

超配（维持）

消费者服务行业双周报（2025/11/21-2025/12/4）

文旅部将从供需两端发力，着力上新

2025 年 12 月 5 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

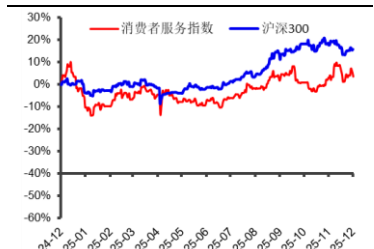
S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com.cn

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

■ **行情回顾：**2025年11月21日-2025年12月4日，中信消费者服务行业指数整体回调0.73%，跑输同期沪深300指数约0.33个百分点。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-2.72%、-1.76%、2.52%、0.48%。湖北国资入主君亭酒店、同庆楼探索新业务协同等利好消息带动酒店餐饮板块上涨。行业取得正收益的上市公司有20家，涨幅前五分别是中国高科、同庆楼、君亭酒店、方直科技、科德教育，取得负收益的有33家，其中跌幅前五的上市公司分别是云南旅游、凯撒旅业、ST开元、中公教育、大连圣亚。截至2025年12月4日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约37.5160倍，环比持平。

■ **行业重点新闻公告：**（1）发改委等联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》，文化和旅游部将从供需两端发力，着力在产品上新、场景焕新、活动出新上下功夫。（2）途牛《2025-2026 冬季旅游趋势预测》显示，冬季出游高峰集中在元旦、寒假及春节，错峰出行释放出消费潜力。（3）湖南广电与张家界市达成战略合作，大庸古城预计在2026年7月开园。

■ **行业观点：**近期文旅板块再迎利好。君亭酒店获湖北国资入主、湖南广电与张家界市达成战略合作参与\*ST张股及大庸古城重整，国有资金对文旅板块的布局力度加大。政策上，发改委等部门联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》提出，到2027年优化消费品供给结构，打造高品质消费品；支持建设运动营地、特色产业园；鼓励特色产品进免税店，优化退税流程；推动旅游与康养结合，发展定制产品；发展兴趣消费产品，有序扩大低空等消费供给。文旅部表示将从供需两端发力，着力在产品上新、场景焕新、活动出新上下功夫。长期来看文旅行业供需逐步回暖，短期仍建议关注冰雪、免税等主题催化。个股方面可关注：锦江酒店（600754）、长白山（603099）、峨眉山A（000888）、祥源文旅（600576）、中国中免（601888）；顺周期可关注科锐国际（300662）、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）出入境游复苏不及预期等。

## 目 录

|                 |   |
|-----------------|---|
| 1. 行情回顾         | 3 |
| 1.1 消费者服务指数小幅回调 | 3 |
| 1.2 细分板块分化      | 3 |
| 1.3 行业个股多数回调    | 4 |
| 1.4 估值环比持平      | 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         | 9 |

