

超配（维持）

消费者服务行业双周报（2025/6/13-2025/6/26）

暑期旺季临近，京东正式入局酒旅

2025 年 6 月 27 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

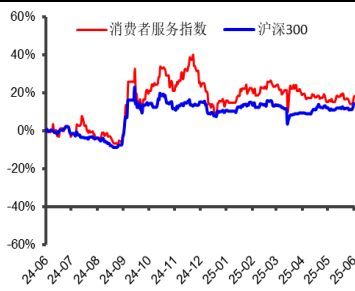
S0340523050001

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6月13日-2025年6月26日，中信消费者服务行业指数整体回调0.21%，跑输同期沪深300指数约1.59个百分点。细分板块中，旅游、酒店、教育板块回调，综合服务板块回升。行业取得正收益的上市公司有22家，涨幅前五分别是君亭酒店、天目湖、长白山、黄山旅游、创业黑马，取得负收益的有31家，其中跌幅前五的上市公司分别是同庆楼、米奥会展、金陵饭店、祥源文旅、ST联合。截至2025年6月26日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约30.70倍，环比微降，低于行业2016年以来49.69倍的平均估值。

■ **行业重点新闻公告：**（1）2025年暑运期间（7-8月份）民航整体旅客运输量预计达1.5亿人次，日均超240万人次，预计同比增长5.4%。（2）国家发改委称将重点推动体育文旅产业发展。（3）京东正式宣布入局酒旅行业。酒店商家参与“京东酒店PLUS会员计划”享受最高三年0佣金。（4）中国饭店集团60强名单出炉，与去年相比前七名酒店集团排名保持不变，亚朵集团与艺龙酒店科技则呈上升趋势。

■ **行业观点：**暑期旺季即将开启，2025年暑期旅游市场有望成为最“火”暑期。根据航班管家测算，2025年暑运期间（7-8月份）民航整体旅客运输量预计达1.5亿人次（仅含境内航司承运数据），日均超240万人次，预计同比增长5.4%。民航预计执行客运航班106.1万班次，日均1.7万班次，同比增长3.9%。“苏超”等活动带火体育赛事与文旅融合，国家发改委称将重点推动体育文旅产业发展。近期京东宣布正式进军酒旅行业开启最高三年酒店免佣，飞猪并入阿里中国电商事业群，酒旅行业或将掀起OTA大战，可能刺激旅游出行。暑期开启前各地文旅发展政策有望加码，如湖北省率先启动2025年“知音湖北 缤纷夏日”文旅消费季等，或带动旅游景区及餐饮酒店等出行类板块预期改善、提振估值。板块方面建议关注下半年经济波动倒逼政策预期提振会展、人力资源和教育等顺周期板块。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）、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）出入境游复苏不及预期等。

目 录

1. 行情回顾	3
1.1 消费者服务指数微降	3
1.2 细分板块走势分化	3
1.3 行业个股多数回调	4
1.4 估值环比微降	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

