

强于大市

社服与消费视角点评 10 月国内宏观数据

10 月社零同比+0.4%，增幅环比回落

国家统计局等部门公布了部分 2026 年 10 月国内宏观数据。其中 10 月社零总额同比+0.4%，增幅环比有所回落，且低于 Wind 一致预期。10 月餐饮零售额同比+0.7%，商品零售额同比+0.3%。1-10 月服务零售额同比增长达 4.9%，增幅高于商品零售额。社零表现较弱，但服务消费增幅良好，我们维持行业*强于大市*评级。

支撑评级的要点

- **10 月社零消费增幅低位运行，低于一致预期水平。**10 月社零总额为 4.65 万亿元，同比+0.4%，增幅环比回落 0.7pct，低于 Wind（+1.1%）与 iFind（+0.8%）一致预期。1-10 月社零总额达 41.65 万亿元，同比+1.0%。1-10 月服务零售额同比+4.9%，高于商品零售额 4.0pct。按类别分，10 月餐饮收入同比+0.7%，增幅环比-1.4pct；商品零售额同比+0.3%，增幅环比-0.7pct。网络销售方面，1-10 月网上商品和服务零售额同比增长 3.7%，其中网上服务零售额增长 5.0%；网上商品零售额同比+2.9%，吃穿用类分别增长 15.3%、1.8%、0.1%。10 月单月社零表现较弱，其主要原因一方面来自于中秋假期前置，部分出行消费需求于 9 月释放，另一方面也受今年“双十一”购物节同比略有后置影响，以上的错期因素分流了部分 10 月消费需求。
- **消费信心待提振，期待政策持续带动消费供需高质量成长。**10 月全国服务业生产指数同比增长 4.6%，服务业 PMI 为 50.0%，较 9 月回落 0.2pct。10 月全国城镇调查失业率为 5.1%，较 9 月下降 0.1pct，主要受毕业季逐步结束因素影响。此外，最新一期 9 月消费者信心指数为 89.00，环比有所回落，消费者信心仍稍显不足。促消费提内需方面政策持续发力，10 月底，发改委等部门发布《关于加强消费基础设施建设促进消费投资良性互动的指导意见》，其中围绕优化出行消费、提升服务消费供给设施方面做出多个前瞻布局，或有望助力文旅出行和服务消费的供给能力持续提升。消费需求方面，11 月 10 日，国家发改委举办奋进“十五五”系列新闻发布会，其主题为增进民生福祉，围绕民生商品稳价、“一老一小”、医疗服务保障优化等内容做出部署，各类普惠供给政策或有望降低消费之外的居民支出负担，从而一定程度上提振居民消费信心和意愿。

投资建议

- 26 年 10 月社零增幅数据低位运行，考虑到 26 年 1-10 月社零表现较弱已构建较低基数，期待后续促消费、扩内需政策发力拉动社零等消费数据提升。我们建议关注有望受旅游出行消费需求复苏而实现业绩加速恢复的旅游综合服务标的岭南控股、众信旅游，受益于商务和会展业复苏的米奥会展、兰生股份；受益于商旅出行恢复的演艺、景区、酒店标的如天目湖、丽江股份、宋城演艺、中青旅、锦江酒店、君亭酒店、首旅酒店等；餐饮消费代表蜜雪集团、同庆楼；演艺演出和体育产业链优质标的锋尚文化、大丰实业、力盛体育；受益于顺周期促就业政策的北京人力、外服控股、科锐国际；免税消费相关的中国中免和王府井。

