

强于大市

社会服务行业双周报

宏观因素扰动板块表现，清明数据体现出行市场景气度仍高

前两交易周（2025.3.31-2025.4.11）社会服务板块下跌 2.39%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 10。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 1.82pct。近期因关税问题市场波动明显，短期扰动多板块表现，但长期来看，在政策支持和出行消费景气度仍高的背景下，出行与消费相关产业链仍值得关注。我们维持行业强于大市评级。

市场回顾&行业动态数据

- 前两交易周上证综指累计下跌 3.37%，报收 3238.23。沪深 300 累计下跌 4.21%，报收 3750.52。社会服务板块下跌 2.39%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 10。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 1.82pct。
- 社会服务子板块及旅游零售板块中 3 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：旅游零售（+10.29%）、旅游及景区（+4.66%）、酒店餐饮（+1.82%）、专业服务（-5.66%）、教育（-8.12%）。
- 据航班管家，3.31-4.06 全国民航执行客运航班量 102477 架次，环比上周减少 0.98%，是 19 年同期水平的 103.89%。其中国际航班量 12659 架次，恢复至 2019 年的 88.17%，环比+2.53%。

双周要闻

- **关税问题+免税新政策，免税概念受关注。**4 月 2 日起，因关税摩擦问题，市场多板块波动较大。同时，4 月 8 日，国家税务总局发布《关于推广境外旅客购物离境退税“即买即退”服务措施的公告》，政策强调优化离境退税政策并广泛推广。在关税问题导致有税免税渠道价差可能扩大的预期下，再叠加免税政策利好，近期免税概念关注度较高。但长期来看，需关注市场销售数据表现。4 月 12 日，海南省人民政府办公厅对外公布《海南省提振和扩大消费三年行动方案》提到 2024 年海南离岛免税经营主体销售额 470.3 亿元，低于 2023 年 580.9 亿元的销售额，并期待到 2027 年实现离岛免税经营主体销售额超 600 亿元，当前免税市场数据表现仍待提振，有一定增长空间。
- **清明出行数据体现当前文旅市场景气度仍高。**据文旅部数据，2025 清明假期 3 天，全国国内出游 1.26 亿人次，同比增长 6.3%；国内出游总花费 575.49 亿元，同比增长 6.7%，当前出行市场景气度仍高。

投资建议

- 当前出行市场景气度仍高，四月下旬多家上市公司年报即将披露，业绩表现情况值得关注。我们建议关注后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际；跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，建议关注中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

评级面临的主要风险

- 出行需求复苏不足、行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

相关研究报告

《社会服务行业双周报》20250325
《社服与消费视角点评 1-2 月国内宏观数据》
20250321
《社会服务行业双周报》20250310

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格
社会服务

证券分析师：李小民
(8621)20328901
xiaomin.li@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300522090001

证券分析师：纠泰民
taimin.jiu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300524040001

目录

1、前两交易周行业表现.....	4
1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅.....	4
1.2 社会服务子板块市场表现.....	4
1.3 个股市场表现.....	5
1.4 子行业估值	5
2、行业公司动态及公告	7
2.1 行业重要新闻：	7
2.2 上市公司重点公告：	9
3、出行数据跟踪	10
4、投资建议	12
5、风险提示	13
6、附录	14

图表目录

图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2025.03.31 -2025.04.11）	4
图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（2025.03.31 -2025.04.11）	4
图表 3.社会服务行业个股双周涨跌幅排名（2025.03.31 -2025.04.11）	5
图表 4. 2023 年至今申万（2021）社会服务行业指数变化.....	5
图表 5. 2023 年至今社会服务行业 PE（TTM）变化情况	5
图表 6. 2024 年初至今社会服务行业子板块 PE（TTM）变化情况	6
图表 7.上市公司重要公告	9
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）	10
图表 9. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）	11
附录图表 10.重点上市公司估值表	14

