下载日志已记录，仅供内部参考

社会服务行业黄金周点评暨10月投资策略
假期出行符合预期，优选基本面质优龙头

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

下载日志已记录，仅供内部参考

核心观点：假期出行总体平稳，优选基本面质优龙头

■ **假期行情总结：**假期港股回调、中概平稳（港股消费者服务跌2.40%，中信港股通跌1.91%，中国互联网指数基本持平），其中刚需k12教育龙头、连锁餐饮龙头表现居前，如小菜园+4.30%、新东方-S+3.9%；节后首日基本面优质个股领涨，古茗涨4.6%、东方甄选涨3.1%。

■ **国内出行量在高基数下保持韧性，铁路优于航空，总量符合预期。**10月1-7日跨区域流动21.42亿人次，较2025年8天假期日均+0.6%；其中铁路+12.7%、水路+7.1%，公路-0.3%、民航持平，自驾-1.4%。长线需求提升，但天气、油价提升扰动带来出行方式分化。

✓ **结构特点一：出入境增速较五一提速、优于节前官方预测。**国庆出入境1546.2万人次、日均220.9万人次，同比+6.7%，高于预测215万人次约2.7%，较五一+3.5%提速；内地居民出境+9.3%。携程出境8天及以上行程占比由2024年约29%升至约42%。

✓ **结构特点二：假期延长错峰分散出行，提价弹性受到约束。**“请3休13”拉长行程，携程国内8天及以上行程占比由2024年不足6%升至超10%；峰值日订单/日均1.75倍，低于2024年2.0倍、2025年2.4倍，错峰出行对高峰期提价能力有压制。

■ **细分行业量价与区域表现分化，趋势性修复仍待验证。海南免税量增价减，酒店行业平稳，景区受天气与限流扰动，本地消费彰显韧性。**

✓ **免税销售额稳定增长，手机品类扰动客单价。**根据海口海关，海南免税10月1—7日销售8.55亿元、购物12.3万人次，我们估算较去年8天假期日均分别+3.51%、+14.38%；客单价约6951元、同比-9.50%，预计服饰、首饰等品类表现较好，但高客单手机品类受价差缩小影响预计有所回落。

✓ **酒店行业假期有所回落，预计龙头平稳或增长。**根据酒店之家，10月1-7日全国酒店日均RevPAR 177.68元、同比去年1-7日（假期前7日）-3.3%，因基数未涵盖去年假期最后一日因此并不完全可比，龙头假期较去年8日日均预计同比平稳或增长。

✓ **景区总体平稳，新产品与高端游轮相对有支撑。**假期预计九华客流略增、丽江主要索道持平，祥源旗下景区日均客流、营收+3.29%、+3.59%，其他部分景区受天气与限流扰动；长江三峡游轮行业客运量同比-1.7%，高端豪华游轮产品预计更优，但省内观光游轮预计受天气扰动。

✓ **本地消费保持韧性。**国庆前6天78个商圈客流+2.5%、营业额+4.7%，总体保持韧性。

■ **投资策略：**Q2以来社零偏弱、暑期出行增速放缓，市场对国庆表现预期较为理性。实际数据总体符合预期，延续量增价弱、结构分化的特征。伴随稳地产政策持续推进，有望为长期居民信心和消费意愿修复创造一定条件。尽管当前假期旺季数据尚不足以推动板块信心趋势性改善，但部分龙头公司估值已回落至低位，优选基本面改善逐步兑现以及市占率持续提升的龙头，同时关注季节性旺季催化，并跟踪低位政策敏感标的。短期推荐组合：**小菜园、古茗、三峡旅游、学大教育、华住集团-S、行动教育、东方甄选、新东方-S、亚朵、百胜中国、美团-W、携程集团-S、中国中免、海底捞、长白山**等。

