下载日志已记录，仅供内部参考

社会服务行业双周报（第133期）

国内寿司赛道观察：跨周期性价比模型的高线渗透

优于大市

核心观点

寿司赛道观察：跨周期性价比模型的高线渗透。2024年以来，以寿司郎、滨寿司为代表的平价现制寿司品牌在一二线城市加速渗透，北京、上海等核心城市门店出现持续排队现象，形成日料赛道内部的结构性亮点。**从赛道格局看，当前寿司市场呈现清晰的三层分化：**高线城市由**寿司郎、滨寿司等日系数字化现制连锁品牌是亮点**（客单价百元左右，门店数分别达144家及近200家），以"先点现做"模式卡位高端日料与大众快餐之间的价格空白带；**中端本土回转寿司**（客单价60-90元）开店节奏放缓；**下沉市场**则由N多寿司等平价外带品牌（客单价35元以内、门店超2000家）覆盖，寿司作为日料中本土化程度较高、认知门槛较低的品类，其"大众化基因"为平价现制品牌后续向下渗透提供了认知基础。**本轮高线渗透的本质，是海外经周期验证的平价连锁模型与国内消费趋势变迁的共同驱动。供给侧**，寿司郎在日本打磨出的标准化运营体系与数字化改造，叠加供应链"去日本化"后食材成本可控，支撑了90-120元的平价定位；**需求侧**，该价格带契合消费理性化背景下消费者对"可控品质"的追求，同时"现制+标准化"满足了生食品类的高卫生敏感度。**上世纪90年代日本消费理性化阶段，萨莉亚、寿司郎等凭借"标准化出品+可控价格"逆势成长，当前国内市场呈现相似特征，一定程度上提供了跨国别跨周期的性价比模型的参考案例。**

板块复盘：消费者服务板块报告期内下跌2.01%，与大盘同步调整。

行业与公司动态：多家航司自7月5日起下调内地航线燃油附加费，两档分别下调30元和50元，边际有望降低出行成本；**百胜中国**发布全链AI+机器人运营体系，淘宝闪购试水高端外卖"家宴"，**星巴克、古茗加码平价早餐。非洲咖啡豆7月20日起全面实现对华准入。**公司公告层面，**古茗**完成19.6亿港元可转债发行；**同程旅行**拟以每股1.3875港元要约收购嘀嗒出行；**张家界**大庸古城项目定于7月10日开业。

风险提示：消费复苏不及预期、行业竞争加剧、政策监管变化风险。

投资建议：维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，报告期内社服板块估值有望持续修复。**目前经济环境和市场风格下建议配置华住集团-S、百胜中国、古茗、亚朵、海底捞、三峡旅游、中国中免、携程集团-S、行动教育、中国东方教育等。**中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、君亭酒店、峨眉山A、天目湖、黄山旅游、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元，CNY）	总市值（亿元，CNY）	EPS 2025A	EPS 2026E	PE 2025A	PE 2026E
ATAT.O	亚朵	优于大市	221	300	12.7	15.2	17	14
9961.HK	携程集团-S	优于大市	282	15854	28.8	33.1	10	9
1179.HK	华住集团-S	优于大市	29	7085	1.6	1.8	18	16
601888.SH	中国中免	优于大市	53	1087	1.7	2.5	31	22
1364.HK	古茗	优于大市	18	435	1.1	1.4	17	14

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

社会服务

优于大市·维持

证券分析师：曾光 联系人：周瑛皓
0755-82150809
zengguang@guosen.com.cn zhouyinghao@guosen.com.cn
S0980511040003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《景区赛道投资框架系列（三） 旺季主题热度不减，成长叙事增添看点》 ——2026-06-30
《社会服务行业双周报（第132期）-跨界的不对称：7-11做餐饮与茶饮跨界餐饮零售的异同》 ——2026-06-23
《社服行业中期投资策略：服务消费投资价值重估的新起点》——2026-06-08
《社会服务行业双周报（第131期）-2026美加墨世界杯有望驱动多重主题性投资机会》 ——2026-06-08
《社会服务行业双周报（第130期）-外卖新规落地生效在即，东方甄选线下店开业运营》 ——2026-05-26

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

寿司赛道观察：跨周期性价比模型的高线渗透 4
板块复盘：消费者服务板块与大盘同步调整 7
行业与公司动态 8
一、 行业资讯 8
二、 社服上市公司公告 9
二、 未来一月内股东大会整理 9
港股通持股梳理 10
投资建议 10

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图1： 寿司市场规模及对应增速 4
图2： 日料与寿司品类城市分布对比 4
图3： 寿司郎境内餐厅门店数 5
图4： 滨寿司境内餐厅门店数 5
图5： 滨寿司、寿司郎国内门店分布 5
图6： N多寿司境内餐厅门店数 5
图7： 各行业板块指数涨跌幅（2026.6.22-2026.7.3） 7
图8： 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2026.6.23-2026.7.3） 10

表1： 国信社服板块个股涨跌幅（2026.6.22-2026.7.3） 7
表2： 未来一月内社服板块股东大会整理 9
表3： 重点公司盈利预测表 11

下载日志已记录，仅供内部参考

寿司赛道观察：跨周期性价比模型的高线渗透

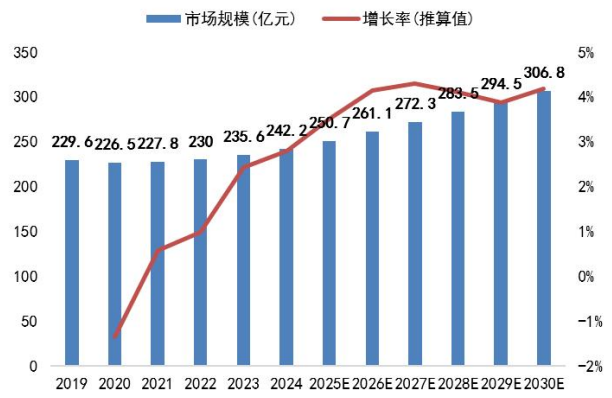
2024 年以来，寿司郎、滨寿司为代表的平价回转寿司在一二线城市加速渗透，在北京、上海等一线城市出现持续排队现象。**本周的周话题，我们聚焦于寿司这一细分品类，探讨渗透率提升背后的因素。**

1、寿司是日本料理类别里较为大众化的品类，门店城市分布较均匀

2023 年 8 月日本福岛核污水排海后，中国海关总署全面暂停进口原产地为日本的水产品，日料消费需求一度出现断崖式下降。此后中国对日本水产品进口禁令持续，2025 年虽曾短暂恢复部分，但随即因日本方面相关言论，国内对日本进口水产需求受到冲击。此背景下，日料行业展开了大规模的供应链"去日本化"。多数品牌纷纷声明停用日本食材，转向国产及全球直采。进入 2024 年，日料市场开始企稳回升。据红餐产业研究院《日料品类发展报告 2025》数据，2024 年日料市场规模 690 亿元，同比上升 2.2%；2025 年有望回升至 700 亿元。截至 2025 年 3 月，全国日料门店数超 5.4 万家。

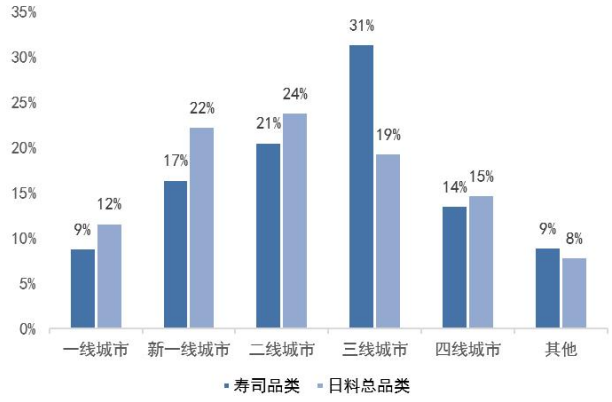
寿司是日料品类中本土化程度较高、消费者认知门槛较低的细分赛道，其门店城市分布较日料整体更为均匀。据极海品牌监测，以 N 多寿司为代表的本土平价品牌门店数已超 2000 家，深入三四线城市；而高端日料、烧鸟、居酒屋等日料细分品类客单价相对更高，主要集中于一二线城市。这种"大众化基因"使得寿司在日料内部具备从高线性价比模型到低线外卖场景的多元适配空间，也为平价现制品牌后续向下渗透提供了品类认知基础。