评级面临的主要风险

- 消费者信心恢复不足，行业供需复苏不及预期，政策落地及执行不及预期。

相关研究报告

《社会服务行业双周报》20261111
《社会服务行业双周报》20261028
《社服与消费视角点评 9 月国内宏观数据》20261021

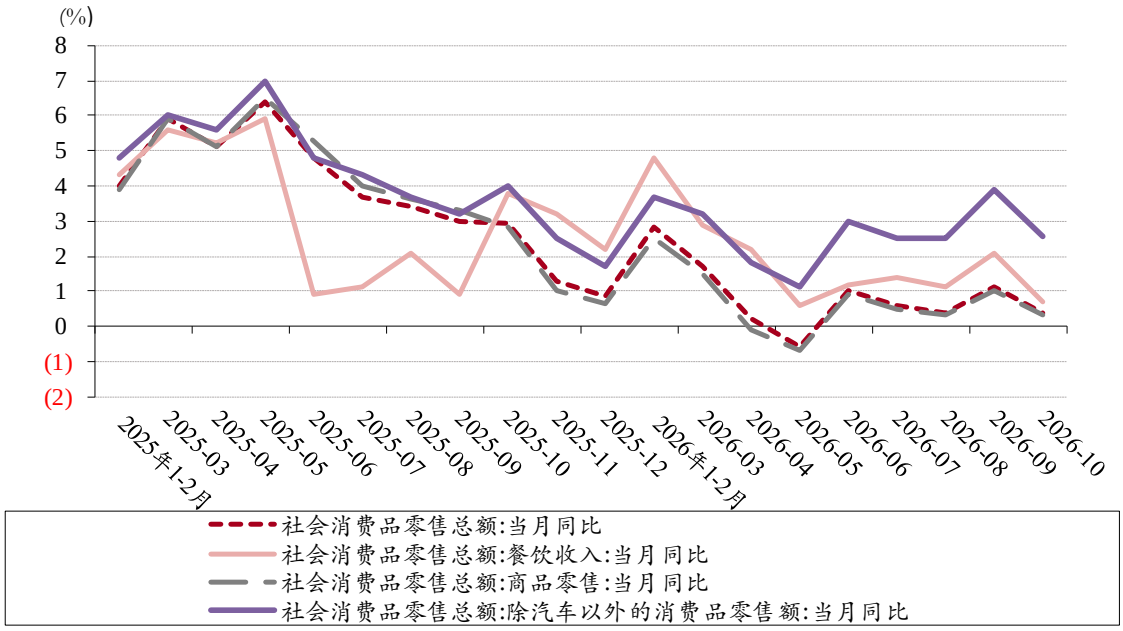
中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

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

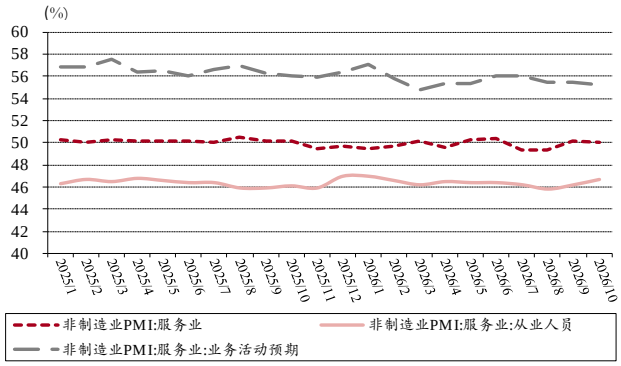
证券分析师：纠泰民
taimin.jiu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300524040001

图表 1.社零增幅表现环比回落



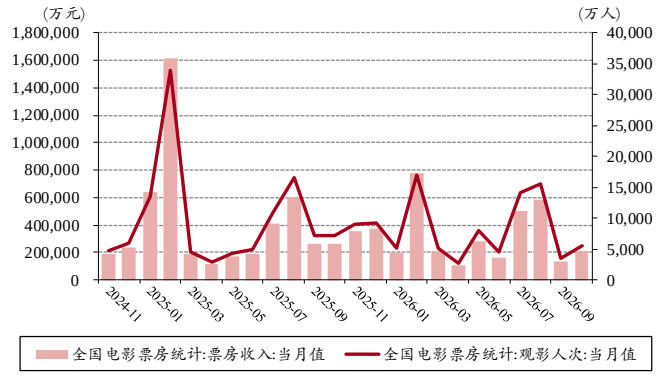
资料来源：国家统计局，iFind，中银证券

图表 2. 服务业 PMI 数据表现平稳



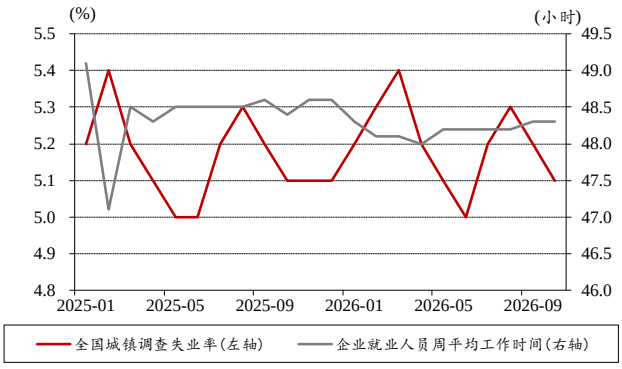
资料来源：国家统计局，iFind，中银证券

图表 3.线下观影消费表现



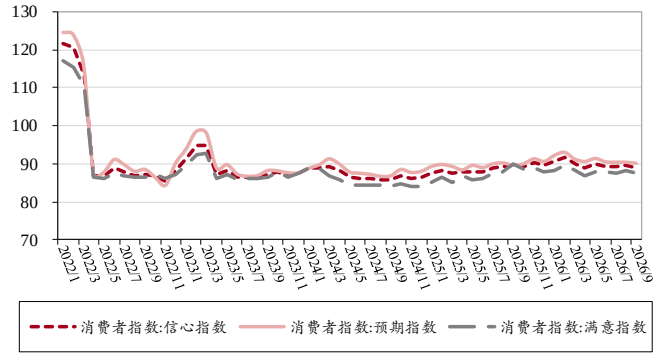
资料来源：国家统计局，iFind，中银证券

图表 4. 就业相关数据



资料来源：国家统计局，iFind，中银证券

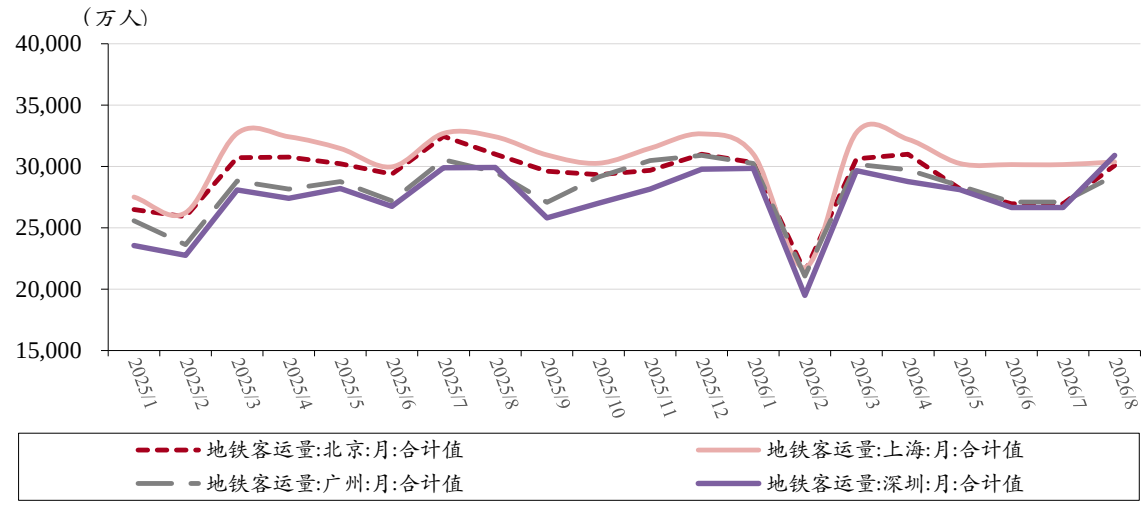
图表 5.消费者信心指数



资料来源：国家统计局，iFind，中银证券

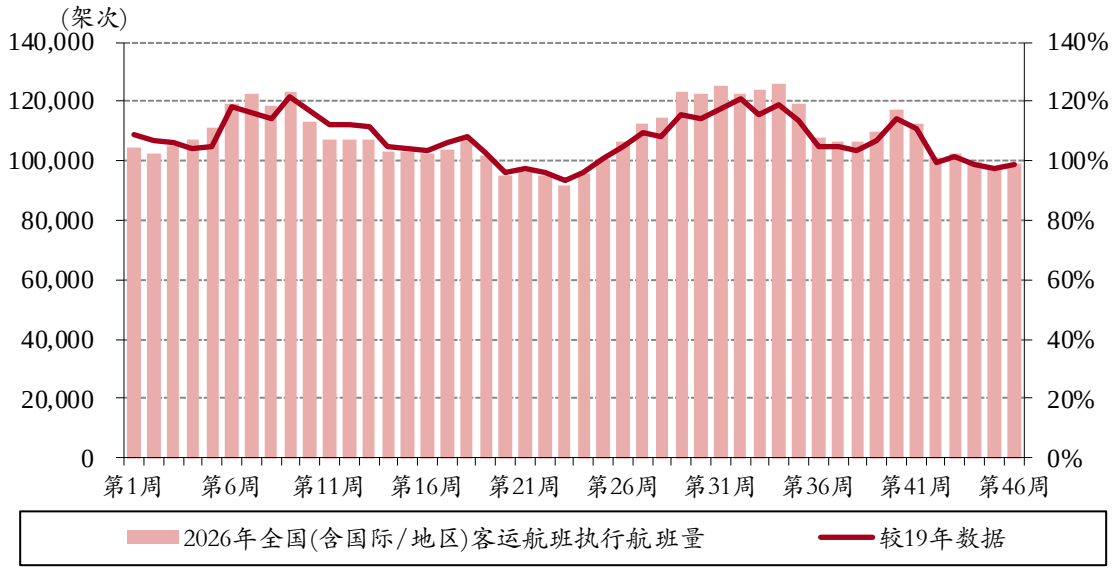
**最后一期数据为 2026 年 9 月*

图表 6.一线城市地铁客运量



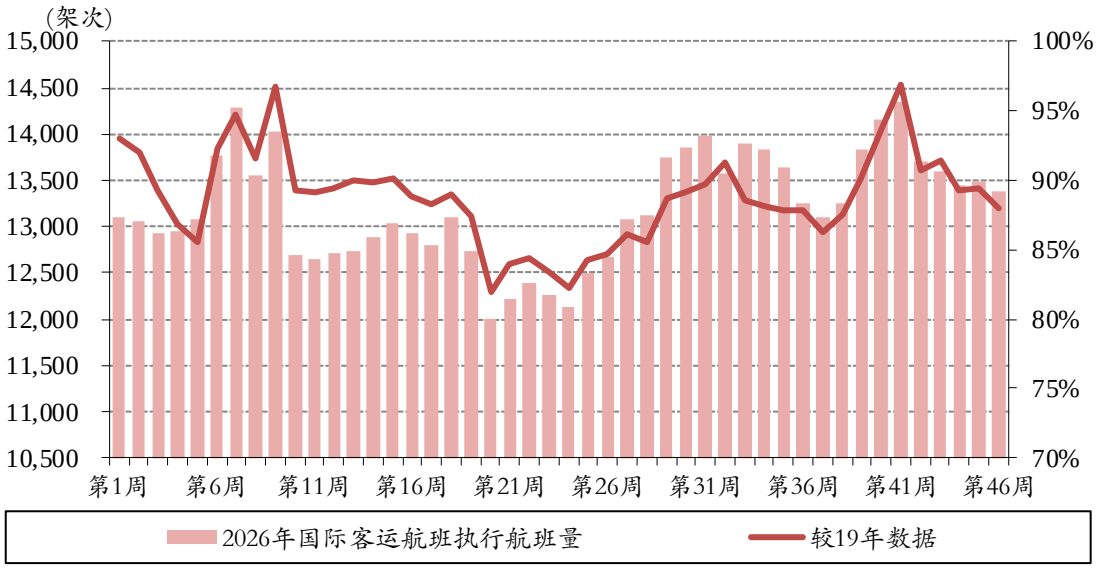
资料来源：iFind，中银证券

图表 7. 全国客运航班执行航班量表现



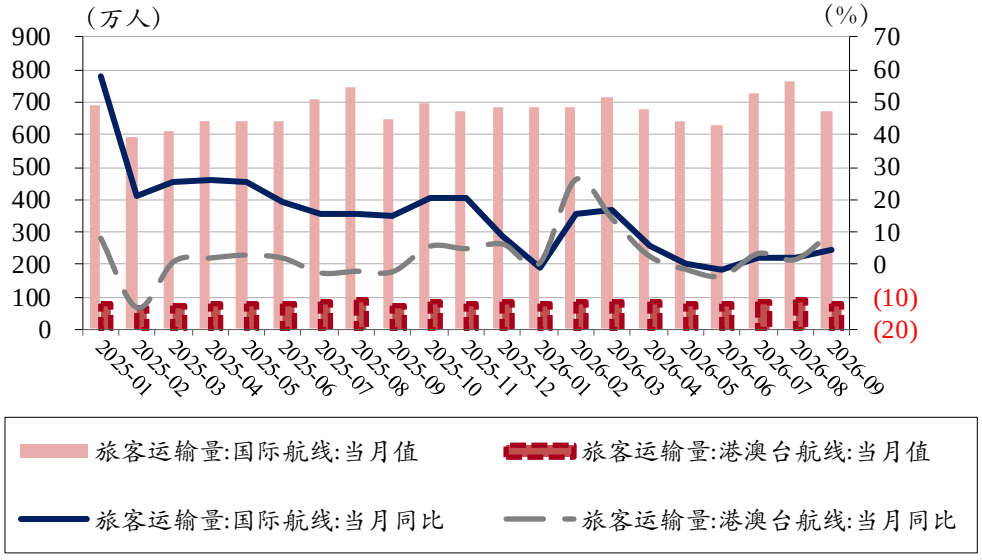
资料来源：航班管家，中银证券

图表 8.国际客运航班执行航班量仍待提升



资料来源：航班管家，中银证券

图表 9.港澳台及国际航线旅客量仍待修复



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 9 月

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由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，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刊载或转发的，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
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(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦三十楼(049908)
电话: (65) 6671 8686
传真: (65) 6671 8687