

营收增长韧性仍存，教育景气度持续提升

——社会服务行业 2025 年业绩综述报告

强于大市 (维持)

2026 年 05 月 12 日

投资要点:

社会服务板块营收增速稳健，利润持续承压。2025 年度上市公司业绩公布，社会服务板块连续两年增收不增利，营业收入合计 2057.68 亿元，同比增长 4.84%，在申万一级行业中排名第 9；归母净利润合计 77.71 亿元，同比下降 4.11%，在申万一级行业中排名第 18。

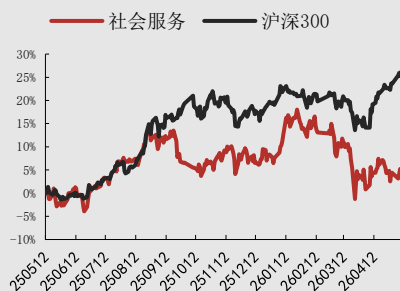
旅游及景区板块：2025 年度旅游及景区板块实现营收 386.94 亿元，同比+5.77%，归母净利润 12.40 亿元，同比-29.77%。板块增收不增利，各景区业绩表现分化。今年“五一”假期国内客流稳增，外国游客正成为国内旅游市场的新兴力量。出游人群通过媒体平台“种草”体验内容后出行，相较于走马观花式游览景点，旅客更倾向于深度体验当地丰富的生活、美食、娱乐等特色，利好能“一站式”安排行程的 OTA 平台与综合类旅行社。

酒店餐饮板块：2025 年度酒店餐饮板块实现营收 292.72 亿元，同比-1.94%，归母净利润 15.21 亿元，同比-2.95%。全年来看，板块营收与利润降幅较前三季度均有所收窄，首旅酒店维持正向增速，同庆楼与锦江酒店全年利润增速回升，行业处于缓慢复苏通道。

投资建议：我国消费结构正从商品消费主导转向商品与服务消费并重，以体验为核心的服务消费有望成为主要增长引擎。2026 年促消费政策导向保持稳定，但受居民资产负债表调整影响，基本面复苏仍需时间。随着游客深度体验需求日益增长，能提供综合旅游服务的 OTA 平台与旅行社更加受益。**建议关注：**（1）受益于春秋假制度落地等政策催化与消费信心逐步回暖的**出行链相关公司**；（2）正处于规模化扩张与市场份额提升关键阶段的**连锁餐饮龙头**；（3）关注**体育赛事、演唱会**等新兴体验业态的早期布局价值。