图1：**寿司市场规模及对应增速**



资料来源：餐宝典，国信证券经济研究所整理

图2：**日料与寿司品类城市分布对比**



资料来源：餐宝典，红餐网，国信证券经济研究所整理

2、高线城市日系平价现制寿司与下沉市场外带寿司呈现结构性亮点

1）数字化现制寿司（客单价百元左右）：以寿司郎、滨寿司（日系背景）为代表，主攻一二线城市核心商圈，采用"先点现做"的数字化模式。据极海品牌监测，截至 2026 年 6 月，寿司郎中国内地门店达 144 家，覆盖 30 座城市；滨寿司门店布局更广，截至 2026 年 5 月已开出近 200 家门店，新一线城市占比较高。两者翻台率表现突出——寿司郎日常约 6 轮/天，高峰期可达 10-15 轮/天。两者门店集中分布于高线城市，卡位高端日料与大众快餐之间的价格空白带。

2）传统回转寿司（客单价 60-90 元）：以禾绿寿司、争鲜回转寿司及金匠寿司等

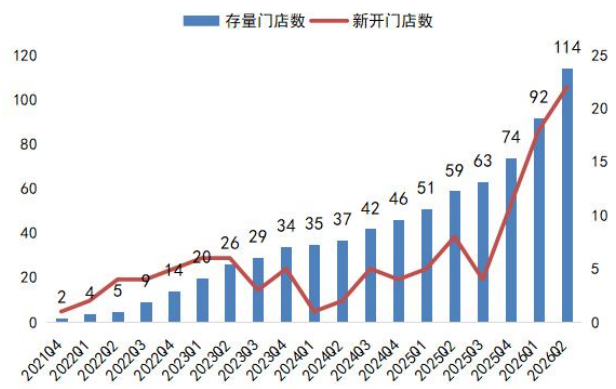
下载日志已记录，仅供内部参考

为代表，门店覆盖一线至二三线城市，以传统回转模式为主。据极海品牌监测，近年该类品牌开店节奏相对较缓，市场增量有限。

3）平价外带寿司（客单价 35 元以内）：主攻外卖与外带场景，是品类大众化的主力军。红餐大数据显示，国内人均消费 35 元及以下的寿司门店数占比超五成。代表品牌中，N 多寿司门店超 2000 家，苍井寿司约 305 家，黑眼熊-中国寿司约 149 家，门店广泛渗透下沉市场。

此外，新入局者值得跟踪观察。据新京报报道，海底捞孵化的"如鲨寿司"于 2025 年 10 月在杭州开出首店，门店面积超 500 平方米，SKU 超 200 款，主力价位 9.9-15 元，客单价约 90 元，中国商报援引门店负责人采访，2025 年年末周末翻台率可达 8 轮。但目前仍处于模型验证阶段，尚未推进规模化复制。

