

消费者服务

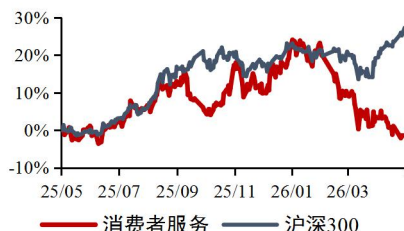
社服 2025 年报&2026Q1 综述 同步大市-A(维持)

2025 行业内经营情况表现分化, 2026Q1 各子板块营收同比均增长

2026 年 5 月 14 日

行业研究/行业分析

消费者服务板块近一年市场表现



资料来源: 常闻

首选股票		评级
601888.SH	中国中免	买入-B
600754.SH	锦江酒店	增持-A
600258.SH	首旅酒店	增持-A
300144.SZ	宋城演艺	增持-A
002707.SZ	众信旅游	增持-A

相关报告:

【山证社服】社会服务行业 2026 年度策略: 服务型消费有望成为促进消费增长重要引擎 (2026.1.27)

分析师:

王冯

执业登记编码: S0760522030003

邮箱: wangfeng@sxzq.com

张晓霖

执业登记编码: S0760521010001

邮箱: zhangxiaolin@sxzq.com

投资要点:

➤ **2025 年行业情况:** 营收规模增长、利润同比下滑近 10%。2025 年社会服务行业(申万分类)整体实现营收 2105.79 亿元/+2.99%, 除一季度同比略有下滑, 全年行业营收规模均保持增长。年内行业整体归母净利润为 102.51 亿元/-9.12%, 前三季度归母净利润规模均有下滑, 行业内竞争激烈。我们所统计 35 家行业内上市公司 2025 年归母净利润, 5 家公司表现亏损, 其中云南旅游、西安饮食年内各季度均表现亏损, 曲江文旅、华天酒店较上年亏损增加, 天府文旅亏损减少。30 家公司实现盈利, 11 家公司归母净利润同比增长, 主要集中在酒店板块、人力资源服务板块; 16 家公司归母净利润同比下滑, 主要集中在自然景区、旅游综合板块; 大连圣亚、桂林旅游、凯撒旅业归母净利润较上年扭亏为盈。

➤ **2026Q1 行业情况:** 酒店板块盈利能力大幅提升。期内行业整体营收、利润规模同比均实现增长。2026Q1 社会服务行业实现营收 546.64 亿元/+4.39%, 归母净利润 37.21 亿元/+6.35%。35 家行业内上市公司中, 8 家公司表现亏损, 其中 3 家亏损增加, 5 家公司亏损减少。27 家盈利公司中, 14 家公司归母净利润同比增长, 主要集中在酒店板块: 锦江酒店 2026Q1 归母净利润同比增长 280%, 君亭酒店同比增长 135%; 11 家公司同比下滑; 大连圣亚、凯撒旅业同比扭亏为盈。

➤ **投资建议:** 2025 年社会服务行业内经营情况表现分化。其中自然景区、旅游综合、人力资源服务均实现收入、利润规模同比增长; 人工景区、餐饮板块收入规模同比增长但利润有所下滑, 行业竞争愈发激烈; 离岛免税新政和海南自贸港封关带动中国中免经营情况自 2025 年 12 月起逐渐恢复, 看好免税板块经营能力持续修复。2026Q1 各子板块营收规模均同比增长, 酒店板块盈利能力大幅提升。按营收同比增速由高到低分别为: 旅游综合营收 27.96 亿元/+8.4%, 人工景区营收 32.69 亿元/+7.08%, 人力资源服务营收 218.13 亿元/+6.86%, 餐饮营收 23.23 亿元/+4.03%, 酒店营收 55.96 亿元/+2.96%, 自然景区营收 19.62 亿元/+2.88%, 旅游零售营收 169.06 亿元/+0.96%。酒店板块盈利能力显著提升, 2026Q1 归母净利润 2.59 亿元/+107.46%, 存量周期下特许经营模式呈显著扩张态势。建议关注以酒店为核心出行链上游景区, 下游餐饮、旅行社等板块恢复情况。

➤ **重点公司关注:** 中国中免、锦江酒店、首旅酒店、宋城演艺、众信旅游。

风险提示: 居民消费意愿不及预期风险; 免税政策变化风险; 酒店行业供需变化风险; 出入境旅游受突发事件影响风险; 突发事件或不可控灾害风险。



目录

1. 社会服务行业 2025 年及 2026Q1 经营情况.....	4
1.1 2025 年行业情况：营收规模增长、利润同比下滑近 10%.....	4
1.2 2026Q1 行业情况：酒店板块盈利能力大幅提升.....	7
2. 投资建议及重点关注公司.....	9
2.1 投资建议.....	9
2.2 重点关注公司.....	10
2.2.1 中国中免.....	10
2.2.2 锦江酒店.....	10
2.2.3 首旅酒店.....	10
2.2.4 宋城演艺.....	10
2.2.5 众信旅游.....	11
3. 风险提示.....	11

图表目录

图 1： 社会服务行业全年营收及增速.....	4
图 2： 社会服务行业全年归母净利润及增速.....	4
图 3： 2025 年社会服务行业各季度营收及增速.....	4
图 4： 2025 年社服行业各季度归母净利润及增速.....	4
图 5： 社会服务行业全年毛利润及增速.....	5
图 6： 社会服务行业全年净利润及增速.....	5
图 7： 2025 年社会服务行业各季度毛利润及增速.....	5
图 8： 2025 年社会服务行业各季度净利润及增速.....	5
图 9： 社会服务行业全年毛利率/净利率.....	6



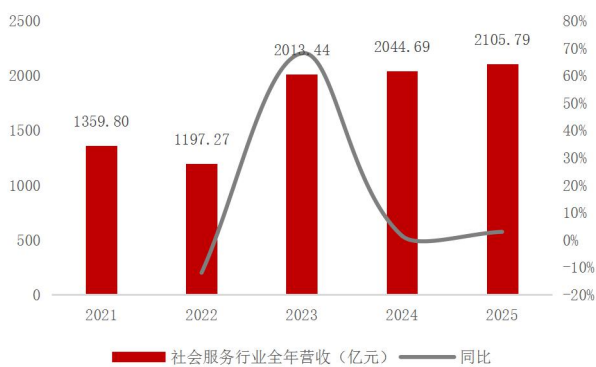
图 10: 社会服务行业全年各项费用率.....	6
图 11: 社会服务行业一季度营收及增速.....	7
图 12: 社会服务行业一季度归母净利润及增速.....	7
图 13: 社会服务行业一季度毛利润及增速.....	8
图 14: 社会服务行业一季度净利润及增速.....	8
图 15: 社会服务行业一季度毛利率/净利率.....	8
图 16: 社会服务行业一季度各项费用率.....	8
表 1: 社会服务行业各子板块标的.....	6
表 2: 2025 年社会服务行业各子板块经营情况.....	7
表 3: 2026Q1 年社会服务行业各子板块经营情况.....	9
表 4: 重点推荐公司估值及盈利预测.....	11
表 5: 2025 社会服务行业公司财务指标明细 (单位: 亿元)	13
表 6: 2026Q1 社会服务行业公司财务指标明细 (单位: 亿元)	14

1. 社会服务行业 2025 年及 2026Q1 经营情况

1.1 2025 年行业情况：营收规模增长、利润同比下滑近 10%

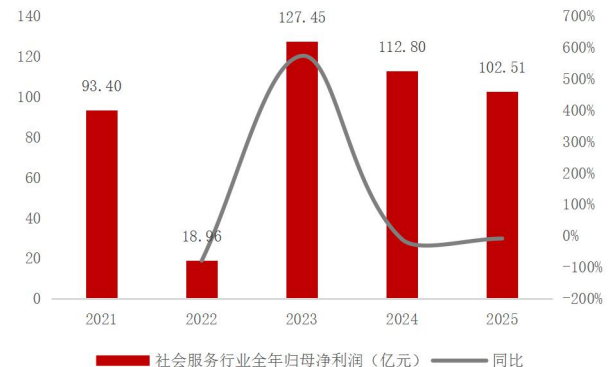
年内营收规模增长，归母净利润下滑 9.12%。2025 年社会服务行业（申万分类）整体实现营收 2105.79 亿元/+2.99%，其中 2025Q1/Q2/Q3/Q4 分别实现营收 523.66 亿元/507.52 亿元/545.34 亿元/529.27 亿元，较上年同期分别-0.3%/+3.78%/+3.24%/+5.39%，除一季度同比略有下滑，全年行业营收规模均保持增长。年内行业整体归母净利润为 102.51 亿元/-9.12%，其中 2025Q1/Q2/Q3/Q4 归母净利润分别为 34.99 亿元/25.83 亿元/34.14 亿元/7.55 亿元，较上年同期分别-4.07%/-15.55%/-16.39%/+53.92%，前三季度归母净利润规模均有下滑，行业内竞争激烈。

图 1：社会服务行业全年营收及增速



资料来源：wind，山西证券研究所

图 2：社会服务行业全年归母净利润及增速



资料来源：wind，山西证券研究所

图 3：2025 年社会服务行业各季度营收及增速

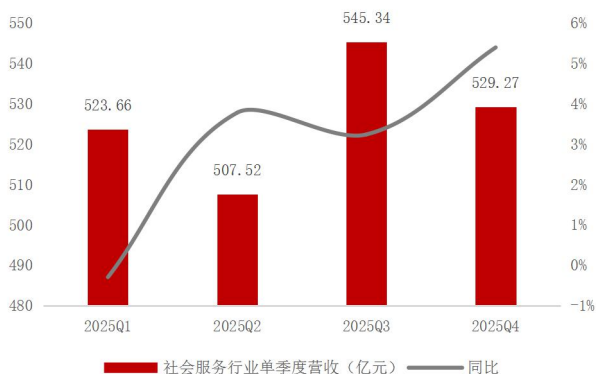
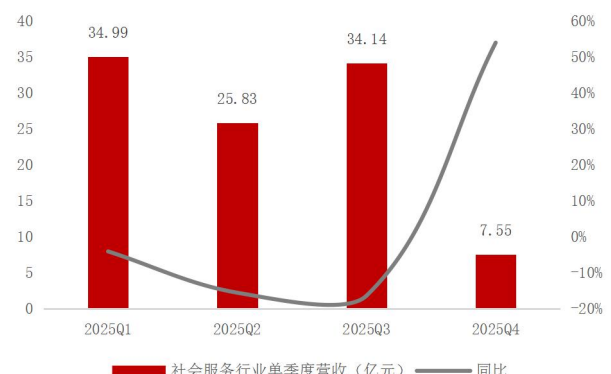


图 4：2025 年社服行业各季度归母净利润及增速



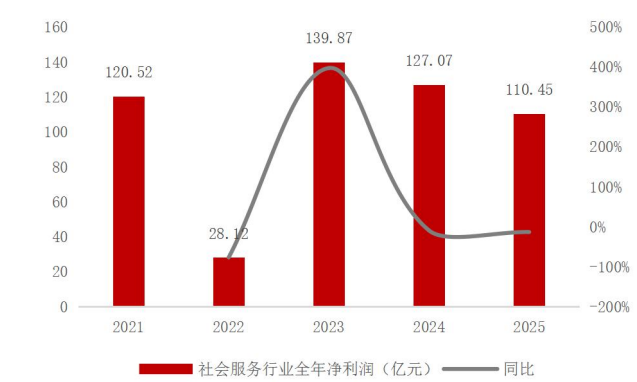
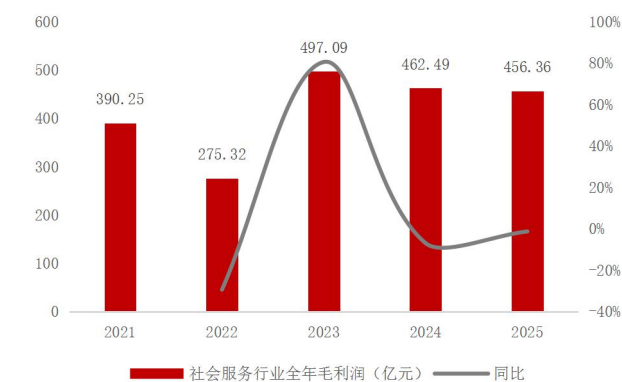
资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

年内行业整体毛利润 456.36 亿元/-1.32%较上年同期微降，其中 2025Q1/Q2/Q3/Q4 毛利润分别为 112.18 亿元/106.78 亿元/127.1 亿元/110.31 亿元，同比分别-8.33%/-5.48%/-3.22%/+15.11%。净利润 110.45 亿元/-13.08%，2025Q1/Q2/Q3/Q4 净利润分别为 38.82 亿元/29.73 亿元/38.08 亿元/3.83 亿元，同比分别-1.35%/-18.5%/-13.51%/-47.03%。

图 5：社会服务行业全年毛利润及增速

图 6：社会服务行业全年净利润及增速



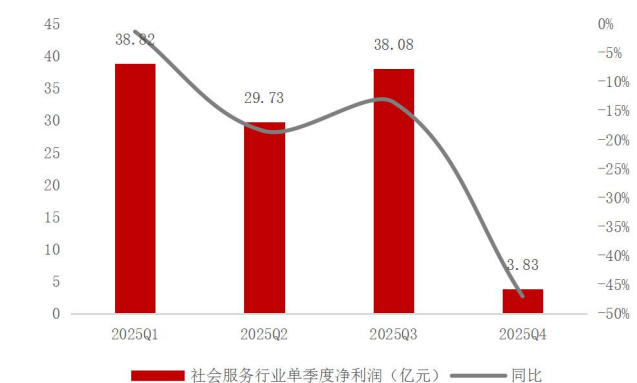
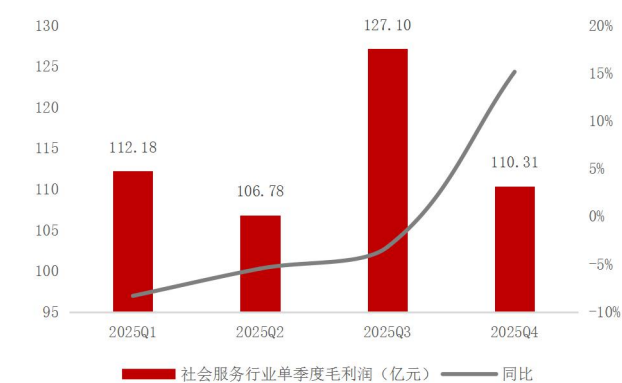
资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

行业整体毛利率为 21.67%/-0.95pct，净利率为 5.24%/-0.97pct。整体费用率 13.14%/-0.58pct，其中销售费用率 7.31%/-0.33pct，管理费用率 5.53%/-0.25pct，财务费用率 0.31%/-0.01pct。

图 7：2025 年社会服务行业各季度毛利润及增速

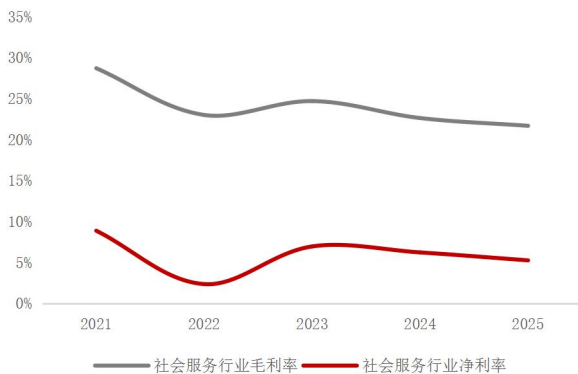
图 8：2025 年社会服务行业各季度净利润及增速



资料来源：wind，山西证券研究所

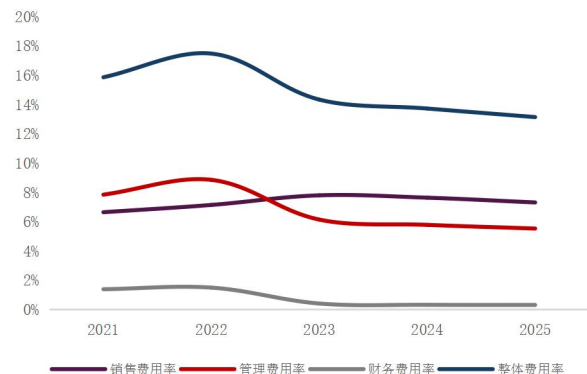
资料来源：wind，山西证券研究所

图 9：社会服务行业全年毛利率/净利率



资料来源：wind，山西证券研究所

图 10：社会服务行业全年各项费用率



资料来源：wind，山西证券研究所

我们以申万社会服务行业人工景区、自然景区、酒店、餐饮、旅游综合、专业服务为基础，增加旅游零售标的中国中免、餐饮标的广州酒家，剔除 ST 张家界、*ST 云网、*ST 西旅，对 A 股 35 家社会服务行业上市公司 2025 年报及 2026 年一季报经营情况进行统计。（注：陕西旅游自 2024Q3 纳入统计）

表 1：社会服务行业各子板块标的

子板块	上市公司
人工景区	云南旅游、宋城演艺、中青旅、大连圣亚、曲江文旅
自然景区	天府文旅、峨眉山 A、桂林旅游、丽江股份、三特索道、西域旅游、黄山旅游、祥源文旅、西藏旅游、长白山、天目湖、九华旅游
酒店	华天酒店、君亭酒店、首旅酒店、锦江酒店、金陵饭店
餐饮	西安饮食、全聚德、同庆楼、广州酒家
旅游综合	岭南控股、凯撒旅业、三峡旅游、众信旅游、陕西旅游
人力资源服务	科锐国际、外服控股、北京人力
旅游零售	中国中免

资料来源：wind，山西证券研究所

我们所统计 35 家行业内上市公司 2025 年归母净利润，5 家公司表现亏损，其中云南旅游、西安饮食年内各季度均表现亏损，曲江文旅、华天酒店较上年亏损增加，天府文旅亏损减少。30 家公司实现盈利，11 家公司归母净利润同比增长，主要集中在酒店板块、人力资源服务板块；16 家公司归母净利润同比下滑，主要集中在自然景区、旅游综合板块；大连圣亚、桂林旅游、凯撒旅业归母净利润较上年扭亏为盈。

社会服务申万二级行业经营情况年内表现分化。其中自然景区营收 93.77 亿元/+7.6%，归母净利润 15.09 亿元/+11.07%，旅游综合营收 139.12 亿元/+8.83%，归母净利润 5.53 亿元/+11.33%，人力资源服务营收 838.55 亿元/+8.72%，归母净利润 21.36 亿元/+2.52%均实现收入、利润规模同比增长；人工景区营收 154.2 亿元/+4.97%，归母净利润 4.03 亿元/-58.91%，餐饮板块营收 98.8 亿元/+1.68%，归母净利润 4.52 亿元/-9.7%，收入规模同比增长但利润有所下滑，行业竞争愈发激烈；旅游零售板块营收 536.94 亿元/-4.92%，归母净利润 35.86 亿元/-15.95%收入利润规模同比均下滑。

表 2：2025 年社会服务行业各子板块经营情况

子板块	营业收入 (亿元)	YOY	归母净利润 (亿元)	YOY	毛利率	毛利率变动	净利率	净利率变动
人工景区	154.20	4.97%	4.03	-58.91%	26.37%	-3.83pct	2.83%	-4.36pct
自然景区	93.77	7.60%	15.09	11.07%	46.65%	-1.88pct	16.06%	0.11pct
酒店	244.42	-2.09%	16.13	1.15%	36.94%	-0.35pct	6.81%	-0.55pct
餐饮	98.80	1.68%	4.52	-9.70%	24.56%	0.22pct	4.88%	-0.53pct
旅游综合	139.12	8.83%	5.53	11.33%	19.73%	0.38pct	4.91%	0.33pct
人力资源服务	838.55	8.72%	21.36	2.52%	6.45%	-0.48pct	3.08%	-0.10pct
旅游零售	536.94	-4.92%	35.86	-15.96%	32.75%	0.72pct	6.87%	-1.74pct

资料来源：wind，山西证券研究所

1.2 2026Q1 行业情况：酒店板块盈利能力大幅提升

期内行业整体营收、利润规模同比均实现增长。2026Q1 社会服务行业实现营收 546.64 亿元/+4.39%，归母净利润 37.21 亿元/+6.35%，营收、利润规模同比均增长。

图 11：社会服务行业一季度营收及增速

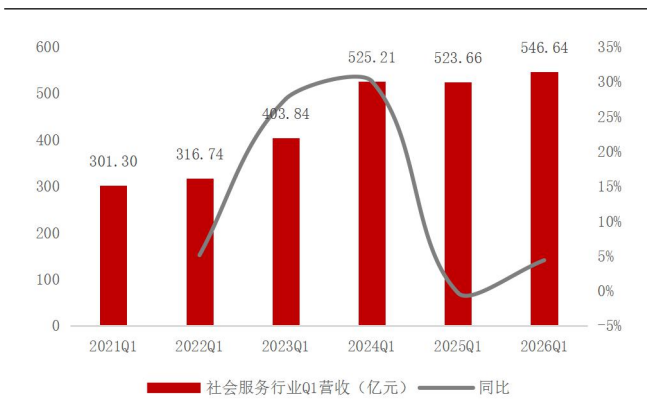
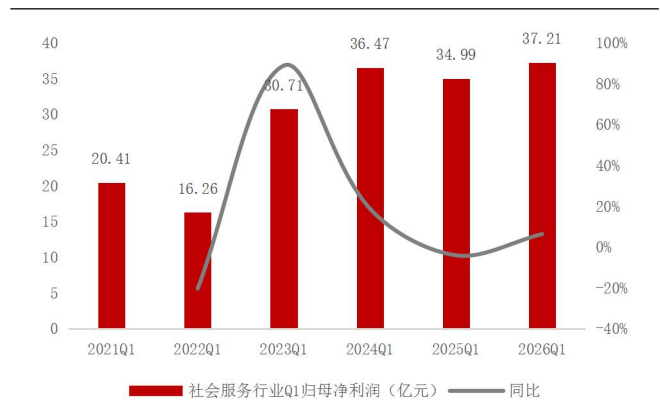


图 12：社会服务行业一季度归母净利润及增速



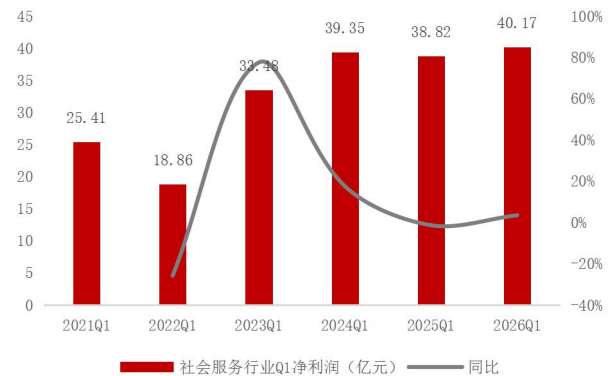
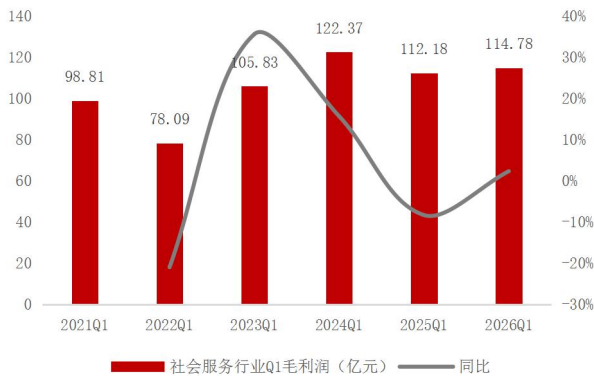
资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

毛利率、净利率微降 2026Q1 行业毛利润 114.78 亿元/+2.32%，毛利率 21%/-0.43pct，净利润 40.17 亿元/+3.48%，净利率 7.35%/-0.06pct。整体费用率 11.64%/-0.69pct，其中销售费用率 6.43%/-0.57pct，管理费用率 4.89%/-0.15pct，财务费用率 0.32%/+0.03pct。

图 13：社会服务行业一季度毛利润及增速

图 14：社会服务行业一季度净利润及增速

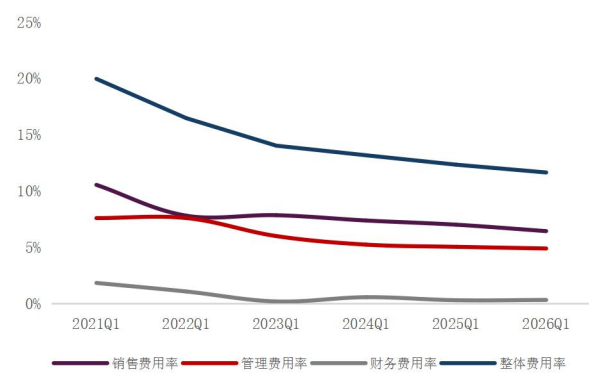
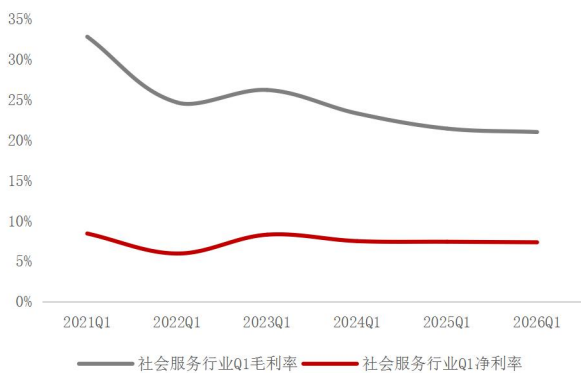


资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

图 15：社会服务行业一季度毛利率/净利率

图 16：社会服务行业一季度各项费用率



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

35 家行业内上市公司中，8 家公司表现亏损，其中 3 家亏损增加，5 家公司亏损减少。27 家盈利公司中，14 家公司归母净利润同比增长，主要集中在酒店板块，锦江酒店 2026Q1 归母净利润同比增长 280%、君亭酒店同比增长 135%；11 家公司同比下滑；大连圣亚、凯撒旅业同比扭亏为盈。

行业内各子板块营收规模均同比增长，酒店板块盈利能力大幅提升。按营收同比增速由高到低，旅游综合营收 27.96 亿元/+8.4%，人工景区营收 32.69 亿元/+7.08%，人力资源服务营收 218.13 亿元/+6.86%，餐饮营收 23.23 亿元/+4.03%，酒店营收 55.96 亿元/+2.96%，自然景区营收 19.62 亿元/+2.88%，旅游零售营收 169.06 亿元/+0.96%。归母净利润表现不一，酒店板块盈利能力显著提升，2026Q1 归母净利润 2.59 亿元/+107.46%，人工景区归母净利润 1.42 亿元/+26.24%，旅游零售归母净利润 23.48 亿元/+21.18%；自然景区、旅游综合、人力资源服务、餐饮分别实现归母净利润 2.33 亿元/1.01 亿元/5.91 亿元/0.47 亿元，同比分别 -8.47%/-23.5%/-31.23%/-39.55%。

表 3：2026Q1 年社会服务行业各子板块经营情况

子板块	营业收入 (亿元)	YOY	归母净利润 (亿元)	YOY	毛利率	毛利率变动	净利率	净利率变动
人工景区	32.69	7.08%	1.42	26.24%	25.28%	-2.12pct	4.25%	0.88pct
自然景区	19.62	2.88%	2.33	-8.47%	43.36%	1.09pct	12.84%	-1.91pct
酒店	55.96	2.96%	2.59	107.46%	33.31%	1.84pct	5.10%	2.32pct
餐饮	23.23	4.03%	0.47	-39.55%	21.32%	0.06pct	2.67%	-1.31pct
旅游综合	27.96	8.40%	1.01	-23.50%	19.53%	-2.32pct	3.93%	-1.63pct
人力资源服务	218.13	6.86%	5.91	-31.23%	5.55%	-0.84pct	3.66%	-1.52pct
旅游零售	169.06	0.96%	23.48	21.18%	33.63%	0.65pct	14.02%	1.74pct

资料来源：wind，山西证券研究所

2. 投资建议及重点关注公司

2.1 投资建议

2025 年社会服务行业内经营情况表现分化。其中自然景区、旅游综合、人力资源服务均实现收入、利润规模同比增长，人工景区、餐饮板块收入规模同比增长但利润有所下滑，行业竞争愈发激烈；离岛免税新政和海南自贸港封关带动中国中免经营情况自 2025 年 12 月起逐渐恢复，看好免税板块经营能力持续修复。

2026Q1 各子板块营收规模均同比增长，酒店板块盈利能力大幅提升。按营收同比增速由高到低分别为：旅游综合营收 27.96 亿元/+8.4%，人工景区营收 32.69 亿元/+7.08%，人力资源服务营收 218.13 亿元/+6.86%，餐饮营收 23.23 亿元/+4.03%，酒店营收 55.96 亿元/+2.96%，自然景区营收 19.62 亿元/+2.88%，旅游零售营收 169.06 亿元/+0.96%。归母净利润表现不一，酒

店板块盈利能力显著提升，2026Q1 归母净利润 2.59 亿元/+107.46%，存量周期下特许经营模式呈显著扩张态势。建议关注以酒店为核心出行链上游景区，下游餐饮、旅行社等板块恢复情况。

2.2 重点关注公司

2.2.1 中国中免

投资建议：公司积极把握海南自贸港封关机遇推动免税+文旅融合、打造差异化消费场景；同时推进渠道融合升级，上海、北京等重点机场免税店顺利运营带动品牌招商和业务布局有序进行；关注海外市场机会，拓展海外业务、培育国际化能力，带动品牌出海构建国际化发展新格局。我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 2.55\2.79\3.07 元，对应公司 5 月 13 日收盘价 61.38 元，2026-2027 年 PE 分别为 24.07\22\19.99 倍，维持“买入-B”评级。

风险提示：居民消费需求不及预期风险；汇率变动风险；免税市场政策变化风险。

2.2.2 锦江酒店

投资建议：公司财务费用改善、退出低效业务、资产结构持续优化。我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 1.03\1.23\1.41 元，对应公司 5 月 13 日收盘价 22.66 元，2026-2028 年 PE 分别为 22\18.42\16.07 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险；酒店门店扩张不及预期风险。

2.2.3 首旅酒店

投资建议：2025 年受市场环境等多因素影响，国内酒店行业价格端承压，行业整体呈现弱恢复状态。2025Q4 公司 ADR 企稳转正，不含轻管理酒店的全部酒店 RevPAR 实现同比转正，节假日期间表现亮眼、旗下酒店经营表现超越 2024 年同期。看好公司经济型、中高端酒店规模保持良好增长态势。我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.9\0.92\0.99 元，对应公司 5 月 13 日收盘价 14.26 元，2026-2028 年 PE 分别为 15.84\15.5\14.4 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险；酒店门店扩张不及预期风险。

2.2.4 宋城演艺

投资建议：公司旨在通过优化产品结构、提升运营效能、降低成本费用等推动长远发展。

目前公司在全国构建 15 个千古情项目，未来轻资产模式持续落地同时逐步打开海外市场提升增量空间。预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.33\0.35\0.37 元，对应公司 5 月 13 日收盘价 7.36 元，2026-2028 年 PE 分别为 22.3\21.03\19.89 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示：居民消费需求不及预期风险；新项目落地不及预期风险；旅游演艺行业竞争加剧风险。

2.2.5 众信旅游

投资建议：公司作为国内出入境旅游批发和零售龙头，产品方面覆盖多元出行场景、供应链上下游资源整合能力强；渠道方面，公司推动传统门店升级，结合新媒体等跨渠道推动营销；业务方面，公司布局入境游业务平滑因地缘局势变化带来的出境游业务波动。我们预计公司 2026-2028 年 EPS 分别为 0.06\0.08\0.12 元，对应公司 5 月 13 日收盘价 6.09 元，2026-2028 年 PE 分别为 101.5\76.13\50.75 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示：居民消费不及预取风险；地缘政治影响出入境风险；签证政策变化风险。

表 4：重点推荐公司估值及盈利预测

证券代码	证券简称	当前股价	EPS				PE				评级
			2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E	
601888.SH	中国中免	61.38	1.73	2.55	2.79	3.07	35.48	24.07	22.00	19.99	买入-B
600754.SH	锦江酒店	22.66	0.86	1.03	1.23	1.41	26.35	22.00	18.42	16.07	增持-A
600258.SH	首旅酒店	14.26	0.73	0.90	0.92	0.99	19.53	15.84	15.50	14.40	增持-A
300144.SZ	宋城演艺	7.36	0.31	0.33	0.35	0.37	23.74	22.30	21.03	19.89	增持-A
002707.SZ	众信旅游	6.09	0.01	0.06	0.08	0.12	609.00	101.50	76.13	50.75	增持-A

资料来源：wind，山西证券研究所（注：股价为 2026 年 5 月 13 日收盘价）

3. 风险提示

居民消费意愿不及预期风险：居民根据自身储蓄及对未来收入预期情况进行消费活动，影响可选消费行业发展趋势；

免税政策变化风险：免税品属于国家授权特定机构专营业务，获得免税品经营资质需要有关部门批准。如果国家调整免税业管理政策，放宽免税业市场准入政策，新竞争者进入免税市场，加剧免税行业市场竞争；

酒店行业供需变化风险：中小体量、非连锁酒店抗风险能力较差、受行业整体变化影响陆

续出清，行业整体供给情况出现空缺。伴随商旅出行、休闲旅游需求回暖，行业整体供需可能出现短期不平衡；

出入境旅游受突发事件影响风险： 出入境政策和出境国家旅游环境变动风险；

突发事件或不可控灾害风险： 台风、洪涝、高温、冰雪、地震等极端天气或突发社会灾难性事件以及地缘政治影响消费者出行计划和信心。

表 5：2025 社会服务行业公司财务指标明细（单位：亿元）

申万二级行业	申万三级行业	公司名称	营业收入	YOY	归母净利润	YOY	毛利率	毛利率变动	净利率	净利率变动
景区	人工景区	云南旅游	3.51	-36.96%	-3.30	-1073.05%	-5.17%	-2.92 pct	-122.21%	-105.02 pct
		宋城演艺	22.58	-6.61%	8.18	-22.03%	64.76%	-2.86 pct	37.71%	-6.77 pct
		中青旅	113.37	13.86%	0.84	-47.95%	19.83%	-3.26 pct	1.41%	-1.19 pct
		大连圣亚	5.07	0.29%	0.27	-138.84%	59.50%	-0.23 pct	11.19%	19.74 pct
		曲江文旅	9.67	-22.83%	-1.96	-49.43%	7.64%	-9.51 pct	-21.02%	-9.87 pct
	自然景区	天府文旅	5.35	29.68%	-0.21	-15.28%	18.12%	-0.63 pct	-3.79%	1.50 pct
		峨眉山 A	9.33	-7.88%	2.20	-6.23%	49.89%	-0.62 pct	14.14%	-1.81 pct
		桂林旅游	4.40	2.00%	0.11	-105.40%	31.35%	3.85 pct	2.02%	3.38 pct
		丽江股份	8.60	6.42%	2.13	1.24%	56.18%	-1.19 pct	27.79%	-1.46 pct
		三特索道	6.38	-7.81%	1.43	0.96%	62.35%	2.02 pct	24.12%	0.39 pct
		西域旅游	3.26	7.32%	0.75	-13.68%	47.35%	-8.24 pct	21.83%	-6.65 pct
		黄山旅游	21.09	9.23%	2.92	-7.15%	46.86%	-4.91 pct	14.73%	-2.88 pct
		祥源文旅	11.73	35.69%	1.14	-22.53%	52.55%	3.11 pct	12.32%	-6.13 pct
		西藏旅游	1.87	-12.37%	0.23	39.47%	23.80%	-9.10 pct	12.94%	5.44 pct
		长白山	7.88	5.98%	1.29	-10.33%	37.47%	-4.20 pct	15.87%	-3.54 pct
天目湖	5.08	-5.25%	0.95	-8.92%	50.33%	-2.09 pct	20.43%	-2.12 pct		
九华旅游	8.79	14.93%	2.13	14.42%	49.88%	-0.33 pct	24.22%	-0.11 pct		
酒店餐饮	酒店	华天酒店	5.28	-12.53%	-2.10	15.98%	8.59%	-7.59 pct	-49.99%	-11.70 pct
		君亭酒店	6.73	-0.41%	0.23	-8.39%	31.29%	-1.37 pct	3.80%	-0.95 pct
		首旅酒店	76.07	-1.86%	8.11	0.60%	39.88%	1.53 pct	10.70%	0.12 pct
		锦江酒店	138.11	-1.79%	9.25	1.58%	38.38%	-1.15 pct	7.16%	-0.97 pct
		金陵饭店	18.23	-2.55%	0.63	90.72%	24.11%	-0.45 pct	5.47%	1.61 pct
	餐饮	西安饮食	5.63	-15.49%	-1.46	-14.28%	-0.94%	-2.45 pct	-25.91%	-6.45 pct
		全聚德	12.55	-10.52%	0.08	-77.29%	17.02%	-0.45 pct	0.78%	-1.79 pct
		同庆楼	26.81	6.17%	1.02	2.04%	19.29%	0.13 pct	3.81%	-0.15 pct
广州酒家	53.82	5.04%	4.88	-1.19%	31.60%	-0.12 pct	9.58%	-0.55 pct		
旅游综合	旅游综合	岭南控股	45.04	4.52%	0.70	-53.34%	18.31%	-0.79 pct	1.66%	-2.10 pct
		凯撒旅业	7.99	22.35%	0.28	-127.18%	18.42%	-4.30 pct	8.55%	23.99 pct
		三峡旅游	7.57	2.10%	0.64	-45.64%	34.46%	3.11 pct	7.91%	-8.22 pct
		众信旅游	68.22	5.69%	0.07	-93.34%	11.95%	-1.05 pct	0.23%	-1.71 pct
		陕西旅游	10.30	64.71%	3.84	69.74%	67.63%	-1.09 pct	45.11%	0.44 pct
专业服务	人力资源服务	科锐国际	145.40	23.35%	3.14	52.68%	5.87%	-0.49 pct	2.46%	0.72 pct
		外服控股	241.29	8.17%	6.52	-39.96%	8.56%	-0.68 pct	3.21%	-2.20 pct
		北京人力	451.85	5.00%	11.70	47.82%	5.51%	-0.38 pct	3.21%	0.80 pct
旅游零售	旅游零售	中国中免	536.94	-4.92%	35.86	-15.96%	32.75%	0.72 pct	6.87%	-1.74 pct

资料来源：wind，山西证券研究所

表 6：2026Q1 社会服务行业公司财务指标明细（单位：亿元）

申万二级行业	申万三级行业	公司名称	营业收入	YOY	归母净利润	YOY	毛利率	毛利率变动	净利率	净利率变动		
景区	人工景区	云南旅游	0.59	24.41%	-0.33	-30.31%	-7.45%	18.62 pct	-69.99%	47.98 pct		
		宋城演艺	5.34	-4.78%	2.11	-14.14%	64.86%	-3.22 pct	40.72%	-4.39 pct		
		中青旅	23.59	14.85%	-0.37	9.49%	17.61%	-2.94 pct	-2.01%	0.27 pct		
		大连圣亚	0.93	9.89%	0.16	-292.79%	47.20%	6.83 pct	26.22%	28.79 pct		
		曲江文旅	2.24	-26.79%	-0.14	-66.93%	11.17%	7.70 pct	-6.42%	8.46 pct		
	自然景区	天府文旅	1.15	-35.66%	0.04	-85.20%	34.95%	-7.19 pct	8.79%	-16.48 pct		
		峨眉山 A	2.21	-2.44%	0.59	0.53%	52.01%	5.10 pct	25.10%	0.86 pct		
		桂林旅游	0.95	15.47%	-0.12	-9.55%	24.62%	2.23 pct	-13.29%	3.38 pct		
		丽江股份	2.01	23.56%	0.67	93.34%	60.96%	9.32 pct	37.48%	13.89 pct		
		三特索道	1.36	3.30%	0.21	-31.46%	62.97%	3.63 pct	16.24%	-7.50 pct		
		西域旅游	0.19	18.14%	-0.27	-9.85%	-78.64%	27.33 pct	-148.58%	43.66 pct		
		黄山旅游	4.17	3.53%	0.35	-6.15%	38.08%	-1.16 pct	9.05%	-0.69 pct		
		祥源文旅	2.42	13.96%	0.18	-42.00%	49.92%	-0.13 pct	9.85%	-8.27 pct		
		西藏旅游	0.24	-4.40%	-0.20	119.22%	-13.99%	1.39 pct	-83.13%	68.82 pct		
		长白山	1.56	21.37%	0.08	84.23%	23.74%	0.88 pct	5.01%	1.59 pct		
		天目湖	1.00	-4.50%	0.10	-24.46%	37.57%	-3.87 pct	11.64%	-3.06 pct		
		九华旅游	2.35	0.17%	0.70	1.31%	54.65%	0.06 pct	29.60%	0.33 pct		
		酒店餐饮	酒店	华天酒店	1.20	0.54%	-0.62	-1.42%	1.99%	-0.75 pct	-63.85%	1.06 pct
				君亭酒店	1.66	2.24%	0.07	135.24%	31.97%	3.98 pct	4.36%	1.74 pct
首旅酒店	17.77			0.66%	1.69	18.51%	38.21%	2.85 pct	10.86%	1.79 pct		
锦江酒店	31.21			6.09%	1.37	280.09%	33.45%	1.60 pct	4.83%	3.07 pct		
金陵饭店	4.13			-7.60%	0.08	29.20%	20.76%	-1.83 pct	2.58%	-0.15 pct		
餐饮	西安饮食		1.34	-17.54%	-0.29	0.10%	-0.44%	-1.98 pct	-21.97%	-3.71 pct		
	全聚德		3.33	0.27%	0.07	60.90%	16.10%	0.13 pct	2.17%	0.74 pct		
	同庆楼		7.17	3.64%	0.17	-67.65%	17.06%	-5.19 pct	2.34%	-5.15 pct		
广州酒家	11.39	8.85%	0.53	3.42%	28.11%	2.75 pct	5.94%	-0.01 pct				
旅游综合	旅游综合	岭南控股	10.19	10.45%	0.33	23.63%	19.61%	-0.44 pct	3.21%	0.35 pct		
		凯撒旅业	1.96	39.43%	0.03	-161.71%	21.62%	-3.09 pct	4.11%	5.39 pct		
		三峡旅游	1.50	7.04%	0.14	-14.78%	27.09%	3.20 pct	8.59%	-3.77 pct		
		众信旅游	12.65	8.58%	0.10	-47.82%	13.41%	-1.67 pct	0.15%	-1.14 pct		
		陕西旅游	1.65	-21.47%	0.41	-44.57%	56.66%	-7.38 pct	33.04%	-8.19 pct		
专业服务	人力资源服务	科锐国际	37.89	14.74%	0.92	59.00%	5.68%	0.17 pct	2.51%	0.44 pct		
		外服控股	66.41	5.85%	2.37	12.19%	7.83%	-0.33 pct	4.00%	0.28 pct		
		北京人力	113.82	5.03%	2.63	-55.54%	4.17%	-1.46 pct	3.84%	-3.14 pct		
旅游零售	旅游零售	中国中免	169.06	0.96%	23.48	21.18%	33.63%	0.65 pct	14.02%	1.74 pct		

资料来源：wind，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司将在指定范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

