降约 6.8%；公司对第二季度收入增长的初步展望仅为 3%至 8%，若住宿、国际业务或暑期旅游需求低于预期，盈利预测可能进一步下调。
- 平台对大型供应商的议价能力有限：大型航空公司及连锁酒店拥有品牌、库存和直销渠道，可能提高直销比例、减少平台依赖或转向其他平台；交通票务收入约占 2025 年收入 36%，但通常抽佣率较低，若业务增长更多来自交通票务而非住宿及目的地活动，收入增长未必同步转化为利润增长。
- 竞争及流量分流风险较高：同程、美团、飞猪以及抖音等平台分别依托微信、生活服务、电商支付和内容流量争夺旅行订单，酒店及航空公司直销渠道亦可能直接触达终端用户；携程需要持续投入营销、技术、会员和客服体系，相关投入可能限制利润率改善。
- 营运资金占用及现金流波动可能加大：截至 2025 年末，应收账款约人民币 152.41 亿元，预付款及其他流动资产约人民币 239.82 亿元；2025 年经营活动现金流约人民币 143.79 亿元，低于 2024 年的人民币 196.25 亿元，主要与预付款及其他流动资产增加有关，显示平台型结算模式并非完全不受供应商结算及金融服务扩张影响。
- 股价和资金面仍处于弱势：截至 2026 年 9 月 11 日股价为 305.80 港元，接近 52 周低位 299.20 港元，且持续低于多组均线；MACD 为负、ADX 约 35 至 38，9 月 10 日至 11 日沽空成交占比约 48%至 50%，若跌破 299.20 港元并伴随成交额放大，短线下行压力可能进一步增强。
- 机构持股变化可能加剧市场波动：Capital Group 于 2026 年 9 月 1 日减持约 182.0631 万股，涉及金额约 6.37 亿港元，持股比例降至约 6.80%；公司主要股东及管理层持股数据合计超过约 30%，但部分数据截至 2026 年 3 月 31 日且并非完整前十大持有人名单，后续持仓变化可能对股价流动性和市场预期产生影响。

八、结论与展望

携程的核心增长逻辑仍在于其全球化供给网络、品牌和客服体系，以及住宿、旅游度假、目的地活动和商旅服务对业务结构的持续改善。2025 年住宿预订收入增速高于交通票务，显示高抽佣业务占比提升具备一定支撑；2026 年第一季度收入保持 17%增长，调整后盈利及经调整 EBITDA 亦显示主营经营仍具韧性。与此同时，2026 年收入预测平均约人民币 674 亿元，较 2025 年实际收入继续增长，但预测盈利中枢约人民币 131.65 亿元，显著低于 2025 年归母净利润，反映市场已将非经常性投资收益回落及监管整改影响纳入考量。

短期关键变量是 2026 年第二季度及上半年业绩，以及管理层对住宿业务、国际业务、利润率、反垄断整改影响和下半年经营趋势的最新说明。反垄断处罚涉及约人民币 35.21 亿元罚款、约人民币 16.58 亿元没收违法所得及约人民币 1.22 亿元订单储备金退还，后续酒店合作、价格工具、流量分配和商户合同调整对住宿佣金率及供给质量的影响尚未量化。

技术层面，若股价能够守住 299 至 306 港元并重新站回 310 港元，短线或观察 316 至 325 港元压力区；若放量跌穿 299.20 港元，则 290 至 299 港元可能成为新的观察区间。上述区间仅反映截至 2026 年 9 月 11 日的技术面情景，后续走势仍取决于业绩兑现、监管整改、市场情绪、沽空活动及中概互联网板块表现，不构成买卖建议。

数据来源

09961 携程集团—S TRIP.COM-S - 免费即时股票报价 - 基本数据 - etnet 经济通/香港新闻财经资讯和生活平台 —
https://www.etnet.com.hk/www/sc/stocks/realtime/quote_ci_basicdata.php?code=9961&utm_source=openai

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0411/2025041101009.pdf> —
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2025/0411/2025041101009.pdf>

