

出境游势头持续火热，旅游市场有望进一步复苏

——社会服务行业周观点(03.06-03.12)

强于大市(维持)

2023 年 03 月 13 日

行业核心观点:

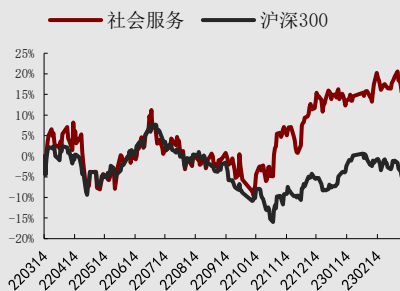
上周(3月6日-3月12日)上证综指下跌2.95%、申万社会服务指数下跌3.17%，社会服务指数跑输上证综指0.22个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第12。上周社会服务主要子板块普跌：酒店餐饮-3.55%、旅游及景区-3.41%、教育-7.96%、专业服务-0.07%，体育-3.46%。板块的PE估值为酒店餐饮233.23、旅游及景区403.22、教育63.86。**旅游行业方面**，2月以来国内用户旅游热情不减，近期多地来华免核酸、香港取消“口罩令”、中国大陆入境日本防疫政策放宽等利好消息，使得跨境旅游需求进一步释放，出境游势头持续火热，旅游行业有望进一步复苏。**教育方面**，人工智能为各大教育企业带来发展新机遇，多家教育公司深耕职业教育赛道，加快职业教育领域布局。

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**：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**：携程出境游已恢复至疫情前 40%以上，航班运力为短期瓶颈；携程：新加坡全面放开后内地游客预订增长超 8 倍；同程旅行：出境游重启 1 个月，泰国最火爆；深圳机场：力争 2023 年旅客吞吐量恢复至 2019 年的 90%。2) **教育**：开元教育 2022 年总营收 6.47 亿元，营业成本同比大幅下降；智博教育集团与 OPPO 集团达成战略合作，将共建智慧硬件开发实验基地；世纪天鸿 2022 年营收 4.33 亿元，积极布局教育 AI 等项目。
- **上市公司重要公告**：大连圣亚、金陵饭店人事变动，天目湖股权交易，豆神教育诉讼仲裁，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

出境游势头持续火热，旅游板块整体需求持续释放

春季出境游需求持续释放，旅游市场暑期有望全面复苏

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

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

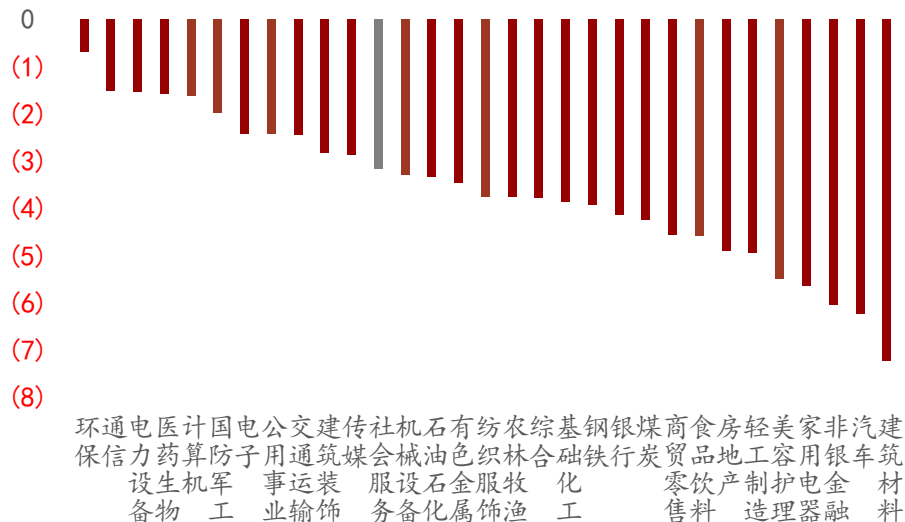
正文目录

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 12.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%) 位列第 25.....	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_20230310.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20230310.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