## 插图目录

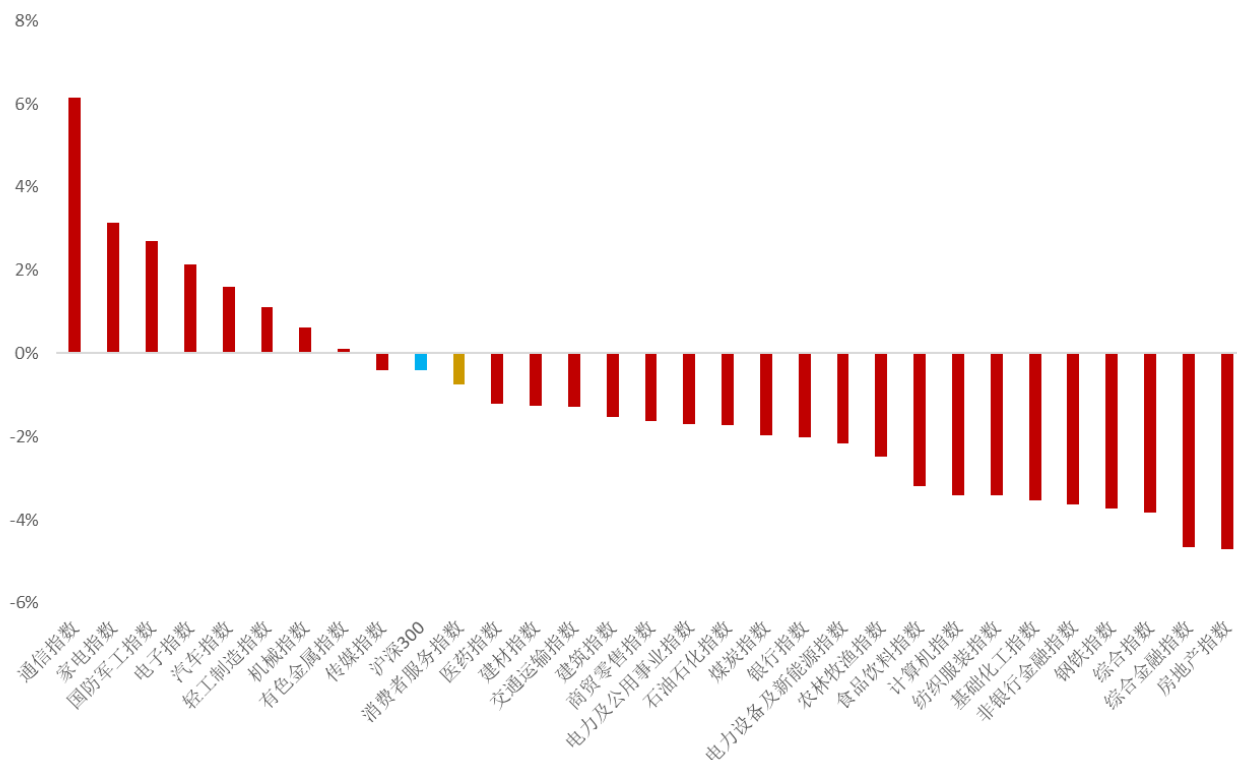
|   |   |
|---|---|
| 图 1：2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日中信一级行业涨幅（%）       | 3 |
| 图 2：2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%） | 4 |
| 图 3：2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日个股涨幅（%）           | 4 |
| 图 4：2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日个股跌幅（%）           | 4 |
| 图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 12 月 4 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 消费者服务指数小幅回调

消费者服务行业指数小幅回调，跑输沪深 300。2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日，中信消费者服务行业指数整体回调 0.73%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十位，跑输同期沪深 300 指数约 0.33 个百分点。

图 1：2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日中信一级行业涨幅（%）

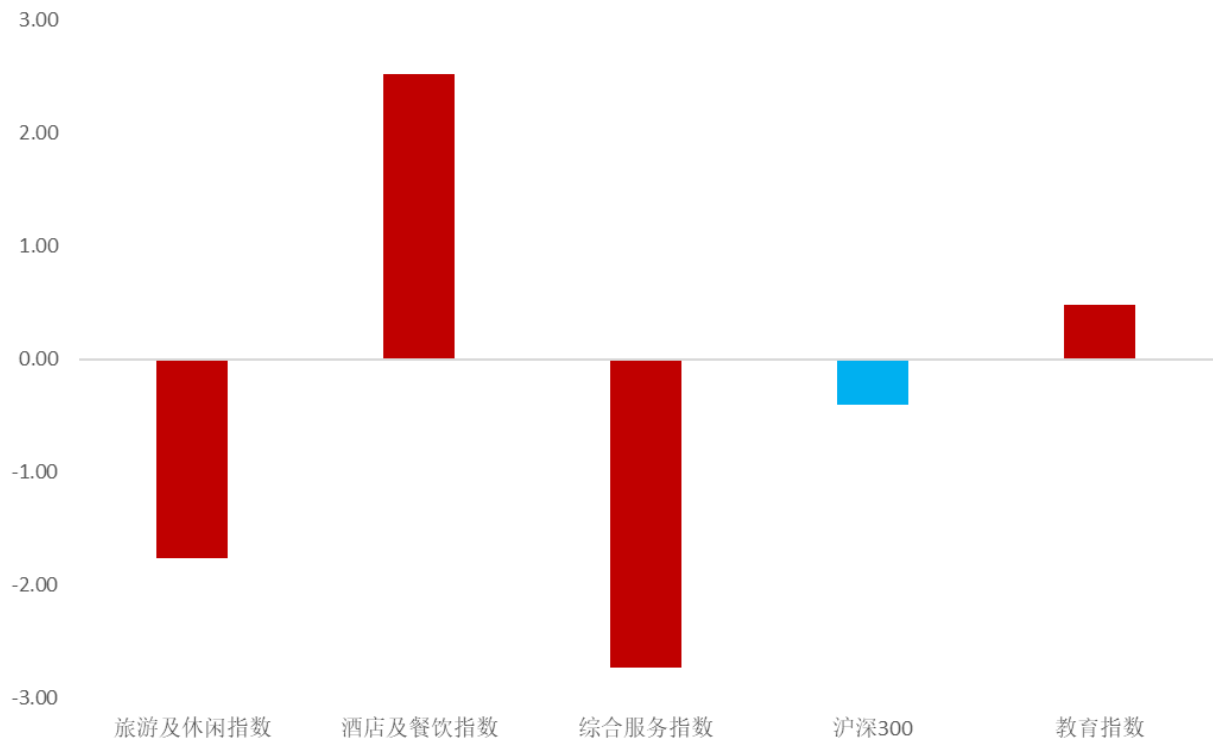


数据来源：Wind，东莞证券研究所

### 1.2 细分板块分化

消费者服务细分板块走势分化。2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 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-2.72%、-1.76%、2.52%、0.48%。湖北国资入主君亭酒店、同庆楼探索新业务协同等利好消息带动酒店餐饮板块上涨。

图 2：2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

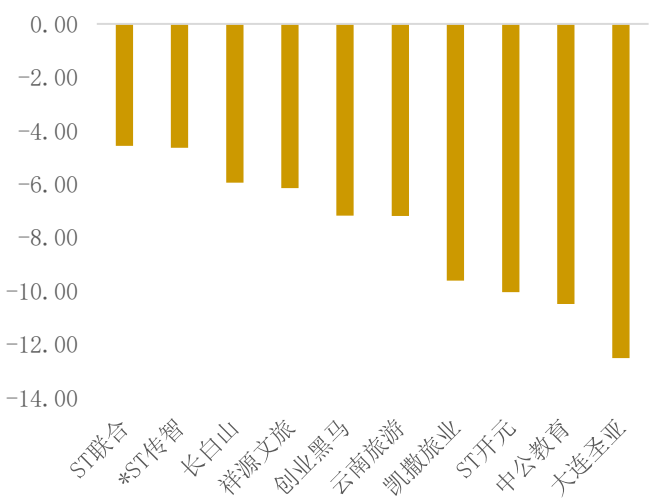
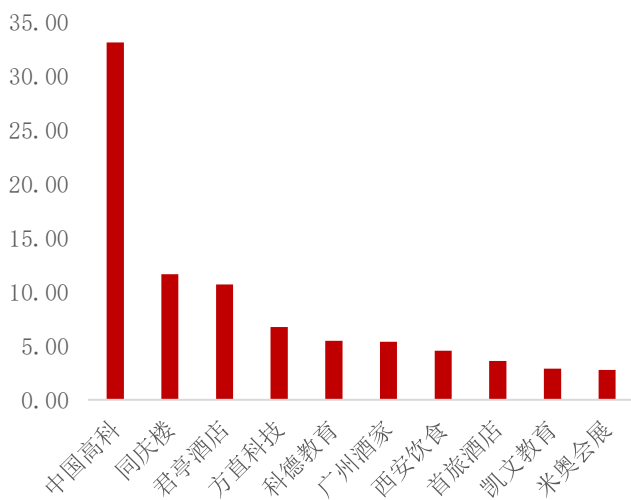


资料来源：ifind，东莞证券研究所

### 1.3 行业个股多数回调

行业内个股多数回调。2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 20 家，涨幅前五分别是中国高科、同庆楼、君亭酒店、方直科技、科德教育，分别上升 33.10%、11.65%、10.69%、6.74%、5.47%。取得负收益的有 33 家，其中跌幅前五的上市公司分别是云南旅游、凯撒旅业、ST 开元、中公教育、大连圣亚，涨跌幅分别为-7.19%、-9.61%、-10.05%、-10.49%、-12.51%。

图 3：2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日个股涨幅（%）图 4：2025 年 11 月 21 日-2025 年 12 月 4 日个股跌幅（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

#### 1.4 估值环比持平

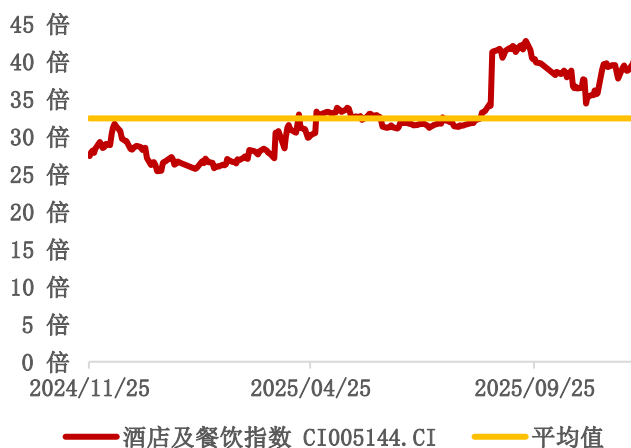
行业估值环比持平，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2025 年 12 月 4 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 37.5160 倍，环比持平，低于行业 2016 年以来的平均估值 43.81 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 44.9571 倍、39.9741 倍、48.4948 倍、12.9832 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 12 月 4 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

- 发改委等联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》（上海证券报，2025/11/27）

国家发展改革委、商务部、文化和旅游部等联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》。《方案》提出，到 2027 年优化消费品供给结构，打造高品质消费品；支持建设运动营地、特色产业园；鼓励特色产品进免税店，优化退税流程；推动旅游与康养结合，发展定制产品；发展兴趣消费产品，有序扩大低空等消费供给。

- 幸运咖破万店（新浪财经，2025/11/25）

2025 年 11 月，幸运咖宣布全球门店数量突破 10000 家，正式成为继瑞幸、库迪之后第三个跻身“万店俱乐部”的本土咖啡连锁品牌。

- 文旅部将从供需两端发力 支持优质文旅产品上新（央视网，2025/11/27）

11 月 27 日，国新办举行国务院政策例行吹风会，介绍增强消费品供需适配性进一步促进消费政策措施有关情况。文化和旅游部产业发展司司长缪沐阳介绍，文化和旅游部将从供需两端发力，着力在产品上新、场景焕新、活动出新上下功夫。一是支持优质文旅产品上新，激励动漫产业创新发展，推动文创产品开发和品牌授权。二是推动文旅消费场景焕新，鼓励非遗产品进入商超、免税店销售，引导各地进一步丰富城市漫步、乡村旅居、露营休闲等融合消费场景。三是引导文旅消费活动出新，持续举办全国文化和旅游消费促进活动，落实好离境退税政策，推广“即买即退”措施，吸引更多境外游客来华旅游、来华购物。在文旅产品的适配性上努力实现既满足国内消费者需要，也满足入境消费者需要。

- 途牛发布《2025-2026 冬季旅游趋势预测》（迈点网，2025/12/4）

途牛发布《2025-2026 冬季旅游趋势预测》。报告显示，冬季出游高峰集中在元旦、寒假及春节，错峰出行释放出消费潜力。从出游方向看，南方游客“北上追雪”哈尔滨等热门地区，南方室内冰雪乐园也受青睐；北方游客“南下避寒”，海南、广东、云南等地受欢迎，家门口温泉微度假受家庭客群喜爱。亲子家庭和 00 后热衷跨年旅行，超五成游客选择“就近跨年”，主题乐园与城市地标备受热捧。

■ **湖南广电与张家界市达成战略合作，大庸古城预计在2026年7月开园（迈点网，2025/12/1）**

12 月 1 日，湖南广播影视集团与张家界市政府、张家界经发投集团在长沙签署战略合作框架协议，正式启动大庸古城提质改造工程，目标 2026 年 7 月 1 日“青春大庸城”开园。

### 3. 上市公司重要公告

■ **\*ST张股:第十二届董事会2025年第七次临时会议决议公告（2025/12/3）**

公司董事会审议通过议案，张家界旅游集团拟与湖南电广传媒股份有限公司、芒果超媒股份有限公司合资设立公司作为受托经营大庸古城项目的合作载体。合资公司出资负责大庸古城项目提质改造与实际经营，总投资在 1.8 亿元以内，公司占股三分之一。

■ **君亭酒店:关于收到要约收购报告书摘要的提示性公告（2025/12/2）**

湖北文旅拟以每股 25.71 元的价格，通过协议转让方式受让吴启元、从波、施晨宁合计持有的君亭酒店 58,315,869 股无限售流通股，占公司总股本的 29.99%。湖北文旅拟在协议转让完成前提下，向除自身外的全体股东发出部分要约收购，拟收购 11,686,508 股（占总股本 6.01%），要约价格为 25.71 元/股。吴启元承诺在要约期起始日起 5 日内，将其持有的该等数量股份申报预受要约，且不可撤回、不得处置，配合办理股份保管手续。本次要约收购完成后，湖北文旅预计合计控制公司 36.00% 股份及表决权。本次交易完成后，湖北文旅将拥有上市公司 36.00% 的股份及该等股份对应的表决权（实际情况以最终要约结果为准），上市公司控股股东变更为湖北文旅，实际控制人变更为湖北省国资委。

■ **祥源文旅:全资子公司收购金秀莲花山景区开发有限公司100%股权（2025/12/2）**

公司全资子公司祥源堃鹏拟与中景信、金秀莲花签订《收购协议》及《债务转让协议》，拟以自有资金收购中景信所持有的目标公司 100% 股权，本次交易对价为人民币 344,560,900.00 元（包括以承接债务方式支付股权转让价款暂定人民币 290,007,657.59 元，实际计算至交割日止）。本次交易完成后，公司全资子公司祥源堃鹏将持有金秀莲花山 100% 股权，金秀莲花山将成为公司的全资孙公司，纳入公司合并报表范围。景区大瑶山盘王界景区地处“世界瑶都”广西壮族自治区来宾市金秀瑶族自治县大瑶山脉核心地段，是国家森林公园、国家级自然保护区，国家



AAAA 级旅游景区。

■ 峨眉山A:关于股东回馈活动的自愿性信息披露公告（2025/11/28）

峨眉山旅游股份有限公司将于 2025 年 12 月 1 日至 2026 年 1 月 31 日期间，开展股东回馈活动，面向持有公司股票 500 股及以上的个人股东和法人股东代表，提供景区门票、索道、酒店住宿、温泉、滑雪、茶叶及文创产品的优惠或免费服务。

■ 宋城演艺:关于收购杭州宋城实业有限公司100%股权暨关联交易（2025/11/25）

公司拟支付现金人民币 96,300 万元购买控股股东宋城集团持有的宋城实业 100%股权。本次交易完成后，宋城实业成为公司的全资子公司并纳入公司合并报表范围。公司旗下杭州宋城景区与宋城实业紧密相邻，为支持宋城景区经营和发展，长期以来宋城实业将大部分土地使用权和房屋租赁给宋城景区作为停车场及景区运营场地。本次拟收购比邻的宋城实业（138.65 亩土地及地上 11 幢建筑合计 94,291.33 平方米），将把景区从 67 亩拓展至约 200 亩，游历线路由约 1 公里延伸至 4 公里，系统解决“土地紧缺、产品迭代受限、停车与后勤不足”等关键痛点。

## 4. 周观点

**给予行业“超配”的投资评级：**近期文旅板块再迎利好。君亭酒店获湖北国资入主、湖南广电与张家界市达成战略合作参与\*ST 张股及大庸古城重整，国有资金对文旅板块的布局力度加大。政策上，发改委等部门联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》提出，到 2027 年优化消费品供给结构，打造高品质消费品；支持建设运动营地、特色产业园；鼓励特色产品进免税店，优化退税流程；推动旅游与康养结合，发展定制产品；发展兴趣消费产品，有序扩大低空等消费供给。文旅部表示将从供需两端发力，着力在产品上新、场景焕新、活动出新上下功夫。长期来看文旅行业供需逐步回暖，短期仍建议关注冰雪、免税等主题催化。个股方面可关注：锦江酒店（600754）、长白山（603099）、峨眉山 A（000888）、祥源文旅（600576）、中国中免（601888）；顺周期可关注科锐国际（300662）、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         |
|--------|-------|--------------|
| 603099 | 长白山   | 热门旅游目的地      |
| 600576 | 祥源文旅  | 拥有多个知名景区业务   |
| 600754 | 锦江酒店  | 受益于休闲旅游需求回升  |
| 601888 | 中国中免  | 免税政策逐步落地     |
| 000888 | 峨眉山 A | 佛教名山，重要旅游目的地 |



|        |      |                     |
|--------|------|---------------------|
| 002659 | 凯文教育 | 人口红利仍在，顺周期政策潜在受益    |
| 300662 | 科锐国际 | 宏观经济回暖，社保新规带动人服需求增长 |

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、流感等流行病暴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