下载日志已记录，仅供内部参考

万联证券 WANLIAN SECURITIES

板块增收不增利，酒旅盈利逆势改善

——社会服务行业 2026H1 业绩综述报告

强于大市（维持）

2026 年 09 月 04 日

投资要点：

社会服务板块营收增速放缓，利润有所承压。2026 年上半年上市公司业绩公布，社会服务板块营收延续增长但增速趋缓，利润端由增转降，整体呈现增收不增利特征，营业收入合计 1018.04 亿元，同比增长 4.13%，在申万一级行业中排名第 15；归母净利润合计 51.07 亿元，同比下降 4.30%，在申万一级行业中排名第 20。

旅游及景区板块：2026 年上半年旅游及景区板块实现营收 179.40 亿元，同比+2.43%，归母净利润 14.52 亿元，同比+10.78%。板块营收、利润实现双增，个股利润端表现分化显著。今年上半年国内旅游市场稳中有进，国内居民出游人次同比增长 5.4%，入境外国人次同比增长 20.4%，入境游成为市场重要增量。游客消费偏好由“打卡式观光”加速转向深度体验与情绪价值，更加关注目的地生活、美食、文化及休闲娱乐等多元场景，利好具备资源整合、定制服务及“一站式”行程安排能力的 OTA 平台与综合类旅行社。

酒店餐饮板块：2026 年上半年酒店餐饮板块实现营收 140.59 亿元，同比+0.75%，归母净利润 8.52 亿元，同比+20.46%。板块利润增速明显快于营收增速，毛利率与净利率均同比提升，君亭酒店与锦江酒店实现营收、利润双增。板块整体处于温和复苏、盈利修复阶段。

投资建议：当前社会服务板块估值已回落至历史底部，市场对“弱现实”的定价较为充分。商务出行、入境游、餐饮同店三大信号在 Q3-Q4 有明确的数据验证窗口，边际改善一旦兑现，估值修复的弹性可观。长期来看，我国服务消费占比已接近结构性临界点，服务消费有望进入加速渗透阶段。**建议关注：**（1）受益于入境游加速放量及假期制度改革的**出行链相关标的**；（2）同店数据率先企稳、供应链能力突出的**连锁餐饮龙头**与下沉市场单店模型已获验证、加盟商管理体系成熟的**茶饮品牌**；（3）拥有稀缺赛事 IP 资源、版权与赞助收入快速增长的**体育赛事龙头**。

风险因素：1、自然灾害和安全事故风险；2、政策风险；3、宏观经济不及预期风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

县域消费政策出台，服务消费渗透提速

重仓比例环比回落，资金虹吸效应突出

旅游景区业绩持续回暖，酒店餐饮仍待修复

分析师： 叶柏良

执业证书编号：S0270524010002

电话：18125933783

邮箱：yebl@wlzq.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

1 社会服务行业业绩表现.....3
2 社会服务子板块业绩表现.....5
2.1 旅游及景区.....5
2.2 酒店餐饮.....6
2.3 专业服务.....6
2.4 教育.....7
2.5 体育.....8
2.6 免税.....8
3 投资建议与风险因素.....9
3.1 投资建议.....9
3.2 风险因素.....9

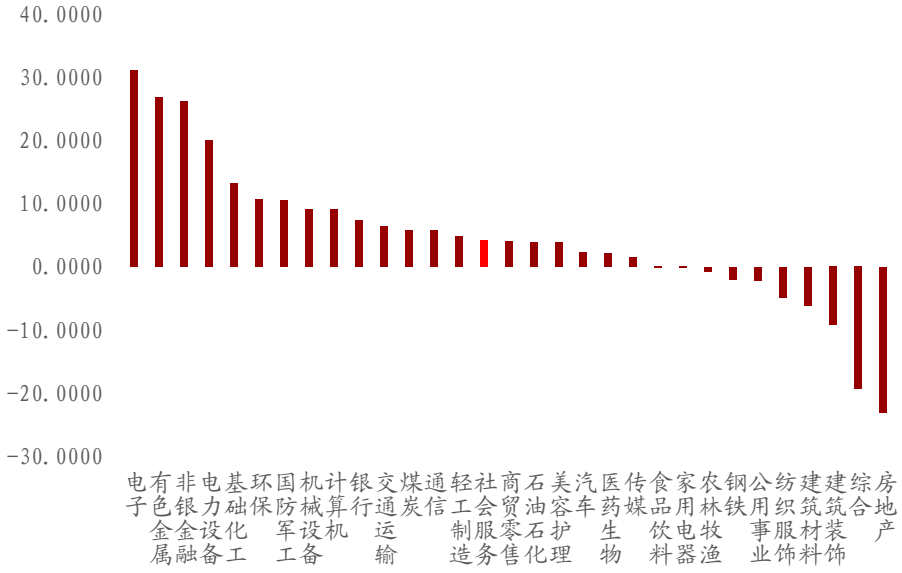
图表 1: 申万一级行业 2026H1 营收增速(%).....3
图表 2: 申万一级行业 2026H1 归母净利润增速(%).....3
图表 3: 2019H1-2026H1 社会服务板块营收及同比.....4
图表 4: 2019H1-2026H1 社会服务板块归母净利润及同比.....4
图表 5: 2019H1-2026H1 社会服务板块 ROE（%）.....4
图表 6: 2019H1-2026H1 社会服务板块毛利率&净利率.....4
图表 7: 2019H1-2026H1 社会服务板块费用率.....4
图表 8: 旅游及景区板块个股 2026H1 业绩概览（按归母净利润增速排序）.....5
图表 9: 酒店餐饮板块个股 2026H1 业绩概览（按归母净利润增速排序）.....6
图表 10: 专业服务板块个股 2026H1 业绩概览（按归母净利润增速排序）.....6
图表 11: 教育板块个股 2026H1 业绩概览（按归母净利润增速排序）.....7
图表 12: 体育板块个股 2026H1 业绩概览（按归母净利润增速排序）.....8
图表 13: 免税板块个股 2026H1 业绩概览（按归母净利润增速排序）.....9

下载日志已记录，仅供内部参考

1 社会服务行业业绩表现

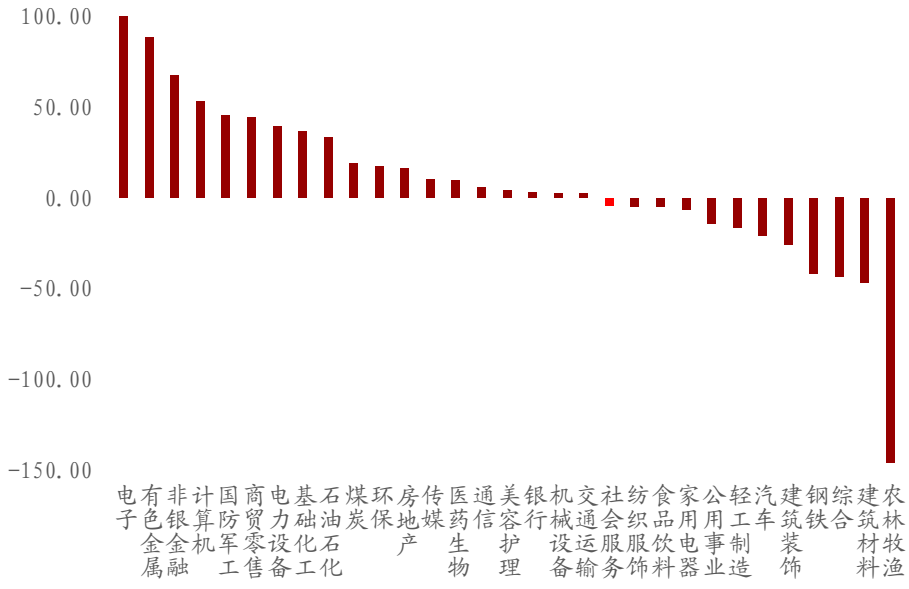
社会服务板块营收增长逐步放缓，利润有所承压。2026年上半年上市公司业绩公布，社会服务板块营收延续增长但增速趋缓，利润端由增转降，整体呈现增收不增利特征，营业收入合计1018.04亿元，同比增长4.13%，在申万一级行业中排名第15；归母净利润合计51.07亿元，同比下降4.30%，在申万一级行业中排名第20。

图表1：申万一级行业2026H1营收增速(%)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

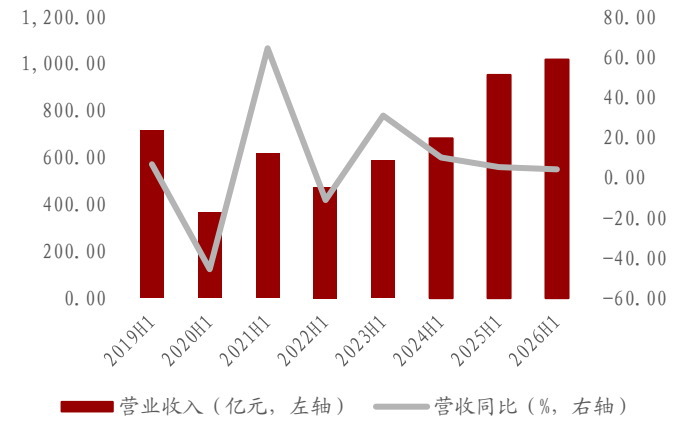
图表2：申万一级行业2026H1归母净利润增速(%)



资料来源：同花顺，万联证券研究所

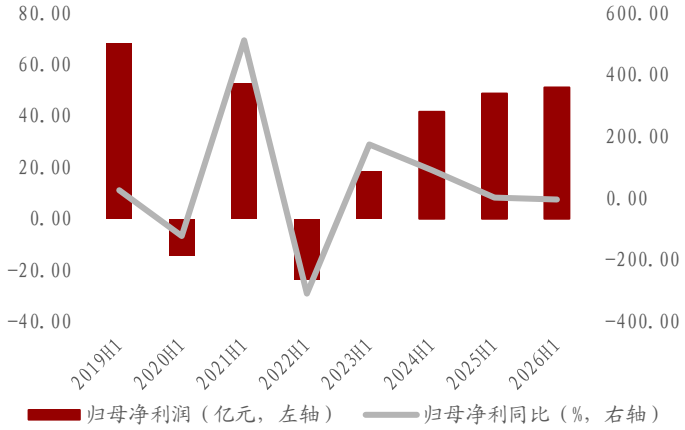
下载日志已记录，仅供内部参考

图表3：2019H1-2026H1社会服务板块营收及同比



资料来源：同花顺，万联证券研究所

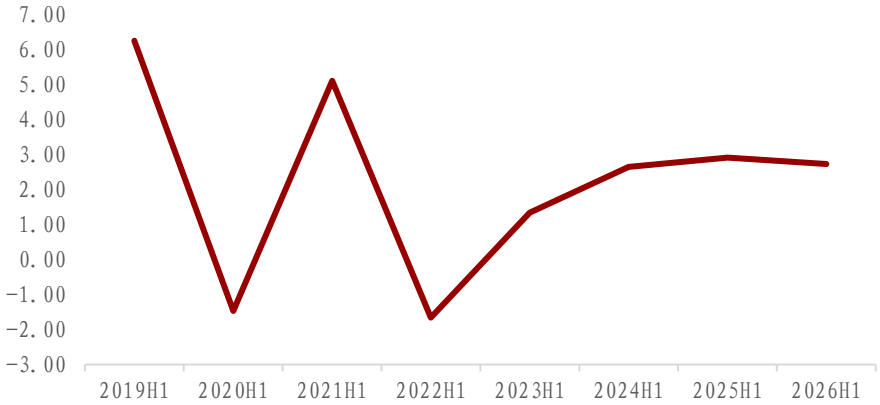
图表4：2019H1-2026H1社会服务板块归母净利润及同比



资料来源：同花顺，万联证券研究所

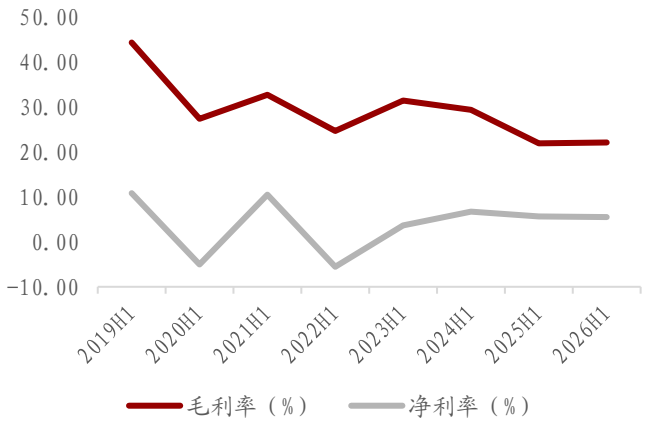
ROE小幅回落，费用率整体保持平稳。上半年社会服务板块盈利能力略有分化，费用率维稳。其中板块ROE为2.74%，同比-0.18pct，毛利率、净利率分别为22.09%、5.55%，同比分别+0.15pct、-0.11pct，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为5.65%（YoY+0.06pct）、7.27%（YoY-0.06pct）、1.04%（YoY-0.01pct）。

