

社服 Q3 重仓比例维持低位，检测及酒店龙头获得增持

——社会服务行业 2024Q3 基金持仓分析报告

强于大市 (维持)

2024 年 11 月 22 日

行业核心观点:

2024 年三季度社会服务基金重仓比例为 0.12%，环比二季度基本持平，在申万一级行业中排名上升 3 位，当前重仓比例低于历史平均水平，增配空间较大。分板块来看，各子板块普遍遭遇减持，专业服务仍为社服重仓比例占比最大的子板块。今年以来旅游市场持续回暖，政策导向将服务消费定调为未来一段时间内扩大内需的主要政策抓手，文旅消费作为综合性极强的服务消费成为政策发力点，一系列政策措施开始逐步落地，利好文旅产业链上的餐饮、景区、酒店、免税等行业。**建议关注：**1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及业绩逐步向好的**免税龙头**；2) 受益于经济回暖后客流恢复的**景区与演艺龙头、酒店龙头**；3) 在高等教育培训、职业教育培训、非学科类课外培训等领域布局的**教育企业**。

投资要点:

社服重仓比例保持低位。根据 2024Q3 基金重仓持股数据，社会服务行业重仓基金达 339 家，环比增加 26 家，持股总市值为 83.25 亿元，环比增加 17.05 亿元；重仓比例为 0.12%，环比持平。在 31 个申万一级行业中，社服重仓比例排名较 24Q2 排名由 29 上升到 26，仍处于较后位次。相较于历史水平，社服行业当前重仓比例低于 5 年均值 (0.58%)，增配空间较大。

分板块：酒店餐饮重仓比例保持低位，专业服务重仓比例小幅反弹。酒店餐饮重仓比例自 2021 年起快速提升，22Q2 到达高点后回落，24Q3 重仓比例为 0.03%，环比保持不变；旅游及景区重仓比例 21Q2 至今维持低位震荡，24Q3 同比无变化，维持在 0.02%。专业服务重仓比例小幅反弹，本季度环比上升 0.02pcts 至 0.06%；教育板块持仓比例有所下降，重仓比例环比下降 0.01pcts 至 0.01%；体育板块重仓比例仍有待提升。板块超配比例分别为酒店餐饮-0.02%（环比持平），旅游及景区-0.11%（环比-0.03pcts），专业服务-0.01%（环比+0.02pcts），教育-0.07%（环比-0.05pcts）。

分个股：华测检测稳居社服重仓股首位，首旅酒店排名上升。24Q3 社服板块重仓比例前十个股合计比例为 0.108%，较 24Q2 上升 0.003pcts。细分来看，专业服务板块占据 4 席，酒店餐饮板块占据 3 席，旅游及景区占据 2 席，教育板块占据 1 席。社会服务板块中，基金重仓比例环比上升幅度前 5 个股包括华测检测、首旅酒店、宋城演艺、锦江酒店、学大教育。

风险因素：自然灾害和安全事故风险，政策风险，宏观经济不及预期风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

业绩持续向好，行业景气度上行
旅游市场活力持续复苏，市内免税新政开始施行
上半年社服利润高增，盈利能力持续提升

分析师：叶柏良

执业证书编号：S0270524010002

电话：18125933783

邮箱：yebli@wlzq.com.cn

正文目录

1 社服重仓比例维持低位.....	3
2 专业服务重仓比例小幅反弹.....	5
3 社服个股多数遭遇减仓.....	6
4 投资建议与风险提示.....	9
4.1 投资建议.....	9
4.2 风险因素.....	9
图表 1: 23Q3-24Q3 各申万一级行业基金重仓比例 (%).....	3
图表 2: 社会服务行业 18Q3-24Q3 重仓比例及均值.....	4
图表 3: 18Q3-24Q3 社会服务行业重仓持股市值占比 (%).....	4
图表 4: 旅游类板块 18Q3-24Q3 重仓比例.....	5
图表 5: 服务类板块 18Q3-24Q3 重仓比例.....	5
图表 6: 社会服务子板块 18Q3-24Q3 重仓比例占比.....	5
图表 7: 18Q3-24Q3 酒店餐饮重仓持股市值占比 (%).....	6
图表 8: 18Q3-24Q3 旅游及景区重仓持股市值占比 (%).....	6
图表 9: 18Q3-24Q3 专业服务重仓持股市值占比 (%).....	6
图表 10: 18Q3-24Q3 教育重仓持股市值占比 (%).....	6
图表 11: 24Q3 社会服务行业重仓比例 TOP10 个股.....	7
图表 12: 23Q3-24Q3 社会服务行业基金重仓比例 TOP10 (%).....	7
图表 13: 24Q3 社会服务行业重仓比例提升 TOP5 个股及变动比例.....	7
图表 14: 24Q3 社会服务行业个股持有基金数、基金重仓比例及其变动情况.....	8

1 社服重仓比例维持低位

社服行业重仓比例维持低位。根据2024Q3基金重仓持股数据，社会服务行业重仓基金达339家，环比增加26家，持股总市值为83.25亿元，环比增加17.05亿元；重仓比例为0.12%，环比持平。在31个申万一级行业中，社服重仓比例排名较24Q2排名由29位上升到26位，仍处于较后位次。相较于历史水平，社服行业当前重仓比例低于5年均值（0.58%），增配空间较大。

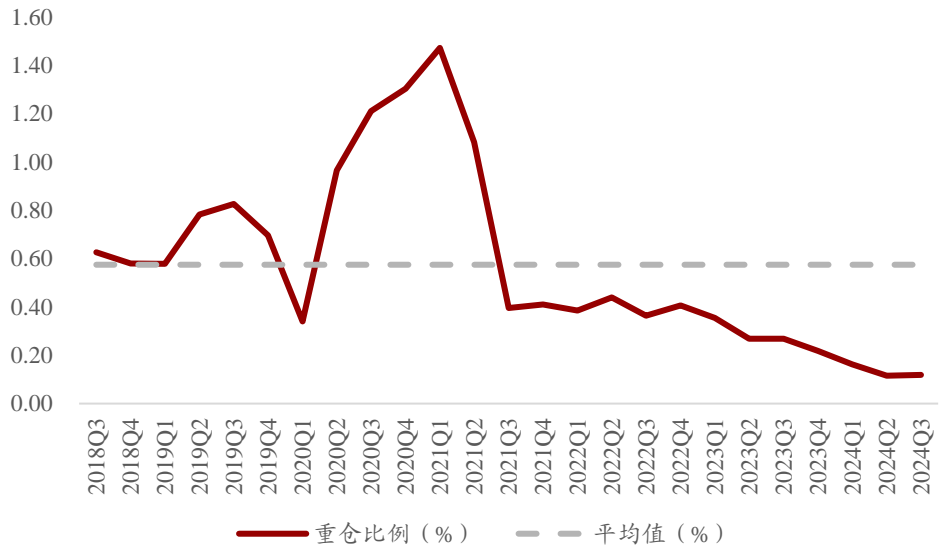
图表1: 23Q3-24Q3 各申万一级行业基金重仓比例 (%)