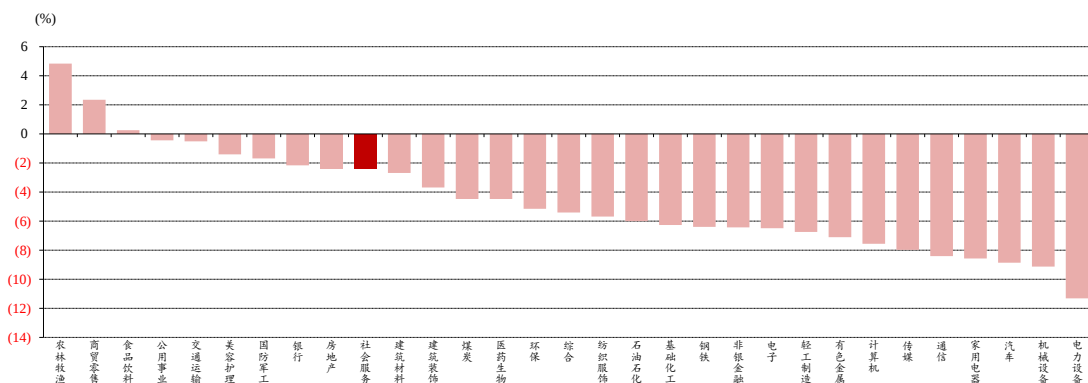
1、前两交易周行业表现

1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅

前两交易周（2025.03.31-2025.04.11）行情回顾：上证综指累计下跌 3.37%，报收 3238.23。沪深 300 累计下跌 4.21%，报收 3750.52。创业板累计下跌 9.48%，报收 1926.37。上证 50 指数累计下跌 2.25%，报收 2619.58。

板块表现：前两交易周申万（2021）31 个一级行业中 3 个上涨。涨跌幅排名前五的是农林牧渔、商贸零售、食品饮料、公用事业、交通运输，其中社会服务板块下跌 2.39%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 10。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 1.82pct。

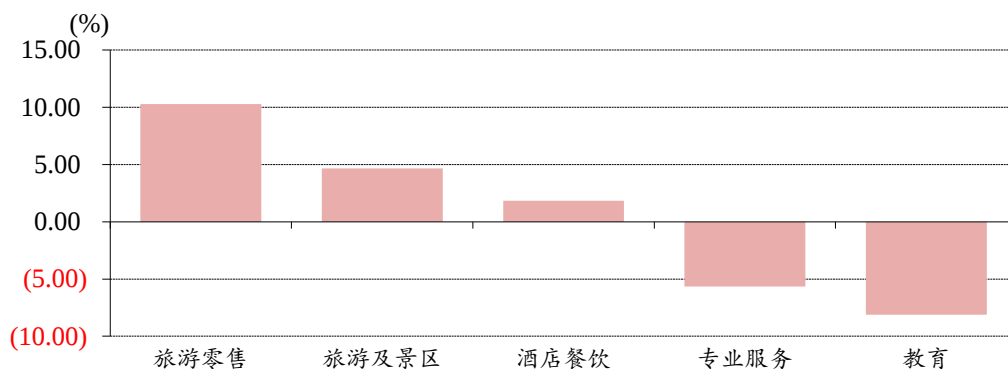
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2025.03.31 -2025.04.11）



资料来源：iFind，中银证券

1.2 社会服务子板块市场表现

图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（2025.03.31 -2025.04.11）



资料来源：iFind，中银证券

社会服务子板块及旅游零售板块中 3 个上涨，涨跌幅由高到低分别为：旅游零售（+10.29%）、旅游及景区（+4.66%）、酒店餐饮（+1.82%）、专业服务（-5.66%）、教育（-8.12%）。

（注：社会服务行业还涵盖体育子板块，该板块无指数）

1.3 个股市场表现

图表 3.社会服务行业个股双周涨跌幅排名 (2025.03.31 -2025.04.11)

