



假期客流量再创新高，出境游增速优于国内

——2月投资前瞻

2025年2月2日

核心观点

- **出行人次高增，增速环比优于国庆。**根据交通部数据，1.28-2.1期间，全社会跨区域人员流动总量达13.2亿人次/同比+5.8%/较2019年+32.1%。其中：1) 铁路：运输总量4816万人次/同比+2.6%/较2019年+31.8%；2) 公路：运输总量12.6亿人次/同比+5.9%/较2019年+32.9%；3) 高速公路及普通国道非营业性小客车人员出行量：运输总量11.6亿人次/同比+5.5%/较2019年+54.1%；4) 水运：运输总量555万人次/同比+16.5%/较2019年-43%；5) 民航：运输总量1089万人次/同比+4.4%/较2019年+27.1%。总结来看，前五日出行客流再创新高，全社会跨区域人员流动量增速环比国庆+1.9pct，高速公路客流增长强劲，居民出游/返乡需求集中爆发。
- **各省份客流量涨幅良好，小众目的地热度持续。**目的地层面来看，各省市均旅客数量均录得了较为不错的增长。截至春节假期前五日，湖南/广东客流量分别同比+34.12%/+6.17%；截至假期前四日，上海客流量同比+7.61%；截至假期前三日，浙江游客接待量同比+10.7%；假期第3-5日，四川省客流量平均增速在10%以上。同时，三亚凤凰机场旅客人次同比+10%，海口美兰机场客流量同比-11.8%，主要由于三亚机场24年基数较低，且今年整体消费力疲弱加之出境游造成分流。另外，今年春节非遗文化和小众目的地热度大涨，据携程数据显示，1月以来，“非遗”相关景点与产品的搜索热度同比飙升87%，同时冰雪游目的地热度继续，众多新兴的冰雪游目的地旅游热度也快速上涨，如哈密、阿勒泰、中卫、四平等城市进入春节热门目的地涨幅榜TOP10。总结来看，同城数据显示小众目的地特别是三、四线城市和县级城市的文旅消费热度大幅增长。
- **假期期间景区爆满，多景区达到游客承载力上限。**春节假期旅游进入旺季后多个景区客流量达到上限，近日以来，包括老君山、九华山、九寨沟等在内的多个景区发布公告称，售票量已达上限，请游客合理安排行程。截至假期前三日，武夷山共接待游客47万人次/同比+13.7%，泰山接待游客超16万人次，初一至初四期间，九华山接待游客16万人次/同比+1.3%，假期前五日，西湖共接待游客90万人次。
- **港澳游客同比下降，国际出行持续恢复，日本出行需求强劲。**假期前五日，香港/澳门内地访港游客分别达到74万/61万人次，同比-10.7%/11.3%，预计受到出境游分流影响导致同比下降。同时，出境游持续恢复，据国家移民局预测，春节日均出境人员将达到185万人次，同比+9.5%，以日本为例，根据全日空(ANA)数据，从中国出发到日本的航班预订数量比2024年同期增长约50%。
- **风险提示：**自然灾害及其他不可抗力的风险；出境游航班恢复进展低于预期风险；宏观经济下行风险。

社会服务行业

推荐 维持

分析师

顾熹闽

☎: 021-2025-2670

✉: guximin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522070001

相对沪深300表现图

2025-1-27



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河社服】公司点评: 复星国际 (00656.HK): 聚焦主业资产优化, 公司估值存在改善空间
2. 【银河社服】行业点评_扩内需方向明确, 服务新消费有望受益
3. 【银河社服】行业周报: 茶饮 IPO 获进展, 关注春节旺季布局机遇

目录

Catalog

一、 春节假期出行数据	3
二、 行业数据	4
(一) 社零: 12月社零增速环比提升, 商品零售表现较优	4
(二) 免税: 春节期间海南离岛免税持续承压, 三亚客流表现明显优于海口	5
(三) 酒店: 春节假期前夕 OCC 大幅下降, ADR 小幅提升	5
(四) 博彩: 12月 GGR 符合预期, 同比下滑受节庆活动影响	8
三、 行业要闻	9
(一) 免税/旅游零售	9
(二) 酒店	9
(三) 餐饮	9
(四) 旅游	10
(五) 教育	10
四、 市场行情	11
(一) 市场整体	11
(二) 个股行情	11
五、 重点覆盖股票盈利预测与估值	12
六、 风险提示	13

一、春节假期出行数据

出行人次高增，增速环比优于国庆。根据交通部数据，1.28-2.1 期间，全社会跨区域人员流动总量达 13.2 亿人次/同比+5.8%/较 2019 年+32.1%。其中：1) 铁路：运输总量 4816 万人次/同比+2.6%/较 2019 年+31.8%；2) 公路：运输总量 12.6 亿人次/同比+5.9%/较 2019 年+32.9%；3) 高速公路及普通国省道非营业性小客车人员出行量：运输总量 11.6 亿人次/同比+5.5%/较 2019 年+54.1%；4) 水运：运输总量 555 万人次/同比+16.5%/较 2019 年-43%；5) 民航：运输总量 1089 万人次/同比+4.4%/较 2019 年+63.8%。总结来看，前五日出行客流再创新高，全社会跨区域人员流动量增速环比国庆+1.9pct，高速公路客流增长强劲，居民出行需求集中爆发。

各省份客流量涨幅良好，小众目的地热度持续。目的地层面来看，各省市均旅客数量均录得了较为不错的增长。截至春节假期前五日，湖南/广东客流量分别同比+34.12%/+6.17%；截至假期前四日，上海客流量同比+7.61%；截至假期前三日，浙江游客接待量同比+10.7%；假期第 3-5 日，四川省客流量平均增速在 10%以上。同时，三亚凤凰机场旅客人次同比+10%，海口美兰机场客流量同比-11.8%，主要由于三亚 24 年基数较低，且今年整体消费力疲弱且出境游造成分流。另外，今年春节非遗文化和小众目的地热度大涨，据携程数据显示，1 月以来，“非遗”相关景点与产品的搜索热度同比飙升 87%，同时冰雪游目的地热度继续，众多新兴的冰雪游目的地旅游热度也快速上涨，如哈密、阿勒泰、中卫、四平等城市进入春节热门目的地涨幅榜 TOP10。总结来看，同城数据显示小众目的地特别是三、四线城市和县级城市的文旅消费热度大幅增长。

假期期间景区爆满，多景区达到游客承载量上限。春节假期旅游进入旺季后多个景区客流量达到上限，近日以来，包括老君山、九华山、九寨沟等在内的多个景区发布公告称，售票量已达上限，请游客合理安排行程。截至假期前三日，武夷山共接待游客 47 万人次/同比+13.7%，泰山接待游客超 16 万人次，初一至初四期间，九华山接待游客 16 万人次/同比+1.3%，假期前五日，西湖共接待游客 90 万人次。

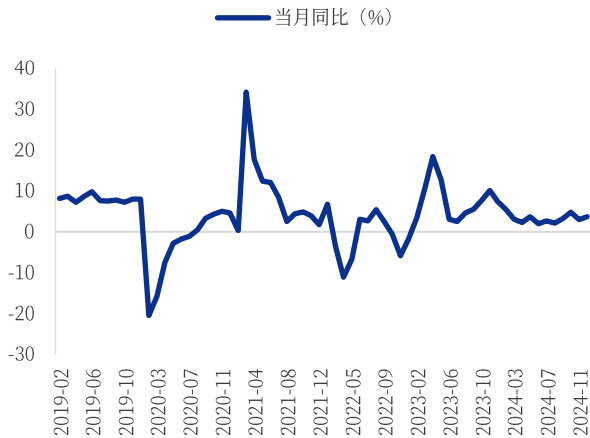
港澳游客同比下降，国际出行持续恢复，日本出行需求强劲。假期前五日，香港/澳门内地访港游客分别达到 74 万/61 万人次，同比-10.7%/11.3%，预计受到出境游分流影响导致同比下降。同时，出境游持续恢复，据国家移民局预测，春节日均出境人员将达到 185 万人次，同比+9.5%，以日本为例，根据全日空(ANA)数据，从中国出发到日本的航班预订数量比 2024 年同期增长约 50%。

二、行业数据

(一) 社零：12月社零增速环比提升，商品零售表现较优

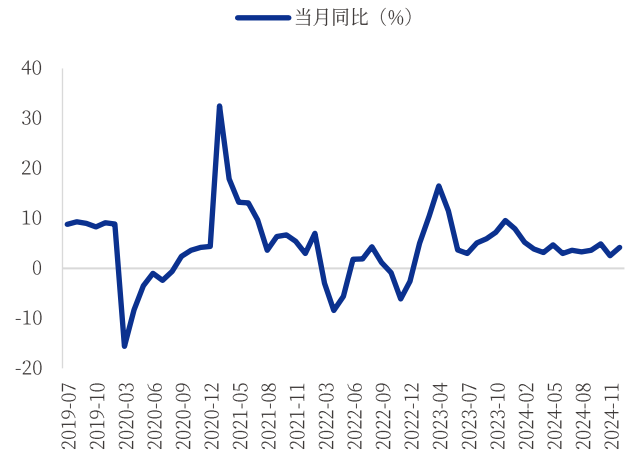
2024年12月我国社会消费品零售总额45172亿元，同比+3.7%。据国家统计局数据显示，2024年12月我国社会零售总额4.5万亿元，同比+3.7%，环比+0.7%，增速较11月有所提升。其中，除汽车以外的消费品零售额4万亿元，同比+4.2%，环比+1.7%。

图1：社零总额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

图2：除汽车外社零总额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

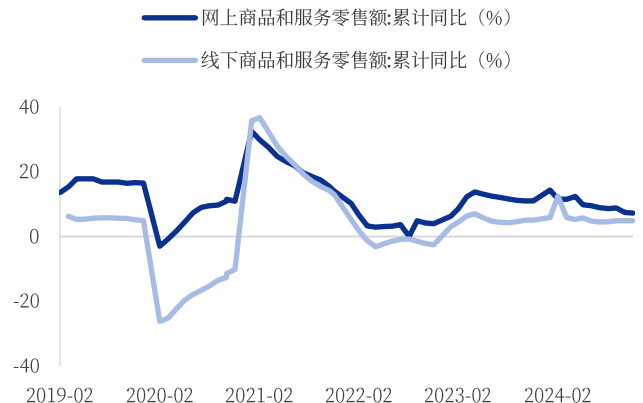
分渠道看，当月线下增速持续领先线上增速。2024年全年，全国网上、线下累计零售额分别同比增加7.2%、4.9%。

图3：网上&线下商品和服务零售额当月同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

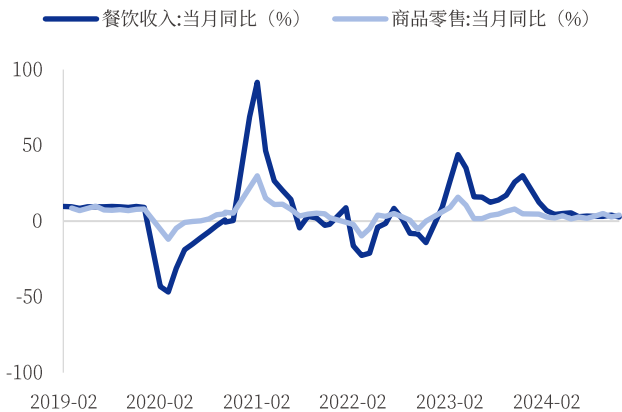
图4：网上&线下商品和服务零售额累计同比



资料来源：国家统计局，中国银河证券研究院

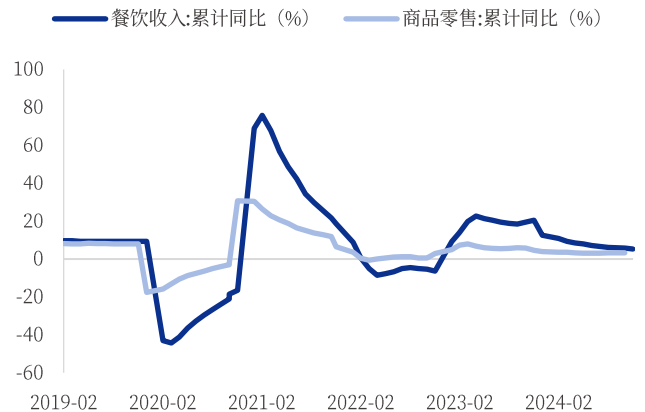
分类型来看，本月商品零售增速领先餐饮收入增速。2024年12月，餐饮收入、商品零售额分别同比增长+2.7%、+3.9%，增速分别环比-1.3pct、+1.1pct。

图5: 社零: 商品零售&餐饮收入当月同比



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

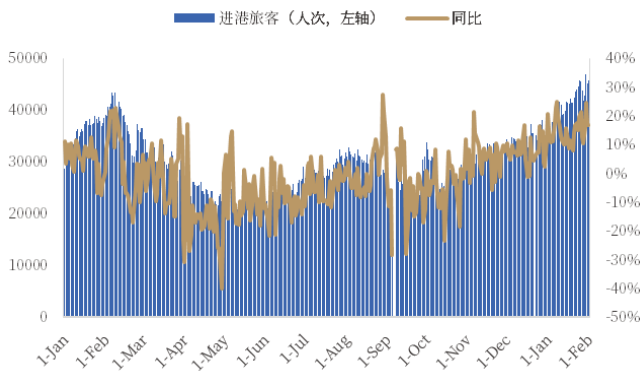
图6: 社零: 商品零售&餐饮收入累计同比



资料来源: 国家统计局, 中国银河证券研究院

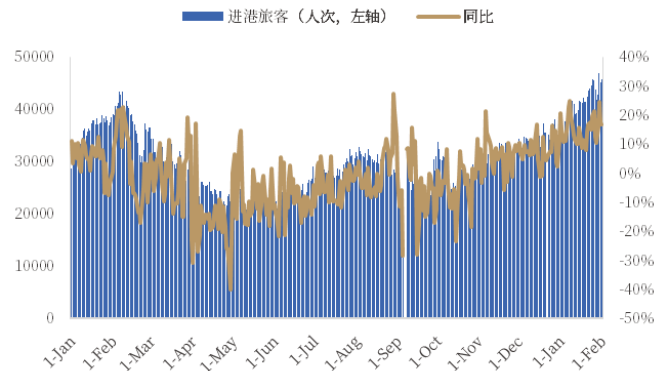
(二) 免税: 春节期间海南离岛免税持续承压, 三亚客流表现明显优于海口

图7: 海口美兰机场运送旅客量及同比增速



资料来源: 美兰机场官方微博, 中国银河证券研究院

图8: 三亚凤凰机场进港旅客量及同比增速

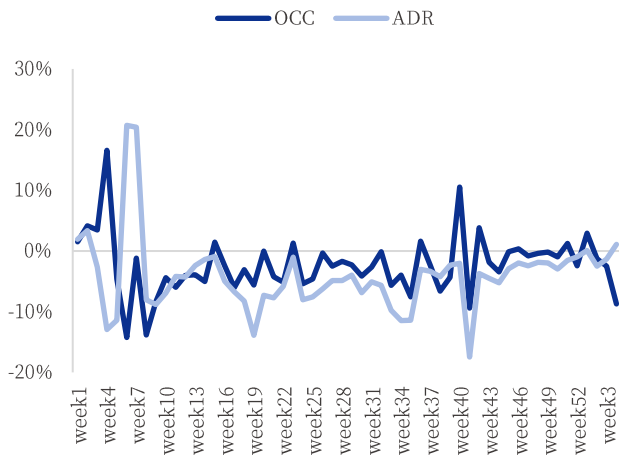


资料来源: 凤凰机场官方微博, 中国银河证券研究院

(三) 酒店: 春节假期前夕 OCC 大幅下降, ADR 小幅提升

据酒店之家数据, 1.26 当周, 国内酒店 OCC 为 50.4%, 同比-8.7pct; ADR 为 211 元/间, 同比+1.1pct; RevPAR 为 194.5 元/间, 同比-2.3pct。春节假期出行旺季前夕 OCC 大幅下滑, 但 ADR 得到小幅提升。

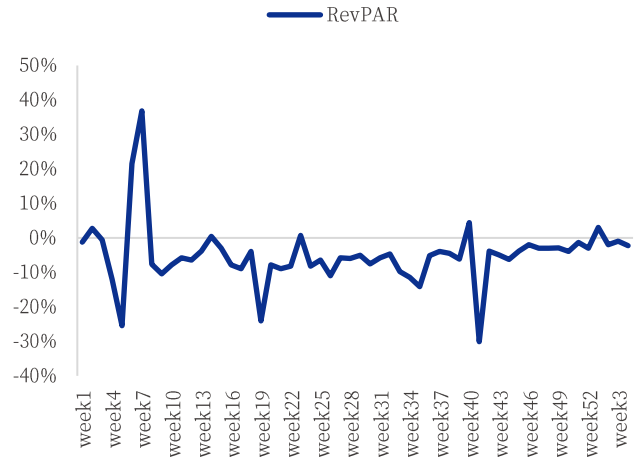
图9: 中国大陆整体酒店 OCC&ADR 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

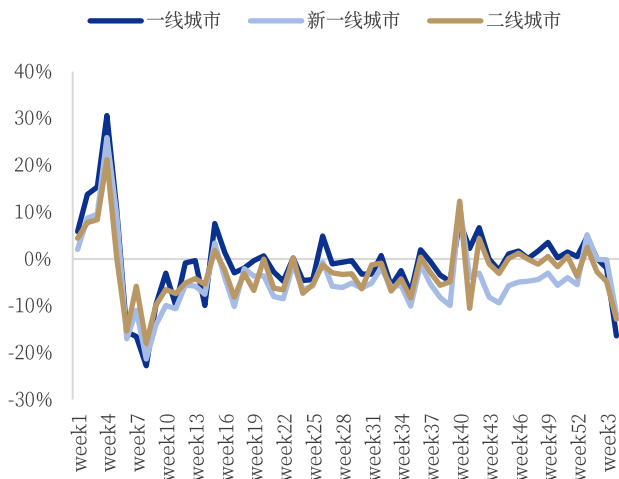
据酒店之家数据, 1.26 当周, 国内一线/新一线/二线城市 OCC 分别为 49.9%/49.8%/45%, 同比 -16.4pct/-11.8pct/-12.9pct; ADR 分别为 298.2 元 /212.2 元 /217.6 元 每间, 同比 -4.7pct/+1.9pct/+5.17pct。

图10: 中国大陆整体酒店 RevPAR 涨幅



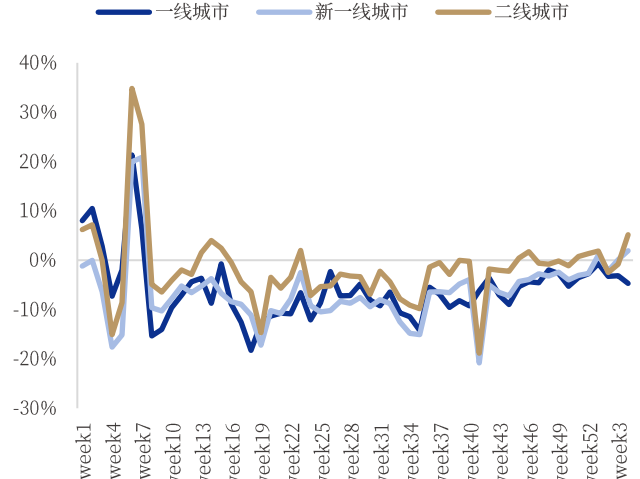
资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

图11: 中国二线及以上城市 OCC 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

图12: 中国二线及以上城市 ADR 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

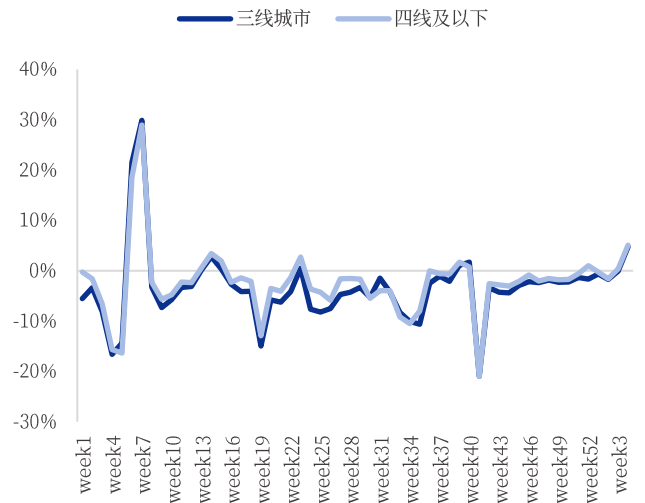
据酒店之家数据, 1.26 当周, 国内三线/四线及以下 OCC 分别为 54.5%/51.3%, 同比-3.4pct/-5.1pct; ADR 分别为 199.7 元 /187 元 每间。同+4.8pct/+5.1pct。

图13: 中国三线及以下城市 OCC 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

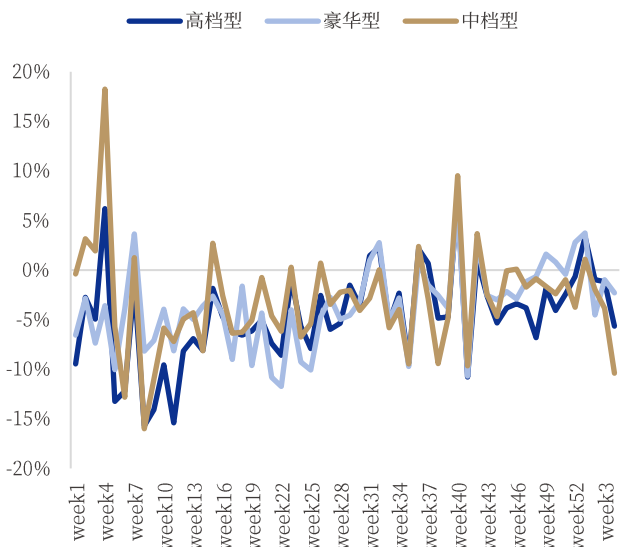
图14: 中国三线及以下城市 ADR 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

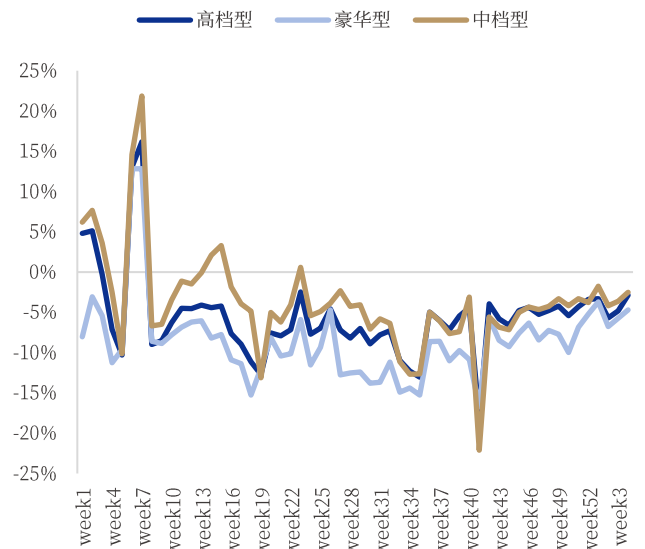
据酒店之家数据, 1.26 当周, 国内豪华型/高档型/中档型酒店 OCC 分别为 45.3%/48.9%/50.3%, 同比-2.3pct/-5.7pct/-10.4pct; ADR 分别为 774.8 元/353.8 元/233.4 元每间, 同比-4.7pct/-2.9pct/-2.5pct。

图15: 中国中高端酒店 OCC 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

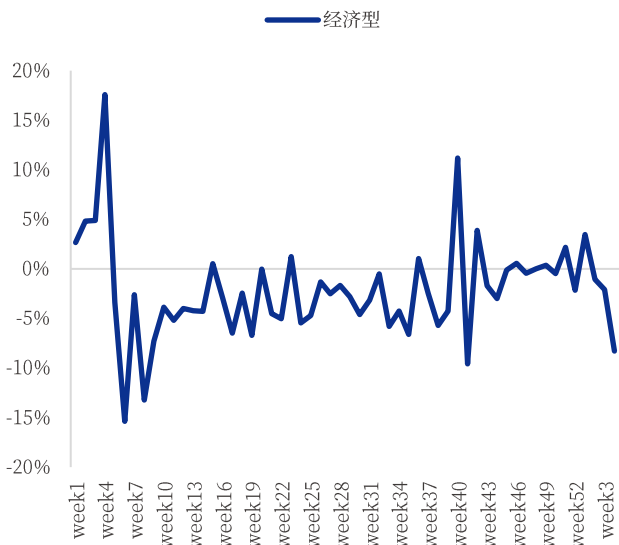
图16: 中国中高端酒店 ADR 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

据酒店之家数据, 1.26 当周, 国内经济型酒店 OCC 为 50.6%, 同比-8.3pct; ADR 为 146.4 元/间, 同比+0.5pct。

图17: 中国经济型 OCC 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

图18: 中国经济型 ADR 涨幅



资料来源: 酒店之家, 中国银河证券研究院

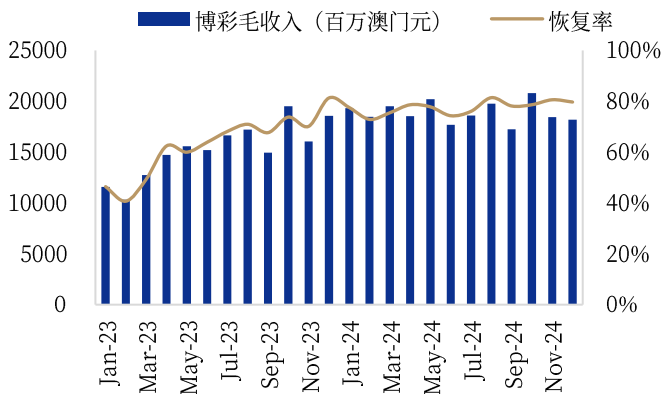
(四) 博彩: 12月 GGR 符合预期, 同比下滑受节庆活动影响

博彩毛收入: 12月澳门博彩毛收入 182 亿澳门元/同比-2%, 恢复至 2019 年同期的 79.7%, 恢复率环比 11 月-0.9pct; 12 月日均博彩毛收入 5.9 亿澳门元, 环比 11 月-5%。12 月 GGR 同比下滑及环比回落, 主要受 12 月澳门回归周年庆典事项影响, 整体恢复率仍维持 80%左右, 反映需求仍具韧性。

