

春季出境游需求持续释放，旅游市场暑期有望全面复苏

——社会服务行业周观点(02.20-02.26)

强于大市(维持)

2023 年 03 月 01 日

行业核心观点:

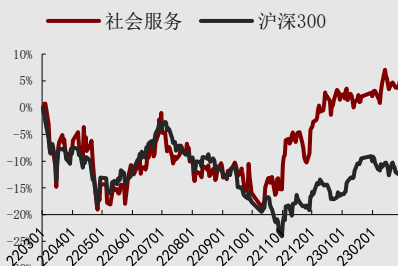
上周(2月20日-2月26日)上证综指上涨1.34%、申万社会服务指数上涨0.3%，社会服务指数跑输上证综指1.04个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第27。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮-2.66%、旅游及景区0.44%、教育0.34%、专业服务2.22%，体育-0.52%。板块的PE估值为酒店餐饮230.85、旅游及景区380.26、教育67.02。**旅游行业方面**，2023年旅游市场全年“稳开高走，持续回暖”，预计春季出境游需求持续释放，旅游市场暑期有望全面复苏。**教育方面**，多家教育龙头借聊天机器人ChatGPT的发展新机遇深耕科技创新赛道。

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**：积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**。

投资要点:

- **行业相关新闻**：1) **旅游**：1月香港国际机场客运量同比上涨约28倍；中国旅游研究院：预计今年国内旅游人数约45.5亿人次；旅游市场暑期有望全面复苏，恢复至疫前的31.5%；途牛：2023春季出游趋势预测，出境游需求持续释放。2) **教育**：新东方在线拟实行股份奖励计划，激励人才创造价值；鸿合科技：将积极研究和探索ChatGPT在高职教领域的应用；网易有道2022Q4首次实现单季度盈利，全年营收超50亿元，AI赋能转型成效显著；科大讯飞与华东师大皮亚杰研究中心合作，共同推动“人工智能+教育”的创新应用。
- **上市公司重要公告**：曲江文旅股票质押，九华旅游人事变动，中纺标、丽江股份业绩披露，科德教育股票质押，*ST文化、ST三盛人事变动。
- **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

23年春运人员流动量同比增50.5%，出境游或将在“五一”假期爆发

2月错峰游持续火热，ChatGPT为教育企业带来发展新机遇

旅游免税行业迎来新年开门红，群众出行意愿持续回暖

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

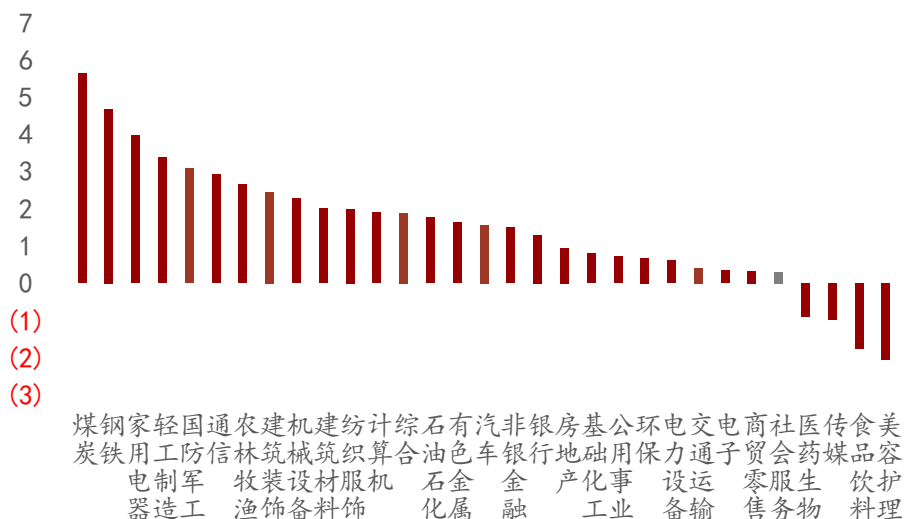
正文目录

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.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%) 位列 27.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%) 位列第 26.....	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_20230224.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20230224.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