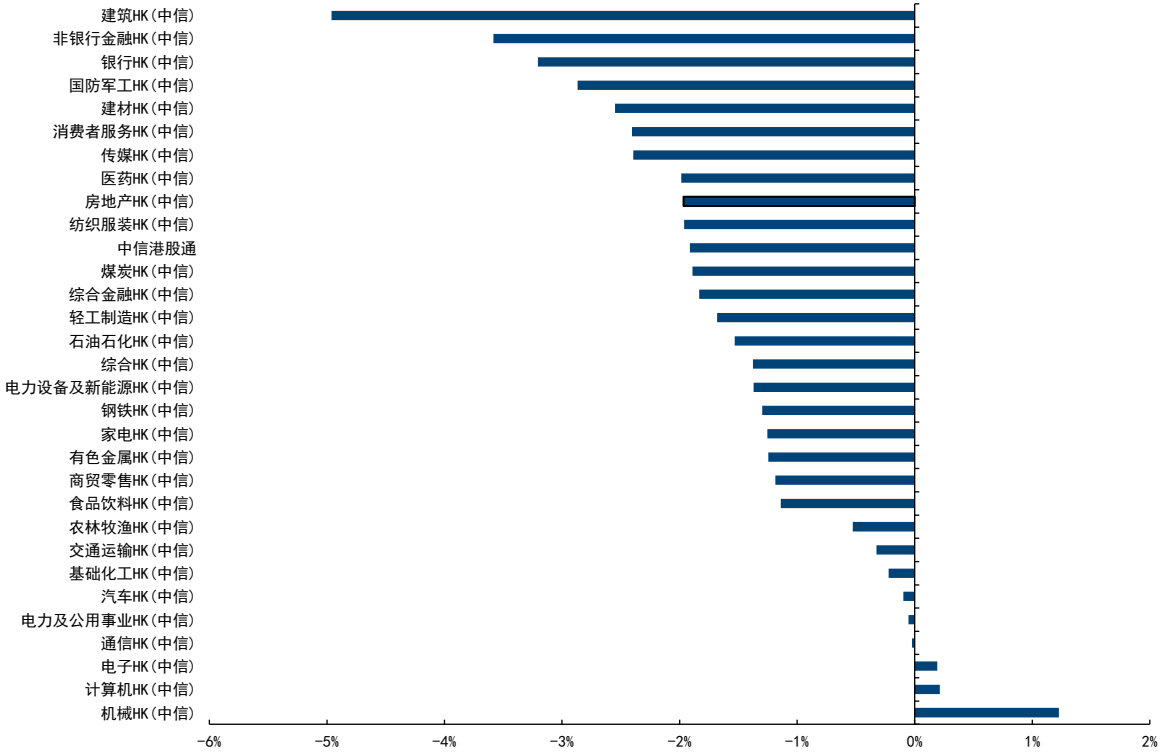
■ 风险提示：需求及政策不及预期、竞争加剧、天气油价扰动、扩张并购回报不足及资金风格变化。

下载日志已记录，仅供内部参考

假期行情回顾：假期港股回调、中概平稳，节后基本面优质个股领涨

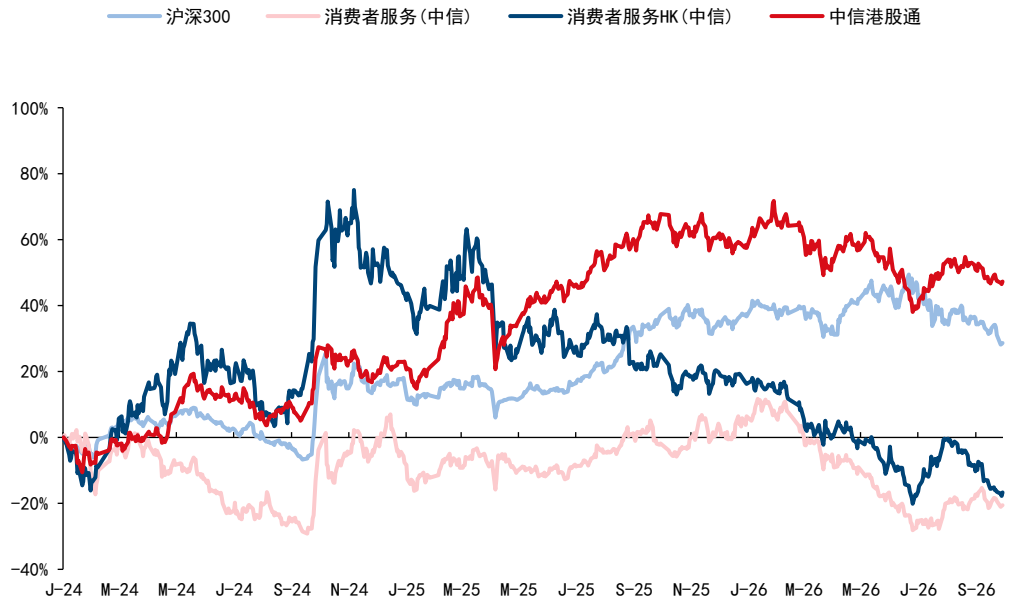
■ 统计区间：港股2026年9月30日收盘至10月7日收盘，美股9月30日收盘至10月6日收盘。港股消费者服务跌2.40%，中信港股通跌1.91%，消费板块偏弱。美股SPY/QQQ/XLY分别涨2.16%/2.69%/2.65%，KWEB（跟踪中国互联网指数）涨0.12%，未全面跟随美股大盘上涨。

图：2026.10.2-2026.10.7 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：港股板块涨跌幅（以中信行业指数分类）



