

社会服务行业双周报（第132期）

跨界的不对称：7-11 做餐饮与茶饮跨界餐饮零售的异同

优于大市

核心观点

7-Eleven 鲜食餐饮化历程对餐饮零售融合的借鉴意义。2026年6月，国内便利店龙头美宜佳启动鲜食餐饮化转型，计划将鲜食占比提升至40%以上，覆盖“一日六餐”。另一方面古茗筹备在1.3万+门店推进早餐烘焙、同时包括蜜雪冰城、茶颜悦色等品牌积极试点零食量贩，高频消费终端的品类延伸趋势明确，但便利店与茶饮店的跨界逻辑存在本质差异。**7-Eleven 的餐饮化是零售业态解决“现做标准化”的阶梯式探索（半预制小吃-现制饮品-堂食拉面现制拉面等）。**据公司官网，7-Eleven1978年推出御饭团，建立“鲜食零售”能力，POS单品管理与一日三次配送体系确保效率；2013年Seven Café现磨咖啡验证“现做标准化”可行性，并且凭借高性价比首年便位居日本销量榜前列；据公司年报，2024年SIP店以堂食空间、热食设备、动线重设、冷冻组件2分钟组装，将“现做标准化”从饮品延伸至餐饮，现制拉面可堂食可打包。**回顾7-Eleven的鲜食化历程，可以发现便利店与茶饮店的跨界逻辑存在差异。**便利店是“零售渠道”，核心能力是货架动销与冷链配送，跨界餐饮需解决现做标准化问题，在此过程中需对门店进行基因改造（SIP店堂食区、热食设备、动线重设）与消费动机重建。而茶饮店是“现制餐饮”，核心能力是现场出品与配方标准化，跨界餐食、零售需解决上游供应链与渠道适配问题，对门店的改造集中于制作空间复用、设备叠加、商品陈列。

板块复盘：消费者服务板块报告期内下跌4.89%，跑输大盘7.48pct。2026年6月8日至6月21日期间，国信社服板块涨幅居前的股票为海伦司、兰生股份、三特索道、百胜中国、大连圣亚、黄山旅游。

行业与公司动态：端午假期三天（6.19-21）全社会跨区域人员流动预计约6.53亿人次，日均2.18亿，同比持平。巴奴国际6月17日再递表港交所，2025年利润2.06亿元/+67.5%。百胜中国以12亿美元收购必胜客中国大陆所有权，由特许经营转自持，预计三季度完成，全年指引不变。

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。

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古茗、海底捞、锅圈、百胜中国、三峡旅游、华住集团-S、亚朵、中国中免、携程集团-S、首旅酒店、锦江酒店、行动教育、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	227	309	12.7	15.2	18	15
9961.HK	携程集团-S	优于大市	312	2235	44.6	22.8	7	14
1179.HK	华住集团-S	优于大市	29	908	1.6	1.8	18	16
601888.SH	中国中免	优于大市	55	1137	1.7	2.5	32	23
1364.HK	古茗	优于大市	19	441	1.1	1.4	17	14

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 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

- 《社服行业中期投资策略：服务消费投资价值重估的新起点》——2026-06-08
- 《社会服务行业双周报（第131期）-2026美加墨世界杯有望驱动多重主题性投资机会》——2026-06-08
- 《社会服务行业双周报（第130期）-外卖新规落地生效在即，东方甄选线下店开业运营》——2026-05-26
- 《社会服务行业双周报（第129期）-“五一”假期消费稳健增长，世界数字教育大会即将在杭召开》——2026-05-11
- 《社会服务行业5月投资策略：短期板块情绪走弱，淡化总量把握结构性机会》——2026-05-10

内容目录

跨界的不对称：7-11 做餐饮与茶饮跨界零售的异同	4
板块复盘：消费者服务板块跑输大盘 7.48pct	7
行业与公司动态	8
一、 行业资讯	8
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： 7-Eleven SIP 门店内部布局	5
图2： 7-Eleven SIP 首店 2024. 2-2024. 11 的 YoY 表现	5
图3： 各行业板块指数涨跌幅（2026. 6. 8-2026. 6. 21）	7
图4： 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2026. 6. 8-2026. 6. 21）	10
表1： 国信社服板块个股涨跌幅（2026. 6. 8-2026. 6. 21）	7
表2： 未来一月内社服板块股东大会整理	9
表3： 重点公司盈利预测表	11

跨界的不对称：7-11 做餐饮与茶饮跨界零售的异同

国内便利店龙头美宜佳推进鲜食餐饮化转型，茶饮龙头古茗布局早餐，高频消费终端跨界布局趋势显现。据红餐网消息，2026 年 6 月，在国内有超过 40000 家门店的美宜佳，正在筹划鲜食餐饮化转型，计划打造全新店型，将鲜食餐饮占比提升至 40%以上，覆盖“一日六餐”需求（早餐、午餐、下午茶、晚餐、夜宵、加餐）。基于目前已试点的广州城区门店，目前鲜食 SKU 已有超百种，除了茶叶蛋等常规选品，包子、烤肠、车仔面、关东煮等热食成为主打，午晚餐更丰盛，除车仔面、乌冬面等传统单品外，还有原汤牛肉桂林米粉、鲜肉馄饨、南昌拌粉、刀削面、竹升面等多元现煮中式简餐，面、粉价格在 7-15 元间，馄饨、饺子均在 10 元以下。同时，红餐网采访门店得知，深圳区域美宜佳鲜食销售占比已突破 25%。这一现象并非孤立。近年蜜雪冰城、茶颜悦色也在门店增设零售货架销售周边与零食，锅圈食汇以“火锅食材便利店”形态切入家庭餐饮场景。一定程度上，餐饮茶饮门店与便利店的终端业态边界正在消融，“顺路即得”基因下的场景叠加成为共同选择，后续会对行业竞争格局造成何种影响？本次周观点我们以美宜佳筹备餐饮化转型为契机，快速回溯 7-Eleven 日本 50 年餐饮化演进：根据 7-Eleven 官网信息、结合总结，7-Eleven 的日本发展史可视为“从卖货到卖餐”的连续转型过程，按战略重心可划分为三个阶段。

第一阶段：鲜食零售化（1973-2013 年）

便利店契合石油危机背景下个人化、高频次消费需求，1973 年 7-Eleven 被引入日本。1973 年石油危机导致物价飞涨，日本社会从“批量囤货”转向“少量高频”的便捷消费模式，便利店因面积小、商品丰富、营业时间长，契合个人化、高频次消费需求。1973 年伊藤洋华堂将 7-Eleven 引入日本，15 名员工成立新公司 York Seven，初期以美式汉堡、零食为主。1975 年启动 24 小时营业试点，为鲜食“即取即食”场景奠定基础。

1977 年 7-Eleven 开始在日本售卖关东煮，1978 年首次将御饭团引入便利店货架。7-Eleven 日本首店开业时，便已确定以“食品供应”为重要的战略方向和差异竞争点。事业奠基人铃木敏文从用户需求角度出发，判断日本家庭主妇忙于家务、单身人群增加，存在“想吃饭团又懒得做”的潜在需求，便利店恰好可以填补这一空白，于是在便利店货架上架短保质期的鲜食御饭团。这一产品成为 7-Eleven 鲜食“开山之作”，此后品牌继续通过工艺与包装技术革新保持海苔酥脆、米饭松软。

1982 年，7-Eleven 日本引入日本零售行业首个 POS（销售时点情报）系统，成为其后 30 年增长的核心数字基础设施。POS 系统开创“单品管理”精细化运营模式，以销售数据为出发点，结合天气、街市活动等信息预判消费需求，成为鲜食供应链的核心支撑。1987 年启动熟食米饭一日三次配送体系，确保鲜食每日多次补货，将“刚出炉的温度”送入货架。

2007 年 7-Eleven 推出自有品牌进一步强化鲜食业务。据第一财经信息，2007 年推出 Seven Premium 自有品牌，当年以 49 款商品起步，贡献 800 亿日元销售额。至 2024 财年，Seven Premium 年销售额突破 1.5 兆日元，年销售额超 10 亿日元的单品扩大至 315 款。

该阶段核心特征为包装鲜食的标准化、冷链高频配送体系建立，以及数据驱动的单品管理。7-Eleven 在此阶段完成了从“美杂货店”到“日式鲜食便利店”的基因改造，鲜食成为引流核心与差异化壁垒，但在这一阶段尚未完全转型为“现制”与“

餐饮体验”层面。

第二阶段：以高标准化的现制饮品入局现制赛道（2013-2023 年）

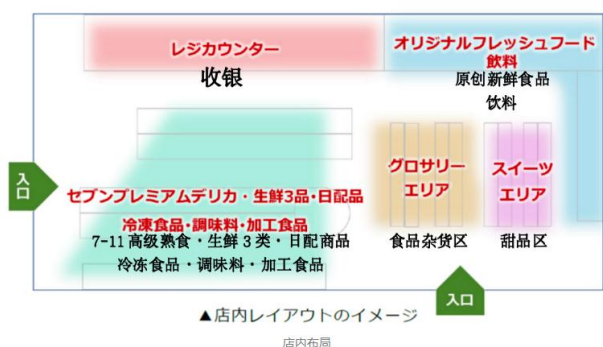
现磨咖啡的推出是其推进餐饮化转型的重要一步。据公司官网信息，7-Eleven 于 2013 年推出 Seven Café 现磨咖啡服务，主要提供以提神功能性为主的高性价比黑咖啡。该产品首年上市便位居日本咖啡销量榜前列。与此同时，日本其他便利店品牌如罗森、全家等也在推进旗下的现磨咖啡业务。2014 年，7-Eleven 进一步布局烘焙赛道，面向市场推出 SEVEN CAFÉ DOUGHNUT，汇聚各类口味。2021 年，7-Eleven 在现磨咖啡的基础上进一步探索 Smoothie 产品（水果果昔冰沙等）。至今已形成了咖啡、果昔冰沙、茶、烘焙面包在内的现制产品矩阵。该阶段核心特征的现场制作饮品切入，开始从“卖包装商品”向“卖现场体验”过渡。

第三阶段：碎片化餐厅探索（2024 年至今）

2020 年新冠疫情加速“烹饪退休”与注重时间效率的消费群体形成，7-Eleven 在此背景下加速向“碎片化餐厅”转型。“碎片化餐厅”是对该阶段战略的形象概括，即将便利店打造为“提供碎片化、场景化餐饮服务的微型餐厅”，无需传统餐厅的完整用餐环境，却提供现制、现做、现磨的餐饮体验，满足消费者“即买即食、边走边吃、小份多次”的碎片化用餐需求。

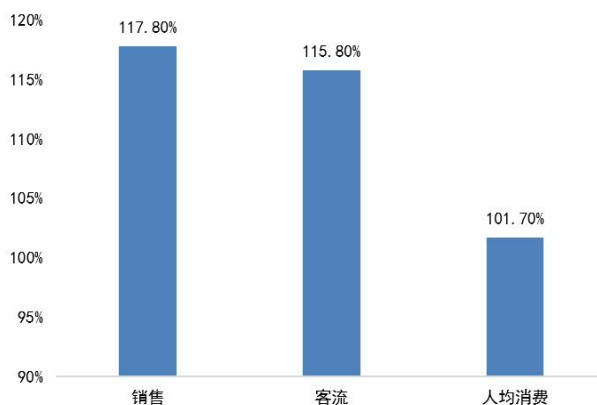
2024 年 2 月，7-Eleven 在千叶县松户常盘平站前店开设新型“SIP 店”（Store Integration Program），作为便利店与食品超市的融合业态，除常规商品外销售生鲜、冷冻食品，并引入现制软冰淇淋业务。据红餐网援引联商网消息，2025 年 1 月，在日本 7-Eleven 便利店在千叶县等地的部分门店开始提供店内现制拉面，包括酱油和味噌两种口味，售价 630 日元，顾客下单后工作人员将冷冻面条、汤料和配料放入专用设备，约 2 分钟即可制作完成，可堂食或打包。2026 年 4 月推出 7NOW 移动点餐服务，适配柜台现制鲜食场景，拓展高附加值商品，包括酱油拉面、烤猪骨鱼汁蘸面、炭烤鳗鱼便当、菲力猪排便当等。2026 年目标将支持现制茶饮的门店从 8000 家拓展至 10000 家，至 2030 财年单店平均销售额目标 80 万日元。

图1：7-Eleven SIP 门店内部布局



资料来源：Food Talks、联商网、7-Eleven 官网等，国信证券经济研究所整理

图2：7-Eleven SIP 首店 2024. 2-2024. 11 的 YoY 表现



资料来源：7-Eleven FY2024 Financial Results Presentation，国信证券经济研究所整理

回顾总结：7-Eleven 现制品类升级的方法论与对餐饮零售融合的借鉴意义

7-Eleven 从包装饭团到现制咖啡再到 SIP 店拉面的 50 年演进，高频消费终端之间存在共性，使得跨界布局存在一定的可行性。这一逻辑对当前美宜佳的鲜食转型与古茗的早餐布局具有直接参照价值。

7-Eleven 的现制品类切入始终从“高频刚需”场景出发，而非“体验型”消费。2013 年推出 Seven Café 咖啡，锚定的是早晨通勤的功能性提神需求，首年即登顶日本咖啡销量榜；2024 年 SIP 店推出现制拉面，针对的是午餐 12-13 点与夜宵 20-22 点“快餐决策成本高”的饱腹刚需。古茗早餐烘焙（司康、酥皮卷）切入“早晨通勤+咖啡搭配”场景，其实也类似于这一逻辑。

窗口的精准对应而非全时段覆盖，是 7-Eleven 现制品类的另一特征。咖啡对应早晨 7-9 点，拉面对应午餐/夜宵，思慕雪对应下午休闲，即每个品类锚定一个特定时段，而非试图“一款产品覆盖全天需求”。

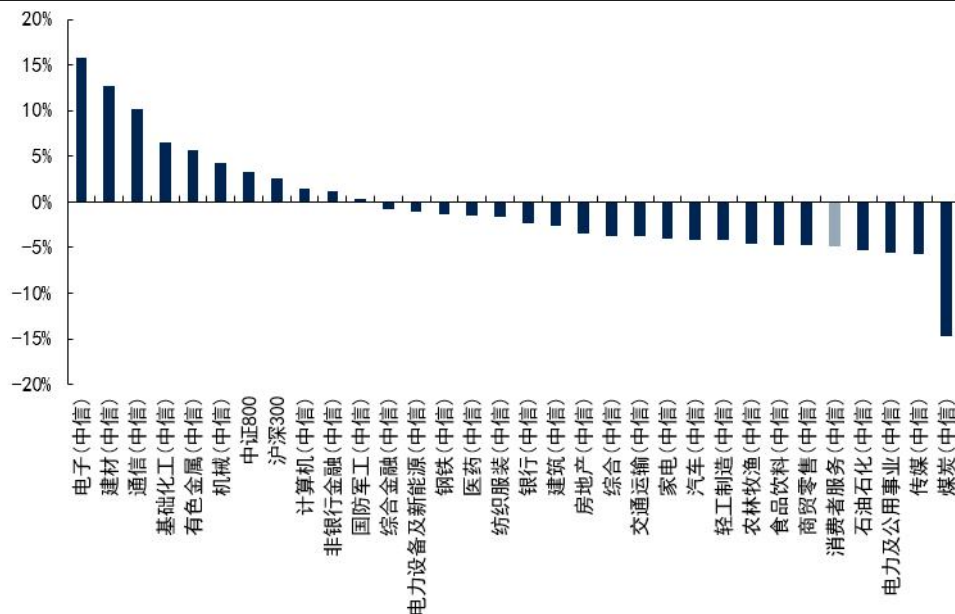
与此同时，7-Eleven 对门店操作复杂度的控制极为严格，现制程度的加深始终伴随供应链的“模块化”。咖啡是“预烘焙咖啡豆+标准化牛奶+一键设备”的终端组装，Smoothie 是“预冷冻果泥+标准化配料+程序化搅拌”的终端组装，现制拉面是“冷冻面条+预调配汤料+预分装配料+门店 2 分钟煮制”的终端组装，均非现场从零制作，而是中央工厂预制后的最后环节。这一模式决定了 SKU 扩张速度与品控稳定性的平衡。

数字化配套是品类扩张的前置条件而非后置补充。7-Eleven 在 2013 年推出咖啡后即建立 POS 数据追踪销售时段、搭配率、复购周期，2026 年 7NOW 移动点餐服务与现制拉面同步推出，减少门店排队、提升周转效率。目前国内头部茶饮龙头均已建设较为成熟的会员系统及数字化系统。

板块复盘：消费者服务板块跑输大盘 7.48pct

消费者服务板块报告期内下跌 4.89%，跑输大盘 7.48pct。2026 年 6 月 8 日至 2026 年 6 月 21 日期间，中信消费者服务板块期内下跌 4.89%，位列所有行业指数中第 25 位（共 30 个行业指数），同期沪深 300 指数上涨 2.59%，跑输大盘 7.48pct。

图3：各行业板块指数涨跌幅（2026.6.8-2026.6.21）



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 年 6 月 8 日-2026 年 6 月 21 日），国信社服板块涨幅居前的股票为海伦司（18.32%）、兰生股份（8.31%）、三特索道（1.43%）、百胜中国（0.90%）、大连圣亚（0.70%）、黄山旅游（0.64%）。国信社服板块跌幅居前的股票为粉笔（-22.88%）、桂林旅游（-16.29%）、澳博控股（-14.97%）、西安旅游（-14.42%）、天立国际控股（-13.77%）、KEEP（-12.70%）、九毛九（-12.32%）、新濠国际发展、美高梅中国、ST 豆神。

表1：国信社服板块个股涨跌幅（2026.6.8-2026.6.21）

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
海伦司	18.32%	粉笔	-22.88%
兰生股份	8.31%	桂林旅游	-16.29%
三特索道	1.43%	澳博控股	-14.97%
百胜中国	0.90%	西安旅游	-14.42%
大连圣亚	0.70%	天立国际控股	-13.77%
黄山旅游	0.64%	KEEP	-12.70%
		九毛九	-12.32%
		新濠国际发展	-12.18%
		美高梅中国	-12.08%
		ST 豆神	-11.27%

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

【端午假期出行总体平稳】交通运输部于6月21日发布端午假期出行数据通报：2026年端午节假期三天（6月19日—21日），预计全社会跨区域人员流动总量为65278万人次，日均21759.3万人次，同比整体持平；分项看，铁路客运总量4,945.1万人次，日均164.8万人次，同比增长2.97%，公路人员流动总量59,489万人次（其中公路营业性客运量11,288万人次、同比增长2.2%，高速公路及普通国道非营业性小客车出行量48,201万人次、同比下降1.0%），日均19,830万人次，分项合计同比下降0.4%，水路客运总量276.3万人次，日均92.1万人次，同比增长1.16%，民航客运总量567.6万人次，日均189.2万人次，同比增长0.60%，公路自驾出行继续构成跨区域流动的绝对主体。

【巴奴再次递表港交所】6月17日晚间，巴奴国际控股有限公司再度向港交所主板递交上市申请。从最新招股书披露的数据看，2025年公司全年实现营收28.46亿元，同比增长23.4%；年内净利润2.06亿元，同比大增67.5%，经调整净利润更达3.17亿元。根据最新招股书，巴奴同样出现量增价减趋势，2025年，巴奴门店顾客人均消费由上年的142元降至139元，但翻台率由3.2次/天上升至3.6次/天。同店方面，2025年巴奴同店销售增长率由负转正，为4.8%，同店翻台率由3.3次/天上升至3.7次/天。

【朴朴超市跨界布局自选火锅赛道】朴朴科技（朴朴超市运营主体）通过控股子公司入局线下餐饮赛道，其与原“念山海”牛肉海鲜自选火锅经营者合资设立的福建念山海餐饮管理有限公司旗下“念山海·朴朴的自选火锅”项目已进入实质装修阶段，选址福州远洋德呈乐堤港负一层朴朴拟开设的线下超市门店内，装修工程已于2026年5月29日取得仓山区城乡建设局核发的施工许可证，预计本月内先于“朴朴生活”超级体验店开业。

【泡泡玛特甜品品牌 POP BAKERY 全国首店即将开业】据财联社报道，泡泡玛特官宣旗下甜品品牌 POP BAKERY 全国首店即将开业，门店落位秦皇岛阿那亚，于6月17日开启单日试运营、6月19日正式营业，店内产品矩阵覆盖现烤面包、特调饮品及甜品等品类。

【张家界携手《无畏契约》，探索“文化出海”数字化新路径】6月21日，张家界市委宣传部联合拳头游戏中国及腾讯互动娱乐，在张家界天门山现场举办《无畏契约》（VALORANT）首张中国风主题地图“天枢云阙”全球上线仪式，该地图以张家界峰林、峡谷、云雾等地貌为创作蓝本，同步配套“贤者归位·源能降临”沉浸式数字光影秀，并于当晚伦敦大师赛总决赛赛前特别直播中完成全球首秀，计划于6月25日正式登陆游戏服务端面向全球玩家开放。

二、社服上市公司公告

【百胜中国】2026年6月16日，百胜中国与Yum! Brands订立收购协议，以现金对价12亿美元收购必胜客品牌在中国大陆的全部权益。交割完成后，百胜中国将不再向Yum! Brands支付必胜客品牌相关的特许经营费。按照惯例，相关交割预计将在第三季度完成，在可比口径下，公司维持2026全年财务指引不变。此外，必胜客品牌中国大陆以外的全部业务由私募股权公司Long Range Capital以15亿美元收购。此外，若达成特定条件，Yum! Brands有机会在2030年前获得7500万美元的业绩对价。伴随本次收购，百胜中国与Yum! Brands将订立若干相关协

议，肯德基与塔可钟安排同步落地。

【学大教育】学大（厦门）教育科技集团股份有限公司于 2026 年 6 月 16 日召开第十一届董事会第七次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，董事会同意公司使用不低于人民币 5000 万元(含),且不超过人民币 10000 万元(含)的自有资金和/或自筹资金，以集中竞价交易方式回购公司部分人民币普通股（A 股）股份，回购价格为不高于人民币 46.50 元/股（含），用于维护公司价值及股东权益所必需。

三、未来一月内股东大会整理

表2: 未来一月内社服板块股东大会整理

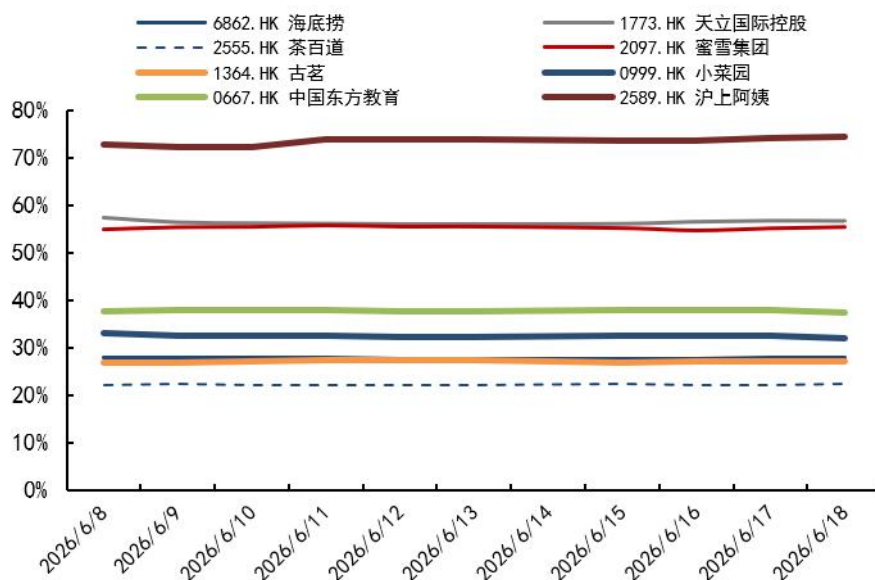
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
600258.SH	首旅酒店	2026-06-23	临时股东大会	北京市西城区复兴门内大街 51 号民族饭店十一层会议室
000610.SZ	*ST 西旅	2026-06-24	临时股东大会	西安市曲江新区西影路 508 号西影大厦 3 层公司会议室
600662.SH	外服控股	2026-06-25	股东大会	上海市博成路 850 号上海世博展览馆 B2 层 6 号会议室
603099.SH	长白山	2026-06-25	股东大会	长白山旅游股份有限公司三楼会议室
000430.SZ	张家界	2026-06-26	临时股东大会	湖南省张家界市永定区张家界国际大酒店二楼会议室
002033.SZ	丽江股份	2026-06-26	临时股东大会	丽江市古城区香格里拉大道 760 号丽江玉龙旅游股份有限公司 5 楼会议室
300192.SZ	科德教育	2026-06-26	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)
600636.SH	退市国化	2026-06-26	股东大会	北京市密云区密云水库南线 128 号云湖会议中心颐华楼会议厅
600749.SH	西藏旅游	2026-06-26	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
601888.SH	中国中免	2026-06-26	股东大会	北京市朝阳区新源西里中街 18 号渔阳饭店会议厅
603373.SH	安邦护卫	2026-06-26	临时股东大会	浙江省杭州市西湖区转塘街道枫桦路六号之江财富中心 E8 楼公司三楼会议室
000888.SZ	峨眉山 A	2026-06-29	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
002159.SZ	三特索道	2026-06-29	临时股东大会	武汉市东湖开发区关山一路特 1 号光谷软件园 D1 栋武汉三特索道集团股份有限公司一楼会议室
002638.SZ	勤上股份	2026-06-29	临时股东大会	广东省东莞市常平镇横江厦工业四路 3 号东莞勤上光电股份有限公司二楼会议室
300010.SZ	ST 豆神	2026-06-29	股东大会	北京市海淀区东北旺西路 8 号院 25 号楼豆神教育集团一层会议室
300859.SZ	西域旅游	2026-06-29	临时股东大会	新疆阜康市准噶尔路 229 号公司四楼会议室
002059.SZ	云南旅游	2026-06-30	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
600138.SH	中青旅	2026-06-30	临时股东大会	中青旅大厦 2009 会议室
600706.SH	曲江文旅	2026-06-30	股东大会	陕西省西安市芙蓉园办公区北楼会议室
600861.SH	北京人力	2026-06-30	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
000526.SZ	学大教育	2026-07-02	临时股东大会	北京市朝阳区樱辉科技中心 4 层会议室
000721.SZ	西安饮食	2026-07-02	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)
605098.SH	行动教育	2026-07-03	临时股东大会	上海市虹桥商务区兴虹路 168 弄 A 栋

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

港股通持股梳理

社服港股核心标的茶百道、蜜雪集团、古茗、沪上阿姨获增持。报告期内（2026年6月8日-2026年6月18日），海底捞持股比例减0.19pct至27.81%，天立国际控股减0.63pct至56.62%，茶百道持股比例增0.10pct至22.20%，蜜雪集团持股比例增0.47pct至55.36%，古茗持股比例增0.35pct至27.02%，小菜园持股比例减1.23pct至31.85%，中国东方教育持股比例减0.18pct至37.41%，沪上阿姨持股比例增1.67pct至74.40%。

图4：社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2026.6.8-2026.6.21）



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古茗、海底捞、锅圈、百胜中国、三峡旅游、华住集团-S、亚朵、中国中免、携程集团-S、首旅酒店、锦江酒店、行动教育、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、天立国际控股、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3: 重点公司盈利预测表

公司	公司	投资	收盘价	收盘市值	EPS		PE	
代码	名称	评级	2026/6/22		2025A	2026E	2025E	2026E
601888.SH	中国中免	优于大市	55.33	1,136.64	1.7	2.5	32	23
600515.SH	海南机场	优于大市	2.85	325.62	0.0	0.0	143	143
600754.SH	锦江酒店	优于大市	19.50	192.79	0.9	1.4	22	14
600258.SH	首旅酒店	优于大市	11.94	133.32	0.9	1.0	14	12
1179.HK	华住集团-S	优于大市	29.30	907.85	1.6	1.8	18	16
ATAT.O	亚朵	优于大市	226.80	308.55	12.8	15.4	18	15
301073.SZ	君亭酒店	优于大市	19.56	38.03	0.1	0.2	196	98
605108.SH	同庆楼	优于大市	12.20	31.72	0.4	0.6	31	20
603043.SH	广州酒家	优于大市	13.23	75.05	0.9	1.1	15	12
6862.HK	海底捞	优于大市	10.03	558.80	0.7	0.8	14	12
2517.HK	锅圈	优于大市	1.64	45.15	0.2	0.3	7	6
9987.HK	百胜中国	优于大市	291.62	1,012.51	17.7	19.1	16	15
6831.HK	绿茶集团	优于大市	5.52	37.18	0.7	1.0	8	6
2097.HK	蜜雪集团	优于大市	220.33	836.40	15.5	17.7	14	12
1364.HK	古茗	优于大市	18.54	440.85	1.1	1.4	17	14
0999.HK	小菜园	优于大市	5.75	67.62	0.6	0.7	10	9
2408.HK	遇见小面	优于大市	3.08	21.87	0.2	0.3	18	9
3690.HK	美团-W	优于大市	62.43	3,854.73	-2.6	-1.3	-	-50
9961.HK	携程集团-S	优于大市	312.14	2,234.68	28.8	33.1	11	9
0780.HK	同程旅行	优于大市	11.72	275.94	1.4	1.7	8	7
300144.SZ	宋城演艺	优于大市	6.09	159.84	0.3	0.4	20	17
603136.SH	天目湖	优于大市	8.60	23.23	0.4	0.4	22	22
000888.SZ	峨眉山A	优于大市	9.42	49.64	0.5	0.6	19	16
603199.SH	九华旅游	优于大市	31.40	34.75	1.9	2.3	16	14
600054.SH	黄山旅游	优于大市	10.95	66.20	0.4	0.5	27	22
603099.SH	长白山	优于大市	36.70	99.95	0.6	0.7	59	50
300662.SZ	科锐国际	优于大市	18.39	36.19	1.6	1.8	12	10
600861.SH	北京人力	优于大市	12.96	73.37	2.1	1.6	6	8
BZ.O	BOSS直聘	优于大市	93.34	430.97	7.3	9.2	13	10
6100.HK	同道猎聘	优于大市	1.92	9.89	0.2	0.4	9	5
1797.HK	东方甄选	优于大市	17.84	189.14	0.5	0.5	39	33
0839.HK	中教控股	优于大市	1.58	44.31	0.4	0.8	4	2
9901.HK	新东方-S	优于大市	30.78	486.41	2.1	2.5	15	13
605098.SH	行动教育	优于大市	54.78	65.33	2.7	3.3	20	17
300492.SZ	华图山鼎	优于大市	36.18	71.16	1.8	2.2	20	16
000526.SZ	学大教育	优于大市	26.87	32.74	1.6	2.3	17	12
0667.HK	中国东方教育	优于大市	3.54	78.50	0.3	0.5	10	7
1773.HK	天立国际控股	优于大市	1.03	21.69	0.4	0.4	3	2
3978.HK	卓越教育集团	优于大市	2.81	23.79	0.4	0.4	8	7
002627.SZ	三峡旅游	优于大市	6.21	45.00	0.1	0.2	62	27
002033.SZ	丽江股份	优于大市	8.44	46.38	0.39	0.45	22	19
2643.HK	曹操出行	优于大市	27.94	142.14	-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、中教控股、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