1 行情回顾

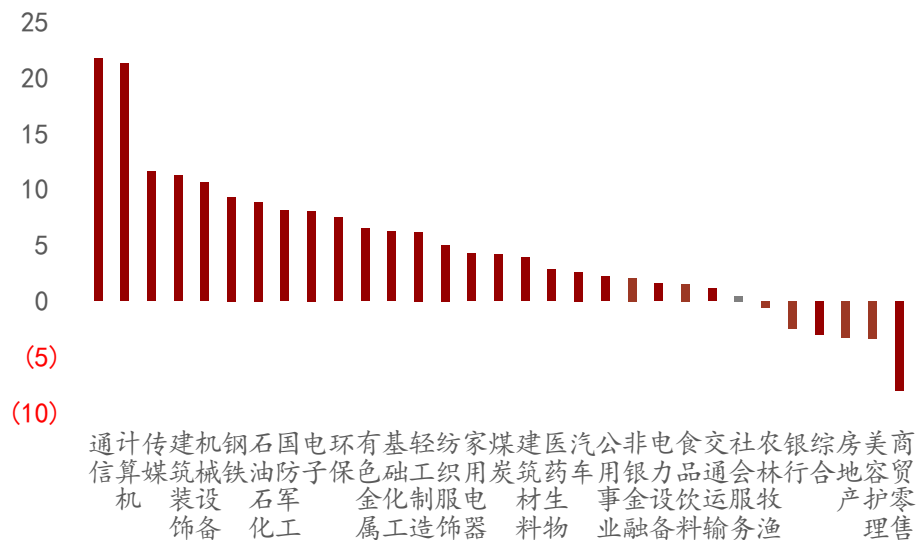
上周（3月6日-3月12日）上证综指下跌2.95%、申万社会服务指数下跌3.17%，社会服务指数跑输上证综指0.22个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第12。年初至今上证综指上涨4.56%、申万社会服务指数上涨0.47%，申万社会服务指数跑输上证综指4.09个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第25。