1 行情回顾

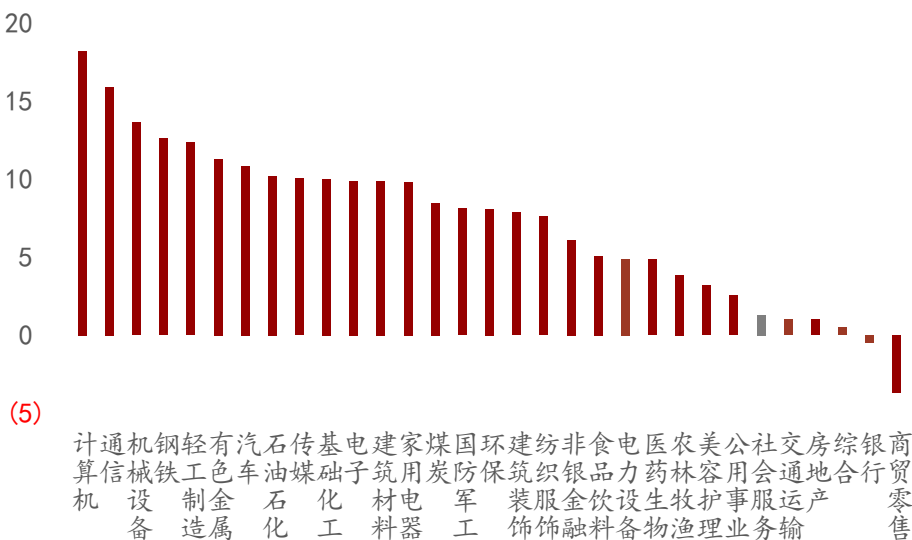
上周（2月20日-2月26日）上证综指上涨1.34%、申万社会服务指数上涨0.3%，社会服务指数跑输上证综指1.04个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第27。年初至今上证综指上涨5.76%、申万社会服务指数上涨1.31%，申万社会服务指数跑输上证综指4.45个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第26。

图表1：上周社会服务板块涨跌幅（%）位列27



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

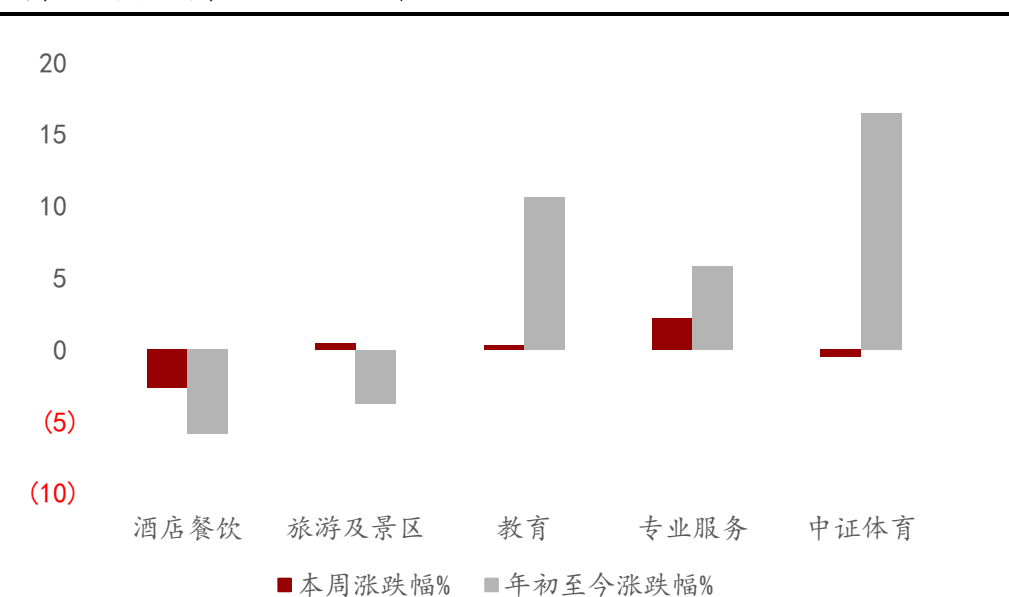
图表2：年初至今社会服务板块涨跌幅（%）位列第26



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

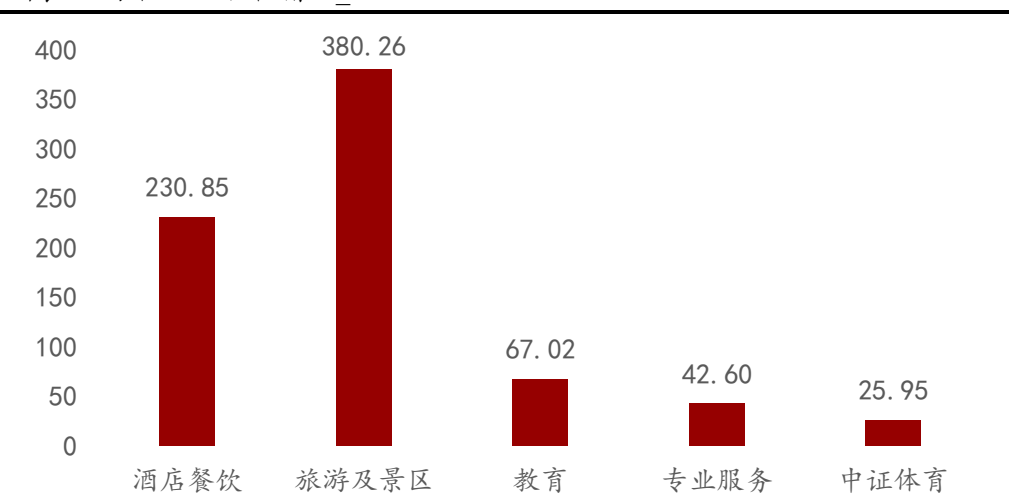
上周社会服务主要子板块涨跌不一: 酒店餐饮-2.66%、旅游及景区 0.44%、教育 0.34%、专业服务 2.22%、体育-0.52%。板块的 PE 估值为酒店餐饮 230.85、旅游及景区 380.26、教育 67.02。

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_20230224



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20230224

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	中青旅 (4.17)	众信旅游 (-4.19)
	桂林旅游 (2.26)	ST 凯撒 (-3.42)
	西藏旅游 (2.12)	中国中免 (-1.51)
	西安旅游 (0.2)	锦江酒店 (-4.24)
酒店餐饮	西安饮食 (0.07)	首旅酒店 (-2.75)
	同庆楼 (-0.2)	君亭酒店 (-2.65)

	创业黑马 (16.92)	博瑞传播 (-6.4)
教育	三盛教育 (6.86)	美吉姆 (-6.16)
	行动教育 (6.05)	豆神教育 (-3.48)

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

1月香港国际机场客运量同比上涨约28倍

据香港机场管理局消息，2023年1月香港国际机场客运量约210万人次，同比上涨约28倍。今年1月份香港国际机场最高客运量的一天处理超过80000人次，为疫情前水平约40%。飞机起降量同比上升34.9%至16215架次。香港机场管理局表示，随着旅游限制放宽，所有类别旅客的人数均较去年同月大幅上升，当中以香港居民增长尤为显著。（免税零售专家）

https://mp.weixin.qq.com/s/_Ekr6cEbziaW62HpRBDaUA

中国旅游研究院：预计今年国内旅游人数约 45.5 亿人次

据央广网报道，中国旅游研究院2月20日发布报告预测，2023年旅游市场全年“稳开高走，持续回暖”，暑期有望迎来全面复苏。中国旅游研究院预计2023年全年国内旅游人数约45.5亿人次，同比增长73%，约恢复至2019年的76%；实现国内旅游收入约4万亿元，同比增长约89%，约恢复至2019年的71%。2023年全年入出境游客人数有望超过9000万人次，同比翻一番，恢复至疫情前的31.5%。（免税零售专家）

