

超配（维持）

消费者服务行业双周报（2025/7/11-2025/7/24）

海南自贸港将于年底封关，期待更多免税细则

2025 年 7 月 25 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

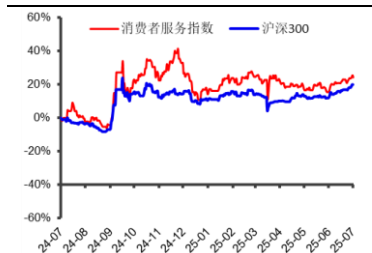
■ **行情回顾：**2025年7月11日-2025年7月24日，中信消费者服务行业指数整体上涨4.92%，跑赢同期沪深300指数约1.45个百分点。细分板块中，旅游板块、酒店板块回升，但教育板块仍下降。行业取得正收益的上市公司有35家，涨幅前五分别是西藏旅游、凯撒旅业、中国中免、科锐国际、大连圣亚，取得负收益的有17家，其中跌幅前五的上市公司分别是豆神教育、博瑞传播、方直科技、ST开元、ST张家界。截至2025年7月24日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约33.09倍，环比大幅上升，低于行业2016年以来的平均估值48.71倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）海南自贸港封关定于2025年12月18日正式启动，财政部将进一步调整优化离岛免税购物政策。（2）免签范围再扩大，印度恢复中国公民旅游签证申请。（3）2025年上半年，全国移民管理机构累计查验出入境人员3.33亿人次，同比上升15.8%。

■ **行业观点：**暑期旺季开启，近期消费者服务板块指数上涨。从近期披露的业绩预告来看，景区类公司上半年普遍受到异常天气影响承压，酒店类公司仍受供给过剩影响业绩增长放缓，顺周期板块公司业绩增长较为亮眼。消息面上，出入境板块利好不断，海南自贸港封关定于2025年12月18日正式启动，免税细则将于下半年内披露，可能带动免税板块预期改善。短期内市场对政策的预期提升可能提振免税及会展、人力资源和教育等顺周期板块。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）、宋城演艺（300144）；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。

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

目 录

1. 行情回顾	3
1.1 消费者服务指数上涨	3
1.2 细分板块走势分化	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	8
5. 风险提示	9

插图目录

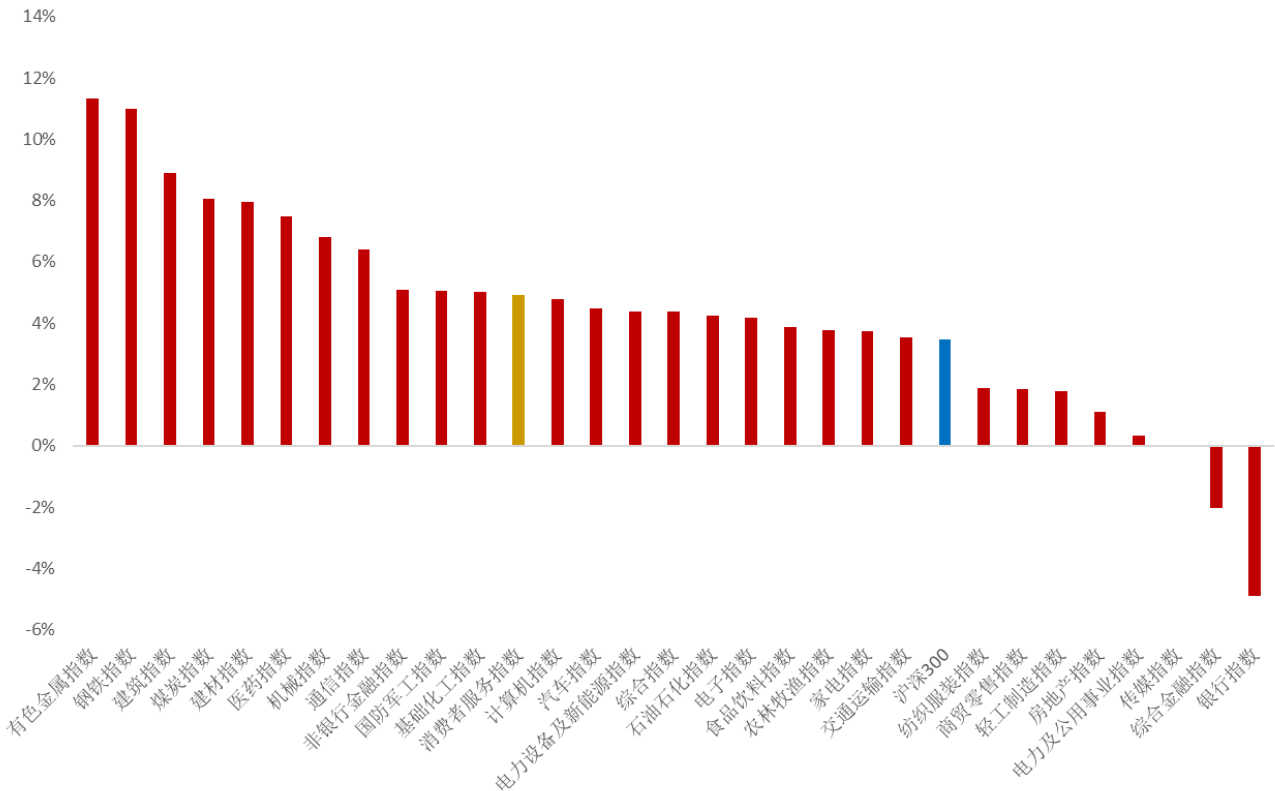
图 1：2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日个股涨幅榜（%）	4
图 4：2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日个股跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 7 月 24 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，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 消费者服务指数上涨