双周涨幅前十				双周跌幅前十			
证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业
岭南控股	39.56	57.44	旅游综合	国缆检测	(19.92)	(9.33)	检测服务
钢研纳克	17.84	34.21	检测服务	豆神教育	(15.16)	9.98	教育运营及其他
张家界	16.96	47.90	自然景区	中钢天源	(13.61)	1.11	检测服务
*ST 开元	13.65	(5.76)	培训教育	锋尚文化	(13.50)	(10.89)	会展服务
首旅酒店	12.29	4.02	酒店	ST 明诚	(13.00)	(3.00)	体育 III
实朴检测	12.03	73.92	检测服务	传智教育	(12.93)	(29.90)	培训教育
华天酒店	9.97	10.31	酒店	科锐国际	(12.16)	42.64	人力资源服务
学大教育	9.68	23.61	培训教育	谱尼测试	(12.14)	(7.20)	检测服务
君亭酒店	9.53	14.52	酒店	创业黑马	(11.89)	(20.62)	培训教育
九华旅游	8.47	15.02	自然景区	信测标准	(11.11)	18.34	检测服务

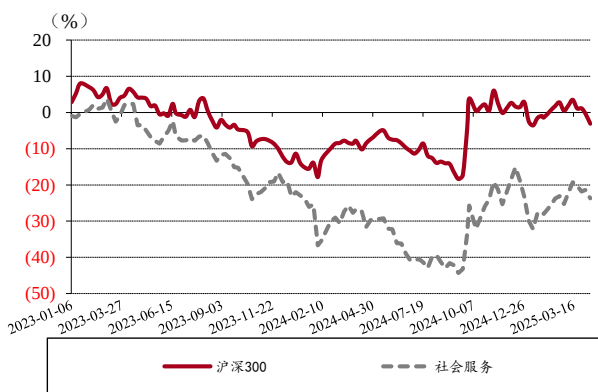
资料来源: iFind, 中银证券

前两交易周社会服务行业中个股涨跌幅中位数为-2.61%。A股社会服务板块 75 家公司有 30 家上涨, 岭南控股涨幅最大, 国缆检测跌幅最大。

1.4 子行业估值

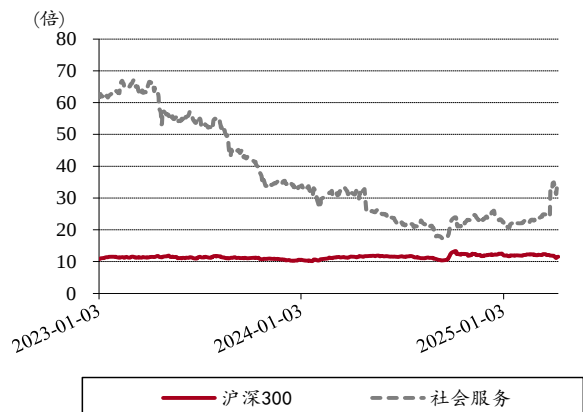
截至 2025 年 4 月 11 日社会服务行业 PE (TTM) 调整后为 33.88 倍, 处于历史分位 26.93%。沪深 300PE (TTM) 调整后为 11.50 倍, 处于历史分位 33.06%。

图表 4. 2023 年至今申万 (2021) 社会服务行业指数变化



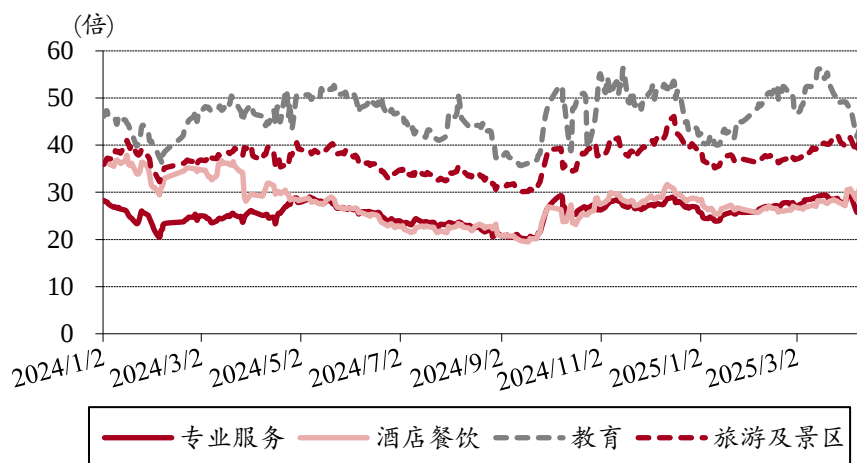
资料来源: iFind, 中银证券 (以 2023 年初为基准, 截止日 2025/4/11)

