仅供内部参考，请勿外传！

社会服务行业投资策略
资金再平衡窗口，关注优质龙头低位修复及避暑游景区

行业研究 · 行业投资策略

社会服务

投资评级：优于大市（维持评级）

证券分析师：曾光
0755-82150809
zengguang@guosen.com.cn
S0980511040003

证券分析师：杨玉莹
yangyuying@guosen.com.cn
S0980524070006

联系人：周瑛皓
zhouyinghao@guosen.com.cn

仅供内部参考，请勿外传！

核心观点：资金再平衡窗口，关注优质龙头低位修复及避暑游景区

■ **行情回顾：6月A股社服跌12%，港股社服跌8%，近期资金再平衡下板块有所企稳。**2026.06.01-06.30 A股消费者服务板块跌12.20%，跑输沪深300 13.98pct；港股消费者服务板块跌8.43%，跑赢中信港股通指数0.17pct。从细分板块看，餐饮、免税整体表现平淡；教育、人服板块继续调整。近期在市场资金再平衡，扩大消费政策和6月社零数据带动下板块有所企稳。

■ **行业跟踪：6月社零数据同比转正，扩消费政策预期提振。**1—6月我国社会消费品零售总额同比增长1.3%，6月同比增速实现转正。从结构上，1-6月服务消费/商品消费/餐饮消费同比分别增长5.3%/1.1%/2.8%；旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额均实现两位数增长，服务消费呈现结构性景气。伴随《扩大消费十五五规划》出台，其中对于服务消费重视程度靠前，有望打开板块中线成长预期。

■ **子行业：**

➢ **出行链：短期关注避暑游交易及优质龙头低位修复。**Q2油价冲击+天气扰动导致出行景气回落，Q3扩消费十五五规划+6月社零转正提供预期修复窗口。暑期虽有阶段性天气扰动，但常态化下航空出行量增趋势展现需求韧性。其中，避暑景区景气度有望维持；酒店与免税股价处于相对低位，资金再平衡和暑期边际企稳或带来强阿尔法龙头情绪修复，周期性配置机会需待基本面拐点或政策发力；OTA龙头关注监管落地。

➢ **连锁餐茶饮：短期优选确定性，中线关注基数消化后成长性。**Q2外卖高基数下茶饮同店承压，龙头通过品类扩张对冲，但开店预期边际回落对短期估值带来影响，后续同店基数消化后开店指引值得关注。性价比趋势下餐饮龙头积极调整店型与定价，短期同店阵痛下业绩或受扰动，关注调改后长期健康发展；部分优质龙头同店开店稳健叠加良好股东回报，低位下有望率先受益港股流动性修复。中线看，具备强供应链以及管理能力的公司仍然具备配置价值；此外，外卖竞争趋缓下平台龙头盈利有望修复。

➢ **教育：优选赋能就业相关优质龙头。**提振内需预期下，企业家培训、蓝领职业技能培训需求有望具备韧性，同时结合季节性特征，关注部分龙头中报旺季交易机会。

■ **投资建议：伴随扩大消费十五五规划落地，且社零数据基数逐步走低后的企稳预期，我们建议优先关注优质龙头的超跌修复，以及避暑游景区交易机会，**短期推荐华住集团-S、亚朵、美团-W、古茗、东方甄选、百胜中国、长白山、峨眉山A、丽江股份、行动教育等。

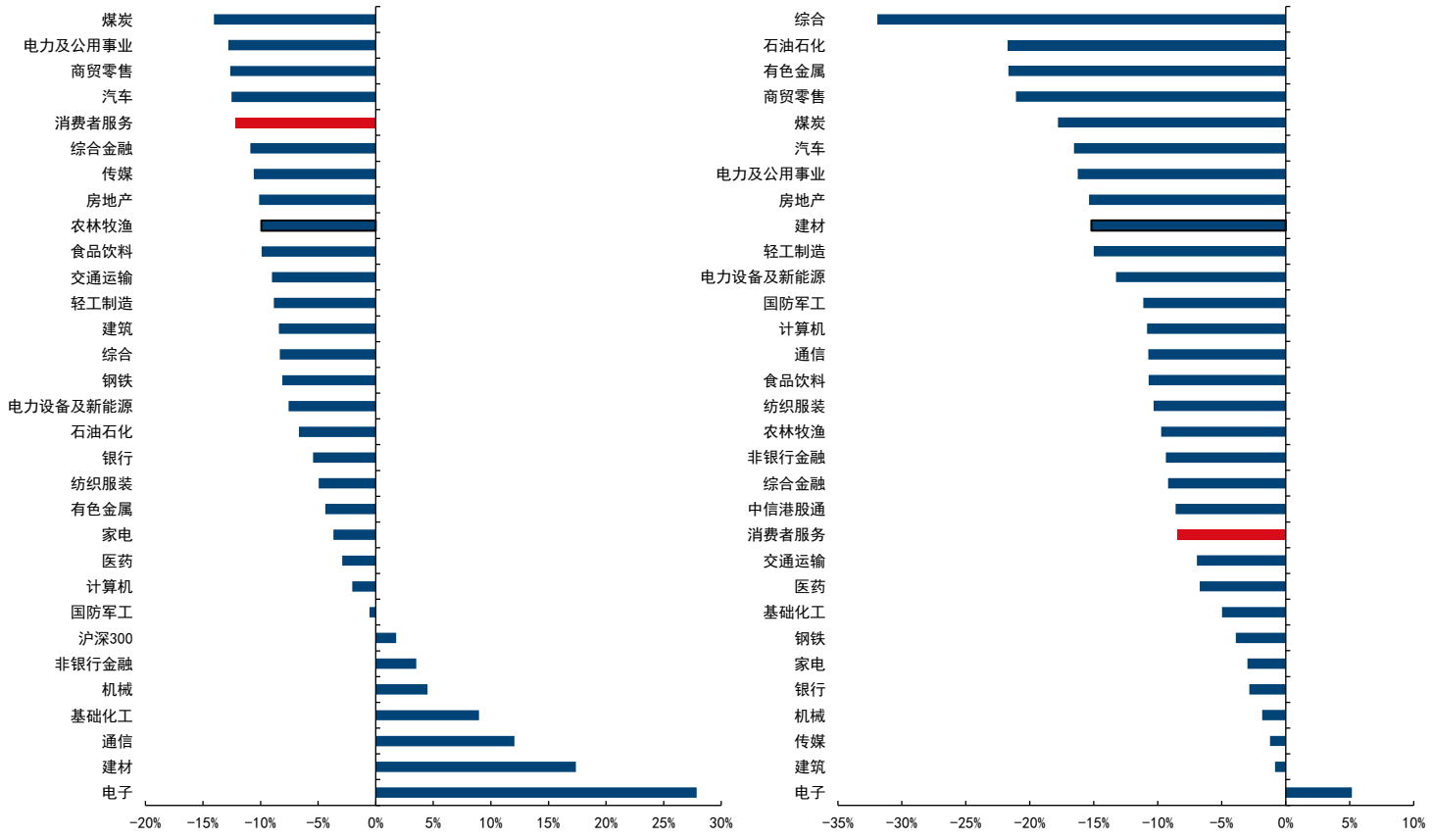
■ **风险提示：**宏观、疫情等系统性风险；政策风险；收购低于预期、股东减持风险、市场资金风格变化等。

