

超配（维持）

消费者服务行业双周报（2025/3/7-2025/3/20）

《提振消费专项行动方案》印发，各地方扶持力度或加大

2025年3月21日

分析师：邓升亮

SAC执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC执业证书编号：

S0340523020001

电话：0769-22119410

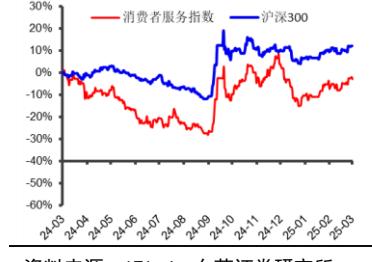
邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

投资要点：

- 行情回顾：**2025年3月7日-2025年3月20日，中信消费者服务行业指数整体上涨1.02%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十七位，跑赢同期沪深300指数约0.54个百分点。行业细分板块中，综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为0.19%、2.86%、2.96%、-2.59%，旅游酒店板块补涨，教育板块再次小幅回调。行业取得正收益的上市公司有36家，涨幅前五分别是ST东时、科锐国际、众信旅游、*ST开元、长白山，分别上升19.50%、11.40%、10.54%、10.17%、8.89%。取得负收益的有17家，其中跌幅前五的上市公司分别是凯文教育、科德教育、创业黑马、ST联合、米奥会展，涨跌幅分别为-6.14%、-7.68%、-8.41%、-8.50%、-11.30%。截至2025年3月20日，中信消费者服务行业整体PE(TTM, 整体法)约28.73倍，环比小幅提高，低于行业2016年以来的平均估值50.90倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块PE(TTM)分别为29.36倍、27.62倍、34.35倍、21.08倍。
- 行业重点新闻公告：**(1)国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》，大力支持消费。(2)文旅部部长表示文旅部将从四个方面着力，将文化旅游业打造为经济发展支柱产业。(3)韩国发布中国团客临时免签入境试点计划，有望第三季度正式实施。
- 行业观点：**受两会及《提振消费专项行动方案》提振，近期消费者服务板块延续震荡上行趋势。细分板块中，旅游休闲、酒店餐饮补涨。考虑到今年维持GDP增长5%的目标及《方案》提出的要求，预计后续各地政策上对消费类板块的支持力度将继续加大，叠加AI在服务消费、人力资源、教育等应用方面的快速推进，消费者服务板块或迎来估值催化。进入财报披露期，我们建议优先关注(1)需求稳定且受自然气候灾害影响较小的景区板块龙头、(2)受免签朋友圈扩大带动入出境游增长利好的OTA板块、(3)顺周期的人力资源板块。个股可关注：峨眉山(000888)、祥源文旅(600576)、张家界(000430)、九华旅游(603199)、众信旅游(002707)；顺周期可关注外服控股(600662)、北京人力(600861)。
- 风险提示：**(1)居民旅游消费意愿及能力降低；(2)行业政策放松及帮扶不及预期；(3)出行复苏不及预期等。(4)自然灾害阻断出行等。

消费者服务（中信）指数走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。请务必阅读末页声明。

目 录

1. 行情回顾	3
1. 1 消费者服务行业跑赢沪深 300 指数	3
1. 2 旅游酒店板块补涨, 教育板块继续回调	3
1. 3 行业个股多数上涨	4
1. 4 估值环比小幅提高	5
2. 行业重要新闻	6
3. 上市公司重要公告	7
4. 周观点	8
5. 风险提示	8

