

出入境游有序复苏，清明假期国内旅游市场稳开高走持续回暖

——社会服务行业周观点(04.03-04.09)

强于大市(维持)

2023年04月10日

行业核心观点:

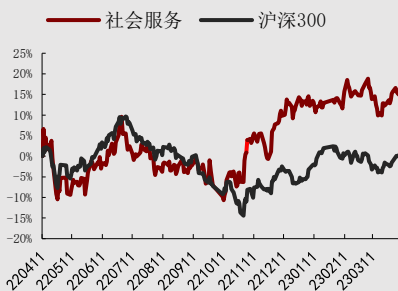
上周(4月3日-4月9日)上证综指上涨1.67%、申万社会服务指数上涨0.53%，社会服务指数跑输上证综指1.14个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第18。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮3.67%、旅游及景区2.1%、教育-2.75%、专业服务-1.19%，体育6.05%。板块的PE估值为酒店餐饮245.4、旅游及景区607.05、教育65.99。**旅游行业方面**，2月以来国内用户旅游热情不减，跨境旅游需求持续释放，出境游势头持续火热，旅游行业有望进一步复苏，预计出境游市场将在今年“五一”假期及暑假迎来大幅上涨；全国旅行社及在线旅游企业经营外国人入境团队旅游和“机票+酒店”业务恢复，入境游热度显著攀升；线下消费逐步回暖，各地步行街、商圈客流量明显增加，进出境免税业务市场销售持续回升。**教育方面**，人工智能为各大教育企业带来发展新机遇，多家教育公司深耕企业培训和职业教育赛道，加快企业服务和职业教育领域布局。

1、**旅游**：随着疫情影响逐渐减弱，国门放开，旅游板块直接受益于出行意愿的持续回暖，整体需求有望迎来释放。建议关注：1) 受益于消费升级和消费回流、政策支持与渠道优势显著的**免税龙头**；2) 受益于跨省游、出入境游恢复的**旅行社**；3) 受益于市场占有率提高实现全国布局的**酒店龙头**；4) 受益于疫情常态化下客流恢复与消费复苏、优质卡位的**演艺公司**。2、**教育**：1) 积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**；2) 应用科技增强核心竞争力的**教育龙头**。

投资要点:

- **行业相关新闻**：1) **旅游**：2023年清明节假期国内旅游出游2376.64万人次；飞猪：一季度国内酒店和门票预订量已远超2019年；一季度离岛免税销售额达169亿元；文旅部：3月31日起恢复外国人入境团队旅游和“机票+酒店”业务。2) **教育**：中公成立“中公严选事业部”，将开启直播带货业务；2023年3月教育行业投融资报告：共发生8起融资事件，金额较2月减少约1.8亿元；3月海外教育科技33笔交易融资4.7亿美元，裁员潮下企业培训依旧火热。
- **上市公司重要公告**：力盛体育人事变动，中金辐照、国义招标、丽江股份、信测标准、三特索道业绩披露，中公教育股权交易。
- **风险因素**：1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、投资并购整合风险。

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

新航季到来促使免税业务加速恢复，出入境游持续回暖

海南离岛免税上线“担保即提”、“即购即提”提货方式，出境游持续回暖

中免集团增资国药中服免税，出境游或于“五一”假期迎来爆发式增长

分析师:

陈雯
执业证书编号: S0270519060001
电话: 18665372087
邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

