

超配（维持）

消费者服务行业双周报（2026/1/9-2026/1/22）

中免国际拟收购 DFS 大中华区旅游零售业务

2026 年 1 月 23 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

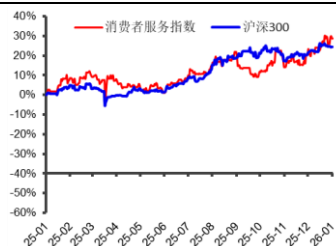
S0340523050001

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：**2026年1月9日-2026年1月22日，中信消费者服务行业指数整体上涨2.98%，跑赢同期沪深300指数约3.27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7.43%、1.82%、5.70%、3.00%，细分板块均上涨。行业取得正收益的上市公司有47家，涨幅前五分别是陕西旅游、外服控股、科锐国际、众信旅游、九华旅游，收益为负的有6家，其中跌幅前五的上市公司分别是ST东时、ST开元、凯撒旅业、*ST张股、方直科技。截至2026年1月22日，中信消费者服务行业整体PE（TTM，整体法）约41.25倍，环比提升，低于行业2016年以来的平均估值42.42倍。

■ **行业重点新闻公告：**（1）同程预测2026春运机票均价较去年略有上涨。（2）菲律宾宣布对华免签，柬埔寨将试行免签。（3）携程被立案调查。（4）中免国际拟收购DFS大中华区旅游零售业务相关股权及资产。

■ **行业观点：**超长春节假期或将延续元旦以来国内旅游开门红的趋势。同程旅行发布《2026年度春运旅行趋势报告》显示，民航、铁路节前的第一波出行高峰预计将出现在2月6日前后，节前的客流峰值预计将出现在2月13日和14日两天。春运期间，国内航班的机票价格较去年同期略有上涨。“史上最长春节假期”显著拉动了今年春运期间的多次出行需求，其中，民航2次以上出行旅客占比预计将达13%，铁路2次以上出行旅客占比则有望突破30%，均为2023年以来的同期新高。入出境游方面，菲律宾宣布对华免签，柬埔寨将试行免签或刺激2026年出境游消费增长，带动口岸免税消费复苏。中免收购DFS大中华区旅游零售业务并将与LVMH启动合作，紧随消费出海布局东南亚旅游零售市场。长期来看文旅行业景气度向好，短期内行业业绩压力仍存，建议关注冰雪、免税等主题催化、景区可能获得地方国资注入资产和酒店周期底部向上。政策驱动可关注教育、人服、会展等方向。个股方面可关注：锦江酒店（600754）、长白山（603099）、峨眉山A（000888）、中国中免（601888）；顺周期可关注科锐国际（300662）、凯文教育（002659）、科德教育（300192）。

■ **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	3
1.1 消费者服务指数继续走强	3
1.2 细分板块均上涨	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	8
5. 风险提示	9