消费者服务行业指数上涨，跑赢沪深 300。2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 4.92%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十二位，跑赢同期沪深 300 指数约 1.45 个百分点。

图 1：2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日中信一级行业涨幅（%）

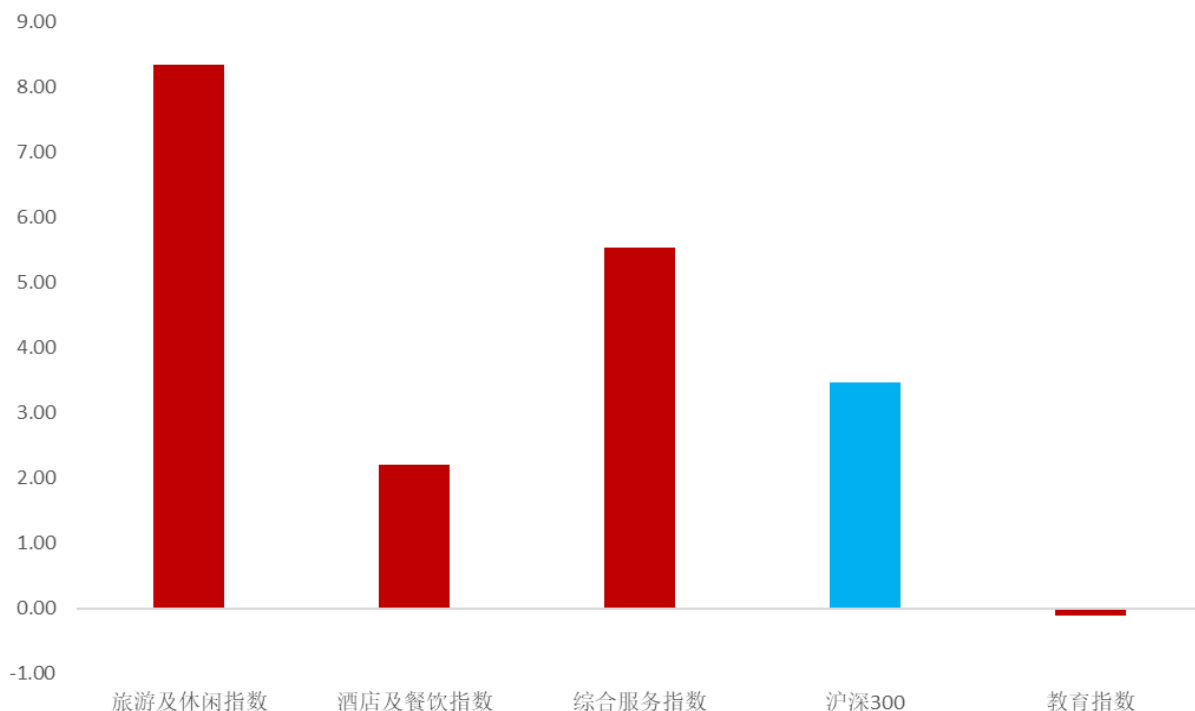


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块走势分化

细分板块走势分化，旅游酒店板块回升、教育板块下降。2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 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 5.53%、8.34%、2.21%、-0.11%。旅游板块中免税子板块受海南自贸港封关影响大幅上涨、酒店板块回升，但教育板块仍下降。