图表 5. 2023 年至今社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2025/4/11)

图表 6. 2024 年初至今社会服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2025/4/11)

注: 自 2021/12/13 起景点与旅游综合子板块合并为旅游及景区板块

2、行业公司动态及公告

2.1 行业重要新闻：

免税

【离岛免税销售承压 海南多举措提振免税消费】 中新网海口 4 月 13 日电(记者 王子谦)海南省人民政府办公厅 12 日对外公布《海南省提振和扩大消费三年行动方案》(简称《方案》), 提出擦亮免税购物金字招牌, 至 2027 年离岛免税经营主体销售额超 600 亿元。受出境消费分流、国货品牌挤压免税市场份额及客群更加追求性价比等因素影响, 2024 年海南离岛免税销售承压。根据海南省政府公布数据显示, 2024 年海南离岛免税经营主体销售额 470.3 亿元, 低于 2023 年 580.9 亿元的销售。《方案》明确提出, 推动优化离岛免税政策, 扩大“即购即提”商品品类和数量。支持免税主体差异化经营, 引进更多国际消费品牌, 推动品牌、品类与国际同步, 加快“免税+”业态融合。支持更多优质商户成为离境退税商店, 加快实施购物离境退税“即买即退”。适时发放离岛免税消费券, 支持经营主体加大促销优惠力度。

资料来源: 中新网

酒店

【华住集团: 清明假期旗下酒店接待近 317 万人次 是去年同期的 1.2 倍】4 月 10 日, 华住集团发布数据显示, 2025 年清明节假期三天, 华住旗下酒店累计接待人次近 317 万, 是去年清明节假期的 1.2 倍。假期首日(4 月 4 日)成为入住高峰, 当日华住旗下酒店整体入住率约 90%, 满房酒店约 5800 家, 入住率达 95%的酒店约 6800 家。

资料来源: 证券时报网

【酒店之家: 2024 年我国酒店业数据下滑】截至 2024 年 12 月 31 日, 我国酒店总量突破 37 万家, 客房规模超 1850 万间。去年, 全国规模酒店总量净增长近 3 万家, 是近五年增长最迅猛的一年。供给持续高增长, 意味着新一轮贴身肉搏与洗牌。2024 年全年中国内地酒店行业 RevPAR(平均可出租客房收入)同比下滑约 5%, 其中到三季度下滑幅度逐步拉大。酒店之家统计数据显示, 2024 年国内酒店入住率为 58.8%, 同比下降 2.5%; 平均房价为 200 元, 同比下降 5.8%。过去一年, 关于酒店业“涨不动价”“房价下跌”“内卷”等讨论不断。

资料来源: 和讯网

旅游与 OTA

【飞猪《2025 清明假期出游快报》】4 月 6 日, 飞猪发布的《2025 清明假期出游快报》显示, 国内游人均支付金额同比 2024 年增加约 5%, 省内跨市、邻省跨市的 500 公里中短程自驾游是主流。目的地方面, 飞猪数据显示, 上海、北京、杭州、广州等城市最热门, 张家界、景德镇、清远等靠近热门城市圈的二三线城市增速最快。从出行方式上来看, 自驾游以及搭乘飞机或高铁后落地自驾游是主流, 这一趋势带火了假期租车市场。飞猪数据显示, 清明节假期国内租车订单量同比增长 41%, 平均租车时长为 3.1 天, 成都、海口、三亚等旅游强市及周边市县是自驾游热门区域。清明节假期与户外活动相结合的旅行格外受欢迎。除传统的踏青、赏花外, 部分“旅行+新体验”模式正快速崛起。飞猪数据显示, 清明节假期采茶游热度同比增长近 20%, 包含挖笋、挖野菜体验在内的旅游热度同比增长 47%。此外, 包含非遗景点和非遗体验的非遗研学游热度同比增长 68%。在“请 4 休 9”的带动下, 清明节假期出境游热度继续增长, 数据显示, 假期期间, 境外门票、国际邮轮、境外火车票的订单量分别同比增长 56%、172%和 293%。

