

# 社会服务行业双周报（第 103 期）

业绩密集发布期关注绩优个股，华住集团 2025 年指引释放积极信号

优于大市

## 核心观点

**周观点：华住集团 2025 年指引叠加行业高频数据释放积极信号，需求改善信心有望强化。**华住集团预计公司 2025 年国内 RevPAR 同比稳定或回升，全年计划新开 2300 家酒店（净增 1700 家），相较此前 2024 年全年 2200 家新开的计划更为积极。RevPAR 层面，公司观察到商务市场触底回升信号显现叠加休闲旅游需求，预计全年 RevPAR 有望企稳。而酒店之家数据进一步显示，2025 年 3 月第二周 RevPAR 同比+0.9% 转正，高档及豪华酒店分别增长 6.0% 和 2.0%，一定程度上强化需求改善信号。此前 2024Q4 酒店板块除亚朵外，总体股价表现较为疲软，主因商旅需求与宏观经济强关联的顺周期属性，但伴随消费刺激政策加码，需求改善信心若能逐步强化，预计行业总体估值水平有望在低预期上逐步修复。

**板块复盘：消费者服务板块报告期内上涨 0.56%，跑赢大盘 1.30pct。**国信社服板块涨幅居前的股票为中国东方教育、BOSS 直聘、峨眉山 A、凯撒旅业、长白山、丽江股份、西安旅游、曲江文旅、张家界、大连圣亚等。

**行业新闻：**国务院发布《提振消费专项行动计划》推出八大举措，涵盖就业增收、育儿补贴、托育文旅消费升级、落实休假制度等；**2025 年 1-2 月社零总额趋势向好**，餐饮收入增速 4.3% 边际改善显著；**金融监管总局发布《关于发展消费金融助力提振消费的通知》，个人消费贷款额度上限提至 50 万元、最高期限延至 7 年**；华住集团推出 M3 记忆枕，依托酒店场景研发三层枕芯设计；携程集团以 67% 持股控股大乐之野民宿品牌，强化布局实体运营；粉笔科技跨界大健康领域；成都明确支持优质义务教育民办学校学位“只增不减”；高途联合吴彦祖推出 AI 口语课程，上线 5 天销售额破 500 万元。

**风险提示：**消费力修复不及预期；行业竞争恶化；门店扩张增速放缓等。

**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，社服板块估值有望迎来大幅修复。目前经济环境和市场风格下建议配置科锐国际、海底捞、同程旅行、华住集团-S、首旅酒店、美团-W、携程集团-S、同庆楼、天立国际控股、学大教育、峨眉山 A 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、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
300662.SZ	科锐国际	优于大市	35.2	69	1.06	1.24	33.17	28.35
605108.SH	同庆楼	优于大市	22.3	58	0.53	1.08	42.09	20.66
6862.HK	海底捞	优于大市	15.9	887	0.83	0.92	19.18	17.30
3690.HK	美团-W	优于大市	154.7	9454	7.07	8.59	21.89	18.01
9961.HK	携程集团-S	优于大市	459.8	3143	25.40	28.85	18.10	15.94

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：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

- 《社会服务行业专题—如果复苏节奏渐进展开，我们优先看好哪些机会？》——2025-03-20
- 《社服行业 3 月投资策略：提振内需政策预期强化，龙头经营回暖信号初现》——2025-03-10
- 《社会服务行业双周报（第 102 期）-如何理解蜜雪集团上市后首周股价的优异表现？》——2025-03-10
- 《OTA 行业专题：海外 OTA 龙头财报跟踪与国际视角下的“AI”应用观察》——2025-02-25
- 《社会服务行业双周报（第 101 期）-外卖行业提升骑手职业保障，蜜雪冰城启动港股招股》——2025-02-24

## 内容目录

周观点：华住集团 2025 年指引叠加行业高频数据释放积极信号，需求改善信心有望强化 .	4
板块复盘：消费者服务板块跑赢大盘 1.30pct .....	5
行业与公司动态 .....	6
一、 行业资讯 .....	6
二、 社服上市公司公告 .....	7
三、 未来一月内股东大会整理 .....	8
港股通持股梳理 .....	8
投资建议 .....	9

## 图表目录

图1： 2025年年初以来酒店行业 RevPAR 同比数据跟踪 .....	4
图2： 2024年至今国内旅客运输量 .....	4
图3： 华住集团/首旅酒店/君亭酒店/锦江酒店/亚朵 2024年至今股价区间涨跌幅 .....	5
图4： 各行业板块指数涨跌幅（2025.3.10–2025.3.23） .....	5
图5： 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2025.3.10–2025.3.23） .....	8
表1： 国信社服板块个股涨跌幅（2025.3.10–2025.3.23） .....	6
表2： 未来一月内社服板块股东大会整理 .....	8

## 周观点：华住集团 2025 年指引叠加行业高频数据释放积极信号，需求改善信心有望强化

华住集团预计 2025 年国内 RevPAR 有望同比表现稳定或有所回升，维持较强劲的 2025 年新开门店指引。华住集团预计公司 2025Q1 收入增长 0-4%（国内增长 3-7%），其中加盟及特许经营收入增长 18-22%；预计 2025 全年收入增长 2-6%（国内增长 5-9%），加盟及特许经营收入增长 17-21%。就国内市场 RevPAR，公司表示第一季度仍存在波动，但考虑到国内旅游休闲市场维持强劲增长，同时也观察到了商务市场触底回升信号，因此预计全年公司国内 RevPAR 将同比表现稳定，或者有所回升。同时公司计划 2025 年净开约 1700 家（新开约 2300 家），纵向对比公司 2024 年全年新开 2200 家的指引，及 2024 年实际新开 2430 家门店的情况，该指引较为强劲。

**3 月第二周酒店行业 RevPAR 数据同比转正，进一步释放积极信号。**2025 年春节节后两周酒店行业数据环比走弱，考虑部分受到春节时间错位的影响，但对于市场就商旅需求的复苏信心还是造成一定扰动。但 3 月第二周以来数据表现转好：总体 RevPAR 数据同比+0.9%，实现转正，高档及豪华型酒店 RevPAR 数据表现突出，分别同比+6.0%、+2.0%，进一步释放积极信号，反映目前需求端相对改善，正逐步匹配供给端扩张。

图1: 2025 年年初以来酒店行业 RevPAR 同比数据跟踪

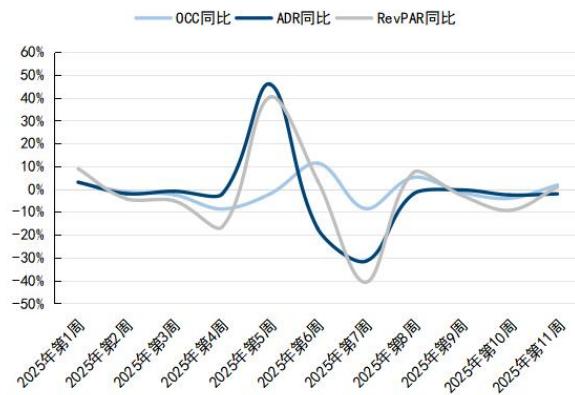
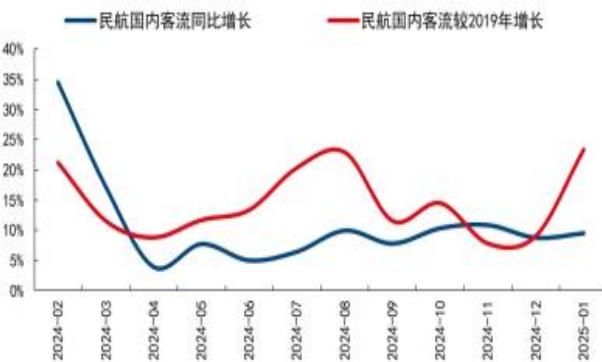


图2: 2024 年至今国内旅客运输量



资料来源：酒店之家，国信证券经济研究所整理

资料来源：公司公告，彭博，国信证券经济研究所整理

回顾 2024 年 Q4 以来酒店子赛道行情，除亚朵之外，整体表现相对较弱。核心原因在于酒店行业部分反映了商旅出行景气度，需求与整体宏观经济强相关，具备较强的顺周期属性。但当下我们考虑到除酒店数据外，2025Q1 企业招聘需求也有所回暖、叠加提振消费政策不断加码，后续复苏节奏若能渐进展开，预计酒店行业子赛道将在低预期上经历预期修复的历程。

**风险提示：**消费力修复不及预期；行业竞争恶化；门店扩张增速放缓等。

图3: 华住集团/首旅酒店/君亭酒店/锦江酒店/亚朵 2024 年至今股价区间涨跌幅

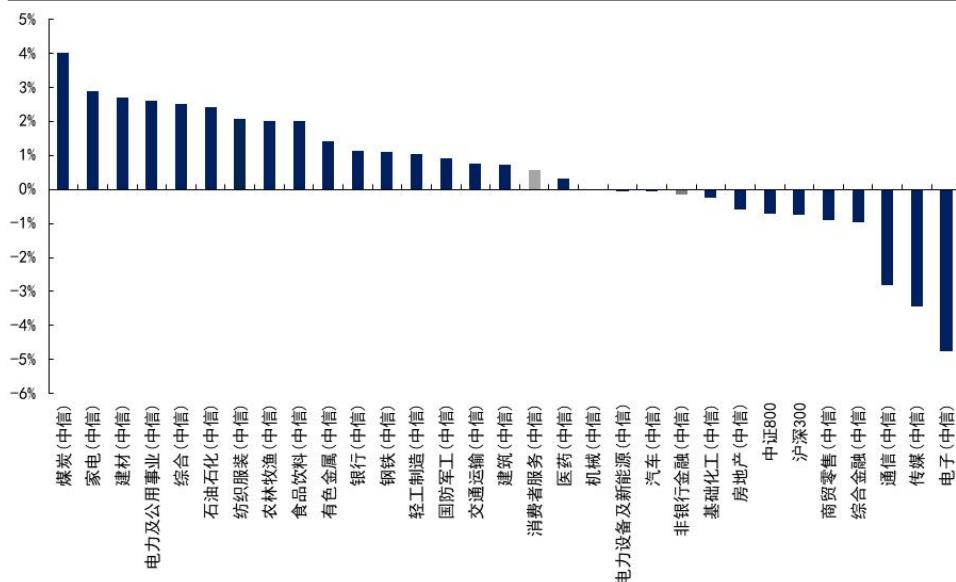


资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

## 板块复盘: 消费者服务板块跑赢大盘 1.30pct

消费者服务板块报告期内上涨 0.56%，跑赢大盘 1.30pct。2025 年 3 月 10 日至 2025 年 3 月 23 日期间，中信消费者服务板块期内上涨 0.56%，位列所有行业指数中第 17 位(共 30 个行业指数)，同期沪深 300 指数下跌 0.74%，跑赢大盘 1.30pct。

图4: 各行业板块指数涨跌幅 (2025. 3. 10-2025. 3. 23)



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 (2025 年 3 月 10 日-2025 年 3 月 23 日)，**国信社服板块涨幅居前的股**

票为中国东方教育（31.34%）、BOSS 直聘（11.87%）、峨眉山 A（10.14%）、凯撒旅业（8.51%）、长白山（8.20%）、丽江股份、西安旅游、曲江文旅、张家界、大连圣亚。国信社服板块跌幅居前的股票为海伦司（-28.97%）、奈雪的茶（-28.66%）、KEEP（-22.42%）、国旅联合（-15.17%）、米奥会展（-11.53%）、希教国际控股、粉笔、科德教育、学大教育、金沙中国有限公司。

表1：国信社服板块个股涨跌幅（2025.3.10-2025.3.23）

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
中国东方教育	31.34%	海伦司	-28.97%
BOSS 直聘	11.87%	奈雪的茶	-28.66%
峨眉山 A	10.14%	KEEP	-22.42%
凯撒旅业	8.51%	国旅联合	-15.17%
长白山	8.20%	米奥会展	-11.53%
丽江股份	7.73%	希教国际控股	-9.27%
西安旅游	7.61%	粉笔	-9.12%
曲江文旅	7.06%	科德教育	-9.11%
张家界	6.81%	学大教育	-7.55%
大连圣亚	6.52%	金沙中国有限公司	-7.31%

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

**【国务院发布《提振消费专项行动计划》】**3月16日晚，国务院发布《提振消费专项行动计划》。《计划》涵盖八大方面：1) 城乡居民增收促进行动通过就业支持计划及技能培训利好人力资源服务与职业教育板块；2) 消费能力保障支持行动以育儿补贴、教育资源扩容支撑教培及民办K12行业；3) 服务消费提质惠民行动聚焦托育、冰雪旅游、银发经济、入境游及文娱审批优化，推动线上线下场景融合；4) 大宗消费更新行动扩展至数码电子产品补贴，地方财政或加码餐饮、旅游及体育领域；5) 消费品质提升行动强化国货品牌、首发经济、银发经济数字消费及AI+消费等等；6) 消费环境改善计划通过带薪休假、中小学春秋假制度激活旅游及研学需求；7) 限制措施清理优化行动拟破除地产、汽车、教育等领域不合理约束；8) 支持政策完善包括强化消费信贷、健全全口径消费统计及服务业数据披露等。

**【2025年1-2月社零数据趋势向好】**2025年，1-2月社零总额及限额以上社零增速环比均有小幅提升，且限额以上社零增速高于整体。1-2月社零总额同比增长4.0%，增速环比去年12月提升0.3%。限额以上社零同比增长4.3%，增速高于整体增速，环比同样提升0.3%。整体来看，随着各项宏观政策发力显效，年初消费延续向新向好态势。其中餐饮收入同比增速分别为4.3%，餐饮收入增速边际改善较为显著。

**【发展消费金融助力提振消费】**金融监管总局下发《关于发展消费金融助力提振消费的通知》，较为突出的信号在于增加消费金融供给及开展个人消费贷款纾困等方面。《通知》明确，商业银行可根据客户还款能力和风险情况，实施差异化授信。对于信用良好、有大额消费需求的客户，个人消费贷款自主支付的金额上限可阶段性从30万元提高至50万元，个人互联网消费贷款金额上限可阶段性从20万元提高至30万元。在期限方面，针对有长期消费需求的客户，商业银行用于个人消费的贷款期限可阶段性由不超过5年延长至不超过7年。

**【华住集团推出 M3 记忆枕新品】**华住集团于 2025 年 3 月 21 日世界睡眠日正式推出华住会 M3 记忆枕，并于 3 月 24 日起在电商平台及旗下全季酒店同步开售。该产品基于 20 年酒店睡眠场景研发经验，采用三层枕芯设计（亲肤包裹层、缓压贴合层、M 形支撑层）。该产品上市后在小红书等平台已引发“出差治失眠”“全季记忆枕种草”等用户热议。

**【携程集团收购大乐之野，进一步强化高端民宿布局】**根据天眼查数据，携程集团于 2025 年 3 月以 67% 持股比例完成对大乐之野母公司上海山海有野酒店集团有限公司的控股。此次收购是携程继布局“丽呈酒店”“携程农庄”后，向实体运营深度渗透的又一重要动作，旨在通过整合大乐之野的精品民宿运营能力与携程的线上流量优势，构建“平台导流+专业运营”的协同模式。大乐之野作为国内高端民宿标杆品牌，自 2010 年创立于莫干山以来，以“慢扩张、重品质”策略在全国开设 27 家门店，平均客单价超 1000 元。

**【粉笔跨界布局大健康领域】**据多知网消息，粉笔科技近期跨界布局大健康领域，试图在保健品行业复制其公考培训领域的“高性价比”模式。创始人张小龙于 2025 年 3 月在直播中提出“做保健品领域的小米”目标，同时计划研发一个独立 App，并将其定位为传播健康营养知识和技能的健康营养学院（一所在线的健康营养的大学），将邀请专家设立科普课程来传授营养健康的知识与技能。

**【成都教育发布：高质量的义务教育民办学校招生计划“只增不减”】**近日，成都市教育局发文明确了全市 2025 年普通中小学招生入学政策，其中强调，市教育局指导并支持各区（市）县教育行政部门根据区域民办学校总体情况调控招生计划，支持办学质量好、市民认可度高的民办学校招生计划“只增不减”，持续提升学生和家长的获得感。

**【高途集团与吴彦祖合作推出英语口语课程】**高途集团与吴彦祖于 2025 年 3 月合作推出《吴彦祖带你学口语》英语课程，定价 398 元，包含 84 节 8-10 分钟的录播课程，主打吴彦祖真人视频示范与 AI 语音陪练功能（基于 DeepSeek 大模型的“智能阿祖”）。该课程通过抖音、小红书及高途 App 同步销售，据蓝鲸新闻报道，产品上线 5 天内销售额突破 500 万元，

## 二、社服上市公司公告

**【峨眉山 A】**2025 年 3 月 22 日，峨眉山 A 发布收购报告书摘要，披露公司近期间接控股股东变更事宜。2025 年 3 月 14 日，乐山市国资委向乐山国投出具《关于同意将乐山市国有资产监督管理委员会持有四川省峨眉山乐山大佛旅游集团有限公司 90% 的股权无偿划转至乐山国有资产投资运营(集团)有限公司有关事项的批复》（乐国资权〔2025〕38 号）。本次收购与乐山市委、市政府对市属国企改革发展的战略部署高度契合，本次收购完成后，乐山国投将取得乐山市国资委直接持有的峨乐旅集团 90% 股权，从而间接取得上市公司 32.59% 股份的表决权。

**【传智教育】**2025 年 3 月 17 日，传智教育发布公告披露公司旗下大同数据科技职业学院通过教育部的省级人民政府审批设置实施专科教育高等学校备案一事项。大同数据科技职业学院已通过教育部备案，并获山西省人民政府颁发的《民办学校办学许可证》（教民 114021510149019 号）。该学院由江苏传智播客教育科技股份有限公司投资举办，定位为营利性全日制统招高等职业院校，位于大同市云州区，占地 300 余亩，一期校区可容纳 5000 名学生。开设人工智能技术应用

(510209)、智能产品开发与应用(510108)、网络营销与直播电商(530704)、大数据技术(510205)、数字媒体艺术设计(550103)、软件技术(510203)6个数字化专业，计划2025年9月正式招生。学院与大同市政府及中国移动、快滴科技、科大讯飞等企业达成战略合作，目标培养10000名数字人才。办学许可证有效期为2024年12月至2030年12月。

### 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

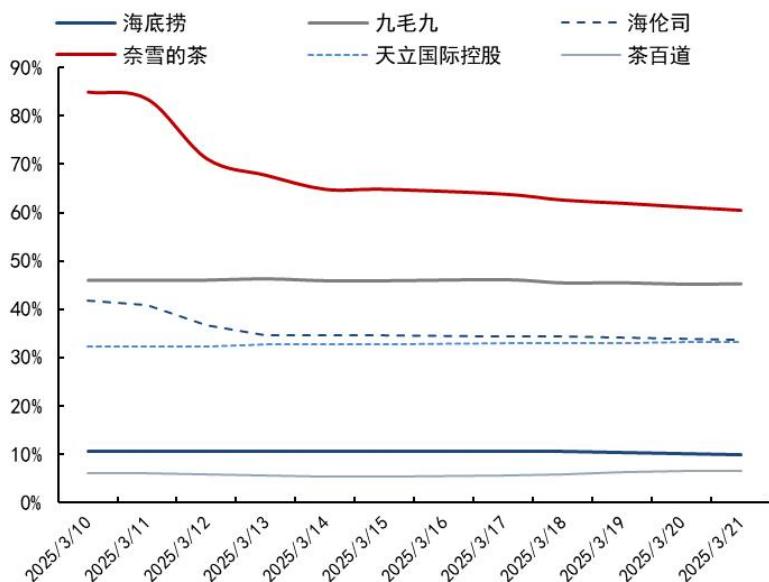
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
600661.SH	昂立教育	2025-03-26	临时股东大会	上海市徐汇区龙耀路175号51层报告厅
002858.SZ	力盛体育	2025-03-31	临时股东大会	上海市长宁区福泉北路518号8座2层会议室
600706.SH	曲江文旅	2025-04-02	临时股东大会	曲江银座酒店12楼(翠华南路982号)
000610.SZ	西安旅游	2025-04-08	临时股东大会	西安市曲江新区西影路508号西影大厦3层
600730.SH	中国高科	2025-04-08	股东大会	北京市海淀区北四环西路52号方正国际大厦4层
603199.SH	九华旅游	2025-04-08	股东大会	安徽省池州市青阳县五溪新区安徽九华山旅游发展股份有限公司会议室
600054.SH	黄山旅游	2025-04-11	临时股东大会	安徽省黄山市屯溪区徽州大道1号黄山昱城皇冠假日酒店一楼会议室

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

## 港股通持股梳理

社服港股核心标的天立国际控股、茶百道获增持。报告期内（2025年2月23日-2025年3月9日），海底捞持股比例减0.58pct至9.97%，九毛九持股比例减0.80pct至46.51%，海伦司持股比例减8.01pct至33.77%，奈雪的茶持股比例增24.49pct至60.47%，天立国际控股持股比例增0.94pct至33.16%，茶百道持股比例增0.52pct至6.60%。

图5：社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2025.3.10-2025.3.23）



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，社服板块估值有望迎来大幅修复。目前经济环境和市场风格下建议配置科锐国际、海底捞、同程旅行、华住集团-S、首旅酒店、美团-W、携程集团-S、同庆楼、天立国际控股、学大教育、峨眉山A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、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±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

## 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。

## 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