仅供内部参考，请勿外传！

板块行情回顾：6月以来A股社服板块相对跑输

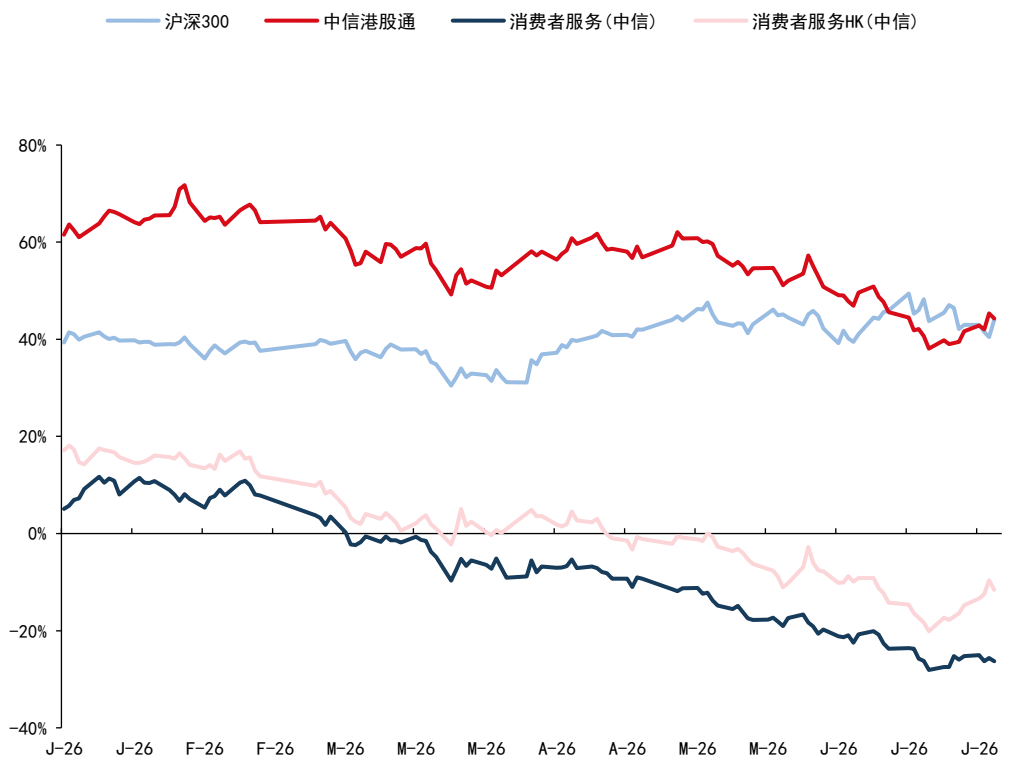
■ **行情回顾：6月至今A股社服板块跌12%，港股社服板块跌8%。**2026.06.01-06.30 A股消费者服务板块跌12.20%，跑输沪深300 13.98pct；港股消费者服务板块跌8.43%，跑赢中信港股通指数0.17pct。

图：2026.06.01-06.30 A股、港股板块涨跌幅（以中信行业指数分类）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图：2026.01.05-2026.07.09 A股、港股板块涨跌幅（以中信行业指数分类）