图表1：上周社会服务板块涨跌幅（%）位列12



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

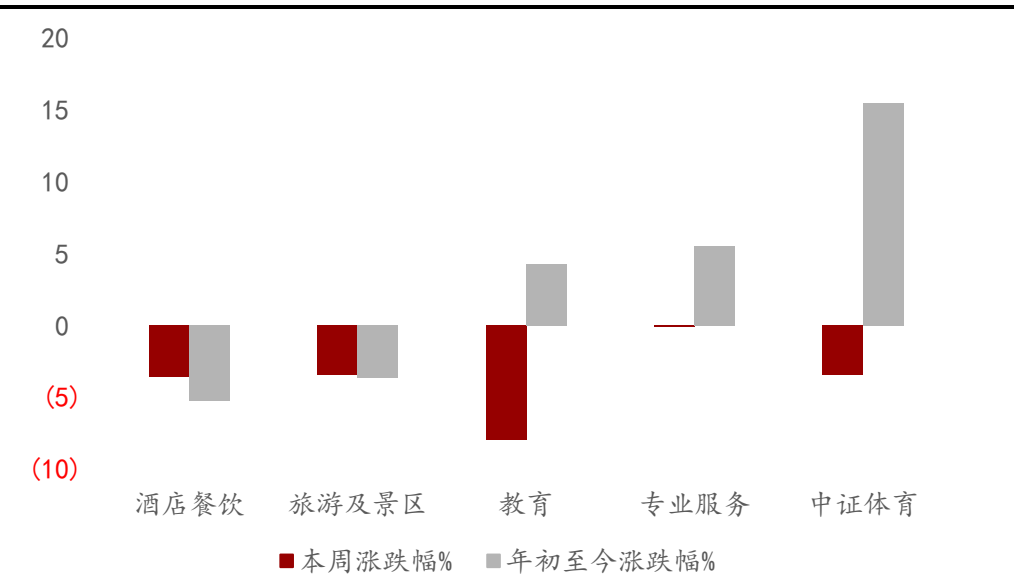
图表2：年初至今社会服务板块涨跌幅（%）位列第25



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

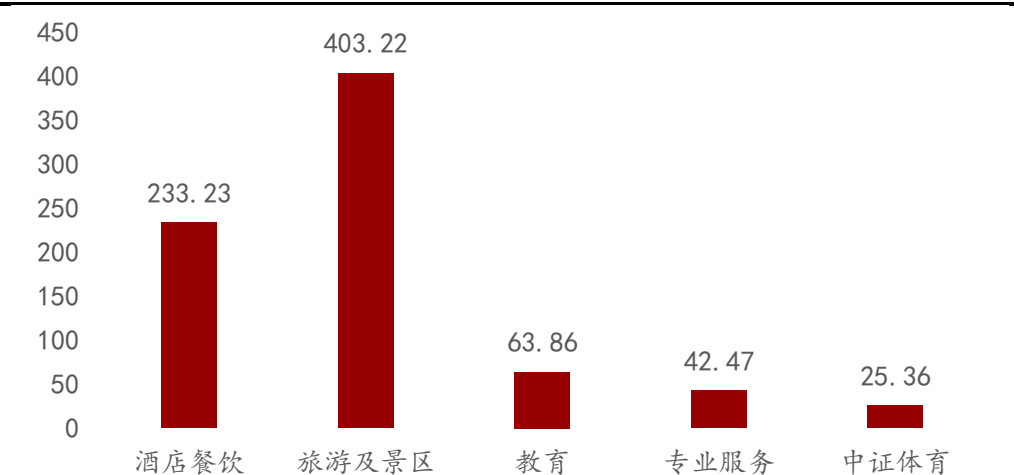
上周社会服务主要子板块普跌：酒店餐饮-3.55%、旅游及景区-3.41%、教育-7.96%、专业服务-0.07%，体育-3.46%。板块的PE估值为酒店餐饮 233.23、旅游及景区 403.22、教育 63.86。

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_20230310



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20230310

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	曲江文旅 (1.39)	众信旅游 (-9.27)
	天目湖 (0.6)	中国中免 (-7.31)
	ST 凯撒 (0.19)	中青旅 (-6.27)
酒店餐饮	君亭酒店 (-0.76)	全聚德 (-12.25)
	锦江酒店 (-1.94)	金陵饭店 (-6.22)
	西安饮食 (-3.56)	西安旅游 (-5.71)
教育	勤上股份 (0.39)	美吉姆 (-13)
	*ST 文化 (-2.2)	中公教育 (-12.95)
	ST 开元 (-2.59)	学大教育 (-12.43)

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

携程出境游已恢复至疫情前40%以上 航班运力为短期瓶颈

3月7日，携程集团公布了截至2022年12月31日第四季度及全年的财务业绩。携程高管团队在财报发布后的电话会中，对于本季度业绩进行了说明。携程集团联合创始人、董事局主席梁建章在电话会中指出，“随着中国的全面放开，携程出境游预订已恢复到疫情前的40%以上，2023年注定是令人振奋的复苏和增长之年。”2023年以来，随着“乙类乙管”的正式实施，跨境旅游市场迎来崭新局面。携程高管团队对2023年一季度至今，携程集团的复苏亮点进行了着重阐述。梁建章对2023年全球旅游市场的复苏形势给出了积极乐观的评价。梁建章表示，自疫情防控政策调整以来，携程各业务线的旅行需求强劲，2023年一季度至今，尽管运力限制，携程平台上的出境游预订也已恢复到疫情前的40%以上。在他看来，随着国际航班运力的恢复，中国出境游将在二季度开始逐步回升。此外，携程高管团队在电话会上分享的一组数据，也进一步提振了市场信心。今年前两个月，国内航空客运量恢复至2019年同期的80%左右，酒店行业平均每间客房可预订收入（RevPAR）在最近几周全面恢复，国际航空客运量约恢复至疫情前的15-20%，并继续上升。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/Qz4dQApj57HBah00jKftsA>

