

标配（维持）

2025 稳步增长，2026Q1 开局明显改善

消费者服务行业 2025 年及 2026 年一季度业绩综述

2026 年 5 月 13 日

投资要点：

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

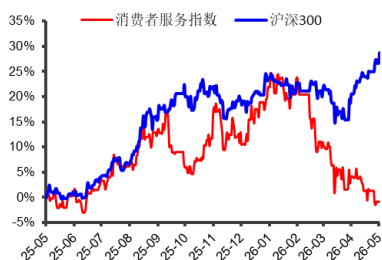
S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@dgzq.com.cn

消费者服务（中信）指数走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- **消费者服务行业整体营收稳步增长，2026Q1 利润端增速转正。**2025 年消费者服务行业营业总收入为 2451.41 亿元，同比增长 3.12%，较 2024 年增速小幅改善，服务消费需求仍具韧性。2025 年消费者服务行业归母净利润为 87.14 亿元，同比下降 9.63%，降幅较 2024 年的 -23.17% 明显改善。进入 2026 年一季度，行业实现营业收入 637.70 亿元，同比增长 5.96%，较 2025 年整体进一步提速，消费支持政策落地及居民消费信心边际改善后，行业需求端出现一定修复迹象。进入 2026 年一季度，行业归母净利润达到 41.94 亿元，同比增长 15.62%，利润增速由负转正，受低基数效应、经营效率优化以及部分细分板块景气修复带动，消费者服务行业盈利能力在一季度高油价冲击下仍实现边际改善。
- **行业整体呈现“增收放缓、盈利承压”的特征，人服逆周期+积极拥抱 AI 技术变革实现逆势增长。**分板块来看，2025 年综合服务板块营收表现相对突出，主要受人力资源需求恢复带动；教育板块在职业培训、素质教育等需求支撑下保持稳健增长；居民消费特色化、价格敏感度提升背景下，旅游出行及酒店餐饮需求仍承受一定压力。2025 年多数细分板块盈利能力仍待修复。2026 年一季度中信消费者服务行业细分板块营收整体改善，利润表现继续分化。各细分板块普遍实现同比小幅增长，其中教育板块表现最为突出，教育需求持续修复；综合服务板块稳健增长；居民出行消费需求较 2025 年有所改善，带动旅游及休闲板块、酒店及餐饮板块利润弹性开始释放。
- **投资策略：**2025 年消费者服务行业整体营收稳步增长，归母净利润降幅较上年同期明显改善，但整体仍受到居民消费价格敏感度提升影响，部分板块竞争格局恶化。2026 年一季度，出游需求火热带动业绩明显改善，其中旅游休闲及酒店等板块景气度提升较大，春秋假叠加年休假制度的落实有望进一步刺激出游需求的释放。长期看好旅游出行板块底部修复。建议关注在下沉市场提前布局的酒店集团、受国内游增长和出入境游复苏利好的旅游景区类公司等。个股可关注中国中免（601888）、长白山（603099）、祥源文旅（600576）、首旅酒店（600258）、君亭酒店（301073）等。建议关注教育与人力资源服务政策支持落地，个股可关注学大教育（000526）、科锐国际（300662）等。
- **风险提示：**行业政策不确定性，自然灾害风险，行业竞争加剧风险，需求偏好变化风险，汇率波动等风险。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目 录

1. 消费者服务行业整体业绩回顾	4
2. 重点子行业业绩情况	6
2.1 旅游及休闲	6
2.2 酒店餐饮	8
2.3 教育	10
2.4 综合服务	13
3. 投资策略	15
4. 风险提示	16

插图目录

图 1：中信消费者服务行业营收及同比增速（亿元，%）	4
图 2：中信消费者服务行业归母净利润及同比增速（亿元，%）	4
图 3：中信旅游休闲板块营收（亿元）及同比增速（%）	6
图 4：中信旅游休闲板块归母净利润（亿元）及同比增速（%）	6
图 5：中信旅游及休闲板块毛利率净利率（%）	8
图 6：中信旅游及休闲板块期间费用率（%）	8
图 7：中信酒店餐饮板块营收及其同比增速（亿元，%）	8
图 8：中信酒店餐饮板块归母净利润同比增速（亿元，%）	8
图 9：中信酒店餐饮板块毛利率净利率（%）	10
图 10：中信酒店餐饮板块期间费用率（%）	10
图 11：中信教育板块营收及其同比增速（亿元，%）	10
图 12：中信教育板块归母净利润同比增速（亿元，%）	10
图 13：中信教育板块毛利率净利率（%）	13
图 14：中信教育板块期间费用率（%）	13
图 15：综合服务板块营收及同比增速（亿元，%）	13
图 16：综合服务板块归母净利润及同比增速（亿元，%）	13
图 17：中信人力资源服务板块毛利率净利率（%）	15
图 18：中信人力资源服务板块期间费用率（%）	15

表格目录

表 1：中信消费者服务行业重点细分板块 2025 年业绩表现	5
表 2：中信消费者服务行业重点细分板块 2026 年一季度业绩表现	5
表 3：2025 年中信旅游及休闲板块重点上市公司业绩简况	6

