

社会服务行业·周观点

中长线出行回暖，文旅消费链条或迎价值重估机会

- ◆ 本周行情：社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为0.14%，在申万一级行业涨跌幅中排名21/31。
- ◆ 各基准指数周涨跌幅情况为：上证指数（1.19%）、沪深300（0.59%）、社会服务（0.14%）、深证成指（-0.54%）、创业板指（-0.64%）。
- ◆ 子行业涨跌幅排名：酒店餐饮（3.65%）、体育II（3.19%）、教育（2.12%）、专业服务（0.29%）、旅游及景区（-2.33%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五：金陵饭店（17.34%）、君亭酒店（9.50%）、兰生股份（8.67%）、国义招标（7.70%）、全聚德（7.28%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五：中科云网（-15.97%）、岭南控股（-13.91%）、张家界（-11.67%）、大连圣亚（-8.90%）、传智教育（-7.50%）。
- ◆ 核心观点：

近日，携程发布的《五一旅游出行预测报告》显示，2025年假期旅游市场呈现出“长线出行显著回暖、跨境双向升温、县域市场持续发力”三大特征。受“请4休11”拼假效应带动，跨市住宿订单占比已突破80%，县域市场高星酒店消费占比首次超过高线城市，入境游订单同比增长达173%，显示结构性消费升级趋势延续。平台数据显示，近一周境内酒店搜索热度环比上涨100%，机票搜索热度提升80%；截至目前，五一期间整体酒店搜索热度与去年同期大致持平，但预订热度持续上行，国内机票预订量同比上升且人均客单价更具性价比，“低成本、远距离”错峰出行趋势初步确立。

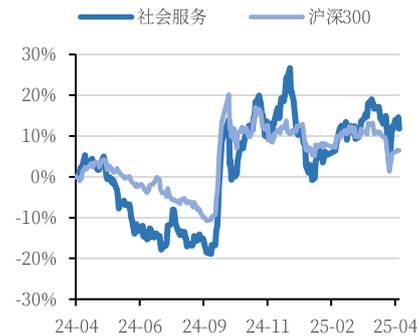
国务院于3月发布的《提振消费专项行动方案》提出，重点支持文旅、餐饮等领域的消费提振，明确要求消费券核销率不低于65%，并辅以“门票减免30%”“文旅下乡补贴”等措施，推动区域性和结构性需求释放。部分地区出台具体配套举措，如广西设立景区引流最高奖励达100万元，黄山通过“夜游光影秀套餐”提高本地游客留存率，带动营收同比增长15%。

投资评级

增持

维持评级

行业走势图



作者

裴伊凡 分析师
SAC执业证书: S0640516120002
联系电话: 010-59562517
邮箱: peiyf@avicsec.com

郭念伟 研究助理
SAC执业证书: S0640123040023
联系电话:
邮箱: guonw@avicsec.com

相关研究报告

聚焦内需韧性，文旅消费有望成为政策核心抓手 —2025-04-14
美国对华加征 34%关税，扩内需逻辑或持续强化 —2025-04-08
行业政策底已现，AI 驱动游戏内容范式加速革新 —2025-03-31

股市有风险入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59219558/传真：010-59562637

投资建议：五一预热强劲，旅游产业价值重估。在“政策激励+消费结构升级”共振背景下，文旅板块的景气修复将具备持续性。旅游市场当前呈现“长线修复、县域扩容、品质提升”三重趋势，供需两端同时改善，政策红利与结构红利正在叠加释放。

- ◆ 风险提示：政策执行力度不及预期风险；技术应用与商业化风险；居民消费意愿修复放缓风险。

正文目录

一、 市场行情回顾（2025.04.14-2025.04.18）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 21	4
（二） 本周行业细分表现	5
（三） 本周个股表现	5
二、 核心观点	6
三、 行业新闻动态	7
四、 风险提示	10

图表目录

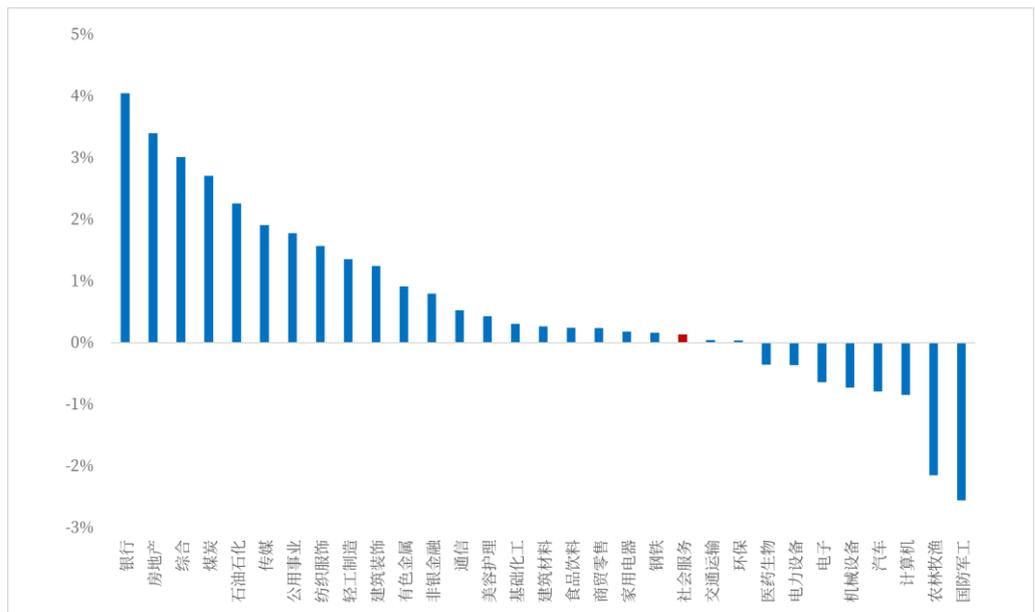
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2025.04.14-2025.04.18）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 21

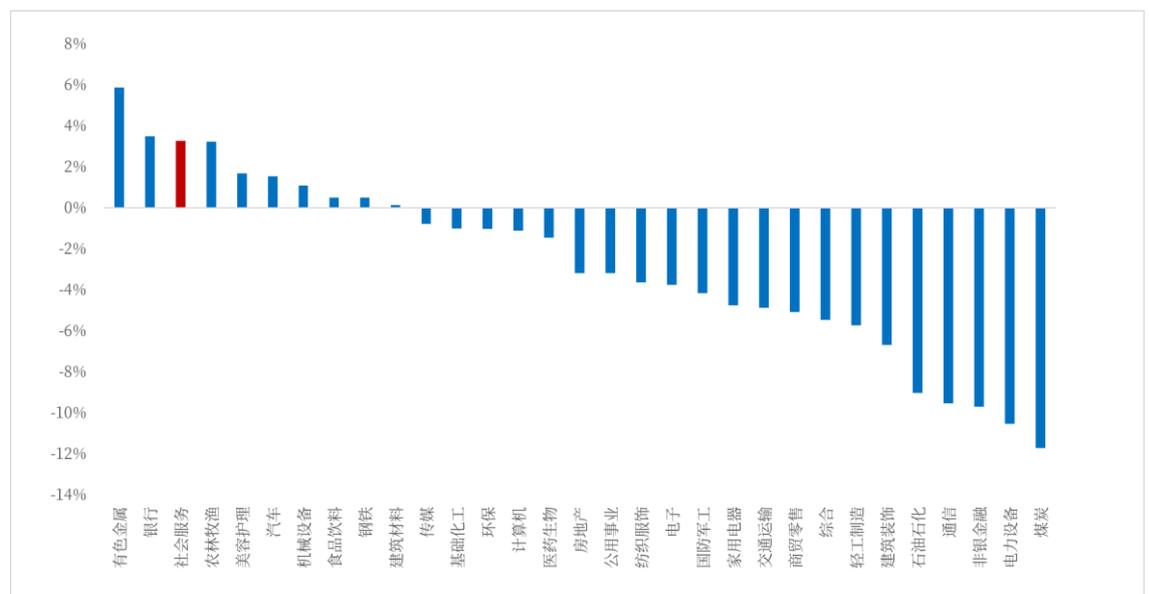
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为 0.14%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 21/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：上证指数（1.19%）、沪深 300（0.59%）、社会服务（0.14%）、深证成指（-0.54%）、创业板指（-0.64%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

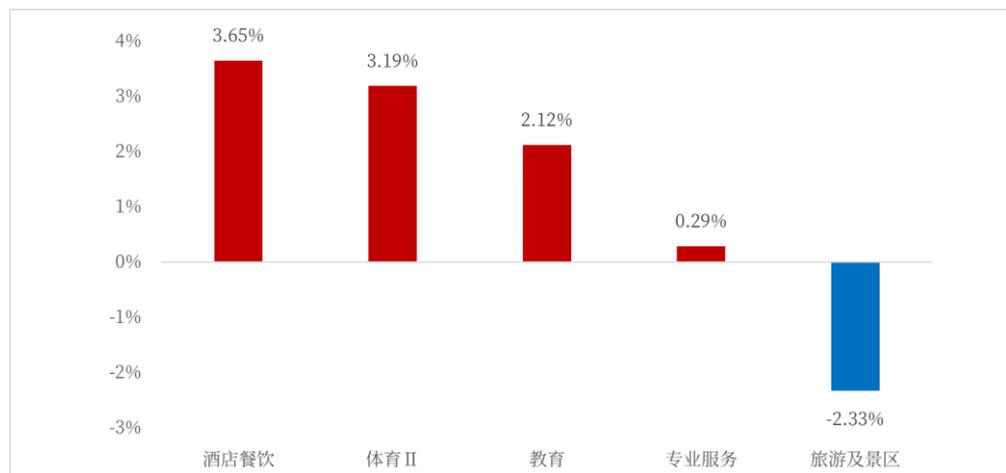
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
上证指数	3276.73	1.19%	-2.24%	23122.55
沪深 300	3772.52	0.59%	-4.13%	11650.09
社会服务	8250.70	0.14%	3.28%	962.05
深证成指	9781.65	-0.54%	-6.08%	30684.28
创业板指	1913.97	-0.64%	-10.63%	13523.68

资料来源：iFinD、中航证券研究所

（二）本周行业细分表现

分子行业来看，本周社会服务各子板块涨跌幅排名：酒店餐饮（3.65%）、体育 II（3.19%）、教育（2.12%）、专业服务（0.29%）、旅游及景区（-2.33%）。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名

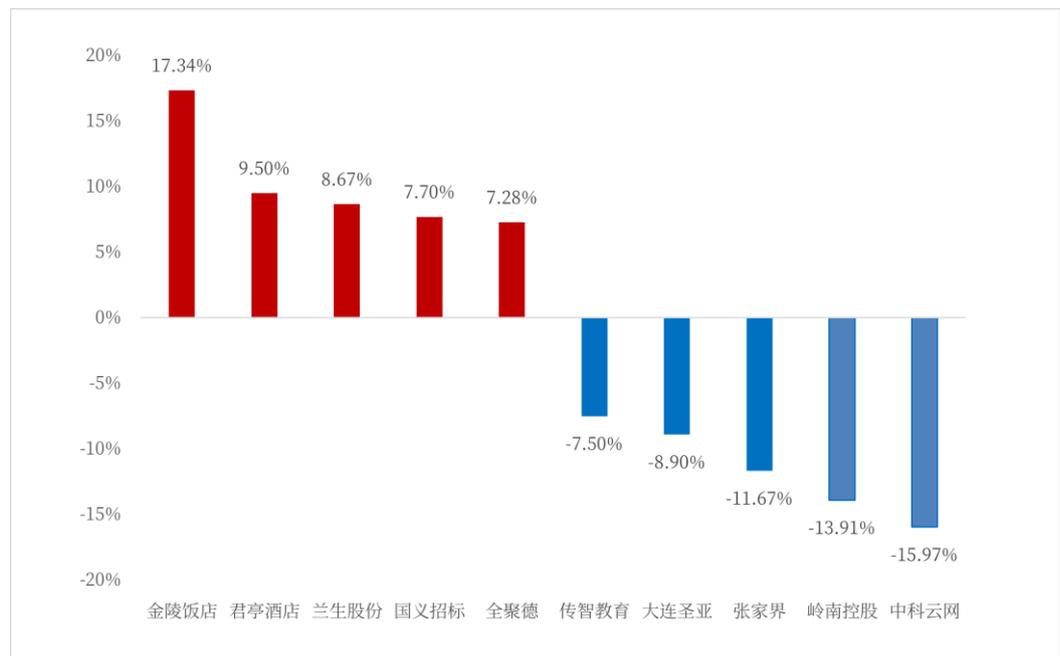


资料来源：iFinD、中航证券研究所

（三）本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：金陵饭店（17.34%）、君亭酒店（9.50%）、兰生股份（8.67%）、国义招标（7.70%）、全聚德（7.28%）。

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：个股涨跌幅排名后五：中科云网（-15.97%）、岭南控股（-13.91%）、张家界（-11.67%）、大连圣亚（-8.90%）、传智教育（-7.50%）。

图4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名


资料来源：iFinD、中航证券研究所

二、核心观点

■ 投资主线：五一预热强劲，旅游产业价值重估

近期携程发布的《五一旅游出行预测报告》显示，2025 年假期旅游市场呈现出“长线出行显著回暖、跨境双向升温、县域市场持续发力”三大特征。受“请 4 休 11”拼假效应带动，跨市住宿订单占比已突破 80%，县域市场高星酒店消费占比首次超过高线城市，入境游订单同比增长达 173%，显示结构性消费升级趋势延续。平台数据显示，近一周境内酒店搜索热度环比上涨 100%，机票搜索热度提升 80%；截至目前，五一期间整体酒店搜索热度与去年同期大致持平，但预订热度持续上行，国内机票预订量同比上升且人均客单价更具性价比，“低成本、远距离”错峰出行趋势初步确立。

政策端持续加码对服务消费的引导，年内更多区域性、细节性政策有望落地。国务院于 3 月发布的《提振消费专项行动方案》提出，重点支持文旅、餐饮等领域的消费提振，明确要求消费券核销率不低于 65%，并辅以“门票减免 30%”“文旅下乡补贴”等措施，推动区域性和结构性需求释放。部分地区出台具体配套举措，如广西设立景区引流最高奖励达 100 万元，黄山通过“夜游光影秀套餐”提高本地游客留存率，带动营收同比增长 15%。我们认为，整体来看，政策端通过消费券撬动需求扩容，供给端则通过产品升级与场景拓展增强用户黏性，正在形成“政策激励—需求释放—供给跟进”的内循环闭环，消费潜力或加速释放。

中长线出行场景快速修复，深度游提振消费意愿。拼假政策推动五一假期延长，用户中长途出行意愿显著提升。跨市住宿订单占比突破 80%，连住两日及以上的订单占比预期将达到 20%。长线旅游目的地热度显著上升，海口、伊宁旅游订单同比增长超 130%，三亚增长 54%，九寨沟、太原、香格里拉均录得 50% 以上增长。我们认为，长线产品表现的持续走强反映出消费者对“深度体验+自由度提升”的偏好上移，行业供给结构亦从“景点打卡”向“多点融合+区域消费”方向转型，产业链价值有望进一步释放。

县域市场表现持续亮眼，下沉市场的消费升级趋势日益清晰。从供给侧来看，县域目的地依托“微度假综合体+非遗文化活化”等模式推进基础设施与服务体系完善；需求侧则体现出“错峰避堵+深度停留”的消费偏好。在供需结构同步优化背景下，四线及以下县域市场旅游热度同比提升 25%，增速较高线城市高出 11 个百分点；县域高星级酒店消费占比首次超过高线城市，印证其品质化服务能力已逐步成熟。在“去景区化”趋势推动下，传统文旅强县（如大理、景德镇、丽江）与新兴目的地（如博尔塔拉、忻州、普洱）双轮驱动，形成“IP 型目的地+内容型运营”的多元生态体系，搜索热度同比增幅均超过 50%。

投资建议：在“政策激励+消费结构升级”共振背景下，文旅板块的景气修复将具备持续性。旅游市场当前呈现“长线修复、县域扩容、品质提升”三重趋势，供需两端同时改善，政策红利与结构红利正在叠加释放。建议关注三条主线：① 县域市场+消费升级：锦江酒店（高星品牌下沉+县域连锁化率提升）、首旅酒店（中高端酒店+加速渗透低线城市）；② 深度体验+业态创新：宋城演艺（实景演艺+景区联动）、黄山旅游（门票减免政策+夜游经济）、九华旅游（寺庙游）。

三、行业新闻动态

➤ “银发旅游”激发春日消费新活力

15 日，一名老年消费者来到 2025 长宁区文商旅嘉年华了解近期旅游产品。新华社发“去年首次嘉年华实现销售额超 1000 万元。今年嘉年华首日营业额较去年同期增长近 120%，显示出老年朋友对文商旅体等活动的热情。”春秋集团总裁王伟介绍，随着“五一”假期临近，老年游客预订热情进一步升温。截至目前，春秋旅游预订“五一”出游人次同比增长近三成，其中 60 岁及以上预订人次占游客总体的一半。

业界已经关注到，老年游客日常有较多时间，且更在意性价比，过去常常选择在淡季出行的他们，现在也开始加入“假日出行大军”。中国旅游研究院最新调研显示，2024 年，45 岁以上的中老年旅游者合计出游 11.94 亿人次，占据国内旅游客源市场的 36.81%。更有一批“活力老人”，平均每年进行 8 次国内旅游，每次旅行花费在数千元以上，84% 的老年游客希望享受更好的旅游产品和服务，71% 的老年游客希望

使用专为老年人设计的产品。（资料来源：新华社）

➤ 2025 年五一旅游热度或破三年峰值

清明假期结束后，国内旅游市场快速切换至“五一”黄金周预定模式。随着“五一”相关搜索热度持续上涨，这几天，多家在线平台发布“五一”旅游报告，预计今年五一黄金周期间，旅游业延续复苏势头，在去年同期高基数基础上消费活力持续释放。北京、上海、广州、成都、杭州等一线、新一线城市的旅客仍将是出行主力。

综合同程旅行平台的数据分析，2025 年五一假期的旅行热度或将达到 2023 年以来“五一假期”的峰值，出行高峰预计出现在假期前两日。同程旅行数据显示，清明假期过后，国内和国际机票价格相对平稳，国际机票的价格预计从“五一”假期前一周出现上涨势头，并在 4 月 30 日和 5 月 1 日达到价格高峰，5 月 3 日触底后仍将有小幅上涨的空间。结合相关出行数据，今年“五一”假期，“请四休十”的拼假方式更具性价比。从机票价格的波动区间来看，假设用户选择“4 月 25 日下班后开启旅程，4 月 27 日至 30 日请假 4 天，5 月 3 日返程”，用户不仅可以拥有 10 天的“超长假期”，还可以避开客流高峰及票价高峰，同时还能在余下的 2 天假期获得充足的休整时间，摆脱“假期综合症”。（资料来源：中国经济网）

➤ 国家移民管理局：240 小时过境免签政策带动入境旅游持续火热

中新网 4 月 15 日电 国家移民管理局 4 月 15 日举行新闻发布会，通报 2025 年一季度移民管理主要工作情况。国家移民管理局新闻发言人、政策法规司司长林勇胜在会上指出，过境免签政策拉动了来华外籍旅客大幅增长，带动了入境旅游持续火热，成为了我对外开放闪亮名片。

林勇胜介绍，2024 年 12 月 17 日，国家移民管理局全面放宽优化过境免签政策，对 54 国人员实施 240 小时过境免签，政策适用口岸总数从原有的 39 个增加至 60 个，适用省份总数从 19 个增加至 24 个，并实施跨区域通行。过境免签政策与各类免签政策互相协调、互为补充，带动越来越多外国朋友来华，有力促进了人员要素跨境流动，境内外给予高度评价。政策实施效果总体呈现三个特点：

一是拉动了来华外籍旅客大幅增长。政策实施以来，我们持续关注和重视出入境人员通关体验，动态监测口岸出入境流量，科学优化通关现场勤务组织，在高峰时段确保查验通道“应开尽开”，提前发布口岸通关提示信息，全面启用新版对外开放口岸出入境边防检查现场标志，全力提高通关查验效率。截至今年 3 月 31 日，全国各口岸入境外国人 921.5 万人次，较去年同期增长 40.2%；其中免签入境 657 万人次，占比 71.3%。二是带动了入境旅游持续火热。过境免签政策提供了更长停留时间、更大活动范围，满足外国旅客多样化需求，既有“周五下班来中国”的短期游，也有跨省跨市深度游。据统计，近六成来华外国人选择跨区域旅行，有效带动了入境旅游市场持续升温。政策实施以来，入境客运航班超十万架次，环比增长近 10%，黄山、武夷山、张家界等著名旅游城市外国人到访量同比增长 21.6%，“China Travel”（中国游）持续火爆全球。三是免签政策成为了我对外开放闪亮名片。系列免签政策的推

出，进一步表明中国政府坚定不移扩大高水平开放的决心，在境内外引起热烈反响。大批外国游客在互联网上留言“中国正以更大范围、更宽领域的开放欢迎大家，到中国旅游是不可错过的体验”，他们自发拍摄传播来华旅行良好体验，开放包容、繁荣稳定、安全有序的中国形象更加深入人心。同时，我持续释放开放信号，展示开放姿态，在国际社会产生积极正向效果，多个国家作出友好回应与我相向而行，中国“免签朋友圈”不断扩大，为构建人类命运共同体、促进各领域务实合作夯实民意基础。

林勇胜表示，下一步，国家移民局将持续稳步扩大移民管理领域制度型开放，推出更多、更有效的入出境、停居留政策，实施更多便利出入境人员顺畅通关的新举措，让中外人员交流交往更加便利顺畅。（资料来源：中国新闻网）

➤ 推进教育数字化，未来怎么干

近日，教育部等九部门联合印发《关于加快推进教育数字化的意见》，在总结国家教育数字化战略行动实施三年来相关经验的基础上，对未来一个阶段推进教育数字化进行了全面部署。4月16日，教育部召开新闻发布会，发布《关于加快推进教育数字化的意见》并介绍贯彻落实考虑有关情况。教育部科学技术与信息化司司长周大旺介绍，三年来，教育部实施国家教育数字化战略行动取得了突破性进展，建成了全球最大的公共教育资源平台、公共教育服务平台、公共终身学习平台。不少地区和学校是国家智慧教育平台的受益者。

为进一步提升国家平台对扩大优质教育资源受益面的服务能力，《意见》明确指出，要深入推进集成化，从完善资源的布局、升级服务功能等方面着手建强国家平台，从开展全域的应用、推进数据治理等场景着手用好国家平台，不断强化国家平台对建设学习型社会的支撑作用。为进一步激活人工智能重塑教育的潜能，《意见》明确指出，要全面推进智能化，坚持立德树人、以人为本，培养学生的高阶思维、思考判断能力、实践能力。根据技术发展的形势，调整学科专业布局，培养师生的基础能力，深化人工智能与教、学、管、评、研等场景融合。为进一步扩大我国对全球数字教育发展的影响力和贡献力，《意见》明确指出要大力推进国际化，从资源的共建共享、人才的联合培养、教育的协同治理等方面深化国际合作，塑造中国数字教育的国际品牌。（资料来源：光明网）

➤ 联合国贸发会议呼吁——打造可持续和更包容旅游业

日前，在第14届阿联酋国际投资峰会期间，联合国旅游组织与联合国贸易和发展会议联合主持了主题为“通过政策创新塑造旅游业投资机遇”的部长级分论坛，并联合发布了《可持续旅游业投资指导原则》。《可持续旅游业投资指导原则》旨在指导政策制定者和利益相关方构建更全面的投资框架，引导全球旅游投资迈向更可持续、更具包容性的未来。指导原则为旨在吸引可持续旅游业投资的政策构建了一个开创性的框架，也为实现一系列目标规划了路线图。有关原则在制定基础上充分整合了社会治理、经济发展、社会文化和环境保护等维度，这些维度相互关联、相互作用。可持续旅游业投资将这四个维度纳入考量，并打造与可持续发展目标（SDGs）各方

面相符的包容性长期增长。

在具体内容上，指导原则支持各国在地区、国家、国际层面，根据国家优先事项和立法，制定适当的政策、指导方针、机构和法规，以促进和支持可持续旅游业发展；提倡能够吸引与可持续发展目标（SDGs）相符的负责任投资的政策；强调公私合作伙伴关系、创新技术的整合以及当地社区参与决策过程的重要性。。（资料来源：经济日报）

四、风险提示

政策执行力度不及预期风险；技术应用与商业化风险；居民消费意愿修复放缓风险。

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%之间。
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

销售团队:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003
李裕淇, 18674857775, liyuqi@avicsec.com, S0640119010012
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001
李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图发送或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人做出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传真: 010-59562637