

2 月错峰游持续火热，ChatGPT 为教育企业带来发展新机遇

——社会服务行业周观点(02.06-02.12)

强于大市(维持)

2023 年 02 月 13 日

行业核心观点:

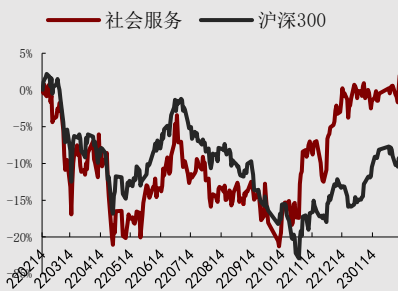
上周(2月6日-2月12日)上证综指下跌0.08%、申万社会服务指数上涨1.39%，社会服务指数跑赢上证综指1.47个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第8。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮7.64%、旅游及景区-0.33%、教育0.23%、专业服务-0.69%，体育2.98%。板块的PE估值为酒店餐饮236.88、旅游及景区378.03、教育69.03。旅游行业方面，春节过去，2月以来国内用户旅游热情不减，不少用户利用2月、3月的旅行淡季开启春季跨境错峰游，出境游势头持续火热，延续春节假期的火热行情，免税市场整体销售较为乐观；教育方面，聊天机器人ChatGPT为各大教育企业带来发展新机遇，多家教育企业发起大额融资，其中职业教育赛道一马当先。

1、**旅游**：随着疫情影响逐渐减弱，国门逐渐放开，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**：中国游客出境游意向大幅上升；携程：预订 2-3 月跨境机票订单量增长 87%；Make Up Forever 在海口国际免税城开设首家免税店；元宵节海南离岛免税销售 1.65 亿元。2) **教育**：1 月教育行业融资事件发生 9 起，职业教育赛道一马当先；网易有道将推出教育场景下的 ChatGPT 模型，已在中文作文批改等场景中尝试应用；科大讯飞：AI 学习机将成为公司类 ChatGPT 技术率先落地的产品；学而思学习机上线 AI 讲题机器人，将利用 ChatGPT 相关技术进行产品迭代。
- **上市公司重要公告**：兰生股份人事变动、创业黑马股票质押。
- **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

旅游免税行业迎来新年开门红，群众出行意愿持续回暖
云开月明，繁花复现
疫情反复业绩仍持续增长，上游更具韧性

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

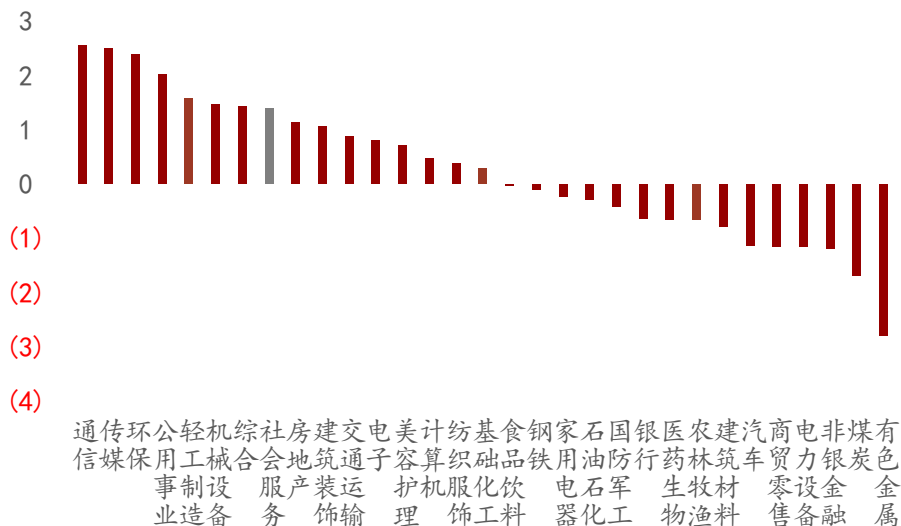
正文目录

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 8.....	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_20230210.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20230210.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

1 行情回顾

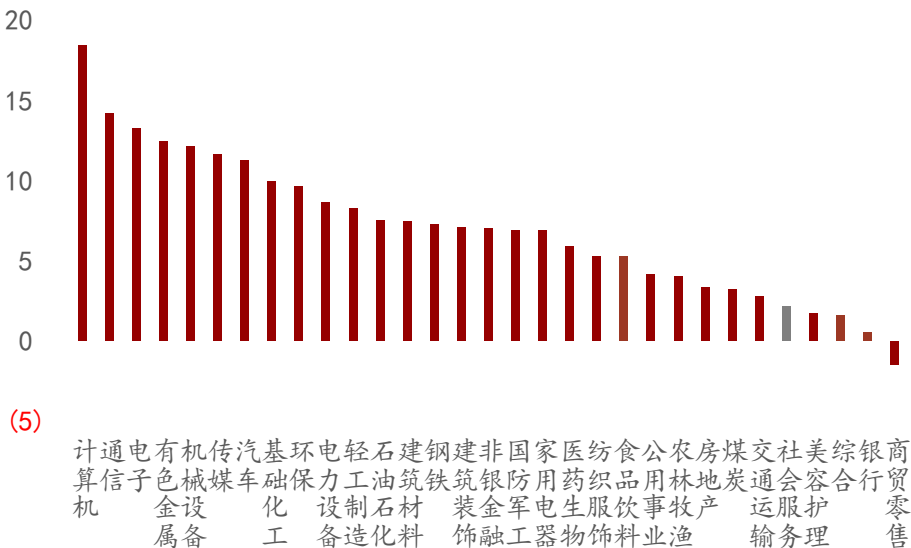
上周（2月6日-2月12日）上证综指下跌0.08%、申万社会服务指数上涨1.39%，社会服务指数跑赢上证综指1.47个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第8。年初至今上证综指上涨5.55%、申万社会服务指数上涨2.12%，申万社会指数跑输上证综指3.43个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第27。

图表1：上周社会服务板块涨跌幅（%）位列8



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

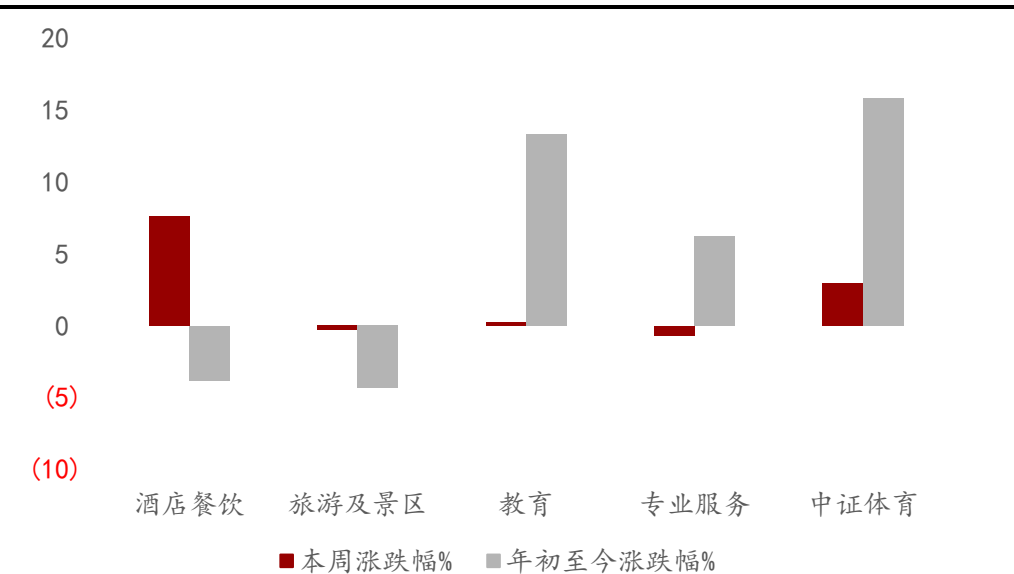
图表2：年初至今社会服务板块涨跌幅（%）位列第27



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

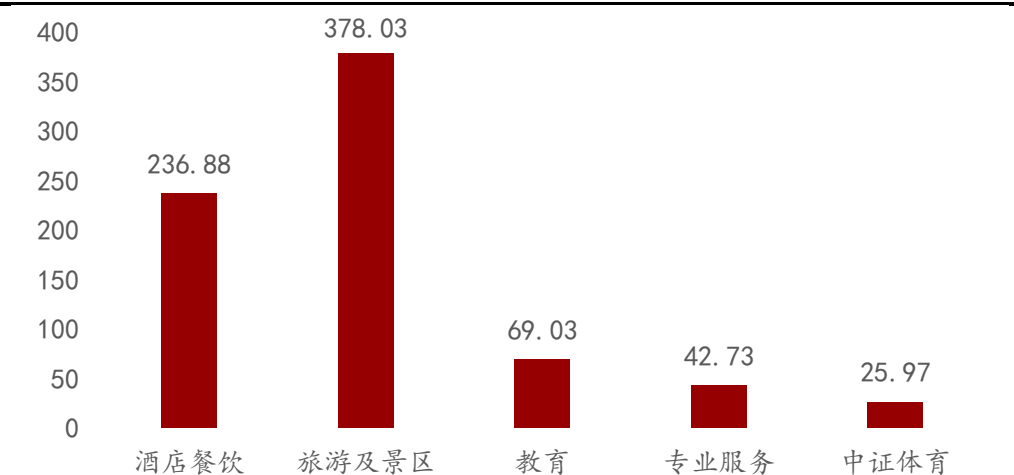
上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮 7.64%、旅游及景区-0.33%、教育 0.23%、专业服务-0.69%，体育 2.98%。板块的 PE 估值为酒店餐饮 236.88、旅游及景区 378.03、教育 69.03。

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_20230210



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20230210

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	岭南控股 (10.06)	三特索道 (-4.19)
	西域旅游 (6.32)	中国中免 (-3.1)
	桂林旅游 (1.75)	大连圣亚 (-2.62)
酒店餐饮	同庆楼 (20.57)	全聚德 (-0.33)
	锦江酒店 (10.48)	中科云网 (1.05)
	君亭酒店 (9.62)	西安饮食 (1.31)
教育	全通教育 (8.6)	创业黑马 (-5.62)
	三盛教育 (5.91)	中公教育 (-5.23)
	东方时尚 (5.29)	美吉姆 (-3.37)

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

中国游客出境游意向大幅上升

据欧洲旅游委员会和欧洲铁路公司日前发布的最新长线旅游晴雨表显示，2023年全球主要客源市场的出境旅游意向和一年前相比大幅上升，中国市场尤为显著。不过，晴雨表也显示，多项因素仍影响中国出境游，旅客出游不确定性依然存在。报告显示，澳大利亚、巴西、加拿大、中国和美国都有超过60%的潜在游客于2023年有长线旅游意向，且欧洲是潜在游客的首选目的地。中国游客或因出境市场恰于此报告调查期间重开之故，表现出的长线旅游意愿特别强（78%）。但航空的连通性和运力、部分国家近期重新出台防疫政策、健康安全等问题等因素，仍是中国出境游客量迅速恢复的巨大阻碍。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/65a0HVCu49XD20bBvB6YpA>

携程：预订2-3月跨境机票订单量增长87%

根据国家移民管理局2月7日公布的消息，2月6日全国出入境人员数量达到67.6万人次，创新冠疫情以来新高，较“乙类乙管”政策实施前日均增长124.2%。携程数据显示，2月以来国内用户旅游热情不减。出境便利度的提升、跨境机票的价格走低，促使不少用户利用2月、3月的旅行淡季开启春季跨境错峰游。携程数据显示，截至2月7日，预订2-3月跨境机票订单量环比前两个月增长87%，海外酒店的订单量环比增长52%，出境游势头持续火热。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/65a0HVCu49XD20bBvB6YpA>

Make Up Forever 在海口国际免税城开设首家免税店

Make Up Forever在海南的cdf海口国际免税城开设了其首家免税店。该免税店位于购物中心二楼，占地63平方米，以品牌标志性的黑色、白色和红色调进行装饰，展示了该品牌的新零售概念，其灵感来自于Make Up For Ever的创始人Dany Sanz使用的红色化妆箱。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/65a0HVCu49XD20bBvB6YpA>

元宵节海南离岛免税销售1.65亿元

延续春节假期的火热行情，元宵节海南离岛免税市场整体销售较为乐观。据海口海关统计的数据，2月5日元宵节期间，海口海关共监管离岛免税购物金额1.65亿元、购物人次1.45万人次、购物件数16万件。三亚海关共监管4家免税店离岛免税销售金额1.23亿元，购物件数13.5万件。去年10月开业的海口国际免税城春节元宵节假期客流量升温。据海口日报报道，海口国际免税城运营中心供应链中心副总监耿星表示，“在此期间香化、酒水等商品销量都大幅提升，海关极大保障了节日购物高峰期免税品物流顺畅、免税城商品货源供应充足。”从中免海南的销售情况来看，中免海南区域（含线上）1月销售额实现增长近50%，2月以来日均销售额更是超2亿元，整体销售维持高位，主要受线下客流恢复、春节假期客流激增等因素推动所致。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/CxKqjRx18gwbvpX8HeVVEw>

2.2 教育

1月教育行业融资事件发生9起，职业教育赛道一马当先

近日，黑板洞察发布1月教育行业融资报告，9家企业共融资4.66亿元，整体来看，2023年1月，教育行业融资频次和金额均高于去年同期。融资轮次上，1月份融资中，早期融资较多。共发生4起天使轮融资，占比为44.44%；收购和IPO上市各发生2起；另有1起Pre-A轮融资。地域分布上，9起融资事件中有5起来自北京，其余4起分别来自广东、上海、四川、云南四地。其中，所有千万级以及上亿元体量的融资全部出自北京。1月融资事件中，金额最大的一笔融资来自成人兴趣在线学习服务提供商量子之歌，其于1月底在纳斯达克挂牌上市，募资总额折合人民币约2.73亿元。另一起大额融资为同样处于职业教育领域的粉笔有限公司，粉笔于1月登陆港股，募资也达上亿元。此外，职业教育在线教学平台青椒课堂的母公司红亚科技拟被软件信息技术服务行业的新道科技收购，交易额为8000万人民币。细分赛道来看，融资事件多发生在职业教育赛道，发生4起，占比接近一半。早幼教、企业服务两条赛道并列第二，各发生2起，剩余1起融资则来自留学服务赛道。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/134692.html>

网易有道将推出教育场景下的ChatGPT模型，已在中文作文批改等场景中尝试应用

近期，据财联社报道，网易有道AI技术团队已投入到ChatGPT同源技术（AIGC）在教育场景的落地研发中，目前该团队已在AI口语老师、中文作文批改等细分学习场景中尝试应用，将尽快推出相关的demo版产品。巧合的是，近期有自称网易内部员工的爆料者表示，网易有道从上到下去年“就开始研究这事，好几次技术部门内部review上也提到了。”该爆料者还认为，教育场景其实是最适合AIGC优先落地、也最有机会商业化，词典笔、学习机这些硬件都能直接用上相关demo。若该产品推出市场，将成为AIGC技术在国内互联网教育场景的首次落地应用。大众普遍认为网易有道具有“技术基因”，尤其是近两年，智能设备和学习服务已成为有道的两大核心业务，2022Q3财报收入分别为3.56亿元和8.9亿元。有道陆续推出听力宝、智能护眼灯、AI学习机Y10、有道词典笔X5、有道词典笔P5、AI学习机X10等多款自研新品，还推出了词典笔领域第一个OS。2022Q3，网易有道智能设备的毛利率高达40.4%。据介绍，网易有道也已经布局AI产业多年，在神经网络翻译、计算机视觉、智能语音AI技术、高性能计算等方面的关键技术均取得突破。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/134723.html>

科大讯飞：AI学习机将成为公司类ChatGPT技术率先落地的产品

近日，ChatGPT火出圈，科大讯飞方面宣布，科大讯飞AI学习机将成为公司类ChatGPT技术率先落地的产品，预计于今年5月发布。科大讯飞在互动平台表示，ChatGPT主要涉及到自然语言处理相关技术，属于认知智能领域的应用之一，科大讯飞有坚实的相关技术积累，多年来始终保持关键核心技术处于世界前沿水平。例如，科大讯飞于2022年获得CommonsenseQA2.0、OpenBookQA等多个认知智能领域权威评测的第一。有投资者提问：“公司会不会推出类似ChatGPT的C端产品？”科大讯飞回应：“ChatGPT应用在C端是有价值的。例如面向个人和老师的学习机应用，汽车，以及将来医疗进家庭等。在对话系统的提升中，相关预训练模型对教育C端和医疗C端都有很好的促进作用。在将来面向元宇宙和数字经济虚拟人的消费类产品中，公司已经推出的虚拟人交互平台，实现多模感知、多维表达和情感贯穿，以及在消费类、听说各类产品都有望面临新机会。”根据科大讯飞2022半年报，智慧教育营收22.05亿元，同比增长27%。上半年，科大讯飞AI学习机销售额增长超101%，京

东、天猫的GMV同比增长超 170%，销量同比增长超100%。6月29日，科大讯飞发布了AI学习机X3Pro和科大讯飞AI学习机Q20两款新品，扩容AI学习机矩阵。前三季度，学习机线下累计新增了400多家门店，线下销售占比同比增长197%，激活用户占比同比增长150%。讯飞表示，有信心在预训练认知智能大模型上代表中国实现突破。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/134736.html>

学而思学习机上线AI讲题机器人，将利用ChatGPT相关技术进行产品迭代

近期，美国科技公司OpenAI开发的聊天机器人ChatGPT受到全网关注，它可被广泛应用于各类生活场景中，为各行业的未来发展赋予想象空间。在教育行业，几天之内已有数家头部企业宣布“入局”，带火相关话题。热潮之下，ChatGPT及相关的人工智能、机器学习技术在教育领域能有哪些实际的应用，国内是否研发类似ChatGPT的人工智能技术，仍是有待探索的议题。近日，好未来智能学习团队表示在近日推出的学而思学习机上已经上线AI讲题机器人小π。据了解，学而思学习机搭载了好未来自研的AI技术，小π的研发方向主要为数学等领域的AI智能讲题能力，核心优势在于数理逻辑和运算。学而思学习机相关负责人表示，ChatGPT的出现，将为产品研发提供很多新的思路 and 手段，未来学而思将利用ChatGPT相关技术不断对学习机等产品进行升级迭代，预期将在题目覆盖率、人机互动性、题目讲解生动性等方面实现大幅提升。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/134738.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

人事变动 2月9日 兰生股份 袁皓明新任副总裁，方岚新任副总裁。

教育行业上市公司公告

股票质押 2月8日 创业黑马 2月6日，牛文文将质押给国泰君安证券股份有限公司的720万股股票解押。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

上周（2月6日-2月12日）上证综指下跌0.08%、申万社会服务指数上涨1.39%，社会服务指数跑赢上证综指1.47个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第8。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮7.64%、旅游及景区-0.33%、教育0.23%、专业服务-0.69%，体育2.98%。板块的PE估值为酒店餐饮236.88、旅游及景区378.03、教育69.03。**旅游行业方面**，春节过去，2月以来国内用户旅游热情不减，不少用户利用2月、3月的旅行淡季开启春季跨境错峰游，出境游势头持续火热，延续春节假期的火热行情，免税市场整体销售较为乐观；**教育方面**，聊天机器人ChatGPT为各大教育企业带来发展新机遇，多家教育企业发起大额融资，其中职业教育赛道一马当先。

1、**旅游**：随着疫情影响逐渐减弱，国门逐渐放开，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