图表5：2019H1-2026H1社会服务板块ROE（%）



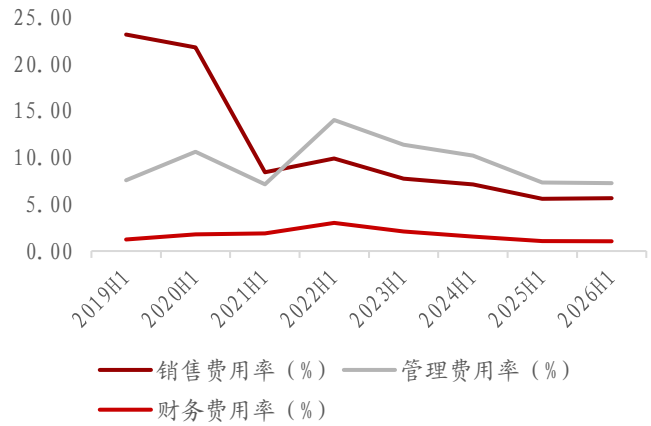
资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表6：2019H1-2026H1社会服务板块毛利率&净利率



资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表7：2019H1-2026H1社会服务板块费用率



资料来源：同花顺，万联证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2 社会服务子板块业绩表现

2.1 旅游及景区

景区板块业绩稳步改善，个股盈利表现持续分化。2026年上半年旅游及景区板块实现营收179.40亿元，同比+2.43%，归母净利润14.52亿元，同比+10.78%，凯撒旅业、长白山、三峡旅游上半年营收增速排名前三。板块营收、利润实现双增，个股利润端表现分化显著，张家界、大连圣亚、长白山和曲江文旅等利润同比高增，凯撒旅业亏损收窄。板块毛利率、净利率分别为27.14%、8.76%，同比分别-0.56pct、+2.04pct，期间费用率为16.79%（YoY-0.35pct）。

图表8：旅游及景区板块个股2026H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2026H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
张家界	2.12	9.34	3.08	1,026.80	21.94	22.38	145.36
大连圣亚	1.90	2.29	0.16	201.99	49.78	39.19	13.71
长白山	2.77	17.74	0.01	161.84	19.44	19.00	0.25
曲江文旅	3.90	-26.75	0.07	149.08	10.71	20.45	1.62
凯撒旅业	4.35	37.08	-0.11	54.68	16.79	25.32	-0.82
丽江股份	4.19	10.95	1.33	40.46	59.77	17.40	35.46
西藏旅游	0.94	4.31	0.03	38.98	27.92	36.44	2.81
三峡旅游	4.14	13.09	0.80	25.04	38.62	16.31	18.83
岭南控股	22.36	7.00	0.56	13.93	18.54	14.84	2.56
九华旅游	5.00	3.43	1.52	7.27	55.99	13.98	30.42
黄山旅游	9.88	5.11	1.30	2.94	42.82	19.87	14.27
峨眉山 A	4.43	-3.12	1.23	1.07	48.75	17.50	29.26
*ST 西旅	2.04	-6.51	-0.58	-4.44	0.51	27.08	-29.83
宋城演艺	9.62	-11.43	3.47	-14.38	60.55	15.05	37.19
南京商旅	3.66	1.72	0.06	-18.94	26.57	19.27	6.73
三特索道	2.88	-1.60	0.54	-20.22	60.85	26.11	20.42
桂林旅游	2.01	2.17	0.06	-23.36	30.96	33.39	3.42
众信旅游	28.00	-2.60	0.31	-24.06	12.67	10.98	0.69
天目湖	2.26	-8.16	0.38	-29.94	48.40	20.54	21.52
陕西旅游	4.19	-18.85	1.25	-39.01	63.40	16.31	39.41
云南旅游	0.55	-52.93	-1.39	-43.79	-142.81	114.96	-280.69
祥源文旅	5.55	7.80	0.46	-47.22	47.80	30.24	10.21
中青旅	53.85	10.68	0.22	-66.90	18.46	14.05	0.93
西域旅游	1.07	-6.08	0.04	-67.23	28.75	25.81	0.60
天府文旅	1.41	-31.11	-0.21	-383.26	19.63	40.38	-17.01
旅游及景区	179.40	2.43	14.52	10.78	27.14	16.79	8.76

资料来源：同花顺，万联证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2 酒店餐饮

利润同比增幅大幅转正，龙头业绩表现稳健。2026年上半年度酒店餐饮板块实现营收140.59亿元，同比+0.75%，归母净利润8.52亿元，同比+20.46%。ST云网、锦江酒店与君亭酒店上半年营收增速排名前三。板块利润增速明显快于营收增速，毛利率与净利率均同比提升，君亭酒店与锦江酒店实现营收、利润双增。板块毛利率、净利率分别为32.64%、6.31%，同比分别+0.35pct、+0.95pct，期间费用率为23.73%（YoY-0.56pct）。

图表9：酒店餐饮板块个股2026H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2026H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
君亭酒店	3.31	1.41	0.10	54.04	32.06	28.64	2.91
锦江酒店	68.01	4.21	5.45	47.05	36.93	26.74	8.37
金陵饭店	8.11	-4.73	0.27	15.12	23.21	15.92	4.06
首旅酒店	35.80	-2.22	4.41	10.98	40.27	23.35	13.38
全聚德	6.14	-2.55	0.14	9.48	16.71	15.16	2.39
西安饮食	2.57	-16.09	-0.52	3.44	1.77	21.20	-20.58
华天酒店	2.41	-4.92	-1.13	-6.06	9.00	58.36	-59.10
ST 云网	0.97	39.38	-0.19	-46.38	9.43	36.39	-25.61
同庆楼	13.28	-0.18	0.01	-98.06	15.35	13.74	0.11
酒店餐饮	140.59	0.75	8.52	20.46	32.64	23.73	6.31

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.3 专业服务

板块整体营收平稳增长，个股总体向好。2026年上半年专业服务板块实现营收619.40亿元，同比+5.06%，归母净利润25.76亿元，同比-7.76%，胜科纳米、钢研纳克和华测检测上半年营收增速排名前三。多数个股营收、利润双增，但利润端整体承压，板块整体维稳。板块毛利率、净利率分别为15.52%、4.81%，同比分别+0.51pct、-0.46pct，期间费用率为8.63%（YoY+0.59pct）。

图表10：专业服务板块个股2026H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2026H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
电科院	2.75	15.69	0.26	200.16	38.28	25.84	9.64
实朴检测	1.60	-4.34	-0.01	98.07	29.67	35.26	-1.42
中纺标	0.92	5.12	0.12	35	48.15	34.33	13.34
谱尼测试	5.69	0.81	-1.01	43.81	28.31	45.47	-18.22
钢研纳克	6.10	22.16	0.77	32.02	49.46	41.92	12.93

下载日志已记录，仅供内部参考

北矿检测	0.98	14.29	0.48	29.66	65.17	10.17	48.52
零点有数	0.92	3.94	-0.27	28.00	31.14	62.78	-31.87
广电计量	16.86	14.03	1.22	25.16	43.57	35.61	6.96
华测检测	34.29	15.86	5.64	20.63	49.38	30.64	16.57
科锐国际	81.19	14.75	1.51	19.72	5.56	3.11	2.01
国缆检测	1.90	12.38	0.51	19.22	61.01	24.45	29.95
中钢天源	17.01	12.13	1.70	15.67	24.13	10.90	11.61
中机认检	4.37	12.61	0.84	15.20	45.30	22.24	19.87
安邦护卫	13.59	1.98	0.64	14.00	25.00	8.85	10.10
信测标准	4.28	15.07	1.08	13.68	62.95	31.84	26.21
苏试试验	10.79	8.93	1.29	10.37	42.19	28.25	12.84
力合科创	11.85	8.29	1.28	8.13	20.42	24.14	8.10
广东建科	4.62	-7.96	0.36	6.12	39.53	36.15	7.38
天纺标	1.11	5.09	0.13	5.42	49.95	38.46	12.11
西高院	4.41	5.07	1.39	4.87	54.72	18.20	35.40
外服控股	130.43	6.52	3.98	3.68	7.99	4.74	3.48
天溯计量	4.21	2.88	0.51	-9.07	51.16	35.88	12.01
国义招标	1.16	-3.22	0.14	-18.68	42.82	28.70	11.87
开普检测	0.96	-13.57	0.33	-19.78	63.15	27.49	34.01
中金辐照	1.82	1.02	0.41	-36.97	57.88	27.08	23.51
胜科纳米	2.97	24.31	0.19	-44.51	38.13	31.29	6.23
北京人力	225.12	-0.79	4.10	-49.56	4.62	2.90	2.76
兰生股份	5.36	-3.11	0.17	-69.48	26.81	23.07	5.22
锋尚文化	1.07	-43.63	-0.04	-126.05	20.61	32.14	-4.50
米奥会展	1.69	-29.61	-0.15	-195.00	46.38	56.99	-7.25
联检科技	6.64	3.57	-0.31	-224.97	36.46	41.61	-2.49
建研院	3.03	-6.54	-0.06	-291.75	43.86	49.83	-1.29
国检集团	11.03	4.57	-0.21	-454.93	31.94	31.37	-2.24
专业服务	619.40	5.06	25.76	-7.76	15.52	8.63	4.81

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.4 教育

板块增收不增利特征突出。2026年上半年教育板块实现营收67.81亿元，同比+7.91%，归母净利润+2.17亿元，同比-59.46%，传智教育、行动教育与博瑞传播上半年营收增速排名前三。板块营收保持增长但利润明显承压，毛利率总体平稳，费用率有所下降，昂立教育和传智教育利润大幅改善。板块毛利率、净利率分别为46.93%、2.45%，同比分别+0.08pct、-5.42pct，期间费用率为34.87%（YoY-0.88pct）。

图表11：教育板块个股2026H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2026H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)

下载日志已记录，仅供内部参考

昂立教育	6.85	8.40	0.31	977.30	45.06	39.90	4.93
传智教育	2.60	59.66	0.34	577.83	59.10	46.99	12.43
凯文教育	1.84	7.19	0.01	35.95	28.62	21.68	0.40
学大教育	21.63	12.87	3.01	30.85	37.46	19.84	13.94
行动教育	4.28	24.44	1.72	30.67	78.86	37.51	40.28
*ST 开元	0.71	-6.17	-0.36	19.77	44.59	94.57	-52.11
中公教育	11.69	1.22	0.73	18.52	60.35	48.14	6.11
创业黑马	0.47	-33.58	-0.11	9.17	61.14	84.93	-30.08
全通教育	0.88	-29.44	-0.42	-28.60	16.68	57.68	-49.62
世纪鼎利	1.36	6.08	0.06	-30.75	29.69	22.41	5.00
科德教育	3.57	-2.35	0.19	-64.93	29.83	15.65	5.41
ST 东时	2.64	-11.04	-1.96	-82.96	24.89	59.96	-78.37
华图山鼎	15.43	-10.49	0.33	-84.71	55.38	51.67	2.11
*ST 高科	0.32	-34.41	-0.09	-101.09	66.48	92.96	-28.93
ST 豆神	5.25	16.95	-0.24	-123.49	68.94	78.20	-7.64
国脉科技	2.46	-1.57	-0.41	-127.41	47.37	15.55	-16.86
博瑞传播	2.62	18.15	-0.56	-1,011.21	23.73	35.08	-30.62
教育	67.81	7.91	2.17	-59.46	46.93	34.87	2.45

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.5 体育

体育公司盈利普遍改善。板块营收表现有所分化，但归母净利润均实现增长，行业盈利能力呈现逐步修复态势。

图表12：体育板块个股2026H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2026H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
中体产业	8.22	4.35	-0.06	73.75	21.89	18.93	1.38
力盛体育	2.62	-3.55	0.16	4.53	24.79	11.57	12.58

资料来源：同花顺，万联证券研究所

人在草木间

2.6 免税

政策红利持续释放，免税板块盈利修复趋势显现。三家免税相关公司2026年上半年营收均承压，但利润端表现分化。中国中免营收同比下降1.76%，归母净利润同比增长19.49%；珠免集团营收同比下降29.26%，归母净利润同比高增112.72%，盈利改善显著；王府井营收同比下降0.98%，归母净利润同比下降33.20%，业绩仍待修复。在海南自贸港全岛封关运作和免税政策支持下，消费需求有望逐步释放，未来免税板块企业经营改善动能或将进一步增强。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表13：免税板块个股2026H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2026H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
珠免集团	12.31	-29.26	0.35	112.72	45.12	8.87	20.41
中国中免	276.55	-1.76	31.06	19.49	33.90	17.35	11.01
王府井	49.87	-6.98	0.54	-33.20	36.96	30.10	1.62

资料来源：同花顺，万联证券研究所

3 投资建议与风险因素

3.1 投资建议

当前社会服务板块估值已回落至历史底部，市场对“弱现实”的定价较为充分。商务出行、入境游、餐饮同店三大信号在Q3-Q4有明确的数据验证窗口，边际改善一旦兑现，估值修复的弹性可观。长期来看，我国服务消费占比已接近结构性临界点，服务消费有望进入加速渗透阶段。**建议关注：**（1）受益于入境游加速放量及假期制度改革的**出行链相关标的**；（2）同店数据率先企稳、供应链能力突出的**连锁餐饮龙头**与下沉市场单店模型已获验证、加盟商管理体系成熟的**茶饮品牌**；（3）拥有稀缺赛事IP资源、版权与赞助收入快速增长的**体育赛事龙头**。

3.2 风险因素

1.自然灾害和安全事故风险。游客流动性和异地性，造成旅游行业面临自然灾害和安全事故时应对更加复杂困难，游客接待量是影响旅游行业的主要因素，自然灾害、重大疫情、大型活动、安全事故等因素将会对旅游行业经营业绩产生负面影响。

2.政策风险。主要包括免税专营政策变化、签证政策变化风险。口岸进境免税店通过招标方式确定经营主体，进境免税业务的争夺进入了市场化阶段，免税行业面临国家免税专营政策逐步放开的风险、签证政策变化的风险，给免税企业预期经营收益带来不确定性。如果签证政策收紧，可能影响免税和出境游业务。

3.宏观经济不及预期风险。如果宏观经济增速不及预期，会导致居民收入增长不及预期，并负面影响旅游、餐饮、免税等消费服务行业的景气度。

下载日志已记录，仅供内部参考

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。
本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的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、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场