

强于大市

社会服务行业双周报

社零增速回落，机票成本抬升或降低出行预期

前两交易周（2026.5.11-2026.05.22）社会服务板块下跌 6.20%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 22。本周 4 月社零等宏观数据公布，社零总额增幅虽有所回落，但服务消费依然稳健增长，我们维持行业强于大市评级。

市场回顾&行业动态数据

- 前两交易周上证综指累计下跌 1.60%，报收 4112.90。沪深 300 累计下跌 0.55%，报收 4845.10。社会服务板块下跌 6.20%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 22。社会服务板块跑输沪深 300 指数 5.65pct。社会服务子板块及旅游零售板块全部下跌，涨跌幅由高到低分别为：专业服务（-3.04%）、教育（-7.14%）、旅游及景区（-7.16%）、旅游零售（-9.62%）、酒店餐饮（-10.61%）。
- 据航班管家，5.18-5.24 全国民航执行客运航班量 96486 架次，环比上周增加 1.78%，是 19 年同期水平的 97.66%。其中国际航班量 12218 架次，恢复至 2019 年的 84.01%，环比+1.84%。

双周要闻

- **社零增幅回落，服务消费依然稳健。**据国家统计局数据，4 月社零同比增幅为+0.2%，环比回落且低于 Wind 一致预期。主要受去年各类补贴、促消费政策刺激下高基数因素影响。在此背景下，服务消费、文旅出行方面表现依然良好。1-4 月服务零售额同比+5.6%，高于 1-4 月社零同比+1.9%的增幅。同时，受益于假期和春假，旅游咨询、文体休闲服务、交通出行类零售额表现依然良好。
- **油价因素抬高长距离出行成本，或影响出行预期。**受燃油价格上涨因素影响，机票价格、出行总成本有所增加。5.16 开始，国内航线燃油附加费迎来又一次上调，据国航、南航、厦航、昆航等多家航空公司消息，此次调整后，800 公里（含）以下航段每位成人旅客收取 90 元，800 公里以上航段收取 170 元，分别较 4 月上涨 30 元和 50 元。据去哪儿数据显示，在上调前也出现了提前“囤票”现象，提前锁定暑期机票。部分对价格敏感的消费者表示将取消暑期出行计划。据航班管家数据，5.11-5.24 两周，全国客运航班量开始低于 19 年水平。国际市场看，据美银银行卡交易数据，2026 年初至 5 月，低收入群体旅行相关支出同比有所下滑，中高收入家庭旅行消费依然稳健，暑期旅行市场呈 K 型分化。

投资建议

- 服务消费、文旅出行市场维持良好韧性，延续稳健增长。我们建议关注后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：同程旅行、黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及市占率有望提高的连锁酒店品牌锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际、外服控股、北京人力；跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，建议关注中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

评级面临的主要风险

- 出行需求复苏不足、行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

相关研究报告

《社服与消费视角点评 4 月国内宏观数据》
20260522

《社会服务行业 2025 年年报与 2026 年一季报综述》20260514

《社会服务行业双周报》20260512

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

社会服务

证券分析师：李小民

(8621)20328901

xiaomin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300522090001

证券分析师：纠泰民

taimin.jiu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300524040001

目录

1、前两交易周行业表现.....	4
1.1 市场及申万（2021）社会服务行业前两交易周涨跌幅.....	4
1.2 社会服务子板块市场表现.....	4
1.3 个股市场表现.....	5
1.4 子行业估值.....	5
2、行业公司动态及公告.....	6
2.1 行业重要新闻：.....	6
2.2 上市公司重点公告：.....	7
3、出行数据跟踪.....	8
4、投资建议.....	9
5、风险提示.....	10

图表目录

图表 1. 申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.05.11-2026.05.22）	4
图表 2. 社会服务子板块双周涨跌幅（2026.05.11-2026.05.22）	4
图表 3. 社会服务行业个股双周涨跌幅排名（2026.05.11-2026.05.22）	5
图表 4. 2025 年至今申万（2021）社会服务行业指数变化	5
图表 5. 2025 年至今社会服务行业 PE（TTM）变化情况	5
图表 6. 2025 年初至今社会服务行业子板块 PE（TTM）变化情况	5
图表 7. 上市公司重要公告	7
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）	8
图表 9. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）	8

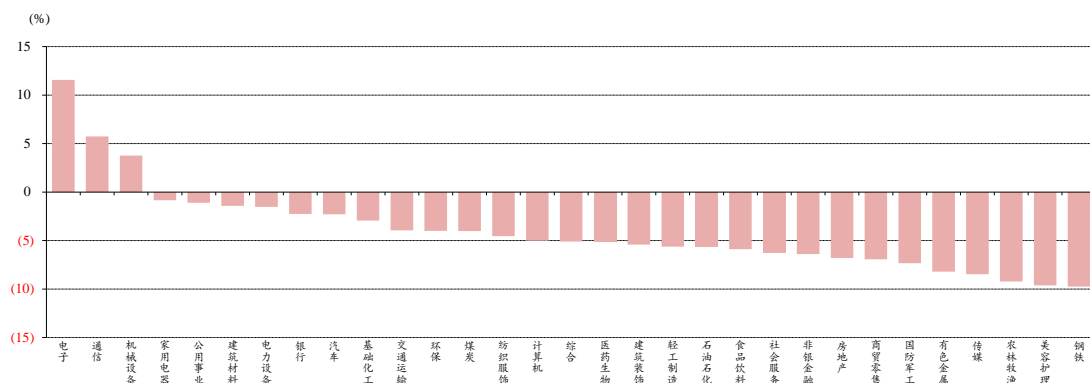
1、前两交易周行业表现

1.1 市场及申万（2021）社会服务行业前两交易周涨跌幅

前两交易周（2026.05.11-2026.05.22）行情回顾：上证综指累计下跌 1.60%，报收 4112.90。沪深 300 累计下跌 0.55%，报收 4845.10。创业板累计上涨 3.75%，报收 3938.50。上证 50 指数累计下跌 2.67%，报收 2923.52。

板块表现：前两交易周申万（2021）31 个一级行业中 3 个上涨。涨跌幅排名前五的是电子、通信、机械设备、家用电器、公用事业，其中社会服务板块下跌 6.20%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 22。社会服务板块跑输沪深 300 指数 5.65pct。

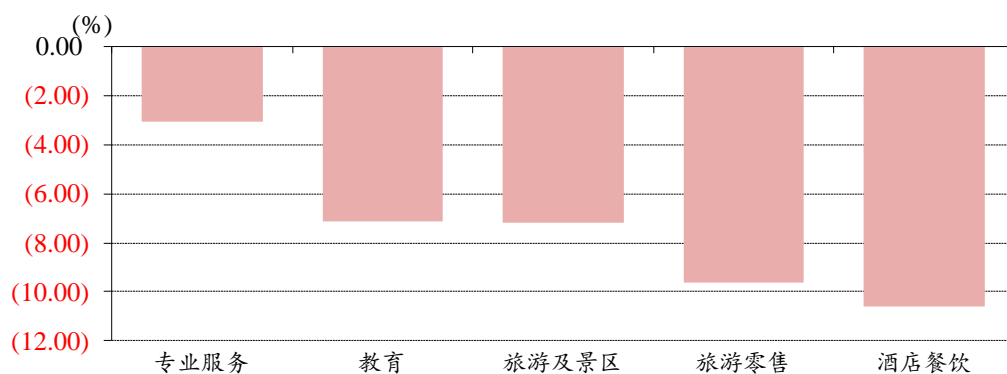
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（2026.05.11-2026.05.22）



资料来源：iFind，中银证券

1.2 社会服务子板块市场表现

图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（2026.05.11-2026.05.22）



资料来源：iFind，中银证券

社会服务子板块及旅游零售板块中全部下跌，涨跌幅由高到低分别为：专业服务（-3.04%）、教育（-7.14%）、旅游及景区（-7.16%）、旅游零售（-9.62%）、酒店餐饮（-10.61%）。（注：社会服务行业还涵盖体育子板块，该板块无指数）

1.3 个股市场表现

图表 3. 社会服务行业个股双周涨跌幅排名 (2026.05.11-2026.05.22)

双周涨幅前十				双周跌幅前十			
证券简称	涨跌幅 (%)	年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	涨跌幅 (%)	年初至今 (%)	所属申万三级行业
*ST 高科	18.98	12.89	培训教育	力盛体育	(16.10)	(5.53)	体育 III
安邦护卫	14.11	32.11	其他专业服务	凯文教育	(14.58)	(20.99)	学历教育
实朴检测	8.92	76.07	检测服务	西安饮食	(14.09)	(28.49)	餐饮
零点有数	8.54	81.22	其他专业服务	中体产业	(13.49)	33.68	体育 III
联检科技	6.46	69.83	检测服务	锦江酒店	(13.10)	(17.33)	酒店
*ST 传智	3.93	16.17	培训教育	博瑞传播	(13.06)	(5.67)	教育运营及其他
长白山	3.47	(18.05)	自然景区	全通教育	(12.13)	(17.54)	培训教育
电科院	2.72	42.61	检测服务	同庆楼	(12.10)	(28.93)	餐饮
大连圣亚	1.14	(16.73)	人工景区	昂立教育	(11.79)	(12.39)	培训教育
苏试试验	0.56	0.56	检测服务	中金辐照	(11.77)	(15.47)	其他专业服务

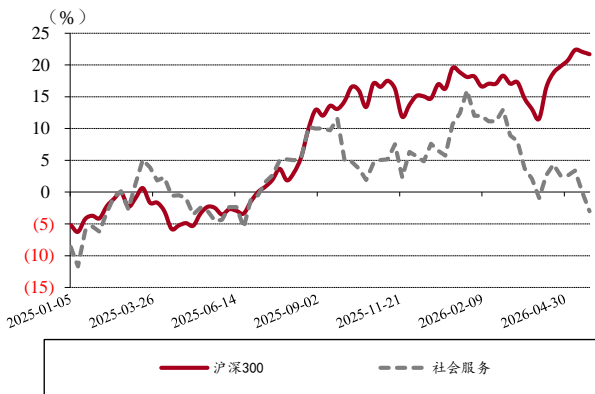
资料来源: iFind, 中银证券

前两交易周社会服务行业中个股涨跌幅中位数为-7.39%。A 股社会服务板块 75 家公司有 11 家上涨, *ST 高科涨幅最大, 力盛体育跌幅最大。

1.4 子行业估值

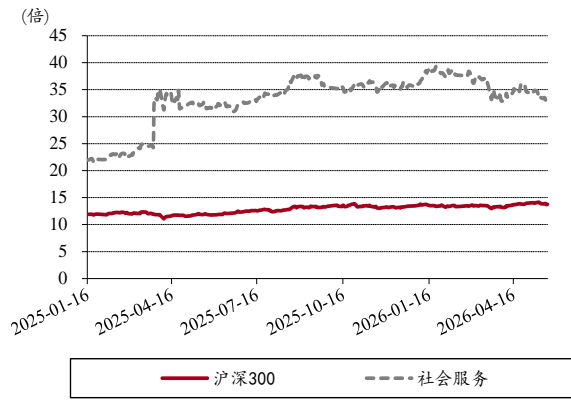
截至 2026 年 5 月 22 日社会服务行业 PE (TTM) 调整后为 32.65 倍, 处于历史分位 23.64%。沪深 300PE (TTM) 调整后为 13.75 倍, 处于历史分位 67.82%。

图表 4. 2025 年至今申万 (2021) 社会服务行业指数变化



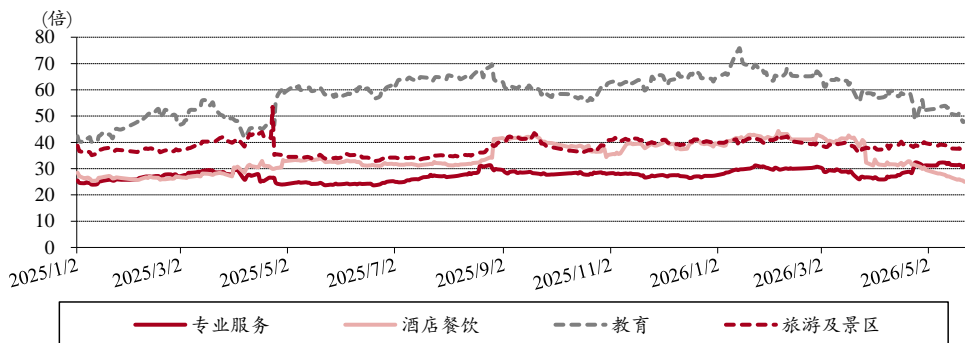
资料来源: iFind, 中银证券 (以 2024 年末为基准)

图表 5. 2025 年至今社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券

图表 6. 2025 年初至今社会服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券

注: 自 2021/12/13 起景点与旅游综合子板块合并为旅游及景区板块

2、行业公司动态及公告

2.1 行业重要新闻：

免税

【海南离岛免税新政实施半年吸金 222.2 亿元 同比增逾两成】海口海关 11 日披露，自 2025 年 11 月海南离岛免税新政实施至 2026 年 4 月 30 日，海关监管离岛免税购物金额 222.2 亿元人民币，购物人数 297.3 万人次，购物件数 1745 万件，同比分别增长 22.6%、9.4% 和 5.5%。

资料来源：中国新闻网

酒店

【华住集团 Q1 经调整净利润同比增长 39%】5 月 15 日晚间，华住集团（HTHT.US,01179.HK）发布 2026 年第一季度业绩报告。一季度，集团酒店营业额 264 亿元，同比增长 17.4%；营业收入 60 亿元，同比增长 11.1%；经调整净利润 10.7 亿元，同比增长 38.6%。截至 3 月 31 日，集团全球在营酒店达 13,215 家，覆盖 21 个国家，客房总量达 1,303,563 间，同比提升 14.1%。

资料来源：财经涂鸦

旅游与 OTA

【中国对俄免签八个多月，近 32 万俄籍旅客经上海入境同比增 67.8%】5 月 20 日，中方决定将对俄罗斯免签政策延长至 2027 年 12 月 31 日。俄罗斯持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友、交流访问，过境不超过 30 天，可免办签证入境。近年来，随着中俄经贸合作、人文交流持续深化，上海已成为俄罗斯旅客来华旅游、商务交流的重要目的地之一。自 2025 年 9 月 14 日，中方对俄实施免签政策以来，截至 5 月 21 日 12 时，已有 31.8 万名俄罗斯籍旅客经上海口岸入境，同比增长 67.8%。其中，利用免签政策入境的旅客占比超九成，来华目的涵盖旅游观光、商务洽谈、文化交流等多个领域，中俄人员往来呈持续增长态势。

资料来源：澎湃新闻

【中国内地访日游客数量 4 月同比下降 56.8%】日本政府观光局 20 日公布数据显示，4 月中国内地访日游客数量同比下降 56.8%，连续第五个月同比下降。今年头四个月，中国内地访日游客数量同比下降 55.1%。自日本首相高市早苗发表涉台错误言论以来，中国内地赴日游客数量持续走低，日本零售、住宿、餐饮等多个行业承压。除中国内地外，欧洲和中东地区的访日游客也明显减少。受中东局势延宕影响，多条航线航班缩减、机票涨价，来自中东的游客同比下降 21.4%。欧洲主要国家中，意大利、西班牙、德国的访日游客分别同比下降 34.2%、21.6% 和 15.2%。

资料来源：格隆汇

餐饮

【外卖新规 6 月 1 日起实施 餐饮外卖不得无实体店经营】市场监管总局发布《网络餐饮服务经营者落实食品安全主体责任监督管理规定》，将于 6 月 1 日正式实施。根据规定，入网餐饮商家必须具备真实、固定、能核验的实体门店，且营业执照和食品经营相关许可齐全。经营场所必须是商业用途，居民楼、住宅、车库、地下室等非商业场地，无法办理餐饮类的相关许可，更无法上架外卖平台。此外，规定大幅提升平台、商户的违法违规处罚力度，罚款最高可达 20 万元。如平台主要负责人故意违法、性质恶劣、造成严重后果的，还可按其上一年度收入，对个人处以 1 倍以上、10 倍以下的罚款。

资料来源：中国商报

交通出行

【燃油附加费再度上涨，端午及暑期出行将迎“囤票潮”】国内航线燃油费 5 月 16 日将再次上调：800 公里（含）以下航段收取 90 元、800 公里以上航段收取 170 元，分别较 4 月上涨 30 元、50 元。近期机票燃油附加费的频繁调整，正在加速消费者的出行预订决策。同程旅行数据显示，最近一轮燃油费上调落地前一个月左右，“五一”机票提前预订比例较去年同期增加约三成。此次上涨消息出来后，一定程度上推动了错峰出行趋势。相较五一假期，目前机票、酒店等出行成本明显回落，叠加燃油附加费上调预期，部分旅客将错峰出行计划提上日程。此外，今年暑期相关的机票及酒店搜索量也出现大幅攀升，部分消费者提前锁定暑期机票。

资料来源：极目新闻

体育

【一季度我国体育用品累计出口总额同比增长 3.88%】2026 年一季度，我国体育用品累计完成出口总额同比增长 3.88%。从单月数据看出口呈现阶段性波动态势：1 月份出口额小幅调整，同比下降 2.08%；2 月份在订单集中释放、节后生产交付恢复及低基数效应共同作用下实现明显回升，出口额同比增长 64.35%；3 月份出口额有所回落。

资料来源：消费日报

人力资源

【4 月份全国城镇调查失业率 5.2%，比上月下降 0.2 个百分点】5 月 18 日，国家统计局公布 4 月份国民经济运行情况数据，1-4 月份，全国城镇调查失业率平均值为 5.3%。4 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.2 个百分点。

资料来源：澎湃新闻

2.2 上市公司重点公告：

图表 7.上市公司重要公告

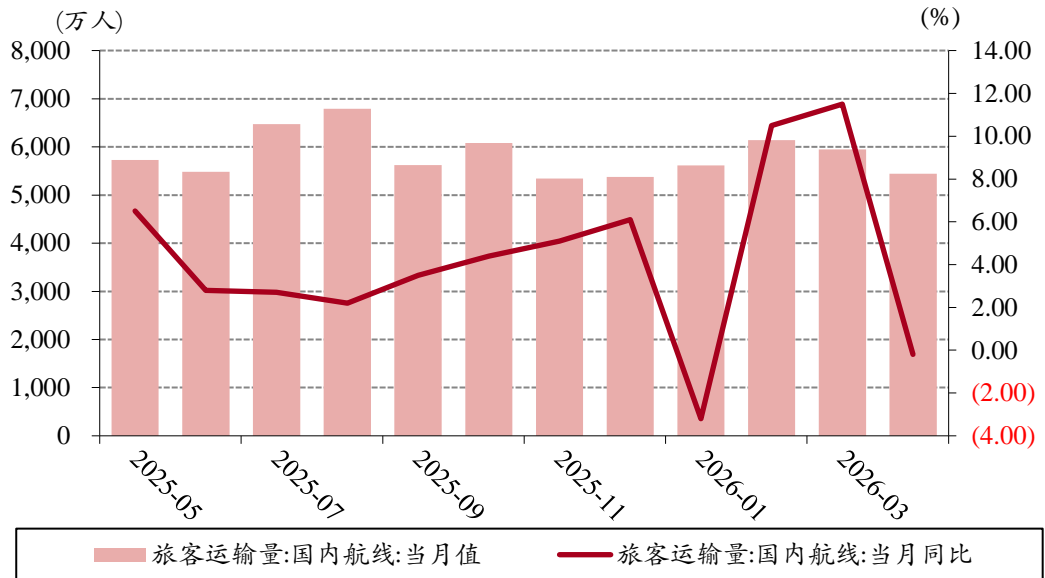
公告日期	股票代码	公司名称	公告	主要内容
2026/5/13	300860.SZ	锋尚文化	锋尚文化：2026 年第一季度报告（更正后）	一季度营业收入为 88,262,799.85 元，较上年同期下降 5.74%；归属于上市公司股东的净利润为 4,851,464.12 元，同比增长 468.91%；扣除非经常性损益后的净利润为-2,430,384.81 元，同比增长 80.21%。
2026/5/22	600138.SH	中青旅	中青旅：中青旅为控股子公司提供担保的公告	中青旅为控股子公司北京中青旅创格科技有限公司向中信银行北京分行申请的 2 亿元银行授信提供连带责任保证担保，中青旅创格少数股东北京中盛宜管理咨询有限公司按股权比例提供反担保。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

3、出行数据跟踪

国内出行方面，文旅出行市场景气度良好，商务出行需求仍待进一步回暖。出入境游方面，政策也在不断放宽，且各类航线整体保持修复态势，出境游不断修复。入境政策方面，免签、互免签国数量持续增长，入境免签范围仍在不断扩大和优化，针对入境游客的配套政策也在不断完善。

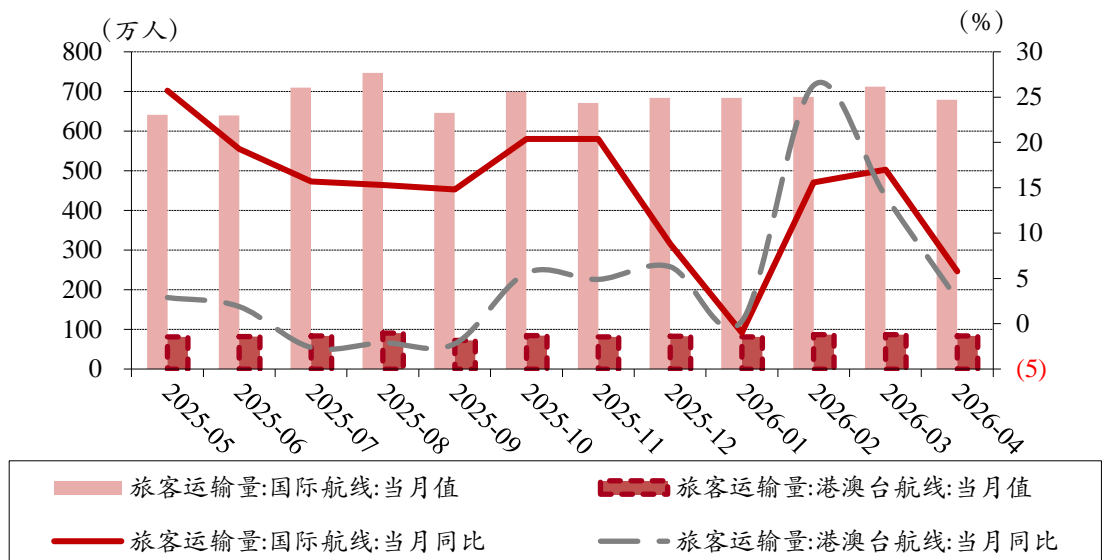
图表 8. 国内航线旅游运输量变动情况（月）



资料来源：中国民用航空局，iFind，中银证券

注：最后一期数据为2026年4月

图表 9. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）



资料来源：中国民用航空局，iFind，中银证券

注：最后一期数据为2026年4月

4、投资建议

服务消费、文旅出行市场维持良好韧性，延续稳健增长。我们建议关注后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：同程旅行、黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及市占率有望提高的连锁酒店品牌锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际、外服控股、北京人力；跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，建议关注中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

5、风险提示

商旅出行需求复苏不足：目前消费恢复得到初步验证，但仍需后续观察。后续经济和收入恢复、宏观波动、消费者和企业信心、出行意愿等因素或将持续影响消费和出行产业链上下游表现。

行业复苏不及预期：本地国内游复苏较为充分，但当前人均支出恢复慢于出行人次。此外出入境旅游恢复较缓，在此影响下国际商务旅游复苏、口岸免税恢复等或将有所承压。

政策落地及执行不及预期：入出境商旅和免签等政策出台后仍需时间观察旅游业恢复情况，市内免税店政策虽有进展但仍需观察具体效果，且政策落地后的执行也存在一定不确定性。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；

增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371