携程：新加坡全面放开后内地游客预订增长超8倍

作为亚洲首批大幅放宽疫情管控措施的国家，新加坡的旅游经济恢复表现亮眼。根据新加坡旅游局最新预计，2023年到访新加坡的国际旅客人次和旅游收入将恢复到疫情前约67%至75%的水平。在上个月宣布全面解除防疫措施、入境无限制之后，新加坡的旅行热度再次获得实际提升。根据携程数据，2月13日政策正式放开至今，新加坡旅行整体预订量同比增长262%，其中内地旅客预订量增长781%，新加坡旅行搜索热度增长503%。3月8日，携程“超级全球游”全球旅行灵感第五站就来到了新加坡，携手新加坡旅游局与圣淘沙名胜世界展示这座世界级旅游目的地在酒店、购物、文化、健康和娱乐方面的新鲜体验，重构海内外游客对新加坡旅游的认知与想象，直播热度超800万。（品橙网）

<http://www.pinchain.com/article/287621>

同程旅行：出境游重启1个月，泰国最火爆

3月6日，距离中国试点恢复出境跟团游已满一个月，出境游市场也“春意盎然”。同程旅行数据显示，近一个月，平台签证咨询量上涨87%，各类出境度假产品也全面上线，泰国仍是最热门的出境旅游目的地，阿联酋、马尔代夫则成为人们旅游消费升级的首选。数据显示，过去一个月同程旅行跟团游（含机+酒产品）订单量最高的国家分别是泰国、埃及、阿联酋、老挝、马尔代夫、新西兰、斯里兰卡、斐济、新加坡和瑞士。泰国方面，当地地接产品的价格已经回归至正常区间，同程旅行还推出了曼谷芭提雅的美食主题游、普吉的海岛主题游等特色产品，满足用户的个性化出游需求。埃及、阿联酋、马尔代夫、新西兰等长线出境旅游目的地旅游关注度也出现明显上升。其中，埃及-迪拜的沙漠+看海线路及迪拜-阿布扎比等线路最为热门。2月17日，中国和马尔代夫互免签证生效当天，马尔代夫旅游搜索热度就上涨了同程旅行平台上6000多元的马尔代夫酒店套餐和超过2万元的机+酒产品都受到游客关注。（品橙网）

<https://www.pinchain.com/article/287231>

深圳机场：力争 2023 年旅客吞吐量恢复至 2019 年的 90%

深圳机场近期接待机构调研时表示，深圳机场力争2023年旅客吞吐量能够达到2019年的90%；力争国际客运航线恢复至疫情前50%以上。在机场免税商业方面，深圳机场已于2022年8月完成新一轮免税业务招标，中标单位为深圳市国有免税商品(集团)有限公司，目前，深圳机场T3航站楼进出境免税店已恢复正常营业。在有税商业方面，2023年1月以来，随着客流量的迅速恢复，品牌对于深圳机场商业的信心逐渐增强，现已有20余家品牌递交明确的合作意向。(免税零售专家)

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

2.2 教育

开元教育2022年总营收6.47亿元，营业成本同比大幅下降

日前，ST开元（开元教育）发布2022年度业绩快报，2022年度公司实现营业总收入6.47亿元，较上年同期下降30.48%；营业利润-8408.5万元，较上年同期增长82.49%；利润总额5521.17万元，较上年同期增长111.01%。归属于上市公司股东的净利润3460.55万元，较上年同期增长107.51%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润-1.01亿元，较上年同期增长78.76%。开元教育成立于1992年，业务包括财经职业教育、职业资格考证培训、艺术设计职业教育、学历辅导服务四个部分，涉足建筑、消防、医学、公考、教师、IT、金融等80个品类的综合职业技能培训与就业服务，在全国26个省市，150多个城市开办了近400家校区。公司还拥有中大网校、云琥在线、恒企网校、恒企自考等在线教育平台。(芥末堆)

