

浪漫七夕拉动经济复苏，免税消费持续稳定增长

——社会服务行业周观点(08.21-08.27)

强于大市(维持)

2023年08月28日

行业核心观点:

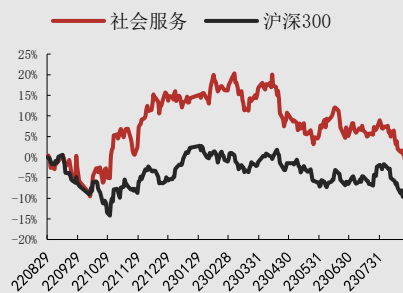
上周(8月21日-8月27日)上证综指下跌2.17%、申万社会服务指数下跌2.43%，社会服务指数跑输上证综指0.26个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第10。年初至今上证综指下跌0.82%、申万社会服务指数下跌13.33%，申万社会指数跑输上证综指12.51个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第27。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮-6.79%、旅游及景区-2.94%、教育-2.39%、专业服务0.68%，体育-2.25%。板块的PE估值为酒店餐饮90.21、旅游及景区64.07、教育47.25。近期值得关注的动态方面，七夕情人节带动“浪漫经济”，助力暑期旅游再升温，释放消费新活力；中国中免上半年净利润38.66亿元，第二季度业绩实现近三年来的首次增长，毛利率稳步提升，彰显免税行业新活力。

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**：七夕情人节带动“浪漫经济”，助力暑期旅游再升温，释放消费新活力；中国中免上半年净利38.66亿元，会员总数已超过2800万；受日本排废入海事件影响，国庆赴日旅游热度预计下降。2) **教育**：九部门联合发文：倡导大学生到乡建设，鼓励引导退休教师等回乡定居；“中国版境外大学人文社科学科评估排名”发布，有望解决“水硕水博”问题。
- **上市公司重要公告**：开普检测、广电计量、科锐国际、力合科创、昂立教育、凯文教育、中国高科中期报告；创业黑马持股变动。
- **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

国内旅游市场有序恢复，全球商旅需求加速释放

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

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

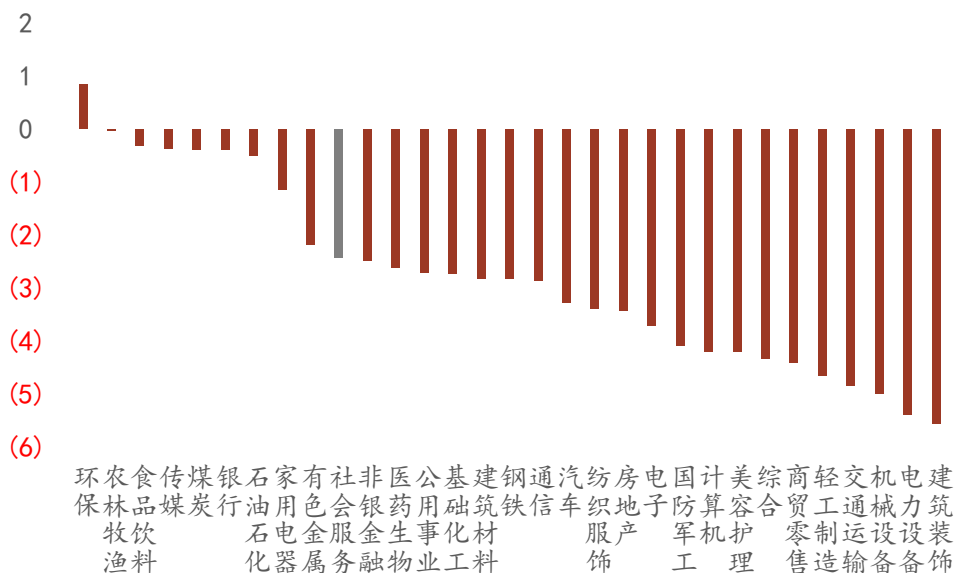
正文目录

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.....	9
5 风险提示.....	9
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列 10.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 27.....	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_20230825.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20230825.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

1 行情回顾

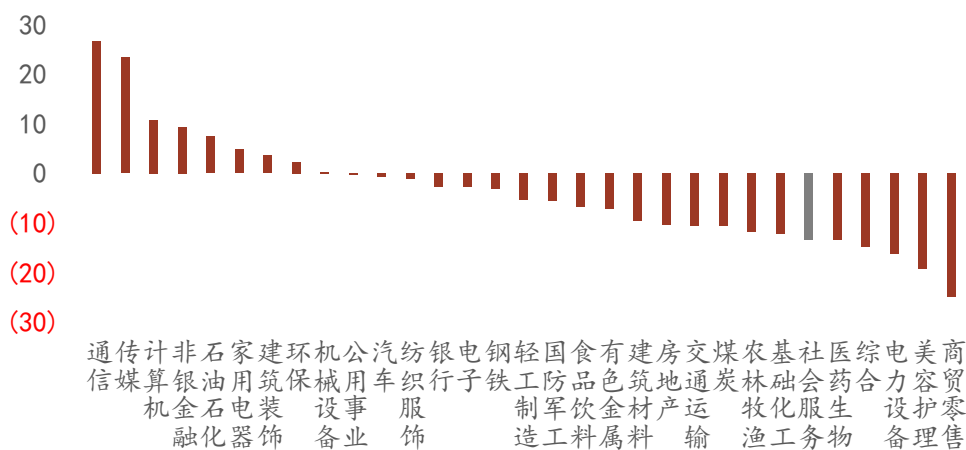
上周（8月21日-8月27日）上证综指下跌2.17%、申万社会服务指数下跌2.43%，社会服务指数跑输上证综指0.26个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第10。年初至今上证综指下跌0.82%、申万社会服务指数下跌13.33%，申万社会服务指数跑输上证综指12.51个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第27。

图表1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列10



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

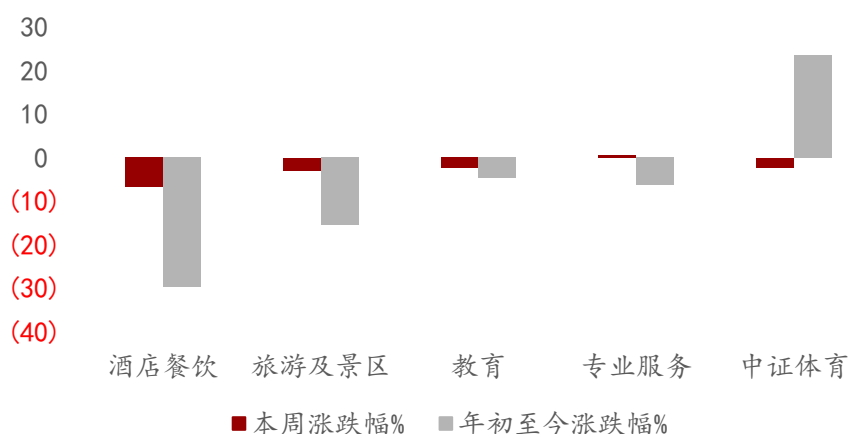
图表2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第27



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

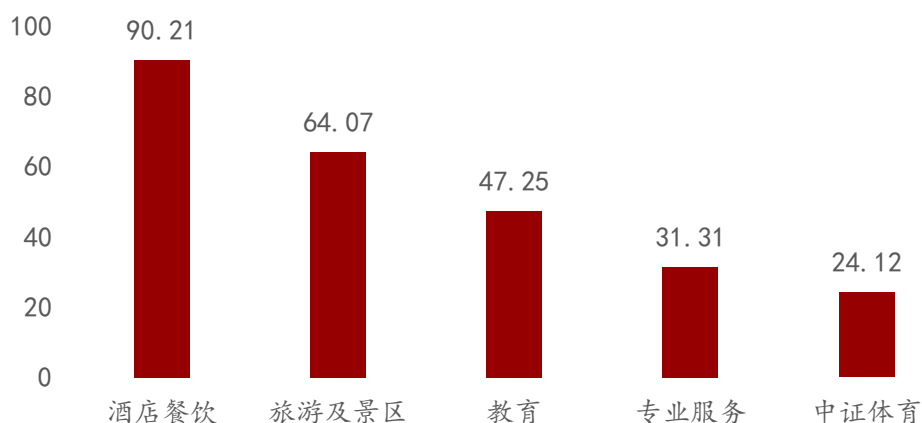
上周社会服务主要子板块涨跌不一: 酒店餐饮旅游及景区-2.94%、教育-2.39%、专业服务0.68%, 体育-2.25%。

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_20230825



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20230825

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	西域旅游 (1.15)	ST凯撒 (-9.63)
	长白山 (-1.01)	岭南控股 (-6.58)
	桂林旅游 (-1.55)	西藏旅游 (-6.07)
酒店餐饮	华天酒店 (2.35)	锦江酒店 (-10.81)
	同庆楼 (0.77)	首旅酒店 (-8.43)
	君亭酒店 (-0.5)	西安旅游 (-5.6)
教育	博瑞传播 (2.38)	三盛教育 (-12.7)
	ST开元 (2.03)	勤上股份 (-6)
	创业黑马 (1.11)	豆神教育 (-5.37)