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

五一假期入境游高增，体验消费升温

清明旅游温和复苏，春假效应显著

旅游市场高位运行，消费潜力有效释放

分析师：叶柏良

执业证书编号：S0270524010002

电话：18125933783

邮箱：yebi@wlzq.com.cn

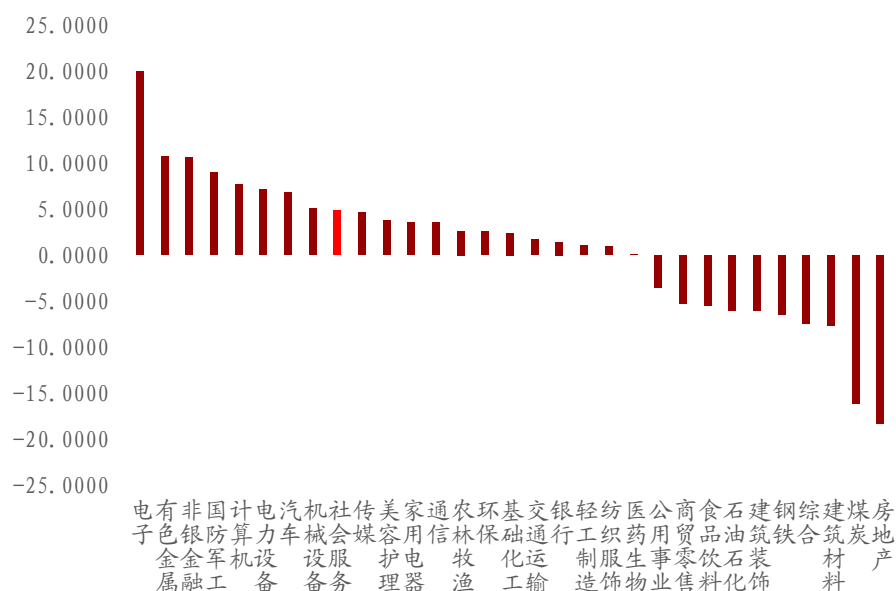
正文目录

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.....	6
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 2025 年营收增速(%).....	3
图表 2: 申万一级行业 2025 年归母净利润增速(%).....	3
图表 3: 2019 年-2025 年社会服务板块营收及同比.....	4
图表 4: 2019 年-2025 年社会服务板块归母净利润及同比.....	4
图表 5: 2019 年-2025 年社会服务板块 ROE (%).....	4
图表 6: 2019 年-2025 年社会服务板块毛利率&净利率.....	4
图表 7: 2019 年-2025 年社会服务板块费用率.....	4
图表 8: 旅游及景区板块个股 2025 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 2025 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 2025 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 2025 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 2025 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 2025 年业绩概览(按归母净利润增速排序).....	9

1 社会服务行业业绩表现

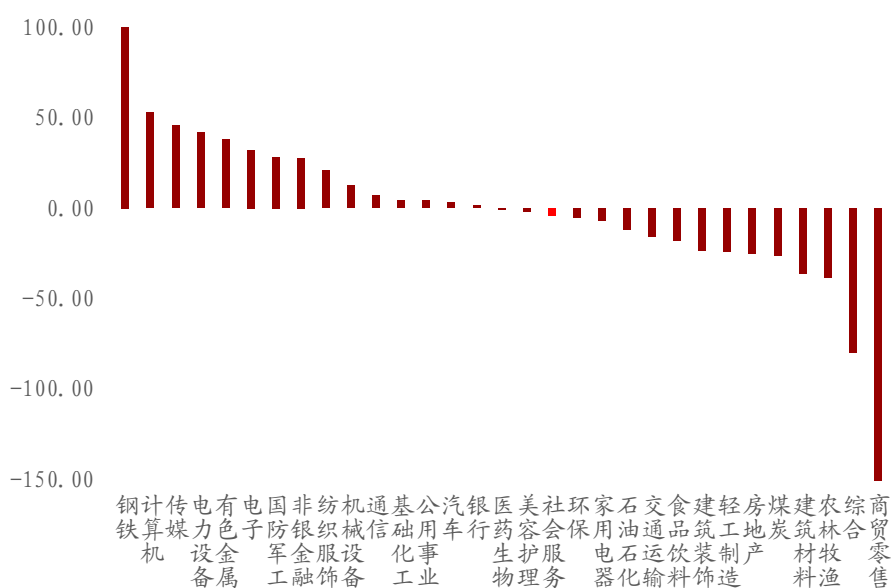
社会服务板块营收增速稳健，利润持续承压。2025年度上市公司业绩公布，社会服务板块连续两年增收不增利，营业收入合计2057.68亿元，同比增长4.84%，在申万一级行业中排名第9；归母净利润合计77.71亿元，同比下降4.11%，在申万一级行业中排名第18。

图表1: 申万一级行业2025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2025年归母净利润增速(%)



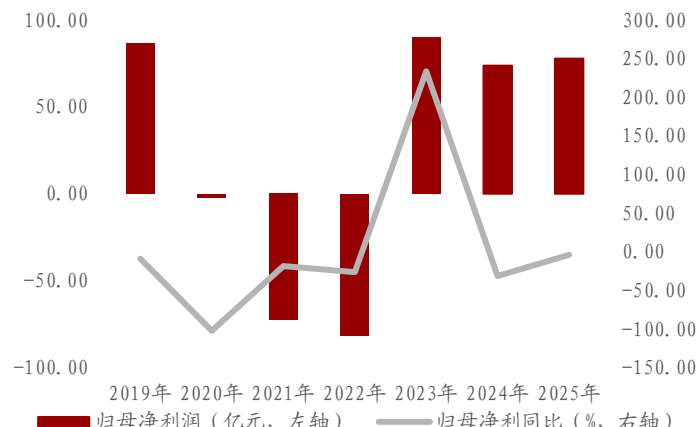
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表3: 2019年-2025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