图 2：2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

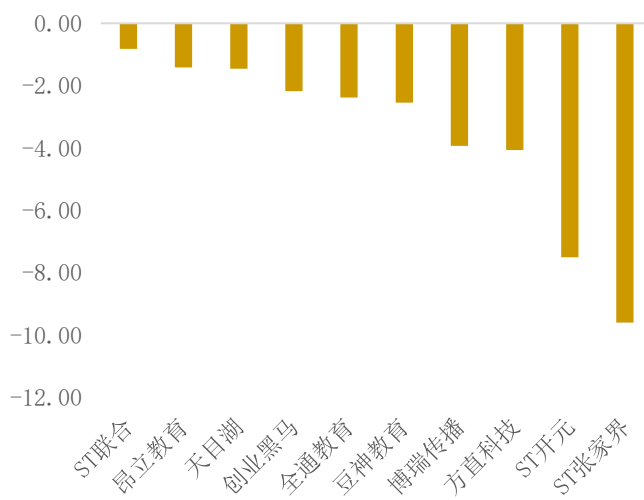
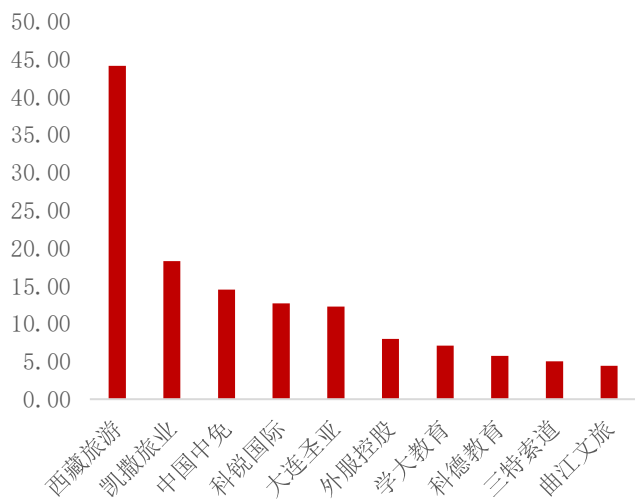


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股多数上涨

行业内个股多数上涨。2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 35 家，涨幅前五分别是西藏旅游、凯撒旅业、中国中免、科锐国际、大连圣亚，分别上升 44.12%、18.26%、14.52%、12.70%、12.27%。取得负收益的有 17 家，其中跌幅前五的上市公司分别是豆神教育、博瑞传播、方直科技、ST 开元、ST 张家界，涨跌幅分别为-2.54%、-3.93%、-4.07%、-7.51%、-9.60%。

图 3：2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 日个股涨幅榜 (%) 图 4：2025 年 7 月 11 日-2025 年 7 月 24 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 估值环比提升

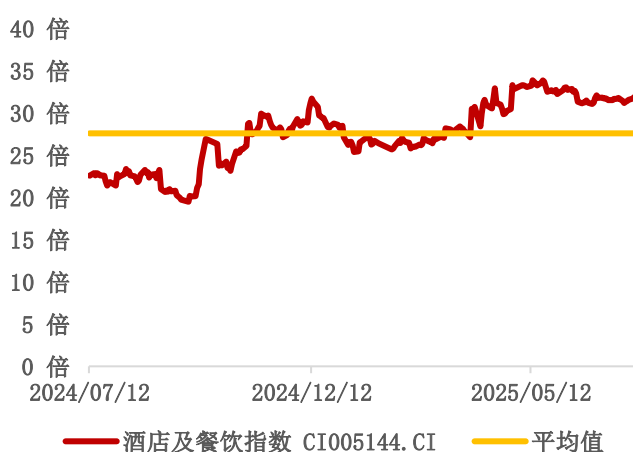
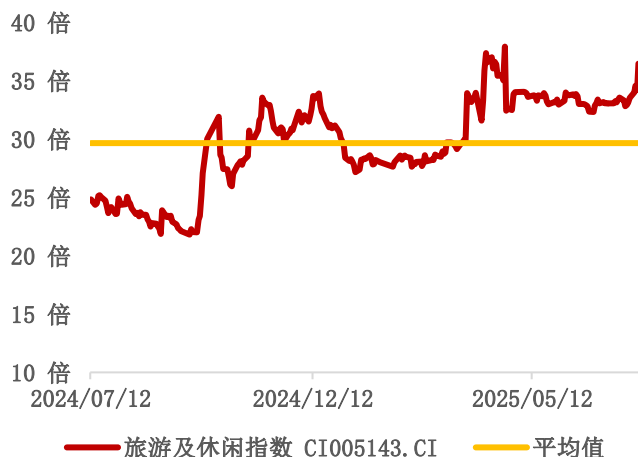
行业估值环比明显上升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2025 年 7 月 24 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 33.0892 倍，环比大幅上升，低于行业 2016 年以来的平均估值 48.71 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 36.4635 倍、32.5762 倍、46.6954 倍、15.2428 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 7 月 24 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）