Trip.com Group Limited Reports Unaudited Fourth Quarter and Full Year of 2025 Financial Results | Trip.com Group Limited — <https://investors.trip.com/news-releases/news-release-details/tripcom-group-limited-reports-unaudited-fourth-quarter-and-5>

<https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0428/2026042803041.pdf> —
<https://www.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0428/2026042803041.pdf>

中国在线旅游市场竞争格局与市场份额分布-携程(TCOM)股吧-实时行情分析讨论-新浪财经 —
https://guba.sina.cn/view_55157_4686.html?utm_source=openai

bkng-20241231 — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1075531/000107553125000010/bkng-20241231.htm>

expe-20241231 — <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1324424/000132442425000008/expe-20241231.htm>

Listed Company Information Title Search — https://www1.hkexnews.hk/search/titlesearch.xhtml?category=0&lang=EN&market=SEHK&stockId=1000090312&utm_source=openai

Investor Relations | Trip.com Group Limited — https://investors.trip.com/?utm_source=openai

Trip.com Group Limited Reports Unaudited First Quarter of 2026 Financial Results | Trip.com Group Limited —
https://investors.trip.com/news-releases/news-release-details/tripcom-group-limited-reports-unaudited-first-quarter-2026/?utm_source=openai

TRIP.COM GROUP LIMITED — https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0428/2026042802953.pdf?utm_source=openai

09961.HK 携程集團—S | TRIP.COM-S | 公司資料 - 盈利預測概覽 - etnet 經濟通/香港新聞財經資訊和生活平台 —
https://www.etnet.com.hk/www/tc/stocks/realtime/quote_profit.php?code=09961

Trip.com Group (HKG:9961) Stock Forecast & Price Targets — https://stockanalysis.com/quote/hkg/9961/forecast/?utm_source=openai

Trip.com Group Limited: Valuation Ratios, Analysts' Forecasts - MarketScreener —
https://www.marketscreener.com/quote/stock/TRIP-COM-GROUP-LIMITED-122419123/valuation/?utm_source=openai

Listed Company Information Title Search — <https://www1.hkexnews.hk/search/titlesearch.xhtml?category=0&market=SEHK&stockId=1000090312>

<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0902/2026090201797.pdf> —
<https://www1.hkexnews.hk/listedco/listconews/sehk/2026/0902/2026090201797.pdf>

美国资本集团减持携程集团-S(09961.HK)182.0631 万股 每股作价约 349.7 港元_股票频道_证券之星 —
<https://stock.stockstar.com/RB2026090300037094.shtml>

京津冀三地消协组织通报：10 家航空公司、5 家线上售票平台完成机票超售整改_北京市市场监督管理局 —
https://scjgj.beijing.gov.cn/zwxx/scjgdt/202609/t20260908_4854655.html

市场监管总局发布携程垄断案行政处罚决定书 —
https://www.samr.gov.cn/zw/xzcfjd/art/2026/art_b1d5546730274f488a23aa524ccf6c67.html

9961 Technical Analysis, RSI and Moving Averages - Investing.com — <https://www.investing.com/equities/trip.com-group-technical>

content.etnet.com.hk — https://content.etnet.com.hk/content/cpyrevamp/tc/stock_quote.php?code=09961

Trip.com Group Limited (9961.HK) Stock Historical Prices & Data - Yahoo Finance — https://ca.finance.yahoo.com/quote/9961.HK/history/?utm_source=openai

9961 Technical Analysis, RSI and Moving Averages - Investing.com — https://www.investing.com/equities/trip.com-group-technical?utm_source=openai

沽空记录_东方财富网 — https://hk.eastmoney.com/sellshort_1.html?code=09961&edate=&sdate=&utm_source=openai

<https://stockn.xueqiu.com/09961/20260428978460.pdf> — <https://stockn.xueqiu.com/09961/20260428978460.pdf>

本报告由AI基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至数据截至2026年9月11日港股收盘；部分报价至少延迟15分钟，技术指标由第三方平台按不同口径计算。，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。