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

七夕“浪漫经济”助力暑期游再升温

8月22日是一年一度的七夕佳节，虽然赶上工作日，但节日氛围依旧浓厚。景区、住宿、娱乐等服务业商家纷纷通过线上平台推出七夕主题专属服务，多类酒店主题房订单量同比呈现倍数增长，餐饮堂食热度“七夕”或迎今年新高，“浪漫经济”助力暑期游再升温。

途家民宿数据显示，8月22日至23日，热门城市民宿预订量同比2019年增三成。七夕叠加暑期出游高峰，带娃旅行的80后年轻父母和结伴出游的00后学生党成为今年七夕出游预订量占比最高的人群。其中，80后预订量占比超四成，排名第一；00后占比近三成，排名第二。此外，80后消费力最强，每晚平均花费570元，较2019年同期增长三成。平台上带有“特色景观”“投影”“影音房”等标签的房型更受欢迎。

携程数据显示，被美景环绕的酒店、特色主题房型持续热销中。今年七夕，可以窝着享受电影的影音房间夜量同比去年七夕增长196%；带娃一起过节的亲子房间夜量同比增长71%。整体来看，七夕当日的酒店预订热门城市中，北京、上海、青岛、西安、杭州、成都、南京、广州、长沙、重庆分列前十位，其中多地也是暑期热门目的地。此外，女性用户们是七夕节选择酒店的“话事人”，下单的女性用户占比62%。

如今，景区夜游已成为年轻人七夕过节新方式，自带IP效应的主题乐园、集休闲娱乐为一体的旅游度假区向来是七夕消费的重要场景。为迎接七夕，多地度假综合体开展了丰富多彩的夜间消费体验活动。跨业态联动、大力度折扣套票等活动将成为唤醒消费的新引擎。据美团数据，今年提供“七夕双人票”的旅游景区、旅行社数量同比增长424%。

一顿美餐、一场夜游、一晚主题酒店，七夕“浪漫经济”给暑期游再添一把火。中国旅游研究院此前预测，这个暑期将是过去五年来“最热”的暑期，预计6-8月国内旅游人数将达18.54亿人次，占全年国内旅游出游人数的28.11%；实现国内旅游收入1.2万亿元，约占全年国内旅游收入的27.46%。

https://travel.cnr.cn/2011lvpd/lvyw/20230822/t20230822_526388040.shtml

中国中免上半年净利38.66亿元，会员总数已超过2800万

8月24日，中国中免公布2023年半年度财务报告。报告期内，中国中免实现营业收入358.58亿元，同比增长29.68%；归属于上市公司股东的净利润38.66亿元，同比下降1.83%。此外，今年第二季度中国中免实现净利润15.65亿元，同比增长13.68%。值得一提的是，这是自2021年第四季度以来，中国中免单季度业绩首次恢复同比增长。报告期内，中国中免主营业务毛利率稳步提升，2023年上半年较去年下半年环比提升7.83个百分点，其中二季度较一季度环比提升3.72个百分点。

2023年上半年，中国中免主要从事以免税为主的旅游零售业务，包括烟酒、香化、精品、服饰、电子产品等免税商品的批发、零售等业务。此外，中国中免还从事以免税业务为核心的商业综合体投资开发业务。中国中免下属全资子公司中免公司、中免投资公司分别负责公司的免税业务、旅游目的地商业综合体投资业务。

2023年上半年，中国中免的经营模式为：公司全资子公司中免公司统一向供应商采购免税商品后，通过配送中心向中免系统下属免税店批发各类免税商品，再由中免系统

下属免税店销售给出入境或海南离岛旅客。部分距离配送中心地理位置较远的免税店，考虑到运输成本等原因，由供应商直接向这些免税店发货，再由中免系统下属免税店销售给出入境或海南离岛旅客。

中国中免收购日上中国、日上上海、海免公司、港中旅资产公司后，在免税行业的品牌优势进一步提升。2023年6月，根据世界品牌实验室发布的“2023年中国500最具价值品牌”榜单，“中免集团”品牌价值为1,165.29亿元，在旅游服务行业排行第一。根据全球旅游零售行业媒体《穆迪戴维特报告》2023年8月公布的排名，中国中免2022年蝉联全球最大旅游零售商，这是其连续第三年排名第一。

<https://www.traveldaily.cn/article/176033>

受日本排废入海事件影响，国庆赴日旅游热度预计下降

就在近期，文旅部发布通知，公布了第三批恢复出境跟团游的名单，其中日本是最为热门的旅游目的地之一。根据旅游平台统计，日本此前也是国庆出游搜索热度第一的目的地。而随着日本排废入海事件发生，目前日本游已经开始退团，国庆旅游市场也在发生变化。