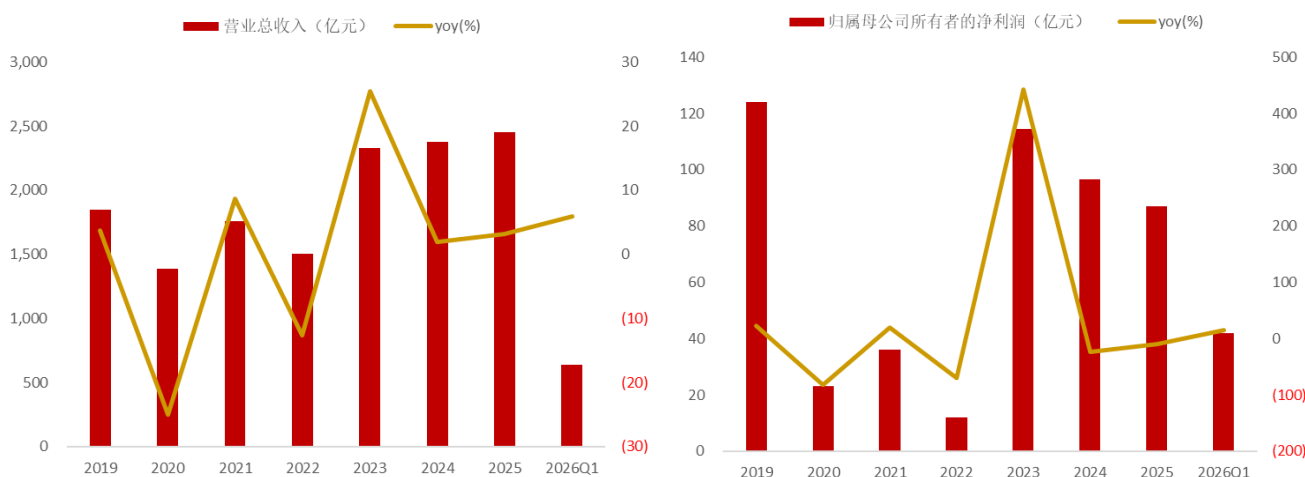
表 4：2026 年一季度中信旅游及休闲板块重点上市公司业绩简况	7
表 5：2025 年中信酒店餐饮板块上市公司业绩简况	9
表 6：2026 年一季度中信酒店餐饮板块上市公司业绩简况	9
表 7：2025 年中信教育板块上市公司业绩简况	11
表 8：2026 年一季度中信教育板块上市公司业绩简况	12
表 9：2025 年中信综合服务板块重点上市公司业绩简况	14
表 10：2026 年一季度中信综合服务板块重点上市公司业绩简况	14
表 11：重点公司盈利预测及投资评级（2026/5/12）	15

1. 消费者服务行业整体业绩回顾

服务消费收入增长稳步回升。2025 年消费者服务行业营业总收入为 2451.41 亿元，同比增长 3.12%，较 2024 年的 2377.18 亿元、1.93% 的增速小幅改善，服务消费需求仍具韧性。进入 2026 年一季度，行业实现营业收入 637.70 亿元，同比增长 5.96%，较 2025 年整体进一步提速，消费支持政策落地及居民消费信心边际改善后，行业需求端出现一定修复迹象。

行业盈利能力仍处修复阶段，但同比降幅已明显收窄。2025 年消费者服务行业归母净利润为 87.14 亿元，同比下降 9.63%，降幅较 2024 年的 -23.17% 明显改善。消费者服务行业虽然仍受到价格竞争、促销投入增加及部分细分赛道需求偏弱影响，但盈利压力已有所缓解。进入 2026 年一季度，行业归母净利润达到 41.94 亿元，同比增长 15.62%，利润增速由负转正，受低基数效应、经营效率优化以及部分细分板块景气修复带动，消费者服务行业盈利能力在一季度高油价冲击下仍实现边际改善。

图 1：中信消费者服务行业营收及同比增速（亿元，%） 图 2：中信消费者服务行业归母净利润及同比增速（亿元，%）



资料来源：东莞证券研究所，iFind

资料来源：东莞证券研究所，iFind

中信消费者服务行业细分板块表现继续分化，行业整体呈现“增收放缓、盈利承压”的特征，人服逆周期+积极拥抱 AI 技术变革实现逆势增长。分板块来看，综合服务板块营收表现相对突出，2025 年实现营业收入 881.14 亿元，同比增长 8.03%，主要受人力资源需求恢复带动；教育板块实现营业收入 362.33 亿元，同比增长 6.44%，在职业培训、素质教育等需求支撑下保持稳健增长。旅游及休闲板块、酒店及餐饮板块分别实现营业收入 915.22 亿元、292.72 亿元，同比下降 0.81% 和 1.94%，居民消费特色化、价格敏感度提升背景下，旅游出行及酒店餐饮需求仍承受一定压力。

利润方面，多数细分板块盈利能力仍待修复。2025 年旅游及休闲板块归母净利润为 47.45 亿元，同比下降 19.24%，降幅明显高于收入端，旅游零售板块在价格竞争加剧及价格敏感度提升背景下面临较大盈利压力；酒店及餐饮板块归母净利润同比下降 2.95% 至 15.21

亿元，行业整体受供给超预期增长影响仍处于弱复苏阶段。教育板块归母净利润基本持平，行业经营稳定性相对较强。综合服务板块则实现归母净利润 16.04 亿元，同比增长 18.34%，盈利增长幅度领先行业，主要受部分人力资源企业逆周期+积极拥抱 AI 技术变革实现经营效率提升带动。整体来看，消费者服务行业内部仍处于结构性修复阶段，需求恢复与盈利改善节奏存在明显分化。

表 1：中信消费者服务行业重点细分板块 2025 年业绩表现

	2025 营收 (亿元)	2025 年营收同比 (%)	2025 年归母净利润 (亿元)	2025 年归母净利润同比 (%)
旅游及休闲指数	915.22	(0.81)	47.45	(19.24)
酒店及餐饮指数	292.72	(1.94)	15.21	(2.95)
教育指数	362.33	6.44	8.44	(0.06)
综合服务指数	881.14	8.03	16.04	18.34

资料来源：东莞证券研究所，iFind

2026 年一季度细分板块均盈利，但部分板块利润下滑。2026 年一季度中信消费者服务行业细分板块营收整体改善，利润表现继续分化。各细分板块普遍实现同比小幅增长，其中教育板块表现最为突出，2026Q1 实现营业收入 92.01 亿元，同比增长 16.11%，教育需求持续修复；综合服务板块实现营业收入 226.56 亿元，同比增长 6.61%；旅游及休闲板块、酒店及餐饮板块分别实现营业收入 251.07 亿元、68.07 亿元，同比增长 3.08% 和 2.37%，居民出行消费需求较 2025 年有所改善，但整体恢复速度偏缓。利润方面，2026Q1 旅游及休闲板块实现归母净利润 30.93 亿元，同比增长 32.34%，主要受海南旅游零售恢复及上年同期低基数影响；酒店及餐饮板块归母净利润同比大幅增长 69.32% 至 2.46 亿元，出游需求强劲带动利润弹性开始释放。教育板块归母净利润同比下降 3.26% 至 3.37 亿元，仍面临成本投入及竞争压力；综合服务板块归母净利润同比下降 34.97% 至 5.18 亿元，主要受北京人力上年一次性收益基数较高影响。整体来看，2026 年一季度消费者服务行业已呈现收入端温和复苏、利润端修复特征，其中旅游零售及酒店板块盈利改善趋势相对较强。