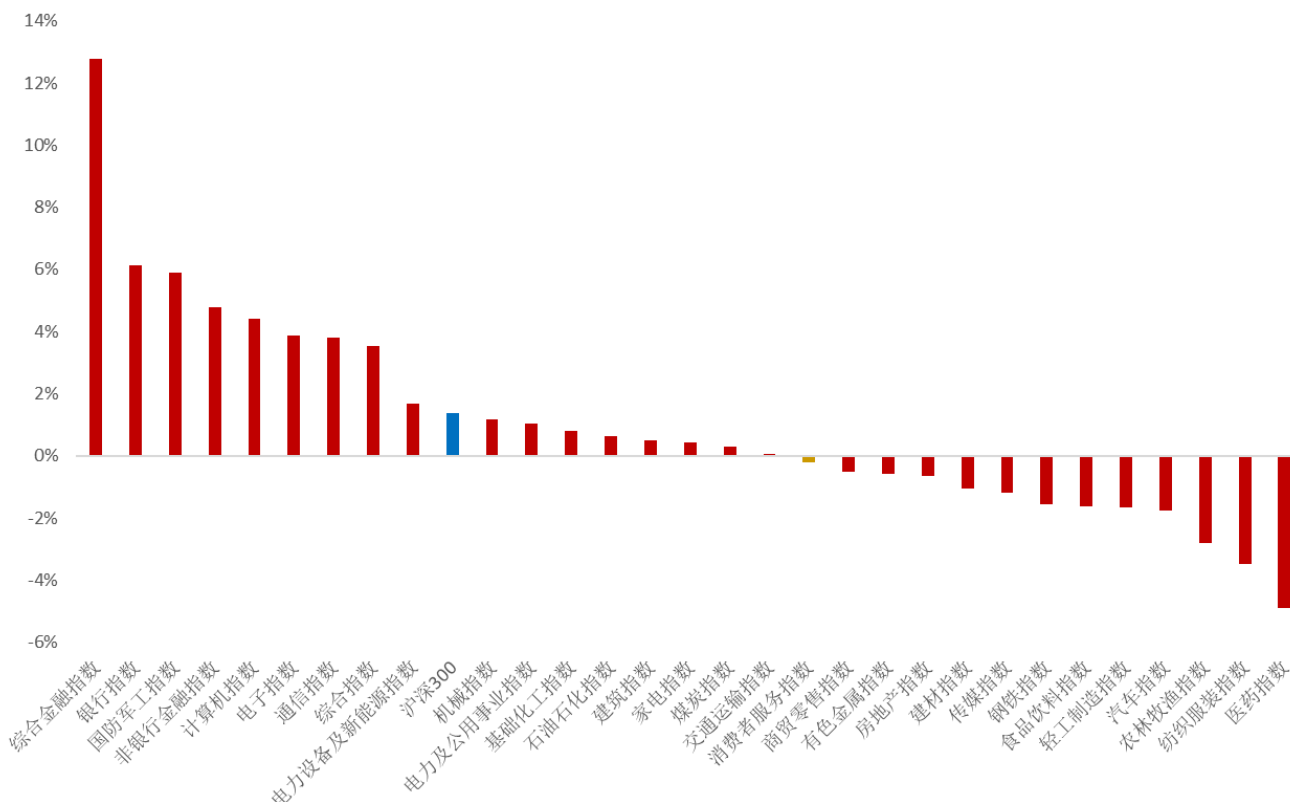
图 1：2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日个股涨幅榜（%）	4
图 4：2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日个股跌幅榜（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 6 月 26 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，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 消费者服务指数微降

消费者服务行业指数小幅回调，跑输沪深 300。2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日，中信消费者服务行业指数整体回调 0.21%，涨跌幅在所有中信一级行业指数中居第十八位，跑输同期沪深 300 指数约 1.59 个百分点。

