

社会服务行业双周报（第95期）

优于大市

出入境政策持续优化，降温带热冰雪游及火锅消费

核心观点

板块复盘：消费者服务板块报告期内下跌2.03%，跑输大盘0.71pct。报告期内（11月18日-12月1日），国信社服板块涨幅居前的股票为大连圣亚（20.64%）、全聚德（14.61%）、同程旅行（12.44%）、ST凯撒（10.30%）、同庆楼（9.22%）、长白山、携程集团-S、国旅联合、桂林旅游、希望教育。国信社服板块跌幅居前的股票为新高教集团（-48.30%）、豆神教育（-24.15%）、呷哺呷哺（-15.84%）、华住集团-S（-11.37%）、兰生股份（-9.67%）、中教控股、科德教育、科锐国际、学大教育、粉笔。

行业新闻：中国新增对日本等九国免签，免签国家范围扩大至38个。美国将“赴华旅行提醒”由三级降为二级，有好两国人员正常往来。广东深圳实施赴港旅游“一签多行”，珠海实施赴澳旅游“一周一行”，在横琴粤澳深度合作区实施赴澳旅游“一签多行”。冬季冰雪游热度持续攀升，“顶流”哈尔滨住宿预订订单量同比增长73%。北京10月餐饮收入同比下滑6.6%，降幅环比收窄（1-9月同比下滑8.8%）。冬季火锅门店客流量明显环比提升，海底捞火锅新品上新迎接旺季。海底捞推出烤串品牌火焰官 BarBecue，目前旗下已有焰请烤肉铺子、小嗨爱炸、小嗨火锅、苗师兄香锅等多个赛道子品牌。中国留美学生人数同比下降4.2%，15年来首次退居第二。2025全国考研报名人数388万人，同比减少50万人，连续第二年下滑。

港股通持股：社服港股核心标的海底捞、九毛九、海伦司、奈雪的茶、天立国际控股获增持。报告期内（11月18日-12月1日），海底捞持股比例增0.09pct至10.25%，九毛九持股比例增1.14pct至47.38%，海伦司持股比例增1.44pct至42.50%，奈雪的茶持股比例增0.11pct至60.47%，天立国际控股持股比例增0.38pct至31.08%，茶百道持股比例减0.46pct至1.34%。

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迎来大幅修复。目前经济环境和市场风格下建议配置携程集团-S、美团-W、海底捞、长白山、同庆楼、百胜中国、同程旅行、峨眉山A、北京人力、科锐国际、首旅酒店、天立国际控股等。中线优选中国中免、美团-W、华住集团-S、学大教育、携程集团-S、海底捞、天立国际控股、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、行动教育、宋城演艺、百胜中国、九毛九、粉笔、海南机场、米奥会展、传智教育、君亭酒店、王府井、峨眉山A、天目湖、三特索道、黄山旅游、广州酒家、首旅酒店、中青旅、奈雪的茶、东方甄选等。

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)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
9961.HK	携程集团-S	优于大市	469.6	3210	25.40	28.85	18.49	16.28
3690.HK	美团-W	优于大市	155.8	9481	6.28	8.23	24.81	18.93
9987.HK	百胜中国	优于大市	327.9	1271	17.18	18.77	19.09	17.47
6862.HK	海底捞	优于大市	14.3	799	0.83	0.92	17.27	15.58
1773.HK	天立国际控股	优于大市	4.0	84	0.36	0.49	11.03	8.10

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

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn

S0980511040003

证券分析师：张鲁

010-88005377

zhanglu5@guosen.com.cn

S0980521120002

证券分析师：钟潇

0755-82132098

zhongxiao@guosen.com.cn

S0980513100003

证券分析师：杨玉莹

yangyuying@guosen.com.cn

S0980524070006

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

《会员流量系列专题（一）-出行篇-商业的进阶：从流量到会员》——2024-11-24

《社会服务行业双周报（第94期）-2025年假期调整方案落地，北京、广东发布民办教育新规》——2024-11-18

《法定节假日修订快评-假期优化落地，促内需政策加码》——2024-11-13

《社会服务行业财报总结暨11月投资策略：把握消费趋势大方向，适度关注顺周期赛道》——2024-11-08

《社会服务行业双周报（第93期）-三季报密集披露关注绩优个股，豆神教育发布AI导师》——2024-11-03

内容目录

板块复盘:消费者服务板块跑输大盘 0.71pct	4
行业与公司动态	5
一、行业资讯	5
二、社服上市公司公告	6
三、未来一月内股东大会整理	7
港股通持股梳理	8
投资建议	8

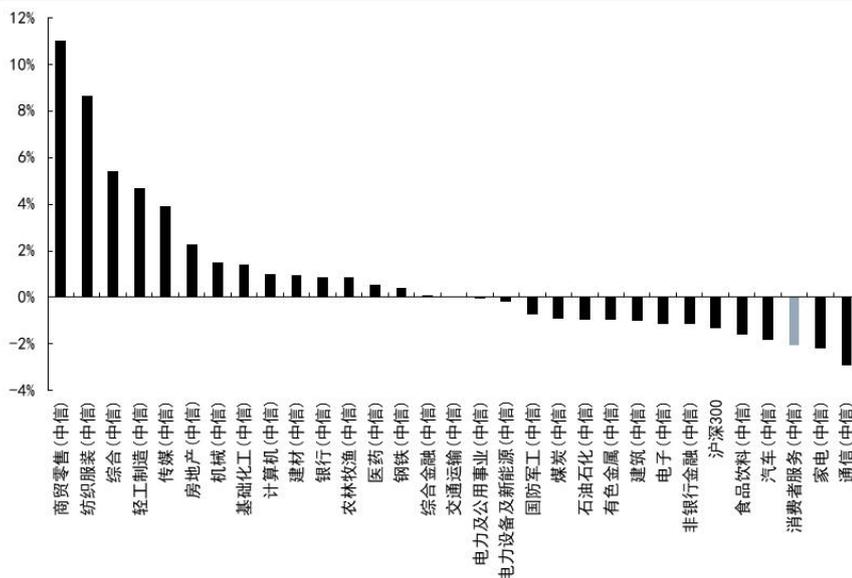
图表目录

图 1: 各行业板块指数涨跌幅 (2024. 11. 18-2024. 12. 01)	4
图 2: 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例 (2024. 11. 18-2024. 12. 01)	8
表 1: 休闲服务板块个股涨跌幅 (2024. 11. 18-2024. 12. 01)	4
表 2: 未来一月内社服板块股东大会整理	7

板块复盘: 消费者服务板块跑输大盘 0.71pct

消费者服务板块报告期内下跌 2.03%，跑输大盘 0.71pct。2024 年 11 月 18 日至 2024 年 12 月 1 日期间，中信消费者服务板块期内下跌 2.03%，位列所有行业指数中第 28 位(共 30 个行业指数)，同期沪深 300 指数下跌 1.32%，跑输大盘 0.71pct。

图1: 各行业板块指数涨跌幅 (2024. 11. 18-2024. 12. 01)



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 (11 月 18 日-12 月 1 日)，**国信社服板块涨幅居前的股票**为大连圣亚 (20.64%)、全聚德 (14.61)、同程旅行 (12.44%)、ST 凯撒 (10.30%)、同庆楼 (9.22%)、长白山、携程集团-S、国旅联合、桂林旅游、希望教育。**国信社服板块跌幅居前的股票**为新高教集团 (-48.30%)、豆神教育 (-24.15%)、叩叩叩 (-15.84%)、华住集团-S (-11.37%)、兰生股份 (-9.67%)、中教控股、科德教育、科锐国际、学大教育、粉笔。

表1: 休闲服务板块个股涨跌幅 (2024. 11. 18-2024. 12. 01)

