

超配（上调）

消费者服务行业双周报（2025/8/22-2025/9/4）

暑运全社会跨区域人员流动量同比增长 7%

2025 年 9 月 5 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

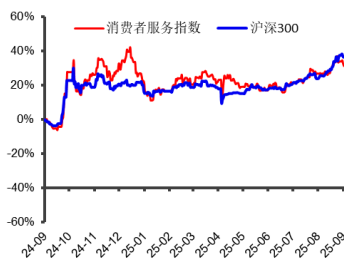
S0340523050001

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8月22日-2025年9月4日，中信消费者服务行业指数整体上涨0.89%，跑输同期沪深300指数约0.91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。细分板块中旅游及酒店餐饮板块补涨，前期涨幅相对较高的教育板块回调。行业取得正收益的上市公司有34家，涨幅前五分别是长白山、岭南控股、大连圣亚、凯撒旅业、科德教育。取得负收益的有19家，其中跌幅前五的上市公司分别是学大教育、创业黑马、全通教育、豆神教育、方直科技。截至2025年9月4日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约35.97倍，受财报披露影响环比大幅提升，仍低于行业2016年以来的平均估值46.76倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）全社会跨区域人员流动量累计116.97亿人次，同比增长7%。（2）公路自驾出行量达到87亿人次，占全社会跨区域人员流动量的七成。（3）携程发布《2025年暑期出游市场报告》显示，2个月的超长时长使国内游客近半数选择了长途出游，整体消费结构更趋理性。

■ **行业观点：**近期消费者服务板块整体延续涨势，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。从近期披露的业绩报告来看，二季度国内休闲旅游酒店的经营指标企稳，表明924以来国内经济环境切实改善，居民消费意愿回暖，行业基本面趋稳。暑期长途出游占比提升提振旅游板块估值。7月1日至8月31日，全社会跨区域人员流动量累计116.97亿人次，同比增长7%。其中，公路自驾出行量达到87亿人次，占全社会跨区域人员流动量的七成。2025年暑运期间，全国民航预计累计运输旅客1.47亿人次，日均237万人次，同比增长3.6%。携程发布《2025年暑期出游市场报告》显示，2个月的超长时长使国内游客近半数选择了长途出游，整体消费结构更趋理性，“钱花的更值，玩得更对味”成为暑期主旋律。跨境游方面，入境游订单保持高速增长；出境游增长强劲。整体来看，我们认为当前市场风险偏好提升+政策预期强化的背景下消费者服务行业估值有望继续修复。后续促消费政策可能进一步加码，板块景气度有望逐步回温。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）、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）入出境游复苏不及预期等。

目 录

1. 行情回顾	4
1.1 消费者服务指数上涨	4
1.2 旅游酒店板块延续涨势	4
1.3 行业个股多数上涨	5
1.4 估值环比大幅提升	6
2. 行业重要新闻	7
3. 上市公司重要公告	8
4. 周观点	9
5. 风险提示	10

插图目录

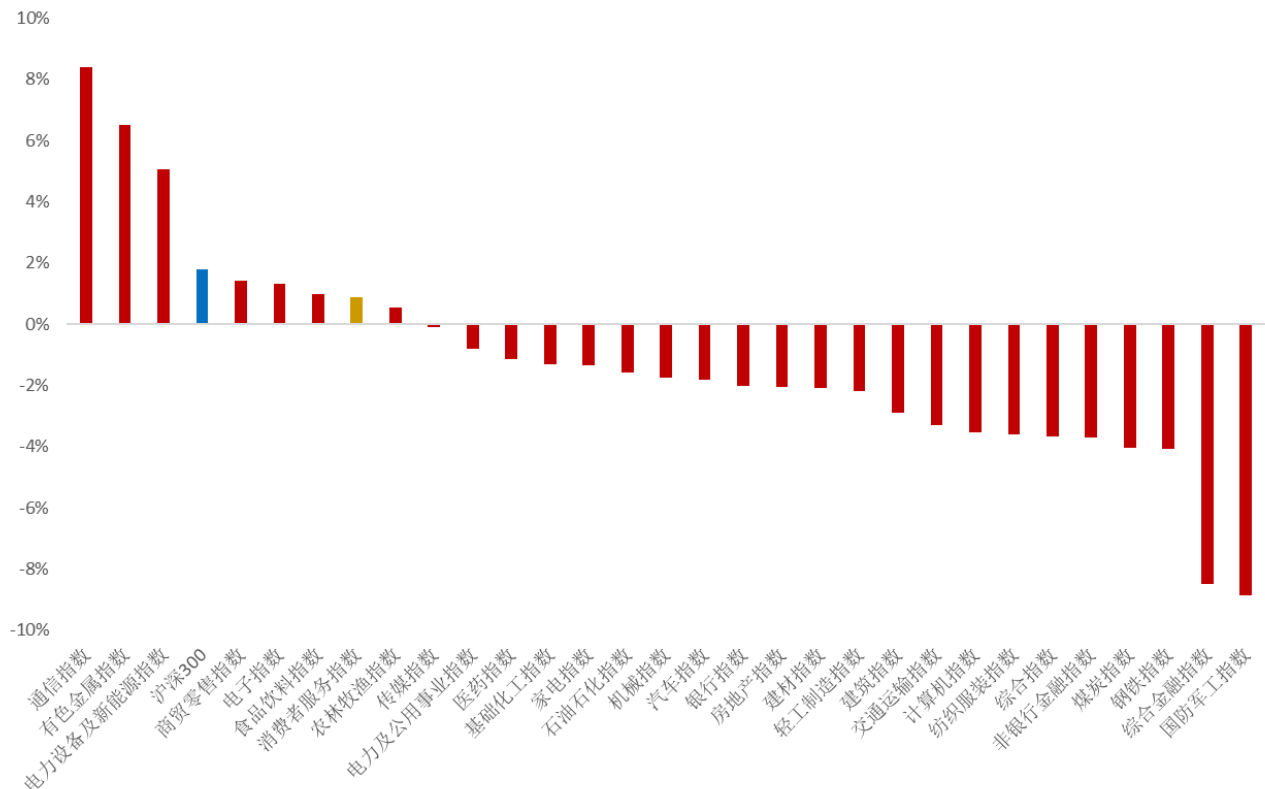
图 1：2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日中信一级行业涨幅（%）	4
图 2：2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	5
图 3：2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日个股涨幅榜（%）	5
图 4：2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日个股跌幅榜（%）	5
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 9 月 4 日）	6
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 8：教育行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6
图 9：综合服务行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	6

1. 行情回顾

1.1 消费者服务指数上涨

消费者服务行业指数上涨，跑输沪深 300。2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 0.89%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第七位，跑输同期沪深 300 指数约 0.91 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 22 日-2025 年 9 月 4 日中信一级行业涨幅（%）

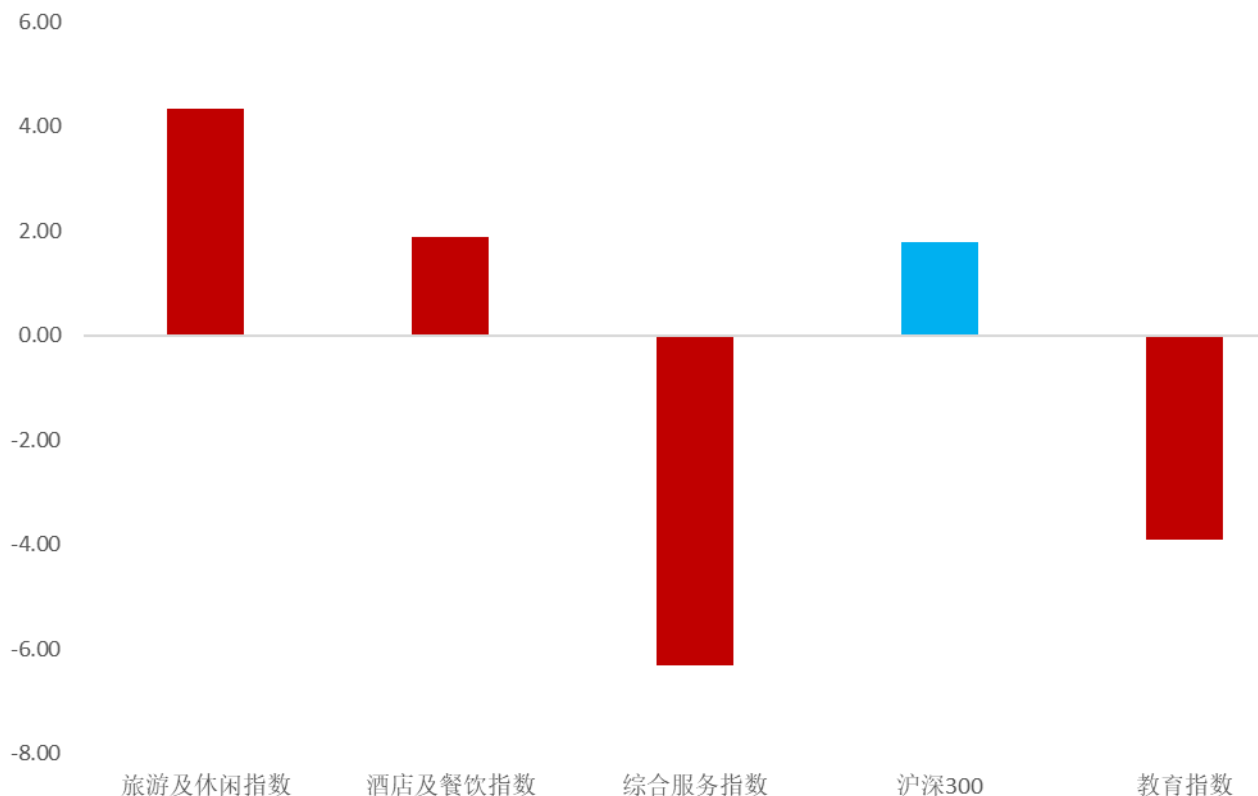


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 旅游酒店板块延续涨势

旅游酒店板块延续涨势，教育板块回调。2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 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-6.32%、4.35%、1.87%、-3.90%。旅游及酒店餐饮板块补涨，前期涨幅相对较高的教育板块回调。

图 2：2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

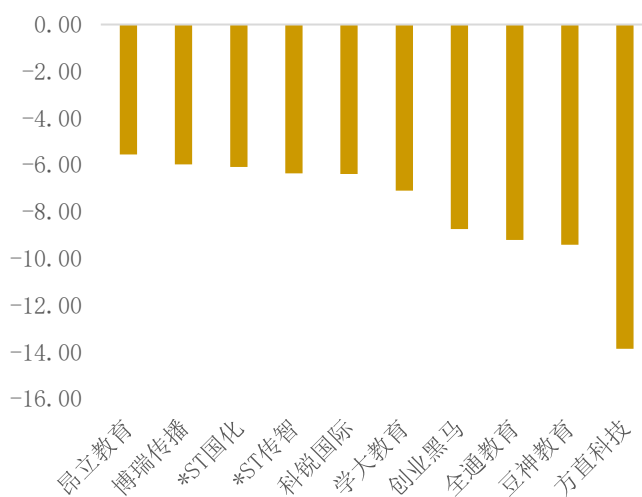
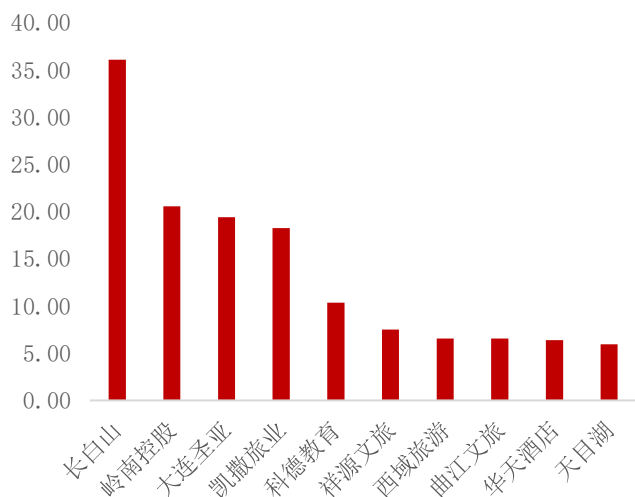


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股多数上涨

行业内个股多数上涨。2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 34 家，涨幅前五分别是长白山、岭南控股、大连圣亚、凯撒旅业、科德教育，分别上升 36.07%、20.54%、19.40%、18.25%、10.34%。取得负收益的有 19 家，其中跌幅前五的上市公司分别是学大教育、创业黑马、全通教育、豆神教育、方直科技，涨跌幅分别为-7.11%、-8.74%、-9.22%、-9.42%、-13.87%。

图 3：2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日个股涨幅榜（%）图 4：2025 年 8 月 22 日-2025 年 9 月 4 日个股跌幅榜（%）



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 估值环比大幅提升

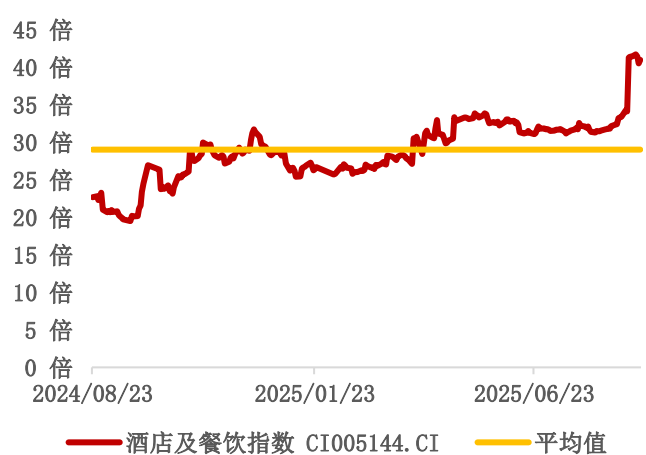
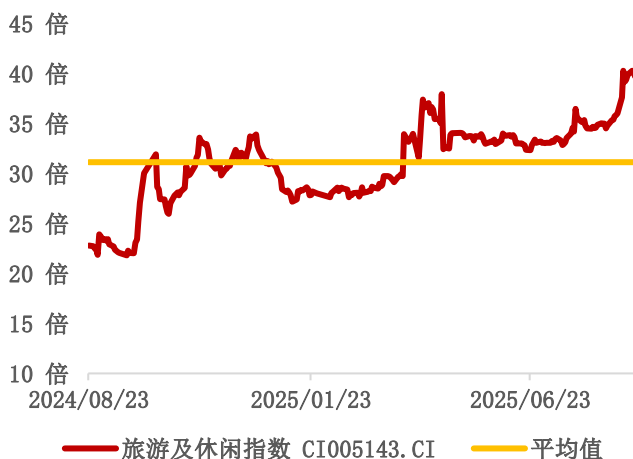
行业估值环比提升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2025 年 9 月 4 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 35.9660 倍，环比大幅提升，低于行业 2016 年以来的平均估值 46.76 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 40.4245 倍、40.9590 倍、49.0944 倍、14.1504 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 9 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

■ 暑运全社会跨区域人员流动量累计116.97亿人次（央视新闻，2025/9/1）

为期 62 天的全国暑运结束，记者 9 月 1 日从交通运输部获悉，7 月 1 日至 8 月 31 日，全社会跨区域人员流动量累计 116.97 亿人次，同比增长 7%。其中，公路自驾出行量达到 87 亿人次，占全社会跨区域人员流动量的七成。2025 年暑运期间，全国民航预计累计运输旅客 1.47 亿人次，日均 237 万人次，同比增长 3.6%。

■ 携程发布《2025年暑期出游市场报告》（中国日报网，2025/8/27）

携程发布《2025 年暑期出游市场报告》显示，2 个月的超长时长使国内游客近半数选择了长途出游，整体消费结构更趋理性，“钱花的更值，玩得更对味”成为暑期主旋律。跨境游方面，入境游订单保持高速增长；出境游增长强劲，热门目的地国家主要集中在日本、泰国、韩国、中国香港、马来西亚等 3 小时航行圈内。

■ 携程集团二季度归属于股东的净利润为48亿元（迈点网，2025/8/30）

8 月 28 日，携程集团-S (09961.HK) 发布 2025 年第二季度业绩。公告披露，于 2025 年第二季度，携程集团净营业收入为 148 亿元，同比上升 16%，环比上升 7%，主要得益于越来越强劲的旅游需求，尤其在节假日期间表现突出。2025 年第二季度，携程集团净利润为 49 亿元，相比 2024 年同期净利润为 39 亿元，相比上季度净利润为 43 亿元。2025 年第二季度经调整 EBITDA 为 49 亿元，相比 2024 年同期为 44 亿元，相比上季度为 42 亿元。

■ 广东将发放2000万元文旅消费券（迈点网，2025/9/1）

8 月 31 日，广东省文化和旅游厅宣布，将于 9 月 12 日启动“金秋文旅消费季”惠民补贴活动，安排 2000 万元专项资金，面向广东本地居民、全国来粤游客及入境游

客发放文旅消费券，以切实释放文旅消费潜力。

3. 上市公司重要公告

■ 中公教育：2025年半年度报告（2025/8/29）

2025 年上半年公司实现营业收入 115,523.90 万元，公司实现归母净利润 0.62 亿元，同比减少 46.69%。分季度来看，公司第二季度营业收入 58,021.77 万元，环比第一季度的 57,502.14 万元有所增长。上半年公司毛利率达 59.61%，相比去年同期增长近 3 个百分点，实现显著提升。截至 2025 年 6 月 30 日，公司在全国拥有 695 个直营分支机构，深度覆盖 300 多个地级市及 1,500 多家大专院校。

■ 首旅酒店：2025年半年度报告（2025/8/228）

公司 2025 年上半年实现总营业收入 36.61 亿元，同比减少 1.93%；利润总额达到 5.49 亿元，同比增长 14.04%；实现归母净利润 3.97 亿元，同比增长 11.08%。截至 2025 年 6 月 30 日，公司酒店数量为 7,268 家（含境外 2 家），客房间数为 531,964 间。公司中高端酒店数量为 2,132 家，占比 29.3%，客房间数为 224,073 间，占总客房间数的 42.1%。

■ 君亭酒店：2025年半年度报告及半年度分红预案（2025/8/29）

2025 年上半年公司实现总营业收入 3.26 亿元，同比减少 1.24%；利润总额达到 0.09 亿元，同比减少 52.8%；实现归母净利润 0.06 亿元，同比减少 54.96%。集团旗下直营店 RevPAR 较去年同期下降 10.06%，其中，第一季度直营店 RevPAR 同比下降 15.30%，第二季度直营店 RevPAR 同比下降 7.03%，环比有所改善。上半年，Q2 出租率虽环比 Q1 回升，但房价继续下行，RevPAR 同比下滑。

公司董事会审议通过《关于 2025 年半年度利润分配预案的议案》，拟以公司现有总股本 194,451,046 股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利 0.75 元（含税），共分配现金股利 14,583,828.45 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。

■ 同庆楼：2025年半年度报告（2025/8/29）

2025 年上半年公司实现营业收入 13.31 亿元，同比增长 4.67%，实现归属于上市公司股东的净利润 7,199.86 万元，同比下降 11.06%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6,716.32 万元，同比下降 11.21%。上半年餐饮市场波动较大，但 2025 年为农历双春年，自 3 月起，公司门店营收较上年同期呈上升趋势，于 5 月份迎来宴会小高峰，婚庆市场需求带动公司整体业绩小幅增长。上半年公司经营活动现金净流入 3.27 亿元，同比上升 59.39%。

■ 科锐国际：2025年半年度报告（2025/8/27）

公司 2025 年上半年实现营业收入 70.75 亿元，同比增长 27.67%。归属于母公司所

有者净利润 1.27 亿元，同比增长 46.96%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.96 亿元，同比增长 50.08%。其中，二季度实现营业总收入 37.72 亿元，同比增长 29.99%；归属于母公司所有者净利润 0.69 亿元，同比增长 51.26%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.50 亿元，同比增长 20.98%。上半年中国大陆业务增长趋势明显，营业收入达 58.60 亿元，同比增长 33.62%；中国香港及海外业务持续复苏，实现收入 12.15 亿元，同比增长 5.10%。

■ 中国中免：2025年半年度报告（2025/8/26）

公司实现总营业收入 281.51 亿元，同比减少 9.96%，实现主营业务收入 275.31 亿元，其中线下收入 197.03 亿元，线上收入 78.28 亿元；利润总额达到 36.63 亿元，同比减少 19.21%；实现归母净利润 26.00 亿元，同比减少 20.81%。上半年公司成功中标广州白云国际机场 T3 航站楼出境免税店以及磨憨口岸、勐康口岸、猴桥口岸、打洛口岸、黑河口岸等多家口岸免税店的经营权。市内店渠道方面，青岛、厦门、哈尔滨等市内店焕新开业；6 家新增城市市内免税店的开业筹备工作稳步推进。

4. 周观点

给予行业“超配”的投资评级：近期消费者服务板块整体延续涨势，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。从近期披露的业绩报告来看，二季度国内休闲旅游酒店的经营指标企稳，表明 924 以来国内经济环境切实改善，居民消费意愿回暖，行业基本面趋稳。暑期长途出游占比提升提振旅游板块估值。7 月 1 日至 8 月 31 日，全社会跨区域人员流动量累计 116.97 亿人次，同比增长 7%。其中，公路自驾出行量达到 87 亿人次，占全社会跨区域人员流动量的七成。2025 年暑运期间，全国民航预计累计运输旅客 1.47 亿人次，日均 237 万人次，同比增长 3.6%。携程发布《2025 年暑期出游市场报告》显示，2 个月的超长时长使国内游客近半数选择了长途出游，整体消费结构更趋理性，“钱花的更值，玩得更对味”成为暑期主旋律。跨境游方面，入境游订单保持高速增长；出境游增长强劲。整体来看，我们认为当前市场风险偏好提升+政策预期强化的背景下消费者服务行业估值有望继续修复。后续促消费政策可能进一步加码，板块景气度有望逐步回温。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）、天目湖（603136）、九华旅游（603199）；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
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

603136	天目湖	受益于“苏超”热度提升
600754	锦江酒店	经营指标企稳
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
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