图3：**寿司郎境内餐厅门店数**



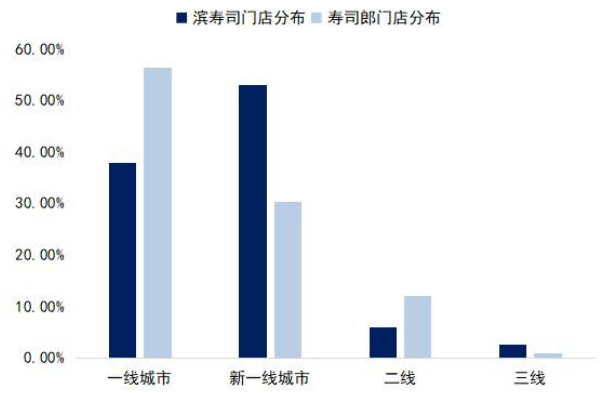
资料来源：极海品牌监测，国信证券经济研究所整理

图4：**滨寿司境内餐厅门店数**



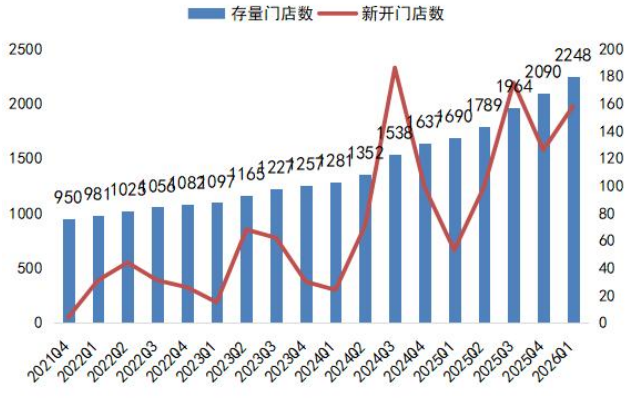
资料来源：极海品牌监测，国信证券经济研究所整理

图5：**滨寿司、寿司郎国内门店分布**



资料来源：极海品牌监测，国信证券经济研究所整理

图6：**N 多寿司境内餐厅门店数**



资料来源：极海品牌监测，国信证券经济研究所整理

3、当前平价现制寿司在高线城市的加速渗透，是海外成熟效率模型本土化适配与国内消费趋势变迁共振的结果。

1）供给侧：经周期验证的平价连锁模型落地

下载日志已记录，仅供内部参考

寿司郎在日本市场经多轮周期打磨出标准化、工业化的运营体系，为其海外扩张提供了底层能力。进入中国市场后，品牌将传统回转模式升级为"先点现做"的数字化系统，通过精准点单降低生食品类的损耗与食安风险，同时以标准化出品保障品控一致性。此外，供应链"去日本化"完成后，食材来源多元化使成本可控、供应链稳定性提升，为 90-120 元的平价定位提供了基础支撑。

2）需求侧：“性价比”消费与"安全溢价"

从需求端看，90-120 元的客单价卡位于高端日料与大众快餐之间，契合当前消费分层背景下消费者对"可控品质"的理性追求。同时，寿司品类包含大量生食，消费者对卫生条件的敏感度天然高于其他品类，疫情后"现制""标准化"的偏好进一步强化，连锁品牌的品控能力成为重要决策因素。此外，品牌菜单结构持续本土化调整，熟制寿司占比提升，降低了非日料核心客群的尝试门槛，也适配了国内更广泛的饮食习惯。

4、以萨莉亚、寿司郎等为代表的跨周期性价比模型，对国内餐饮市场具备一定参照价值

上世纪 90 年代日本消费理性化阶段，萨莉亚、寿司郎等平价连锁凭借"标准化出品+可控价格"的模型实现逆势成长。当前国内餐饮市场呈现相似特征：消费者在追求性价比的同时，并未放弃对品质稳定性的要求。寿司郎等品牌的实践再次验证，海外经周期验证的平价连锁模型，在供应链本土化完成、数字化运营能力具备的前提下，能够在特定价格带和城市层级实现有效适配。

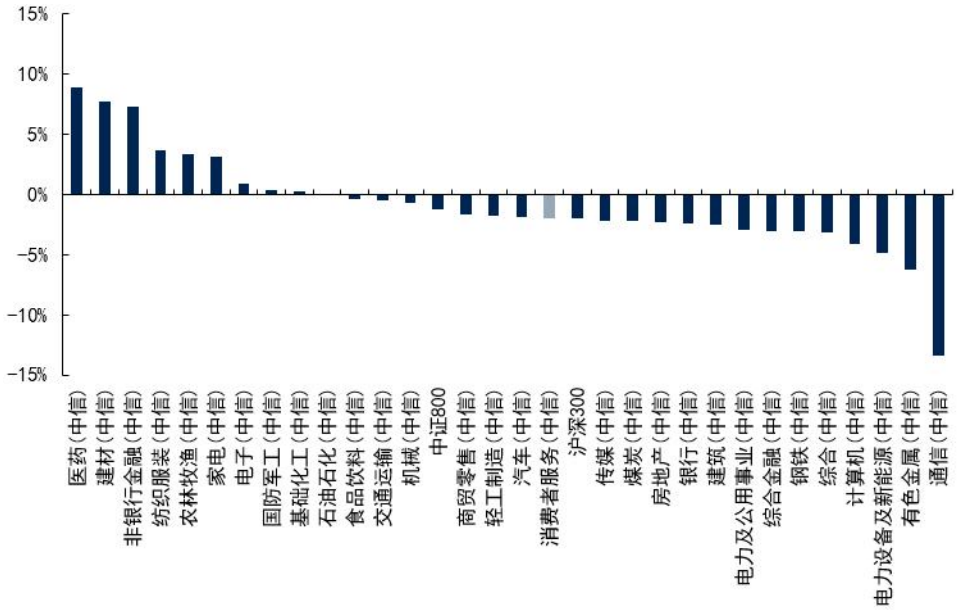
风险提示：消费趋势变化风险、食品安全与供应链风险、门店扩张不及预期风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