李滢
执业证书编号: S0270522030002
电话: 15521202580
邮箱: liying1@wlzq.com.cn

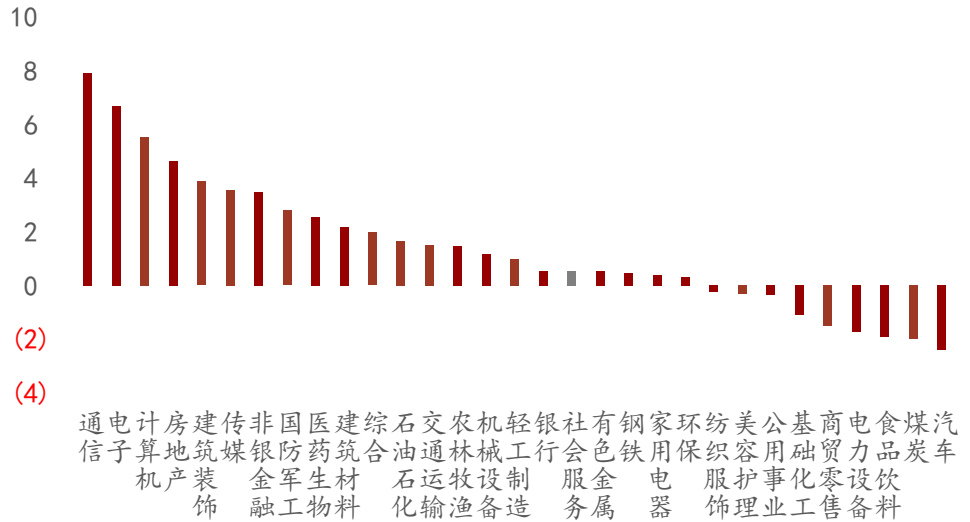
正文目录

1 行情回顾.....	3
2 行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	6
3 过去一周上市公司重要公告.....	7
4 投资建议.....	7
5 风险提示.....	8
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅 (%) 位列 18.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅 (%) 位列第 19.....	3
图表 3: 子板块周涨跌幅 (%) 情况.....	4
图表 4: 子板块 PE 估值情况_20230407.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20230407.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

1 行情回顾

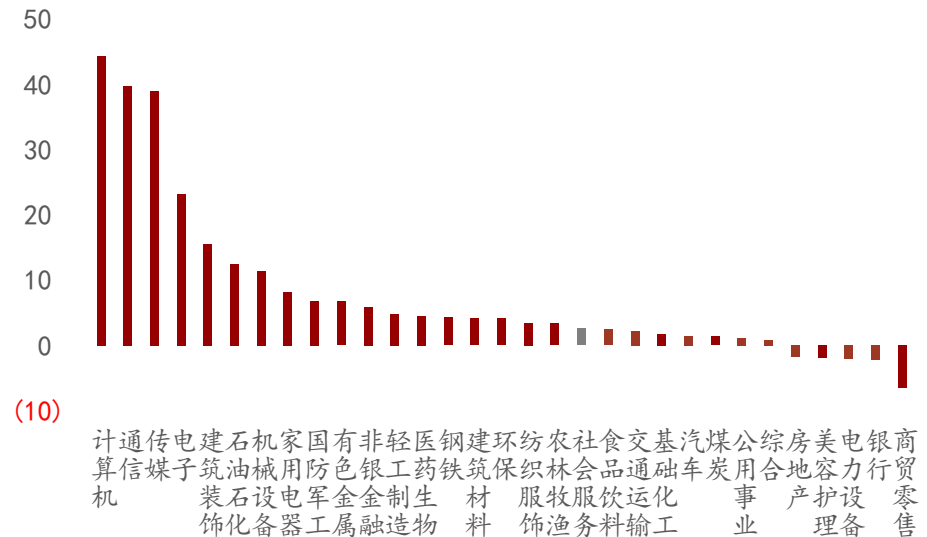
上周（4月3日-4月9日）上证综指上涨1.67%、申万社会服务指数上涨0.53%，社会服务指数跑输上证综指1.14个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第18。年初至今上证综指上涨7.72%、申万社会服务指数上涨2.59%，申万社会服务指数跑输上证综指5.13个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第19。

图表1：上周社会服务板块涨跌幅（%）位列18



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

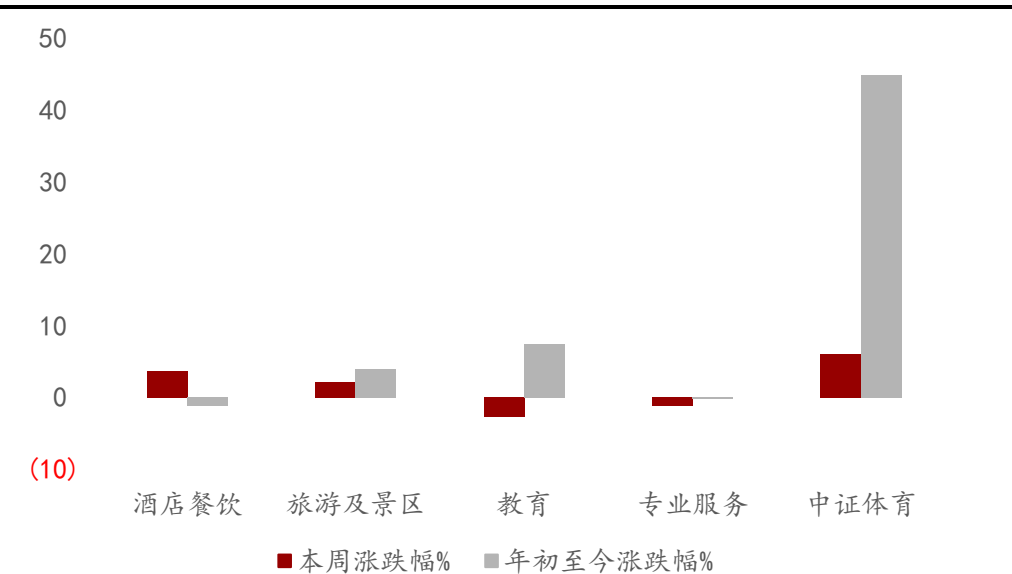
图表2：年初至今社会服务板块涨跌幅（%）位列第19



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

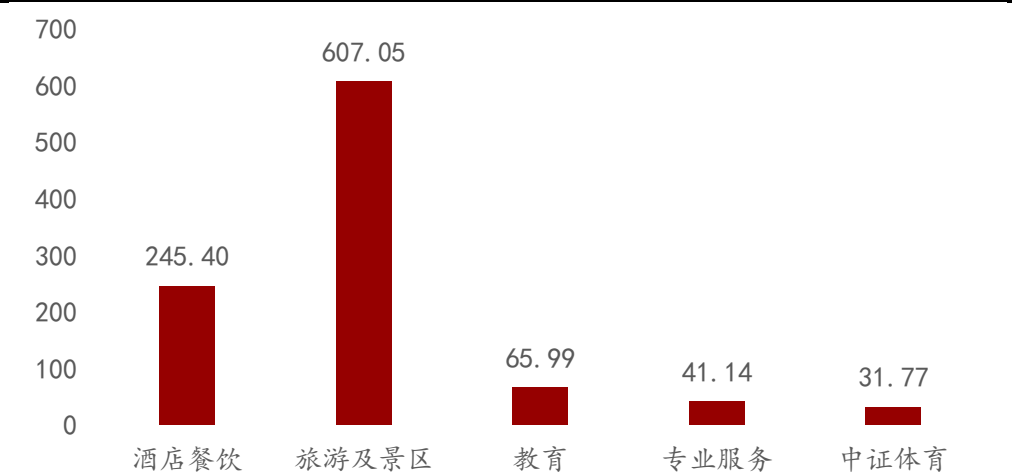
上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮 3.67%、旅游及景区 2.1%、教育-2.75%、专业服务-1.19%，体育 6.05%。板块的 PE 估值为酒店餐饮 245.4、旅游及景区 607.05、教育 65.99。

图表3: 子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表4: 子板块PE估值情况_20230407



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20230407

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	中青旅 (4.47)	桂林旅游 (-1.15)
	众信旅游 (4.27)	ST凯撒 (-0.92)
	天目湖 (4.02)	中国中免 (-0.77)
酒店餐饮	首旅酒店 (6.94)	全聚德 (-2.94)
	君亭酒店 (5.83)	西安旅游 (-1.57)
	同庆楼 (5.39)	西安饮食 (0)
教育	科德教育 (6.03)	*ST文化 (-7.35)
	传智教育 (0.11)	创业黑马 (-6.41)
	三盛教育 (0)	豆神教育 (-6.16)

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

2 行业重要事件

2.1 旅游

2023年清明节假期国内旅游出游2376.64万人次

经文化和旅游部数据中心测算，2023年清明节假期（4月5日），全国国内旅游出游2376.64万人次，较去年清明节当日增长22.7%；预计实现国内旅游收入65.20亿元，较去年清明节当日增长29.1%。清明节假日期间，全国共有14952家A级旅游景区，其中正常开放12635家，占A级景区总数的84.5%。（品橙网）

<http://www.pinchain.com/article/289259>

飞猪：一季度国内酒店和门票预订量已远超2019年

2023年第一季度，平台国内酒店、国内门票预订量均已远超2019年同期；国际酒店预订量、签证办理量同比去年劲增超5倍。同时，本季度NPS（消费者净推荐值）大幅好于2019年同期，过去三年在供应链运营和服务履约能力上的投入显现成效。业绩强势增长之下，人才需求也应声上涨。记者在阿里巴巴集团官方招聘网站看到，目前飞猪挂出的社招岗位超过300个，大量校招岗位也在开放中。3月28日，阿里巴巴集团宣布启动公司治理变革，构建“1+6+N”的组织结构，集团全面实行控股公司管理。此前《环球旅讯》报道，此次阿里组织变革中，飞猪、盒马、灵犀互娱等业务均是“N”中的一员，与阿里云智能、本地生活、菜鸟等六大业务集团一样，将独立面向市场，且“具备条件的业务集团和公司，都将有独立融资和上市的可能性”。市场回暖，旅企纷纷提速抢占复苏先机。据文化和旅游部数据中心测算，预计2023年国内旅游人数约为45.5亿人次，同比增长约80%；实现国内旅游收入约4万亿元，同比增长约95%。（品橙网）

<https://www.pinchain.com/article/289192>

一季度离岛免税销售额达169亿元

4月3日，国务院新闻办公室在京举办第三届中国国际消费品博览会新闻发布会。商务部消费促进司司长徐兴锋介绍，一季度海南离岛免税销售额达169亿元，同比增长18%。商品消费提档升级。1-2月，限额以上单位化妆品、金银珠宝、家具等升级类商品零售额同比分别增长3.8%、5.9%和5.2%；消费品进口额增长2%左右。线上消费呈现平稳增长。1-2月，全国网上零售额超过2万亿元，同比增长6.2%。其中，实物商品网上零售额达到1.7万亿元，同比增长5.3%。线下消费逐步回暖。各地步行街、商圈客流量明显增加，市场销售持续回升。3月份，零售业景气指数为50.6%，持续回升。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/tXX87TWSBNTXQkm01zvHPg>

文旅部：3月31日起恢复外国人入境团队旅游和“机票+酒店”业务

文化和旅游部办公厅3月31日发布关于恢复旅行社经营外国人入境团队旅游业务的通知，即日起恢复全国旅行社及在线旅游企业经营外国人入境团队旅游和“机票+酒店”业务。各地要按照属地管理原则，稳妥有序推进旅行社恢复经营外国人入境团队旅游业务工作。指导本地旅行社同境外旅行社做好线路设计和产品对接，落实好各项防疫要求。要求旅行社严格落实团队旅游管理各项制度和规范，提升入境旅游服务质量，切实维护旅游市场秩序，展示中国旅游的良好形象。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/tXX87TWSBNTXQkm01zvHPg>

2.2 教育

中公成立“中公严选事业部”，将开启直播带货业务

近日，中公教育集团在抖音开设“中公严选”账号，截至发稿共有770名粉丝，目前发布的视频内容主角多为中公内部员工，主题围绕员工“职场生活”、“兴趣爱好”、“个人经历”等。在置顶视频的评论区，有网友提问：“什么时候开始直播卖货呢？”中公严选回复称：“正在准备中。”据了解，中公教育集团于2022年1月中旬正式成立中公严选事业部，而“中公严选”账号最早的视频发布时间为2023年1月11日，中公严选事业部定位为中公教育集团旗下全新线上电商平台。据称，中公教育希望整合集团线上线上资源，搭建集“日常运营、直播带货、品牌塑造于一体的全新平台”。中公严选事业部总经理为章家慧，2022年12月开始负责搭建中公严选直播带货平台。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/135379.html>

2023年3月教育行业投融资报告：共发生8起融资事件，金额较2月减少约1.8亿元

4月6日，黑板洞察发布2023年3月教育行业投融资报告，3月共发生8起融资事件，融资总金额为1.29亿元。2月共4起融资，总金额为3.09亿元，相较之下，3月投融资事件数量有所增加，但金额却继续减少约1.8亿元。具体来看，3月共有4个不同轮次发生融资，分别是天使轮、A轮、A+轮以及B+轮。其中，天使轮融资次数最多，以4起的数额位居榜首，占比达到一半。3月教育行业未有规模过亿的融资发生，其中千万级规模的融资共4起，百万级规模的融资共3起，另有1起融资尚未披露具体金额。在千万级规模融资中，除家庭教育综合服务提供商安定文化（3000万天使轮融资）和少儿机器人教育品牌玛塔创想（数千万A轮融资）两家企业外，自科研学术服务平台科奥信息和大学生考试学习型APP橙啦，均获得数千万人民币的A轮融资。细分赛道，企业服务赛道以3起的数额位居榜首，占比达到37.5%；职业教育以2起的数额居第二，占比25%；其余3起融资则来自素质教育、高等教育以及教育综合服务三条赛道。融资金额上，素质教育和高等教育两条赛道分别依靠玛塔创想和橙啦两家企业入账3000万；职业教育赛道凭借安定文化和职业培训机构中科奇胜收获3100万；企业服务赛道依靠教育SaaS服务商三盟科技、教育硬件产销商酷腾科教以及科奥信息三家企业吸金3300万。教育综合服务赛道方面，沉浸式自习室建设运营商拾柒阁获得由尚迪集团投资的500万。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/135380.html>

3月海外教育科技33笔交易融资4.7亿美元，裁员潮下企业培训依旧火热

根据Dealroom的数据，经芥末堆整理分析，海外教育科技公司在3月通过33笔融资交易至少获得4.66亿美元融资，依旧低于去年的7.5亿美元月平均水平，但高于2月的2.93亿美元。除去2笔未披露金额的交易，3月平均融资规模为1504万美元，高于2月的862万美元。从地域分布来看，3月的交易集中在美国、欧洲、南亚、中东和北非、澳大利亚。美国和欧洲市场依旧活跃；印度无论在数量还是规模上都不容乐观，独角兽upGrad贡献了本月83%的融资；南亚其他国家的玩家开始显露身影；中东和北非保持新兴教育科技市场状态，经常拿到融资的领先玩家已经出现，目前K-12阶段多为在线学科辅导。从交易规模来看，本月没有上亿美元的大额融资轮次，400万-1500万美元的最多。100万美元及以下5笔，100万-400万美元7笔，400万-1500万美元9笔，1500万-4000万美元7笔，4000万-1亿美元3笔。赛道分布的关键词还是企业培训和技能培训，教育与金融科技的跨界玩家也多次募资。33笔交易中，与企业培训和技能提升相关的融资达11笔，主要来自美国和欧洲，AI和VR在该领域的应用

也愈发常见。(芥末堆)

<https://www.jiemodui.com/N/135337.html>

3 过去一周上市公司重要公告

图表6: 过去一周上市公司重要公告

社服行业上市公司公告			
业绩披露	4月3日	中金辐照	公司发布2023年一季报业绩快报,内容包括:营业收入:8033.44万元,同比去年:1.90%,归属于母公司股东的净利润:2930.29万元,同比去年:2.88%,基本每股收益:0.1110元,每股净资产:3.4719,加权平均净资产收益率:3.25%。
业绩披露	4月3日	中金辐照	公司发布2022年年报业绩快报,内容包括:营业收入:3.37亿元,同比去年:9.08%,归属于母公司股东的净利润:1.08亿元,同比去年:23.65%,基本每股收益:0.4081元,每股净资产:3.3609,加权平均净资产收益率:12.43%。
业绩披露	4月3日	国义招标	公司发布2022年年报业绩快报,内容包括:营业收入2.19亿元,同比去年-5.05%;归母净利润6620.30万元,同比去年-13.02%;基本每股收益0.43元。
业绩披露	4月4日	丽江股份	公司发布2022年年报业绩快报,内容包括:营业收入3.17亿元,同比去年-11.66%;归母净利润368.46万元,同比去年109.75%;基本每股收益0.0067元。
业绩披露	4月4日	信测标准	公司发布2022年年报业绩快报,内容包括:营业收入5.45亿元,同比去年38.11%;归母净利润1.18亿元,同比去年47.46%;基本每股收益1.06元。
人事变动	4月7日	力盛体育	夏南新任副总经理。
业绩披露	4月8日	三特索道	公司发布2022年年报业绩快报,内容包括:营业收入2.56亿元,同比去年-41.05%;归母净利润-7701.34万元,同比去年56.14%;基本每股收益-0.43元。
教育行业上市公司公告			
股权交易	4月7日	中公教育	4月3日,王振东质押6000万股股票给烟台华泰投资中心(有限合伙),王振东质押3000万股股票给宣建棋。

资料来源:公司公告,万联证券研究所

4 投资建议

上周(4月3日-4月9日)上证综指上涨1.67%、申万社会服务指数上涨0.53%,社会服务指数跑输上证综指1.14个百分点,在申万31个一级行业指数涨跌幅排第18。上周社会服务主要子板块涨跌不一:酒店餐饮3.67%、旅游及景区2.1%、教育-2.75%、专业服务-1.19%,体育6.05%。板块的PE估值为酒店餐饮245.4、旅游及景区607.05、教育65.99。**旅游行业方面**,2月以来国内用户旅游热情不减,跨境旅游需求持续释放,出境游势头持续火热,旅游行业有望进一步复苏,预计出境游市场将在今年“五一”假期及暑假迎来大幅上涨;全国旅行社及在线旅游企业经营外国人入境团队旅游和“机票+酒店”业务恢复,入境游热度显著攀升;线下消费逐步回暖,各地步行街、商圈客流量明显增加,进出境免税业务市场销售持续回升。**教育方面**,人工智能为各大教育企业带来发展新机遇,多家教育公司深耕企业培训和职业教育赛道,加快企业服务和职业教育领域布局。

1、**旅游**：随着疫情影响逐渐减弱，国门放开，旅游板块直接受益于出行意愿的持续回暖，整体需求有望迎来释放。建议关注：1) 受益于消费升级和消费回流、政策支持与渠道优势显著的**免税龙头**；2) 受益于跨省游、出入境游恢复的**旅行社**；3) 受益于市场占有率提高实现全国布局的**酒店龙头**；4) 受益于疫情常态化下客流恢复与消费复苏、优质卡位的**演艺公司**。2、**教育**：1) 积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**；2) 应用科技增强核心竞争力的**教育龙头**。

5 风险提示

1. **自然灾害和安全事故风险**。游客流动性和异地性，造成旅游行业面临自然灾害和安全事故时应对更加复杂困难，游客接待量是影响旅游行业的主要因素，自然灾害、重大疫情、大型活动、安全事故等因素将会对旅游行业经营业绩产生负面影响。

2. **政策风险**。主要包括免税专营政策变化、签证政策变化风险。口岸进境免税店通过招标方式确定经营主体，进境免税业务的争夺进入了市场化阶段，免税行业面临国家免税专营政策逐步放开的风险、签证政策变化的风险，给免税企业预期经营收益带来不确定性。如果签证政策收紧，可能影响免税和出境游业务。

3. **投资并购整合风险**。行业近年来并购增加，尤其是龙头公司大都通过并购延伸产业链或扩大规模，随着并购数量的增加，投后并购整合难度增大，进入新的业务领域和团队面临团队融合的风险和企业经营的风险。

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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。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。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。本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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