



## 多措并举，服务消费有望受益

### ——2025 年政府工作报告点评

2025 年 03 月 05 日

#### 核心观点

- **事件：**3 月 5 日，李强总理向十四届全国人大三次会议作 2025 年政府工作报告，在扩大内需、促进消费、保障民生以及推动进出口贸易等方面提出一系列举措。
- **扩内需为 2025 年政府工作报告之首，多措并举提振消费。**相较于往年政府工作报告指出，2025 年“大力提振消费、扩大内需”被置于政府工作报告任务之首，反映宏观政策取向进一步向民生领域倾斜，政策思路向提高居民消费能力，多渠道促进居民增收减负，让居民“能消费、敢消费”转变。尤其在保障体系方面，政府工作报告明确提出发放育儿补贴，提高居民医保财政补助标准、城乡居民基础养老金最低标准等政策，有望从中长期提升居民消费信心和意愿。
- **供给侧延续过去一段时间强调提质扩容的思路，通过培育壮大新型消费打造经济新增长点。**从具体措施看：1) 扩大健康、养老、托幼、家政等多元化服务供给，尤其是大力推动银发经济发展；2) 创新和丰富消费场景，加快数字、绿色、智能等新型消费发展；3) 落实和优化休假制度，释放文化、旅游、体育等消费潜力；4) 完善免税店政策，推动扩大入境消费等；5) 深化国际消费中心城市建，健全县域商业体系。
- **教育领域明确免费教育扩大范围为学前阶段，推动高中学位提质扩容。**去年三中全会报告探索逐步扩大免费教育范围，市场普遍担忧高中是否被纳入免费教育范围。2025 年政府工作报告明确指出将在学前教育阶段推行免费教育，而正如我们在对三中全会的解读报告中《聚焦支持创新体制机制，民办教育政策趋稳》所述，考虑当前地方财力以及三中全会以来决策层要求建立“与人口变化相适应的资源统筹调配机制”，高中阶段被纳入免费教育的概率较小。此外考虑到高中入学人口在未来数年仍在提升，此次政府报告亦明确提出要扩大高中阶段学位供给，对民办教育措辞亦延续了去年以来的引导、规范表述。
- **投资建议：**我们重申 2025 年年度策略报告《需求有底，拥抱新质》观点，受益于自上而下的政策思路转向，2025 年中国消费市场需求侧有望企稳并出现边际改善，服务消费作为对就业、通胀具备重要影响的关键领域，将成为未来政策支持的重要方向。与此同时，我们认为 2025 年需求向上的弹性将更多来自供给侧的迭代创新，重点关注新技术、新型消费业态对需求侧的拉动效应。**配置思路重点：**1) **数字化与国际化。**首推 OTA 及本地生活服务板块，推荐携程集团-S、同程旅行，建议关注美团-W；2) **拥抱新质生产力，老树开新花。**建议关注汽服（4S 经销商拥抱新势力、IAM 渠道下沉）、零售龙头自我革新后的反转机会，推荐途虎-W，建议关注永辉超市、孩子王、ST 步步高、大商股份。此外，建议关注 AI 场景有望率先落地的教育领域，推荐豆神教育、学大教育、天立国际控股，建议关注新东方-S、卓越教育集团、思考乐教育、昂立教育。
- **风险提示：**宏观经济下行的风险；新技术、新产品商业化落地进展低于预期的风险。

#### 社会服务业

推荐 维持评级

#### 分析师

顾熹闽

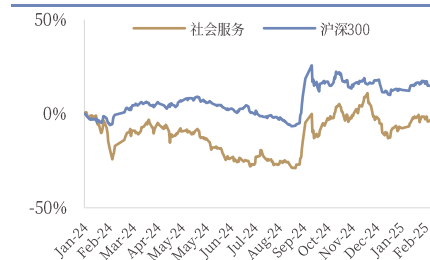
☎：021-2025 2670

✉：guximin\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522070001

#### 相对指数表现图

2025-03-05



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

#### 相关研究

【银河社服】2 月投资前瞻：假期客流量再创新高，出境游增速优于国内

【银河社服】行业点评\_扩内需方向明确，服务新消费有望受益

【银河社服】行业周报：茶饮 IPO 获进展，关注春节旺季布局机遇

## 分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

**顾熹闽** 社会服务行业首席分析师。同济大学金融学硕士，8年证券研究经验。曾先后任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。曾获2022第十届Choice社会服务业最佳分析师，2020年《财经》杂志行业盈利预测最准确分析师。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：	相对基准指数跌幅5%以上

## 联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru\_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn