

营收增长利润承压，旅游景区业绩稳健

——社会服务行业 2024 年业绩综述报告

强于大市 (维持)

2025 年 05 月 13 日

投资要点:

社会服务板块全年业绩增收不增利。2024 年上市公司业绩出炉，社会服务板块增收不增利，营业收入合计 1907.95 亿元，同比增长 6.95%，在申万一级行业中排名第 3；归母净利润合计 73.66 亿元，同比下降 31.26%，在申万一级行业中排名第 22。

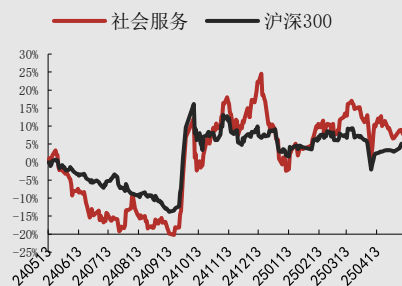
旅游及景区板块：2024 年旅游及景区板块实现营收 354.23 亿元，同比 +15.24%，归母净利润 16.73 亿元，同比 +7.19%。五一黄金周居民旅游热情高涨，旅游市场持续回暖。调休工作日的减少使得更多游客选择拼假开启早鸟游或节末错峰游，推动长线游目的地表现亮眼，各地创新和丰富消费场景，以多元供给激发消费潜力、市场活力，为游客带来深度体验。

酒店餐饮板块：2024 年酒店餐饮板块实现营收 298.53 亿元，同比 -1.49%，归母净利润 15.67 亿元，同比 -19.73%。消费承压导致板块业绩出现波动，全年表现不佳。行业集中化与连锁化趋势持续，从区域分布看，下沉市场仍有广阔空间；从品牌发展看，高端品牌优化升级是未来主旋律。

投资建议：作为提振消费的核心抓手之一，社服多个赛道今年迎来业绩增长良机，休假制度的落实与优化对旅游市场的带动作用仍将持续，推动扩大入境消费为免税行业带来新的增长点，健全县域商业体系利好下沉化市场加速扩张的酒店与连锁餐饮行业，教育领域有望成为人工智能应用的代表性落地场景，**建议关注受益于政策重点利好的旅游、免税、酒店、餐饮、教育龙头。**

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

“五一”旅游市场平稳增长，长线游与入境游表现亮眼

金融政策持续加码，消费市场预期向好
政策守正出新，消费稳中向好

分析师：叶柏良

执业证书编号：S0270524010002

电话：18125933783

邮箱：yebli@wlzq.com.cn

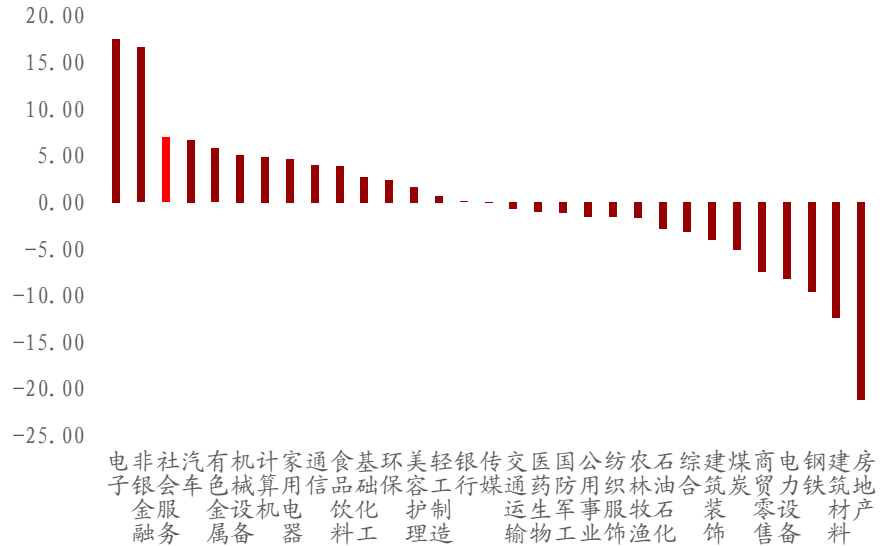
正文目录

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	5
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 2024 年营收增速(%)	3
图表 2: 申万一级行业 2024 年归母净利润增速(%)	3
图表 3: 2018 年-2024 年社会服务板块营收及同比	4
图表 4: 2018 年-2024 年社会服务板块归母净利润及同比	4
图表 5: 2018 年-2024 年社会服务板块 ROE (%)	4
图表 6: 2018 年-2024 年社会服务板块毛利率&净利率	4
图表 7: 2018 年-2024 年社会服务板块费用率	4
图表 8: 旅游及景区板块个股 2024 年业绩概览 (按归母净利润增速排序)	5
图表 9: 酒店餐饮板块个股 2024 年业绩概览 (按归母净利润增速排序)	6
图表 10: 专业服务板块个股 2024 年业绩概览 (按归母净利润增速排序)	6
图表 11: 教育板块个股 2024 年业绩概览 (按归母净利润增速排序)	7
图表 12: 体育板块个股 2024 年业绩概览 (按归母净利润增速排序)	8
图表 13: 免税板块个股 2024 年业绩概览 (按归母净利润增速排序)	8