插图目录

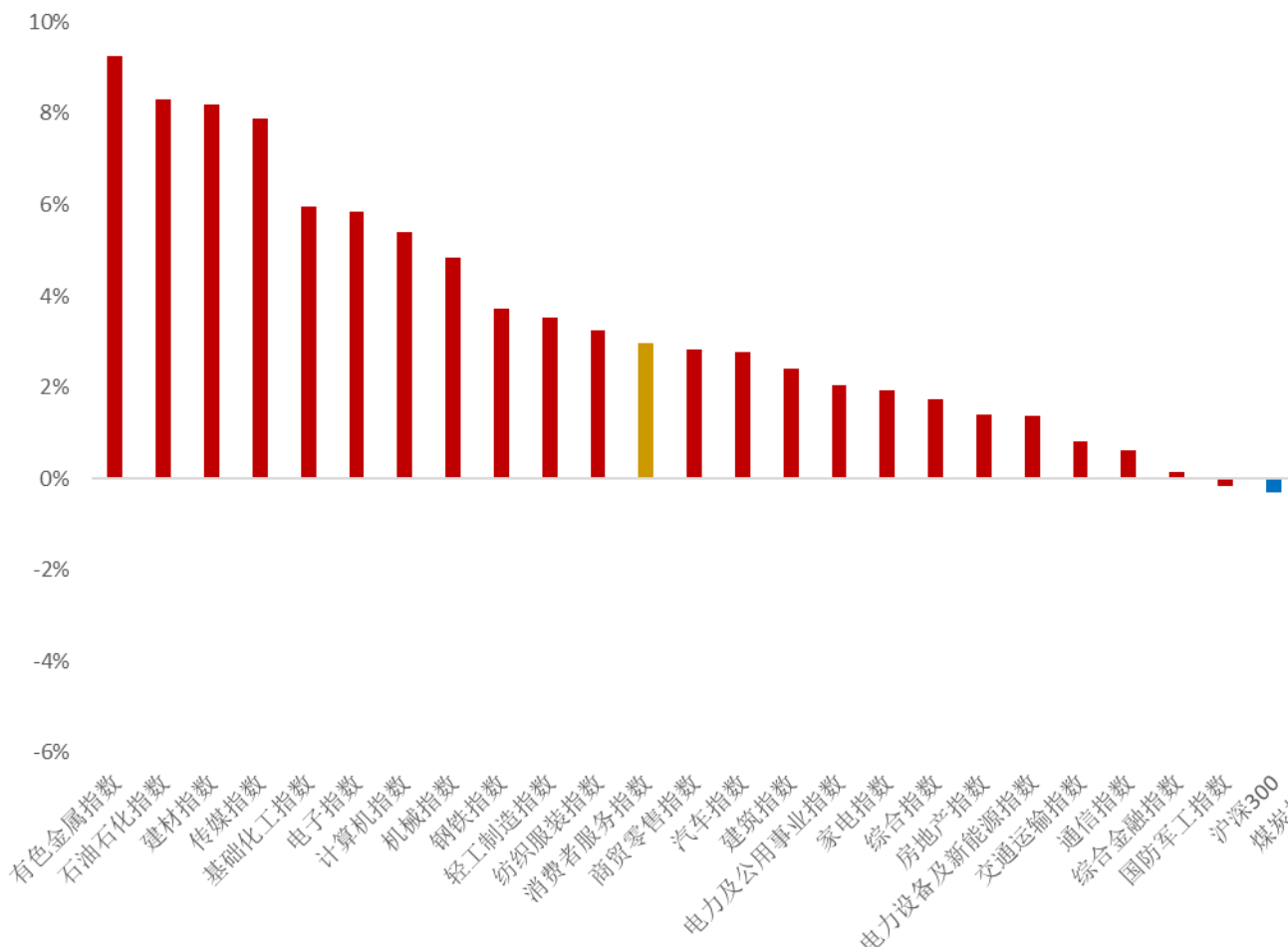
图 1：2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日中信一级行业涨幅（%）	3
图 2：2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）	4
图 3：2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日个股涨幅（%）	4
图 4：2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日个股跌幅（%）	4
图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2026 年 1 月 22 日）	5
图 6：旅游休闲行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
图 7：酒店餐饮行业近一年 PE 估值（TTM，剔除负值，倍）	5
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 消费者服务指数继续走强

消费者服务行业指数上涨 2.98%，跑赢沪深 300。2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日，中信消费者服务行业指数整体上涨 2.98%，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 3.27 个百分点。