资料来源: 中国消费网

【中国入境旅游发展年度报告: 潜在来华旅游需求持续提升】中国旅游研究院近日发布《中国入境旅游发展年度报告 2024》(以下简称《报告》)。《报告》显示, 潜在来华旅游需求持续提升。根据谷歌搜索数据, 2024 年海外民众对来华航班和住宿的搜索量持续高于去年同期水平, 平均较 2023 年同期高 26%。今年一季度, 海外民众对来华航班和住宿的搜索量继续高于去年同期水平, 未来一段时期内, 潜在来华旅游需求将进一步增加。《报告》显示, 随着入境旅游签证、支付、住宿等便利化政策红利的不断释放, 继 2023 年我国入境旅游市场实现大幅增长后, 2024 年呈现更加明显的恢复增长态势, 并将在 2025 年全面走出疫情影响。入境旅游发展已经成为彰显我国高水平对外开放的重要载体。2024 年, 我国入境旅游市场恢复增长步伐进一步加快, 全年共接待入境游客 13190 万人次, 同比增长 61%, 恢复到 2019 年的九成以上, 远高于 2023 年的恢复水平。

资料来源: 中国旅游新闻网

餐饮

【3月全国餐饮行业景气指数环比增长 37.3%】2025 年 3 月，全国餐饮行业景气指数大幅攀升，从 2 月的 114.9 升至 157.8，环比增长 37.3%，创近 6 个月新高。北京、上海等 6 个重点区域餐饮行业景气指数均上升，北京与上海上升幅度最大。中式正餐、小吃快餐等六大餐饮赛道景气指数显著回升，面包烘焙上升最为显著。

资料来源：和讯网

交通出行

【广州边检：预计广交会期间日均出入境人员约 5.1 万人次】广州出入境边防检查总站 12 日发布消息称，第 137 届广交会期间，广州边检总站所辖客运口岸出入境人数日均约 5.1 万人次，高峰时段日均有望突破 5.6 万人次，中外旅客占比为 1:1，外国人占比持续保持高位。。

资料来源：证券时报网

教育

【广东推出中小学 AI 教育】4 月 10 日，省新闻办与省教育厅举行广东省推进中小学人工智能教育新闻发布会。省教育厅主要负责人、有关专家重点介绍了广东推动人工智能教育发展“2+1”方案。方案对各阶段学生的人工智能课时等作了原则性规定，提出人工智能教育要“不落一校、不落一生。”会议指出，广东省坚持“先行先试”理念，集中组织高校人工智能教育专家、中小学科技骨干教师协同研制了广东推进中小学人工智能教育落地的“2 素养 1 纲要”方案（下称“2+1”方案），分别是“两大素养框架”，即《广东省中小学教师人工智能素养框架（试行）》《广东省中小学学生人工智能素养框架（试行）》（统一简称为“《师生素养框架》”），“1”个课程纲要——《广东省中小学人工智能课程指导纲要（试行）》。“2+1”方案从课程设置、教学资源、师资建设、培养目标等方面，对中小学人工智能教育提出具体要求，为各地、各中小学校开展人工智能通识教育、基于国家平台整合人工智能进行教学创新，开展师生人工智能素养评价提供参考。

资料来源：新快报

体育

【四部门发文强化体育金融服务 支持体育产业高质量发展】为强化体育金融服务，支持体育产业高质量发展，进一步促进扩大体育消费，中国人民银行等四部门联合印发《关于金融支持体育产业高质量发展的指导意见》。《意见》明确将加大体育用品制造业、体育服务业等领域金融供给力度；探索建立优质体育企业“白名单”管理体系。《意见》要求，加快构建适应体育产业发展、多层次、广覆盖的金融产品和服务体系，持续丰富体育领域金融资源供给，切实提升金融支持体育产业发展的能力和水平。《意见》从加大体育产业发展重点领域的金融支持力度、着力提升金融服务体育产业发展的专业化能力、强化组织实施保障等三方面提出 16 项具体举措。

