

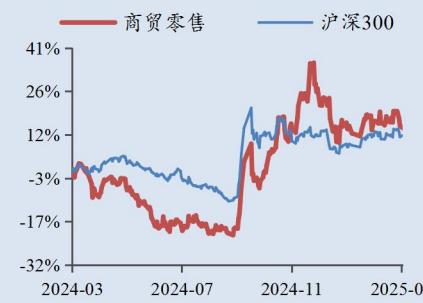
# 大力提振消费，全方位扩大国内需求

## ——零售社服行业点评报告

### 华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

#### 最近一年走势



分析师：王芳

执业证书编号：S0230520050001

邮箱：wangf@hlzq.com

#### 相关阅读

- 《扩大内需，提振消费——零售社服行业点评》2025.03.06  
《提振消费政策积极，关注边际改善——零售社服行业周报》2025.02.25

#### 事件：

2025年3月16日，中共中央办公厅、国务院办公室印发《提振消费专项行动方案》（以下简称“《方案》”）；2025年3月17日下午，国务院新闻办公室就提振消费有关情况举行发布会；2025年3月22日，中国政府官网发布政策解读《把握重点落实提振消费政策》。

#### 观点：

##### 1 《方案》出台背景

消费是最终需求，既关系着经济发展，也关系着人民群众对美好生活的向往。习近平总书记高度重视促消费工作，强调经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费。2025年3月5日，两会政府工作报告中提出，将“大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求”作为2025年政府工作任务之首。

我国已连续十余年稳居全球第二大商品消费市场和最大网络零售市场，居民消费需求和结构不断升级，服务性消费支出占比持续提高，新的市场空间还在不断地拓展。2025年3月17日，国家统计局发布了1-2月份数据，社会消费品零售总额同比增长4%，比上年全年加快0.5个百分点，消费品以旧换新政策带动了相应品类商品零售额较快增长。

同时，在多重因素影响下，消费者信心和预期偏弱、部分消费需求未充分满足、消费环境有待优化等问题仍客观存在。为了加快补上内需特别是消费短板，使内需成为拉动经济增长的主动力和稳定锚，中共中央办公厅、国务院办公室印发《提振消费专项行动方案》，各部门按照职责分工切实抓好《方案》贯彻落实，因地制宜探索务实举措，加快形成消费增长的强大政策合力，更好的满足人民群众多样化消费需求。

##### 2 《方案》概览

《方案》按照以增收减负提升消费能力，以高质量供给创造有效需求，以优化消费环境增强消费意愿的政策思路，提出了八部分30条政策举措。

前七部分部署具体实施的七大行动，包括需求端的城乡居民增收促进行动、消费能力保障支持行动，供给端的服务消费提质惠民行动、大宗消费更新升级行动、消费品质提升行动，以及外部环境端的消费环境改善提升行动、限制措施清理优化行动等，第八部分进一步强调

了完善投资、财政、信贷、统计等各项支持政策。

### 3《方案》内容解读

#### 3.1 促进居民增收，提升居民消费能力和消费信心

在需求侧加大政策刺激力度，促进居民增收，提升居民消费能力。此前的消费政策大多从供给侧入手，强调以供给引领创造需求。本次《方案》在需求侧加大政策力度，着力促进居民增收减负。比如，提出促进工资性收入合理增长，包括延续实施失业保险稳岗返还政策，支持企业稳定就业岗位，支持劳动者提升技能水平；科学合理提高最低工资标准，让最低工资标准按时调、稳步调等。居民收入水平的稳步提升，将对消费需求的释放与增长发挥显著的促进作用，进而有力推动消费市场的持续繁荣与稳定发展。

全面改善居民资产负债表，让居民消费底气更足、预期更稳、信心更强。《方案》首次在促消费文件中强调“多措并举稳住股市，持续用力推动房地产市场止跌回稳”，并提出相应举措。股市作为居民重要的财富配置渠道，其稳定运行能够有效增强居民的财富安全感。房地产是大多数居民的重要资产，其价格稳定对于居民财富的保值增值至关重要。推动房地产市场止跌回稳，能够防止居民资产因房价大幅下跌而遭受损失，稳定居民的财富基础。稳定的财富结构能够使居民对未来的经济状况形成更稳定的预期。当居民预期自己的财富能够保持稳定增长时，他们更愿意进行长期消费规划，如购买耐用消费品、旅游、教育等，从而推动消费市场的持续繁荣。

强化生育养育保障、教育保障、医疗养老保障，减轻居民负担。《方案》提出“研究建立育儿补贴制度，强化教育支撑，扩大教育资源供给，健全基本养老保险待遇合理调整机制，2025年提高城乡居民基础养老金和城乡居民基本医疗保险财政补助标准，适当提高退休人员基本养老金。”通过财政补贴减轻家庭生育养育的经济负担，使家庭在生育养育方面的支出更加从容；提高城乡居民基础养老金和退休人员基本养老金，直接增加了老年人群体的可支配收入，使他们有更多的资金用于生活消费，提升生活品质；通过增加教育投入，优化教育资源配置，降低家庭在教育方面的支出压力，使家庭能够将更多资金用于其他消费，促进消费升级和优化。

#### 3.2 供给侧提质，创造有效需求

优化服务消费供给，提升供给质量。《方案》的新亮点在于将促消费和惠民生相结合，结合老百姓日常所需，优化“一老一小”服务供给，扩大文旅消费和冰雪消费，促进家政、餐饮、维修和购物等生活消费，发展入境消费，推动服务业扩大开放，提供更多元、更普惠的消费供给。比如，针对老年人，提出支持地方试点探索多层建筑加装电梯和发展老年助餐服务，大家的出行和用餐将更加便利；针对年轻人，特别是“Z世代”，提出了支持旅游景区景点、文博单位拓展服务项目、合理延长经营时间，优化演出、赛事审批流程，推动巡演项

目“一次审批、全国巡演”，让大家看演出、看展览、听演唱会、出门旅行有更好的体验。此外，政策还会推动加快配齐购物、餐饮、家政、维修等社区服务网点，让更多居民享有“家门口”“楼底下”的便民服务。有序扩大单方面免签国家范围，优化完善区域性入境免签政策。扩大电信、医疗、教育等领域开放试点。

**推动大宗消费更新升级。**《方案》中提出“加大消费品以旧换新支持力度，延伸汽车消费链条”。2024年以旧换新带动消费超过1.3万亿元，政策的延续性为市场注入了活力和信心。2025年，消费品以旧换新要“加力”和“扩围”，“加力”就是大幅增加超长期特别国债支持资金力度，由去年的1500亿元增加到3000亿元。“扩围”主要体现在四个方面：一是增加了手机、平板、智能手表（手环）3类数码产品的购新补贴政策；二是将汽车报废更新旧车范围扩大到符合条件的国四排放标准燃油乘用车，以及2018年年底前登记注册的新能源乘用车；三是将家电以旧换新产品从8+N增加到12+N，也就是增加了净水器、洗碗机、电饭煲和微波炉，同时地方可以结合自己实际增加品类；四是在对家装厨卫“焕新”所用的物品和材料继续给予补贴的同时，鼓励地方探索以装修合同为依据开展补贴。

### 3.3 优化消费环境

**保障休息休假权益。**针对“加班文化盛行”等痛点问题，《方案》中提到“严格落实带薪年休假制度；地方党委组织部门、人力资源社会保障部门加强对各单位休息休假制度执行情况的常态化监督；鼓励带薪年休假与小长假连休；依法保障劳动者休息休假权益，不得违法延长劳动者工作时间；鼓励探索设置中小学春秋假。”这有助于确保劳动者能够真正享受到带薪休假的福利，避免因休假权益得不到保障而影响消费意愿。灵活的休假方式可以分流节假日的客流，延长消费周期，缓解景区拥堵和服务质量下降等问题，同时也让消费者有更多的时间和机会进行消费，从而释放消费潜能。设置中小学生春秋假期，不仅可以减轻学生的课业负担，还能为家庭提供更多的出游机会，促进旅游消费等相关产业的发展。

**营造放心消费环境。**2025年2月，市场监管总局会同国家发展改革委等五部门联合印发了《优化消费环境三年行动方案（2025—2027年）》，核心目标在于构建“优化消费环境—提振消费信心—扩大消费需求”的良性循环。一方面，要充分释放市场活力，推动经营者自主承诺、诚信经营。另一方面，有关部门将严格开展监管执法，保障消费者能够安全消费、明白消费。最后，要全力提升消费维权效能，让消费者维权更加便捷、更加省心。

### 3.4 强化消费政策协同联动

**提振消费需要各地区和各部门政策协同发力，扎实推动各项措施落地见效。**《方案》中提到，财税、金融、产业、投资等各项经济社会政策都要体现促消费的政策导向。这之中既有项目投资、财政资金、工会经费、消费帮扶等实行的资金投入，也有宏观政策取向一致性

评估、金融信贷、统计制度改革、休息休假权益保障等相关政策支撑，形成了一个系统性的促消费政策体系。各部门正在加快研究制定分领域配套政策，因地制宜的探索更加务实有效可以落地的举措。

**实施适度宽松的货币政策，财政政策力度加大。**货币政策方面，综合运用准备金、再贷款再贴现、公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性充裕。研究创设新的结构性货币政策工具，加大消费重点领域低成本资金支持。财政政策方面，中央财政拟通过财政贴息的方式，引导带动信贷资源支持消费市场稳健发展，提升居民的幸福感和消费意愿。

**挖掘更多高质量的就业岗位。**就业是居民获取收入的主要途径，只有拥有稳定的就业岗位，居民才能获得持续、稳定的收入，稳定的收入是消费的基础。《方案》中提出“结合形势变化加大就业支持力度，促进重点群体就业。”2025年，中央财政安排就业补助资金667.4亿元，支持各地落实就业创业扶持政策，统筹相关资金资源，促进充分就业，提高就业质量。聚焦重点领域和急需紧缺的职业工种，支持加大技能人才培养力度，推动解决结构性就业矛盾。持续做好高校毕业生等重点群体的就业工作，引导鼓励企业吸纳就业。保就业是提振消费的关键环节，通过稳定就业，可以保障居民收入，增强消费信心，扩大消费群体，优化消费环境，促进产业发展，从而推动消费市场的繁荣。

#### 4 投资建议

需求侧方面，《方案》强调通过改善收入水平来提升居民的消费意愿和消费能力；供给侧方面，通过服务消费提质惠民，大宗消费升级和消费品提质，改善外部消费环境，进一步破解制约消费的突出矛盾，全方位扩大商品和服务消费。在提振消费政策大力支持下，国内消费需求有望逐步好转，旅游出行、就业服务、免税消费、母婴行业有望直接受益，我们维持行业“推荐”评级。

我们建议关注一是受益于旅游市场较高景气度，演艺、景区、酒店和旅游服务需求有望持续增长的天目湖、丽江股份、宋城演艺、君亭酒店、首旅酒店、众信旅游等；二是在促就业政策催化下，企业对人力资源服务的需求将增加，受益标的科锐国际；三是免签国家范围扩大，受益于入境消费发展的中国中免、王府井等免税龙头企业；四是生育友好型社会背景下，受益于出生人口好转的母婴行业龙头孩子王。

#### 5 风险提示

消费者消费意愿恢复不及预期，政策落地和执行不及预期，出生人口数量持续锐减，宏观经济复苏不及预期，行业竞争加剧，居民人均可支配收入增速不及预期。

表 1：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/03/24	EPS (元)				PE				投资评级
		股价(元)	2023A	2024A/E	2025E	2026E	2023A	2024A/E	2025E	2026E	
002033.SZ	丽江股份	9.78	0.41	0.38	0.46	0.50	23.6	25.7	19.1	17.6	未评级
002707.SZ	众信旅游	8.38	0.03	0.11	0.22	0.31	279.3	76.2	38.1	27.0	增持
300144.SZ	宋城演艺	9.52	-0.04	0.46	0.53	0.6	--	20.7	18.0	15.9	买入
300662.SZ	科锐国际	35.12	1.02	1.02	1.28	1.55	34.4	23.9	19.0	15.7	未评级
301073.SZ	君亭酒店	23.66	0.16	0.19	0.38	0.57	147.9	112.5	55.3	37.0	未评级
301078.SZ	孩子王	14.27	0.09	0.16	0.25	0.34	158.6	89.2	57.1	42.0	增持
600258.SH	首旅酒店	13.89	0.71	0.76	0.86	0.98	19.5	17.4	15.3	13.4	未评级
600859.SH	王府井	13.84	0.63	0.63	0.63	0.74	22.1	22.1	20.9	17.9	未评级
601888.SH	中国中免	62.02	3.25	2.51	2.97	3.43	19.1	24.4	20.6	17.8	未评级
603136.SH	天目湖	12.05	0.79	0.99	1.14	1.35	15.3	12.2	10.6	8.9	买入

数据来源：iFinD，华龙证券研究所(丽江股份、王府井 2024 年值为确定值，其他公司为预测值，众信旅游、宋城演艺、孩子王、天目湖预测数据来源于华龙证券研究所，其他预测值来源于 iFinD 一致预期。)

表 2:《提振消费专项行动方案》内容概览

政策方向	政策目标	内容
增收减负提升 消费能力	一、城乡居民增收促进行动	(一) 促进工资性收入合理增长。 (二) 拓宽财产性收入渠道。 (三) 多措并举促进农民增收。 (四) 扎实解决拖欠账款问题。
		(五) 加大生育养育保障力度。 (六) 强化教育支撑。 (七) 提高医疗养老保障能力。 (八) 保障重点群体基本生活。
		(九) 优化“一老一小”服务供给。 (十) 促进生活服务消费。 (十一) 扩大文体旅游消费。 (十二) 推动冰雪消费。 (十三) 发展入境消费。 (十四) 稳步推进服务业扩大开放。
		(十五) 加大消费品以旧换新支持力度。 (十六) 更好满足住房消费需求。 (十七) 延伸汽车消费链条。
	三、服务消费提质惠民行动	(十八) 强化消费品牌引领。 (十九) 支持新型消费加快发展。 (二十) 提高内外贸一体化水平。
		(二十一) 保障休息休假权益。 (二十二) 营造放心消费环境。 (二十三) 完善城乡消费设施。
		(二十四) 有序减少消费限制。 (二十五) 持续优化营商环境。
高质量供给创 造有效需求	四、大宗消费更新升级行动	(二十六) 加强促消费政策协同联动。 (二十七) 强化投资对消费的支撑作用。 (二十八) 发挥财政政策引导带动作用。 (二十九) 强化信贷支持。 (三十) 完善消费配套保障措施。
		(二十六) 加强促消费政策协同联动。 (二十七) 强化投资对消费的支撑作用。 (二十八) 发挥财政政策引导带动作用。 (二十九) 强化信贷支持。 (三十) 完善消费配套保障措施。
优化消费环境 增强消费意愿	六、消费环境改善提升行动	(二十六) 加强促消费政策协同联动。 (二十七) 强化投资对消费的支撑作用。 (二十八) 发挥财政政策引导带动作用。 (二十九) 强化信贷支持。 (三十) 完善消费配套保障措施。
		(二十六) 加强促消费政策协同联动。 (二十七) 强化投资对消费的支撑作用。 (二十八) 发挥财政政策引导带动作用。 (二十九) 强化信贷支持。 (三十) 完善消费配套保障措施。
针对性解决制 约消费的突出 矛盾问题	八、完善支持政策	(二十六) 加强促消费政策协同联动。 (二十七) 强化投资对消费的支撑作用。 (二十八) 发挥财政政策引导带动作用。 (二十九) 强化信贷支持。 (三十) 完善消费配套保障措施。

数据来源：中国政府官网、华龙证券研究所整理

## 免责及评级说明部分

### 分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

### 投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面差，行业指数落后沪深300指数

### 免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

### 版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

### 华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046