图 1：2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日中信一级行业涨幅（%）

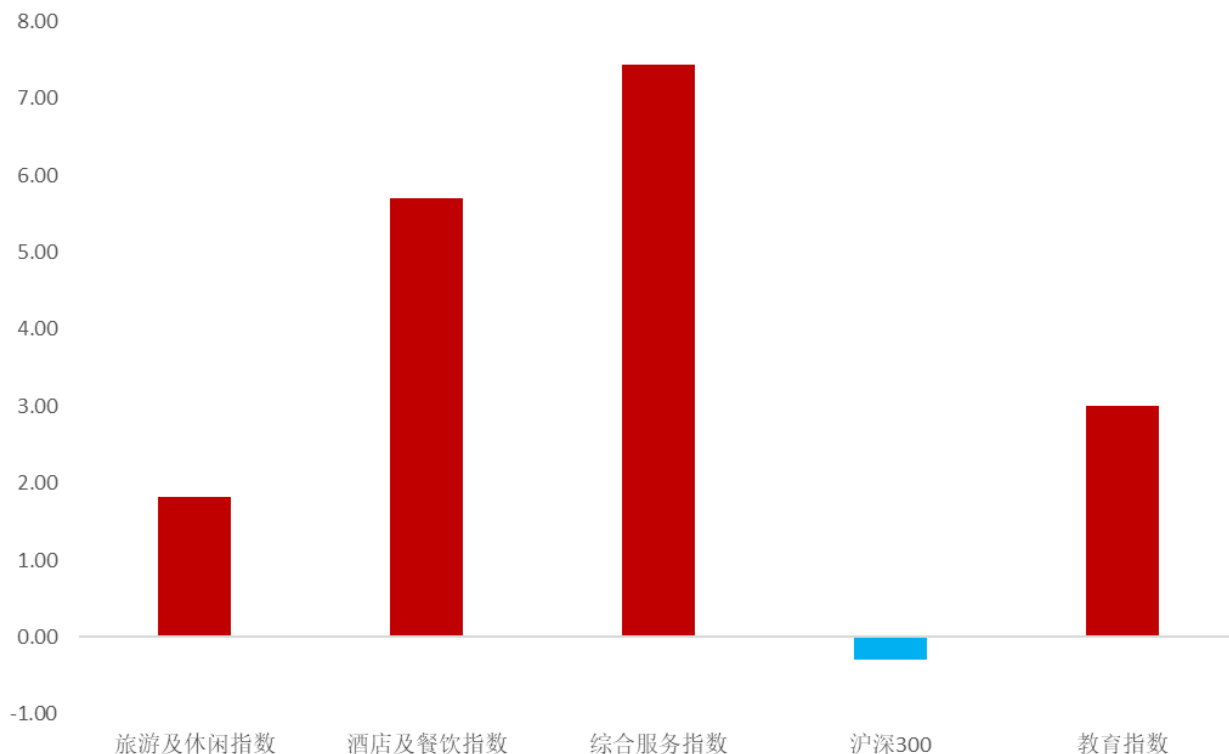


数据来源：Wind，东莞证券研究所

1.2 细分板块均上涨

消费者服务细分板块均上涨。2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 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 7.43%、1.82%、5.70%、3.00%，细分板块均上涨。

图 2：2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日中信消费者服务行业子行业涨幅（%）

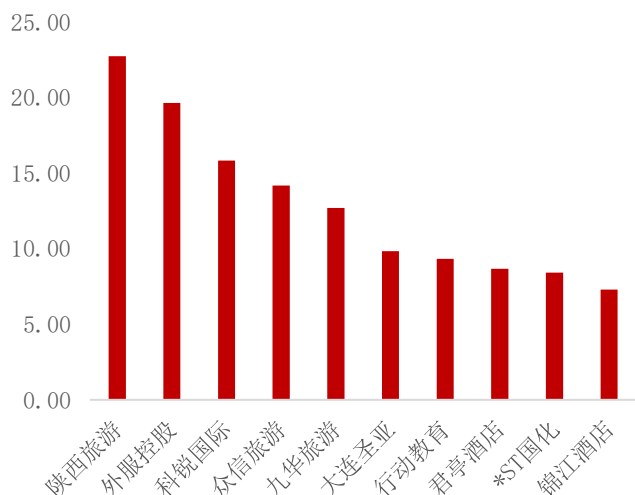


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业个股多数上涨

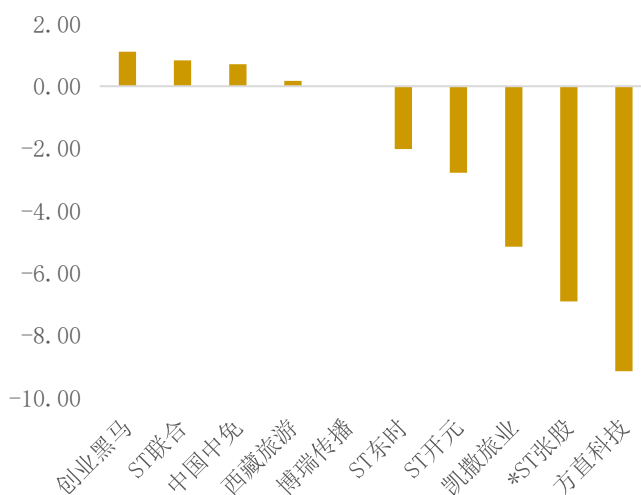
行业内个股多数上涨。2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日，中信消费者服务行业取得正收益的上市公司有 47 家，涨幅前五分别是陕西旅游、外服控股、科锐国际、众信旅游、九华旅游，分别上升 22.73%、19.64%、15.83%、14.19%、12.69%。收益为负的有 6 家，其中跌幅前五的上市公司分别是 ST 东时、ST 开元、凯撒旅业、*ST 张股、方直科技，涨跌幅分别为-2.01%、-2.77%、-5.15%、-6.91%、-9.14%。