https://mp.weixin.qq.com/s/_Ekr6cEbziaW62HpRBDaUA

旅游市场暑期有望全面复苏 恢复至疫前的31.5%

2月20日，中国旅游研究院发布《2022年中国旅游经济运行分析与2023年发展预测》（中国旅游经济蓝皮书）（以下简称《蓝皮书》）。《蓝皮书》称2022年旅游市场景气下探，波动筑底，旅游产业景气、企业家信心、游客满意度等指标走低，政府托举政策和市场主体创新对于稳定旅游经济基本面发挥了积极作用。2023年，春节旅游市场的繁荣奠定了市场快速回暖的主基调，预计全年旅游市场呈“稳开高走、持续回暖”总体格局。《蓝皮书》指出，2022年新冠疫情散发贯穿全年，各地防控措施有所收紧，居民出游心态更趋谨慎。2022年全国旅游经济运行综合指数（CTA-TEP）位于临界值以下，第一至第四季度指数值分别为95.60、97.82、85.59和99.32，季度均值为94.58，较2021年低8.64。居民出游意愿均值为86.73，与上年基本持平。旅游企业家信心指数3个季度低于临界值。统计数据显示，2022年全国国内旅游人数25.3亿人次，同比下降22.1%，较2020年下降12.12%，恢复至疫前42.1%；实现国内旅游收入约2.04万亿元，同比下降30%，较2020年下降约8.5%，恢复至疫前30.7%。预计全年入出境旅游人数约4630万人次，同比下降约4.8%，恢复至疫前15.5%。（品橙网）

<http://www.pinchain.com/article/286343>

途牛：2023春季出游趋势预测 出境游需求持续释放

2023年春节假期，景区乐园人潮涌动，夜市商圈人声鼎沸，文旅消费的热闹景象正在逐渐回归。途牛旅游网数据显示，今年春节国内酒店单资源预订量较2022年春节同期增长超2倍；打包旅游产品预订中，国内跟团游出游人次较2022年春节增长超过了4倍。

2月16日，途牛“会员日”单日GMV突破1300万，其中，度假产品GMV超1000万，同比2022年“2·16会员日”增长625%，对比今年春节出游旺季的“1·16会员日”增长82%。春节后旅游消费市场迎来“开门红”。随着气温的不断回暖，用户出游热情高涨。途牛用户预订2月下旬至3月中旬出游的订单持续增长，其中，国内长线游订单占比为57%，周边游订单占比为35%，出境游订单占比为8%。不计算单独预订机票、酒店的出游需求，仅统计打包旅游产品的预订中，跟团游保持了较高的热度，订单占比为47%，其次是自由行以及自驾游，订单占比分别为31%和14%。（品橙网）

<http://www.pinchain.com/article/286462>

2.2 教育

新东方在线拟实行股份奖励计划，激励人才创造价值

日前，新东方在线（已更名为“东方甄选”，01797.HK）发布公告称，拟于2023年3月9日举行股东特别大会，决议通过一项首次公开发售股份奖励计划。该计划拟授权限额约1.01亿股，占公司已发行股份的10%。公告显示，2023年股份计划旨在为公司提供吸引合格参与者、向其提供报酬、激励、挽留、奖励、补偿合格参与者或向其提供利益的灵活方法，通过向其提供获得公司所有者权益并成为股东的机会，使合格参与者的利益与公司及其股东的利益保持一致，从而鼓励合格参与者为公司的长期增长、表现及利润作出努力并提升公司及其股份的价值。此次股权激励的对象包括公司员工、董事及高级管理人员，以及关联实体参与者、服务提供者。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/134873.html>

鸿合科技：将积极研究和探索ChatGPT在高职教领域的应用

近日，鸿合科技（SZ: 002955）在投资者关系平台上表示：公司将积极研究和探索ChatGPT在高职教领域的应用。此外，针对提问“贵司在人工智能AI领域有哪些产品涉及，是否有相关业务布局？”鸿合科技回复称：“公司一直重视前沿技术的发展，并有相关团队对笔迹计算、人机交互等领域进行跟踪技术研究。目前，公司教育信息化产品可以由点名软件通过人脸识别，实现课堂签到、点名；OCR展台软件可以提取视频和照片中的文字信息，转化为可编辑文本或者表格，方便教师进行备课授课的展示。”根据财报，2022年第三季度，鸿合科技营收15.12亿元，同比下降28.02%；净利润2.62亿元，同比增长131.82%；扣非净利润2.08亿元，同比增长108.04%。前三季度，鸿合科技营收36.53亿元，同比下降13.60%；净利润3.84亿元，同比增长176.06%。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/134884.html>

网易有道2022Q4首次实现单季度盈利，全年营收超50亿元，AI赋能转型成效显著

美东时间2月23日5时，教育科技公司网易有道（NYSE: DAO）公布了2022年第四季度及2022年全年未经审计的财务报告。网易有道于2022Q3财报发布之日同时宣布董事会已授权建立一项不超过2000万美元的股份回购计划，期限为至多36个月。目前，有道声称已从公开市场累计回购了约180万股美国存托凭证，价值约1000万美元。财报显示，网易有道2022年Q4净收入达14.5亿元创历史新高，同比增长38.6%，首次实现单季度经营利润为正。毛利率达53.3%，较去年同期提升10.8%。学习服务、智能硬件以及在线营销服务三大业务板块在净收入上均保持同比两位数的较高增幅。2022年全年来看，网易有道实现净收入50.1亿元，同比增长24.8%。智能硬件贡献营收12.6亿元，同比增长28.2%，主要归因于新推出的有道词典笔X5等各类新品的销量大幅增长。全年毛利润为25.9亿元人民币（3.7亿美元），而上一年同期为19.9亿元人民币；毛利率

为51.6%，较2021年的49.5%有所提升。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/134908.html>

科大讯飞与华东师大皮亚杰研究中心合作，共同推动“人工智能+教育”的创新应用

2月21日，科大讯飞AI学习机与华东师范大学皮亚杰研究中心在合肥市科大讯飞总部签署战略合作协议。双方约定，将发挥优势，共同探索技术与教育的深度融合。近几年，科大讯飞积极与各省、自治区政府签署战略合作协议，推动与政府、高校及职业院校的合作。科大讯飞联合创始人陈涛曾表示，政校企三方合作一直为国家所倡导，科大讯飞也一直致力于将先进的人工智能技术运用到职业教育教学中去。政校企三方合作不仅是人才培养的合作，更是在人才服务于当地政府、企业与经济方面的合作。根据科大讯飞发布的2022年第三季度财报，第三季度营收46.38亿，同比增长1.95%，净利润为1.42亿元，同比下滑达54.17%。前三季度，科大讯飞实现营业收入126.61亿元，同比增长16.5%，归属于上市公司股东的净利润4.2亿元，比上年同期下降42.34%。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/134900.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

股票质押	2月20日	曲江文旅	2月17日，西安曲江旅游投资(集团)有限公司质押5300万股股票给招银金融租赁有限公司。
人事变动	2月24日	九华旅游	汪必胜新任副总经理，汪涛新任副总经理，何茹新任副总经理。
业绩披露	2月24日	中纺标	公司发布2022年年报业绩快报，营业收入：1.87亿元，同比去年：2.70%，归属于母公司股东的净利润：3593.96万元，同比去年：5.04%，基本每股收益：0.4300元，每股净资产：3.5400。
业绩披露	2月25日	丽江股份	公司发布2022年年报业绩快报，营业收入：3.17亿元，同比去年：-11.66%，归属于母公司股东的净利润：368.46万元，同比去年：-109.75%，基本每股收益：0.0067元。

教育行业上市公司公告

股票质押	2月21日	科德教育	2月20日，吴贤良将质押给兴业银行股份有限公司苏州分行的200万股股票解押。
人事变动	2月22日	*ST文化	秦官成新任总经理，李晓光新任常务副总经理，总经理李晓光离职。
人事变动	2月24日	ST三盛	董事长林荣滨离职，戴德斌新任董事长。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

上周（2月20日-2月26日）上证综指上涨1.34%、申万社会服务指数上涨0.3%，社会服务指数跑输上证综指1.04个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第27。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮-2.66%、旅游及景区0.44%、教育0.34%、专业服务2.22%、体育-0.52%。板块的PE估值为酒店餐饮230.85、旅游及景区380.26、教育67.02。**旅游行业方面**，2023年旅游市场全年“稳开高走，持续回暖”，预计春季出境游需求持续释放，旅游市场暑期有望全面复苏。**教育方面**，多家教育龙头借聊天机器人ChatGPT的发展新机遇深耕科技创新赛道。

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**：积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**。

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