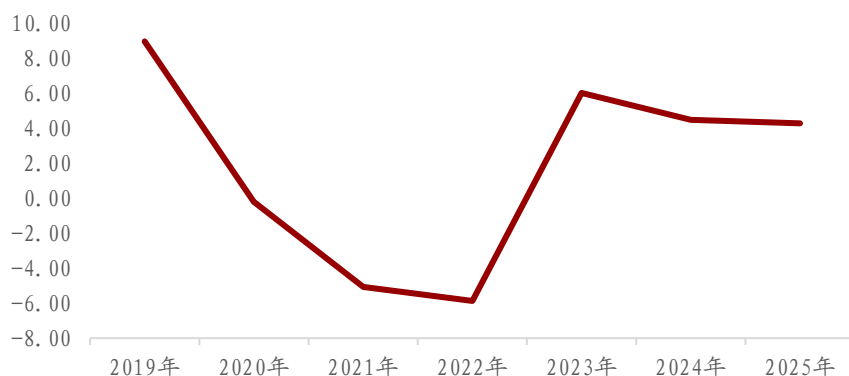
图表4: 2019年-2025年社会服务板块归母净利润及同比



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

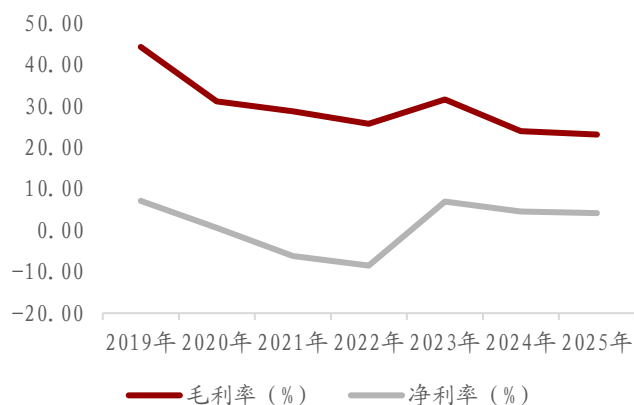
ROE同比下降, 费用率维持稳定。社会服务板块年度利润率小幅降低, 费用率维稳。其中板块ROE为4.27%, 同比-0.21pct, 毛利率、净利率分别为23.08%、4.15%, 同比分别-0.82pct、-0.36pct, 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为5.90% (YoY-0.06pct)、7.65% (YoY-0.41pct)、1.06% (YoY-0.02pct)。

图表5: 2019年-2025年社会服务板块ROE (%)



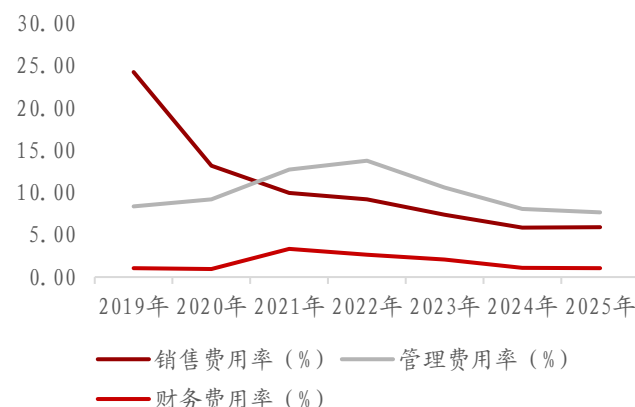
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表6: 2019年-2025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: 2019年-2025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

景区板块利润下滑幅度扩大，个股业绩持续分化。2025年度旅游及景区板块实现营收386.94亿元，同比+5.77%，归母净利润12.40亿元，同比-29.77%，祥源文旅、天府文旅、凯撒旅业年度营收增速排名前三。板块增收不增利，利润降幅进一步扩大，各景区业绩表现分化，大连圣亚、凯撒旅业和桂林旅游等利润同比增长。板块毛利率、净利率分别为27.34%、3.41%，同比分别-2.23pct、-1.69pct，期间费用率为17.24%（YoY-0.79pct）。