板块复盘：消费者服务板块与大盘同步调整

消费者服务板块报告期内下跌 2.01%，与大盘同步调整。2026 年 6 月 22 日至 2026 年 7 月 3 日期间，中信消费者服务板块期内下跌 2.01%，位列所有行业指数中第 1 位（共 30 个行业指数），同期沪深 300 指数下跌 2.01%。

图7：**各行业板块指数涨跌幅（2026.6.22-2026.7.3）**



资料来源:wind，国信证券经济研究所整理

注：板块指数采用中信一级行业指数

报告期内（2026 年 6 月 22 日-2026 年 7 月 3 日），**国信社服板块涨幅居前的股票**为海伦司（30.32%）、粉笔（12.09%）、东方甄选（10.53%）、科德教育（10.30%）、新东方-S（5.14%）、云南旅游（2.83%）、美高梅中国、希教国际控股、学大教育、九华旅游。**国信社服板块跌幅居前的股票**为呷哺呷哺（-13.11%）、ST 豆神（-9.84%）、携程集团-S（-9.69%）、KEEP（-9.55%）、同程旅行（-8.83%）、三特索道（-8.07%）、人瑞人才（-7.34%）、奈雪的茶、同道猎聘、凯撒旅业。

表1：**国信社服板块个股涨跌幅（2026.6.22-2026.7.3）**

本周涨幅居前		本周跌幅居前	
公司简称	涨跌幅	公司简称	涨跌幅
海伦司	30.32%	呷哺呷哺	-13.11%
粉笔	12.09%	ST 豆神	-9.84%
东方甄选	10.53%	携程集团-S	-9.69%
科德教育	10.30%	KEEP	-9.55%
新东方-S	5.14%	同程旅行	-8.83%
云南旅游	2.83%	三特索道	-8.07%
美高梅中国	2.59%	人瑞人才	-7.34%
希教国际控股	2.31%	奈雪的茶	-6.94%
学大教育	2.20%	同道猎聘	-6.79%
九华旅游	2.13%	凯撒旅业	-6.68%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

人在草木间

下载日志已记录，仅供内部参考

行业与公司动态

一、行业资讯

【多家航司下调内地航线客票燃油附加费】自 7 月 5 日起，中国国航等多家航空公司正式下调中国内地航线客票燃油附加费，其中 800 公里（含）以下航线每航段由 80 元降至 50 元，800 公里以上航线每航段由 150 元降至 100 元，两档分别下调 30 元和 50 元；特殊客群方面，婴儿旅客继续免收，儿童、革命伤残军人及因公致残人民警察按减半标准执行。此次调整紧贴航油成本变动节奏，有望边际降低旅客出行成本。

【非洲咖啡豆 7 月 20 日起全面实现对华准入】据新华网，海关总署发布公告称，自 7 月 20 日起，中国将对所有非洲建交国咖啡豆全面实现检疫准入。只要符合海关总署 2026 年第 68 号公告要求，非洲建交国的咖啡豆即可对华出口，成为获得区域一体准入的又一农产品。此前，中国自 5 月 1 日起已对 53 个非洲建交国全面实施零关税举措。