<https://www.jiemodui.com/N/135015.html>

智博教育集团与OPPO集团达成战略合作，将共建智慧硬件开发实验基地

近日，智博教育集团与OPPO集团在深圳OPPO国际总部举行了战略合作签约仪式，双方将在智慧教育领域围绕产业基础与技术研发，共同推动智慧硬件与教育服务融合发展，推动教育智慧技术变革。结合OPPO集团在“大数据”、“云计算”、“人工智能”、“网络安全”等专业领域所取得的技术积淀，双方将共建智博教育·OPPO智慧硬件开发实验基地，为国内学生群体提供智慧学习硬件的研发提供支撑。据悉，智博教育在专升本考试考前辅导上有着良好的办学基础，目前为主打山东专升本考试考前辅导的综合教育体。(芥末堆)

<https://www.jiemodui.com/N/135040.html>

世纪天鸿2022年营收4.33亿元，积极布局教育AI等项目

近日，世纪天鸿（300654.SZ）发布2022年年度报告。报告期内，世纪天鸿营收4.33亿元，较去年同期的4.11亿元增长了5.25%。净利润为3560.6万元，较2021年同期的3464.33万元增长2.78%；扣非净利润3059万元，同比增长13.5%。世纪天鸿的主营业务为教辅图书的策划、设计、制作与发行。除为K12教育领域提供全品类的教辅图书外，公司正在积极布局教育AI等项目，向中小学师生提供数字化产品、相关教学及学习软件和服务，延长公司产业链布局。在教辅图书业务上，公司打造出以“志鸿优化”为核心品牌的系列教辅读物，包括《优化设计》《高考蓝皮书》《十年高考》《优秀教案》《智慧背囊》和《时文选粹》等品牌图书，2022年世纪天鸿教辅

图书业务营收3.66亿元，同比增长3.16%；策划费收入0.45亿元，同比减少2.16%；实现综合毛利率32.77%，同比增长1.39%。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/135014.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 3月6日 大连圣亚 总经理毛威离职。

人事变动 3月9日 金陵饭店 副总经理杨晓岗离职。

股权交易 3月11日 天目湖 3月10日，孟广才先生与溧阳城发签署了《股份转让协议》，拟将其持有的12,169,500股（占公司目前总股本的6.53%）公司股份转让给溧阳城发，转让价款为361,069,065.00元人民币，转让价格为29.67元/股。

教育行业上市公司公告

诉讼仲裁 3月9日 豆神教育 为民事诉讼被告方，上海华瑞诉本公司等协议纠纷，败诉。

股权交易 3月10日 中公教育 3月6日，李永新质押10188.6641万股股票给浙商金汇信托股份有限公司；3月8日，王振东质押1000.0000万股股票给上海悠鑒信息科技有限公司。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

上周（3月6日-3月12日）上证综指下跌2.95%、申万社会服务指数下跌3.17%，社会服务指数跑输上证综指0.22个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第12。上周社会服务主要子板块普跌：酒店餐饮-3.55%、旅游及景区-3.41%、教育-7.96%、专业服务-0.07%，体育-3.46%。板块的PE估值为酒店餐饮233.23、旅游及景区403.22、教育63.86。**旅游行业方面**，2月以来国内用户旅游热情不减，近期多地来华免核酸、香港取消“口罩令”、中国大陆入境日本防疫政策放宽等利好消息，使得跨境旅游需求进一步释放，出境游势头持续火热，旅游行业有望进一步复苏。**教育方面**，人工智能为各大教育企业带来发展新机遇，多家教育公司深耕职业教育赛道，加快职业教育领域布局。

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**：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