图 3：2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日个股涨幅（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2026 年 1 月 9 日-2026 年 1 月 22 日个股跌幅（%）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值环比提升

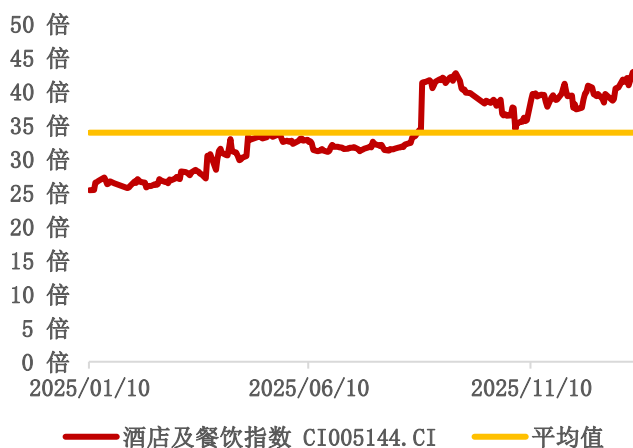
行业估值环比提升，低于 2016 年以来的估值中枢。截至 2026 年 1 月 22 日，中信消费者服务行业整体 PE（TTM，整体法）约 41.2505 倍，环比提升，低于行业 2016 年以来的平均估值 42.42 倍。旅游休闲、酒店餐饮、教育、综合服务板块 PE（TTM）分别为 49.1255 倍、42.9373 倍、54.0823 倍、13.9296 倍。

图 5：近五年中信消费者服务行业估值（倍，截至 2026 年 1 月 22 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

■ 菲律宾对华正式免签，柬埔寨对中国公民试行4个月免签（迈点网，2026/1/16）

菲律宾外交部 1 月 15 日宣布，自 2026 年 1 月 16 日起，中国公民可免签入境菲律宾，停留时间最长为 14 天。该政策仅适用于经马尼拉和宿务机场入境的游客，且 14 天的停留期限不可延长。

1 月 15 日柬埔寨王国政府旅游部发布公告，宣布将对中国公民试行为期四个月的免签政策。根据公告，2026 年 6 月 15 日至 10 月 15 日试点期间，中国公民无需提前申请签证及缴纳费用，仅需填写电子入境卡即可入境柬埔寨，单次入境可停留最多 14 天。

■ 黑龙江出入境旅客增长43.8%（迈点网，2026/1/16）

近日，黑龙江出入境边防检查总站公布，2026 年 1 月 1 日至 9 日，全省口岸出入境旅客 9.1 万人次，较 2025 年同期增长 43.8%，免签政策红利持续释放，入境游市场迎来开门红。

■ 春节假期国内航线日均机票预订量比去年春节同期增长约22%（航旅新零售，2026/1/21）

航旅纵横大数据显示，截至 1 月 21 日，2026 年节前春运阶段（2 月 2 日-2 月 14 日），国内航线机票预订量超 754 万张，比去年春运同期增长约 12%。出入境航线机票预订量超 256 万张，比去年春运同期略有增长。2026 年春节假期国内航线机票预订量超 521 万张，日均机票预订量比去年春节同期增长约 22%；出入境机票预订量超 161 万张，日均机票预订量比去年春节同期增长约 9%。

■ 携程被立案调查（携程黑板报，2026/1/14）

近日，携程接到国家市场监管总局通知，依法对携程涉嫌垄断行为进行立案调查。携程表示将积极配合监管部门调查，全面落实监管要求，与行业各方携手共建可持续发展的市场环境。目前，公司各项业务均正常运行，将一如既往地为广大用户和合作伙伴提供优质的服务。

■ **同程预测2026春运机票均价较去年略有上涨（同程研究院，2026/1/20）**

同程旅行发布《2026 年度春运旅行趋势报告》。《报告》显示，民航、铁路节前的第一波出行高峰预计将出现在 2 月 6 日前后，节前的客流峰值预计将出现在 2 月 13 日和 14 日两天。春运期间，国内航班的机票价格较去年同期略有上涨。热门线路方面，春节前铁路热门出发城市主要集中于广州、重庆、北京等一线城市及区域中心城市，民航的热门出发城市则集中于上海、广州、深圳等一线城市。“史上最长春节假期”显著拉动了今年春运期间的多次出行需求，其中，民航 2 次以上出行旅客占比预计将达 13%，铁路 2 次以上出行旅客占比则有望突破 30%，均为 2023 年以来的同期新高。