1 社会服务行业业绩表现

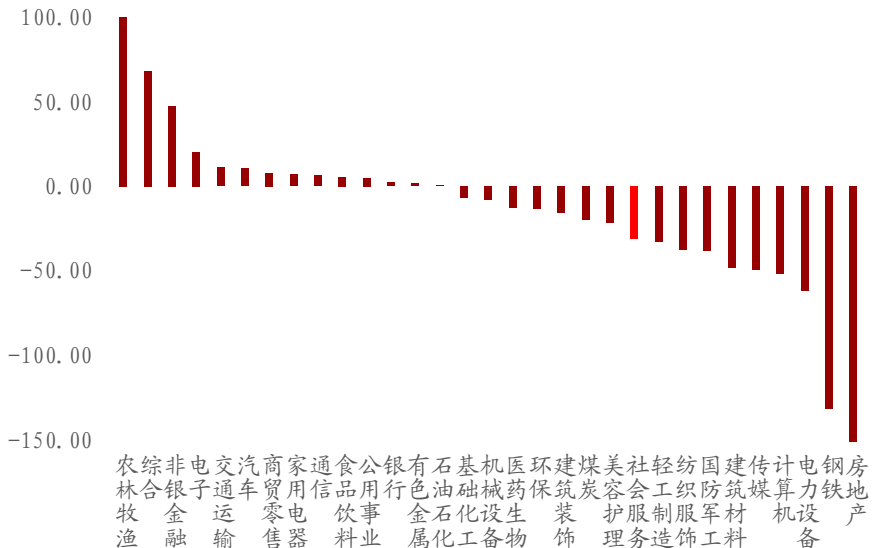
社会服务板块全年业绩增收不增利。2024年上市公司业绩出炉，社会服务板块增收不增利，营业收入合计1907.95亿元，同比增长6.95%，在申万一级行业中排名第3；归母净利润合计73.66亿元，同比下降31.26%，在申万一级行业中排名第22。

图表1: 申万一级行业2024年营收增速(%)



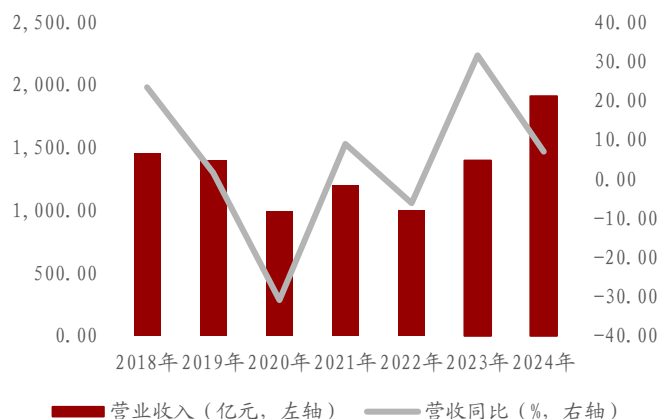
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表2: 申万一级行业2024年归母净利润增速(%)



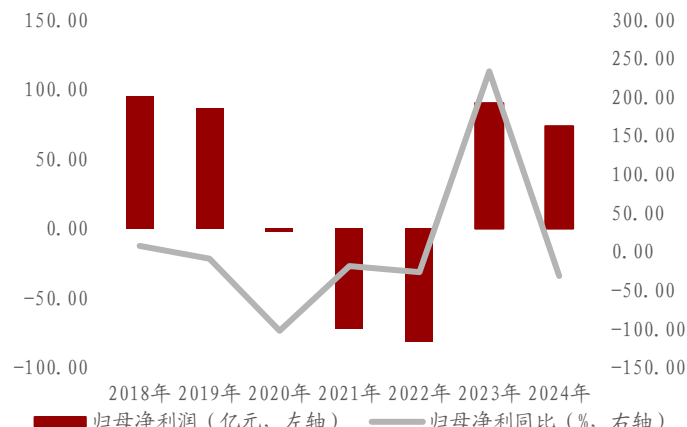
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表3: 2018年-2024年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: 2018年-2024年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