图表8：旅游及景区板块个股2025年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025 年						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
大连圣亚	5.07	0.29	0.27	138.84	59.50	32.41	11.19
凯撒旅业	7.99	22.35	0.28	127.18	18.42	27.99	8.55
桂林旅游	4.40	2.00	0.11	105.40	31.35	34.94	2.02
西藏旅游	1.87	-12.37	0.23	39.47	23.80	32.03	12.94
天府文旅	5.35	29.68	-0.21	15.28	18.12	19.09	-3.79
九华旅游	8.79	14.93	2.13	14.42	49.88	17.08	24.22
ST 张家界	4.59	6.26	-5.49	5.61	17.35	27.81	-119.80
丽江股份	8.60	6.42	2.13	1.24	56.18	19.31	27.79
三特索道	6.38	-7.81	1.43	0.96	62.35	24.87	24.12
峨眉山 A	9.33	-7.88	2.20	-6.23	49.89	20.68	14.14
黄山旅游	21.09	9.23	2.92	-7.15	46.86	22.88	14.73
天目湖	5.08	-5.25	0.95	-8.92	50.33	22.70	20.43
长白山	7.88	5.98	1.29	-10.33	37.47	14.33	15.87
*ST 西旅	5.56	-4.57	-2.91	-11.86	1.93	25.90	-52.66
西域旅游	3.26	7.32	0.75	-13.68	47.35	21.68	21.83
祥源文旅	11.73	34.71	1.14	-21.98	52.55	29.28	12.32
宋城演艺	22.58	-6.61	8.18	-22.03	64.76	18.08	37.71
陕西旅游	10.30	-18.45	3.84	-24.91	67.63	13.32	45.11
三峡旅游	7.57	2.10	0.64	-45.64	34.46	18.71	7.91
中青旅	113.37	13.86	0.84	-47.95	19.83	15.21	1.41
曲江文旅	9.67	-22.83	-1.96	-49.43	7.64	21.91	-21.02
岭南控股	45.04	4.52	0.70	-53.34	18.31	15.17	1.66
众信旅游	68.22	5.69	0.07	-93.34	11.95	9.84	0.23
云南旅游	3.51	-36.96	-3.30	-1,073.05	-5.17	47.49	-122.21
旅游及景区	386.94	5.77	12.40	-29.77	27.34	17.24	3.41

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.2 酒店餐饮

利润同比降幅显著收窄，龙头业绩企稳。2025年度酒店餐饮板块实现营收292.72亿元，同比-1.94%，归母净利润15.21亿元，同比-2.95%。*ST云网、同庆楼与君亭酒店年度营收增速排名前三。板块利润同比降幅较三季度大幅收窄，首旅酒店维持正向增速，同庆楼和锦江酒店利润增速由负转正。板块毛利率、净利率分别为33.48%、5.22%，同比分别-0.26pct、-0.78pct，期间费用率为24.59%（YoY-1.16pct）。

图表9：酒店餐饮板块个股2025年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025 年						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
金陵饭店	18.23	-2.55	0.63	90.72	24.11	14.83	5.47
同庆楼	26.81	6.17	1.02	2.04	19.29	13.29	3.81
锦江酒店	138.11	-1.79	9.25	1.58	38.38	28.51	7.16
首旅酒店	76.07	-1.86	8.11	0.60	39.88	24.46	10.70
君亭酒店	6.73	-0.41	0.23	-8.39	31.29	27.18	3.80
西安饮食	5.63	-15.49	-1.46	-14.28	-0.94	21.10	-25.91
华天酒店	5.28	-12.53	-2.10	-15.98	8.59	54.95	-49.99
*ST 云网	3.33	12.61	-0.55	-66.14	13.56	22.21	-30.65
全聚德	12.55	-10.52	0.08	-77.29	17.02	16.85	0.78
酒店餐饮	292.72	-1.94	15.21	-2.95	33.48	24.59	5.22

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.3 专业服务

板块整体营收向好，利润率维稳。2025年度专业服务板块实现营收1224.11亿元，同比+7.27%，归母净利润57.10亿元，同比+4.21%，胜科纳米、北矿检测和科锐国际年度营收增速排名前三。多数个股利润同比增长，板块整体维稳，呈现弱复苏态势，毛利率与净利率均同比上升。板块毛利率、净利率分别为16.96%、5.26%，同比分别+0.06pct、+0.07pct，期间费用率为8.85%（YoY+0.17pct）。

图表10：专业服务板块个股2025年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025 年						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
科锐国际	145.40	23.35	3.14	52.68	5.87	3.56	2.46
北京人力	451.85	5.00	11.70	47.82	5.51	3.01	3.21
零点有数	3.62	5.47	-0.39	45.65	33.06	36.27	-9.66
北矿检测	1.87	26.60	0.77	40.07	58.98	11.97	41.21
谱尼测试	13.65	-11.44	-2.46	97	32.41	42.18	-17.78
联检科技	14.12	4.30	0.22	30.43	36.27	31.52	3.80
广电计量	36.03	12.37	4.25	20.57	46.84	33.85	12.31

安车检测	4.39	-2.03	-1.78	16.33	31.02	45.57	-45.10
国缆检测	3.34	12.72	0.86	14.56	59.65	27.18	27.61
中机认检	8.80	5.87	1.52	14.49	43.49	21.92	17.80
天纺标	2.40	10.57	0.33	13.89	49.91	34.32	13.49
苏试试验	22.48	10.97	2.57	12.22	41.76	26.49	12.63
信测标准	8.04	10.86	1.96	11.49	60.16	31.81	25.32
华测检测	66.21	8.82	10.16	10.35	48.62	31.83	15.40
中金辐照	3.64	1.54	1.19	8.90	59.81	28.03	33.48
西高院	8.68	8.72	2.49	8.77	54.47	22.21	31.89
广东建科	12.51	4.46	1.16	8.48	46.34	29.67	9.23
钢研纳克	11.78	7.29	1.56	7.37	48.13	40.18	11.54
兰生股份	16.26	-1.07	3.26	6.16	36.63	18.86	22.09
开普检测	2.33	5.15	0.88	3.08	67.64	25.13	37.90
中钢天源	31.30	15.50	1.76	2.32	23.66	11.75	6.53
安邦护卫	27.15	2.19	1.27	0.88	24.12	9.71	10.05
实朴检测	3.98	-9.89	-0.68	-3.36	20.32	30.85	-15.50
天溯计量	8.66	8.22	1.03	-7.12	51.19	36.26	11.91
米奥会展	7.85	4.45	1.37	-11.89	48.75	26.70	18.23
胜科纳米	5.30	27.51	0.62	-23.78	40.63	31.60	11.69
中纺标	1.94	-4.33	0.22	-26.60	45.41	35.57	11.53
力合科创	23.60	1.70	1.77	-27.95	21.35	26.44	3.63
外服控股	241.29	8.17	6.52	-39.96	8.56	5.20	3.21
国义招标	2.77	-11.56	0.31	-41.29	41.56	28.92	10.84
国检集团	26.04	-0.50	1.19	-41.36	38.19	28.90	6.41
电科院	5.49	-11.38	0.07	-69.28	32.74	32.71	1.36
建研院	7.93	-12.65	0.07	-87.88	50.28	39.31	2.15
锋尚文化	2.39	-58.77	-0.17	-139.72	19.59	36.83	-6.59
专业服务	1,224.11	7.27	57.10	4.21	16.96	8.85	5.26

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.4 教育

利润表现向好，业绩稳健复苏。2025年度教育板块实现营收127.49亿元，同比+0.02%，归母净利润-4.79亿元，同比+34.50%，*ST传智、*ST豆神与学大教育年度营收增速排名前三。板块业绩增速及利润率整体均持续向好，费用率小幅上涨。板块毛利率、净利率分别为45.47%、-4.54%，同比分别+0.43pct、+1.38pct，期间费用率为39.20%（YoY+3.33pct）。

图表11：教育板块个股2025年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025 年						
	营收	YoY	归母 净利		毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
昂立教育	13.73	11.63	0.87	278.18	48.18	45.21	6.63

凯文教育	3.47	8.44	-0.17	53.90	26.75	23.19	-4.72
创业黑马	1.41	-36.44	-0.49	53.49	52.22	85.93	-55.29
*ST 国化	2.96	4.50	-2.50	38.80	69.80	76.94	-84.59
全通教育	3.01	-32.03	-0.69	33.69	17.26	38.09	-24.93
*ST 传智	3.79	54.43	-0.90	32.46	50.85	63.43	-28.60
行动教育	8.11	3.55	3.20	19.12	78.86	38.34	39.84
ST 东时	6.18	-23.47	-7.45	17.41	27.26	65.43	-123.97
学大教育	32.27	15.84	1.95	8.58	33.46	25.35	5.86
国脉科技	5.88	7.09	1.77	4.78	38.52	13.04	30.48
*ST 开元	1.36	-20.38	-1.38	2.59	49.79	118.44	-102.21
科德教育	7.55	-4.99	1.24	-14.73	33.33	12.93	16.20
ST 豆神	10.06	32.96	0.70	-48.74	54.34	74.48	7.11
中公教育	22.37	-14.84	0.49	-73.38	59.70	53.32	2.18
博瑞传播	4.56	-21.23	-0.15	-179.92	31.65	38.00	-8.07
*ST 高科	0.78	-48.18	-1.26	-358.17	65.88	95.88	-173.56
教育	127.49	0.02	-4.79	34.50	45.47	39.20	-4.54

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.5 体育

体育公司多数向好。体育产业进入收入先行、盈利逐步改善阶段，多数相关企业营收同比增长超10%，行业景气度持续走高。

图表12：体育板块个股2025年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025 年						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
珠江股份	15.87	1.87	0.74	375.15	19.08	12.43	5.01
金陵体育	4.18	11.98	0.61	127.39	31.58	21.01	14.60
力盛体育	4.97	12.82	-0.07	82.89	18.66	14.63	3.82
共创草坪	32.91	11.49	6.68	30.60	34.22	11.11	20.29
舒华体育	15.66	10.53	0.89	-1.24	30.69	21.11	5.70
英派斯	11.76	-3.13	0.63	-42.28	26.76	19.48	5.36
中体产业	21.45	-14.81	-2.14	-440.46	22.01	16.78	-9.37

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.6 免税

政策利好有望催化板块步入复苏通道。三家免税相关公司2025年度业绩普遍承压，中国中免虽利润为正，但营收同比下降4.92%，归母净利润同比下降15.96%；王府井营收同比下降10.74%，归母净利润同比下降114.85%，珠免集团营收同比下降35.76%但利润减亏。四季度免税板块景气度环比改善，中国中免实现业绩拐点，2025Q4营收与归母净利润同比均有所提升。在海南自贸港全岛封关运作和免税新政支持下，未来免

税板块企业业绩修复动能有望增强。

图表13：免税板块个股2025年业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025 年						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
珠免集团	33.90	-35.76	-10.29	32.03	36.40	26.16	-19.29
中国中免	536.94	-4.92	35.86	-15.96	32.75	19.00	6.87
王府井	101.50	-10.74	-0.40	-114.85	38.82	33.64	-0.10

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

我国消费结构正从商品消费主导转向商品与服务消费并重，以体验为核心的服务消费有望成为主要增长引擎。2026年促消费政策导向保持稳定，但受居民资产负债表调整影响，基本面复苏仍需时间。随着游客深度体验需求日益增长，能提供综合旅游服务的OTA平台与旅行社更加受益。建议关注：（1）受益于春秋假制度落地等政策催化与消费信心逐步回暖的出行链相关公司；（2）正处于规模化扩张与市场份额提升关键阶段的连锁餐饮龙头；（3）关注体育赛事、演唱会等新兴体验业态的早期布局价值。

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