3. 上市公司重要公告

■ **中国中免：全资孙公司收购DFS大中华区零售业务相关股权及资产、增发H股股份（2026/1/19）**

中国中免全资孙公司中免国际拟以不超过 3.95 亿美元现金方式收购 DFS 大中华区旅游零售业务相关股权及资产，包括 DFS 新加坡、DFS 香港持有的 DFS Cotai Limitada 100%股权及 DFS 香港持有的 2 家门店的相关资产，以及 DFS 大中华区无形资产。交易交割后，中国中免将向 LVMH 间接全资子公司 Delphine SAS 及 Miller 家族信托受托人 Shoppers Holdings HK 分别增发不超过 733 万股和 464 万股 H 股，认购价为 77.21 港元/股。

公司与 LVMH 签署战略合作谅解备忘录，拟在双方战略契合的零售领域建立合作关系，该合作也将符合 LVMH 旗下品牌当下的商业模式。

■ **华天酒店：关于控股股东筹划合并重组暨实际控制人拟发生变更的提示性公告（2026/1/16）**

公司获悉湖南旅游集团正在筹划合并重组事宜，重组方案尚未确定。截至目前，上述事项不涉及公司重大资产重组事项，不会对公司治理及生产经营情况产生重大影响，可能涉及公司控股股东变更，公司实际控制人将由湖南省人民政府国有资产监督管理委员会变更为湖南省国有文化资产监督管理委员会。

■ ***ST张股：张家界旅游集团股份有限公司2025年年度业绩预告（2026/1/14）**

公司 2025 年归属于上市公司股东的净利润亏损 4.5 亿 - 5.5 亿元，较上年同期 5.82 亿元减亏 22.69% - 5.51%；扣非后净利润亏损 4.32 亿 - 5.32 亿元，较上年同期 5.82

亿元减亏 25.73% - 8.54%。2025 年亏损主要原因是大庸古城预计计提资产减值，计提资产减值最终金额须经公司聘请的评估机构及审计机构进行评估和审计后确定。

■ 博瑞传播:收购报告书（2026/1/16）

为落实《成都传媒集团全面深化改革实施方案》，通过资产专业化重组，为成都传媒产业集团构建现代文创产业生态注入核心动能，传媒产业集团通过国有产权无偿划转方式直接取得博瑞传播 12.22%股份，通过取得新闻实业 100%股权间接拥有博瑞传播占比 23.37%的股份权益。传媒产业集团为传媒集团全资子公司，本次收购完成后，成都市国资委通过传媒集团和传媒产业集团享有博瑞传播公司的股份权益，上市公司的实际控制人仍为成都市国资委。

4. 周观点

给予行业“超配”的投资评级：超长春节假期或将延续元旦以来国内旅游开门红的趋势。同程旅行发布《2026 年度春运旅行趋势报告》显示，民航、铁路节前的第一波出行高峰预计将出现在 2 月 6 日前后，节前的客流峰值预计将出现在 2 月 13 日和 14 日两天。春运期间，国内航班的机票价格较去年同期略有上涨。“史上最长春节假期”显著拉动了今年春运期间的多次出行需求，其中，民航 2 次以上出行旅客占比预计将达 13%，铁路 2 次以上出行旅客占比则有望突破 30%，均为 2023 年以来的同期新高。入出境游方面，菲律宾宣布对华免签，柬埔寨将试行免签或刺激 2026 年出境游消费增长，带动口岸免税消费复苏。中免收购 DFS 大中华区旅游零售业务并将与 LVMH 启动合作，紧随消费出海布局东南亚旅游零售市场。长期来看文旅行业景气度向好，短期内行业业绩压力仍存，建议关注冰雪、免税等主题催化、景区可能获得地方国资注入资产和酒店周期底部向上。政策驱动可关注教育、人服、会展等方向。个股方面可关注：锦江酒店（600754）、长白山（603099）、峨眉山 A（000888）、中国中免（601888）；顺周期可关注科锐国际（300662）、凯文教育（002659）、科德教育（300192）。

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
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