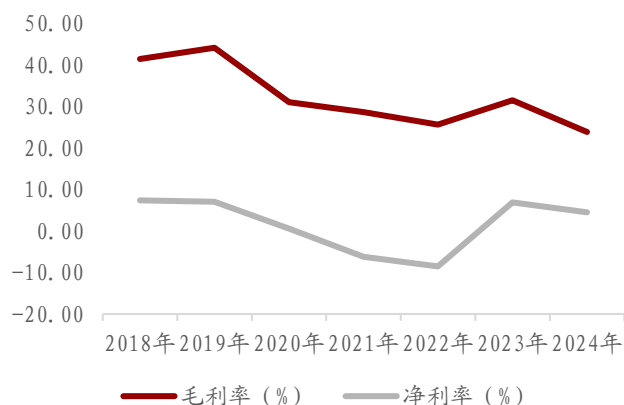
毛利率大幅下降, 费用率收缩。2024年上半年社会服务板块毛利率大幅下降, 三费率全面收缩。其中板块ROE为4.48%, 同比-1.52pct, 毛利率、净利率分别为23.90%、4.51%, 同比分别-7.64pct、-2.41pct, 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为5.84% (YoY-4.51pct)、8.05% (YoY-2.53pct)、1.08% (YoY-0.98pct)。

图表5: 2018年-2024年社会服务板块ROE (%)



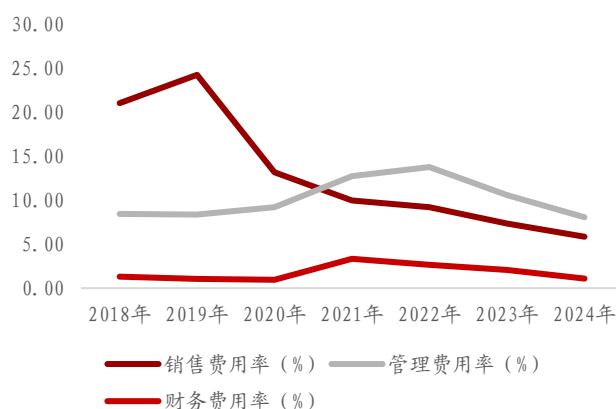
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表6: 2018年-2024年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: 2018年-2024年社会服务板块费用率



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2 社会服务子板块业绩表现

2.1 旅游及景区

营收稳健增长，个股业绩分化。2024年旅游及景区板块实现营收354.23亿元，同比+15.24%，归母净利润16.73亿元，同比+7.19%，众信旅游、天府文旅与宋城演艺全年营收增速排名前三。板块个股业绩分化，众信旅游、宋城演艺、岭南控股等营收利润双增长，但桂林旅游、ST张家界等归母净利润下滑。板块毛利率、净利率分别为29.58%、5.10%，同比分别-3.15pct、-0.23pct，期间费用率为18.03%（YoY-1.93pct）。

图表8：旅游及景区板块个股2024年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024 年						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
宋城演艺	24.17	25.49	10.49	1,054.18	67.61	13.34	44.47
众信旅游	64.55	95.70	1.06	228.18	13.00	10.58	1.94
岭南控股	43.09	25.43	1.50	116.08	19.10	15.52	3.76
云南旅游	5.57	-22.56	-0.28	93.41	-2.25	40.10	-17.19
曲江文旅	12.53	-16.68	-1.31	32.79	17.15	23.31	-11.15
西藏旅游	2.13	0.17	0.17	15.06	32.89	28.58	7.51
三特索道	6.92	-3.69	1.42	11.34	60.34	21.78	23.73
九华旅游	7.64	5.64	1.86	6.50	50.21	17.88	24.33
长白山	7.43	19.81	1.44	4.48	41.67	12.30	19.41
峨眉山 A	10.13	-3.00	2.35	3.08	50.50	20.36	15.94
祥源文旅	8.64	19.64	1.47	-3.14	49.43	24.60	18.44
丽江股份	8.08	1.19	2.11	-7.27	57.37	19.42	29.25
中青旅	99.57	3.34	1.60	-17.29	23.09	18.54	2.60
西域旅游	3.04	-0.51	0.87	-18.06	55.59	21.59	28.48
黄山旅游	19.31	0.09	3.15	-25.51	51.78	23.26	17.61
天目湖	5.36	-14.87	1.05	-28.80	52.42	21.61	22.55
西安旅游	5.82	5.88	-2.60	-69.13	2.32	26.03	-45.42
凯撒旅业	6.53	12.25	-1.03	-116.96	22.71	27.16	-15.44
ST 张家界	4.32	2.77	-5.82	-143.22	14.55	32.55	-134.87
天府文旅	4.13	61.82	-0.25	-143.64	18.75	16.34	-5.29
大连圣亚	5.05	7.93	-0.70	-304.16	59.73	38.99	-8.55
桂林旅游	4.32	-7.58	-2.04	-1,830.70	27.50	35.05	-47.20
板块合计	354.23	15.34	16.73	7.19	29.58	18.03	5.10

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.2 酒店餐饮

板块个股业绩不佳，利润同比下降。2024年酒店餐饮板块实现营收298.53亿元，同比-1.49%，归母净利润15.67亿元，同比-19.73%，*ST云网、君亭酒店与同庆楼与首旅酒

店全年营收增速排名前三。板块个股普遍业绩不佳，除首旅酒店同比微升、*ST云网亏损收窄外，其他个股归母净利润同比下行。板块毛利率、净利率分别为33.74%、6.00%，同比分别-2.13pct、-0.73pct，期间费用率为25.75%（YoY-1.13pct）。

图表9：酒店餐饮板块个股2024年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024 年						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
*ST 云网	2.95	55.05	-0.33	45.04	8.41	20.45	-18.02
首旅酒店	77.51	-0.54	8.06	1.41	38.36	23.66	10.58
西安饮食	6.66	-14.66	-1.28	-8.56	1.51	20.95	-19.46
锦江酒店	140.63	-4.00	9.11	-9.06	39.52	31.21	8.14
君亭酒店	6.76	26.57	0.25	-17.43	32.66	26.55	4.75
全聚德	14.02	-2.09	0.34	-43.15	17.47	16.55	2.57
金陵饭店	18.70	1.95	0.33	-45.77	24.56	15.99	3.87
华天酒店	6.04	-12.17	-1.81	-49.00	16.18	52.48	-38.29
同庆楼	25.25	5.14	1.00	-67.09	19.16	13.39	3.96
板块合计	298.53	-1.49	15.67	-19.73	33.74	25.75	6.00

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.3 专业服务

板块毛利率下滑，增收不增利。2024年专业服务板块实现营收1093.85亿元，同比+10.26%，归母净利润49.35亿元，同比-1.29%，科锐国际、实朴检测与外服控股全年营收增速排名前三。板块整体利润率下行，营收同比增长但归母净利润持续下降。板块毛利率、净利率分别为16.90%、5.20%，同比分别-8.98pct、-3.02pct，期间费用率为8.68%（YoY-3.98pct）。

图表10：专业服务板块个股2024年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024 年						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
外服控股	223.07	16.45	10.86	85.41	9.24	5.65	5.42
广电计量	32.07	11.01	3.52	76.59	47.21	32.55	11.21
开普检测	2.21	15.99	0.86	45.52	66.62	24.94	38.65
北京人力	430.32	12.32	7.91	44.42	5.89	3.32	2.41
实朴检测	4.42	18.26	-0.66	29.67	27.55	31.17	-12.56
西高院	7.98	5.73	2.29	20.78	52.72	23.90	31.93
钢研纳克	10.98	15.60	1.45	15.37	46.84	37.64	11.05
电科院	6.19	-0.27	0.22	15.17	35.74	31.67	3.69
兰生股份	16.43	15.58	3.07	11.44	32.59	18.41	20.37
信测标准	7.25	6.71	1.76	7.67	57.99	29.49	25.01
安邦护卫	26.57	6.93	1.25	6.12	24.58	9.60	9.94

天纺标	2.17	10.95	0.29	5.80	48.47	33.90	12.76
科锐国际	117.88	20.55	2.05	2.42	6.36	4.35	1.74
国缆检测	2.96	6.93	0.75	2.18	60.03	28.21	27.70
华测检测	60.84	8.55	9.21	1.19	49.47	31.95	15.33
中金辐照	3.59	3.99	1.09	0.74	62.59	25.93	31.57
中机认检	8.31	10.26	1.32	-5.00	41.29	21.17	16.21
中纺标	2.03	5.79	0.29	-11.47	48.27	34.81	13.46
米奥会展	7.51	-10.01	1.55	-17.55	50.84	25.19	21.70
胜科纳米	4.15	5.40	0.81	-17.61	46.86	29.41	19.55
国检集团	26.17	-1.63	2.04	-20.79	43.51	29.87	10.55
国义招标	3.27	-7.93	0.56	-25.03	44.98	24.85	17.34
苏试试验	20.26	-4.31	2.29	-27.00	44.54	28.94	13.40
零点有数	3.43	-8.99	-0.72	-35.05	24.45	38.54	-20.90
中钢天源	27.10	-2.17	1.72	-37.27	23.55	12.88	7.49
建研院	9.08	1.71	0.60	-46.23	48.43	33.01	8.11
锋尚文化	5.79	-14.42	0.42	-68.94	32.14	17.12	6.83
联检科技	13.54	-0.40	0.17	-83.59	35.97	31.10	2.13
安车检测	4.48	-3.05	-2.13	-263.73	28.44	45.02	-50.69
谱尼测试	15.41	-37.54	-3.56	-430.58	29.55	46.85	-22.91
板块合计	1,093.85	10.26	49.35	-1.29	16.90	8.68	5.20

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.4 教育

板块业绩分化，马太效应显现。2024年教育板块实现营收127.47亿元，同比-5.17%，归母净利润-7.32亿元，同比-35.57%，昂立教育、凯文教育与学大教育全年营收增速排名前三。行业业绩分化，龙头公司业绩向好，豆神教育、中公教育等利润回暖，但部分公司业绩加速下滑。板块毛利率、净利率分别为45.04%、-5.72%，同比分别+0.55pct、+9.31pct，期间费用率为35.87%（YoY-0.87pct）。

图表11：教育板块个股2024年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024 年						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
中国高科	1.51	22.25	0.49	1,928.03	77.17	48.85	34.72
豆神教育	7.57	-23.77	1.37	334.04	45.51	40.18	18.31
中公教育	26.27	-14.89	1.84	187.70	59.66	51.81	7.00
昂立教育	12.30	27.32	-0.49	74.14	44.73	47.78	-2.79
国脉科技	5.49	3.15	1.69	61.41	39.43	17.51	31.76
*ST 开元	1.71	-49.98	-1.41	48.60	61.09	95.77	-83.77
凯文教育	3.20	25.92	-0.37	6	27.45	28.05	-10.87
行动教育	7.83	16.54	2.69	22.39	76.05	39.20	34.65
学大教育	27.86	25.90	1.80	16.84	34.56	25.68	6.33

科德教育	7.95	3.10	1.45	4.73	33.37	11.24	18.03
博瑞传播	5.79	-5.83	0.19	-47.83	44.16	32.54	5.41
*ST 国化	2.83	-26.28	-4.09	-142.04	73.34	85.10	-144.43
ST 东时	8.07	-22.55	-9.03	-149.51	26.70	54.13	-116.93
*ST 传智	2.46	-54.04	-1.34	-956.85	33.26	81.70	-54.52
创业黑马	2.22	-18.12	-1.06	-1,192.13	42.97	77.02	-51.55
全通教育	4.43	-31.26	-1.04	-1,719.81	16.78	28.42	-24.49
板块合计	127.47	-5.17	-7.32	-35.57	45.04	35.87	-5.92

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.5 体育

力盛体育业绩向好。三家体育公司2024年业绩表现分化，力盛体育营收同比小幅增长8.77%、亏损同比收窄，中体产业及ST明诚营收利润双双下滑。

图表12：体育板块个股2024年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024 年						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
力盛体育	4.41	8.77	-0.39	79.86	23.12	19.84	-3.76
中体产业	25.18	-33.94	0.63	-12.73	26.88	13.71	8.03
ST 明诚	4.29	-18.28	-1.01	-103.53	9.50	19.03	-26.35

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.6 免税

业绩持续回落，期待政策东风。两家免税相关公司2024年业绩持续回落，中国中免营收同比下降16.38%，归母净利润同比下降36.44%；王府井营收同比下降6.97%，归母净利润同比下降62.14%。免税新政出台后市内免税有望迎来快速增长，免税行业预计形成机场免税、市内免税、离岛免税三大渠道共同发展的格局，期待政策加码带来行业业绩改善。

图表13：免税板块个股2024年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024 年						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
中国中免	564.74	-16.38	42.67	-36.44	32.03	17.97	8.61
王府井	113.72	-6.97	2.69	-62.14	40.16	31.58	2.26

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

作为提振消费的核心抓手之一，社服多个赛道今年迎来业绩增长良机，休假制度的落实与优化对旅游市场的带动作用仍将持续，推动扩大入境消费为免税行业带来新的增长点，健全县域商业体系利好下沉化市场加速扩张的酒店与连锁餐饮行业，教育领域有望成为人工智能应用的代表性落地场景，**建议关注受益于政策重点利好的旅游、免税、酒店、餐饮、教育龙头。**

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。

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。

免责声明

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