插图目录

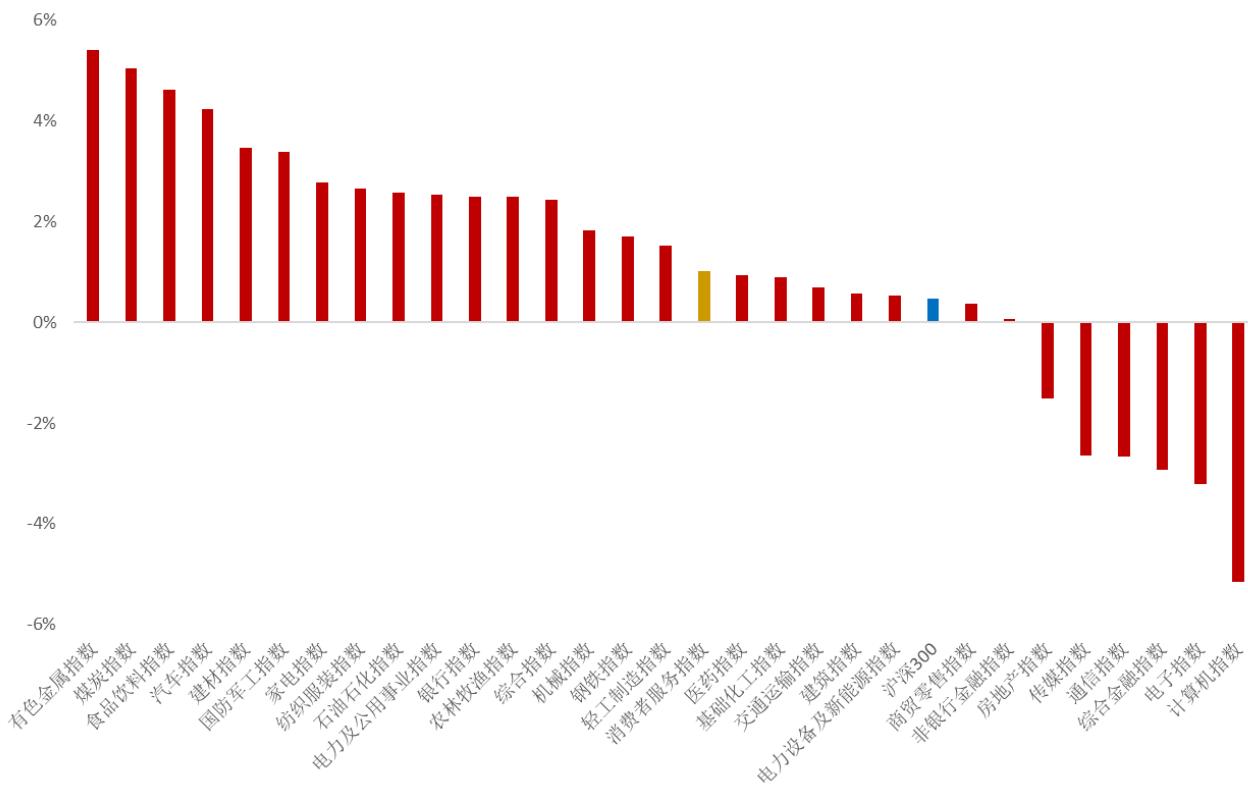
图 1: 2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日中信一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)	4
图 3: 2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日个股涨幅榜 (%)	4
图 4: 2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日个股跌幅榜 (%)	4
图 5: 近五年中信消费者服务行业估值 (倍, 截至 2025 年 3 月 20 日)	5
图 6: 旅游休闲行业近一年 PE 估值 (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 7: 酒店餐饮行业近一年 PE 估值 (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 8: 教育行业近一年 PE 估值 (TTM, 剔除负值, 倍)	5
图 9: 综合服务行业近一年 PE 估值 (TTM, 剔除负值, 倍)	5

1. 行情回顾

1.1 消费者服务行业跑赢沪深 300 指数

行业跑赢沪深 300。2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日, 中信消费者服务行业指数整体上涨 1.02%, 涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十七位, 跑赢同期沪深 300 指数约 0.54 个百分点。

图 1: 2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日中信一级行业涨幅 (%)

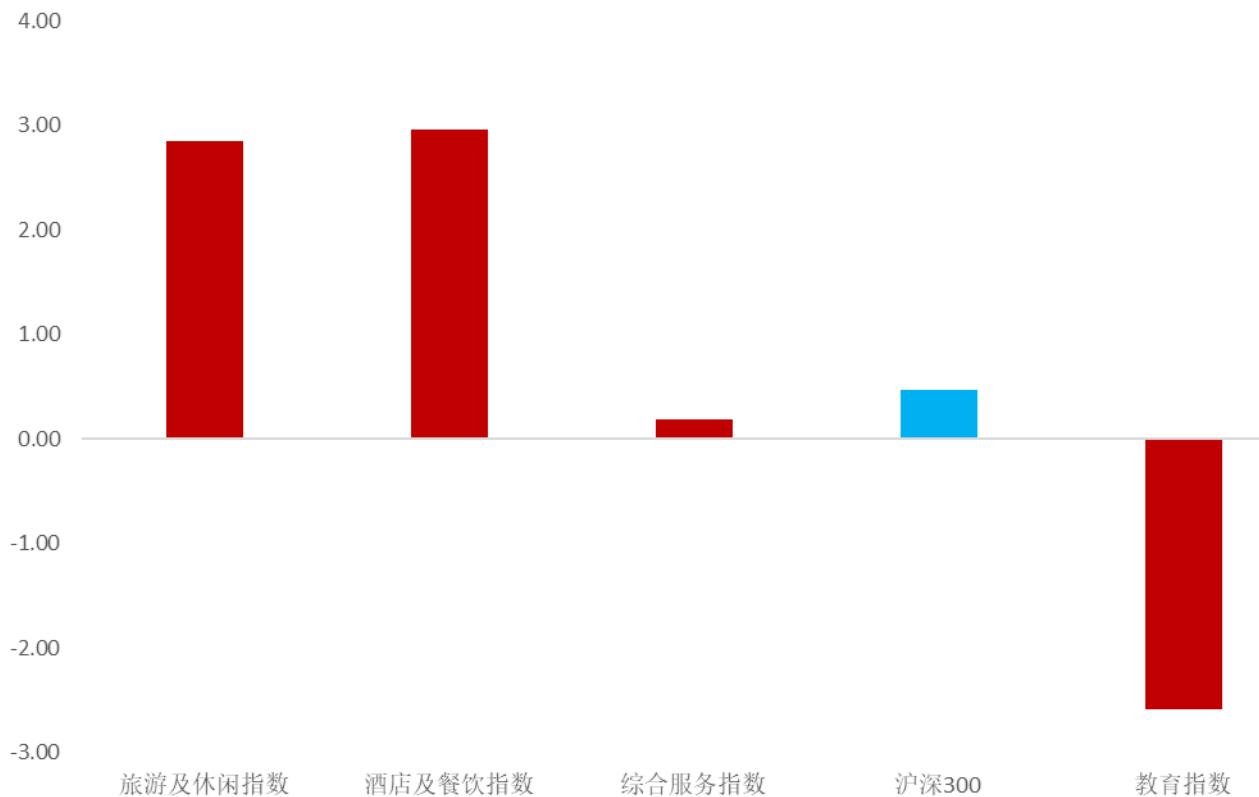


数据来源: Wind, 东莞证券研究所

1.2 旅游酒店板块补涨, 教育板块继续回调

旅游酒店板块上涨, 教育板块回调。2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日, 中信消费者服务行业细分板块中, 综合服务、旅游休闲、酒店餐饮、教育板块涨跌幅分别为 0.19%、2.86%、2.96%、-2.59%。近期旅游酒店板块补涨, 教育板块再次小幅回调。