资料来源：证券时报

人力资源

【滴滴宣布投入 20 亿元助力“稳就业促消费”】4 月 12 日，北京小桔科技有限公司(以下简称“滴滴”)宣布将追加投入 20 亿元专项资金，聚焦“稳就业促消费”以及助力制造业“走出去”，切实发挥平台企业责任，积极应对外部不确定性带来的挑战。据介绍，2025 年滴滴将追加投入 10 亿元，通过增加补贴、优化收入和权益保障等举措，帮助出口重点区域的新增司机群体实现顺利过渡，继续发挥平台就业“蓄水池”和“稳定器”功能。同时，为进一步激发出行活力，滴滴将在 2025 年追加投入 10 亿元用于乘客补贴，稳定司机收入水平的同时，提升用户出行频率，有效带动关联消费活力。

资料来源：证券时报网

2.2 上市公司重点公告：

图表 7.上市公司重要公告

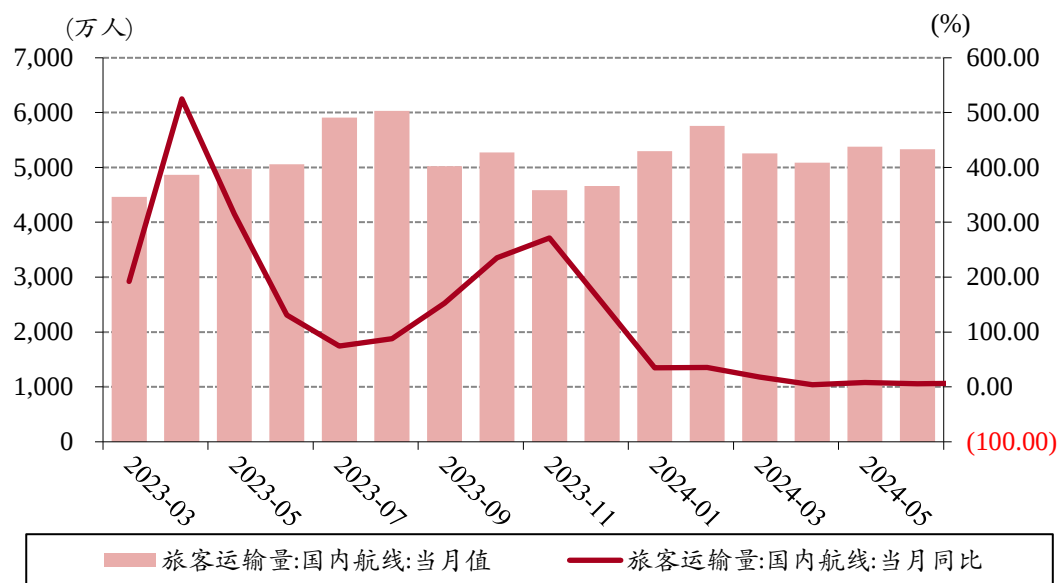
公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2025-03-29	000524.SZ	岭南控股	岭南控股：2024 年年度报告	岭南控股发布 2024 年全年财报，实现营业收入 43.32 亿元，同比增长 28.44%，归母净利润 1676.61 万元，同比增长 52.62%。其中，第四季度单季度实现营业收入 11.18 亿元，同比增长 34.63%，归母净利润 4193.68 万元，同比增长 81.52%。
2025-03-29	600258.SH	首旅酒店	首旅酒店：北京首旅酒店（集团）股份有限公司 2024 年年度报告	首旅酒店发布 2024 年全年财报，全年实现营业收入 77.51 亿元，同比减少 0.54%，实现归母净利润 8.06 亿元，同比增长 1.41%。其中，第四季度单季度实现营业收入 18.62 亿元，同比减少 1.05%，归母净利润 8312.9 万元，同比减少 24.71%。
2025-04-02	600754.SH	锦江酒店	锦江酒店：锦江酒店年报	锦江酒店发布 2024 年年度报告，全年实现营业收入 140.63 亿元，同比下降 4%；归母净利润 9.11 亿元，同比下降 9.06%。
2025-04-04	600138.SH	中青旅	中青旅：中青旅 2024 年年度报告	中青旅发布 2024 年全年财报，全年实现营业收入 99.57 亿元，同比增长 3.34%，归母净利润 1.60 亿元，同比下降 17.29%。其中，第四季度单季度实现营业收入 29.09 亿元，同比增长 0.3%，归母净利润 739.12 万元，同比增长 160.56%
2025-04-12	600826.SH	兰生股份	兰生股份：东浩兰生会展集团股份有限公司 2024 年年度报告	公司发布 2024 年年报，实现营业收入 16.43 亿元，同比增长 15.58%，实现归母净利润 3.07 亿元，同比增长 11.44%。其中，2024 年 Q4 单季度实现营业收入 4.13 亿元，同比增长 5.85%，实现归母净利润 0.53 亿元，同比增长 6.72%。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

3、出行数据跟踪

国内出行方面，疫后商旅出行基本完成复苏。出入境游方面，政策也在不断放宽，从 2023 年 2 月 6 日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务，第一批包含 20 个国家，居民长期积压的出境游需求开始逐步释放。2023 年 3 月 15 日起，在第一批国家名单的基础上进一步增加了 40 个国家试点恢复出境团队旅游和“机票+酒店”业务。2023 年 8 月 10 日，又继续公布了 78 个国家和地区恢复出境游名单。出入境政策方面，2023 年 11 月 27 日，我国宣布对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚六国实行单方面免签政策。在此之后，新加坡、泰国互免政策也得到确认。2024 年 3 月 14 日起，中方对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡 6 个国家持普通护照人员试行免签政策，整体趋势在逐步放宽。为进一步促进中外人员往来，中方决定进一步扩大免签国家的范围，2024 年 7 月 1 日起，对新西兰、澳大利亚、波兰持普通护照的人员试行免签政策。2024 年 10 月 15 日起，给予葡萄牙、希腊、塞浦路斯、斯洛文尼亚持普通护照的人员试行免签政策。2024 年 11 月 30 日起，对保加利亚、罗马尼亚、克罗地亚、黑山、北马其顿、马耳他、爱沙尼亚、拉脱维亚、日本持普通护照人员试行免签政策。此外，中方决定同步优化入境政策，将交流访问纳入免签事由，将免签停留期限自现行 15 日延长至 30 日。自 2024 年 11 月 30 日起，包括上述 9 国在内的 38 个免签国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友、交流访问、过境不超过 30 天，可免办签证入境。不符合免签条件人员仍需在入境前办妥来华签证。此外，2024 年 11 月 8 日至 2025 年 12 月 31 日期间，扩大免签国家范围至斯洛伐克、挪威、芬兰、丹麦、冰岛、安道尔、摩纳哥、列支敦士登、韩国。国家移民管理局 2025 年 2 月 10 日再次发布公告，即日起实施东盟国家旅游团入境云南西双版纳免签政策。

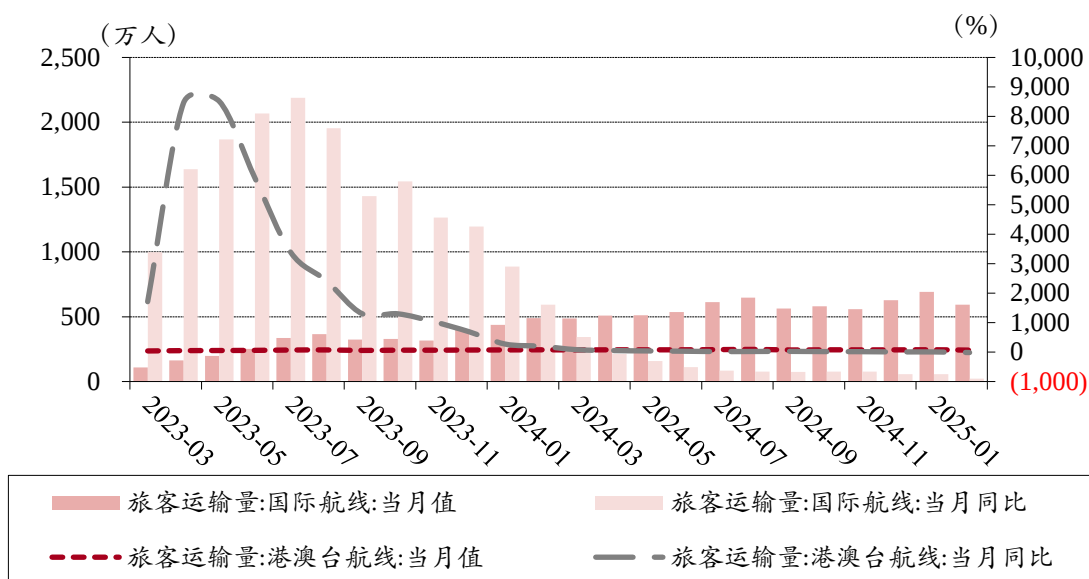
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）



资料来源：中国民用航空局，iFind，中银证券

注：最后一期数据为 2025 年 2 月

图表 9. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）



资料来源：中国民用航空局，iFind，中银证券

注：最后一期数据为 2025 年 2 月

4、投资建议

当前出行市场景气度仍高，四月下旬多家上市公司年报即将披露，业绩表现情况值得关注。我们建议关注后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际；跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，建议关注中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

5、风险提示

商旅出行需求复苏不足：目前消费恢复得到初步验证，但仍需后续观察。后续经济和收入恢复、宏观波动、消费者和企业信心、出行意愿等因素或将持续影响消费和出行产业链上下游表现。

行业复苏不及预期：本地国内游复苏较为充分，但当前人均支出恢复慢于出行人次。此外出入境旅游恢复较缓，在此影响下国际商务旅游复苏、口岸免税恢复等或将有所承压。

政策落地及执行不及预期：入出境商旅和免签等政策出台后仍需时间观测旅游业恢复情况，市内免税店政策虽有进展但仍需观察具体效果，且政策落地后的执行也存在一定不确定性。

6、附录

附录图表 10.重点上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产
			(元)	(亿元)	2023A	2024E	2023A	2024E	(元/股)
300144.SZ	宋城演艺	买入	9.79	256.76	-0.04	0.42	-235.28	22.09	3.07
603136.SH	天目湖	买入	12.35	33.36	0.79	0.47	23.28	26.00	4.89
600655.SH	豫园股份	买入	5.53	215.36	0.52	0.33	11.95	17.60	9.13
300662.SZ	科锐国际	买入	30.04	59.12	1.02	1.02	27.11	34.48	9.77
601888.SH	中国中免	买入	67.95	1,326.71	3.25	2.41	25.79	25.65	26.63
600138.SH	中青旅	买入	10.22	73.98	0.27		39.63		8.71
603081.SH	大丰实业	买入	11.19	48.85	0.25	0.24	55.24	59.57	6.30
300860.SZ	锋尚文化	增持	24.80	47.35	0.98	0.00	55.72	0.00	16.62
300795.SZ	米奥会展	增持	20.38	47.02	1.23	1.01	29.97	22.28	2.33
600054.SH	黄山旅游	增持	12.20	62.62	0.58	0.49	18.76	24.61	6.34
600158.SH	中体产业	增持	8.05	77.24	0.08	0.00	103.75	0.00	2.71
600258.SH	首旅酒店	增持	15.26	170.39	0.71		21.94		10.48
002033.SZ	丽江股份	增持	9.69	53.25	0.41		19.55		4.60
000524.SZ	岭南控股	增持	15.24	102.14	0.10		86.75		3.38
002707.SZ	众信旅游	增持	8.37	82.25	0.03	0.16	217.41	52.64	0.90
600754.SH	锦江酒店	增持	25.75	235.37	0.94		31.94		14.40
603099.SH	长白山	增持	34.96	93.23	0.52	0.63	28.93	52.76	4.38
301073.SZ	君亭酒店	增持	23.90	46.47	0.16	0.17	144.56	138.14	4.97
600859.SH	王府井	增持	16.11	182.86	0.63	0.50	25.55	27.28	17.49
605108.SH	同庆楼	增持	21.15	54.99	1.17	0.44	26.02	50.48	8.53
600826.SH	兰生股份	增持	7.50	55.17	0.52		16.97		5.69

资料来源：iFind，中银证券

注：股价截止日 2025 年 4 月 11 日，公司盈利预测来自 iFind 一致预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371