2023Q3		2023Q4		2024Q1		2024Q2		2024Q3	
行业名称	重仓比例	行业名称	重仓比例	行业名称	重仓比例	行业名称	重仓比例	行业名称	重仓比例
食品饮料	6.73	食品饮料	6.35	食品饮料	6.46	电子	6.18	电子	5.68
医药生物	5.51	电子	6.12	电子	5.20	食品饮料	5.01	食品饮料	4.98
电子	5.29	医药生物	6.00	医药生物	4.79	医药生物	4.29	电力设备	4.86
电力设备	4.92	电力设备	4.32	电力设备	4.59	电力设备	4.21	医药生物	3.98
计算机	2.41	计算机	2.23	有色金属	2.33	有色金属	2.28	非银金融	2.55
非银金融	2.07	非银金融	1.84	银行	1.84	银行	2.10	银行	2.12
汽车	1.83	有色金属	1.71	非银金融	1.74	非银金融	1.83	有色金属	1.96
银行	1.65	汽车	1.69	汽车	1.69	家用电器	1.82	家用电器	1.93
有色金属	1.59	机械设备	1.54	计算机	1.59	汽车	1.81	汽车	1.87
国防军工	1.47	银行	1.43	机械设备	1.37	通信	1.70	通信	1.60
机械设备	1.44	国防军工	1.40	通信	1.35	公用事业	1.38	国防军工	1.17
家用电器	1.25	家用电器	1.26	国防军工	1.08	机械设备	1.28	机械设备	1.05
通信	1.22	基础化工	1.09	公用事业	1.07	国防军工	1.24	公用事业	0.99
基础化工	1.17	通信	0.97	基础化工	0.99	计算机	1.09	计算机	0.98
交通运输	0.82	农林牧渔	0.84	家用电器	0.96	基础化工	0.98	基础化工	0.85
农林牧渔	0.62	公用事业	0.76	交通运输	0.87	交通运输	0.88	交通运输	0.68
公用事业	0.61	交通运输	0.72	农林牧渔	0.77	农林牧渔	0.72	农林牧渔	0.53
房地产	0.58	煤炭	0.58	煤炭	0.61	煤炭	0.68	房地产	0.48
传媒	0.54	房地产	0.45	石油石化	0.49	石油石化	0.47	煤炭	0.46
石油石化	0.49	传媒	0.41	传媒	0.44	传媒	0.34	传媒	0.37
煤炭	0.45	石油石化	0.35	房地产	0.36	房地产	0.33	石油石化	0.28
建筑装饰	0.43	轻工制造	0.28	轻工制造	0.34	轻工制造	0.26	轻工制造	0.22
建筑材料	0.31	建筑装饰	0.27	建筑装饰	0.24	建筑装饰	0.25	建筑装饰	0.20
轻工制造	0.28	社会服务	0.22	纺织服饰	0.21	钢铁	0.19	纺织服饰	0.14
社会服务	0.27	钢铁	0.19	商贸零售	0.20	纺织服饰	0.18	建筑材料	0.14
商贸零售	0.26	纺织服饰	0.19	钢铁	0.18	建筑材料	0.17	社会服务	0.12
钢铁	0.19	建筑材料	0.19	社会服务	0.16	商贸零售	0.14	商贸零售	0.12
纺织服饰	0.18	商贸零售	0.18	建筑材料	0.16	环保	0.13	钢铁	0.11
美容护理	0.18	美容护理	0.12	美容护理	0.14	社会服务	0.12	环保	0.10
环保	0.13	环保	0.11	环保	0.13	美容护理	0.11	美容护理	0.10
综合	0.02	综合	0.02	综合	0.03	综合	0.02	综合	0.02

资料来源: wind, 万联证券研究所

注: 行业(板块)基金重仓比例=行业(板块)个股持股市值占基金股票投资市值总和

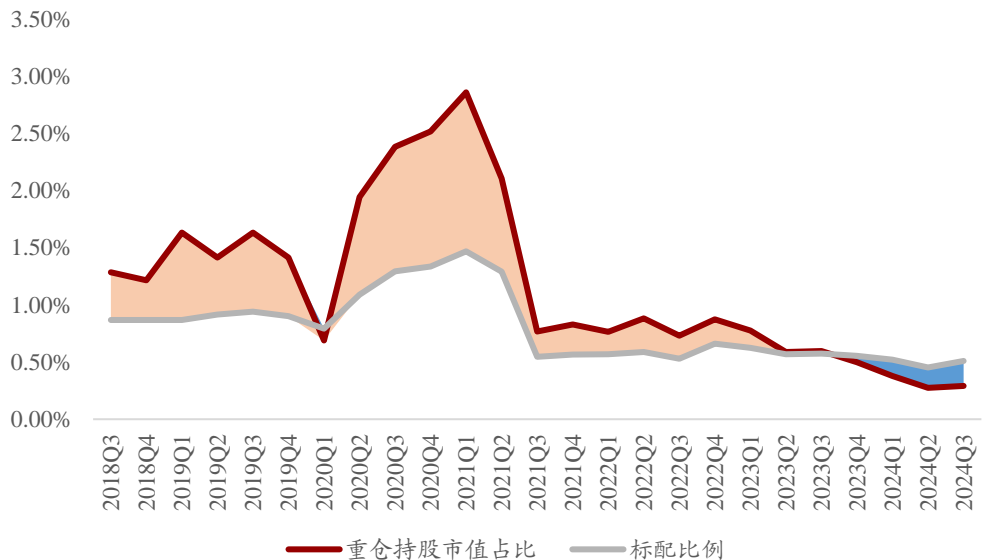
图表2: 社会服务行业 18Q3-24Q3 重仓比例及均值



资料来源: wind, 万联证券研究所

社会服务重仓持股市值小幅反弹，总体仍处于历史低位。2021年下半年起，社会服务行业基金重仓配置水平维持低位，24Q3社会服务行业重仓持股市值占重仓持股总市值的比例为0.29%，环比+0.02pcts。行业超配比例持续收窄，23Q4三年来首次出现低配，24Q3低配比例环比增加0.04pcts至0.22%。

图表3: 18Q3-24Q3 社会服务行业重仓持股市值占比 (%)

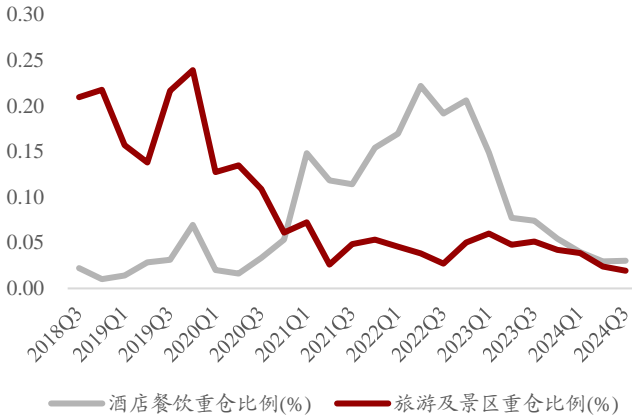


资料来源: wind, 万联证券研究所

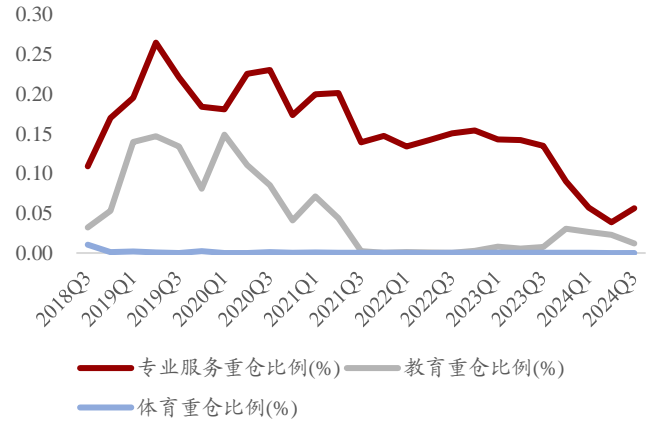
2 专业服务重仓比例小幅反弹

酒店餐饮重仓比例保持低位，专业服务重仓比例小幅反弹。**旅游类板块**：酒店餐饮重仓比例自2021年起快速提升，22Q2到达高点后回落，24Q3重仓比例为0.03%，环比保持不变；旅游及景区重仓比例21Q2至今维持低位震荡，24Q3维持在0.02%。**服务类板块**：专业服务重仓比例小幅反弹，三季度环比上升0.02pcts至0.06%；教育板块持仓比例有所下降，重仓比例环比下降0.01pcts至0.01%；体育板块重仓比例仍有待提升。

图表4: 旅游类板块 18Q3-24Q3 重仓比例



图表5: 服务类板块 18Q3-24Q3 重仓比例

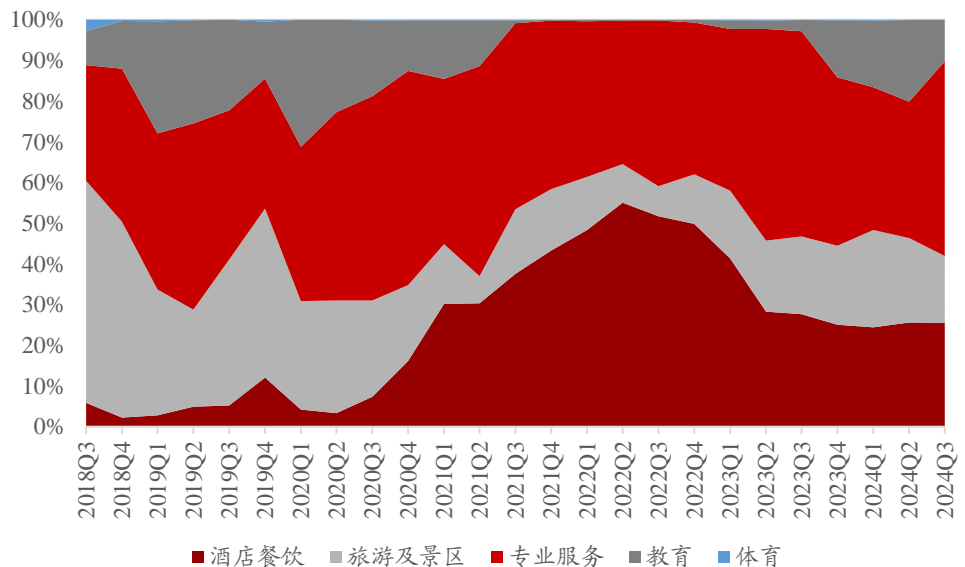


资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

从社会服务各子板块占比来看，专业服务板块占比大幅提升。旅游类板块中，酒店及餐饮子板块24Q3重仓比例在社会服务的占比维持在25.55%左右；旅游及景区板块近年来重仓比例占比下滑明显，24Q3占比环比下降4.38pcts至16.41%。服务类板块中，专业服务板块近三年来发展势头良好，重仓比例在社服行业中占比维持在28%以上，24Q3环比提升超14pcts，保持社服重仓比例占比最大的子板块地位；教育板块热度在Q2达到高点后再次下降，占比回降至10.24%，环比下降9.78pcts；体育板块占比持续垫底。

图表6: 社会服务子板块 18Q3-24Q3 重仓比例占比

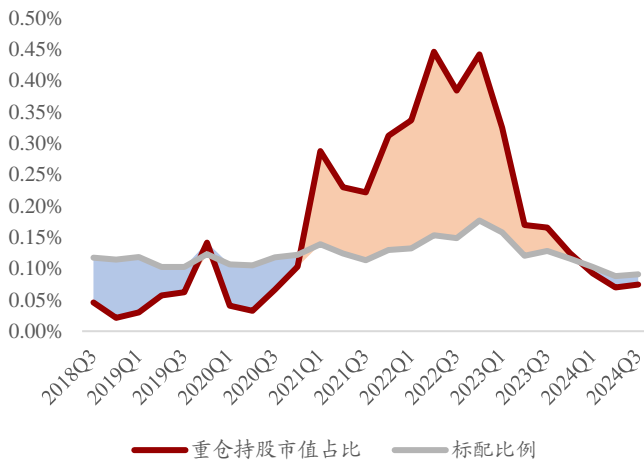


资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

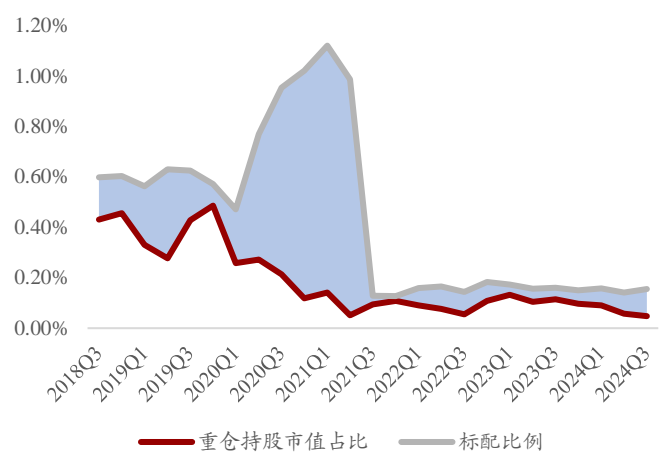
旅游类：2023年后酒店餐饮超配比例持续下滑，至24Q1转为低配，24Q3板块重仓持股市值占比为0.07%，超配比例为-0.02%，环比均持平。旅游及景区板块近三年维持低配，24Q3板块重仓持股市值占比环比微跌0.01pcts至0.06%，超配比例环比下降0.03pcts到-0.11%。

服务类：自2018年至2023年，专业服务持续6年超配，但23Q4以来超配比例迅速下滑至24Q2到达低点，24Q3小幅反弹。24Q3专业服务板块重仓持股市值占比环比提升0.05pcts至0.14%，低配比例环比收窄0.02pcts至-0.01%。教育板块保持低配，板块重仓持股市值占比环比下降0.02pcts至0.03%，超配比例为-0.07%。

图表7：18Q3-24Q3 酒店餐饮重仓持股市值占比（%）



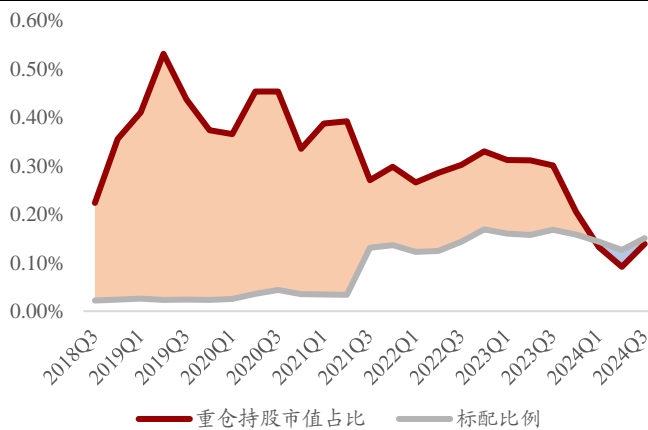
图表8：18Q3-24Q3 旅游及景区重仓持股市值占比（%）



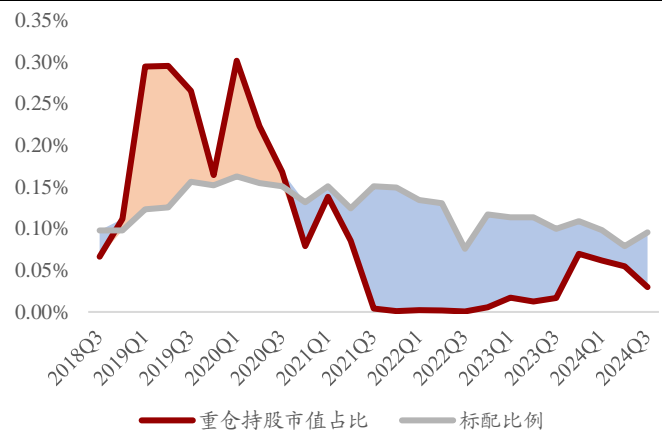
资料来源：wind，同花顺，万联证券研究所

资料来源：wind，同花顺，万联证券研究所

图表9：18Q3-24Q3 专业服务重仓持股市值占比（%）



图表10：18Q3-24Q3 教育重仓持股市值占比（%）



资料来源：wind，同花顺，万联证券研究所

资料来源：wind，同花顺，万联证券研究所

3 社服个股多数遭遇减仓

华测检测稳居社服重仓股首位，首旅酒店排名上升。24Q3社服板块重仓比例前十个股合计比例为0.108%，较24Q2上升0.003pcts。细分来看，专业服务板块占据4席，酒

店餐饮板块占据3席，旅游及景区占据2席，教育板块占据1席。检测龙头华测检测稳居社服重仓股首位，且重仓比例有所上升。教育板块热度下降，学大教育重仓比例排名由次席降至第五。酒店龙头首旅酒店和锦江酒店重仓比例排名上升，演艺及餐饮龙头表现较为稳定。

图表11: 24Q3 社会服务行业重仓比例 TOP10 个股

公司名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)	重仓比例(%)	申万二级行业
华测检测	32	18	16446.77	2154.24	11.49	247359.34	0.035	专业服务
首旅酒店	37	16	6971.54	1081.63	6.24	103178.76	0.015	酒店餐饮
宋城演艺	23	13	8721.14	-3129.19	3.71	91746.37	0.013	旅游及景区
锦江酒店	37	19	2821.68	-647.96	3.09	88403.10	0.013	酒店餐饮
学大教育	46	21	1115.08	-643.96	9.37	70350.55	0.010	教育
北京人力	19	9	3677.17	-954.73	10.03	70160.34	0.010	专业服务
科锐国际	17	9	1760.35	-84.41	8.97	38956.63	0.006	专业服务
同庆楼	7	3	855.17	1.94	3.29	19155.81	0.003	酒店餐饮
中青旅	3	3	1412.90	-121.56	1.95	15669.09	0.002	旅游及景区
信测标准	4	3	549.19	-35.80	4.87	11785.63	0.002	专业服务

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

图表12: 23Q3-24Q3 社会服务行业基金重仓比例 TOP10 (%)

	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3
华测检测	0.076	华测检测	0.049	华测检测	0.037
锦江酒店	0.044	锦江酒店	0.031	宋城演艺	0.029
宋城演艺	0.038	宋城演艺	0.022	学大教育	0.018
首旅酒店	0.022	首旅酒店	0.022	宋城演艺	0.017
谱尼测试	0.014	谱尼测试	0.019	学大教育	0.018
科锐国际	0.012	科锐国际	0.011	首旅酒店	0.016
信测标准	0.011	信测标准	0.010	锦江酒店	0.016
同庆楼	0.007	同庆楼	0.010	首旅酒店	0.013
苏试试验	0.007	苏试试验	0.009	同庆楼	0.013
祥源文旅	0.005	祥源文旅	0.006	同庆楼	0.013
				首旅酒店	0.013
				科锐国际	0.010
				科锐国际	0.010
				苏试试验	0.006
				同庆楼	0.003
				行动教育	0.003
				中青旅	0.003
				信测标准	0.002
				信测标准	0.002

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

华测检测与首旅酒店重仓比例上升明显。社会服务板块中，基金重仓比例环比上升幅度前5个股包括华测检测、首旅酒店、宋城演艺、锦江酒店、学大教育，随着休闲旅游市场的逐渐复苏，基金逐渐加大对旅游与酒店相关公司的关注和配置。

图表13: 24Q3 社会服务行业重仓比例提升 TOP5 个股及变动比例

重仓比例提升 top5	重仓比例变动 (pct)
华测检测	0.035
首旅酒店	0.015
宋城演艺	0.013

锦江酒店	0.013
学大教育	0.010

资料来源: wind, 万联证券研究所

分板块个股基金数及重仓比例变动分析:

旅游类板块: 酒店餐饮持有基金数普遍上升, 旅游景区表现分化。相较24Q2, 三季度酒店餐饮板块个股持有基金数普遍上升, 首旅酒店、锦江酒店、同庆楼、君亭酒店持有基金数环比分别增加4家/11家/1家/1家。旅游及景区个股增减持状况不一, 其中宋城演艺、九华旅游持有基金数环比分别增加6家/5家; 丽江股份、三特索道、峨眉山A与基金数环比分别减少5家/4家/3家。

服务类板块: 专业服务表现分化。24Q3教育个股持有基金数增减不一, 但重仓比例均无增长。学大教育、行动教育与凯文教育持有基金数环比分别减少13家/9家/3家, 昂立教育、科德教育、豆神教育持有基金数环比分别增加6家/2家/2家。专业服务板块个股表现分化, 龙头企业华测检测持有基金数环比增加14家、苏试试验持有基金数环比减少8家。体育板块中, 力盛体育有小幅减仓。

图表14: 24Q3 社会服务行业个股持有基金数、基金重仓比例及其变动情况

		2024Q3		2024Q2		环比	
		持有基金数	重仓比例 (%)	持有基金数	重仓比例 (%)	持有基金数	重仓比例 (pct)
酒店餐饮	首旅酒店	37	0.0147	33	0.0127	4	0.0020
	锦江酒店	37	0.0126	26	0.0139	11	-0.0013
	同庆楼	7	0.0027	6	0.0029	1	-0.0002
	君亭酒店	4	0.0002	1	0.0000	3	0.0002
旅游及景区	宋城演艺	23	0.0130	17	0.0166	6	-0.0036
	峨眉山 A	13	0.0006	16	0.0008	-3	-0.0002
	九华旅游	12	0.0012	7	0.0003	5	0.0009
	长白山	9	0.0014	8	0.0012	1	0.0002
	众信旅游	5	0.0001	3	0.0000	2	0.0001
	三特索道	4	0.0006	8	0.0006	-4	0.0000
	中青旅	3	0.0022	3	0.0026	0	-0.0004
	西域旅游	3	0.0002	1	0.0014	2	-0.0012
	黄山旅游	2	0.0000	4	0.0001	-2	-0.0001
	丽江股份	1	0.0001	6	0.0003	-5	-0.0002
	祥源文旅	1	0.0000	1	0.0000	0	0.0000
	天目湖	1	0.0000	0	0.0000	1	0.0000
	专业服务	华测检测	32	0.0351	18	0.0250	14
北京人力		19	0.0100	17	0.0132	2	-0.0032
科锐国际		17	0.0055	15	0.0052	2	0.0003
苏试试验		10	0.0016	18	0.0045	-8	-0.0029
广电计量		7	0.0010	1	0.0000	6	0.0010
米奥会展		6	0.0009	7	0.0012	-1	-0.0003
信测标准		4	0.0017	5	0.0020	-1	-0.0003
谱尼测试		1	0.0007	1	0.0008	0	-0.0001
教育	兰生股份	1	0.0000	1	0.0000	0	0.0000
	学大教育	46	0.0100	59	0.0189	-13	-0.0089

	昂立教育	12	0.0013	6	0.0007	6	0.0006
	行动教育	11	0.0002	20	0.0026	-9	-0.0024
	科德教育	2	0.0001	0	0.0000	2	0.0001
	国脉科技	2	0.0000	1	0.0000	1	0.0000
	豆神教育	2	0.0000	0	0.0000	2	0.0000
	凯文教育	1	0.0005	4	0.0009	-3	-0.0004
	中公教育	1	0.0000	0	0.0000	1	0.0000
	博瑞传播	1	0.0000	1	0.0000	0	0.0000
体育 II	力盛体育	2	0.0000	3	0.0001	-1	-0.0001

资料来源: wind, 同花顺, 万联证券研究所

注: 已剔除2024Q3没有基金重仓持股的个股

4 投资建议与风险提示

4.1 投资建议

2024年三季度社会服务基金重仓比例为0.12%，环比二季度基本持平，在申万一级行业中排名上升3位，当前重仓比例低于历史平均水平，增配空间较大。分板块来看，各子板块普遍遭遇减持，专业服务仍为社服重仓比例占比最大的子板块。今年以来旅游市场持续回暖，政策导向将服务消费定调为未来一段时间内扩大内需的主要政策抓手，文旅消费作为综合性极强的服务消费成为政策发力点，一系列政策措施开始逐步落地，利好文旅产业链上的餐饮、景区、酒店、免税等行业。**建议关注：**1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及业绩逐步向好的**免税龙头**；2) 受益于经济回暖后客流恢复的**景区与演艺龙头、酒店龙头**；3) 在高等教育培训、职业教育培训、非学科类课外培训等领域布局的**教育企业**。

4.2 风险因素

自然灾害和安全事故风险，政策风险，宏观经济不及预期风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场