鉴于目前日本排废入海事件的发酵，不少旅游企业表示，在接下来的营销中，尤其是国庆假期的旅游路线推广计划中会做出调整，暂时不再大力推广日本游，或者会将日本旅游的相关营销计划暂停。由于日本游出现退团和游客观望，各大旅游企业正在调整国庆旅游推广计划，比如驴妈妈方面目前正主推德国、英国和北欧多国旅游线路。

对此，靠谱旅业CEO张致宁认为，本周开始，日本核污水排海将对中日间的经贸往来造成一系列影响。从旅游市场来看，原本已经被纳入“出境团队游第三批名单”的日本，即将享受到中国国庆黄金周带来的消费红利。但是，随着日本核污水排海引发的安全问题，国庆黄金周期间，中国游客赴日旅游的预期大幅降低，一旦中国游客在国庆期间“用脚投票”，那么在未来相当长的时期内，日本的泛旅游经济，或将因为中国游客的减少而出现萎缩的可能。

https://news.cnr.cn/native/gd/20230826/t20230826_526396901.shtml

2.2 教育

九部门联合发文：倡导大学生到乡建设，鼓励引导退休教师等回乡定居

近日，农业农村部、国家发展改革委、教育部、民政部等九部门联合印发《“我的家乡我建设”活动实施方案》。《方案》明确：鼓励在外就读大学生充分利用寒暑假、小长假、实习期，积极参与家乡建设。引导大学生以家乡为标本开展社会实践活动，立足学业关联课题和家乡建设需求，走百家、进百家、知百家，拜农民为师，和农民交朋友，把论文写在大地上。鼓励引导退休干部、退休教师、退休医生、退休技术人员、退役军人等回乡定居，当好产业发展指导员、村级事务监督员、社情民意信息员、村庄建设智囊员。

倡导大学生到乡建设。支持大学生发挥所长，参与村情调查、村庄规划、项目策划、建设施工、艺术设计、文化传承、产品营销等事业发展，开展健康咨询、日间照料、技术推广、教育辅导等志愿服务。支持大学生宣传推介家乡规划蓝图、优势资源、特色文化，讲好发展故事，争取高校资源，助力家乡建设。鼓励原籍普通高校和职业院校毕业生回乡创业兴业、到村任职。

动员能人回乡建设。引导品行好、有能力、有影响、有声望、热衷家乡建设事业的专业人才、经济能手、文化名人、社会名流等能人，回乡参与建设。健全县、乡、村服

务体系,让更多在村能人想干事、能干事、真干事、干成事,让更多在外能人想回来、回得来、留得住、干得好。聘任一批有威望、讲公道的回乡能人作为邻里矛盾调解员,积极探索“包案化解”等工作方法。支持设计下乡服务,引导爱乡村、懂农民、熟悉当地情况的设计师及团队下乡,为乡村建设提供技术服务,开设乡村建设讲堂,帮助培养本土设计人才。探索通过岗编适度分离等多种方式,鼓励城市在职科教文卫体等工作人员定期服务家乡。鼓励在乡在外能以资助、捐赠、引资等形式,支持家乡公益事业,开展尊老敬老、关爱儿童、助学助残、帮扶济困等社会公益活动。

https://news.eol.cn/yaowen/202308/t20230824_2458023.shtml

“中国版境外大学人文社科学科评估排名”发布,有望解决“水硕水博”问题

8月19日,由全国高校信息资料研究会与中国人民大学评价研究中心联合研制的《境外大学学科分级目录(人文社会科学)》在京发布。全国高校信息资料研究会会长、北京外国语大学国际教育学院院长秦惠民教授主持发布会。据了解,这是我国首个跨国高等教育质量评估框架,有力填补了我国跨国高等教育质量保障体系的空白。

全国高校信息资料研究会副会长、中国人民大学教育学院院长、评价研究中心执行主任周光礼教授介绍,目前留学归国人员中出现“水硕”“水博”的现象日趋严重,在人文社会科学领域表现得尤为明显,“水硕”“水博”的泛滥源于我国缺乏跨国教育质量评价标准。

“我们现在已基本建成世界第三大数据库,专门评价人文社会科学。”周光礼教授在接受中国教育在线采访时介绍,目前世界上的两大外文数据库,美国的Web of Science和欧洲的Scopus,都更偏向自然科学,中国人民大学评价研究中心专门针对人文社会科学展开,目前已基本建立数据库。通过建立第三大数据库,为我们国家建设世界人才中心、建设世界创新高地作出贡献。

此次由全国高校信息资料研究会与中国人民大学评价研究中心联合发布的《境外大学学科分级目录(人文社会科学)》正是积极参与全球高等教育治理、建立中国自主的跨国教育质量评价标准的有益探索,其创新之处体现在四个方面:一是首次探索研制境外大学学科分级目录,为国内用人单位及学生出国留学提供境外高等教育质量信息;二是克服了现有世界大学/学科排行榜不能有效评价人文社会科学水平的弊端,有利于促进全球人文社会科学的繁荣发展;三是破解了现有世界大学/学科排行榜不能有效评价人才培养质量的难题,有利于纠正重科研轻教学的不良评价导向;四是指标体系具有适切性,既强调客观性、国际可比性,又兼顾人文学科和社会科学的文化性、地域性。

https://news.eol.cn/yaowen/202308/t20230821_2457608.shtml

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			
中期报告	8月22日	开普检测	开普检测本报告期营业收入 85,840,751.97 元,比上年同期增长 15.14%,归属于上市公司股东的净利润为 31,645,975.02 元,比上年同期减少,11%归属于上市公司股东的扣非归母净利润为 22,218,265.90 元,比上年同期减少 23.45%,基本每股收益 0.40 元/股,比上年同期减少 11.11%。

中期报告	8月25日	广电计量	广电计量本报告期营业收入 1,230,915,943.91 元,比上年同期增长 23.68%,归属于上市公司股东的净利润为 60,161,253.35 元,比上年同期增长 215.57%,归属于上市公司股东的扣非归母净利润为 43,481,587.55 元,基本每股收益 0.10 元/股,比上年同期增长 233.33%。
中期报告	8月25日	科锐国际	科锐国际本报告期营业收入 4,754,299,666.29 元,比上年同期增长 7.88%,归属于上市公司股东的净利润为 97,519,394.48 元,比上年同期减少 25.87%,归属于上市公司股东的扣非归母净利润为 70,743,765.20 元,比上年同期减少 37.25%,基本每股收益 0.4963 元/股,比上年同期减少 26.22%。
中期报告	8月25日	力合科创	力合科创本报告期营业收入 1,125,089,473.96 元,比上年同期减少 0.17%,归属于上市公司股东的净利润为 223,364,731.17 元,比上年同期增长 94.58%,归属于上市公司股东的扣非归母净利润为 89,189,266.53 元,比上年同期增长 60.28%,基本每股收益 0.1845 元/股,比上年同期增长 94.62%。

教育行业上市公司公告

中期报告	8月22日	昂立教育	昂立教育本报告期营业收入 407,194,875.45 元,比上年同期增长 17.42%,归属于上市公司股东的净利润为-107,671,525.24 元,比上年同期减少 272.49%,归属于上市公司股东的扣非归母净利润为-83,382,855.60 元,基本每股收益-0.4144 元/股,比上年同期减少 272.45%。
持股变动	8月24日	创业黑马	创业黑马科技股份有限公司于 2023 年 5 月 4 日在巨潮资讯网披露了《关于股东减持股份的预披露公告》(公告编号: 2023-025)。根据该公告,公司股东天津嘉乐文化传媒交流中心(有限合伙)持有公司 7,129,071 股份(占公司总股本比例 4.26%),其股份来源均为首发前股份。嘉乐文化计划通过集中竞价交易和大宗交易方式减持公司股份不超过 1,782,268 股(含)(若此期间公司有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项,应对该数量进行相应调整),即不超过公司总股本 1.064807%(含)。本次通过大宗交易方式进行减持的,将于本公告之日起 3 个交易日之后的 3 个月内进行,在任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司股本总数的 2.00%;通过集中竞价交易方式减持的,将于本公告之日起 15 个交易日之后的 3 个月内进行,在任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司股本总数的 1.00%。
中期报告	8月26日	凯文教育	凯文教育本报告期营业收入 127,980,355.92 元,比上年同期增长 114.13%,归属于上市公司股东的净利润为-20,159,044.59 元,比上年同期增长 62.83%,归属于上市公司股东的扣非归母净利润为-21,313,446.84 元,比上年同期增长 61.47%,基本每股收益-0.034 元/股,比上年同期增长 62.64%。
中期报告	8月26日	中国高科	中国高科本报告期营业收入 66,077,319.04 元,比上年同期增长 10.99%,归属于上市公司股东的净利润为 92.61 元,比上年同期减少 70.15%,归属于上市公司股东的扣非归母净利润为 3,330,764.63 元,基本每股收益 0.003 元/股,比上年同期减少 70.00%。

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