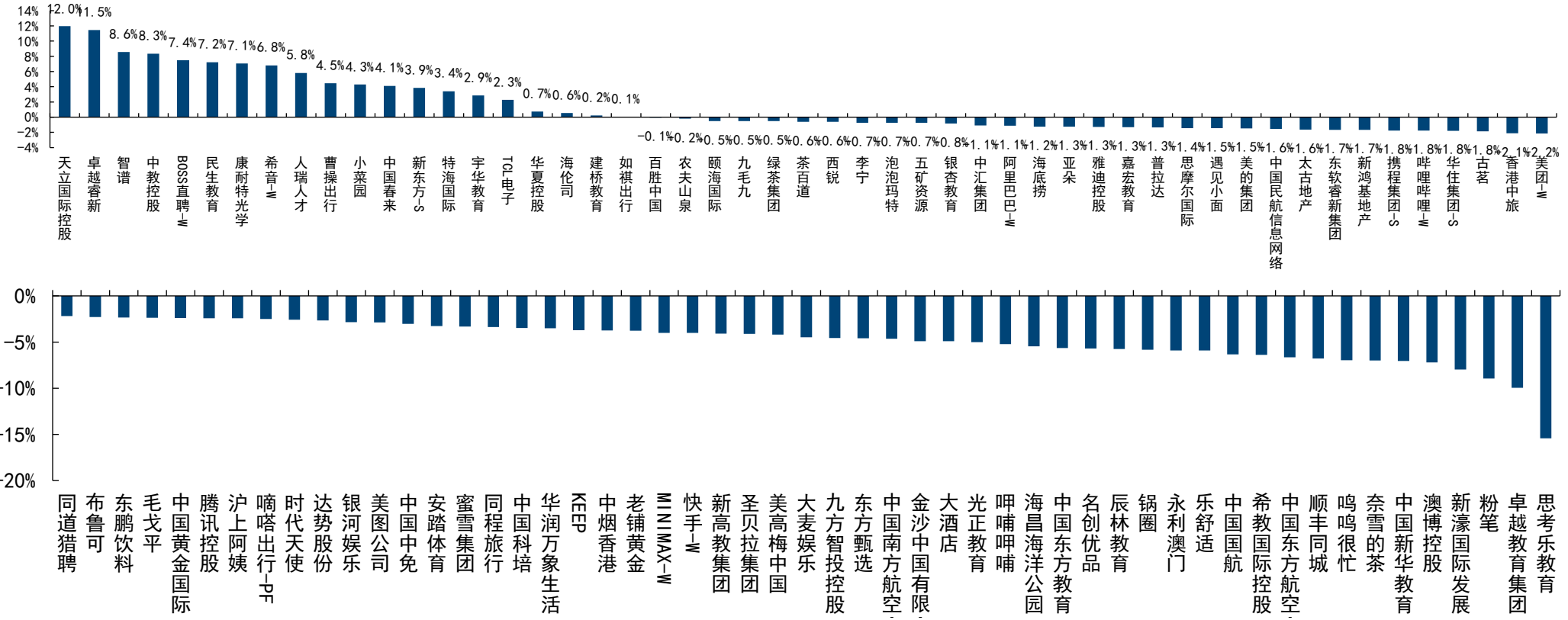
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

假期个股回顾：有基本面支撑的教育及连锁消费个股突出

- **假期涨跌幅：**港股为2026.9.30收盘至10.7收盘，美股为9.30收盘至10.6收盘。教育表现分化：天立+11.97%、卓越睿新+11.46%、中教+8.33%，思考乐/卓越教育/粉笔分别跌15.43%/9.94%/8.96%。美股有道/高途/好未来涨11.35%/7.05%/4.39%；连锁消费分化，小菜园+4.30%、特海+3.41%，海底捞/蜜雪跌1.23%/3.33%。
- **节后首日，港股有基本面支撑的优质消费有所修复，其中古茗涨4.6%、东方甄选涨3.1%。**

图：2026.10.2-10.7各公司涨跌幅



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

国内出行：高基数下维持韧性，铁路优于航空，长线错峰分散高峰

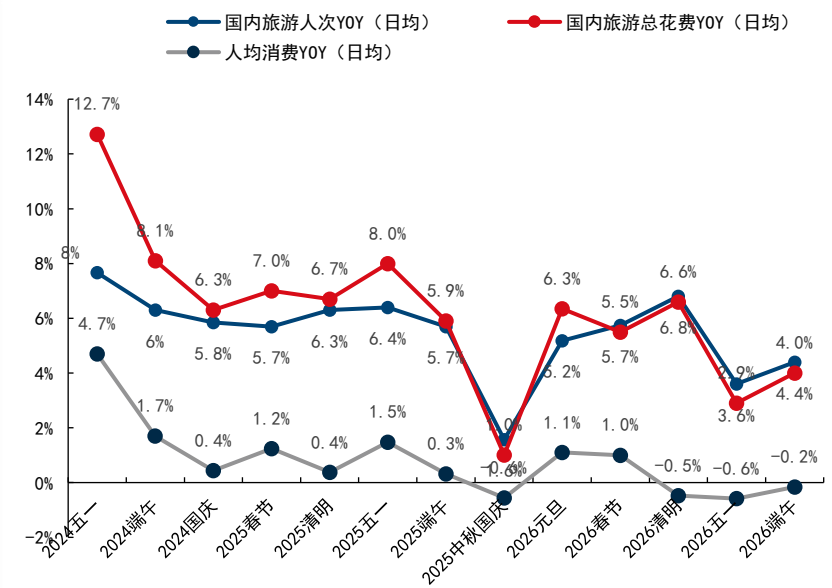
- **总量符合预期：**交通运输部实际数据：10月1—7日跨区域人员流动21.42亿人次、日均3.06亿，较2025年中秋国庆8天假期日均+0.6%；铁路+12.7%、公路-0.3%、水路+7.1%、民航基本持平。其中自驾-1.4%拖累总量，铁路增速环比提升明显，侧面突出长线游占比提升但高油价下飞机与铁路出行表现分化。国庆期间天气格局呈现 “北方晴好为主，南方前雨后晴” 的显著特征，1日至4日，西南地区东部、江汉、江南、华南等地有小到中雨，部分地区有大雨，贵州、湖南、浙江等地局地有暴雨，一定程度上影响了航班出行；同时因为航油价格同比增长，800公里（含）以下航线燃油附加费相比同期提高30元，800公里以上航线相比同期提高50元，抑制了部分民航的需求。
- **长线错峰更突出：**“请3休13”拉长行程，携程度假产品国内8天及以上行程占比由2024年不足6%升至超10%，平均停留约3.9天、4天以上占比超六成；西北等长线目的地受益。**高峰削弱、提价受限：**含请假段的峰值日订单 / 日均为1.75倍，低于2024年2.0倍、2025年2.4倍。需求向两周分摊，量的韧性不等同价格与利润同步修复。

图：航空铁路出行情况

	国内航线情况	铁路运输量	国际航班月度
月度	民航局（不含地区）	国家铁路局	民航局（国际+地区）
1月	-3.2%	-5.4%	-0.9%
2月	10.4%	10.5%	16.7%
3月	11.5%	11.7%	16.7%
4月	-0.2%	10.5%	5.5%
5月	-8.1%	1.9%	0.1%
6月	-7.1%	1.6%	-2.0%
7月	4.1%	-0.6%	2.5%
8月	4.8%	3.1%	2.1%

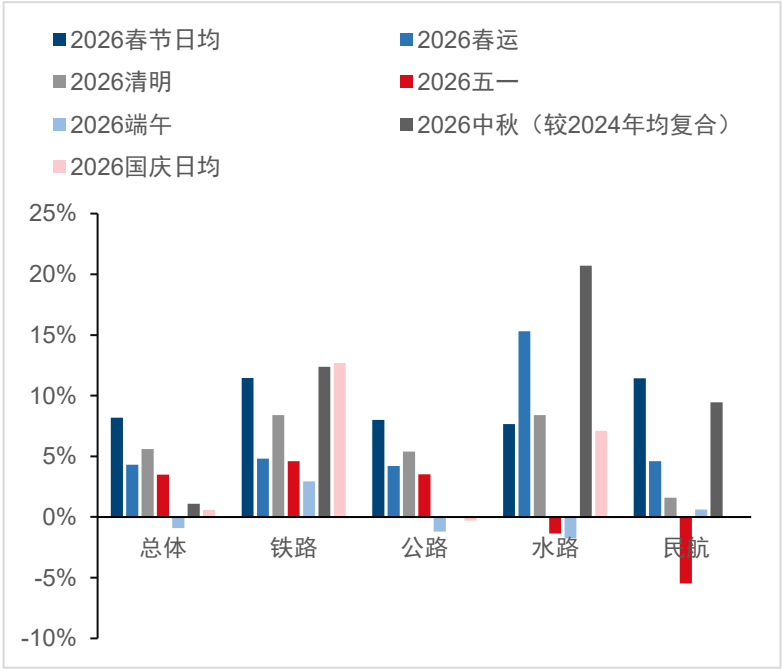
资料来源：wind、航班管家，国信证券经济研究所整理

图：节假日国内游情况



资料来源：文化和旅游部，国信证券经济研究所整理

图：全社会跨区域流通人次同比增速



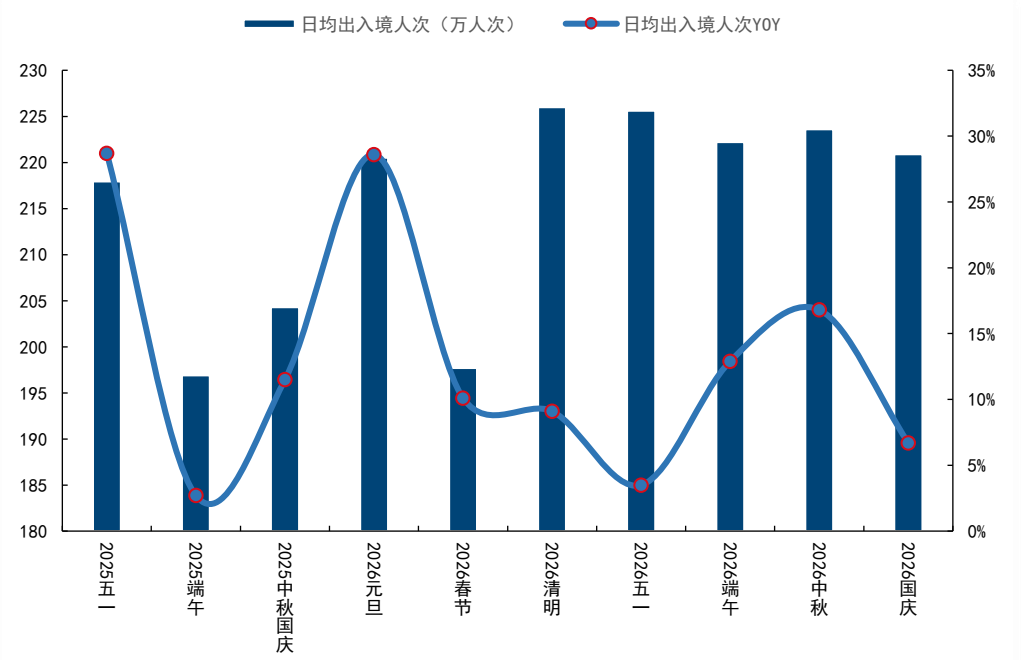
资料来源：交通运输部，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

出入境游：出入境有同比较五一提速，长线出境游占比提升

- **出入境有同比较五一提速。**国庆10月1—7日实际出入境1546.2万人次，日均220.9万人次，同比+6.7%，优于节前预测215万人次（高约2.7%），增速高于五一+3.5%。内地居民出境444.4万人次、同比+9.3%；外国人入境68.2万人次、+5.4%，其中免签50.5万人次、+9.2%。
- **长线游占比提升。**根据携程数据，出境方面，欧洲在出境订单中的占比约为平日的1.5倍；大洋洲目的地中，新西兰订单同比翻倍；今年中秋国庆入境游订单同比高双位数增长。广之旅数据显示，双节期间，13天拼假窗口令出境市场的中长线深度游成为绝对主流——9天以上行程的游客占比超过六成，长线优质产品有效拉高客单价，人均消费显著高于去年同期。

图：出入境人次情况



资料来源：国家移民管理局，国信证券经济研究所整理

图：国庆假期航班量情况

2026年国庆累计民航市场指标

指标	2026年	同比2025年	同比2019年
航班执行率	84.9%	-2.2pct	-7.5pct
客座率	88.2%	0.3pct	2.2pct
平均票价	893.4	12.4%	7.6%
境内航班量	8.8万	1.2%	22.1%
港澳台航班量	0.2万	-1.3%	-16.9%
国际航班量	1.2万	2.1%	-5.7%
全国旅客量	1462.5万	1.3%	21.2%

资料来源：航班管家，国信证券经济研究所整理

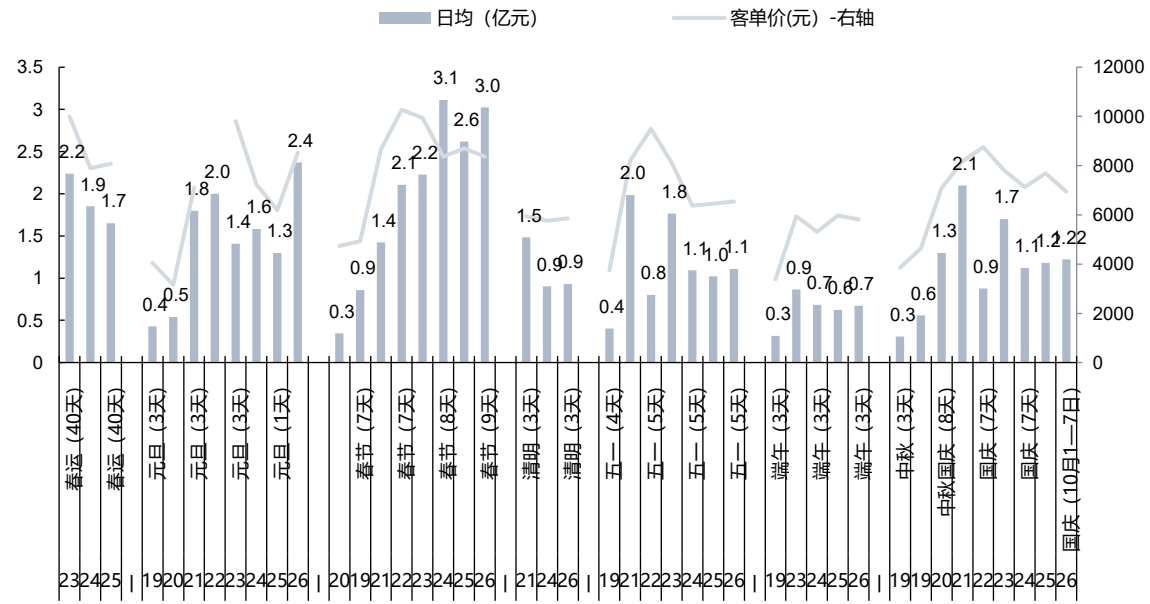
下载日志已记录，仅供内部参考

免税：全假期日均销售增长3.5%，人均客单受手机品类扰动下滑

国信证券 GUOSEN SECURITIES

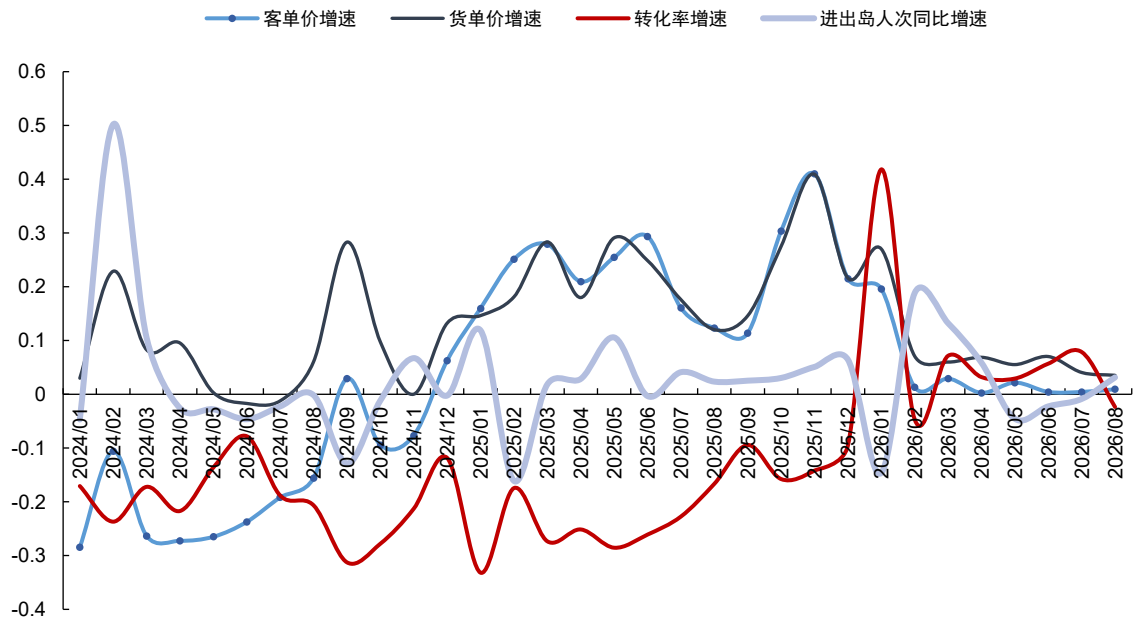
- **海口海关披露：**10月1—7日离岛免税销售8.55亿元，日均1.22亿元、同比+3.51%；购物12.3万人次，日均1.76万人次、同比+14.38%；购物69.68万件，日均9.95万件。同比比较2025年8天假期日均。日均销售温和增长、购物人次增长更快，假期天数与节庆错位影响需按日均口径比较。
- **量增价减：全假期**客单价约6,951元、同比-9.50%，客单价下滑预计与苹果手机高基数下占比回落有关。今年苹果手机无法使用政府消费券，价差不如去年。此外服饰、首饰等品类维持良好增长，其中服饰因天气降温提前带动。

图：免税销售额增速



资料来源：海口海关，国信证券经济研究所整理

图：免税趋势变化



资料来源：海口海关，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

酒店：假期龙头表现具备韧性，高线城市表现相对稳健

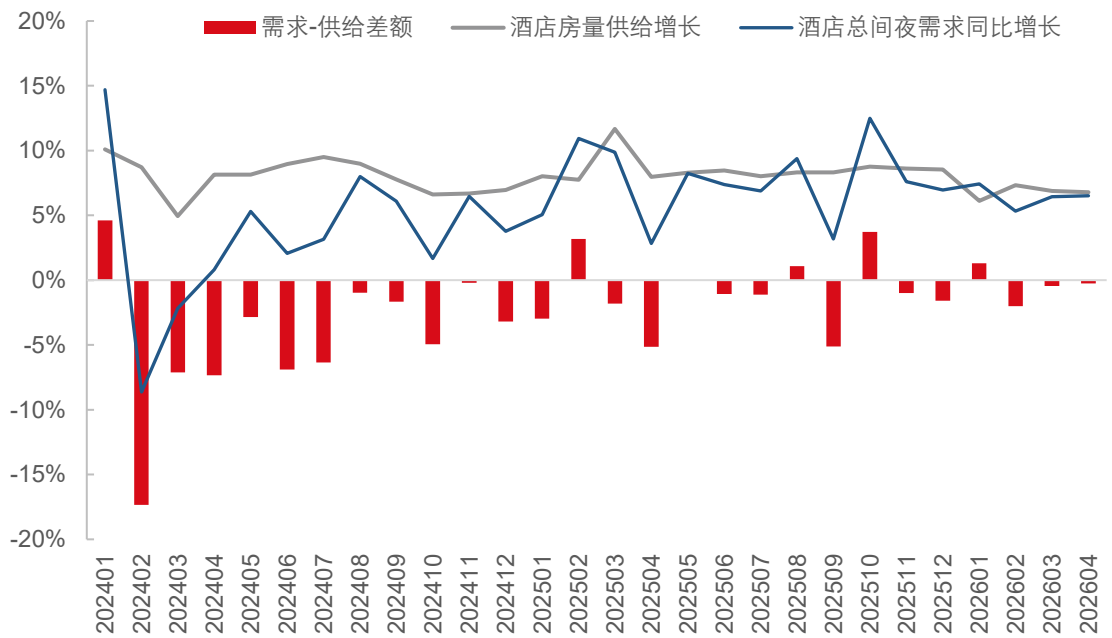
- **国庆RevPAR同比下降3.3%。**根据酒店之家数据，10月1—7日全国酒店日均入住率60.8%，较2025年10月1—7日下降0.7个百分点；ADR 282.15元、同比-2.9%，RevPAR 177.68元、同比-3.3%。上述指标按逐日算术均值计算。
- **结构分化明显，一线城市相对稳健。**一线城市入住率同比提高0.8个百分点、RevPAR基本持平；新一线、二线RevPAR分别-4.9%、-4.7%。各档次RevPAR均下滑，豪华型-11.9%、高档型-8.4%，价格承压较突出，行业景气度拐点仍待验证。
- 因基数未涵盖去年假期最后一日因此并不完全可比，龙头假期较去年8日日均预计同比平稳或增长。

表：酒店最新数据（10.1-10.7）

线级 / 档位	OCC（%）	ADR（元）	RevPAR（元）	OCC变化（pct）	ADR同比（%）	RevPAR同比（%）
全部	60.8%	282.15	177.68	-0.7%	-2.9%	-3.3%
一线城市	58.9%	327.50	198.04	0.8%	-2.2%	0.0%
新一线城市	64.9%	294.41	197.56	-0.7%	-4.8%	-4.9%
二线城市	59.6%	281.98	174.47	-1.2%	-3.5%	-4.7%
三线城市	62.0%	282.50	181.99	-0.3%	-1.9%	-1.6%
四线及以下城市	58.6%	259.99	158.21	-1.6%	-0.8%	-2.7%
全部	60.8%	282.15	177.68	-0.7%	-2.9%	-3.3%
经济型	56.6%	200.26	115.93	-0.4%	-6.7%	-7.2%
中档型	64.7%	304.81	207.30	-1.0%	-5.2%	-5.2%
高档型	64.4%	414.05	282.84	-4.1%	-4.4%	-8.4%
豪华型	50.1%	754.03	391.45	-2.4%	-8.3%	-11.9%

资料来源：酒店之家，国信证券经济研究所整理

图：酒店行业历史供需关系变化



资料来源：酒店之家，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

景区：总体平稳、天气扰动分化，名山大川与高端省级游轮韧性较强

■ **旺季名山大川表现整体平稳，游轮新产品有支撑表现突出，部分景区受天气影响、竞争扰动或限流下滑**。其中，2026年国庆假期（10月1日-7日），长江三峡游轮发船110艘次（其中省际非跨夜游轮7艘次），为2025年同期（10月1日-7日）的95.7%；完成客运量3.31万人，较2025年同期下降1.7%；其中高端豪华游轮预计优于经济型市场。

表：景区假期数据汇总

上市公司	核心景区	假期表现	统计区间	口径 / 主要影响
九华旅游	安徽九华山	预计略有增长	国庆7天	降雨有扰动
三峡旅游	宜昌三峡游轮和省际游轮	预计观光游轮同比下滑，省级游轮满载	国庆7天	新产品支撑
黄山旅游	安徽黄山	20.66万人次、同比增长3.1%	国庆7天	
三特索道	旗下全国景区	预计略有下滑	国庆7天	
长白山	吉林长白山	预计客流下滑	国庆7天	天气扰动，整体关闭1天
丽江股份	云南玉龙雪山	预计大索道、云杉坪持平	国庆7天	牦牛坪技改停运
祥源文旅	旗下景区	108.44万人次 / 6170.58万元 日均同比+3.29% / +3.59%	国庆7天	降雨有扰动
峨眉山A	峨眉山	预计同比下滑	国庆7天	景区限流
中青旅	乌镇 / 古北水镇	预计同比下滑	国庆7天	前半程表现突出，后半程天气、降温原因致客流回落
天目湖	溧阳景区酒店	预计同比下滑	国庆7天	

资料来源：官方公众号，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

本地消费：商圈增长韧性突出

- **商务部监测：**国庆前6天78个商圈客流+2.5%、营业额+4.7%，均低于2025国庆（10月1—7日）的+8.8%、+6.0%，也低于今年五一前4天的+5.0%、+5.3%。前3天分别+3.4%、+5.3%。
- **地方零售餐饮：**国庆假期上海线上线下消费同比+9.9%，广州重点餐饮同比+6.3%，杭州消费+1.3%，宜昌商业综合体销售+3.89%。

表：商务部78个商圈历次节假日增速

节假日 / 区间	客流同比	营业额同比
2025国庆 10/1—7	8.8%	6.0%
2026春节 2/15—23	6.7%	7.5%
2026五一 5/1—4	5.0%	5.3%
2026中秋 9/25—26	6.4%	5.1%
2026国庆 10/1—3	3.4%	5.3%
2026国庆 10/1—6	2.5%	4.7%

资料来源：商务部、新华社；国信证券经济研究所整理

表：代表地区消费增速

地区	增速指标	2026国庆	2026五一
北京	重点餐饮	/	+4.6% 5/1—5
上海	线上线下消费	+9.9% 9/30—10/6	+7.7% 4/30—5/4
广州	餐饮消费	+6.3% 10/1—7	+15.7% 5/1—5
杭州	消费总金额	+1.3% 10/1—7	+6.2% 4/30—5/4
重庆	消费 / 餐饮	+4.6% / +5.0% 10/1—7	+7.0% / +6.7% 5/1—5
宜昌	11家商业综合体销售	+3.89% 10/1—6	+4.6% 5/1—5

资料来源：各省市官方公众号，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

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 2026/10/07	EPS 2025A	EPS 2026E	PE 2025E	PE 2026E
601888.SH	中国中免	优于大市	50.69	1.7	2.5	29	21
600515.SH	海南机场	优于大市	2.70	0.0	0.0	135	135
600754.SH	锦江酒店	优于大市	17.54	0.9	1.1	20	16
600258.SH	首旅酒店	优于大市	10.74	0.7	0.8	15	13
1179.HK	华住集团-S	优于大市	28.30	1.6	1.9	18	15
ATAT.O	亚朵	优于大市	215.04	12.8	15.8	17	14
301073.SZ	君亭酒店	优于大市	16.65	0.1	0.2	167	83
605108.SH	同庆楼	优于大市	12.00	0.4	0.6	30	20
603043.SH	广州酒家	优于大市	13.29	0.9	1.1	15	12
6862.HK	海底捞	优于大市	7.93	0.7	0.9	11	9
2517.HK	锅圈	优于大市	1.19	0.2	0.2	5	5
9987.HK	百胜中国	优于大市	277.98	18.2	20.7	15	13
6831.HK	绿茶集团	优于大市	4.13	0.7	1.0	6	4
2097.HK	蜜雪集团	优于大市	146.37	15.5	17.7	9	8
1364.HK	古茗	优于大市	20.09	1.1	1.4	18	15
0999.HK	小菜园	优于大市	7.80	0.6	0.5	13	15
2408.HK	遇见小面	优于大市	3.54	0.2	0.3	21	11
3690.HK	美团-W	优于大市	59.58	-2.8	1.0	-	59
9961.HK	携程集团-S	优于大市	254.11	44.5	24.3	6	10
0780.HK	同程旅行	优于大市	8.45	1.4	1.6	6	5
300144.SZ	宋城演艺	优于大市	5.53	0.3	0.4	18	15
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	8.93	0.5	0.6	18	15
603199.SH	九华旅游	优于大市	31.39	1.9	2.1	16	15
600054.SH	黄山旅游	优于大市	10.29	0.4	0.5	26	21
603099.SH	长白山	优于大市	43.12	0.6	0.7	70	58
300662.SZ	科锐国际	优于大市	20.91	1.6	1.8	13	11
600861.SH	北京人力	优于大市	12.81	2.1	1.6	6	8
BZ.O	BOSS直聘	优于大市	101.39	7.5	8.7	13	12
6100.HK	同道猎聘	优于大市	1.74	0.2	0.4	8	4
1797.HK	东方甄选	优于大市	22.10	0.5	0.5	48	41
9901.HK	新东方-S	优于大市	38.36	2.0	2.6	19	15
605098.SH	行动教育	优于大市	54.02	2.7	3.3	20	16
300492.SZ	华图山鼎	优于大市	20.30	1.8	2.2	11	9
000526.SZ	学大教育	优于大市	35.05	1.6	2.6	22	13
0667.HK	中国东方教育	优于大市	3.03	0.3	0.4	9	7
1773.HK	天立国际控股	优于大市	0.67	0.4	0.4	2	2
3978.HK	卓越教育集团	优于大市	2.02	0.4	0.4	6	5
002627.sz	三峡旅游	优于大市	6.48	0.1	0.2	65	28
002033.sz	丽江股份	优于大市	8.16	0.4	0.5	21	18
2643.HK	曹操出行	优于大市	11.81	-0.9	-0.4	-	-

资料来源：Wind，国信证券经济研究所预测并整理

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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