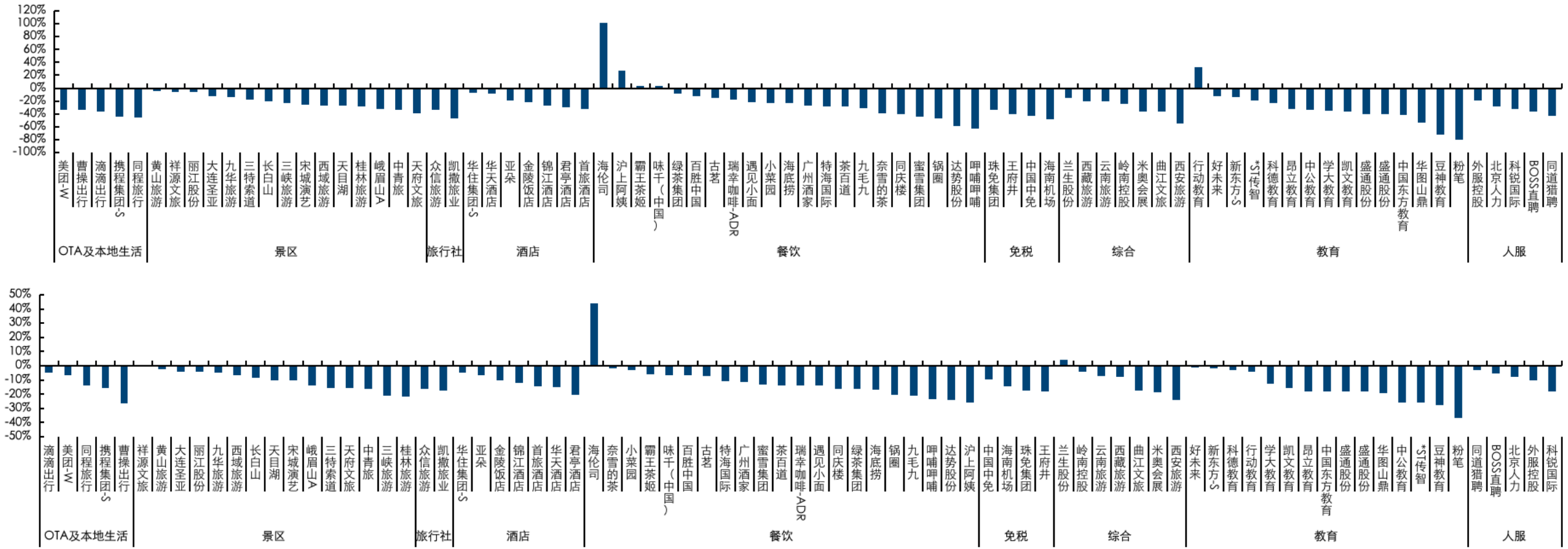
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

个股行情复盘：6月普遍回调，个股分化延续

- **年初至今板块表现仍呈结构性分化，市场风险偏好仍然较低。**部分餐饮及教育个股涨幅居前，景区、酒店及人服板块整体相对承压，行业内部表现继续分化，海伦司（+101.5%）、沪上阿姨（+26.7%）、行动教育（+32.1%）位居前列。
- **2026年6月社服板块整体继续走弱，呈现普遍回调特征。**从细分板块看，餐饮、免税整体表现平淡；教育、人服板块继续调整，市场风险偏好仍集中于业绩确定性较高的个股。

图：2026.01.01-06.30各公司涨跌幅（上）、2026.06.01-06.30各公司涨跌幅（下）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

春秋假跟踪

图：各地春秋假实施进展

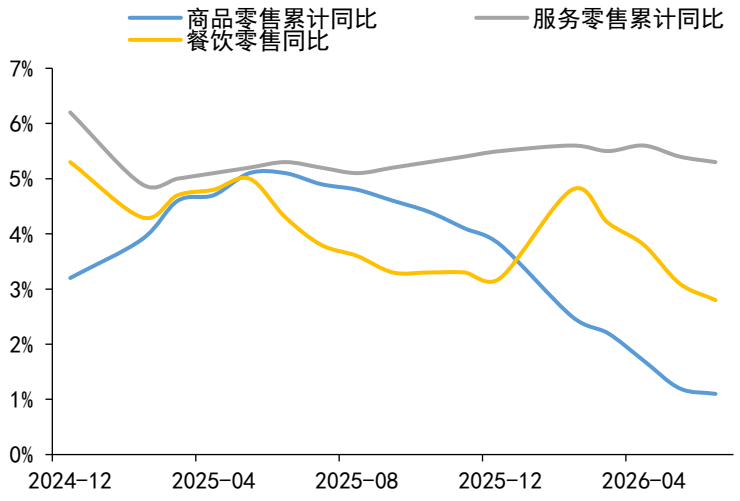
省份	城市范围	最新放假安排	省/市常住人口（万人）	常住人口占全国比重	涉及初中小学生人数（万人）	占全国初中小学人数比重
浙江省	全省推行	春秋假各 3 天，各市区县2026春假多与五一连休；	6701	5%	598	4%
四川省	全省推行	春秋假各 3 天，各市区县2026春假多与清明连休	8318	6%	767	5%
江苏省	全省推行	春秋假各 3 天，各市区县2026春假多与清明连休	8518	6%	854	5%
安徽省	全省推行	春假 4 月 1-3 日，与清明连休 6 天	6082	4%	771	5%
重庆市	全市推行	原则上在4—5月、11月，每次时长建议2—3天，各区县2026春假多与清明连休	3187	2%	478	3%
贵州省	全省推行	春秋假各 3 天，各市区县2026 春假统一4 月 1-3 日	3857	3%	691	4%
山东省	全省推行	春秋假各 3 天，各市区县2026春假多与五一连休	10043	7%	1222	8%
湖南省	全省推行	春秋假各 3 天，各市区县春假多与五一衔接	6492	5%	754	5%
海南省	全省推行	春秋假一般安排在春季学期和秋季学期的期中时段（4—5月、10—11月）。分别安排3天，可与法定节假日或双休日相连，民族地区也可与“三月三”传统节日相连	1055	1%	124	1%
云南省	全省推行	原则上在4—5月、10-11月，各2—3天，鼓励将春秋假与法定节假日、双休日、春秋游、运动会等相衔接	4644	3%	570	4%
辽宁省	全省推行	春秋假各3天，各市区县春假多与五一连休，秋假多与周末公休日连休	4131	3%	285	2%
河北省	全省推行	原则上在4—5月、10—11月，每次2至3天，鼓励中小学春秋假与法定节假日、周末相连	7354	5%	922	6%
福建省	全省推行	原则上在4—5月、10-11月，各2—3天，鼓励将春秋假与法定节假日、双休日相衔接	4190	3%	522	3%
全省推行覆盖人数			74572	50%	8035	50%
湖北省	全省鼓励探索，部分城市试点	鼓励有条件地区试点；2026 恩施等试点，与清明相连				
广东省	佛山试点	佛山春假 2 天，与清明相连；广州深圳仅部分代表学校试点				