表 2：中信消费者服务行业重点细分板块 2026 年一季度业绩表现

	2026Q1 营收 (亿元)	2026Q1 营收同比增长 (%)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	2026Q1 归母净利润同比 (%)
旅游及休闲指数	251.07	3.08	30.93	32.34
酒店及餐饮指数	68.07	2.37	2.46	69.32
教育指数	92.01	16.11	3.37	(3.26)
综合服务指数	226.56	6.61	5.18	(34.97)

资料来源：东莞证券研究所，iFind

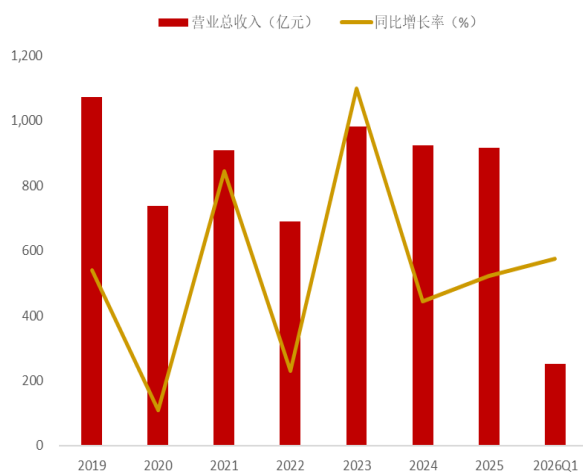
2. 重点子行业业绩情况

2.1 旅游及休闲

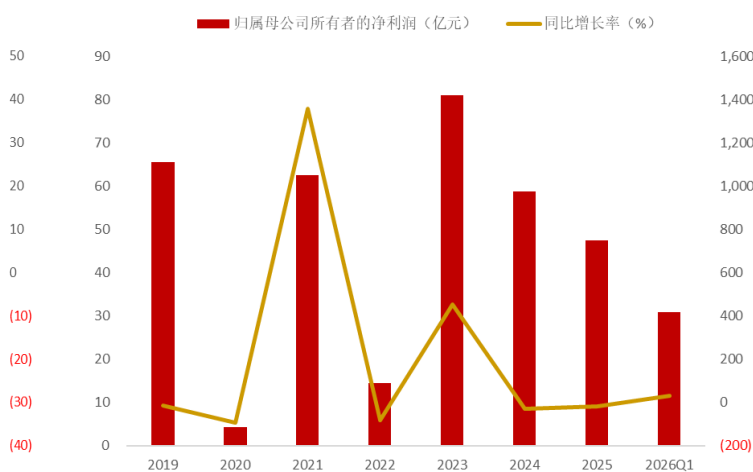
2025 年业绩已趋稳定，2026 年一季度归母业绩逐步修复。2025 年，旅游休闲板块实现营业总收入约 915.22 亿元，同比下降 0.81%，降幅较 2024 年进一步收窄；归属于母公司股东的营收为 47.45 亿元，同比下降 19.23%，降幅收窄。整体来看，2025 年旅游休闲板块业绩仍受异常天气和价格敏感度影响。2026 年第一季度，板块实际营业收入 251.06 亿元，同比增长 3.08%，实现归母净利润 30.93 亿元，同比回升 32.34%，其中景区板块仍受异常天气和春节错期影响，旅游零售板块表现亮眼带动整体净利润回升。

图 3：中信旅游休闲板块营收（亿元）及同比增速（%）

图 4：中信旅游休闲板块归母净利润（亿元）及同比增速（%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind



资料来源：东莞证券研究所，IFind

2025 年旅游休闲板块景气度分化。2025 年，旅游及休闲板块上市公司业绩分化，自然类景区整体营收稳健但净利润受价格敏感度和异常天气增加等影响承压。人工景区业绩波动相对较大，曲江文旅、宋城演艺净利润下滑。

表 3：2025 年中信旅游及休闲板块重点上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2025 年营收 (亿元)	2025 年营收同 比 (%)	2025 年归母净利润 (亿元)	2025 年归母净利润 同比 (%)
600054.SH	黄山旅游	21.09	9.23	2.92	(7.15)
600138.SH	中青旅	113.37	13.86	0.84	(47.95)
600358.SH	国旅联合	4.27	17.12	(0.38)	41.12
600576.SH	祥源文旅	11.73	34.71	1.14	(21.98)
600593.SH	大连圣亚	5.07	0.29	0.27	138.84
600706.SH	曲江文旅	9.67	(22.83)	(1.96)	(49.43)
600749.SH	西藏旅游	1.87	(12.37)	0.23	39.47
601888.SH	中国中免	536.94	(4.92)	35.86	(15.96)
603099.SH	长白山	7.88	5.98	1.29	(10.33)

603136.SH	天目湖	5.08	(5.25)	0.95	(8.92)
603199.SH	九华旅游	8.79	14.93	2.13	14.42
603402.SH	陕西旅游	10.30	(18.45)	3.84	(24.91)
000430.SZ	ST 张家界	4.59	6.26	(5.49)	5.61
000524.SZ	岭南控股	45.04	4.52	0.70	(53.34)
000610.SZ	*ST 西旅	5.56	(4.57)	(2.91)	(11.86)
000796.SZ	凯撒旅业	7.99	22.35	0.28	127.18
000888.SZ	峨眉山 A	9.33	(7.88)	2.20	(6.23)
000978.SZ	桂林旅游	4.40	2.00	0.11	105.40
002033.SZ	丽江股份	8.60	6.42	2.13	1.24
002059.SZ	云南旅游	3.51	(36.96)	(3.30)	(1073.05)
002159.SZ	三特索道	6.38	(7.81)	1.43	0.96
002627.SZ	三峡旅游	7.57	2.10	0.64	(45.64)
002707.SZ	众信旅游	68.22	5.69	0.07	(93.34)
300144.SZ	宋城演艺	22.58	(6.61)	8.18	(22.03)
300859.SZ	西域旅游	3.26	7.32	0.75	(13.68)