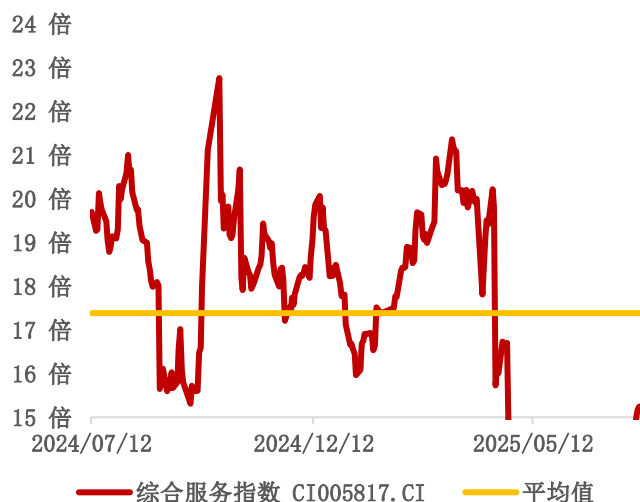
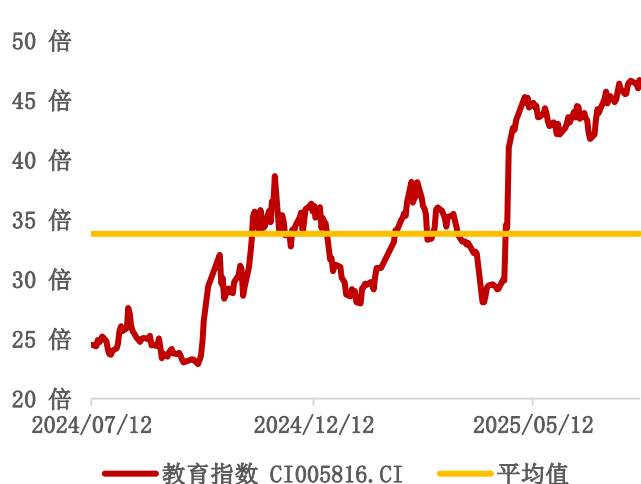


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 海南自贸港封关定于2025年12月18日正式启动（环球旅讯，2025/7/23）

经党中央批准，海南自贸港封关定于 2025 年 12 月 18 日正式启动。海南自贸港全岛封关运作将实施以“‘一线’放开、‘二线’管住、岛内自由”为基本特征的自由化便利化政策制度，人流、物流、资金流和数据流 4 类要素进出将更为便利，总计 85 个国家的人员可免签入境海南。财政部将落实好企业所得税和个人所得税现行优惠政策，适时调整进口征税商品目录，进一步调整优化离岛免税购物政策，积极研究岛内居民消费进境商品的相关税收政策，稳步推进销售税改革研究工作等。

■ 免签范围再扩大，印度恢复中国公民旅游签证申请（迈点网，环球旅讯，印度驻华大使馆，2025/7/23）

据印度驻华大使馆微博，自 2025 年 7 月 24 日起，中国公民可申请旅游签证到访印度。

7 月 17 日，中国与马来西亚互免签证协定正式生效。持有效中国公务普通护照、普通护照及马来西亚普通护照人员，以休闲旅游为目的，在对方国家入境、出境或过境时，可免办签证，停留不超过 30 日，每 180 日累计不超过 90 日。

阿根廷政府官方公告，2025 年 7 月 22 日起，中国游客持普通护照和有效美国签证，以旅游或商务目的入境阿根廷，免申请签证和电子旅行授权 AVE。与此前相比将为每位游客节省近 400 美元的申请费用。

■ 2025年上半年3.33亿人次出入境（品橙旅游，2025/7/21）

7 月 16 日从国家移民管理局新闻发布会获悉，2025 年上半年，全国移民管理机构累计查验出入境人员 3.33 亿人次，同比上升 15.8%。免签入境外国人 1364 万人次，

占入境外国人的 71.2%，同比上升 53.9%。

■ **暑假亲子酒店预订量同比涨八成（去哪儿，2025/7/15）**

去哪儿平台数据显示，今年暑期，全国亲子酒店预订量同比猛涨 80%，跑赢大盘；多地带有水上乐园的酒店，预订量是去年的 10 倍还多。

3. 上市公司重要公告

■ **大连圣亚：关于筹划向特定对象发行股票暨控制权拟发生变更的停牌公告（2025/7/24）**

公司正在筹划向特定对象发行股票事项，若该事项进展顺利，可能导致公司控制权发生变更。经向上海证券交易所申请，公司股票将于 2025 年 7 月 24 日（星期四）上午开市起继续停牌，预计停牌时间不超过 3 个交易日。

■ **北京人力：2025年半年度业绩预增（2025/7/15）**

公司预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 69,000.00 万元到 88,000.00 万元，预计增加 25,613.16 万元到 44,613.16 万元，净利润与上年同期相比上升 50%以上。预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 28,000.00 万元到 33,000.00 万元，预计增加 349.10 万元到 5,349.10 万元。业绩增长主要因为 1、公司主业拓宽业务渠道和服务布局，同时进一步提升成本管理水平，全面推进降本增效、提升经营效率。2、公司于 2025 年第一季度出售了全资子公司北京城乡黄寺商厦有限公司 100%股权，并确认相应投资收益，该项非经常性收益对报告期归属于上市公司股东的净利润产生重大积极影响。

■ **凯文教育：2025年半年度业绩预告（2025/7/15）**

公司预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 70.00 万元到 79.00 万元，预计实现扣除非经常性损益后的净利润为 18.00 万元到 27.00 万元。公司学校教育服务及其他各业务持续有序开展，营业收入较上年同期增长约 13%，归属于上市公司股东的净利润同比增长约 108%，将实现扭亏。

■ **长白山：2025年半年度业绩预告（2025/7/15）**

公司预计 2025 年半年度营业收入约为 2.35 亿元，与上年同期相比减少约 7.48%，预计 2025 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为-258.00 万元至-158.00 万元，与上年同期相比，将出现亏损。业绩下降的主要原因系 2025 年上半年受极端天气影响，景区关闭、景点关闭天数较去年同期增加，景区接待人数较上年有所下降，营业收入减少，同时人工成本有所增加。

■ **学大教育：2025年半年度业绩预告（2025/7/15）**

公司预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 22,800.00 万元到

25,850.00 万元，预计净利润与上年同期相比上升 41.14%-60.02%。预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 21,000.00 万元到 24,350.00 万元，比上年同期增长 38.09%-60.12%。

■ 锦江酒店：2025年半年度业绩预告（2025/7/15）

公司预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 36,000 万元到 40,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将减少 48,757 万元到 44,757 万元，同比下降 57.53%到 52.81%。预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 39,000 万元到 41,000 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，将增加 148 万元到 2,148 万元，同比增长 0.38%到 5.53%。归母净利润下降主要系上年同期公司完成了时尚之旅酒店管理有限公司 100%股权的转让，并战略性退出境外若干物业产生税后非经常性收益 45,905.54 万元。

4. 周观点

给予行业“超配”的投资评级：暑期旺季开启，近期消费者服务板块指数上涨。从近期披露的业绩预告来看，景区类公司上半年普遍受到异常天气影响承压，酒店类公司仍受供给过剩影响业绩增长放缓，顺周期板块公司业绩增长较为亮眼。消息面上，出入境板块利好不断，海南自贸港封关定于 2025 年 12 月 18 日正式启动，免税细则将于下半年内披露，可能带动免税板块预期改善。短期内市场对政策的预期提升可能提振免税及会展、人力资源和教育等顺周期板块。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）、宋城演艺（300144）；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
300144	宋城演艺	新项目爬坡超预期
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）**新冠疫情等自然灾害风险：**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