仅供内部参考，请勿外传！

消费大盘跟踪

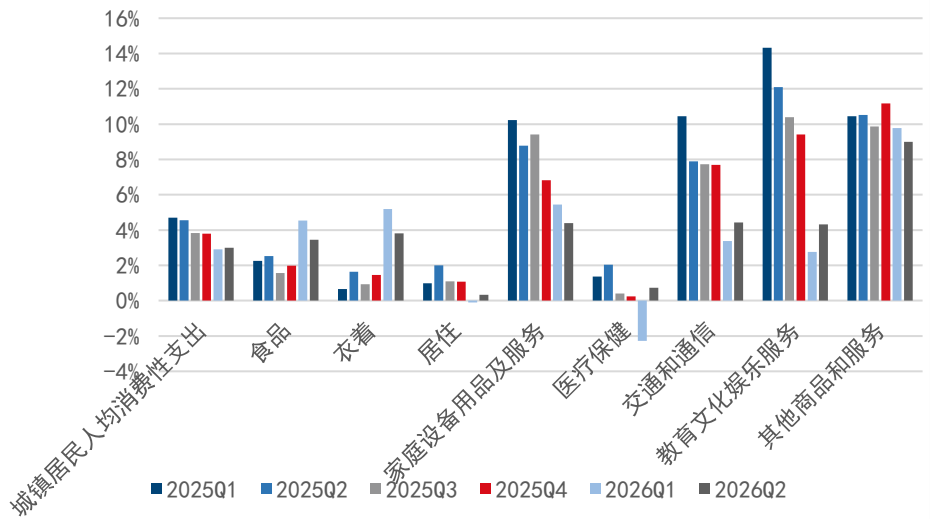
■ **消费大盘总体平稳，服务消费优于商品消费。**1—6月我国社会消费品零售总额同比增长1.3%，总体消费表现平稳。**从结构上，**1-6月服务消费/商品消费/餐饮消费同比分别增长5.3%/1.1%/2.8%；旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额均实现两位数增长，可选服务消费呈现结构性景气。

图：商品零售与服务零售累计同比增速



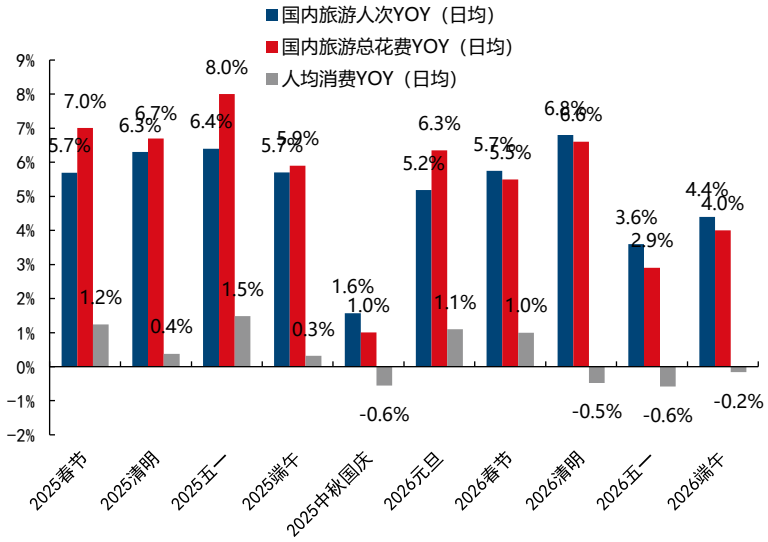
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图：教育文化娱乐服务支出增速高于其他



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图：国内游情况



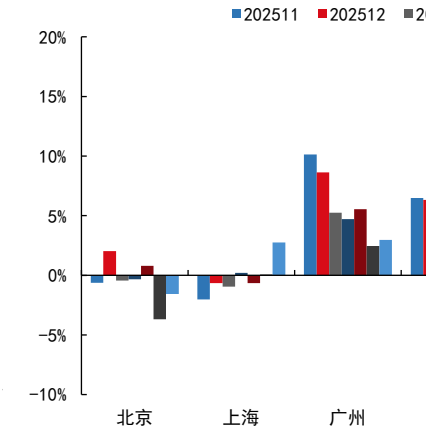
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

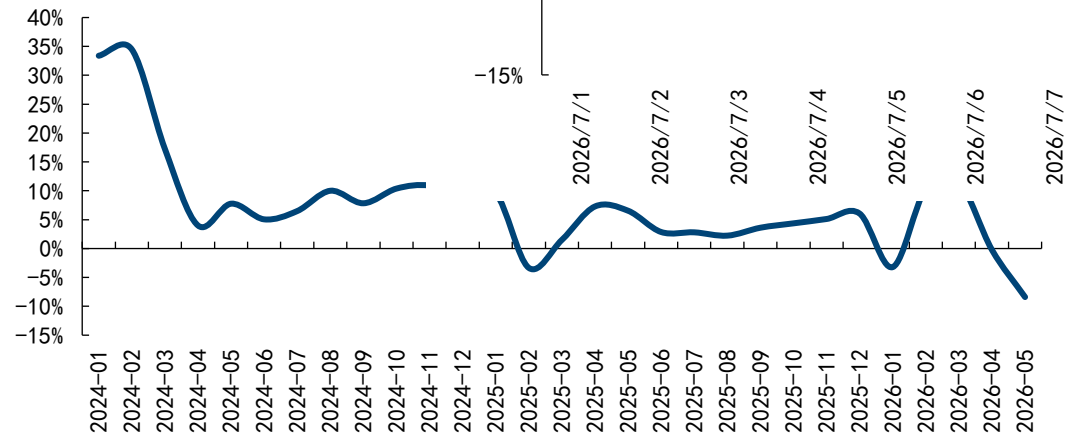
交通跟踪：国内量阶段承压，出境航班恢复平缓

■ **国内量延续韧性增长，出境航班恢复平缓。本地出行：**6月8大代表城市地铁客流同比增长2.8%；**异地出行：**国内方面，Q2铁路旅客运输量同比增长3.4%，6月民航新引进飞机共43架，民航国内客流同比下降7.4%；国际游，与2019年相比，6月全民航国际航班恢复至83.7%。

图：地铁人流量变化



图：民航国内客流同比增长



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图：火车旅客吞吐量变化

国际航线班次

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

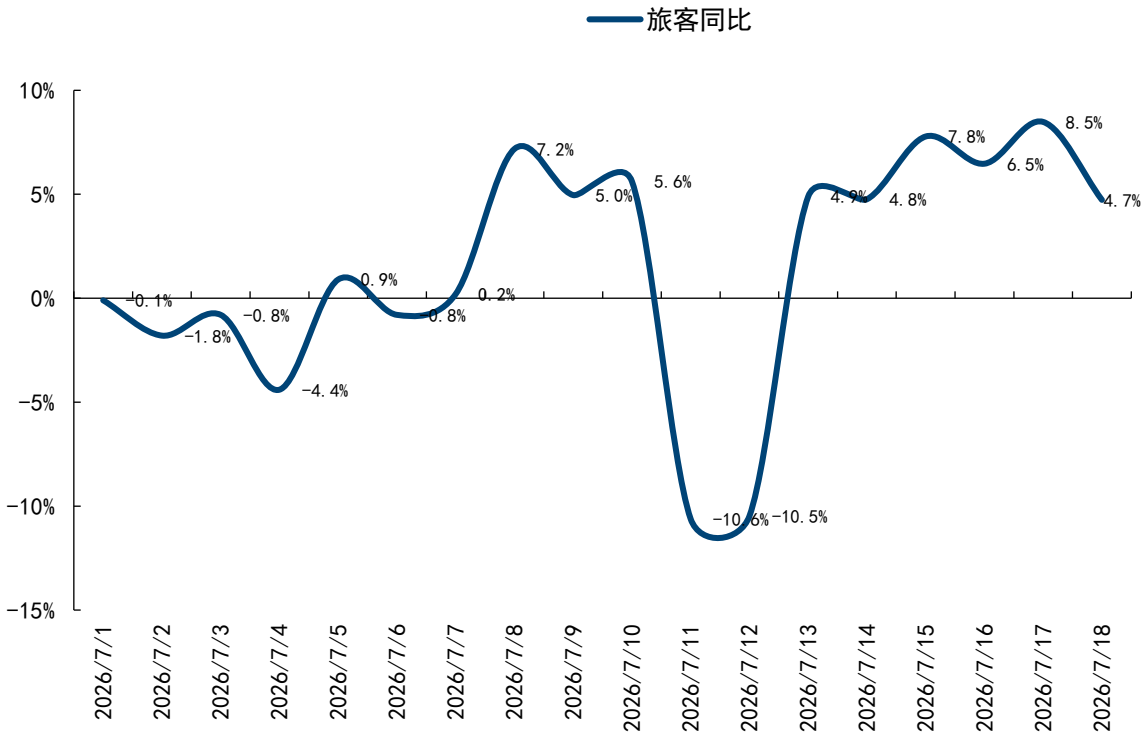
请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

仅供内部参考，请勿外传！

交通跟踪：暑期客流量有所修复，票价仍有压力

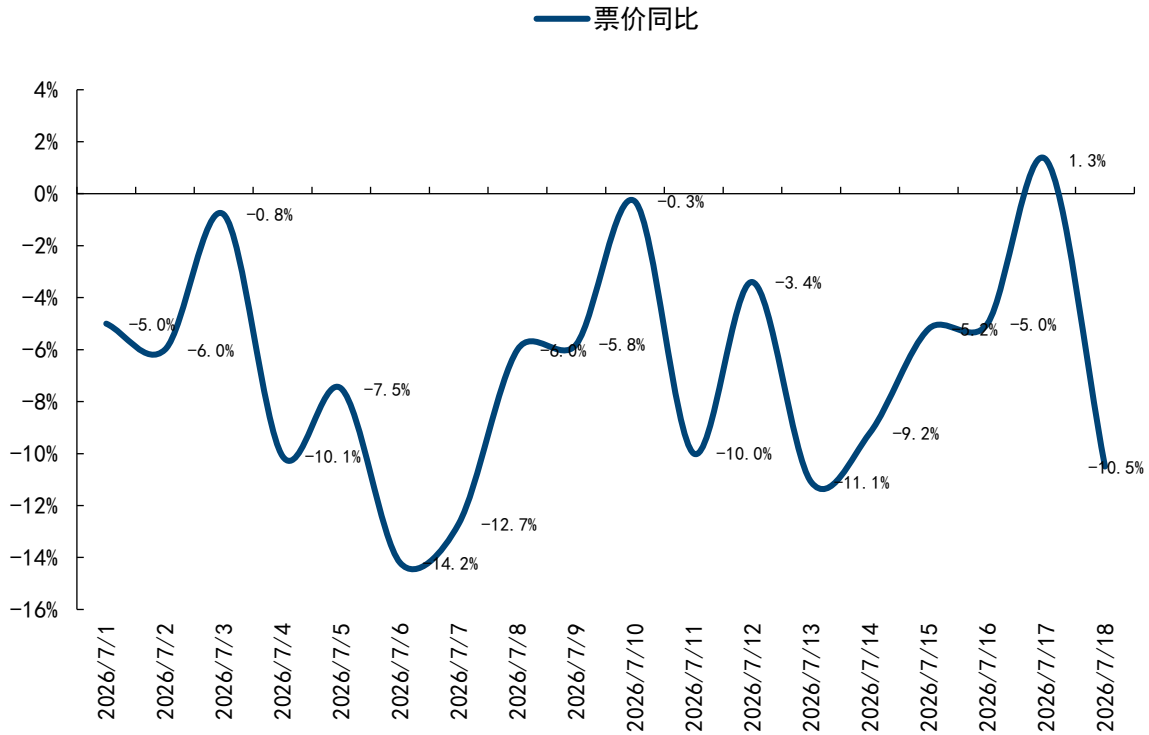
■ 暑期旺季航空客流在常态化天气情况下同比修复实现转正，但票价当下仍有一定压力。

图：民航国内客流同比增长



资料来源：CADAS、国信证券经济研究所整理

图：民航票价



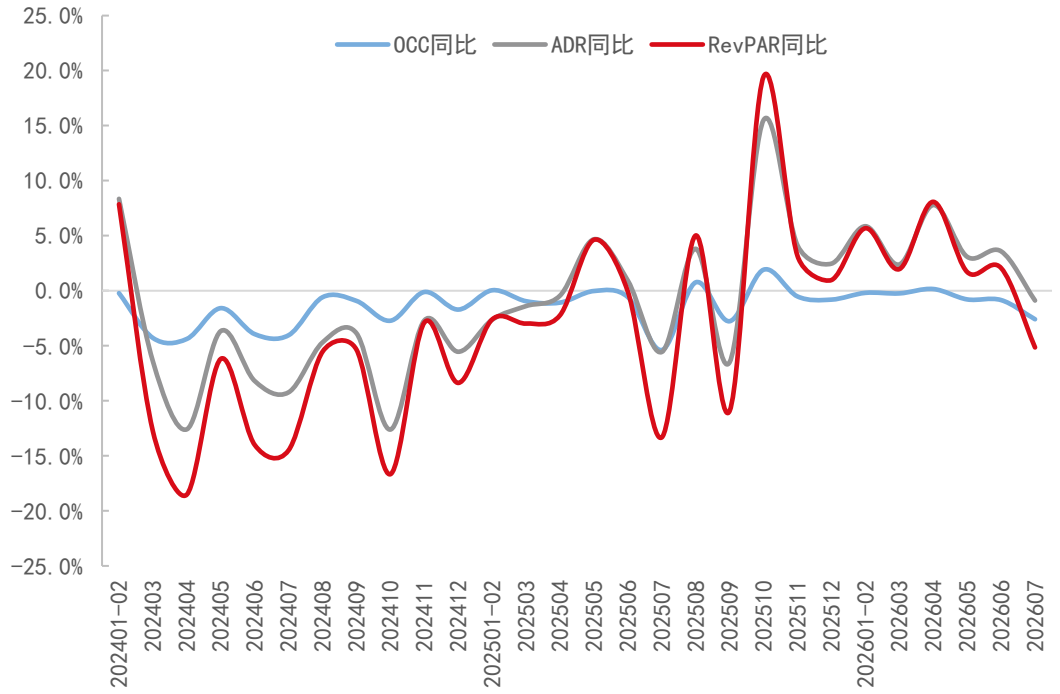
资料来源：CADAS、国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

酒店跟踪：6月酒店行业RevPAR同比增长2%，6月下旬-7月上旬行业数据有所走弱

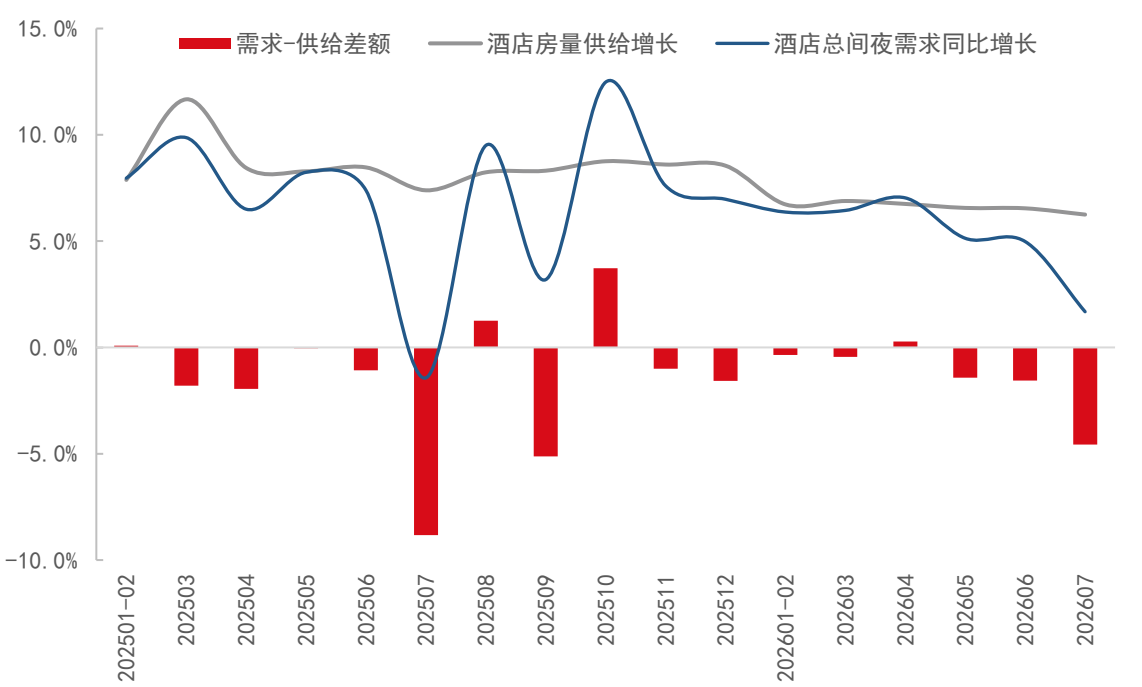
■ **2026年6月：**根据酒店之家数据，酒店行业RevPAR增速边际上升，2026年6月酒店行业OCC平均同比-0.85%，ADR平均同比+3.6%，对应RevPAR平均同比+2.1%。6月下旬-7月以来行业数据有所走弱。

图：2025年至今经营数据变动-月度变动



资料来源：酒店之家，国信证券经济研究所整理

图：酒店行业供需关系变化



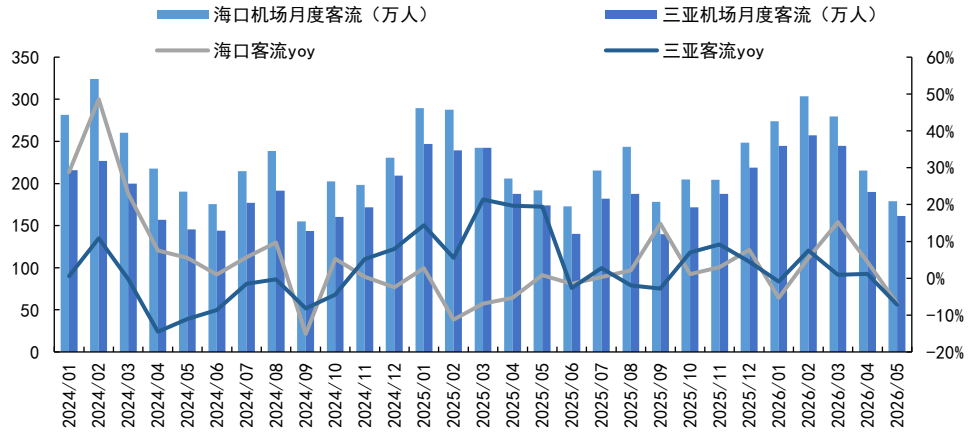
资料来源：酒店之家，国信证券经济研究所整理

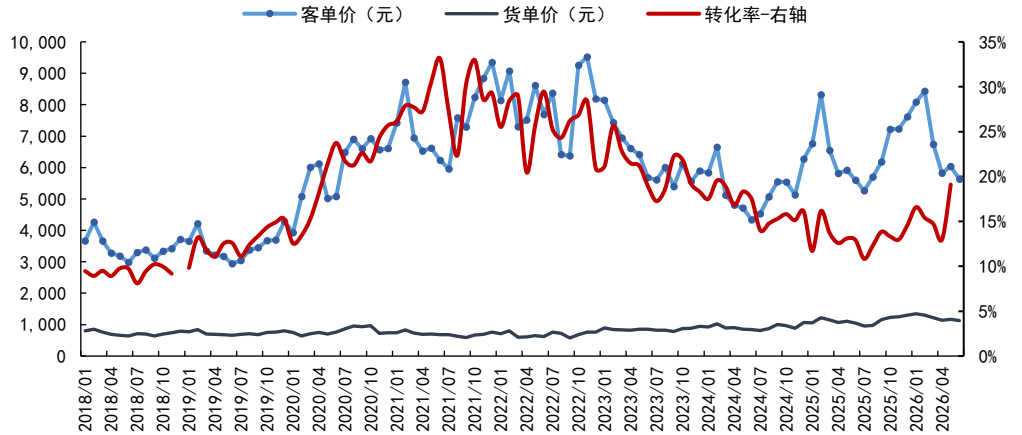
仅供内部参考，请勿外传！

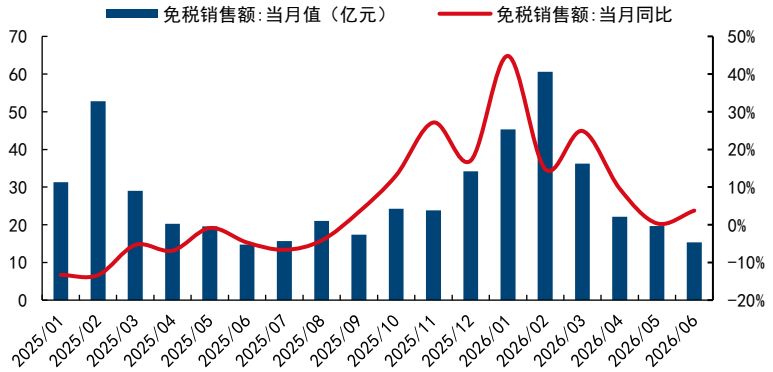
免税跟踪：海南免税2026Q2平稳增长

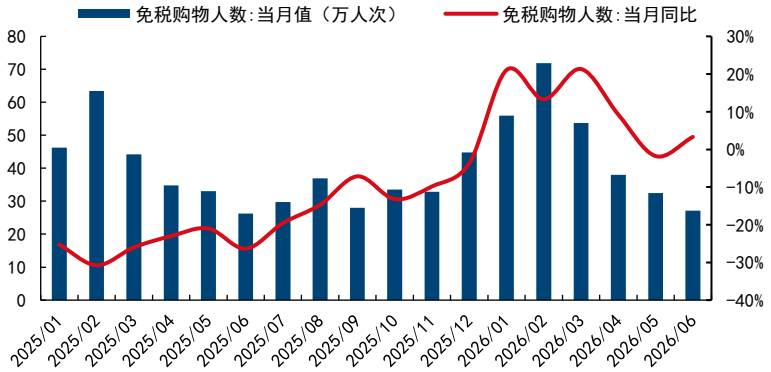
■ **2026年Q2海南离岛免税增速环比Q1有所回落。**根据海口海关，今年前6月海关累计监管离岛免税购物金额199.2亿元、购物件数1596.6万件、购物人数279.3万人次，同比分别增长18.8%、7.3%、12.6%。其中4月海南免税销售额22.2亿元/+9.5%，购物人次+9.3%，客单价+2.5%；5月销售额19.6亿元/+0.4%，购物人次-1.8%，客单价-4.9%；6月销售额15.3亿元/+3.8%，购物人次+3.3%，客单价-3.0%。

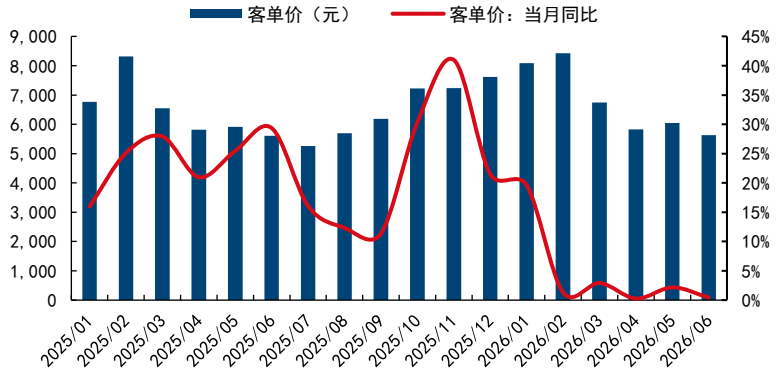
图：海南离岛免税日均销售额、客单价、转化率、件数等变化











资料来源：海口海关，商务部，国信证券经济研究所整理

仅供内部参考，请勿外传！

盈利预测

表1：重点公司盈利预测表

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价 2026/7/16	EPS 2025A	EPS 2026E	PE 2025E	PE 2026E
601888.SH	中国中免	优于大市	54.52	1.7	2.5	31	22
600515.SH	海南机场	优于大市	2.81	0.0	0.0	136	136
600754.SH	锦江酒店	优于大市	18.13	0.9	1.4	20	13
600258.SH	首旅酒店	优于大市	11.78	0.9	1.0	14	12
1179.HK	华住集团-S	优于大市	33.52	1.6	1.8	18	16
ATAT.O	亚朵	优于大市	32.60	12.8	15.4	17	14
301073.SZ	君亭酒店	优于大市	17.36	0.1	0.2	166	83
605108.SH	同庆楼	优于大市	12.22	0.4	0.6	30	20
603043.SH	广州酒家	优于大市	13.74	0.9	1.1	16	12
6862.HK	海底捞	优于大市	11.87	0.7	0.8	14	12
2517.HK	锅圈	优于大市	1.96	0.2	0.3	7	6
9987.HK	百胜中国	优于大市	347.00	17.7	19.0	17	16
6831.HK	绿茶集团	优于大市	6.27	0.7	1.0	7	5
2097.HK	蜜雪集团	优于大市	226.80	15.5	17.7	12	10
1364.HK	古茗	优于大市	21.40	1.1	1.4	17	14
0999.HK	小菜园	优于大市	6.88	0.6	0.5	10	11
2408.HK	遇见小面	优于大市	3.73	0.2	0.3	19	10
3690.HK	美团-W	优于大市	87.20	-2.6	-1.3	-	-58
9961.HK	携程集团-S	优于大市	342.20	44.5	24.3	7	12
0780.HK	同程旅行	优于大市	12.98	1.4	1.7	8	7
300144.SZ	宋城演艺	优于大市	6.09	0.3	0.4	19	16
603136.SH	天目湖	优于大市	8.92	0.4	0.4	22	22
000888.SZ	峨眉山A	优于大市	9.90	0.5	0.6	19	16
603199.SH	九华旅游	优于大市	32.50	1.9	2.3	17	14
600054.SH	黄山旅游	优于大市	11.05	0.4	0.5	27	22
603099.SH	长白山	优于大市	37.10	0.6	0.7	59	49
300662.SZ	科锐国际	优于大市	17.61	1.6	1.8	11	9
600861.SH	北京人力	优于大市	13.28	2.1	1.6	6	8
BZ.O	BOSS直聘	优于大市	15.15	7.3	9.2	14	11
6100.HK	同道猎聘	优于大市	2.03	0.2	0.4	8	4
1797.HK	东方甄选	优于大市	24.32	0.5	0.5	43	36
9901.HK	新东方-S	优于大市	39.74	2.1	2.4	16	14
605098.SH	行动教育	优于大市	53.35	2.7	3.3	20	16
300492.SZ	华图山鼎	优于大市	23.56	1.8	2.2	12	10
000526.SZ	学大教育	优于大市	27.50	1.6	2.3	17	11
0667.HK	中国东方教育	优于大市	4.32	0.3	0.5	11	7
1773.HK	天立国际控股	优于大市	1.38	0.4	0.4	3	3
3978.HK	卓越教育集团	优于大市	3.22	0.4	0.4	8	7
002627.sz	三峡旅游	优于大市	5.87	0.1	0.2	57	25
002033.sz	丽江股份	优于大市	8.46	0.4	0.5	21	18
2643.HK	曹操出行	优于大市	15.90	-0.9	-0.3	-	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测并整理

仅供内部参考，请勿外传！

风险提示

一、宏观疫情等系统性风险，政策不及预期等。

二、行业竞争加剧。

三、国企改革进度节奏等低于预期，激励优化低于预期。

四、并购整合风险、商誉减值风险等。

五、扩张速度不及预期等。

仅供内部参考，请勿外传！

免责声明

国信证券 GUOSEN SECURITIES

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

分析师承诺

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。

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（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有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。

仅供内部参考，请勿外传！

国信证券
GUOSEN SECURITIES

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楼

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