澳门入境旅客:11月澳门共录得入境旅客 283 万人次/同比+10%, 恢复至 2019 年同期的 97%, 恢复率环比 10 月-1pct。

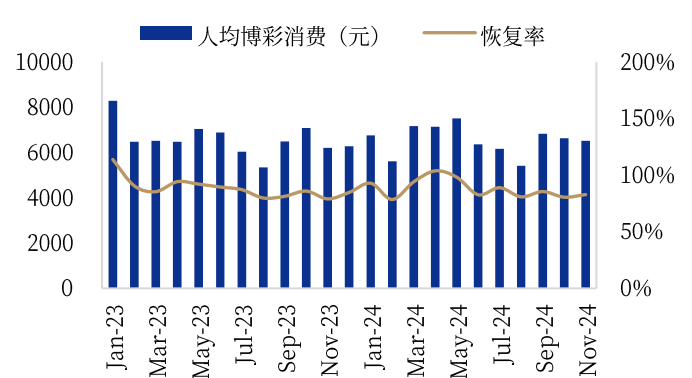
人均博彩消费: 11 月人均博彩消费 6510 澳门元, 恢复至 2019 年同期的 83%, 恢复率环比 10 月+2pct。

图19: 澳门博彩毛收入当月值及恢复率



资料来源: DICJ, 中国银河证券研究院

图20: 澳门博彩人均博彩消费及恢复率



资料来源: DICJ, DSEC, 中国银河证券研究院

三、行业要闻

(一) 免税/旅游零售

【春节临近海南离岛免税消费升温】“日均客流量周环比增长了35%，预计节日期间还将持续增长。”海控全球精品免税城有限公司总经理助理刘加26日接受中新社记者采访时说，一系列政府补贴和消费券活动相继展开，该店销售数据持续攀升，门店已备足香化、酒水等热销产品。相比往年春节，今年海南离岛免税优惠活动更为丰富。“我们整合免税消费券、银行支付礼遇和数码产品以旧换新补贴，打出一套优惠‘组合拳’。”cdf海口国际免税城销售部副经理阮淑芳介绍说，春节期间海口市秀英区政府将发放多种额度的免税消费券，最高满5万元(人民币，下同)减5000元，消费者使用部分银行卡支付可最高减200元。(资料来源：中新社海口)

【海南岛内三大机场1月共计执飞航班3.53万架次】今年1月，海南控股旗下海南机场集团岛内海口美兰、三亚凤凰、琼海博鳌三大机场共计执飞航班3.53万架次，运输旅客554万人次。其中，美兰机场1月累计完成航班起降2.01万架次，运输旅客289.4万人次，单日旅客吞吐量有12天突破10万人次。凤凰机场1月累计完成航班起降1.38万架次，运输旅客247.1万人次，单日旅客吞吐量有16天突破8万人次。1月以来，海南吸引了大量境外旅客前来感受中国年的独特魅力，岛内三大机场1月完成国际航班起降1650架次，运送境外旅客吞吐量约20.5万人次，同比分别增长34.35%、41.88%。(资料来源：海南机场)

(二) 酒店

【17家市属国企的82家酒店将进行专业化整合】近日，重庆市属国有企业酒店专业化整合集中签约仪式在重庆市国资委举行。重庆17家市属国有企业的82家酒店将进行专业化整合，重庆文化旅游集团作为市属国有企业酒店宾馆的整合主体，将以“两江假日”和“重宾”品牌为矩阵根基，集中孵化3—5个品牌，构建全国一流的国资酒店管理平台，并努力在3—5年内实现上市。(资料来源：经济日报)

【日本酒店单价约27年来最高，平均人民币1165元】据日经中文网报道，房地产数据分析大企业美国科斯塔集团(CoStar Group)旗下的STR以日本国内2000多家酒店为对象实施了平均单价的调查。该公司从1996年开始以进驻日本的外资酒店为中心进行调查。2000年代以后，对象也扩大到了日本国内资本的酒店。最新的2024年11月的日本国内酒店客房平均单价为2万2880日元(约合人民币1165元)，比上年同月上涨18%。超过了此前最高的1997年8月的2万2245日元(约合人民币1135元)。1997年在日元贬值加剧的局面下，来自海外的商务人士和游客增加曾推高单价。平均入住率也比上年同期提高1.9个百分点，达到81.6%。这是2019年11月以来的最高水平。(资料来源：日经中文网)

(三) 餐饮

【春节期间餐饮消费迎来高峰】根据国是直通车，春节期间餐饮消费迎来高峰。数据显示，上海、北京、杭州、西安、苏州用户搜索年夜饭餐厅的热度位居全国前列，全平台提前半个月通过线上预订年夜饭的订单量较去年增长305%。中国食品产业分析师朱丹蓬表示，随着相关促消费政策红利的推动，春节期间餐饮消费有望进一步提升并迎来热潮。美团研究院高级研究员王珺表示，包括餐饮行业在内的整个消费服务领域，原则上所有的正向创新都值得被鼓励，无论是把螺蛳粉、麻辣烫等小吃带入年夜饭的“大雅之堂”，还是对餐饮产品注入文化内涵，抑或把餐饮和文旅相结合，

都是值得提倡的创新。（资料来源：国是直通车）

【春节假期前四天，湖北零售餐饮消费超 164 亿元】纳福迎春逛庙会，走亲访友聚会忙。今年是首个“非遗中国年”，丰富多样的商文旅融合场景精彩上演，湖北消费市场一片火热。湖北全省商务系统持续推进“年在荆楚 巳巳如意”新春消费季系列活动，积极营造红红火火、热热闹闹的节日消费氛围。支付平台数据显示，春节假期前四天（1月28日至31日），湖北省零售行业和餐饮行业累计实现交易额超 164 亿元，比 2024 年春节假日同期增长 4.46%。（资料来源：湖北省人民政府）

（四）旅游

【同程旅行大数据：境外小众目的地酒店预订热度同比增长超 1 倍】1月31日，同程旅行发布的 2025 年春节节中盘点数据显示，除夕当天至大年初三，国内景区客流持续上涨，春节假期前 4 天国内景区客流环比节前上涨超过 3 倍。出境游方面，日本札幌、千叶等 200 多个境外小众目的地酒店预订热度同比增长超过 1 倍。（资料来源：同程旅行）

【多个景区发布公告：售票数量已达上限，请游客合理安排行程】春节假期旅游业进入旺季。近日，包括老君山、九华山、九寨沟等在内的多个景区发布公告称，售票量已达上限，请游客合理安排行程。2月2日，老君山文旅集团发布《限流公告》显示，2日预约售票数量已达上限。已成功预约购票的游客，按照预约日期凭证入园（游览时请佩戴冰爪，做好防寒保暖措施，小心慢行）；未成功预约购票的游客请合理安排行程，前往周边景区游览或预约其他日期入园。此外，受降雪影响，老君山景区冬日接待严格按照“限量、预约、错峰”的游览要求，请提前预约，错峰出行。九华山风景区 2月1日也发布客流量预警公告称，九华山核心景区 2月2日（正月初五）预约购票量已接近最大承载量。为保障游览安全、提升游览体验，建议广大游客朋友合理安排行程，错峰出行或前往周边景区游览。2月1日，九寨沟风景名胜管理局发布消息称，大年初四，九寨沟景区游客接待量持续达到淡季最大承载量 2.3 万人次。据大数据显示，2月1日至 2月3日门票预订数量均达到淡季最大承载量。春节假日期间，九寨沟客源主要来自四川省内、广东、浙江、江苏等省市，外籍游客较 2024 年春节同比增长 86%。游客以家庭出游、自助、自驾旅游为主，占比 76.45%，团队游客占比 23.55%。（资料来源：各景区官方公告）

（五）教育

【2025 年浙江一般公共预算草案：教育方面的支出预算为 2498.05 亿元，占比最大】2025 年全省一般公共预算支出预期主要分为教育、社会保障和就业、卫生健康等 6 方面。其中，教育方面的支出预算为 2498.05 亿元，占比最大；其次为社会保障和就业 1600.24 亿元，卫生健康 1008.82 亿元。（资料来源：浙江省政府）

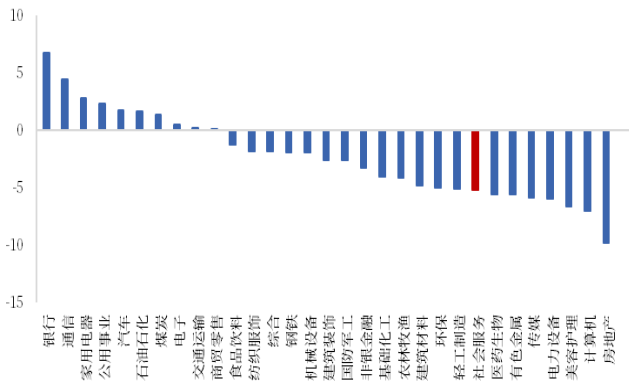
【教育部印发工作指南，推动中小学科学教育走深走实】为深入贯彻落实党的二十大和二十届二中、三中全会精神和全国教育大会精神，按照教育强国建设规划纲要部署和《教育部等十八部门关于加强新时代中小学科学教育工作的意见》要求。《指南》聚焦不断完善科学类课程体系建设，改进和创新教学体系，加强师资队伍建设，保障教学实施条件，整合校内外各类实践场所和资源，推动“大中小纵向衔接”“校家社横向联动”等中小学科学教育重点工作，提供了具体实施路径，提出了明确意见建议。针对教育行政部门、学校和科学类课程教师等不同主体，分别明确了工作内容。（资料来源：教育部）

四、市场行情

(一) 市场整体

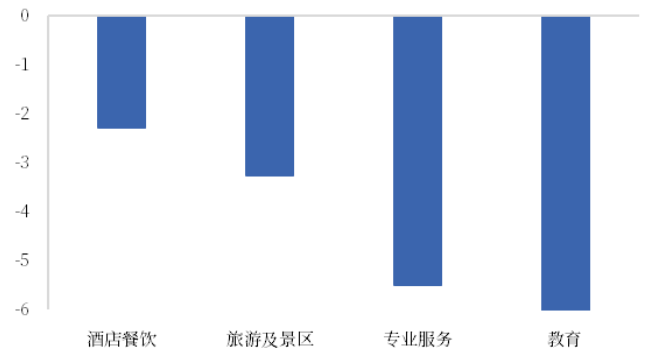
1月社服行业涨跌幅为-5.2%，落后沪深300指数-5.6pct，在所有31个行业中月涨跌幅排名第24位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：酒店餐饮（-2.3%），旅游及景区（-3.3%），专业服务（-5.5%），教育（-8.7%）。

图21: SW一级行业指数本月涨跌幅(%)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

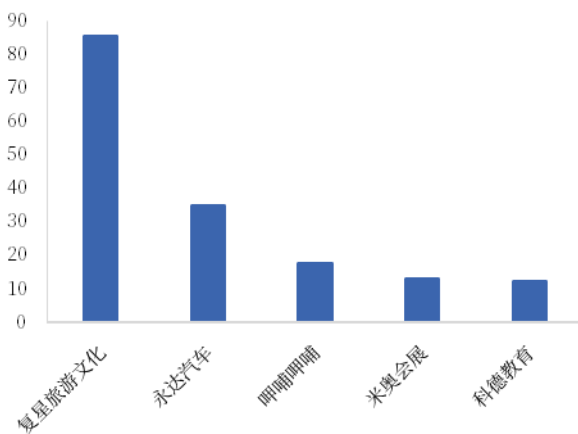
图22: SW社服细分行业本月涨跌幅情况(%)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