本周涨幅居前 公司简称	涨跌幅	本周跌幅居前 公司简称	涨跌幅
大连圣亚	20.64%	新高教集团	-48.30%
全聚德	14.61%	豆神教育	-24.15%
同程旅行	12.44%	叩叩叩	-15.84%
ST 凯撒	10.30%	华住集团-S	-11.37%
同庆楼	9.22%	兰生股份	-9.67%
长白山	8.66%	中教控股	-9.38%
携程集团-S	8.65%	科德教育	-9.15%
国旅联合	8.31%	科锐国际	-8.24%
桂林旅游	8.01%	学大教育	-7.15%
希望教育	7.46%	粉笔	-6.64%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

行业与公司动态

一、行业资讯

1、出行链

【中国新增对日本等九国免签】11月22日，外交部发布公告宣布进一步扩大免签国家范围并优化入境政策。为进一步便利中外人员往来，中方决定扩大免签国家范围，自2024年11月30日起至2025年12月31日，对保加利亚、罗马尼亚、克罗地亚、黑山、北马其顿、马耳他、爱沙尼亚、拉脱维亚、日本持普通护照人员试行免签政策。此外，中方决定同步优化入境政策，将交流访问纳入免签事由，将免签停留期限自现行15日延长至30日。自2024年11月30日起，包括上述9国在内的38个免签国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友、交流访问、过境不超过30天，可免办签证入境。不符合免签条件人员仍需在入境前办妥来华签证。

【美国将“赴华旅行提醒”降级】11月27日晚，美国国务院网站调低“美国公民赴华旅行提醒”等级，由三级降为二级。据悉，美国公民旅行提醒一共分为四级，等级越高则警示程度越高。除中国外，美国对法国、德国等国家的旅行提醒也同为二级，此举有利于两国人员正常往来。

【深圳恢复赴港一签多行】经国务院批准，中华人民共和国出入境管理局决定自12月1日起，在广东省深圳市实施赴香港旅游“一签多行”政策，在广东省珠海市实施赴澳门旅游“一周一行”政策，在横琴粤澳深度合作区实施赴澳门旅游“一签多行”政策。据香港特区政府驻粤办，恢复和扩展深圳“一签多行”安排，合资格获签注的深圳居民将增至过千万。

【雪季冰雪游热度持续攀升，哈尔滨等地成为“顶流”】随着雪季到来，冰雪游热度迅速攀升。据哈尔滨日报消息，11月以来，滑雪、滑冰等的美团搜索热度环比增长超一倍多，不少南方用户在平台搜索“滑雪培训”，为在雪场“一展风姿”做好“充足准备”。去哪儿平台数据也显示，11月以来全国冰雪相关景区预订量同比增长三成。而哈尔滨位居冬季冰雪旅游热门目的地首位，美团平台今年12月到次年1月的文旅预订订单量（截至11月28日）显示，哈尔滨位居目的地城市首位。此外，同时段哈尔滨住宿的预订订单量同比增长73%，TOP3客源地分别为广州、深圳和北京。去哪儿数据也显示，哈尔滨旅游搜索热度环比上涨156%，未来3个月入住哈尔滨当地酒店的预订热度环比上涨78%。

【香港机管局购入珠海机场35%的股权】11月26日，香港机场管理局与珠海交通控股集团签署股权合作协议，前者以约43亿人民币，购入珠海机场35%的股权。香港机管局下属的珠港机场管理有限公司对珠海机场的经营管理权，也进一步延长至2046年。

2、餐饮

【北京10月餐饮收入同比下滑6.6%，降幅环比收窄】11月18日，北京市统计局发布数据北京市社零数据，1-10月，北京餐饮收入1057.5亿元，同比下降5.2%。10月，北京餐饮收入104.2亿元，同比下降6.6%。据悉，9月北京市餐饮收入同比-8.8%，10月餐饮收入同比有所收窄。

【入冬火锅门店客流量明显提升，海底捞新品上新迎接旺季】近日随着气温逐渐转凉，食客们对火锅的兴趣也逐渐走强。据中国宁波网，宁波不少火锅门店的客流量相较之前明显提升。尤其在周末用餐高峰，排队等座已是常态。入冬以来，

部分品牌门店客流增长较为明显，尤其是工作日晚市客流环比 10 月增长约 50%，单日最高客流量超过 600 人。门店推出多款冬季新品，牛羊肉类产品尤其热销。海底捞也于近日推出了 6 款冬季新品，包括新品 300 目研磨的浓浓菌汤锅锅底，涮品内蒙罕山白绒羊肉、黄土高原滩羊肉卷、云南文山红甸乡山药，虫草花乌鸡丸以及添加了长白山冰葡萄的饮品冰爽葡萄柠檬茶、雪人豆乳雪糕，尽享冬日味蕾大餐，开启浓醇冬日。

【海底捞推出烤串品牌火焰官 BarBecue】近日，海底捞旗下首个烤串品牌火焰官 BarBecue 落地无锡。据悉，火焰官是新一代融合烧烤，酒饮、社交的美食与生活方式品牌，以原生力、自我感知与专业视野为品牌底层理念。2024 年 8 月海底捞推出“红石榴计划”，积极推动子品牌孵化，目前旗下已有焰请烤肉铺子、小嗨爱炸、小嗨火锅、苗师兄香锅等多个赛道子品牌。近日，小嗨爱炸于绍兴开出了黑金店，一共已有 5 家门店，爱炸相关负责人介绍，到 2024 年年底，小嗨爱炸全国门店将突破 20 家，进军郑州、武汉、南京等城市。

【饿了么上线霸王茶姬官方旗舰店】红餐网消息，11 月 20 日霸王茶姬在饿了么正式上线品牌官方旗舰店。霸王茶姬是首个上线饿了么官方旗舰店的餐饮品牌，后续将有更多餐饮品牌官方旗舰店陆续开业。霸王茶姬表示，饿了么品牌官旗是一个公私域一体化运营的新阵地，在这里可以更直接触达、转换和留存用户。未来，霸王茶姬将携手饿了么，通过官旗串联全国线下 5000 多家门店，共同打造出包含品牌建设、用户互动到订单履约服务为一体的品牌增长新模式。饿了么表示，通过品牌官方旗舰店，希望助力餐饮品牌商家更好建设消费者运营和互动阵地，从而带动商家在饿了么持续实现运营效率提升。

【星巴克回应出售中国业务股份传闻】据第一财经，星巴克正研究中国业务的各种选择，包括出售股权的可能性，公司已非正式地评估了潜在投资者的兴趣，其中包括中国国内的私募股权公司。11 月 21 日，星巴克全球发言人表示：“我们全心全意致力于中国业务、伙伴（员工）以及在中国市场的长远发展。正如在第四季度财报电话会议上所说的那样，公司正在花时间更深入地了解我们在中国的业务运营以及市场竞争环境。我们正在努力寻找最佳的增长途径，其中包括探索战略合作伙伴关系。”

3、教育

【中国留美学生人数 15 年来首次退居第二】近日，美国国际教育研究所发布《2024 年度美国国际教育门户报告》，报告显示 2023-24 学年共有 27.7 万名中国留学生在美国就读，同比下降 4.2%，被印度以 33.2 万人数超过，为 15 年来首次退居第二。中国留学生自 2009 年以来一直是美国最大留学生群体，但 2019 年达峰 33.2 万人后便开始持续减少；而印度籍留学生人数则持续增加。

【2025 全国考研报名人数 388 万人，连续第二年下滑】据教育部统计，2025 年全国硕士研究生报名人数为 388 万，同比下降 50 万。从 2016 年开始，全国考研报名人数直线上升，从 177 万人上升到 2023 年的 474 万人，而 2024 年下滑至 438 万人，今年再度下滑。

二、社服上市公司公告

【宋城演艺】11 月 15 日，宋城演艺发布公告披露股权激励达成第一个限售期解除限售条件相关事项。根据公告，2023 年公司营业收入为 19.26 亿元，较 2022 年营业收入增长 320.76%，第一类限制性股票首次授予第一个解除限售期公司层面业绩考核目标（要求不低于 304%）已达成，公司层面解除限售比例为 100%。

【桂林旅游】11月19日，桂林旅游发布公告披露董事长辞职事项。据悉公司董事会于2024年11月19日收到公司董事长申光明先生提交的书面辞职报告。申光明先生因工作变动，申请辞去公司第七届董事会董事、董事长及董事会专门委员会职务。辞职后，申光明先生不再担任公司（含控股子公司）任何职务。

【豆神教育】11月29日，豆神教育发布公告披露董事长辞职事项。公司于近日收到公司副总裁陈钊先生提交的书面辞职报告。陈钊先生因个人原因申请辞去公司副总裁职务，辞职后将不再担任公司的任何职务。

三、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

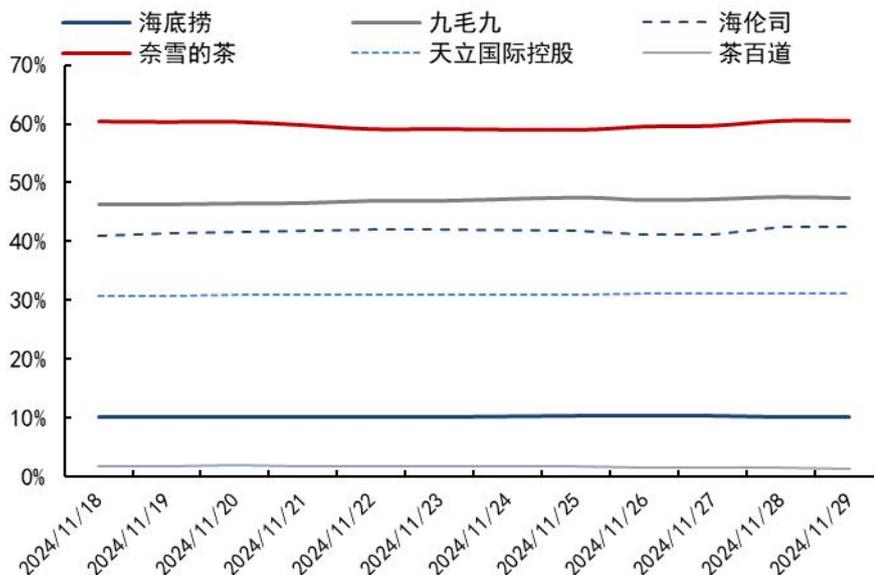
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
002306.SZ	中科云网	2024-12-13	临时股东大会	北京市丰台区四合庄路2号院2号楼东旭国际中心C座1006室会议室
600861.SH	北京人力	2024-12-13	临时股东大会	北京市朝阳区广渠路18号院世东国际大厦B座

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

港股通持股梳理

社服港股核心标的海底捞、九毛九、海伦司、奈雪的茶、天立国际控股获增持。报告期内（11月18日-12月1日），海底捞持股比例增0.09pct至10.25%，九毛九持股比例增1.14pct至47.38%，海伦司持股比例增1.44pct至42.50%，奈雪的茶持股比例增0.11pct至60.47%，天立国际控股持股比例增0.38pct至31.08%，茶百道持股比例减0.46pct至1.34%。

图2：社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2024.11.18-2024.12.01）



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迎来大幅修复。目前经济环境和市场风格下建议配置**携程集团-S**、**美团-W**、**海底捞**、**长白山**、**同庆楼**、**百胜中国**、**同程旅行**、**峨眉山A**、**北京人力**、**科锐国际**、**首旅酒店**、**天立国际控股**等。中线优选**中国中免**、**美团-W**、**华住集团-S**、**学大教育**、**携程集团-S**、**海底捞**、**天立国际控股**、**同程旅行**、**北京人力**、**BOSS直聘**、**科锐国际**、**锦江酒店**、**同庆楼**、**行动教育**、**宋城演艺**、**百胜中国**、**九毛九**、**粉笔**、**海南机场**、**米奥会展**、**传智教育**、**君亭酒店**、**王府井**、**峨眉山A**、**天目湖**、**三特索道**、**黄山旅游**、**广州酒家**、**首旅酒店**、**中青旅**、**奈雪的茶**、**东方甄选**等。

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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（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所提及的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。

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