图 2: 2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

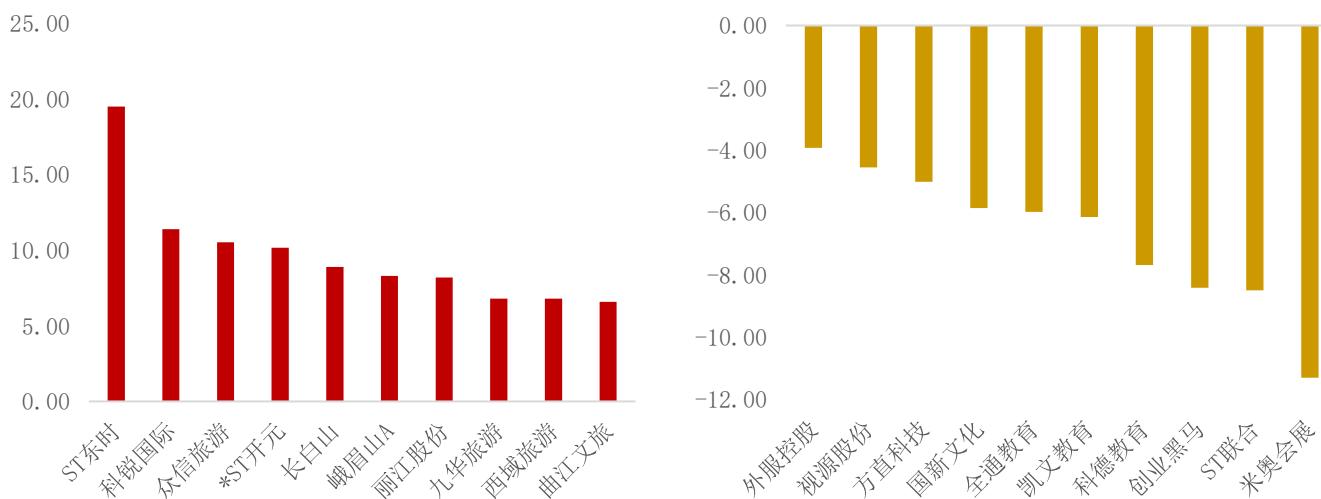


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

1.3 行业个股多数上涨

行业内个股多数上涨。2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日, 中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 36 家, 涨幅前五分别是 ST 东时、科锐国际、众信旅游、*ST 开元、长白山, 分别上升 19.50%、11.40%、10.54%、10.17%、8.89%。取得负收益的有 17 家, 其中跌幅前五的上市公司分别是凯文教育、科德教育、创业黑马、ST 联合、米奥会展, 涨跌幅分别为-6.14%、-7.68%、-8.41%、-8.50%、-11.30%。

图 3: 2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日个股涨幅榜 (%) 图 4: 2025 年 3 月 7 日-2025 年 3 月 20 日个股跌幅榜 (%)



1.4 估值环比小幅提高

行业估值环比小幅提高, 低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2025 年 3 月 20 日, 中信消费者服务行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 28.7346 倍, 环比小幅提高, 低于行业 2016 年以来的平均估值 50.90 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE (TTM) 分别为 29.3571 倍、27.6205 倍、34.3474 倍、21.0767 倍。

图 5: 近五年中信消费者服务行业估值 (倍, 截至 2025 年 3 月 20 日)

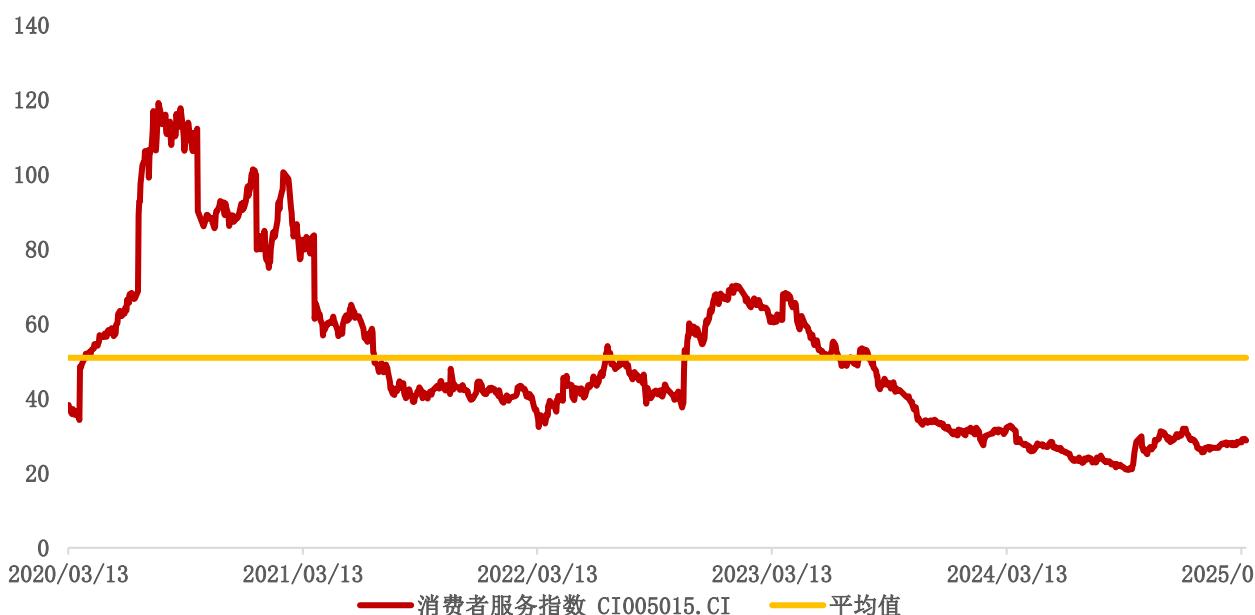
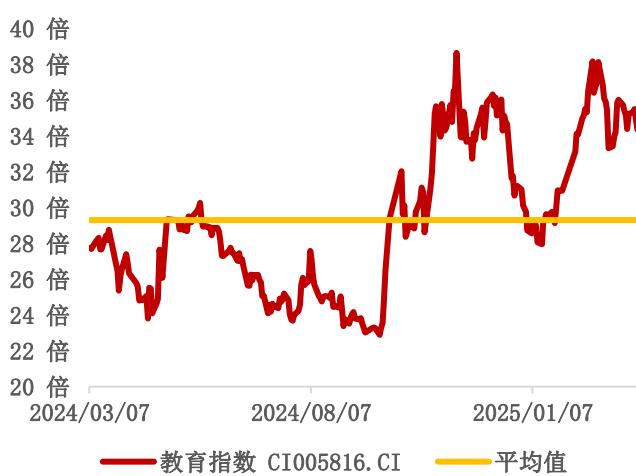


图 6: 旅游休闲行业近一年 PE 估值 (TTM, 剔除负值, 倍) 图 7: 酒店餐饮行业近一年 PE 估值 (TTM, 剔除负值, 倍)



图 8: 教育行业近一年 PE 估值 (TTM, 剔除负值, 倍)

图 9: 综合服务行业近一年 PE 估值 (TTM, 剔除负值, 倍)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

资料来源: ifind, 东莞证券研究所

2. 行业重要新闻

■ 国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》 (新华社, 2025/3/16)

近日, 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《提振消费专项行动方案》, 提出城乡居民增收促进行动、消费能力保障支持行动、服务消费提质惠民行动、大宗消费升级行动、消费品质提升行动、消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动、完善支持政策。

■ 把文化旅游业打造成支柱性产业 (迈点网, 2025/3/13)

在十四届全国人大三次会议第三场“部长通道”上, 文旅部部长表示文旅部将从四个方面着力, 将文化旅游业打造为经济发展支柱产业: 首先是要加强规划引领, 推动把文化和旅游纳入经济社会发展的整体规划, 跟国家重大发展战略相衔接, 从而从战略布局上为文化和旅游发展留出空间, 在宏观政策上予以支持。其次是要加强基础设施建设。要把文化和旅游产业培育成为支柱产业。下一步要从金融、财税各个方面争取更多的支持。再次, 要加快培育新的业态。对新的业态要采取包容审慎的理念, 逐步地完善服务引导管理的政策。最后, 要优化营商环境, 规范市场秩序。

■ 携程控股大乐之野 (迈点网, 2025/3/19)

近期, 国内知名民宿连锁品牌大乐之野发生股权变更, 携程集团通过控股其母公司——上海山海有野酒店集团有限公司 67%的股权, 正式入局大乐之野。大乐之野门店数量始终维持在 20-30 家左右, 但已成为国内民宿行业的标杆品牌, 正尝试转型为小型高端度假酒店, 并推出了目的地度假和近郊度假的新品牌。这是本月继新东方投资松赞后, 度假住宿领域发生的第二起重大股权投资事件。

■ 三亚明确订房无理由全额退款规则 (环球旅讯, 2025/3/8)

海南三亚市旅游行业协会联合会发布《三亚市住宿业客房预订退订指导意见（试行）》，自 8 日起试行，试行期一年。《意见》规定，非法定节假日期间，住宿业经营者、线上预定平台应遵循客房入住前 7 日以上可无理由全额退款规则；法定节假日（元旦、春节、清明节、劳动节、端午节、中秋节与国庆节）期间，住宿业经营者、线上预定平台应遵循客房入住前 15 日以上可无理由全额退款规则。

■ **韩国发布中国团客临时免签入境试点计划（财联社，2025/3/20）**

据韩国文化体育观光部消息，在庆州召开的“民生经济检查会议”上，相关部门联合发布了《访韩旅游市场全球提振战略》，其中包括针对中国团体游客的临时免签入境试点计划。韩国政府将于下月通过指定合作旅行社，对中国团体游客实施限时免签试点，并将在充分听取各界意见后，于第三季度正式全面试行。

3. 上市公司重要公告

■ **九华旅游:2024年度报告（2025/3/19）**

公司位于九华山风景区，是以奇丽的自然景观、深厚的佛教文化和悠久的历史文化为特色的山岳型风景名胜区，是首批国家级风景名胜区、首批国家 5A 级旅游景区、世界地质公园，九华山是中国佛教四大名山之一。公司主要业务包括酒店、索道缆车、客运、旅行社，构建了完整的旅游产业体系。2024 年，公司实现营业收入 7.64 亿元，同比增长 5.64%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.86 亿元，同比增长 6.50%。

■ **传智教育:关于大同数据科技职业学院通过教育部备案并收到办学许可证的自愿性信息披露公告（2025/3/19）**

近日，公司投资举办的大同数据科技职业学院通过教育部的省级人民政府审批设置实施专科教育高等学校备案并收到了山西省人民政府下发的《中华人民共和国民办学校办学许可证》。大同数据科技职业学院设置了人工智能技术应用、智能产品开发与应用、网络营销与直播电商、大数据技术、数字媒体艺术设计、软件技术 6 个社会需求量大、就业前景好的数字化专业，面向纯互联网、产业互联网、传统产业数字化转型领域培养高素质、精专业数字化人才，是山西省、大同市“十四五”期间重点工程建设高校，也是大同市职业教育发展的重点支持项目。

■ **丽江股份：2024年度报告（2025/3/18）**

2024 年，公司实现营业总收入 80,845.09 万元，同比增长 954.62 万元，增幅为 1.19%；实现归属于上市公司股东的净利润 21,087.09 万元，同比减少 1,653.96 万元，降幅为 7.27%，下降的主要原因是泸沽湖英迪格酒店于 2024 年 7 月 30 日起试运营，971 万元开办费计入当期损益。公司三条索道共计接待游客 666.84 万人次，同比增长 54.73 万人次，增幅为 8.94%；印象丽江共接待游客 174.38 万人次，同比增长 18.38 万人次，增幅为 11.78%。

■ 国旅联合：公司被实施其他风险警示暨停牌 (2025/3/15)

公司于 2025 年 3 月 14 日收到中国证券监督管理委员会江西监管局下发的《行政处罚事先告知书》。依据《事先告知书》载明的内容,根据《上海证券交易所股票上市规则(2024 年 4 月修订)》相关规定,公司股票将于 3 月 17 日停牌一天,3 月 18 日起被实施其他风险警示, A 股股票简称由“国旅联合”变更为“ST 联合”。

4. 周观点

维持对行业“超配”的投资评级: 受两会及《提振消费专项行动方案》提振,近期消费者服务板块延续震荡上行趋势。细分板块中,旅游休闲、酒店餐饮补涨。考虑到今年维持 GDP 增长 5%的目标及《方案》提出的要求,预计后续各地政策上对消费类板块的支持力度将继续加大,叠加 AI 在服务消费、人力资源、教育等应用方面的快速推进,消费者服务板块或迎来估值催化。进入财报披露期,我们建议优先关注(1)需求稳定且受自然气候灾害影响较小的景区板块龙头、(2)受免签朋友圈扩大带动入出境游增长利好的 OTA 板块、(3)顺周期的人力资源板块。个股可关注:峨眉山(000888)、祥源文旅(600576)、张家界(000430)、九华旅游(603199)、众信旅游(002707);顺周期可关注外服控股(600662)、北京人力(600861)。

表1: 建议关注标的及理由

公司代码	公司名称	推荐理由
000430	张家界	热门旅游目的地
603199	九华旅游	佛教名山, 重要旅游目的地
002159	三特索道	拥有多个知名景区索道业务
600861	北京人力	顺周期高弹性
000888	峨眉山	佛教名山, 重要旅游目的地
002707	众信旅游	受暑期出境游利好
600662	外服控股	顺周期

资料来源: 东莞证券研究所

5. 风险提示

- (1) **新冠疫情等自然灾害:** 旅游出行受自然灾害影响受阻, 或新冠、流感等流行病爆发影响游客出游等风险。
- (2) **政策推进不及预期:** 地方服务业帮扶纾困等旅游相关政策推进落地可能不及预期等行业政策风险。

(3) **居民消费意愿变化:** 居民消费意愿可能发生变化, 导致旅游需求增长可能不及预期。

(4) **出入境复苏不及预期:** 国际航班、签证等多重因素影响下国际出行复苏不及预期。

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn