

# 社会服务

证券研究报告  
2025年01月15日

## 文旅消费政策发力，看好2025年旅游消费 $\beta$ 受益

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

作者

**何富丽** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110521120003  
hefuli@tfzq.com

**耿荣晨** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110524120006  
gengrongchen@tfzq.com

**来舒楠** 分析师  
SAC 执业证书编号: S1110524070009  
laishunan@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《社会服务-行业专题研究:社服零售美护中报总结》 2024-10-10
- 《社会服务-行业点评:携程集团:24Q2 业绩超预期,出境机酒预订恢复至19年同期水平》 2024-09-07
- 《社会服务-行业点评:同程旅行:24Q2 业绩符合预期,关注暑期旺季表现》 2024-08-25

事件: 2025年1月13日国务院办公厅印发《关于进一步培育新增长点繁荣文化和旅游消费的若干措施》的通知,具体包括6个方面18项具体举措:

1、**丰富消费惠民举措**。举办系列文旅促消费活动,实施消费惠民让利行动等(包括鼓励地方推出文旅消费券等优惠措施),拓展公共机构服务供给。

2、**满足不同年龄群体消费需求**。优化亲子游乐服务,创新发展研学旅游,提升老年人文旅服务品质(发展银发经济,推广康养、慢游等产品)。

3、**扩大特色优质产品供给**。丰富文化娱乐产品,推出特色旅游产品(包括实施冰雪旅游提升计划,合理开发利用文物主题游,在确保安全的前提下鼓励打造低空飞行旅游产品,鼓励开发自驾游精品路线),开发时尚国潮产品(包括推动开发联名款文创产品,积极发展首发经济等)。

4、**培育消费场景**。盘活提升存量空间,打造新型消费场景(包括打造沉浸式文旅新产品新场景等),发展夜间文旅经济。

5、**创新产业政策**。强化财政金融支持(包括加大对符合条件的文化和旅游领域“两新”项目的支持力度,允许安排地方政府专项债券资金支持文化和旅游类项目等),扩大文旅有效投资(包括探索旅游项目收益权、旅游项目特许经营权入市,支持文化和旅游类项目发行REITs,加快重组中国旅游产业基金),释放职工消费潜力(包括鼓励基层工会购买旅游景区年票等)。

6、**优化消费环境**。提升公共服务水平,优化入境旅游政策(包括有序扩大单方面免签国家范围、适当延长免签时间等),维护良好市场秩序。

**投资建议:**本次文旅消费政策旨在发挥文化赋能、旅游带动作用,深化“文旅+百业”、“百业+文旅”,着力将文旅业培养成为支柱产业,有望驱动旅游消费 $\beta$ 持续。我们认为,旅游消费在2023年呈现“周期弱化、韧性突出”,2024年呈现“韧性延续、景气稀缺”,2025年期待“政策发力,多点开花”。

我们认为,文旅消费政策先行,后续对于顺周期消费仍可以具备政策期待,消费顺周期板块处于情绪相对底部,商社板块建议关注顺周期消费催化:

1) **社服:旅游**——携程集团、同程旅行、九华旅游等;**顺周期受益**——同庆楼、海底捞、百胜中国、首旅酒店、北京人力、科锐国际等。

2) **美护:**锦波生物(商社、医药联合覆盖)、珀莱雅、巨子生物(医药覆盖)、润本股份、丸美生物、上美股份。

3) **零售:谷子潮玩**——泡泡玛特(商社、海外联合覆盖)、爱婴室、布鲁可、名创优品(商社、海外联合覆盖)等;**线下零售变革**——永辉超市、重庆百货、红旗连锁等;**黄金珠宝**(商社、轻纺联合覆盖)——老铺黄金、老凤祥、周大生、潮宏基;**其他**——途虎养车(商社、汽车联合覆盖)等。

**风险提示:**宏观经济波动;行业竞争加剧;监管政策变化

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com