

标配（维持）

消费者服务行业双周报（2025/8/8-2025/8/21）

中央财政对个人消费贷款进行贴息，基本面趋稳

2025年8月22日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com.cn

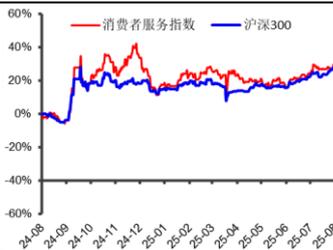
■ **行情回顾：**2025年8月8日-2025年8月21日，中信消费者服务行业指数整体回升3.76%，跑输同期沪深300指数约0.45个百分点。指数上涨主要受暑期旺季出游数据和市场风险偏好回温带动。细分板块均上涨，酒店板块领涨，华住二季度业绩报告显示酒店近期经营指标企稳，或带动估值回升。行业取得正收益的上市公司有43家，涨幅前五分别是中国高科、ST东时、西安饮食、科德教育、君亭酒店，取得负收益的有8家，其中跌幅前五的上市公司分别是豆神教育、昂立教育、科锐国际、学大教育、创业黑马。截至2025年8月21日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约33.29倍，环比提升，低于行业2016年以来的平均估值47.39倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）中央财政对个人消费贷款进行贴息。（2）铁路暑运发送旅客破7亿人次。（3）华住2025年二季度营业额增至269亿元。

■ **行业观点：**近期消费者服务板块整体回升，酒店餐饮板块领涨，我们认为可能受市场整体风险偏好回暖带动。同时，从近期披露的业绩报告来看，二季度部分旅游企业业绩同比改善，华住集团经营指标呈企稳趋势，行业基本面趋稳。政策面再迎利好信号，近期财政部等相关部门发布《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》。居民使用的相关贷款经办机构个人消费贷款中实际用于消费的部分，包括单笔5万元以下日常消费，以及单笔5万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品和健康医疗等重点领域消费，贴息比例为1个百分点，约为当前商业银行个人消费贷款利率水平的1/3，政策实施期为1年。当前政策发力的重心已偏向消费刺激，短期内看好政策支撑，中期角度上行业基本面有望企稳回升。个股方面可关注：中国中免（601888）、锦江酒店（600754）、长白山（603099）、峨眉山A（000888）、祥源文旅（600576）、天目湖（603136）、九华旅游（603199）、众信旅游（002707）；顺周期可关注外服控股（600662）、凯文教育（002659）。

■ **风险提示：**（1）自然灾害阻断出行；（2）行业政策落地及帮扶不及预期等；（3）居民旅游消费意愿变化；（4）出境游复苏不及预期等。

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 消费者服务指数回升	3
1.2 酒店餐饮板块领涨	3
1.3 行业个股多数上涨	4
1.4 估值环比提升	5
2. 行业重要新闻	6
3. 上市公司重要公告	7
4. 周观点	7
5. 风险提示	8

插图目录

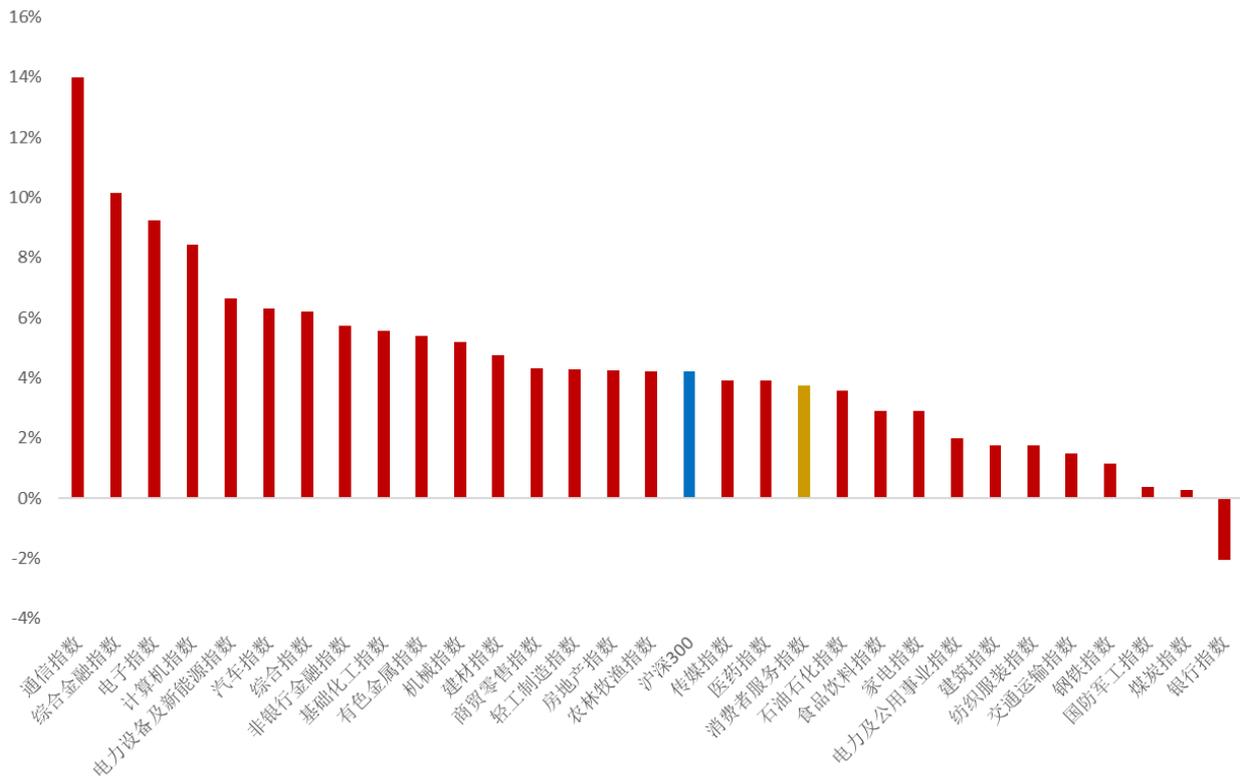
图 1：2025 年 8 月 8 日-2025 年 8 月 21 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 8 月 8 日-2025 年 8 月 21 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2025 年 8 月 8 日-2025 年 8 月 21 日个股涨幅榜（%）	4
图 4：2025 年 8 月 8 日-2025 年 8 月 21 日个股跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 8 月 21 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	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 消费者服务指数回升

消费者服务行业指数回升，跑输沪深300。2025年8月8日-2025年8月21日，中信消费者服务行业指数整体回升3.76%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十九位，跑输同期沪深300指数约0.45个百分点。指数上涨主要受暑期旺季出游数据和市场风险偏好回温带动。

图1：2025年8月8日-2025年8月21日中信一级行业涨幅（%）

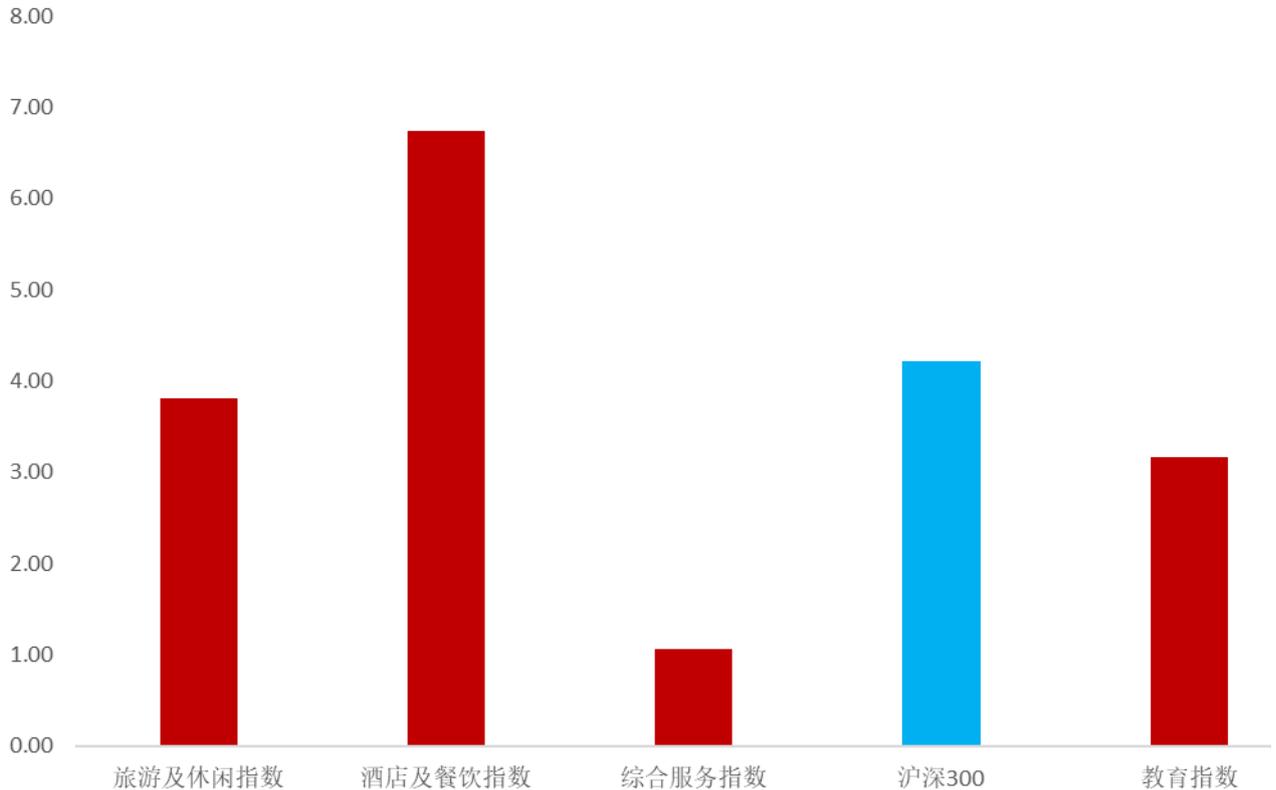


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 酒店餐饮板块领涨

细分板块均上涨，酒店板块领涨。2025年8月8日-2025年8月21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1.06%、3.81%、6.74%、3.16%。华住二季度业绩报告显示酒店近期经营指标企稳，或带动估值回升。

图 2：2025 年 8 月 8 日-2025 年 8 月 21 日中信消费者服务行业子行业涨幅 (%)

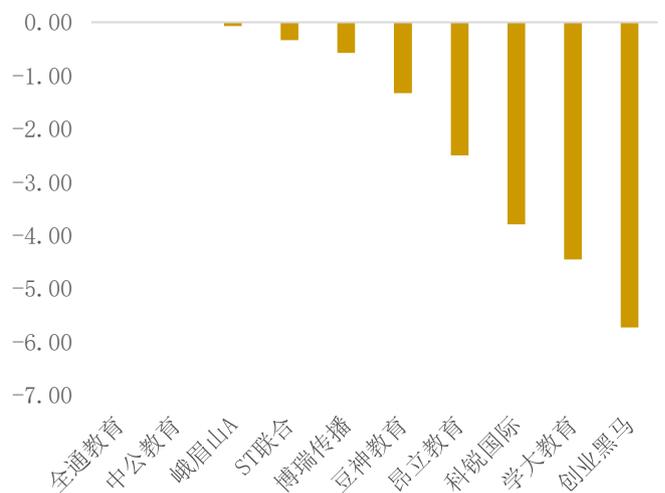
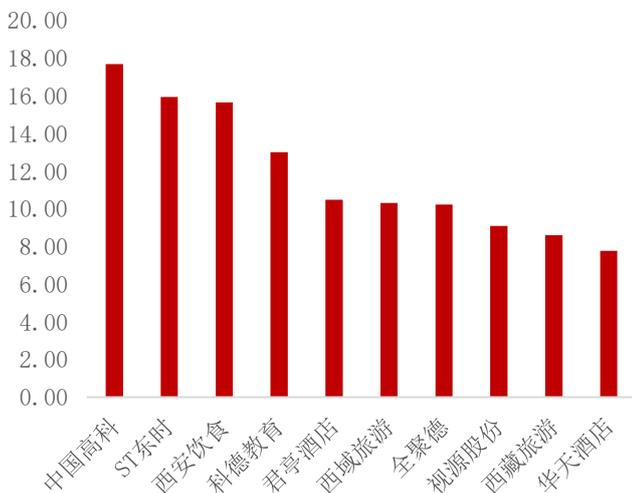


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股多数上涨

行业内个股多数上涨。2025 年 8 月 8 日-2025 年 8 月 21 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 43 家，涨幅前五分别是中国高科、ST 东时、西安饮食、科德教育、君亭酒店，分别上升 17.68%、15.93%、15.65%、13.00%、10.47%。取得负收益的有 8 家，其中跌幅前五的上市公司分别是豆神教育、昂立教育、科锐国际、学大教育、创业黑马，涨跌幅分别为-1.33%、-2.50%、-3.79%、-4.45%、-5.73%。

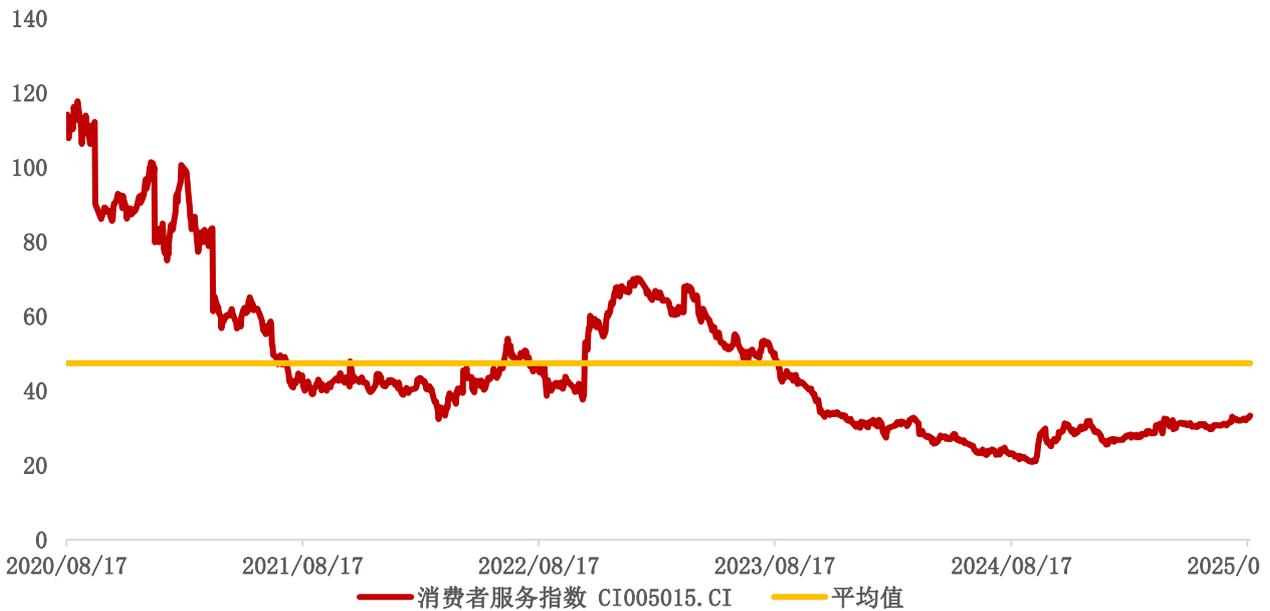
图 3：2025 年 8 月 8 日-2025 年 8 月 21 日个股涨幅榜 (%) 图 4：2025 年 8 月 8 日-2025 年 8 月 21 日个股跌幅榜 (%)



1.4 估值环比提升

行业估值环比提升, 低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2025 年 8 月 21 日, 中信消费者服务行业整体 PE (TTM, 整体法) 约 33.2903 倍, 环比提升, 低于行业 2016 年以来的平均估值 47.39 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE (TTM) 分别为 35.8432 倍、33.2651 倍、49.5392 倍、15.3814 倍。

图 5: 近五年中信消费者服务行业估值 (倍, 截至 2025 年 8 月 21 日)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

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)

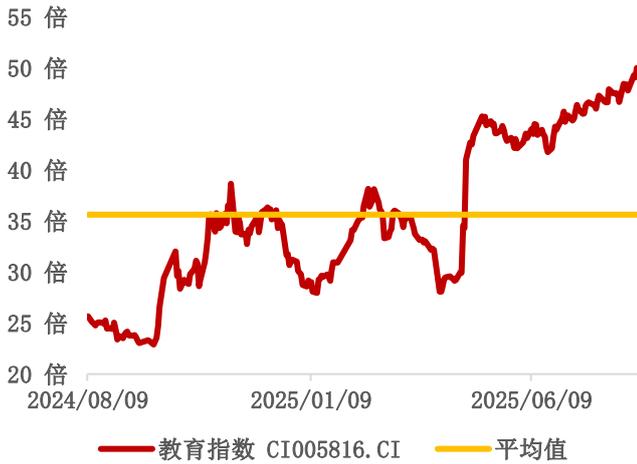


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

资料来源: ifind, 东莞证券研究所

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

■ 中央财政对个人消费贷款进行贴息 (财政部等多部门, 2025/8/12)

8月12日, 财政部联合商务部、中国人民银行、金融监管总局等相关部门发布《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》。居民使用的相关贷款经办机构个人消费贷款中实际用于消费的部分, 包括单笔5万元以下日常消费, 以及单笔5万元及以上家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品和健康医疗等重点领域消费, 贴息比例为1个百分点, 约为当前商业银行个人消费贷款利率水平的1/3, 政策实施期为1年。

■ 铁路暑运发送旅客破7亿人次 (迈点, 2025/8/18)

自7月1日暑运启动以来, 至8月17日全国铁路累计发送旅客突破7亿人次, 达7.12亿人次, 同比增长4.1%。暑运期间, 全国铁路日均发送旅客1484万人次, 日均开行旅客列车11298列, 日均安排加开旅客列车573列。

■ 华住2025年二季度营业额增至269亿元 (Wind、迈点网, 2025/8/3)

2025年二季度华住集团的酒店营业额269亿元, 同比增长15%。集团收入达64亿元, 同比增长4.5%, 经调整净利润15亿元, 同比增长44.7%。2025年上半年末华住集团在营酒店总数达12,137家, 同比增长18%; 在营客房总数1,184,915间, 同比增加18.3%。报告期内, 集团新开业酒店597家, 待开业酒店2,947家, 期末运营中及待开业酒店合计覆盖城市达1,522个。2025Q2华住中国的日均房价(ADR)、入住率(OCC)和平均可出租客房收入(RevPAR)为290元、81%和235元, 均较上季度有所回升, 并分别恢复至2024年同期的98.1%、98.4%和96.2%。

3. 上市公司重要公告

■ 九华旅游：2025年半年度报告（2025/8/21）

2025 年上半年公司实现总营业收入 4.83 亿元，同比增长 22.26%；利润总额达到 1.89 亿元，同比增长 24.29%；实现归母净利润 1.42 亿元，同比增长 23.96%。

■ ST东时：控股股东及其关联方非经营性资金占用清偿完毕（2025/8/18）

公司控股股东东方时尚投资及其关联方通过重整投资人代偿、购买债权等方式予以偿还的款项共计 387,344,487.68 元，占用余额为 0 元。公司非经营性资金占用清偿完毕。公司股票及“东时转债”于 2025 年 8 月 19 日复牌。公司已向上海证券交易所申请撤销对公司股票实施的相应其他风险警示情形，最终申请撤销情况以上海证券交易所审核意见为准。本次申请如获上海证券交易所同意，公司股票仍存在其他被实施风险警示的情形。

■ 行动教育：2025年半年度报告及半年度分红预案（2025/8/11）

2025 年上半年公司实现总营业收入 3.44 亿元，同比减少 11.68%；利润总额达到 1.51 亿元，同比减少 7.64%；实现归母净利润 1.31 亿元，同比减少 3.51%。公司拟向全体股东每股派发现金红利 1 元（含税）。截至 2025 年 6 月 30 日，公司总股本 119,251,100 股，以此计算合计拟派发现金红利 119,251,100 元（含税），占公司 2025 年半年度归属于上市公司股东的净利润比例为 90.74%。

■ 西藏旅游：2025年半年度报告（2025/8/19）

2025 年上半年公司实现总营业收入 0.90 亿元，同比减少 1.49%；利润总额达到 0.02 亿元，同比增长 176.4%；实现归母净利润 0.02 亿元，同比实现扭亏。受旅游市场治理等因素影响，上半年公司传统景区业务面临一定压力，阿里景区入境游业务则增长明显，旅行社出入境业务发展稳健。

4. 周观点

给予行业“标配”的投资评级：近期消费者服务板块整体回升，酒店餐饮板块领涨，我们认为可能受市场整体风险偏好回暖带动。同时，从近期披露的业绩报告来看，二季度部分旅游企业业绩同比改善，华住集团经营指标呈企稳趋势，行业基本面趋稳。政策面再迎利好信号，近期财政部等相关部门发布《个人消费贷款财政贴息政策实施方案》《服务业经营主体贷款贴息政策实施方案》。居民使用的相关贷款经办机构个人消费贷款中实际用于消费的部分，包括单笔 5 万元以下日常消费，以及单笔 5 万元及以上的家用汽车、养老生育、教育培训、文化旅游、家居家装、电子产品和健康医疗等重点领域消费，贴息比例为 1 个百分点，约为当前商业银行个人消费贷款利率水平的 1/3，政策实施期为 1 年。当前政策发力的重心已偏向消费刺

激，短期内看好政策支持，中期角度上行业基本面有望企稳回升。个股方面可关注：中国中免（601888）、锦江酒店（600754）、长白山（603099）、峨眉山 A（000888）、祥源文旅（600576）、天目湖（603136）、九华旅游（603199）、众信旅游（002707）；顺周期可关注外服控股（600662）、凯文教育（002659）。

表1：建议关注标的及理由

公司代码	公司名称	推荐理由
603199	九华旅游	佛教名山，重要旅游目的地
601888	中国中免	受益于海南自贸港封关
600576	祥源文旅	拥有多个知名景区业务
603136	天目湖	受益于“苏超”热度提升
600754	锦江酒店	暑期旺季将至，盈利有望修复
000888	峨眉山 A	佛教名山，重要旅游目的地
002707	众信旅游	受暑期出境游利好
002659	凯文教育	人口红利仍在，顺周期政策潜在受益
600662	外服控股	受益于人口红利

资料来源：东莞证券研究所

5. 风险提示

- （1）**自然灾害风险**：旅游出行可能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）**出入境游复苏不及预期**：国际航班、签证等多重因素影响下国际出行复苏可能不及预期。

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。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