资料来源：东莞证券研究所，iFind

2026 年一季度旅游休闲板块上市公司多数盈利。2026 年一季度，国内旅游热度回升，旅游休闲板块上市公司营收多数增长，部分景区盈利但净利润下滑。

表 4：2026 年一季度中信旅游及休闲板块重点上市公司业绩简况

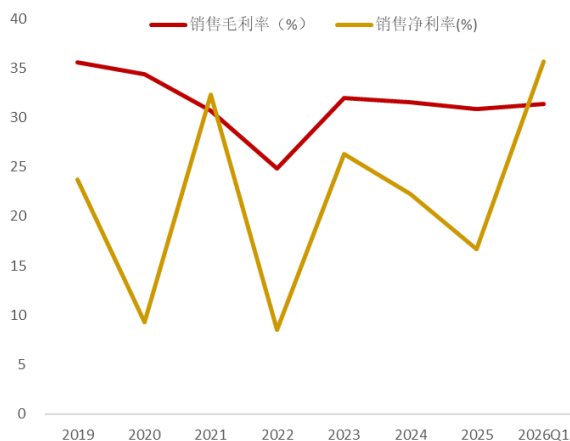
证券代码	证券简称	2026Q1 营收 (亿元)	2026Q1 营收同比 (%)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	2026Q1 年归母净利润同比 (%)
600054.SH	黄山旅游	4.17	3.53	0.35	(6.15)
600138.SH	中青旅	23.59	14.85	(0.37)	(9.49)
600358.SH	国旅联合	1.38	58.78	(0.06)	25.84
600576.SH	祥源文旅	2.42	10.76	0.18	(37.35)
600593.SH	大连圣亚	0.93	9.89	0.16	292.79
600706.SH	曲江文旅	2.24	(26.79)	(0.14)	66.93
600749.SH	西藏旅游	0.24	(4.40)	(0.20)	(119.22)
601888.SH	中国中免	169.06	0.96	23.48	21.18
603099.SH	长白山	1.56	21.37	0.08	84.23
603136.SH	天目湖	1.00	(4.50)	0.10	(24.46)
603199.SH	九华旅游	2.35	0.17	0.70	1.31
603402.SH	陕西旅游	1.65	(21.47)	0.41	(44.57)
000430.SZ	ST 张家界	0.67	13.34	3.06	1079.33
000524.SZ	岭南控股	10.19	10.45	0.33	23.63
000610.SZ	*ST 西旅	0.84	(11.47)	(0.27)	17.58
000796.SZ	凯撒旅业	1.96	39.43	0.03	161.71
000888.SZ	峨眉山 A	2.21	(2.44)	0.59	0.53

000978.SZ	桂林旅游	0.95	15.47	(0.12)	9.55
002033.SZ	丽江股份	2.01	23.56	0.67	93.34
002059.SZ	云南旅游	0.59	24.41	(0.33)	30.31
002159.SZ	三特索道	1.36	3.30	0.21	(31.46)
002627.SZ	三峡旅游	1.50	7.04	0.14	(14.78)
002707.SZ	众信旅游	12.65	8.58	0.10	(47.82)
300144.SZ	宋城演艺	5.34	(5.29)	2.11	(15.06)
300859.SZ	西域旅游	0.19	18.14	(0.27)	9.85

资料来源：东莞证券研究所，IFind

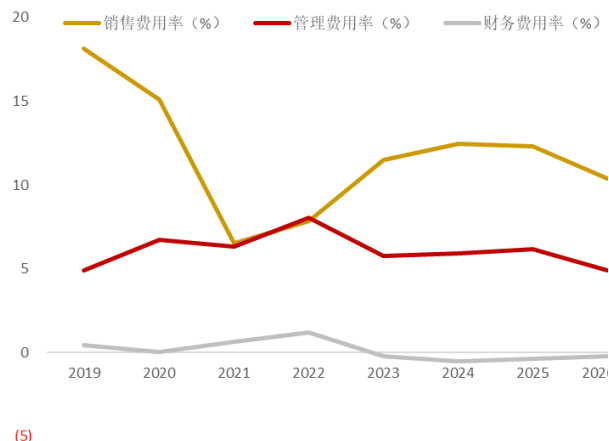
旅游休闲板块费用率稳定，利润率回升。2025 年以来，旅游休闲板块期间费用率整体稳步下降，受出游热度回升影响 2026 年一季度板块整体净利率大幅提升。截至 2026 年一季度，旅游休闲板块整体毛利率为 33.39%，净利率为 12.47%。

图 5：中信旅游及休闲板块毛利率净利率（%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

图 6：中信旅游及休闲板块期间费用率（%）

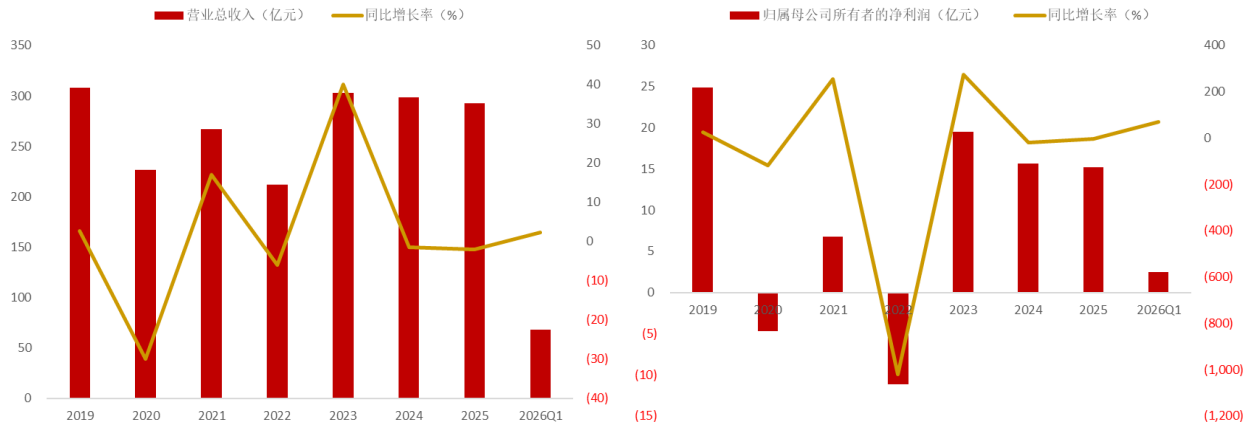


资料来源：东莞证券研究所，IFind

2.2 酒店餐饮

供给超预期增长加剧竞争，价格敏感背景下酒店体系成功稳价保量。2025 年国内酒店供给延续增长趋势，导致行业竞争格局恶化，叠加居民消费对价格敏感度提升，酒店餐饮板块价格承压。凭借近年来持续的推动轻资产化，2025 年酒店餐饮板块营业总收入为 292.72 亿元，同比仅微降 1.94%，归母净利润为 15.21 亿元，同比下降 2.95%，降幅远低于 2024 年。2026 年一季度国内出游热度回升，酒店餐饮板块营收小幅上涨，归母净利润同比增长 69.32%。

图 7：中信酒店餐饮板块营收及其同比增速（亿元，%）图 8：中信酒店餐饮板块归母净利润同比增速（亿元，%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

资料来源：东莞证券研究所，IFind

2025 年酒店板块多数盈利，餐饮承压。2025 年，中信酒店板块上市公司多数实现盈利，餐饮板块则多数承压，出游消费景气分化。同庆楼凭借门店数量增长实现营收逆势增长。

表 5：2025 年中信酒店餐饮板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2025 营收 (亿元)	2025 年营收同比 (%)	2025 归母净利 (亿元)	2025 年归母净利 同比 (%)
600258. SH	首旅酒店	76. 07	(1. 86)	8. 11	0. 60
600754. SH	锦江酒店	138. 11	(1. 79)	9. 25	1. 58
601007. SH	金陵饭店	18. 23	(2. 55)	0. 63	90. 72
605108. SH	同庆楼	26. 81	6. 17	1. 02	2. 04
000428. SZ	华天酒店	5. 28	(12. 53)	(2. 10)	(15. 98)
000721. SZ	西安饮食	5. 63	(15. 49)	(1. 46)	(14. 28)
002186. SZ	全聚德	12. 55	(10. 52)	0. 08	(77. 29)
002306. SZ	*ST 云网	3. 33	12. 61	(0. 55)	(66. 14)
301073. SZ	君亭酒店	6. 73	(0. 41)	0. 23	(8. 39)

资料来源：东莞证券研究所，IFind

2026Q1 多数酒店集团业绩高增长。受出游景气度回升及此前稳价保量策略影响，2026 年一季度中信酒店板块上市公司普遍实现盈利能力同比大幅增长。同庆楼归母净利润同比下滑，主要系餐饮宴会业务预定量下滑，同时新开业酒店导致阶段性成本增长。

表 6：2026 年一季度中信酒店餐饮板块上市公司业绩简况

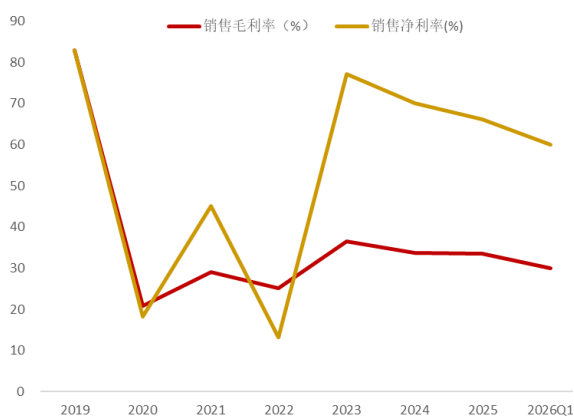
证券代码	证券简称	2026Q1 营收 (亿元)	2026Q1 年营收同 比 (%)	2026Q1 归母净利 (亿元)	2026Q1 年归母净 利润同比 (%)
600258. SH	首旅酒店	17. 77	0. 66	1. 69	18. 51
600754. SH	锦江酒店	31. 21	6. 09	1. 37	280. 09
601007. SH	金陵饭店	4. 13	(7. 60)	0. 08	29. 20
605108. SH	同庆楼	7. 17	3. 64	0. 17	(67. 65)
000428. SZ	华天酒店	1. 20	0. 54	(0. 62)	1. 42
000721. SZ	西安饮食	1. 34	(17. 54)	(0. 29)	(0. 10)

002186.SZ	全聚德	3.33	0.27	0.07	60.90
002306.SZ	*ST 云网	0.26	(4.31)	(0.07)	(13.75)
301073.SZ	君亭酒店	1.66	2.24	0.07	135.24

资料来源：东莞证券研究所，IFind

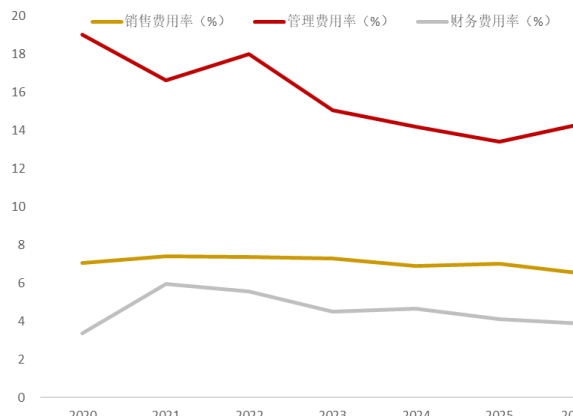
费用率表现稳定，盈利能力延续下降趋势。轻资产模式下，2023 年来中信酒店板块期间费用率保持平稳，但利润率受游客价格敏感度影响而下滑。2026 年一季度，酒店板块整体毛利率为 30.01%，净利率为 3.98%。

图 9：中信酒店餐饮板块毛利率净利率（%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

图 10：中信酒店餐饮板块期间费用率（%）

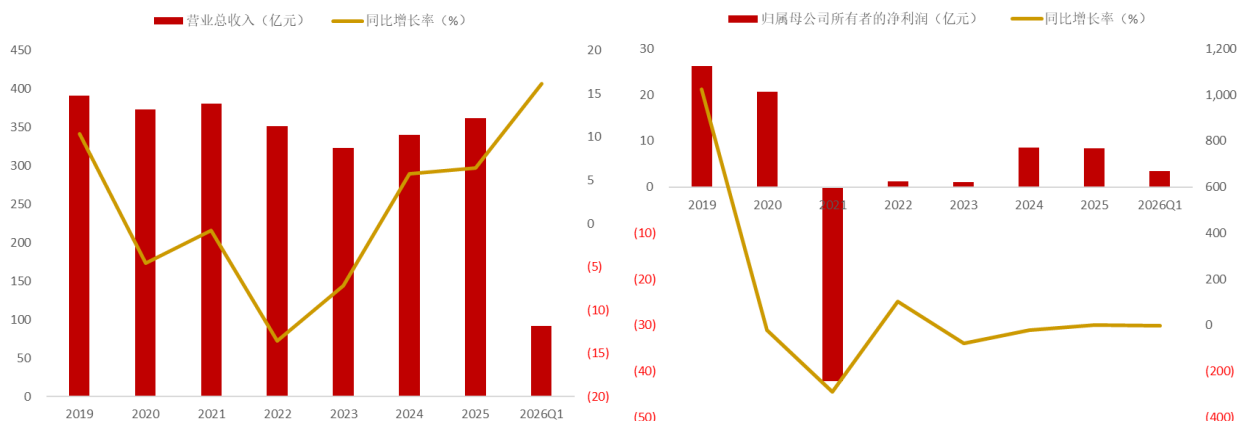


资料来源：东莞证券研究所，IFind

2.3 教育

教育板块业绩稳定，高考在即利好校外业务。2025 年，教育板块营业总收入为 362.33 亿元，同比增长 6.44%，归母净利润为 8.44 亿元，同比下降 0.06%，降幅较 2024 年大幅收窄。2026 年一季度，教育板块实现营业总收入 92.01 亿元，同比增长 16.11%，实现归母净利润 3.37 亿元，同比下降 3.26%。教育行业自 2021 年受监管因素开启大范围出清，学科类教培供给快速压降，而 2023 年管控逐步放松，对非学科类培训的支持力度增加，行业景气度逐步提升，业绩稳步修复，归母净利润降幅逐渐收窄。

图 11：中信教育板块营收及其同比增速（亿元，%） 图 12：中信教育板块归母净利润同比增速（亿元，%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

资料来源：东莞证券研究所，IFind

2025 年教育细分行业业绩分化，部分公司盈利能力改善明显，但行业整体波动仍较大。

2025 年头部 K12 培训及职业教育公司整体保持增长，其中学大教育实现营业收入 32.27 亿元，同比增长 15.84%；昂立教育实现营收 13.73 亿元，同比增长 11.63%，归母净利润同比大幅增长 278.18%至 0.87 亿元，主要受经营恢复及费用优化带动显示线下培训需求恢复及直营网点扩张仍对行业形成支撑。职业教育领域，行动教育实现营收 8.11 亿元，同比增长 3.55%，归母净利润同比增长 19.12%至 3.20 亿元，盈利能力保持较强韧性。部分教育信息化及在线教育公司业绩仍承压，中公教育 2025 年营业收入同比下降 14.84%，归母净利润同比下降 73.38%；博瑞传播、全通教育等营收及利润下滑。整体来看，教育行业仍处于结构性修复阶段，具备品牌优势或职业教育类的公司业绩表现相对更优，而教育信息化及部分在线教育公司经营波动仍然较大。

表 7：2025 年中信教育板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2025 营收 (亿元)	2025 年营收同比 (%)	2025 归母净利 润 (亿元)	2025 年归母净利 润同比 (%)
600636.SH	*ST 国化	2.96	4.50	(2.50)	38.80
600661.SH	昂立教育	13.73	11.63	0.87	278.18
600730.SH	*ST 高科	0.78	(48.18)	(1.26)	(358.17)
600880.SH	博瑞传播	4.56	(21.23)	(0.15)	(179.92)
605098.SH	行动教育	8.11	3.55	3.20	19.12
000526.SZ	学大教育	32.27	15.84	1.95	8.58
002607.SZ	中公教育	22.37	(14.84)	0.49	(73.38)
002638.SZ	勤上股份	3.86	2.01	(3.27)	(31.18)
002659.SZ	凯文教育	3.47	8.44	(0.17)	53.90
002841.SZ	视源股份	243.54	8.72	10.13	4.38
003032.SZ	*ST 传智	3.79	54.43	(0.90)	32.46
300010.SZ	ST 豆神	10.06	32.96	0.70	(48.74)
300192.SZ	科德教育	7.55	(4.99)	1.24	(14.73)
300235.SZ	方直科技	0.91	(1.41)	0.19	27.85
300338.SZ	*ST 开元	1.36	(20.38)	(1.38)	2.59

300359. SZ	全通教育	3.01	(32.03)	(0.69)	33.69
------------	------	------	---------	--------	-------

资料来源：东莞证券研究所，IFind

2026 年一季度教育板块多数公司维持盈利，K12 培训及职业教育公司整体表现相对较优。2026 年一季度头部培训机构延续修复趋势，学大教育实现营业收入 9.51 亿元，同比增长 10.06%，归母净利润 0.91 亿元，同比增长 22.90%，校外培训需求仍强劲。昂立教育实现营收 3.34 亿元，同比增长 8.15%，归母净利润同比增长 84.71%至 0.25 亿元，盈利弹性继续释放。行动教育实现营业收入 1.73 亿元，同比增长 32.70%，归母净利润同比增长 38.26%至 0.39 亿元，经营延续高景气状态。部分中小教育信息化公司经营压力仍较明显，全通教育、方直科技等公司收入及利润继续下滑，行业需求恢复不均衡，整体结构性改善特征明显，其中 K12 培训、职业教育及头部教育信息化企业盈利修复相对领先。

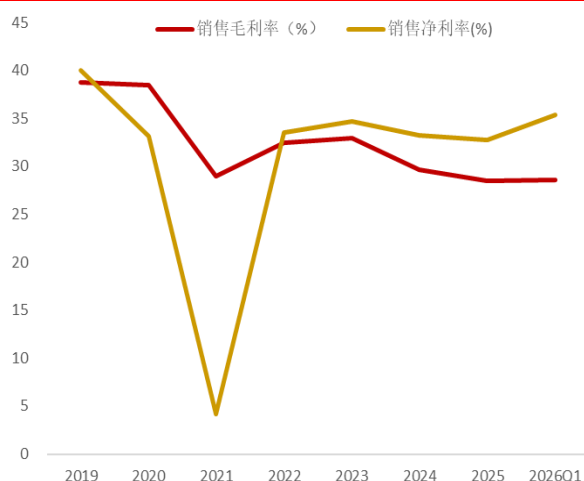
表 8：2026 年一季度中信教育板块上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2026Q1 营收 (亿元)	2026Q1 年营收同 比 (%)	2026Q1 归母净利 润 (亿元)	2026Q1 年归母净 利润同比 (%)
600636. SH	*ST 国化	0.24	(33.30)	(0.22)	(162.73)
600661. SH	昂立教育	3.34	8.15	0.25	84.71
600730. SH	*ST 高科	0.14	(36.65)	(0.02)	(494.72)
600880. SH	博瑞传播	1.25	(32.36)	0.07	24.64
605098. SH	行动教育	1.73	32.70	0.39	38.26
000526. SZ	学大教育	9.51	10.06	0.91	22.90
002607. SZ	中公教育	6.00	4.31	0.47	18.33
002638. SZ	勤上股份	1.13	(24.16)	(0.23)	(232.14)
002659. SZ	凯文教育	0.97	6.54	0.00	(58.81)
002841. SZ	视源股份	62.03	23.95	2.47	52.45
003032. SZ	*ST 传智	1.04	43.75	0.01	127.18
300010. SZ	ST 豆神	1.98	4.52	(0.57)	(251.82)
300192. SZ	科德教育	1.77	(3.44)	0.24	(35.51)
300235. SZ	方直科技	0.19	(20.58)	0.02	(68.27)
300338. SZ	*ST 开元	0.27	(20.00)	(0.23)	(28.40)
300359. SZ	全通教育	0.41	(24.82)	(0.20)	(6.64)

资料来源：东莞证券研究所，IFind

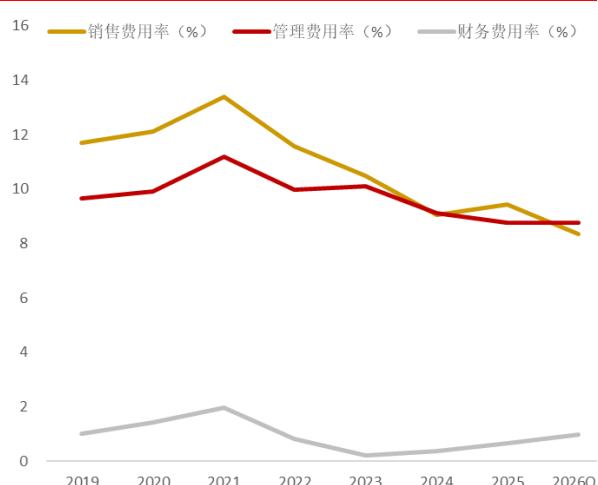
费用率持续优化推动教育板块盈利能力修复。2021 年以来的“双减”政策推动教育行业由粗放扩张转向精细化运营，企业更加注重直营网点效率、产品结构优化及成本控制，带动期间费用率整体下降。2026 年一季度，中信教育板块整体销售费用率已降至约 8.36%，较 2021 年高点明显回落，管理费用率维持在约 8.8%的相对稳定水平。在费用优化带动下，教育板块净利率持续修复。虽然行业整体毛利率略有下降，但净利率改善趋势较为明确。2026 年一季度，中信教育板块整体销售净利率提升至约 3.71%。

图 13：中信教育板块毛利率净利率（%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

图 14：中信教育板块期间费用率（%）

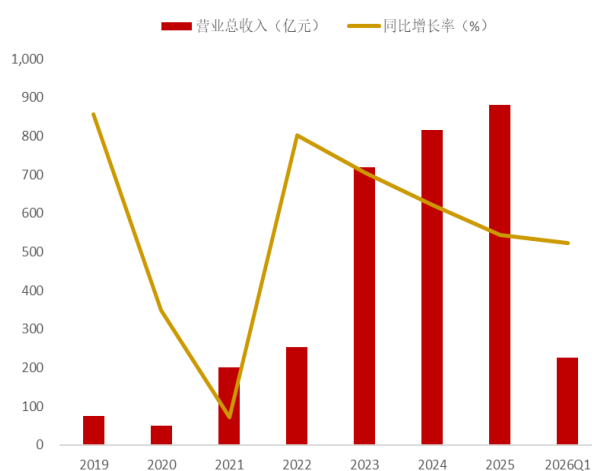


资料来源：东莞证券研究所，IFind

2.4 综合服务

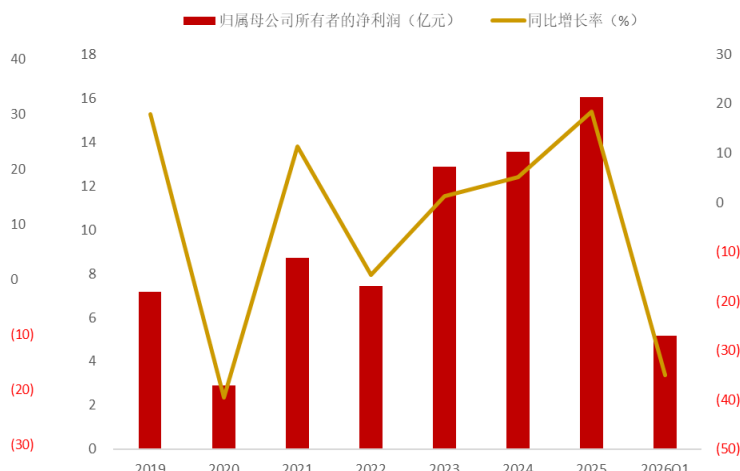
灵活用工推动营收延续增长，一次性收益高基数致净利润承压。2025 年，人力资源服务板块实现营业总收入 881.14 亿元，同比增长 8.03%；实现归属于母公司股东的净利润 16.04 亿元，同比增长 18.34%。灵活用工需求保持旺盛，高基数下增幅相对放缓。2026 年一季度，板块营业总收入为 226.56 亿元，同比增长 6.61%，归母净利润为 5.18 亿元，同比下降 34.97%，2026Q1 增收不增利，主要受去年同期北京人力一次性收入形成的高基数影响，剔除后保持稳健增长。

图 15：综合服务板块营收及同比增速（亿元，%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

图 16：综合服务板块归母净利润及同比增速（亿元，%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

2025 年业绩表现分化，人力资源板块延续强劲增长，会展等板块波动较小。扩内需促就业政策显成效，2025 年招聘需求延续复苏，灵活用工增长带动人力资源服务板块业绩同

比增长。科锐国际灵活用工业务支撑增长，AI 应用平台禾蛙用户高速增长，带动营收同比增长 23.35%，归母净利润同比增长 52.68%。北京人力受一次性收益带动净利润大幅增长。会展板块表现相对稳定，米奥会展 2025 年实现营业总收入 7.85 亿元，同比增长 4.45%，归母净利润为 1.37 亿元，同比下降 11.89%。

表 9：2025 年中信综合服务板块重点上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2025 营收 (亿元)	2025 年营收同比 (%)	2025 归母净利润 (亿元)	2025 年归母净利润同比 (%)
600662.SH	外服控股	241.29	8.17	6.52	(39.96)
600861.SH	北京人力	451.85	5.00	11.70	47.82
603373.SH	安邦护卫	27.15	2.19	1.27	0.88
603377.SH	ST 东时	6.18	(23.47)	(7.45)	17.41
300662.SZ	科锐国际	145.40	23.35	3.14	52.68
300688.SZ	创业黑马	1.41	(36.44)	(0.49)	53.49
300795.SZ	米奥会展	7.85	4.45	1.37	(11.89)

资料来源：东莞证券研究所，iFind

2026 年一季度板块业绩表现分化。2026 年一季度，受国内招聘需求回暖和政府补贴到位影响，人力资源服务板块重点上市公司营收延续增长，北京人力受上年同期一次性收益高基数影响归母净利润同比大幅下滑。会展方面，米奥会展 2026Q1 营收同比增长 127.84%，归母净利润同比减亏。其他服务类公司波动较大。

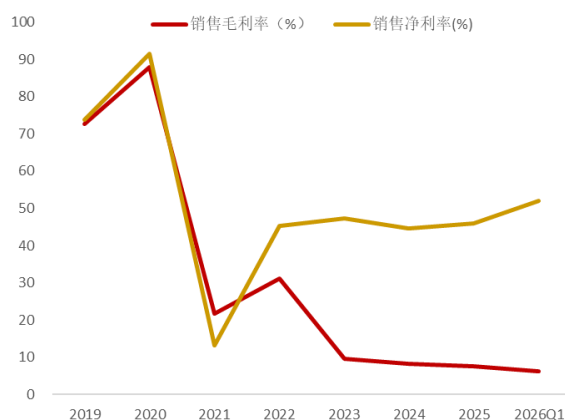
表 10：2026 年一季度中信综合服务板块重点上市公司业绩简况

证券代码	证券简称	2026Q1 营收 (亿元)	2026Q1 年营收同比 (%)	2026Q1 归母净利润 (亿元)	2026Q1 年归母净利润同比 (%)
600662.SH	外服控股	66.41	5.85	2.37	12.19
600861.SH	北京人力	113.82	5.03	2.63	(55.54)
603373.SH	安邦护卫	6.61	2.32	0.23	9.88
603377.SH	ST 东时	1.21	(12.71)	(0.67)	(39.41)
300662.SZ	科锐国际	37.89	14.74	0.92	59.00
300688.SZ	创业黑马	0.22	(39.00)	(0.04)	(520.85)
300795.SZ	米奥会展	0.39	127.84	(0.25)	32.90

资料来源：东莞证券研究所，iFind

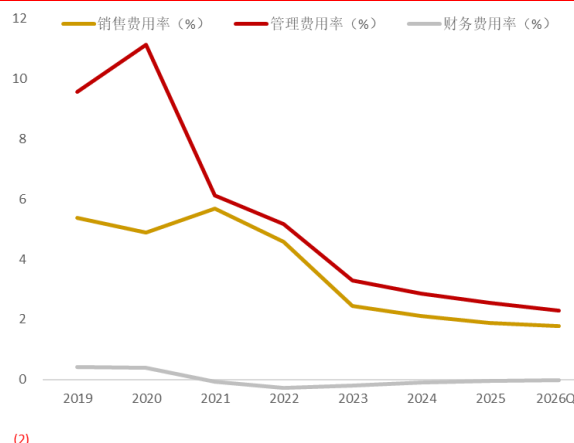
毛利率小幅下降，费用持续优化带动净利率回升。受人力资源公司低毛利率的灵活用工业务占比提升影响，综合服务板块毛利率自 2021 年后逐步下降，截至 2026 年一季度整体毛利率为 6.28%。板块上市公司通过数字化和规模效应实现成本管控，销售费用率及管理费用率逐年下降，带动 2026 年一季度板块整体净利率进一步提升至 3.29%。

图 17：中信人力资源服务板块毛利率净利率（%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

图 18：中信人力资源服务板块期间费用率（%）



资料来源：东莞证券研究所，IFind

3. 投资策略

维持对行业的标配评级。2025 年消费者服务行业整体营收稳步增长，归母净利润降幅较上年同期明显改善，但整体仍受到居民消费价格敏感度提升影响，部分板块竞争格局恶化。2026 年一季度，出游需求火热带动业绩明显改善，其中旅游休闲及酒店等板块景气度提升较大，春秋假叠加年休假制度的落实有望进一步刺激出游需求的释放。长期看好旅游出行板块底部修复。建议关注在下沉市场提前布局的酒店集团、受国内游增长和出入境旅游复苏利好的旅游景区类公司等。个股可关注中国中免(601888)、长白山(603099)、祥源文旅(600576)、首旅酒店(600258)、君亭酒店(301073)等。建议关注教育与人力资源服务政策支持落地，个股可关注学大教育(000526)、科锐国际(300662)等。

表 11：重点公司盈利预测及投资评级（2026/5/12）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS（元）			PE			评级	评级变动
			2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E		
601888.SH	中国中免	61.38	1.73	2.46	2.90	54.55	24.92	21.21	买入	上调
600258.SH	首旅酒店	14.26	0.73	0.84	0.95	23.06	17.01	15.18	买入	上调
603099.SH	长白山	37.85	0.48	0.62	0.73	95.07	60.85	49.48	持有	维持
301073.SZ	君亭酒店	24.64	0.12	0.32	0.52	219.51	76.52	46.64	增持	维持
000526.SZ	学大教育	35.35	1.64	2.38	2.93	24.50	14.88	11.83	买入	上调
300662.SZ	科锐国际	25.1	1.59	1.81	2.15	15.90	13.84	11.51	买入	上调

资料来源：IFind，东莞证券研究所

4. 风险提示

- （1）**行业政策不确定性。**景区门票、教育、人力资源、免税等细分板块受政策影响较大，若政策发生变化或政策落地不及预期，可能产生业绩不及预期风险。
- （2）**自然灾害风险。**疫情、雨雪台风等自然灾害可能阻断出游客流。
- （3）**需求偏好变化风险。**游客的旅游偏好可能发生变化，导致选择不同的旅游体验或服务。
- （4）**竞争加剧风险。**部分板块受国内和全球竞争影响，竞争格局恶化可能导致业绩不及预期。
- （5）**汇率波动等风险。**免税等企业进口商品受外汇波动影响较大，人民币贬值可能导致利润波动。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn