

社会服务行业双周报（第136期）

K12 教培赛道业绩盈喜探因：政策稳定、聚焦主业、产品力领先

优于大市

核心观点

K12 教培赛道集体盈喜探析：政策稳定、聚焦主业、产品力领先。K12 教培正从“双减出清期”迈入“主业聚焦兑现期”，需求韧性叠加供给改善，板块估值修复空间充足。1) **需求端基本盘稳固**：K9 在校生约 1.56 亿人，普通高中在校生突破 3000 万人，伴随后续普通高中扩招，参培基础持续扩容；家庭教育支出优先级稳中向上，是目前少数仍能实现量价双升的细分消费赛道。供给端历经极端出清，行业格局大幅改善。双减后义务教育阶段线下学科类机构从 12.4 万家压减至 9728 家（压减率 92%）。**2021-2024 年行业向多元方向探索求生，但 2025 年以来，随着监管边界愈发清晰，上市机构陆续完成合规转型，战略重心从“多元化”回归“主业深耕”——新东方聚焦续课率并推动文旅减亏，好未来培优扩张，学大教育强化个性化壁垒。产品力领先的教培龙头中期业绩初步验证聚焦成效。**例如，新东方 FY2026 净营收 56.6 亿美元（+15.5%），全年 Non-GAAP 归母净利润 5.71 亿美元/+10.5%，给出 FY2027 全年+14%-18%的积极指引；好未来 FY27Q1 收入 7.58 亿美元（+31.9%），经营利润大幅改善；学大教育 2026H1 归母净利润+30.9%，利润增速显著高于收入增速，经营杠杆释放效应已验证。此外，教培行业稳就业功能若被重新纳入政策考量，有望为合规龙头提供额外估值弹性。推荐学大教育、新东方-S、卓越教育集团等，建议关注好未来、昂立教育、思考乐教育等。

风险提示：政策风险；教师流失；竞争加剧等。

板块复盘：A 股消费者服务板块报告期内下跌 2.18%，跑输大盘 0.57pct。

国信社服板块涨幅居前的股票为卓越睿新、科德教育、华住集团-S、呷哺呷哺、粉笔、希教国际控股、银河娱乐、*ST 西旅、天立国际控股、岭南控股。

行业与公司动态：2026 年 1—7 月社会消费品零售总额 287744 亿元，同比增长 1.2%，其中餐饮收入 32822 亿元、增长 2.6%；7 月单月餐饮收入 4567 亿元，同比增长 1.4%，低基数下增速边际加快。企业动态方面，古茗南京首店开业，锅圈食汇香港首店落地，中免海口日月日用消费品免税店开业。报告期内，上市公司集中披露中报业绩。

投资建议：维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，报告期内社服板块估值有望持续修复。目前经济环境和市场风格下建议配置学大教育、华住集团-S、行动教育、丽江股份、新东方-S、亚朵、古茗、百胜中国、美团-W、携程集团-S、三峡旅游、中国中免、中国东方教育等。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS 直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、君亭酒店、峨眉山 A、天目湖、黄山旅游、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元, CNY)	总市值 (亿元, CNY)	EPS		PE	
					2025A	2026E	2025A	2026E
ATAT.O	亚朵	优于大市	236	321	12.8	15.8	18	15
9961.HK	携程集团-S	优于大市	314	2247	44.5	24.3	7	13
1179.HK	华住集团-S	优于大市	33	1034	1.6	1.9	21	18
601888.SH	中国中免	优于大市	52	1074	1.7	2.5	30	21
1364.HK	古茗	优于大市	22	513	1.1	1.4	20	16

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

行业研究 · 行业周报

社会服务

优于大市 · 维持

证券分析师：曾光

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn zhouyinghao@guosen.com.cn

S0980511040003

联系人：周瑛皓

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《社会服务行业投资策略 短期关注业绩确定性，优选刚需赛道与优质龙头》——2026-08-19
《从增长弹性到商业模式护城河-海外消费龙头复盘与商业模式比较》——2026-08-11
《社会服务行业双周报（第135期）-AI 应用热度扩散，社服板块受益方向梳理》——2026-08-04
《社会服务行业双周报（第134期）-港股社服板块迎估值修复：资金再配置驱动，餐饮、教育领涨》——2026-07-22
《社会服务行业投资策略：资金再平衡窗口，关注优质龙头低位修复及避暑游景区》——2026-07-21

内容目录

K12 教培赛道业绩盈喜探因：政策稳定、聚焦主业、产品力领先	4
板块复盘：A 股消费者服务板块跑输大盘 0.57pct	6
行业与公司动态	7
一、 行业资讯	7
二、 社服上市公司公告	8
三、 未来一月内股东大会整理	9
港股通持股梳理	10
投资建议	10

图表目录

图 1: K12 在校人数规模总量巨大且仍在扩容 (单位: 万人)	4
图 2: 普通高中 2023 年起显著扩招	4
图 3: 2026Q2 家庭将日常消费开支之外余钱用于子女培养教育的比重回升	4
图 4: 双减前后及最新辅导机构数量变化	5
图 5: 各行业板块指数涨跌幅 (2026. 8. 10-2026. 8. 23)	6
图 6: 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例 (2026. 8. 10-2026. 8. 23)	10
表 1: 业绩释放初步验证聚焦成效	5
表 2: 国信社服板块个股涨跌幅 (2026. 8. 10-2026. 8. 23)	7
表 3: 未来一月内社服板块股东大会整理	9
表 4: 重点公司盈利预测表	11

K12 教培赛道业绩盈喜探因：政策稳定、聚焦主业、产品力领先

核心观点：K12 教培行业需求韧性仍存，当前小学高年级及以上的 K12 在校学生人数规模总量巨大且仍在扩容。家庭对子女教育支出具备强刚需属性，是目前少数仍能实现量价双升的细分消费赛道。2021 年 7 月以来板块核心矛盾系供给端在逐步适应监管边界，随着双减五周年政策边界愈发清晰，上市机构完成合规转型后业绩释放节奏显著加快；教培行业在吸纳大学生就业方面的独特优势也有望释放积极政策功能，后续仍有强扩张空间。板块估值修复空间充足，建议关注本轮 K12 教培行情。**重点推荐学大教育、新东方-S、卓越教育集团等，建议关注好未来、昂立教育、思考乐教育等。**

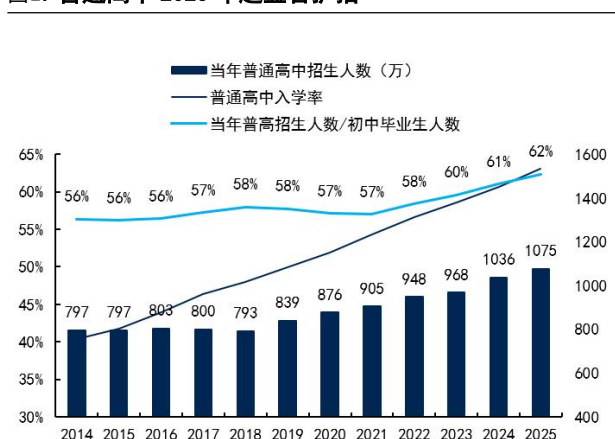
K12 教培行业具备稳固的需求基本盘。从在校生规模看，我国 K9 阶段在校生合计约 1.56 亿人，普通高中在校生已突破 3000 万人，K12 核心付费人群体量庞大。且普通高中毛入学率从 2014 年的 40.4%持续提升至 2025 年的 63.1%，参培基础人群仍在扩大。从家庭支出意愿看，2026 年二季度家庭将日常消费开支之外余钱用于子女培养教育的比重回升至 42.7%，较一季度提升 1.3pct，教育支出的优先级稳中边际有升，需求端具备较强韧性。

图1: K12 在校人数规模总量巨大且仍在扩容（单位：万人）

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
小学	9451	9692	9913	10094	10339	10561	10725	10780	10732	10836	10584	10178
初中	4385	4312	4329	4442	4653	4827	4914	5018	5121	5244	5386	5509
K9 合计	13836	14004	14242	14536	14992	15388	15639	15798	15853	16080	15971	15688
普通高中	2400	2374	2367	2375	2375	2414	2494	2605	2714	2804	2922	3040

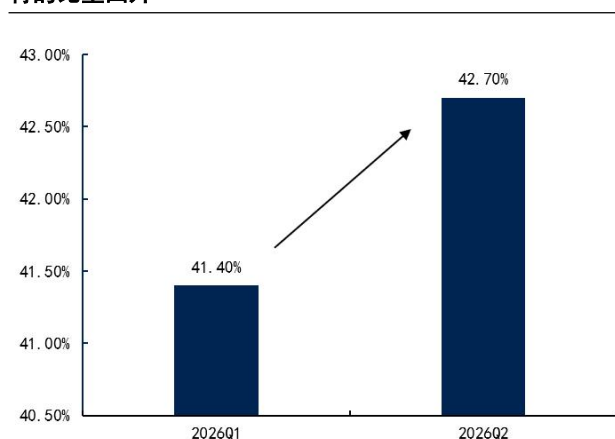
资料来源：全国教育事业统计公报，国信证券经济研究所整理

图2: 普通高中 2023 年起显著扩招



资料来源：全国教育事业统计公报，国信证券经济研究所整理

图3: 2026Q2 家庭将日常消费开支之外余钱用于子女培养教育的比重回升



资料来源：立信数据，国信证券经济研究所整理

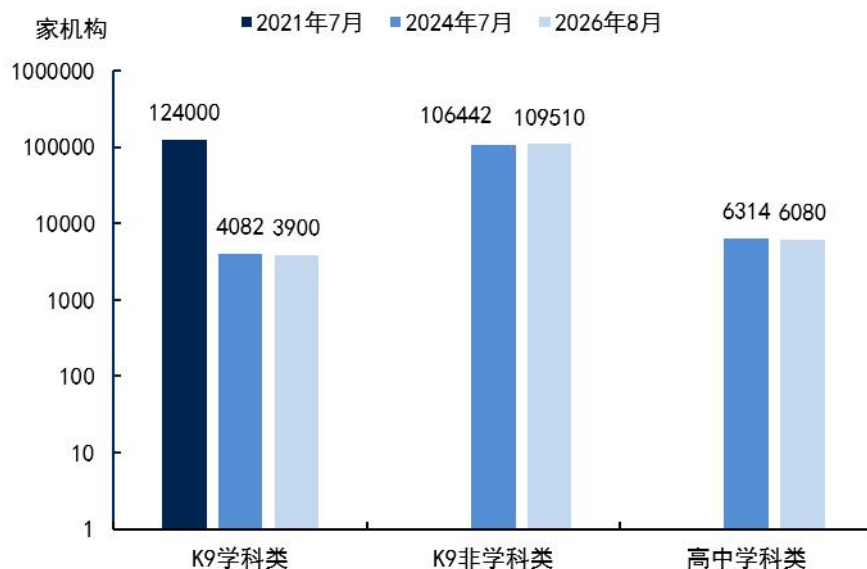
注：我们按普通高中在校生人数/普通高中适龄年龄段人口数量计算普通高中毛入学率

供给端历经双减极端出清，龙头机构从“多元化求生”回归“主业聚焦”，利润释放

通道打开：

1) 2021 年 7 月“双减”落地后，义务教育阶段线下学科类培训机构由 12.4 万家压减至 9728 家，压减率 92%。极端出清下，行业机构在 2021-2023 年普遍经历合规转型阵痛：一方面关停或剥离 K9 学科业务，另一方面向非学科素养、书店、成人教育业务、直播电商、智能硬件等多元方向探索以维持生存，资源分散导致业绩释放受抑。

图4：双减前后及最新辅导机构数量变化



资料来源：全国校外教育培训监管与服务综合平台，国信证券经济研究所整理

2) 但 2025 年以来，随着双减政策边界愈发清晰、监管常态化落地，行业不确定性边际消退，上市机构陆续完成合规转型，战略重心从“多元化”重新回归“主业深耕”。新东方聚焦教育业务核心指标续课率、持续推动文旅业务减亏；好未来培优主线持续扩张；学大教育持续强化个性化辅导壁垒。龙头聚焦业绩、回归主线，并给出较积极的增长指引，板块有望进一步迈入“主业聚焦兑现期”。

中期业绩释放验证聚焦成效。K12 教培龙头陆续披露业绩，**新东方** FY2026 净营收 56.6 亿美元/+15.5%，优于公司此前上调后指引；全年 Non-GAAP 归母净利润 5.71 亿美元/+10.5% 并给出 FY2027 全年净营收美元口径+14%-18%的积极指引；**好未来** FY27Q1 实现收入 7.58 亿美元，同比+31.9%，维持快速增长（优于彭博一致预期：7.07 亿美元）。实现经营利润 1.37 亿美元，去年同期为 0.14 亿美元；Non-GAAP 经营利润 1.49 亿美元（优于彭博一致预期 0.63 亿美元）；**学大教育** 2026H1 营收 21.6 亿元/+12.9%，归母净利润 3.0 亿元/+30.9%；利润增速显著高于收入增速，验证“聚焦主业”对经营杠杆的释放效应。**昂立教育** 2026H1 实现营收 6.85 亿元，同比增长 8.40%；实现归母净利润 3112 万元，同比增长 977.3%。**卓越教育集团**。2026 年上半年，公司实现营收 10.48 亿元/+14.3%；实现经调整净利润 1.69 亿元/+11.1%。上半年公司收入、业绩持续增长，主要系综合素养业务在大湾区核心市场深耕成效显著，同时公司优质的教学质量与服务能力也为增长提供了坚实基础。

表1：业绩释放初步验证聚焦成效

	2026Q1	2026Q2
新东方-S 营收同比 (%)	19.80%	23.04%
可比息税前利润同比 (%)	42.82%	34.69%

好未来	营收同比 (%)	31.49%	31.89%
	可比息税前利润同比 (%)	4959.57%	492.39%
学大教育	营收同比 (%)	10.1%	15.2%
	扣非归母同比 (%)	46.0%	42.4%
昂立教育	营收同比 (%)	8.2%	8.6%
	扣非归母净利润同比 (%)	73.8%	148.3%
卓越教育集团	营收同比 (%)		14.30%
	经调整净利润同比 (%)		11.10%

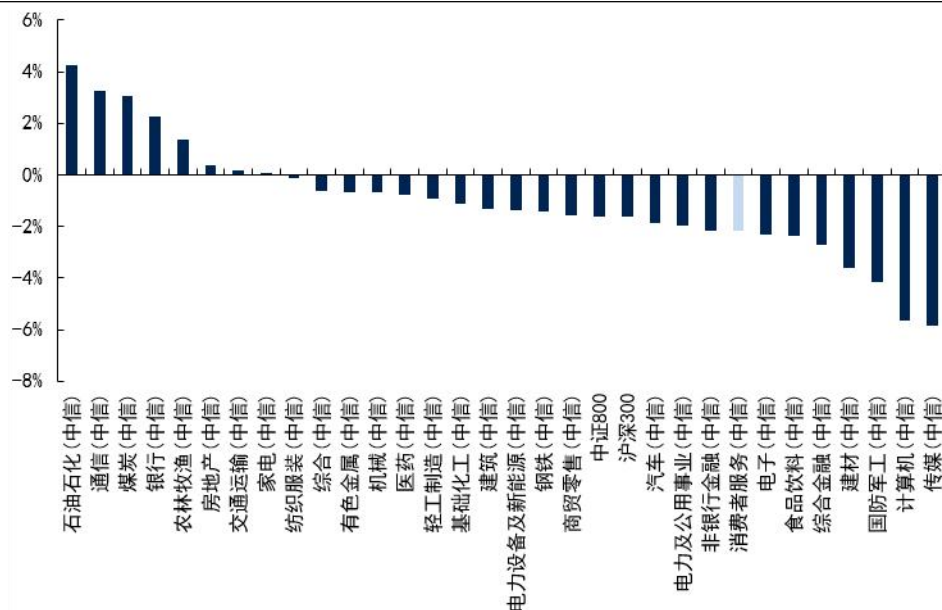
资料来源：Bloomberg，国信证券经济研究所整理

从中期催化视角看，教培行业历史上吸纳高校毕业生就业规模较大，在当前稳就业背景下，其就业功能是否会被重新纳入考量存在讨论空间，若后续出现积极信号，有望为合规龙头提供额外的估值弹性。

板块复盘：A 股消费者服务板块跑输大盘 0.57pct

A 股消费者服务板块报告期内下跌 2.18%，跑输大盘 0.57pct。2026 年 8 月 10 日至 2026 年 8 月 23 日期间，中信消费者服务板块期内下跌 2.18%，位列所有行业指数中第 22 位（共 30 个行业指数），同期沪深 300 指数下跌 1.61%，跑输大盘 0.57pct。

图5：各行业板块指数涨跌幅（2026.8.10–2026.8.23）



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

注：板块指数采用中信一级行业指数

报告期内（2026.8.10–2026.8.23），**国信社服板块涨幅居前的股票为卓越睿新（30.41%）、科德教育（22.02%）、华住集团-S（16.06%）、呷哺呷哺（16.03%）、粉笔（15.63%）、希教国际控股（11.45%）、银河娱乐（9.49%）、*ST 西旅（5.57%）、天立国际控股（5.43%）、岭南控股（4.50%）。****国信社服板块跌幅居前的股票为米奥会展（-11.73%）、中国东方教育（-6.57%）、传智教育（-6.43%）、中国中免（-6.32%）、西藏旅游（-5.84%）、东方甄选（-4.89%）、ST 豆神（-4.82%）、**

国旅联合（-3.65%）、科锐国际（-3.49%）、BOSS 直聘（-3.16%）。

表2: 国信社服板块个股涨跌幅（2026.8.10-2026.8.23）

本周涨幅居前 公司简称	涨跌幅	本周跌幅居前 公司简称	涨跌幅
卓越睿新	30.41%	米奥会展	-11.73%
科德教育	22.02%	中国东方教育	-6.57%
华住集团-S	16.06%	传智教育	-6.43%
呷哺呷哺	16.03%	中国中免	-6.32%
粉笔	15.63%	西藏旅游	-5.84%
希教国际控股	11.45%	东方甄选	-4.89%
银河娱乐	9.49%	ST 豆神	-4.82%
*ST 西旅	5.57%	国旅联合	-3.65%
天立国际控股	5.43%	科锐国际	-3.49%
岭南控股	4.50%	BOSS 直聘	-3.16%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行业与公司动态

一、行业资讯

【1-7 月全国餐饮收入低基数上增速边际加快】据国家统计局数据，1-7 月，社会消费品零售总额 287744 亿元，同比增长 1.2%。按消费类型分，商品零售额 254922 亿元，同比增长 1.1%；餐饮收入 32822 亿元，增长 2.6%。其中 7 月份，商品零售额 34455 亿元，同比增长 0.5%；餐饮收入 4567 亿元，增长 1.4%。

【古茗南京首店开业】据南京日报，2026 年 8 月 14 日，古茗南京首店于南京江宁景枫中心 B1 层正式开业，标志着这家全国门店规模已超 1.3 万家的茶饮企业正补齐江苏市场的最后一块空白，完成对南京这一长三角核心消费城市的覆盖。开业首日，品牌从全国门店抽调 80 余名资深店员赴宁支援，吧台最多 34 人同时制作饮品，截至当日 16 时已售出 3500 余杯，商场开门不到两分钟现场即排起长队，显示出南京市场对古茗品牌的强劲消费需求。门店在常规产品线外，专门推出仅限南京销售的“金陵·米酿”及取材雨花石肌理的城市限定包装袋，延续了古茗“地域加密”策略下进入新高线市场时的本土化打法。继景枫中心首店落地后，古茗南京第二店——雨花万象天地店已围挡筹备，定位为全国首家“鲜享店”。

【锅圈食汇香港首店即将开业】据锅圈官方公众号，2026 年 8 月 18 日，锅圈食品旗下中国香港首店 GQ HOMEPOT 在湾仔轩尼诗道正式开业。香港首店并未简单复制内地万店模型，而是围绕本地“打边炉”习惯和多元饮食文化重新组织商品，在火锅、烧烤等核心品类基础上推出港式沙嗲、菠萝冬阴功、寿喜锅等汤底，并配置牛排、披萨、饮品甜品等多时段居家餐食，同时针对香港消费者提供店内加工、繁体中文烹调说明等服务，门店面积约为 175 平方米。

【袁记食品境外发行上市备案正式获批】餐饮界消息，近日，袁记食品境外发行上市备案正式获批，港股 IPO 迎来关键节点，距离港交所上市聆讯更进一步。本次获批后，袁记食品进一步更新了其聆讯资料。资料披露，公司 2025 年实现营收 27.95 亿元，同增 9%，实现期内利润 1.99 亿元，同增 40%。经营端最新数据显示，截至 2026 年 5 月 31 日，公司共有门店 4773 家，年初至今净增 271 家。2026 年前 5 个月门店日均 GMV 达 4627.3 元，同增 12%。

【海口第二批岛内居民日用消费品免税店 8 月 22 日在日月广场西区正式开业，免税消费加速融入城市生活】8 月 22 日上午 10 时，海口第二批岛内居民日用消费品免税店中免日月日用消费品免税店在海口日月广场西④处女座 L 层正式开业迎客，门店由中免集团旗下海免（海口）免税店有限公司运营，紧邻 cdf 海口日

月广场免税店，标志着海南自贸港岛内居民消费进境商品“零关税”政策在核心城市商业圈的进一步落地。

二、社服上市公司公告

【**华住集团-S**】公司发布 2026Q2 业绩。2026Q2 收入 71.21 亿元/+10.8%，经调整 EBITDA 27.25 亿元/+20.0%，经调整净利润 17.12 亿元/+26.9%。其中，HWC（华住中国）收入 58.76 亿元/+14.9%，经调整 EBITDA 25.94 亿元/+23.2%；HWI（华住国际）收入 12.53 亿元/-5.8%，经调整 EBITDA 1.31 亿元/-20.1%。

【**学大教育**】公司发布 2026H1 业绩。2026H1，公司实现收入 21.63 亿元/+12.87%。实现归母净利润 3.01 亿元/+30.85%，实现扣非后归母净利润为 3.03 亿元/+43.37%。利润增速显著高于收入增速，体现旺季良好经营杠杆效应。其中 2026 年第二季度公司实现营收 12.1 亿元/+15.2%，与此前 2025 年年报所披露的 2026 年经营计划扩张节奏基本相符，实现归母净利润 2.1 亿元/+34.6%，环比 Q1 加速。

【**亚朵**】公司发布 Q2 业绩。2026Q2 亚朵营收 34.90 亿元/+41.4%，净利润 5.48 亿元/+29.0%，调整后净利润 5.58 亿元/+30.8%，调整后 EBITDA 8.21 亿元/+34.6%，增长强劲。其中，酒店业务受益于加盟扩张与供应链业务发展，管理酒店收入 17.25 亿元/+32.8%；零售业务收入 15.75 亿元/+63.2%，占总营收比重升至 45.1%。公司将 2026 年全年收入指引由 Q1 的+24%-28%上调至+30%，其中零售收入指引由+30%-35%上调至+40%

【**中国东方教育**】公司发布 2026H1 业绩。2026H1 公司实现营业收入 24.18 亿元/+10.6%；纯利 4.55 亿元/+13.0%；经调整纯利 5.01 亿元/+20.5%，业绩基本符合预期，主要得益于收入稳健增长及经营杠杆释放。期内新培训人次 8.92 万/+6.8%，平均培训人次 15.80 万/+3.4%，整体年化 ASP 约 2.97 万元/+6.0%，量价齐升驱动收入双位数增长。

【**卓越教育集团**】公司发布 2026H1 业绩。2026 年上半年，公司实现营收 10.48 亿元/+14.3%；实现经调整净利润 1.69 亿元/+11.1%。上半年公司收入、业绩持续增长，主要系综合素养业务在大湾区核心市场深耕成效显现，同时公司优质的教学质量与服务能力也为增长提供了坚实基础。

【**九华旅游**】公司发布 Q2 业绩。九华旅游 Q2 收入增长稳健，利润率持续优化。2026 年上半年，公司实现营业收入 5.00 亿元（同比+3.43%），归母净利润 1.52 亿元（同比+7.27%），扣非净利润 1.49 亿元（同比+7.51%）。其中，Q2 单季度实现营收 2.65 亿元（同比+6.5%），归母净利润 0.82 亿元（估算同比+12.9%），扣非净利润 0.81 亿元（估算同比+13.5%）。

【**行动教育**】公司发布 2026 年中报。2026H1 营收利润均创历史同期新高，Q2 延续较快增长。2026H1，公司实现营收 4.28 亿元，同比+24.4%；归母净利润 1.72 亿元，同比+30.7%；扣非归母净利润 1.50 亿元，同比+24.9%，差值主要是计入当期损益的政府补助约 1600 万元（去年同期约 59 万元）。其中 2026Q2 实现营收 2.55 亿元/+19.0%，归母净利润 1.33 亿元/+29.0%，扣非归母净利润 1.13 亿元/+16.0%。H1 营收及扣非前后归母净利润均创下历史同期最优表现，业绩延续较快增长。

【**丽江股份**】公司发布 2026 年中报。2026 年上半年营收利润均实现双位数增长。2026 年上半年公司实现营业总收入 4.19 亿元，同比增长 10.95%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.33 亿元，同比增长 40.46%；扣除非经常性损益后的净利润 1.31 亿元，同比增长 36.66%。Q1/Q2 收入增长 23.6%/1.4%，业绩增长

93.3%/10.1%。业绩高增主要系 Q1 索道运输业务受特殊天气影响较去年同期减弱，停运天数减少，游客接待人次同比上升；同时上半年酒店业务受益于入境游增长爬坡良好。

三、未来一月内股东大会整理

表3：未来一月内社服板块股东大会整理

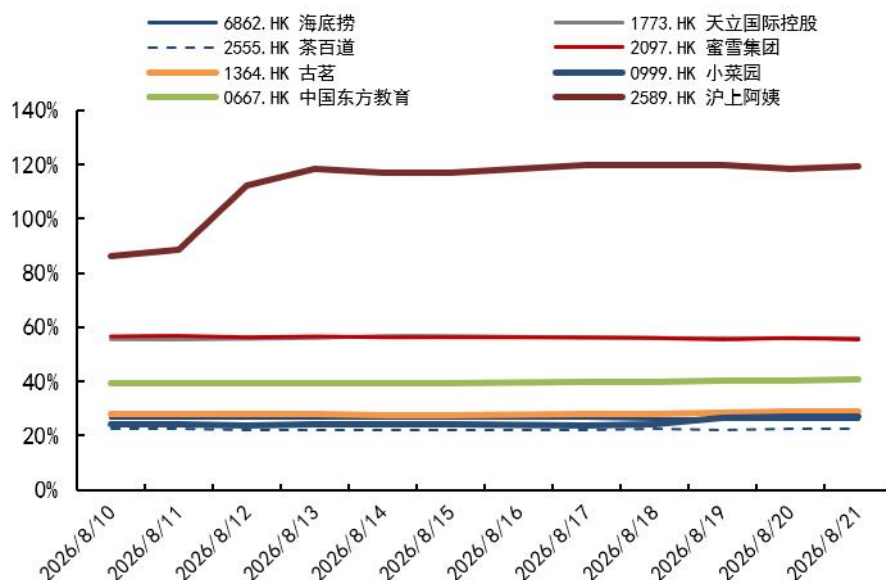
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
300688.SZ	创业黑马	2026-08-24	临时股东大会	北京市朝阳区酒仙桥路 6 号院 6 号楼 8 层公司会议室
601007.SH	金陵饭店	2026-08-24	临时股东大会	南京市汉中路 2 号金陵饭店亚太商务楼 3 楼第 3 会议室
600593.SH	大连圣亚	2026-08-28	临时股东大会	大连圣亚旅游控股股份有限公司三楼会议室
605108.SH	同庆楼	2026-08-31	临时股东大会	安徽省合肥市包河区马鞍山中路同庆楼五楼培训室
603402.SH	陕西旅游	2026-09-01	临时股东大会	陕西省西安市长安区航创路 1 号陕旅豪布斯卡 16 层会议室
000430.SZ	张家界	2026-09-03	临时股东大会	湖南省张家界市永定区张家界国际大酒店二楼会议室
000721.SZ	西安饮食	2026-09-04	临时股东大会	公司会议室(西安市曲江新区西影路 508 号西影大厦 7 层)
000610.SZ	*ST 西旅	2026-09-07	临时股东大会	西安市曲江新区西影路 508 号西影大厦 3 层公司会议室
300144.SZ	宋城演艺	2026-09-08	临时股东大会	浙江省杭州市之江路 148 号公司会议室

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

港股通持股梳理

社服港股核心标的中天立国际控股、古茗、小菜园、中国东方教育、沪上阿姨获增持。报告期内（2026年8月10日-2026年8月21日），海底捞持股比例（沪深港股通持股比例，下同）减0.65pct至26.07%，天立国际控股增0.42pct至55.94%，茶百道减0.14pct至22.37%，蜜雪集团减1.02pct至55.55%，古茗增1.08pct至28.96%，小菜园增2.99pct至26.94%，中国东方教育增1.33pct至40.54%。

图6：社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2026.8.10-2026.8.23）



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议

维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，报告期内社服板块估值有望持续修复。目前经济环境和市场风格下建议配置学大教育、华住集团-S、行动教育、丽江股份、新东方-S、亚朵、古茗、百胜中国、美团-W、携程集团-S、三峡旅游、中国中免、中国东方教育等。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、君亭酒店、峨眉山A、天目湖、黄山旅游、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

风险提示：消费复苏不及预期、行业竞争加剧、政策监管变化风险。

表4: 重点公司盈利预测表

公司	公司	投资	收盘价	收盘市值	EPS		F	PE
代码	名称	评级	2026/8/3	亿元	2025A	2026E	2025A	2026E
601888.SH	中国中免	优于大市	52.29	1,073.79	1.7	2.5	30	21
600515.SH	海南机场	优于大市	2.81	321.05	0.0	0.0	141	141
600754.SH	锦江酒店	优于大市	18.98	188.12	0.9	1.4	22	14
600258.SH	首旅酒店	优于大市	12.23	136.56	0.9	1.0	14	13
1179.HK	华住集团-S	优于大市	33.36	1,033.56	1.6	1.9	21	18
ATAT.O	亚朵	优于大市	235.66	320.60	12.8	15.8	18	15
301073.SZ	君亭酒店	优于大市	18.04	35.08	0.1	0.2	180	90
605108.SH	同庆楼	优于大市	12.48	32.45	0.4	0.6	31	21
603043.SH	广州酒家	优于大市	13.50	76.58	0.9	1.1	16	12
6862.HK	海底捞	优于大市	9.93	553.29	0.7	0.8	14	12
2517.HK	锅圈	优于大市	1.52	41.69	0.2	0.3	7	5
9987.HK	百胜中国	优于大市	335.32	1,147.75	18.3	20.8	18	16
6831.HK	绿茶集团	优于大市	5.87	39.51	0.7	1.0	8	6
2097.HK	蜜雪集团	优于大市	201.12	763.49	15.5	17.7	13	11
1364.HK	古茗	优于大市	21.56	512.85	1.1	1.4	20	16
0999.HK	小菜园	优于大市	7.00	82.30	0.6	0.5	11	13
2408.HK	遇见小面	优于大市	3.16	22.43	0.2	0.3	19	10
3690.HK	美团-W	优于大市	73.50	4,538.73	-2.6	-1.3	-	-59
9961.HK	携程集团-S	优于大市	313.87	2,247.06	44.5	24.3	7	13
0780.HK	同程旅行	优于大市	11.54	271.76	1.4	1.7	8	7
300144.SZ	宋城演艺	优于大市	5.97	155.75	0.3	0.4	19	17
603136.SH	天目湖	优于大市	9.04	24.42	0.4	0.4	23	23
000888.SZ	峨眉山 A	优于大市	9.77	51.48	0.5	0.6	20	16
603199.SH	九华旅游	优于大市	33.45	37.02	1.9	2.1	17	16
600054.SH	黄山旅游	优于大市	11.15	67.09	0.4	0.5	28	22
603099.SH	长白山	优于大市	39.73	108.21	0.6	0.7	64	54
300662.SZ	科锐国际	优于大市	19.90	39.16	1.6	1.8	13	11
600861.SH	北京人力	优于大市	12.90	73.03	2.1	1.6	6	8
BZ.O	BOSS 直聘	优于大市	108.17	506.63	7.3	9.2	15	12
6100.HK	同道猎聘	优于大市	1.83	9.43	0.2	0.4	9	5
1797.HK	东方甄选	优于大市	17.48	184.14	0.5	0.5	38	32
9901.HK	新东方-S	优于大市	38.34	605.87	2.0	2.6	19	15
605098.SH	行动教育	优于大市	55.00	65.59	2.7	3.3	21	17
300492.SZ	华图山鼎	优于大市	23.72	65.30	1.8	2.2	13	11
000526.SZ	学大教育	优于大市	35.60	43.38	1.6	2.6	22	14
0667.HK	中国东方教育	优于大市	3.50	77.68	0.3	0.4	10	8
1773.HK	天立国际控股	优于大市	1.01	21.11	0.4	0.4	3	2
3978.HK	卓越教育集团	优于大市	2.83	23.99	0.4	0.4	8	7
002627.sz	三峡旅游	优于大市	6.51	45.94	0.1	0.2	65	28
002033.sz	丽江股份	优于大市	8.93	49.07	0.39	0.45	23	20
2643.HK	曹操出行	优于大市	13.88	70.34	-0.87	-0.25	-	-

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测并整理

注: 单位均调整为人民币 (港币兑人民币 0.87463, 美元兑人民币 6.8502), 部分公司如新东方-S、东方甄选、天立国际控股等财年与自然年存在明显区别, 对应使用上一财年 EPS/预测目前财年 EPS/预测下一财年 EPS。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032