【老乡鸡与珍宝餐饮集团设合资公司，进入新加坡市场】6 月 30 日，新加坡珍宝餐饮集团发布声明称，集团全资子公司 Jumbo F&B Services 同老乡鸡签署合资及股东协议，双方将在新加坡设立合资公司，经营老乡鸡品牌餐厅。合资公司中老乡鸡持股 51%，珍宝集团持股 49%。

【蜜雪冰城正式进入吉尔吉斯斯坦市场，三店同开】据餐饮界消息，6 月 26 日，蜜雪冰城 3 家门店在吉尔吉斯斯坦首都比什凯克正式营业，并举行三天的开业庆祝活动。活动期间总营业额超 82 万索姆（折合人民币约 6.4 万元/单日峰值），创下当地新的门店销售纪录。吉尔吉斯斯坦是蜜雪冰城在中亚的第二站，至此蜜雪冰城已进入海外 16 个国家。

【百胜中国首发“全链 AI+机器人运营体系”】近日，百胜中国在链博会首发站正式发布“全链 AI+机器人运营体系”。这是一套旨在解决餐饮行业“冷库招人难、订单分拣繁、末端配送贵”痛点的超级物流系统。在仓储端，该系统实现零下 18 摄氏度冷库机器人作业，依托先进 AGV 货到人拣选系统替代人工完成拣选；在配送端，重载无人配送车解锁全天候运力。这标志着中国餐饮供应链正从数字化管理向“AI+机器人”的智能化时代迈进。

【淘宝闪购上线“家宴”高端外卖，联合米其林高星餐厅切入宴请场景】据界面新闻援引 36 氪消息，6 月 22 日，淘宝闪购在成都、深圳两地启动“家宴”高端外卖项目，目前正在进行灰度测试。首批参与品牌包括潮上潮、许家菜、柴门荟、梓楠、王捌院子 5 个头部中餐品牌。新荣记、如院等品牌也已确认加入。该项目并非对米其林堂食的简单打包和配送，而是一条独立产品线，会重新进行套餐研发、专属餐具包材、履约动线设计。预计将在今年 8 月前向北京、上海、杭州等城市逐步开放。

【星巴克上线五款早餐产品，最低 9.9 元起】6 月 25 日，星巴克中国上线五款早餐产品，包括慢煮芝士蛋、青花椒香肠软欧包、爆汁脆肠酥皮卷、焦糖燕麦布丁面包、培根芝士蛋堡。产品定价主要分为 9.9 元和 13.9 元两档。

【古茗上线三明治单品，定价 7.9 元起】近日，古茗在其“烘焙·小轻食”系列中新增火腿鸡蛋三明治单品。该产品为预包装食品、非现制，定价 7.9 元起，目前仅在浙江、江苏部分城市发售，杭州、广东等地暂未开售。今年以来古茗持续加码“热食”早餐，已推出可颂蛋挞、爆汁香肠酥皮卷、芝香牛肉卷等新品。

下载日志已记录，仅供内部参考

二、社服上市公司公告

【古茗】公司于 2026 年 7 月 2 日完成 19.6 亿港元零息担保可换股债券的发行。所得款项净额约 19.625 亿港元：约 20%用于原材料及设备采购；约 70%用于优化资本结构；约 5%用于研发投入；约 5%用于海外扩张及一般企业用途。

【同程旅行】同程旅行拟以自愿、有条件、全面现金要约方式收购嘀嗒出行，要约价为每股 1.3875 港元，较最后交易日收盘价 1.23 港元溢价约 12.8%，较连续 30 个交易日平均收市价溢价约 13.0%。同程旅行通过本次收购补齐顺风车等高频地面交通场景，将“大交通+住宿”资源与嘀嗒“市内出行”能力打通，形成覆盖异地交通、住宿预订、目的地接驳及同城出行的完整服务链条。双方用户群均广泛分布于非一线城市，后续流量互导与场景串联存在协同空间。

【张家界】公司公告全资子公司大庸古城公司已与合资公司签署运营合作协议，大庸古城项目计划于 2026 年 7 月 10 日正式迎客。项目定位“青春化、奇幻感、强体验”，开业后将进一步丰富公司文旅产品体系，拓展增量收入来源。

【宋城演艺】公司股份回购方案实施完毕，累计回购 15,805,012 股（占总股本 0.6022%），成交均价 7.66 元/股，总金额约 1.21 亿元（不含交易费用）。回购股份已于 7 月 3 日完成注销。

【学大教育】公司董事会审议通过回购方案，拟使用 5,000 万元至 1 亿元自有资金回购公司股份，回购价格不超过 46.50 元/股，用于维护公司价值及股东权益。截至 6 月 30 日已累计回购约 86.52 万股，成交总金额约 2339 万元。

二、未来一月内股东大会整理

表2：未来一月内社服板块股东大会整理

代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
603377.SH	ST 东时	2026-07-13	临时股东大会	北京市大兴区金星西路 19 号东方时尚驾驶学校股份有限公司会议室
300688.SZ	创业黑马	2026-07-15	临时股东大会	北京市朝阳区酒仙桥路 6 号院 6 号楼 8 层公司会议室
600258.SH	首旅酒店	2026-07-20	临时股东大会	北京市朝阳区雅宝路 10 号凯威大厦三层 301 会议室
002858.SZ	力盛体育	2026-07-24	临时股东大会	上海市长宁区福泉北路 518 号 8 座 2 层会议室

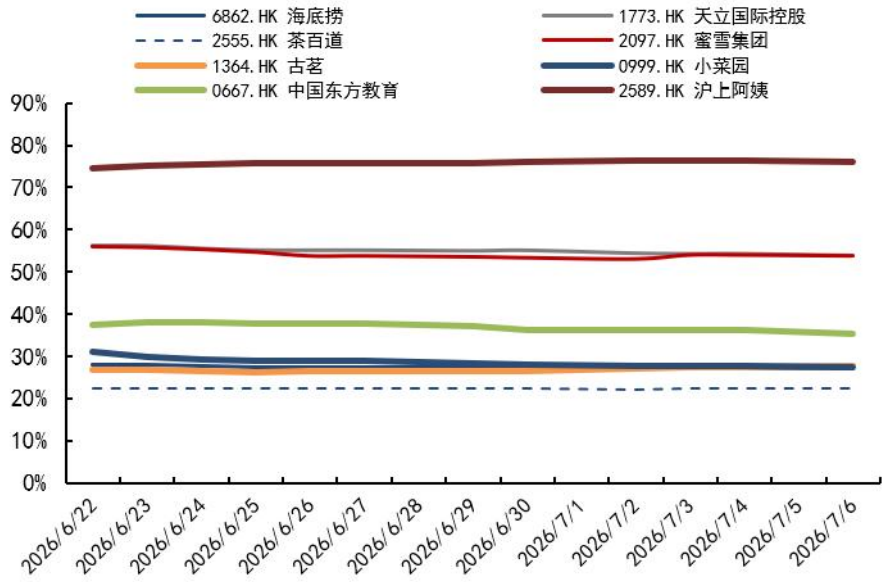
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

港股通持股梳理

社服港股核心标的茶百道、古茗、沪上阿姨获增持。报告期内（2026 年 6 月 22 日-2026 年 7 月 3 日），海底捞持股比例减 0.82pct 至 27.09%，天立国际控股减 2.09pct 至 54.28%，茶百道持股比例增 0.16pct 至 22.46%，蜜雪集团持股比例减 1.99pct 至 53.95%，古茗持股比例增 0.55pct 至 27.37%，小菜园持股比例减 3.24pct 至 27.67%，中国东方教育持股比例减 1.25pct 至 36.31%，沪上阿姨持股比例增 1.78pct 至 76.31%。

图8：**社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2026.6.23-2026.7.3）**



资料来源:wind，国信证券经济研究所整理

投资建议

维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，报告期内社服板块估值有望持续修复。**目前经济环境和市场风格下建议配置华住集团-S、百胜中国、古茗、亚朵、海底捞、三峡旅游、中国中免、携程集团-S、行动教育、中国东方教育等。**中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、天立国际控股、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS 直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、君亭酒店、峨眉山 A、天目湖、黄山旅游、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

风险提示：消费复苏不及预期、行业竞争加剧、政策监管变化风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

表3：**重点公司盈利预测表**

公司	公司	投资	收盘价	最新市值		EPS		PE
代码	名称	评级	2026/7/7		2025A	2026E	2025E	2026E
601888.SH	中国中免	优于大市	53.02	1,087.40	1.7	2.5	31	22
600515.SH	海南机场	优于大市	2.80	319.91	0.0	0.0	140	140
600754.SH	锦江酒店	优于大市	18.73	185.84	0.9	1.4	22	13
600258.SH	首旅酒店	优于大市	11.85	132.32	0.9	1.0	14	12
1179.HK	华住集团-S	优于大市	29.16	903.42	1.6	1.8	18	16
ATAT.O	亚朵	优于大市	220.56	300.11	12.8	15.4	17	14
301073.SZ	君亭酒店	优于大市	18.04	35.08	0.1	0.2	180	90
605108.SH	同庆楼	优于大市	12.06	31.36	0.4	0.6	30	20
6862.HK	海底捞	优于大市	9.63	536.93	0.7	0.8	13	12
2517.HK	锅圈	优于大市	1.62	44.58	0.2	0.3	7	6
9987.HK	百胜中国	优于大市	291.22	1,004.66	17.7	19.1	16	15
6831.HK	绿茶集团	优于大市	5.28	35.53	0.7	1.0	7	5
2097.HK	蜜雪集团	优于大市	187.78	712.90	15.5	17.7	12	11
1364.HK	古茗	优于大市	18.31	435.46	1.1	1.4	17	14
0999.HK	小菜园	优于大市	6.06	71.27	0.6	0.7	10	9
2408.HK	遇见小面	优于大市	2.98	21.15	0.2	0.3	18	9
3690.HK	美团-W	优于大市	65.04	4,016.21	-2.6	-1.3	-	-52
9961.HK	携程集团-S	优于大市	282.37	2,021.64	28.8	33.1	10	9
0780.HK	同程旅行	优于大市	10.76	253.34	1.4	1.7	8	6
300144.SZ	宋城演艺	优于大市	5.97	155.75	0.3	0.4	19	17
603136.SH	天目湖	优于大市	8.82	23.83	0.4	0.4	22	22
000888.SZ	峨眉山 A	优于大市	9.50	50.06	0.5	0.6	19	16
603199.SH	九华旅游	优于大市	32.45	35.92	1.9	2.3	17	14
600054.SH	黄山旅游	优于大市	11.15	67.20	0.4	0.5	28	22
603099.SH	长白山	优于大市	35.96	97.94	0.6	0.7	58	49
300662.SZ	科锐国际	优于大市	18.02	35.46	1.6	1.8	11	10
600861.SH	北京人力	优于大市	12.89	72.97	2.1	1.6	6	8
BZ.O	BOSS 直聘	优于大市	93.03	425.83	7.3	9.2	13	10
6100.HK	同道猎聘	优于大市	1.74	8.93	0.2	0.4	8	4
1797.HK	东方甄选	优于大市	19.78	209.86	0.5	0.5	43	37
9901.HK	新东方-S	优于大市	32.68	516.47	2.1	2.4	15	13
605098.SH	行动教育	优于大市	53.55	63.86	2.7	3.3	20	16
300492.SZ	华图山鼎	优于大市	36.60	71.99	1.8	2.2	20	17
000526.SZ	学大教育	优于大市	27.98	34.10	1.6	2.3	17	12
0667.HK	中国东方教育	优于大市	3.57	79.12	0.3	0.5	10	7
1773.HK	天立国际控股	优于大市	1.00	20.92	0.4	0.4	3	2
3978.HK	卓越教育集团	优于大市	2.76	23.38	0.4	0.4	8	6
002627.SZ	三峡旅游	优于大市	5.91	42.82	0.1	0.2	59	26
002033.SZ	丽江股份	优于大市	8.52	46.82	0.39	0.45	22	19
2643.HK	曹操出行	优于大市	17.52	88.98	-0.87	-0.25	-	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测并整理

注：单位均调整为人民币（港币兑人民币 0.87463，美元兑人民币 6.8502），部分公司如新东方-S、东方甄选、天立国际控股等财年与自然年存在明显区别，对应使用上一财年 EPS/预测目前财年 EPS/预测下一财年 EPS。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032