

国内旅游市场有序恢复，全球商旅需求加速释放

强于大市 (维持)

——社会服务行业周观点(08.14-08.20)

2023 年 08 月 21 日

行业核心观点:

上周(8月14日-8月20日)上证综指下跌1.8%、申万社会服务指数下跌2.9%，社会服务指数跑输上证综指1.1个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第24。年初至今上证综指上涨1.38%、申万社会服务指数下跌11.17%，申万社会指数跑输上证综指12.55个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第28。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮-4.12%、旅游及景区-4.8%、教育-1.24%、专业服务-1.44%，体育-3.92%。板块的PE估值为酒店餐饮110.09、旅游及景区115.19、教育50.35。近期值得关注的动态方面，嘉信力旅运(CWT)以及全球商务旅行协会(GBTA)近日联合发布2024年度《商务旅行价格趋势》，报告显示全球商务旅行以及会议活动价格将在未来18个月内持续保持上升，表明未来商旅需求加速释放，但上升态势将趋于温和。

1、**旅游**：展望下半年，随着全国假日市场平稳有序复苏，叠加国内政策支持、消费回暖，旅游行业前景继续向好。建议关注：1) 受益于出入境旅游恢复与政府政策支持的**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**。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**：2024年全球差旅趋势报告发布：未来18个月商旅价格持续上涨，态势趋于温和；广东横琴减免税27亿元支持企业创新；租车出游激增，一车难求租价上涨。2) **教育**：2023软科世界大学学术排名出炉，中国内地191所大学上榜；科大讯飞上半年教育C端业务占比提升至40%。
- **上市公司重要公告**：全聚德、曲江文旅、国脉科技、博通股份中期报告；*ST西域持股变动；美吉姆决议公告；昂立教育诉讼仲裁；中公教育担保公告。
- **风险因素**：1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、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

出境团队游再扩容，利好出境游和机场免税业绩向好，政策发力推动社服行业复苏延续“二十条”措施刺激服务消费，文旅餐饮复苏迎来新机遇

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

18665372087

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

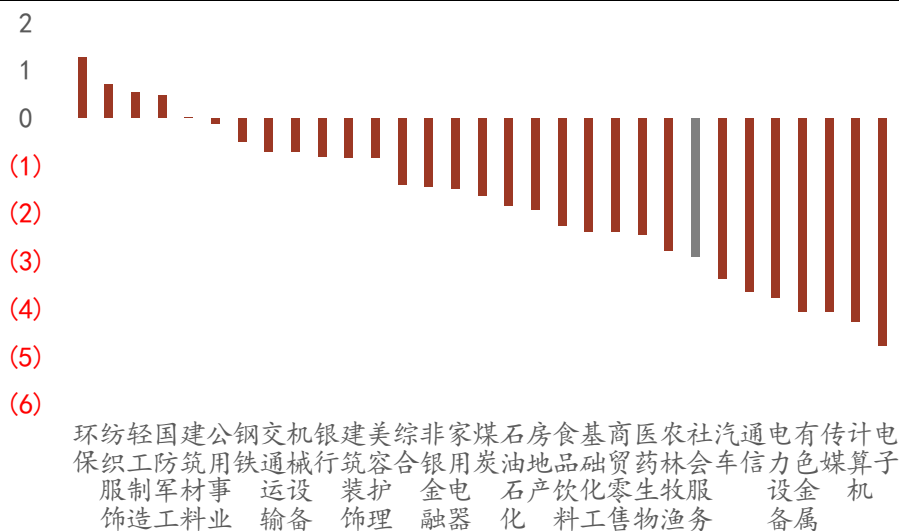
正文目录

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.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列 24.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 28.....	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_20230818.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20230818.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

1 行情回顾

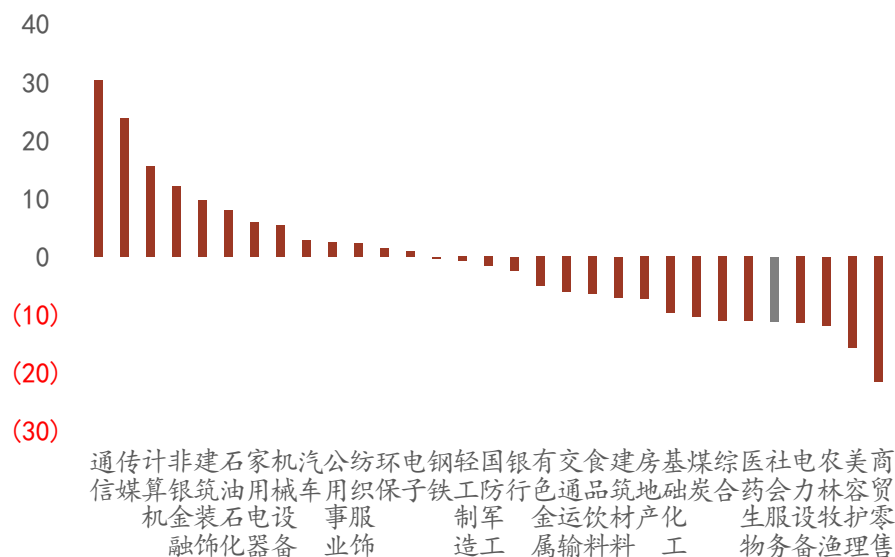
上周（8月14日-8月20日）上证综指下跌1.8%、申万社会服务指数下跌2.9%，社会服务指数跑输上证综指1.1个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第24。年初至今上证综指上涨1.38%、申万社会服务指数下跌11.17%，申万社会指数跑输上证综指12.55个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第28。

图表1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列24



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

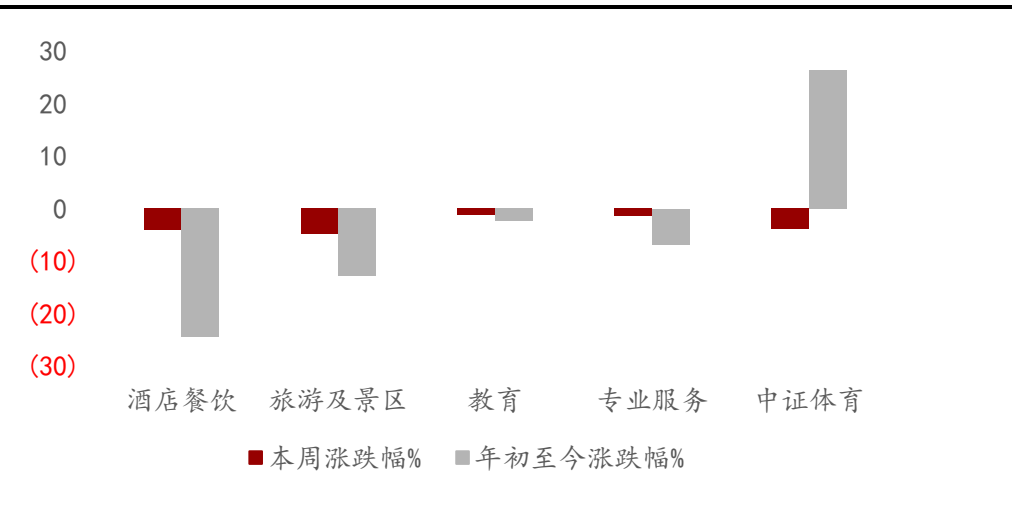
图表2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第28



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

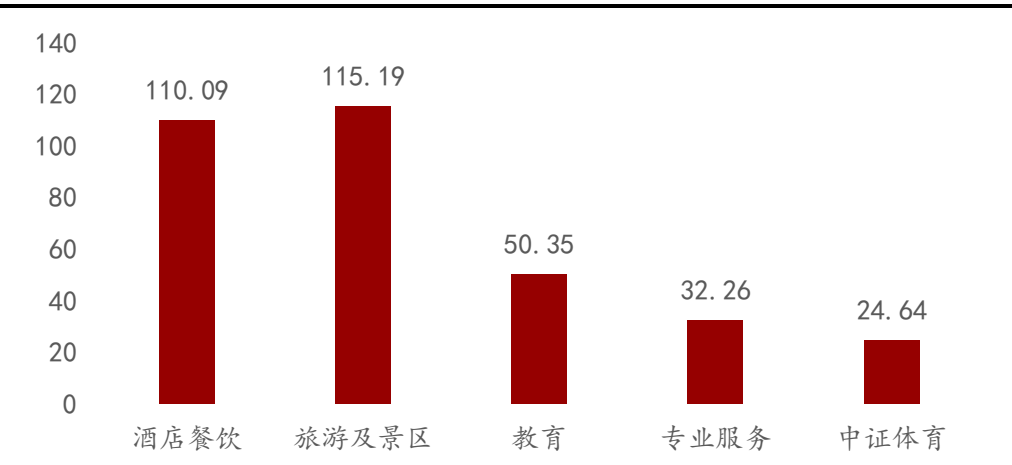
上周社会服务主要子板块涨跌不一: 酒店餐饮旅游及景区-4.8%、教育-1.24%、专业服务-1.44%，体育-3.92%。

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_20230818



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20230818

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	黄山旅游 (-2.28)	曲江文旅 (-9.79)
	长白山 (-2.42)	众信旅游 (-8.76)
	天目湖 (-2.49)	岭南控股 (-6.09)
酒店餐饮	华天酒店 (4.69)	西安饮食 (-9.19)
	同庆楼 (-1.18)	西安旅游 (-8.47)
	金陵饭店 (-3.58)	全聚德 (-5.06)
教育	豆神教育 (7.56)	传智教育 (-5.45)
	三盛教育 (6.42)	科德教育 (-4.89)
	创业黑马 (3.76)	美吉姆 (-4.77)

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

2024年全球差旅趋势报告：未来18个月商旅价格持续上涨，态势趋于温和

根据CWT以及全球商务旅行协会（GBTA）近日联合发布的2024年度《商务旅行价格趋势》显示，全球商务旅行以及会议活动价格将在2023年未来几个月以及2024年持续保持上升态势。燃油价格上涨、劳工短缺、供应链深陷困境伴随着出行需求加速释放，这些关键因素导致商务旅行价格自2022年起急速飙升，远超去年同期《商务旅行价格趋势》所提及的价格预测。该报告采用了Avrio Institute的评估模型，并以CWT与GBTA双方所提供的已做匿名处理的真实数据并结合了行业公开信息建立了报告统计模型。根据此次年度报告预测，鉴于全球经济不确定性持续存在以及供给约束有所缓解，未来12-18个月内全球价格将保持上涨态势但上升空间趋于温和。

2022年，全球商务旅行预订航班的平均票价（ATP）大幅上涨，价格涨幅创历史新高。2022年的ATP同比增长72.2%，达到749美元，远远超过2019年的水平（670美元）。虽然需求已强劲复苏，旅客数量迅速接近新冠大流行前的水平，这主要是由被压抑的个人旅游出行需求复苏驱动的，但航空公司的运力仍然受到劳动力短缺和供应链问题的制约。展望未来，尽管基数已经很高，但2023年和2024年的ATP增长率可能较为温和，分别为2.3%和1.8%。尽管如此，许多企业差旅管理精英现在与航空公司谈判的筹码减少了，因为他们的采购量仍低于新冠大流行前的水平。

与机票的ATP一样，全球酒店预订的每日平均房价（ADR）也超出了之前的预测，2022年将同比增长29.8%，达到161美元。虽然入住率一直居高不下，但劳动力、能源和餐饮成本也在不断攀升。事实上，包括伦敦、迈阿密和新加坡在内的全球多个城市都公布了2022年的最高ADR。与此同时，酒店建设仍低于新冠大流行前的高峰，造成供应紧张。由于可与之竞争的酒店数量减少，现有酒店可以在更长的时间内维持其定价能力，即使平均房价涨幅正在放缓。预计2023年的ADR将进一步上升4.3%，达到168美元，2024年将上升3.6%，达到174美元。

<https://www.traveldaily.cn/article/175754>

广东横琴减免税27亿元支持企业创新

为落实《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》“推动合作区打造粤港澳大湾区国际科技创新中心的重要支点”的部署，横琴粤澳深度合作区（以下简称合作区）深入实施创新驱动发展战略，2022年度合作区高技术产业涉税经营主体享受15%企业所得税、研发费用加计扣除、高新技术企业、软件企业即征即退增值税等优惠政策减免税约27亿元，有效助力创新全链条和各个环节更好发展。

在研发费用加计扣除政策方面，2022年度合作区企业享受研发费用加计扣除金额合计35.09亿元，同比增长46.03%，高新技术企业受惠面达85%。随着今年3月国家将符合条件的企业研发费用加计扣除比例由75%统一提高到100%，并作为制度性安排长期实施，将进一步引导企业更快更好加大研发投入。

合作区相关负责人介绍，税惠政策落地落细有效激发合作区创业创新动能。在横琴·澳门青年创业谷，涉税经营主体年均增长超百户，商务服务、信息软件技术、科学研究技术等行业企业占比七年度横琴·澳门青年创业谷企业享受高新技术企业、小微企业、科技企业孵化器和众创空间、股权激励、创业投资等优惠政策减免税超7亿元。

http://district.ce.cn/newarea/roll/202308/18/t20230818_38678277.shtml

租车出游激增，一车难求租价上涨

疫情过后，年轻人的消费观正悄然发生改变，追求性价比成为常态，意味着拥有一台车不再是自驾的前提。据携程发布的2023年暑假租车自驾游报告显示，今年暑假租车订单较2019年同期增长352%，其中80后、90后正引发自驾热潮。

据波士顿咨询预测，到2025年，中国租车行业的市场规模将达到1585亿元左右。据前瞻产业研究院预测，到2026年，汽车租赁市场规模将达到1751亿元左右。在千亿市值的商业前景下，多方资本入局角逐。2023年6月，滴滴正式上线滴滴租车，与携程租车等多家租车公司合作，覆盖全国300多座城市。2021年，知名PE机构安博凯以85亿美元大手笔完成对神州租车的收购，入局汽车租赁行业，2022年，神州租车已位列国内市占率第一梯队，车队规模超13万辆。或许在不久的将来，国内租车市场将迎来更为广阔的空间。而新起点，恰恰在2023年这个炎热的暑假旅游旺季。

据央视财经7月底消息，多地出现“一车难求”，商用客车的租赁价格上涨了40%-50%。据神州租车官方对时代周报记者介绍，以五一假期为例，期间全国超200个城市高峰期出现“供不应求”的局面，全国平均出租率超90%，峰值出租率超95%。从市场增长因素来看，80、90后年轻人成为租车自驾主力军。新生活消费需求例如露营野餐、看演唱会、参加周边城市音乐节等活动数量在不断拓展，亲子游、家庭游、毕业季旅行的概念为租车需求创造了更多场景。有租车平台表示，今年暑假期间7座商务车订单增幅近80%。在2023年的夏季，暑假旅游季带火的租车市场行情至少将延续到8月底。

<https://www.traveldaily.cn/article/175872>

2.2 教育

2023软科世界大学学术排名出炉，中国内地191所大学上榜

8月15日，全球领先的高等教育评价机构软科今日正式发布“2023软科世界大学学术排名”。排名展示了全球领先的1000所研究型大学，中国内地共有191所大学上榜，其中10所位列世界百强，比去年增加2所。清华大学排名全球第22，位列亚洲第一。北京大学名列第29，浙江大学排名第33。上海交通大学排名第46，首次入围全球50强。复旦大学、中国科学技术大学、中山大学、华中科技大学分别位列全球第54、第63、第72和第89。中南大学、南京大学首次跻身全球百强，分别排名第93、第94。黑龙江大学、东北林业大学等25所高校首次上榜，显示出中国大学的学术水平和国际影响力正在持续攀升。

清华大学排名最高，位列全球第22名。北京大学排名上升5名，位列全球第29。浙江大学排名上升3名，位列全球第33。上海交通大学（46名）首次跻身全球50强，复旦大学（54名）、中国科学技术大学（63名）、中山大学（72名）、华中科技大学（89名）保持在全球百强。中南大学（93名）与南京大学（94名）进步明显，首次跻身全球百强。至此，已有10所中国内地大学凭借扎实的学术产出位列世界百强，中国内地百强高校数量也超越英国的8所，位列全球第二，但距离有38所世界百强高校的美国，还存在显著的差距。

<https://mp.weixin.qq.com/s/-GrH4vSGA-sDvbP080EVdQ>

科大讯飞：上半年教育C端业务占比提升至

8月12日，科大讯飞(002230)在半年度业绩说明会上表示，讯飞星火认知大模型发布后，2023年5月-6月，公司C端硬件GMV（指一定时间段内成交总额，编者注）创历史

新高，同比翻倍增长。以学习机为例，5月-6月，大模型加持后学习机GMV分别同比增长136%和217%。

科大讯飞表示，2023年上半年，公司业务逐季度向好，在全力加大大模型研发投入的前提下，第二季度仍然实现了收入、毛利、现金流正向增长，Q2营收同比增长9.68%，环比增长71.56%，来自美国实体清单以及社会经济客观环境带来的影响逐步消除，业务进入良性发展轨道。上半年公司围绕根据地运营型及流水型业务保持良好发展势头，BC端营收占比达到70%。

2023年上半年智慧教育业务营收为22.85亿元，同比增长3.63%，其中智慧教育C端业务占比从2022年的28%提升至40%，进一步推动GBC结构的平衡和优化。目前，前期延期的项目均在持续有序推进，大多进入立项采购流程，随着项目的陆续恢复，G端占比会相对有一定提升。目前讯飞区域统筹智慧教育项目已覆盖全国超过50个区域，并正在持续形成集约效应。

https://www.sohu.com/a/711418195_100053070

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

事件类型	公告日期	公司名称	内容简述
社服行业上市公司公告			
持股变动	8月15日	*ST 西域	西域旅游开发股份有限公司于2023年7月18日披露了《关于持股5%以上股东减持计划预披露的公告》(公告编号: 2023-043), 持股5%以上股东海南湘疆创业投资合伙企业(有限合伙), 计划在本公告披露之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价方式或者大宗交易方式合计减持本公司股份不超过9,201,837股(占公司总股本比例5.94%)。近日, 公司收到股东湘疆投资出具的《关于股份减持比例达到1%的告知函》, 获悉自2023年3月7日至2023年8月14日通过集中竞价方式减持公司股份1,277,600股, 通过大宗交易方式减持公司股份400,000股, 合计减持公司股份1,677,600股, 占公司总股本1.08%。
中期报告	8月15日	全聚德	全聚德本报告期营业收入667,946,014.39元, 比上年同期增长104.06%, 归属于上市公司股东的净利润为27,916,682.04元, 比上年同期增长118.28%, 归属于上市公司股东的扣非归母净利润为23,272,943.20元, 比上年同期增长115.06%, 基本每股收益0.0910元/股, 比上年同期增长118.29%。
中期报告	8月18日	曲江文旅	曲江文旅本报告期营业收入688,359,183.52元, 比上年同期增长53.28%, 归属于上市公司股东的净利润为12,912,765.48元, 比上年同期减少85,135,929.13元, 归属于上市公司股东的扣非归母净利润为2,858,072.43元, 比上年同期减少95,097,108.88元, 基本每股收益0.05元/股, 比上年同期减少0.33元/股。
中期报告	8月19日	国脉科技	国脉科技本报告期营业收入203,317,784.02元, 比上年同期增长2.55%, 归属于上市公司股东的净利润为594.28元, 比上年同期增长64.35%, 归属于上市公司股东的扣非归母净利润为

47,153,066.84 元，比上年同期增长 25.93%，基本每股收益 0.0547 元/股，比上年同期增长 64.26%。

教育行业上市公司公告

决议公告	8 月 15 日	美吉姆	审议控股股东珠海融诚提名的赵金才先生为美吉姆股东代表监事, 经过投票, 赵金才先生当选为公司第六届监事会股东代表监事, 任期自本次股东大会审议通过之日起至第六届监事会届满之日止。
诉讼仲裁	8 月 17 日	昂立教育	上海新南洋昂立教育科技有限公司控股子公司上海交大教育(集团)有限公司就与上海旭华教育发展有限公司、上海顺翊国际物流有限公司的借款合同纠纷一案, 向上海市徐汇区人民法院提交了《民事起诉状》, 并收到上海市徐汇区人民法院《传票》[案号为(2023)沪 0104 民初 20103 号]。交大教育集团于 2023 年 8 月 14 日向上海市徐汇区人民法院提出财产保全申请, 请求查封旭华公司、顺翊国际的银行存款人民币 40,307,985 元或查封、扣押其等值财产。2023 年 8 月 15 日, 公司收到上海市徐汇区人民法院《民事裁定书》[案号为(2023)沪 0104 民初 20103 号], 上海市徐汇区人民法院裁定查封旭华公司、顺翊国际的银行存款人民币 40,307,985 元或查封、扣押其等值财产, 裁定立即开始执行。
担保公告	8 月 18 日	中公教育	为满足公司及子公司生产经营和业务发展的需要, 公司于 2023 年 6 月 26 日召开的 2022 年度股东大会审议通过了《关于公司及子公司向银行申请综合授信额度的议案》, 同意向银行及其他金融机构申请总额不超过 50 亿元的综合授信额度, 为落实向金融机构融资事宜, 公司拟以自有的土地、房产及子公司股权等资产, 为公司及子公司向银行、信托及其他金融机构融资提供总额最高不超过 50 亿元的担保, 在此担保额度可循环使用。
中期报告	8 月 19 日	博通股份	博通股份本报告期营业收入 127,771,300.00 元, 比上年同期增长 10.14%, 归属于上市公司股东的净利润为 11,479,703.40 元, 比上年同期增长 7.44%, 归属于上市公司股东的扣非归母净利润为 11,033,724.78 元, 比上年同期增长 5.19%, 基本每股收益 0.1838 元/股, 比上年同期增长 7.42%。

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

4 投资建议

1、**旅游**: 展望下半年, 随着全国假日市场平稳有序复苏, 叠加国内政策支持、消费回暖, 旅游行业前景继续向好。建议关注: 1) 受益于出入境旅游恢复与政府政策支持的**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**。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. 宏观经济不及预期风险。如果宏观经济增速不及预期，会导致居民收入增长不及预期，并负面影响旅游、餐饮、免税等消费服务行业的景气度。

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