图 1：2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日中信一级行业涨幅（%）

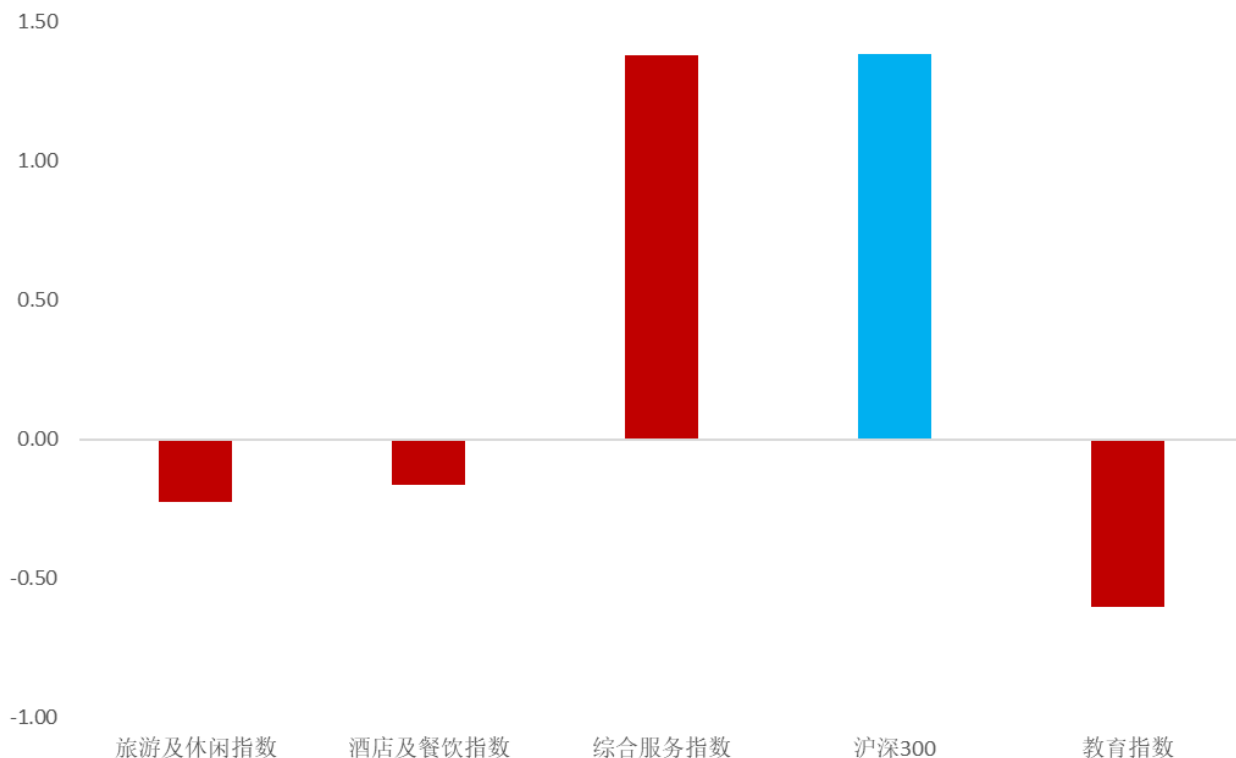


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块走势分化

细分板块走势分化，旅游、酒店、教育板块下跌，综合服务板块回升。2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 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 1.38%、-0.22%、-0.16%、-0.60%。旅游、酒店、教育板块回调，综合服务板块回升。

图 2：2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

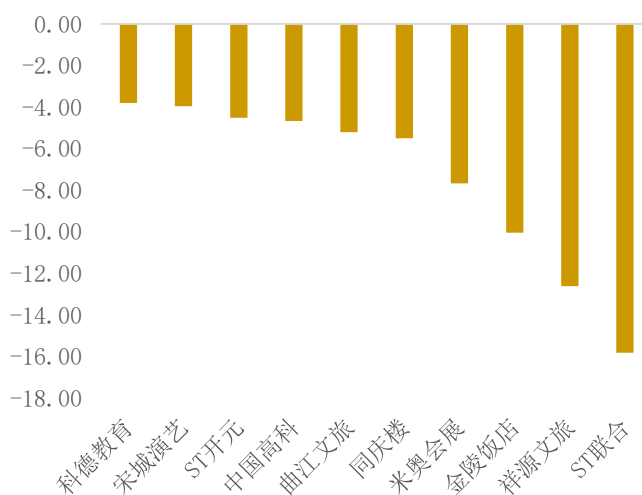
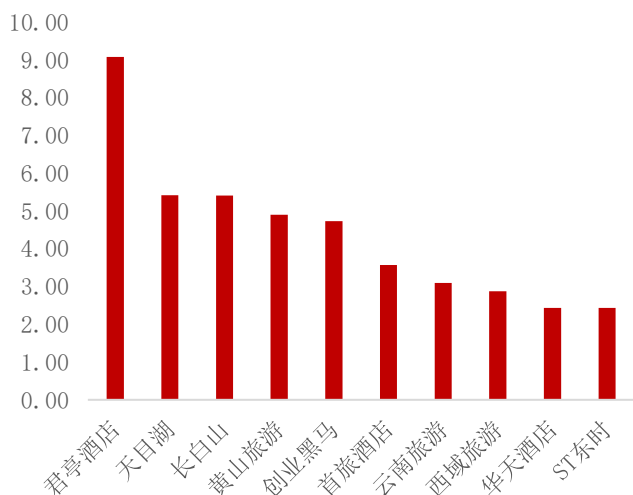


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股多数回调

行业内个股多数回调。2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 22 家，涨幅前五分别是君亭酒店、天目湖、长白山、黄山旅游、创业黑马，分别上升 9.08%、5.42%、5.41%、4.90%、4.73%。取得负收益的有 31 家，其中跌幅前五的上市公司分别是同庆楼、米奥会展、金陵饭店、祥源文旅、ST 联合，涨跌幅分别为-5.50%、-7.68%、-10.05%、-12.62%、-15.82%。

图 3：2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 日个股涨幅榜 (%)图 4：2025 年 6 月 13 日-2025 年 6 月 26 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 估值环比微降

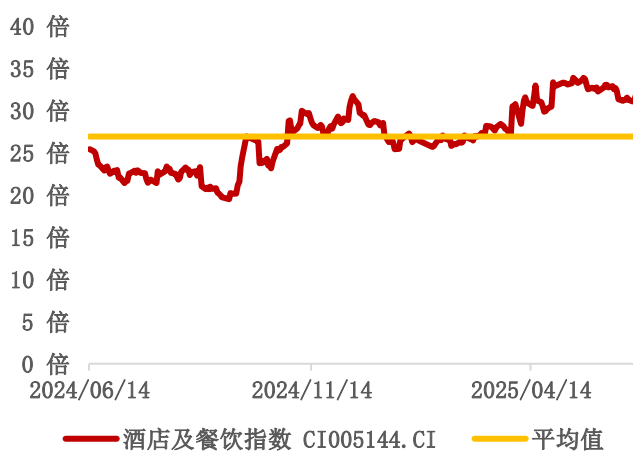
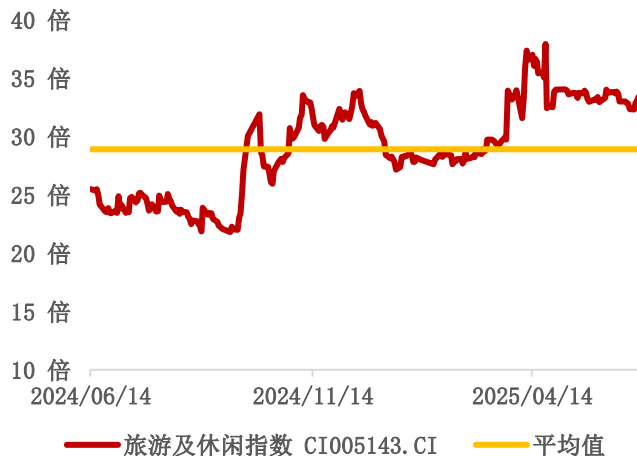
行业估值环比小幅下降，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2025 年 6 月 26 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 30.7004 倍，环比微降，低于行业 2016 年以来的平均估值 49.69 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 33.3862 倍、32.1051 倍、43.9316 倍、13.6360 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2025 年 6 月 26 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）

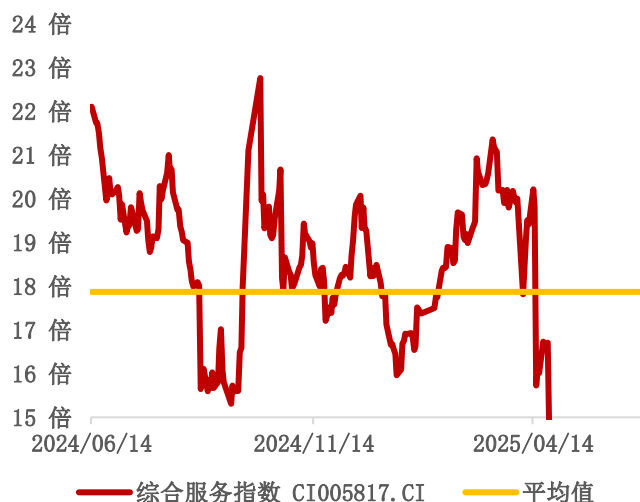
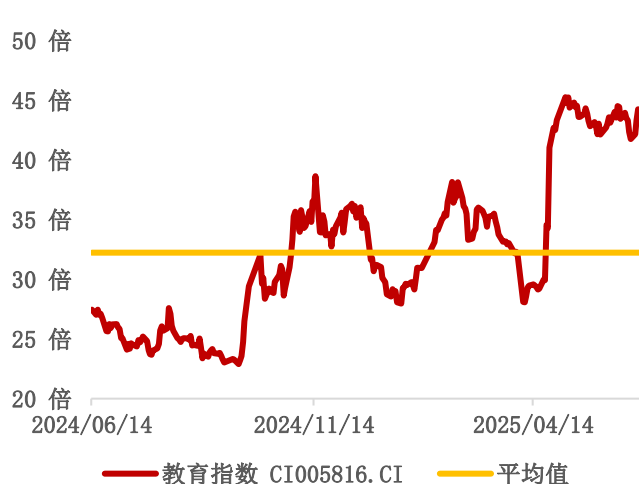


资料来源：ifind，东莞证券研究所

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

■ 京东正式官宣进军酒旅！酒店商家入驻京东最高享三年0佣金（京东客服，2025/6/18）

6月18日，京东黑板报发布《致全体酒店经营者的一封公开信》，正式宣布布局酒旅行业。酒店商家参与“京东酒店 PLUS 会员计划”，享受最高三年0佣金。京东希望帮助酒店行业降低经营成本，从而释放更多资源聚焦服务品质与体验焕新。

■ 湖北省启动2025年“知音湖北 缤纷夏日”文旅消费季（迈点网，2025/6/22）

2025年6月19日，湖北省启动“知音湖北 缤纷夏日”文旅消费季，旨在促进文旅消费提质扩容。活动推出八大焕新文旅产品，包括避暑游、漂流游、冰雪亲子项目和夜间消费等，满足多元需求。同时，策划四大主题活动，如在蔡甸开元森泊启动消费季、发布红色研学线路、开展长三角推介和自驾体验行。惠民政策包括财政奖补、景区优惠、文旅集团礼包和武汉“超级文旅日”等。暑期还将举办近10场国内外营销和100余场主题活动，助力民众畅享缤纷夏日。

■ 2025年暑运民航预计旅客运输量达1.5亿人次（航旅新零售，2025/6/16）

2025年暑运将至，民航进入旺季周期。根据航班管家测算，2025年暑运期间（7-8月份）民航整体旅客运输量预计达1.5亿人次（仅含境内航司承运数据），日均超240万人次，预计同比增长5.4%。民航预计执行客运航班106.1万班次，日均1.7万班次，同比增长3.9%。分航班类型来看，国内航班（含地区）预计达91.4万班次，同比增长2.7%，国际航班预计达12.3万班次，同比增长14.1%。

从省份维度观察，2025年暑运期间，除内蒙古、安徽及吉林三省外，其余省份（不含港澳台）航班起降同比皆有不同程度的增长，其中新疆市场旅游热持续，同比增长超2成，远高于其它省份；内蒙古市场热度下降明显，航班同比下降5.8%，其次是安徽省，同比下降5.7%。

■ 国家发改委称将重点推动体育文旅产业发展（财联社，2025/6/26）

国家发改委回应近期“苏超”出圈，“这一方面反映出群众对多元化和群众性的体育赛事、运动健身热情高、需求大，也展现出我国的体育赛事和文化旅游等相关产业发展蕴含着巨大的潜力。”下一步，国家发展改革委将立足职能，积极会同相关部门，在推动体育、文旅产业发展，开展群众性赛事活动方面，重点开展三方面工作。一是积极拓展全民健身空间载体。二是加快推动户外运动高质量发展。支持资源禀赋优、发展基础好、有积极性的地方，大力发展冰雪、水上、山地等户外运动，力争到 2030 年建设 100 个左右高质量户外运动目的地，以点带面完善配套公共服务设施、提升服务质量、丰富赛事活动、强化品牌培育，扩大全民健身参与，积极推动户外运动产业发展。三是创新推动体育与文化旅游深度融合。

■ 中国饭店集团60强名单出炉（环球旅讯，2025/6/25）

中国旅游饭店业协会发布了《中国饭店管理公司（集团）2024 年度发展报告》及 2024 年度中国饭店集团 60 强名单。其中，客房数达到 10 万间以上的饭店集团有 13 家。位居前三位的是上海锦江国际酒店股份有限公司、华住集团、北京首旅酒店（集团）股份有限公司，与去年相比前七名酒店集团排名保持不变，亚朵集团与艺龙酒店科技则呈上升趋势。

3. 上市公司重要公告

■ 南京商旅：调整发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易方案（2025/6/26）

公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买南京旅游集团持有的南京黄埔大酒店 100%股权并募集配套资金，黄埔酒店 100%股权原经国资备案的评估值和交易价格为 22,158.54 万元，因市场环境变化，黄埔酒店 100%股权的评估值需进行相应的调整。截至基准日，黄埔酒店 100%股权的评估值为 19,887.36 万元，经交易双方友好协商，同意黄埔酒店 100%股权的交易价格调整为 19,887.36 万元。本次重组方案调整涉及调减标的资产的交易作价，调减比例为 10.25%，不超过 20%，本次重组调减交易作价不构成重组方案的重大调整。

■ 锦江酒店：发行H股股票并在香港联合交易所有限公司主板上市获上海市国有资产监督管理委员会批复（2025/6/25）

2025 年 6 月 24 日，公司收到上海市国有资产监督管理委员会出具的批复，上海市国资委原则同意公司本次发行的方案，本次发行的 H 股股数不超过发行后公司总股本的 15%（超额配售权行使前），并根据市场情况授予不超过前述 H 股发行股数 15% 的超额配售权。

■ 宋城演艺：日常经营重大合同的进展（2025/6/24）

2025 年 5 月 30 日，宋城演艺及全资孙公司三亚宋城无边与台州市开发投资集团签署了《“东海千古情”大型演艺项目合作协议书》，约定合作开发东海千古情大型演艺项目。为便于推进本项目进展，公司与合作方台州开投协商一致，同意将提供一揽子服务和受托经营管理的主体变更为公司及公司全资子公司宋城旅游，各方互不构成违约。2025 年 6 月 23 日，合作各方签署了原合作协议终止协议并重新签署了合作协议，除上述协议主体变更外，其他事项遵照原合作协议约定执行。

■ **科德教育：公司控股股东、实际控制人终止协议转让暨终止控制权变更的公告（2025/6/20）**

2025 年 5 月 21 日，公司控股股东、实际控制人吴贤良先生与中经和道签署了《关于苏州科德教育科技股份有限公司的股份转让协议》。吴贤良先生拟将其持有的公司无限售条件流通股 77,584,267 股股份以每股 14.72 元合计 1,142,040,410.24 元的价格协议转让给中经和道。本次权益变动后，中经和道将持有公司 77,584,267 股股份，占公司总股本的 23.5716%。2025 年 6 月 20 日，公司收到吴贤良先生及中经和道出具的《告知函》，本次股份转让暨公司控制权变更事项终止。公司控股股东、实际控制人仍为吴贤良先生。

■ **ST东时：无法在责令改正期限内完成资金占用整改（2025/6/27）**

公司在责令改正规定期限届满前未完成改正，公司股票及“东时转债”自 2025 年 6 月 20 日起被上交所实施停牌，停牌期限不超过 2 个月。若停牌后两个月内仍未完成整改的，上交所将对公司股票实施退市风险警示，此后两个月内仍未完成整改的，上交所将决定终止公司股票及“东时转债”上市交易。

4. 周观点

给予行业“超配”的投资评级：暑期旺季即将开启，2025 年暑期旅游市场有望成为最“火”暑期。根据航班管家测算，2025 年暑运期间（7-8 月份）民航整体旅客运输量预计达 1.5 亿人次（仅含境内航司承运数据），日均超 240 万人次，预计同比增长 5.4%。民航预计执行客运航班 106.1 万班次，日均 1.7 万班次，同比增长 3.9%。

“苏超”等活动带火体育赛事与文旅融合，国家发改委称将重点推动体育文旅产业发展。近期京东宣布正式进军酒旅行业开启最高三年酒店免佣，飞猪并入阿里中国电商事业群，酒旅行业或将掀起 OTA 大战，可能刺激旅游出行。暑期开启前各地文旅发展政策有望加码，如湖北省率先启动 2025 年“知音湖北 缤纷夏日”文旅消费季等，或带动旅游景区及餐饮酒店等出行类板块预期改善、提振估值。板块方面建议关注下半年经济波动倒逼政策预期提振会展、人力资源和教育等顺周期板块。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）、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
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**：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