社会服务行业双周报（第140期）

教育板块三季报总结

优于大市

核心观点

三季报验证修复主线，教育板块沿两条线索布局。2026Q3，1）K12教培板块总体收入稳增、利润弹性进一步释放：学大教育实现收入29.19亿元/+11.7%、归母净利润3.21亿元/+38.7%（扣非+53.0%），淡季Q3单季保持盈利；昂立教育归母净利润+117.2%；新东方FY2027Q1营收18.74亿美元/+23.1%超指引上限，Non-GAAP归母净利润+16.5%；好未来经营利润同比+145.4%。**2）职业培训稳健兑现：**行动教育归母净利润2.71亿元/+26.1%，前三季收款+38.2%、累计分红比例87.7%；传智教育收入+61.4%、归母净利润扭亏为盈，AI核心课程占收入比重约70-80%；中国东方教育等港股标的暂不披露季报，我们结合近期经营跟踪预计维持此前经营趋势。公考赛道受招录岗位收缩影响，业绩阶段承压。**行情层面，三季度大幅跑赢、10月以来回吐部分收益。**建议沿两条主线布局：一是业绩持续验证、估值修复空间仍存的K12教培龙头，重点推荐学大教育、新东方-S、卓越教育集团，建议关注好未来、昂立教育、高途集团等；二是股息率提供估值支撑、股东回报加码的职业教育标的，推荐行动教育、中国东方教育、传智教育。产业趋势层面，AI教育对头部标的的长期赋能逻辑不变，关注AI教育产业趋势的扩散机会。

板块复盘：A股消费者服务板块跑赢大盘4.93pct。报告期内（2026.10.26-11.07），国信社服板块涨幅居前的股票为ST豆神、首旅酒店、锦江酒店、传智教育、天立国际控股、科锐国际、兰生股份、广州酒家。

行业与公司动态：国家发改委表示，高中和高等教育学龄人口仍在增长。餐饮方面，小菜园88VIP权益即将更新、付费会员突破180万。文旅方面，迪拜推出全球首个城市级旅游目的地会员计划Dubai Access Club，以邀请制会员权益鼓励游客多次到访，并将旅游签证申请整合至官方旅游网站Visit Dubai，目的地会员化与签证便利化有望共同推动复游率提升。

风险提示：消费复苏不及预期、行业竞争加剧、政策监管变化、市场风格调整、股东减持、公司分红回购不及预期、海外利率超预期上行等。

投资建议：维持“优于大市”评级。年末资金再平衡背景下，目前建议配置东方甄选、古茗、华住集团-S、亚朵、三峡旅游、行动教育、百胜中国、美团-W、携程集团-S、中国中免、海底捞、小菜园、长白山、九华旅游。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、学大教育、中国东方教育、卓越教育集团、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、宋城演艺、百胜中国、峨眉山A、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 2025A	EPS 2026E	PE 2025A	PE 2026E
ATAT.O	亚朵	优于大市	253	344	12.8	15.8	20	16
9961.HK	携程集团-S	优于大市	293	2097	44.5	24.3	7	12
1179.HK	华住集团-S	优于大市	34	1042	1.6	1.9	21	18
601888.SH	中国中免	优于大市	52	1054	1.7	2.2	30	23

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

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
S0980511040003

证券分析师：周瑛皓
zhouyinghao@guosen.com.cn
S0980526090003

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

《国际酒店龙头20年：不断进击的市值与商业模式的价值重估》——2026-10-27
《社会服务行业双周报（第139期）-红利风格有望延续，关注社服两类红利资产》——2026-10-26
《社会服务行业黄金周点评暨10月投资策略 假期出行符合预期，优选基本面质优龙头》——2026-10-09
《社会服务行业双周报（第138期）-袁记食品招股说明书梳理》——2026-10-08
《出行链财报总结暨四季度投资策略 景气筑底，盈利分化，优选龙头》——2026-09-29

内容目录

周观点：教育板块三季报总结 4
板块复盘：A 股消费者服务板块跑赢大盘 4.93pct 6
行业与公司动态 7
一、 行业资讯 7
二、 社服上市公司公告 9
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： 各行业板块指数涨跌幅（2026.10.26-2026.11.07） 6
图2： 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2026.10.26-2026.11.07） 10

表1： K12 教培公司三季报收入利润总表 4
表2： 职业教育公司三季报收入利润总表 5
表3： 国信社服板块个股涨跌幅（2026.10.26-2026.11.07） 7
表4： 未来一月内社服板块股东大会整理 9
表5： 重点公司盈利预测表 12

周观点：教育板块三季报总结

教育板块三季报披露完毕，业绩验证整体符合中报以来的修复主线：K12 教培龙头收入稳增、利润弹性持续释放，职业培训稳健增长，公考赛道受招录收缩影响、行业竞争加剧、业绩承压。行情层面，板块自 7 月高点回落后持续震荡，但 Q3 及 10 月以来均跑赢大盘，相对收益仍存。当前板块估值与业绩验证节奏出现阶段性错配，建议沿“K12 教培守正、职教及 AI 教育出奇”两条主线逢低布局。

一、行情回顾：Q3 大幅上行后略有调整，相对收益仍存

2026Q3 教育（申万）指数上涨 25.13%，同期中证 800 下跌 13.97%，板块跑赢大盘约 39.1pct；10 月以来（截至 11 月 11 日）教育指数下跌 10.09%，同期中证 800 指数下跌 7.36%，跑输约 2.74pct。我们分析主要系中报预期与 AI 主题双轮驱动的行情动能有所减弱，同时受大盘流动性影响；但回调幅度相对可控，反映资金对教育板块基本面修复方向的认可度仍在，三季报业绩为后续行情提供验证支撑。

二、三季报概览：K12 教培领衔、AI 培训弹性显著、企业家培训稳健增长

1、K12 教培：收入稳增、利润高增，经营杠杆持续释放

表1：**K12 教培公司三季报收入利润总表**

公司	收入	同比	归母净利润	同比
学大教育（前三季）	29.19 亿元	+11.7%	3.21 亿元	+38.7%
学大教育（Q3 单季）	7.57 亿元	+8.6%	0.20 亿元	大幅改善
昂立教育（前三季）	11.92 亿元	+10.2%	1.00 亿元	+117.2%
新东方-S FY27Q1	18.74 亿美元	+23.1%	2.73 亿美元	+13.5%
好未来 FY27Q2	9.95 亿美元	+15.5%	经营利润 2.36 亿美元	+145.4%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

学大教育：2026 前三季扣非归母净利润 3.20 亿元、同比+53.0%，利润增速高出收入增速 41pct，毛利率同比+0.8pct 至 34.7%、期间费用率同比-2.6pct 至 20.8%，精细化运营下经营杠杆持续兑现。Q3 为传统交付淡季，单季归母 2001.6 万元（上年同期约 143 万元），淡季保持盈利本身即为积极信号。期末合同负债 12.77 亿元、较年初+19.2%，预收学费增长为 Q4 及寒假招生季收入确认提供支撑。三季报期内公司公告拟参与开源中国增资（不超过 5000 万元）。

昂立教育：前三季扣非归母净利润 9214.8 万元、同比+149.9%，Q3 单季归母 6864.6 万元、同比+59.5%，业务规模扩大叠加经营效率提升，业绩弹性在 A 股教培标的中较突出。

新东方-S：FY2027Q1（截至 2026 年 8 月 31 日）净营收 18.74 亿美元、同比+23.1%，超此前指引区间上限；Non-GAAP 归母净利润 3.01 亿美元、同比+16.5%，核心教育业务与东方甄选经营利润率均同比改善。管理层维持 FY2027 营收指引 64.54-66.80 亿美元（同比+14%-18%），并计划全年新增 10%-15%学习中心（以已进入城市加密为主）、聚焦现有中心利用率提升；期末递延收入 21.21 亿美元、同比+11.2%。

好未来：FY2027Q2（截至 2026 年 8 月 31 日）净收入 9.95 亿美元、同比+15.5%，经营利润 2.36 亿美元、同比+145.4%，经营效率改善显著。单季归母净亏损 4740 万美元、由盈转亏，主要受投资公允价值波动及预提税相关递延所得税负债变动等非经营因素影响，上半财年归母净利润 3.61 亿美元、同比+132.1%。管理层提

示学习设备业务面临挑战、整体增速或有所放缓，但核心业务盈利能力改善的方向未变；公司宣派现金股息约 5520 万美元，并将回购计划延长 12 个月。

2、职业培训：AI 培训需求爆发，企业家培训高基数下稳健增长

表2：**职业教育公司三季报收入利润总表**

公司	收入	同比	归母净利润	同比
行动教育（前三季）	6.57 亿元	+16.1%	2.71 亿元	+26.1%
传智教育（前三季）	4.34 亿元	+61.4%	0.78 亿元	扭亏为盈、大幅改善
中公教育（前三季）	15.57 亿元	-6.1%	0.50 亿元	-45.6%
华图山鼎（前三季）	21.71 亿元	-11.9%	-1.16 亿元	由盈转亏

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

行动教育：Q3 单季收入 2.29 亿元、同比+3.3%，主要受上年同期高基数（2025Q3 收入同比+27.9%）影响，两年复合看增长中枢保持稳定。盈利质量持续优化：Q3 毛利率 81.6%、同比+1.4pct，Q3 归母净利率 43.3%、同比+5.7pct。收款端保持高增，前三季累计收款 7.70 亿元、同比+38.2%，Q3 单季收款 2.52 亿元、同比+15.1%；期末合同负债 12.70 亿元、同比+21.2%，为未来约 1 年以上收入确认提供存量支撑。股东回报突出：Q3 每股派现 0.80 元（占单季归母 95.8%），前三季累计拟派现 2.38 亿元、占前三季归母净利润 87.7%。参照 2026 年 7 月股权激励考核目标(2026-2028 年净利润不低于 3.88/4.65/5.58 亿元),前三季已实现 2.71 亿元，结合预收款表现，Q4 达标压力可控，全年业绩不排除进一步超额完成考核目标的可能。

传智教育：全面向 AI 课程体系转型成效显著，我们测算“AI 大模型开发”“AI 应用与智能体开发”两大核心课程合计占收入比重约 70-80%，前三季收入 4.34 亿元、同比+61.4%，Q3 单季收入 1.74 亿元、同比+64.1%；利润端规模效应释放，前三季归母净利润 7769.7 万元，较上年同期扭亏为盈、大幅改善。期末合同负债 2.32 亿元、较期初+46.6%，预收培训费高增验证 AI 职业培训赛道需求景气度。

中公教育：受计划招录人数收缩影响，前三季收入 15.57 亿元、同比-6.1%，归母净利润 5006.7 万元、同比-45.6%；Q3 单季收入 3.87 亿元、同比-22.8%，单季亏损 2315.7 万元。

华图山鼎：公司表示受招录岗位缩减、行业竞争进一步加剧的外部环境影响，前三季收入 21.71 亿元、同比-11.9%，归母净利润-1.16 亿元、由盈转亏（上年同期为 2.49 亿元,本次受终止股权激励计划一次性确认的股份支付费用 1.23 亿元），扣非净利润 51.8 万元、同比-99.8%，接近盈亏平衡；Q3 单季收入 6.28 亿元、同比-15.2%，单季亏损 1.49 亿元。收入降幅小于招录岗位收缩幅度，长线班型产品的收入韧性仍在，期末合同负债保持较快增长，但利润端受经营杠杆反向放大影响明显。

3、港股半年报制标的：暂无季报披露，维持中报判断

卓越教育集团、思考乐教育、中国东方教育、天立国际控股等港股标的为半年报披露制度，三季报无新增季报信息，我们维持中报总结观点：K12 区域龙头全日制业务受普高扩招影响分化，综合素养业务驱动增长。职业技能培训 15 个月短学制放量对冲三年制波动，过往分红率较高。天立国际控股公告新学年招生企稳。

三、投资建议

三季报进一步验证中报以来的修复主线，板块业绩底与情绪底逐步夯实，当前回调后配置价值凸显。沿两条主线布局：K12 教培业绩持续验证下的估值修复。双

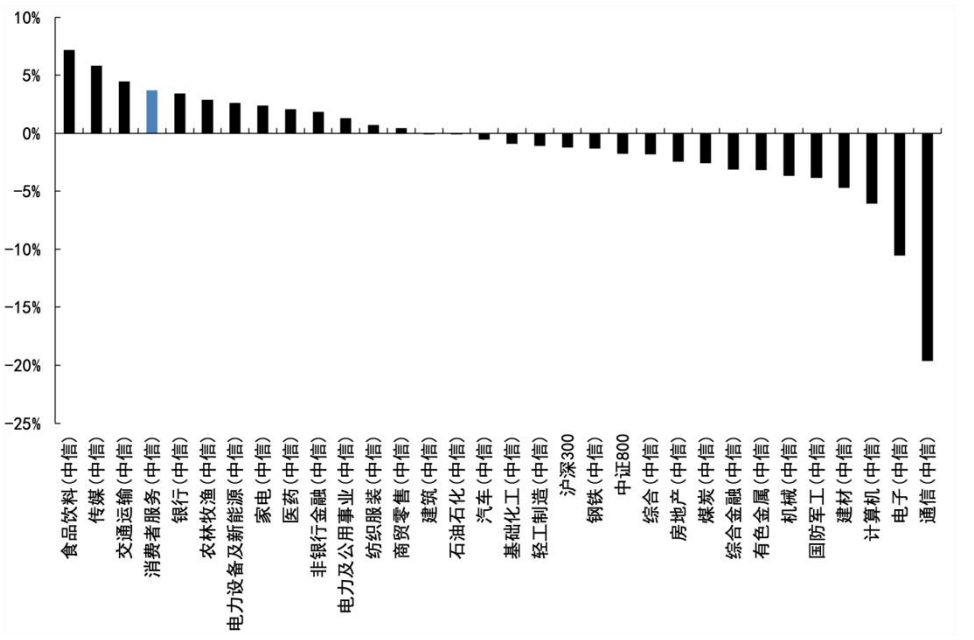
减五周年监管边界愈发清晰，龙头聚焦主业后利润弹性逐季释放，估值修复空间仍存。重点推荐学大教育、新东方-S、卓越教育集团；建议关注好未来、昂立教育、高途集团等。

主线二（出奇）：职教赛道关注高股息标的、AI 教育贡献弹性。职业教育政策环境温和，推荐行动教育、中国东方教育、传智教育等。

板块复盘：A 股消费者服务板块跑赢大盘 4.93pct

A 股消费者服务板块报告期内上涨 3.68%，跑赢大盘 4.93pct。2026 年 10 月 26 日至 2026 年 11 月 7 日期间，中信消费者服务板块上涨 3.68%，位列所有行业指数第 4 位（共 30 个行业指数）；同期沪深 300 指数下跌 1.24%，板块跑赢大盘 4.93pct。

图1：**各行业板块指数涨跌幅（2026.10.26-2026.11.07）**



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（2026.10.26—2026.11.07），国信社服板块涨幅居前的股票为 ST 豆神（28.61%）、首旅酒店（21.15%）、锦江酒店（20.30%）、传智教育（19.70%）、天立国际控股（19.57%）、科锐国际（16.58%）、兰生股份（16.33%）、广州酒家（14.75%）、*ST 西旅（13.11%）、同程旅行（12.59%）。**跌幅居前的股票为**卓越睿新(-44.23%)、粉笔(-24.14%)、人瑞人才(-20.91%)、学大教育(-11.73%)、新高教集团（-11.11%）、澳博控股（-10.42%）、科德教育（-9.95%）、新东方-S（-8.53%）、永利澳门（-5.86%）、宇华教育（-5.80%）。

表3：国信社服板块个股涨跌幅（2026.10.26-2026.11.07）

报告期内涨幅居前		报告期内跌幅居前	
公司简称	涨跌幅	公司简称	涨跌幅
ST 豆神	28.61%	卓越睿新	-44.23%
首旅酒店	21.15%	粉笔	-24.14%
锦江酒店	20.30%	人瑞人才	-20.91%
传智教育	19.70%	学大教育	-11.73%
天立国际控股	19.57%	新高教集团	-11.11%
科锐国际	16.58%	澳博控股	-10.42%
兰生股份	16.33%	科德教育	-9.95%
广州酒家	14.75%	新东方-S	-8.53%
*ST 西旅	13.11%	永利澳门	-5.86%
同程旅行	12.59%	宇华教育	-5.80%

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

【淘宝、美团、京东集体布局自有外卖厨房，淘宝闪购“吉哇食堂”已在深圳开出 4 家门店】据界面新闻 11 月 11 日报道，淘宝闪购所属运营主体拉扎斯网络科技（上海）有限公司已于 2026 年 10 月 14 日提交 4 项“吉哇食堂”商标注册申请，目前“吉哇食堂”已在深圳清湖、大浪、坂田、民治开出 4 家门店，采用品牌授权模式交由本地商家运营而非直营，统一橙色门头、部分门店标注明厨亮灶；产品以卤味饭、烧鸭饭等平价简餐为主，单品集中在十几元、券后套餐多为 20 元至 35 元，大浪店和坂田店月售标注 9999+，坂田店登上深圳小碗菜热销榜第一名。此前美团于去年 7 月推出集中式外卖厨房“浣熊食堂”，计划三年建设 1200 家，据其数据推出一个月后商家整体曝光量上涨 164%、订单量上涨 60%；京东同期上线七鲜小厨，以自动化炒菜设备配合菜品合伙人机制运营，首店上线一周日均订单突破 1000 单，并提出三年落地一万家目标及 10 亿元菜品合伙人招募计划。

【沪上阿姨“红豆慢养”系列上市首周销量突破 210 万杯】据咖门 11 月 11 日报道，沪上阿姨于今年立冬前夕推出“红豆慢养”系列新品并同步上线“想你”主题包材，品牌数据显示该系列上市首周销量超过 210 万杯，其中红豆桃胶炖奶上市首日即登顶品牌销量榜首，近期人气走高的厉娜亦晒出同款带动热度升温。系列包含绵绵红豆奶茶、“一抹相思”、红豆桃胶炖奶三款，分别对应经典茶奶、清新抹茶与温润糖水三种风味；研发团队历时两个月比对 20 余款红豆、完成 8 组煮制试验，最终锁定东北黑土地红豆，以“一半出沙、一半留粒”的慢煮工艺复刻红豆沙棒冰口感。营销端借红豆“相思”意象将其中一款命名为“一抹相思”，杯身印冬日毛衣、围巾织物元素及“此刻好想和你在一起”文案，并预留可手写名字的水洗标位置，“想你”包材一度热销断货。

【海底捞在新加坡开出麻辣烫概念店 Hi Bowl】据小食代，近日海底捞旗下麻辣烫概念店 Hi Bowl 在新加坡梧槽正式开业，门店提供超过 100 种食材，除常见配菜外还包括紫萝卜、黑豆腐、冰菜和胡萝卜面等特色及季节性食材；产品按每 100 克 2.98 新元（约合人民币 16 元）计价，门店另提供炸串、炸酥肉、虾滑鸡翅及炸鲜奶等小吃，并供应自助饮料。

【国家发改委：高中和高等教育学龄人口仍在持续增长】11 月 10 日，国家发展改革委召开奋进"十五五"系列新闻发布会介绍增进民生福祉有关情况，国家发改委社会发展司副司长黄玮茹表示，从全国层面看，目前幼儿园、小学、初中学龄人口已经达峰，高中和高等教育学龄人口仍在持续增长，对资源配置提出新的要求；发改委将会同教育部等有关部门围绕"三个适应"积极开展工作，前瞻应对学

龄人口总量和结构变化。

【北京教育论坛集中发布"人工智能+教育"系列成果】据多知网，近日北京教育论坛集中发布《北京市教育领域人工智能应用实施导引》（2026 版）、《北京教育人工智能发展报告（2025）》蓝皮书、首都“人工智能+教育”融合创新模式（VITALS）、“北京市中小学生人工智能素养框架”及《北京市中小学人工智能通识课课程教学指导手册》等成果，“智小研教育教学通用智能体研发平台”同期官宣上线；官方表示，从顶层设计到制度规范、从理论研究到场景应用、从学校实践到多元主体协同，北京在 AI 赋能教育改革方面进行了系统探索，形成"融合创新"的北京模式，并打造了一批具有创新性、实践性和示范性的成果。

【Trian 联合多方提出私有化 Wendy's，报价每股 7.35 美元】据北京商报，近日 Wendy's 公告称，Trian 基金管理有限合伙企业及相关关联方管理的投资基金实益持有公司约 16.3%已发行普通股权益，Trian 联合 Flynn Group LP、Blue Five Capital 与 Sixth Street Partners 向董事会提交非约束性提案，拟以每股 7.35 美元现金收购尚未持有的全部股份，较 2026 年 10 月 27 日收盘价溢价约 20%。Flynn 在美国运营超 340 家 Wendy's 餐厅、为美国最大加盟商之一及澳大利亚和新西兰主特许经营商。公告称 Wendy's 受多重因素及快餐汉堡竞争加剧影响处于关键转折点，需大量资本降杠杆并推进战略举措，私有化可提供有耐心的长期资本、助企业和特许经营体系重回强势；交易由各方共同出资支付全额现金对价，Trian 计划将实益持有股份全部转入私有化主体，不需新增债务融资亦不附带融资完成前置条件，现有资产证券化融资安排预计交易完成后继续有效。Wendy's 与麦当劳、汉堡王并称美国汉堡“三巨头”，全球门店超 7200 家，此前曾计划未来十年在中国开设 1000 家餐厅。

【小菜园 88VIP 会员权益即将更新，付费会员突破 180 万】据红餐网，10 月 29 日，在全国拥有超 600 家直营门店的小菜园发布公告称，88VIP 会员权益旧版将于 11 月 1 日停售、新版 2027 年 1 月 10 日上线；该卡年费 88 元、于今年 1 月上线，开卡即得一张 68 元无门槛代金券，每周发放一张工作日半价菜券，全年堂食 88 折且米饭、餐巾纸免费，上线不到一年付费会员已突破 180 万，公告披露的升级方向包括"菜品多选""相伴生活""惊喜带回家"与"专属的偏爱"，分别指向点餐选择权、福利向日常场景延伸、周期性新礼遇及"消费越多、回馈越多"的熟客机制。据小菜园官方公众号，截至 9 月底 88VIP 注册会员数超 184 万、累计复购率提升至 60%左右，国庆假期会员 7 日复购率达 10.34%、为普通会员的 7 倍，会员消费金额占整体堂食收入的 27%。

【英国儿童 AI 助手 Askie 完成 300 万美元种子轮融资】据多知网，11 月 10 日，英国儿童 AI 公司 Askie 已筹集到 300 万美元（原文标题口径为 230 万英镑）种子资金，全球约 5 万个家庭使用；该产品是专为 4—15 岁儿童打造的语音优先型 AI 助手，家长全程参与，可根据每个孩子的年龄调整答案，并在家长控制下帮助孩子提问、听故事、讲解作业、练习语言以及进行创意图像创作。

【迪拜推出全球首个城市级旅游目的地会员计划 Dubai Access Club】据环球旅讯，当地时间周日，迪拜王储、阿联酋副总理兼国防部长谢赫·哈姆丹·本·穆罕默德宣布推出面向重复到访游客的邀请制旅游会员计划 Dubai Access Club，迪拜媒体办公室称其为全球首个由城市主导、采取邀请制的旅游会员计划，由迪拜居留与外国人事务总局（GDRFA）、迪拜经济与旅游局及迪拜数字局共同开发，旨在通过专属体验、服务和优惠鼓励游客多次到访，并向全球前三大商务与休闲旅游目的地迈进，目前会员资格、邀请机制及权益细节尚未公布。配套措施上，旅游签证申请服务将通过 Shared Digital Channels Initiative 整合至官方旅游网站 Visit Dubai，游客可直接申请单次及多次入境旅游签证、后续逐步增加其

他签证类别，审核及最终签发仍由 GDRFA 负责，Visit Dubai 还将整合景点查询、门票预订、活动信息及行程规划等服务。

二、社服上市公司公告

【百胜中国】11 月 3 日百胜中国公布 2026 年第三季度财务业绩，总收入 35 亿美元、同比增长 8%，经营利润 4.51 亿美元、同比增长 13%，连续 10 个季度实现系统销售额、经营利润和经营利润率的增长，不计及外币换算影响系统销售额同比增长 3%、持续跑赢国内餐饮行业整体水平；三季度净新增门店接近 700 家、创单季新高，门店总数约 19989 家，稳步向年内突破 20500 家门店的目标迈进。分品牌看，肯德基净新增门店超过 500 家、门店总数突破 14000 家、经营利润同比增长 10%，必胜客净新增门店近 200 家、门店总数突破 4700 家、覆盖超过 1300 个城市、经营利润同比增长 29%。

【科德教育】科德教育发布公告，截至本公告日，公司“跃迁者”第一期员工持股计划已通过二级市场集中竞价方式累计买入公司股票 3,931,700 股，占公司目前总股本的 0.85%，成交均价约为 14.86 元/股，成交总金额合计 58,402,019.15 元（不含交易费用）；本次员工持股计划尚未实施完毕。

【凯文教育】凯文教育发布公告，公司收到海淀区国资委批复，同意公司以不低于经核准的评估值 24,130.93 万元的价格，通过北京产权交易所公开挂牌转让全资子公司北京凯文恒信教育科技有限公司 100%股权；公司拟先行推进该子公司挂牌，后期择机转让凯文仁信、凯文营地，因采用公开挂牌方式，目前暂无法确定交易对象，交易能否完成及完成时间尚存在不确定性。

【岭南控股】岭南控股发布公告，公司拟与广商基金、广州消费基金共同出资设立文旅产业股权投资基金（暂定名），基金总规模 20,000 万元，公司拟以自有资金认缴出资 10,000 万元、占基金总规模的 50%，基金重点投向商旅出行、住宿餐饮、景区等大旅游主业优质项目，不纳入公司合并报表范围；因共同投资方均为控股股东岭南集团控制的企业，本次交易构成关联交易，尚需获得股东会批准。

三、未来一月内股东大会整理

表4：**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
1371.HK	中国生态旅游	2026-11-26	股东大会	香港黄竹坑业勤街 39 号 LandmarkSouth12 楼 1201-02 室
1752.HK	澳洲成峰高教	2026-11-26	股东大会	Level3,YerrabinginHouse,3CentralAvenue,Eveleigh,NewSouthWales2015,Sydney,Australia
300192.SZ	科德教育	2026-11-26	临时股东大会	江苏省苏州市相城区黄埭镇春申路 989 号(科德教育会议室)
002627.SZ	三峡旅游	2026-11-24	临时股东大会	湖北省宜昌市港窑路 5 号公司会议室
600749.SH	西藏旅游	2026-11-24	临时股东大会	河北省廊坊市经济技术开发区友谊路(会展中心北行 200 米)艾力枫社国际广场 E 座三楼 300 会议室
000888.SZ	峨眉山 A	2026-11-23	临时股东大会	四川省峨眉山市名山南路 639 号公司二楼小会议室
1655.HK	OKURA HOLDINGS	2026-11-20	股东大会	香港皇后大道中 29 号华人行 1 楼
3666.HK	上海小南国	2026-11-20	临时股东大会	香港太古太古湾道 12 号 7 楼 707-709 室
2371.HK	创联控股	2026-11-18	股东大会	香港湾仔港湾道 6-8 号瑞安中心 20 楼 2009-18 室
2589.HK	沪上阿姨	2026-11-18	临时股东大会	中国上海市虹口区海伦路 440 号金融街（海伦）中心 A 座 5 楼会议室
000978.SZ	桂林旅游	2026-11-16	临时股东大会	广西桂林市象山区翠竹路 35 号天之泰大厦 12 楼 1220 会议室
0308.HK	香港中旅	2026-11-16	临时股东大会	香港九龙荔枝角道 22 号旺角维景酒店 C 楼富临厅
300144.SZ	宋城演艺	2026-11-16	临时股东大会	浙江省杭州市之江路 148 号公司会议室
300662.SZ	科锐国际	2026-11-13	临时股东大会	北京市朝阳区朝阳门南大街 10 号兆泰国际中心 5F 北

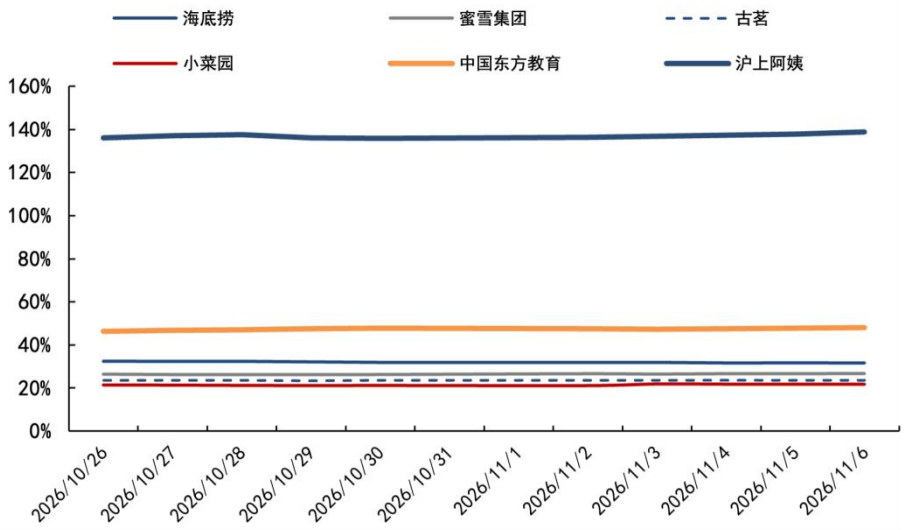
				京科锐国际人力资源股份有限公司会议室
600861.SH	北京人力	2026-11-13	临时股东大会	北京市朝阳区广渠路 18 号院世东国际大厦 B 座
002033.SZ	丽江股份	2026-11-05	临时股东大会	丽江市古城区香格里大道 760 号丽江玉龙旅游股份有限公司 5 楼会议室
1703.HK	谊和股份	2026-11-05	临时股东大会	香港湾仔轩尼诗道 303 号协成行湾仔中心 24 楼
603136.SH	天目湖	2026-11-05	临时股东大会	江苏省溧阳市戴埠镇李家园村 888 号御水温泉度假酒店会议厅
002059.SZ	云南旅游	2026-11-03	临时股东大会	云南省昆明市盘龙区世博生态城低碳中心 B 栋 1 单元 17 楼会议室
600593.SH	大连圣亚	2026-11-02	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
2555.HK	荼百道	2026-10-30	临时股东大会	中国四川省成都市武侯区名都路 166 号嘉煜金融科技中心本公司会议室
600880.SH	博瑞传播	2026-10-30	临时股东大会	公司会议室(成都市锦江区三色路 38 号"博瑞·创意成都"大厦 23 楼)
600138.SH	中青旅	2026-10-28	临时股东大会	中青旅大厦 2001 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，蜜雪集团、小菜园、中国东方教育、沪上阿姨获增持，海底捞遭减持，古茗基本持平。报告期内（2026 年 10 月 26 日—2026 年 11 月 07 日），海底捞持股比例（沪深港股通持股比例，下同）减 0.69pct 至 31.74%，蜜雪集团增 0.19pct 至 26.66%，古茗减 0.01pct 至 23.65%，小菜园增 0.36pct 至 21.73%，中国东方教育增 1.61pct 至 48.04%。

图2：**社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2026.10.26-2026.11.07）**



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。年末资金再平衡背景下，目前建议配置东方甄选、古茗、华住集团-S、亚朵、三峡旅游、行动教育、百胜中国、美团-W、携程集团-S、中国中免、海底捞、小菜园、长白山、九华旅游。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、学大教育、中国东方教育、卓越教育集团、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、宋城演艺、百胜中国、峨眉山 A、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、市场风格调整、股东减持、公司分红回购不及预期、海外利率超预期上行等。

表5：**重点公司盈利预测表**

公司	公司	投资	收盘价		EPS		PE	
代码	名称	评级	2026/11/12		2025A	2026E	2025A	2026E
601888.SH	中国中免	优于大市	51.53	1,053.78	1.7	2.2	30	23
600515.SH	海南机场	优于大市	2.56	292.49	0.0	0.0	128	128
600754.SH	锦江酒店	优于大市	20.52	201.97	0.9	1.1	24	19
600258.SH	首旅酒店	优于大市	12.65	141.25	0.7	0.8	17	16
1179.HK	华住集团-S	优于大市	33.62	1,041.64	1.6	1.9	21	18
ATAT.O	亚朵	优于大市	252.78	343.97	12.8	15.8	20	16
9922.HK	九毛九	优于大市	0.74	9.91	0.0	0.1	19	6
6862.HK	海底捞	优于大市	8.60	479.23	0.7	0.9	12	10
2517.HK	锅圈	优于大市	1.06	29.06	0.2	0.2	5	4
9987.HK	百胜中国	优于大市	332.94	1,123.24	18.1	20.4	18	16
6831.HK	绿茶集团	优于大市	3.23	21.77	0.7	1.0	4	3
2097.HK	蜜雪集团	优于大市	148.83	564.99	15.5	17.7	10	8
1364.HK	古茗	优于大市	20.41	477.48	1.1	1.4	19	15
0999.HK	小菜园	优于大市	6.68	78.63	0.6	0.5	11	13
2408.HK	遇见小面	优于大市	3.28	23.31	0.2	0.3	19	10
3690.HK	美团-W	优于大市	61.74	3,812.85	-2.8	1.0	-	61
9961.HK	携程集团-S	优于大市	292.86	2,096.67	44.5	24.3	7	12
0780.HK	同程旅行	优于大市	9.41	221.57	1.4	1.6	7	6
300144.SZ	宋城演艺	优于大市	5.31	138.55	0.3	0.4	17	15
000888.SZ	峨眉山 A	优于大市	10.26	54.06	0.5	0.6	21	17
002159.SZ	三特索道	优于大市	13.19	23.39	0.8	0.8	16	17
603199.SH	九华旅游	优于大市	33.50	37.08	1.9	2.1	17	16
603099.SH	长白山	优于大市	37.47	102.05	0.6	0.7	60	51
300662.SZ	科锐国际	优于大市	21.25	41.82	1.6	1.8	13	12
600861.SH	北京人力	优于大市	12.60	71.33	2.1	1.1	6	11
BZ.O	BOSS 直聘	优于大市	112.31	534.05	7.5	8.7	15	13
1797.HK	东方甄选	优于大市	24.94	262.86	0.5	0.6	48	45
9901.HK	新东方-S	优于大市	35.28	546.96	2.1	2.6	17	14
605098.SH	行动教育	优于大市	53.48	63.78	2.7	3.3	20	16
300492.SZ	华图山鼎	优于大市	18.99	52.28	1.8	2.2	11	9
000526.SZ	学大教育	优于大市	28.92	35.16	1.6	2.6	18	11
0667.HK	中国东方教育	优于大市	3.31	73.44	0.3	0.4	10	8
1773.HK	天立国际控股	优于大市	0.67	14.00	0.4	0.4	2	2
3978.HK	卓越教育集团	优于大市	2.00	16.98	0.4	0.4	6	5
002627.sz	三峡旅游	优于大市	6.38	45.02	0.1	0.2	64	28
002033.sz	丽江股份	优于大市	8.24	45.28	0.39	0.45	21	18
2643.HK	曹操出行	优于大市	9.88	49.66	-0.87	-0.38	-	-
003032.SZ	传智教育	优于大市	10.46	42.10	-0.22	0.26	-	40

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 0.85633，美元兑人民币 6.7174），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±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±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