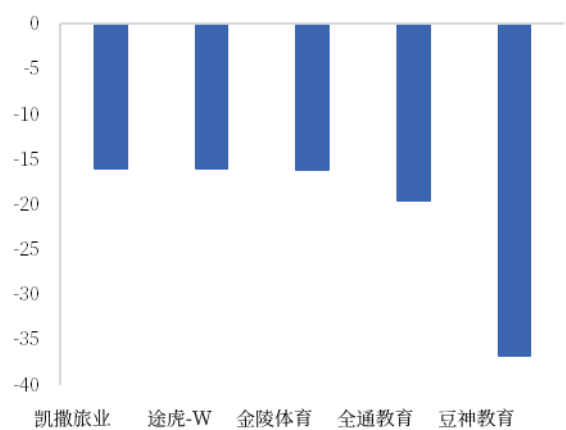
(二) 个股行情

图23: 本月涨幅排名前五的个股(%)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图24: 本月跌幅排名前五的个股(%)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

五、重点覆盖股票盈利预测与估值

表1: 重点公司盈利预测与估值

板块	公司	EPS (元)			PE (X)			评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
免税	中免集团	3.25	2.39	2.48	18.7	25.4	24.5	推荐
	王府井	0.63	0.52	0.64	20.9	25.3	20.5	未评级
教育	学大教育	1.25	1.75	2.82	33.8	24.1	14.9	推荐
	天立国际控股	0.16	0.28	0.35	25.2	14.4	11.5	推荐
连锁服务	途虎-W	0.59	0.80	1.19	26.6	19.7	13.2	推荐
	锦江酒店	0.94	1.18	1.15	28.0	22.3	22.9	推荐
	首旅酒店	0.71	0.75	0.90	18.8	17.8	14.8	推荐
	华住集团-S	1.25	1.18	1.38	20.2	21.4	18.3	推荐
会展	米奥会展	0.82	1.00	1.38	23.9	19.6	14.2	推荐
	兰生股份	0.37	0.35	0.39	22.1	23.3	20.9	推荐
旅游	携程集团-S	19.11	28.04	29.77	28.7	19.5	18.4	推荐
	同程旅行	0.95	1.18	1.53	20.6	16.6	12.8	推荐
	美高梅中国	0.69	1.30	1.43	15.9	8.4	7.7	未评级
	三特索道	0.72	1.05	1.16	20.7	14.1	12.9	推荐
	天目湖	0.54	0.43	0.46	21.2	26.7	24.9	推荐
餐饮	百胜中国	1.97	2.35	2.53	179.2	150.2	139.5	未评级
	达势股份	-0.22	0.22	0.89	-360.5	360.5	89.1	未评级
人力资源	外服控股	0.26	0.28	0.31	19.7	17.9	16.5	推荐
	北京人力	0.97	1.56	1.73	19.3	11.9	10.8	推荐

资料来源: Wind、中国银河证券研究院

注: 未评级公司盈利预测来自 Wind 一致预期

六、风险提示

- 1) 自然灾害及其他不可抗力的风险；
- 2) 出境游航班恢复进展低于预期风险；
- 3) 宏观经济下行风险。

图表目录

图 1: 社零总额当月同比.....	4
图 2: 除汽车外社零总额当月同比.....	4
图 3: 网上&线下商品和服务零售额当月同比.....	4
图 4: 网上&线下商品和服务零售累计同比.....	4
图 5: 社零: 商品零售&餐饮收入当月同比.....	5
图 6: 社零: 商品零售&餐饮收入累计同比.....	5
图 7: 海口美兰机场运送旅客量及同比增速.....	5
图 8: 三亚凤凰机场进港旅客量及同比增速.....	5
图 9: 中国大陆整体酒店 OCC&ADR 涨幅.....	6
图 10: 中国大陆整体酒店 RevPAR 涨幅.....	6
图 11: 中国二线及以上城市 OCC 涨幅.....	6
图 12: 中国二线及以上城市 ADR 涨幅.....	6
图 13: 中国三线及以下城市 OCC 涨幅.....	7
图 14: 中国三线及以下城市 ADR 涨幅.....	7
图 15: 中国中高端酒店 OCC 涨幅.....	7
图 16: 中国中高端酒店 ADR 涨幅.....	7
图 17: 中国经济型 OCC 涨幅.....	8
图 18: 中国经济型 ADR 涨幅.....	8
图 19: 澳门博彩毛收入当月值及恢复率.....	8
图 20: 澳门博彩人均博彩消费及恢复率.....	8
图 21: SW 一级行业指数本周涨跌幅 (%).....	11
图 22: SW 社服细分行业本周涨跌幅情况 (%).....	11
图 23: 本周涨幅排名前 5 的个股 (%).....	11
图 24: 本周跌幅排名前 5 的个股 (%).....	11
表 1: 重点公司盈利预测与估值.....	12

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

顾熹闻 社会服务行业首席分析师。同济大学金融学硕士，8年证券研究经验。曾先后任职于海通证券、民生证券、国联证券，2022年7月加入中国银河证券。曾获2022第十届Choice社会服务业最佳分析师，2020年《财经》杂志行业盈利预测最准确分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn