

## 社会服务行业·周观点

### 2月CPI边际复苏,关注餐饮/旅游等出行板块复苏

- ◆ 本周行情: 社会服务(申万)板块指数周涨跌幅为+4.69%,在申万一级行业涨跌幅中排名6/31。
- ◆ 各基准指数周涨跌幅情况为: 社会服务(+4.69%)、创业板指(+4.25%)、深证成指(+2.60%)、沪深300(+0.71%)、上证指数(+0.28%)。
- ◆ 子行业涨跌幅排名: 体育II(+4.41%)、专业服务(+4.26%)、教育(+3.26%)、酒店餐饮(+3.24%)、旅游及景区(+1.98%)。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五: 锦江酒店(+15.48%)、科锐国际(+14.97%)、中纺标(+13.19%)、\*ST豆神(+13.00%)、君亭酒店(+10.59%)。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五: 中科云网(-4.90%)、大连圣网(-4.50%)、学大教育(-4.03%)、国新文化(-3.78%)、开元教育(-2.99%)。
- ◆ 核心观点:

国家统计局公布数据显示,2024年2月CPI同比为+0.7%,较上月+1.5pct,时隔4个月再次转正,高于市场预期。超预期的CPI意味着国内消费需求在一定程度上有所改善,餐饮板块将较大程度获益。国内餐饮业边际持续好转&假日经济爆发:头部餐饮翻台率增长迅速,近期数据显示,海底捞2月节假日带动翻台率同增40%,2月份翻台率环比+10%。

**投资主线 1: Q1 数据反馈积极, CPI 边际回暖迹象明显。**节假日消费提振, CPI 边际回暖, 带动了餐饮行业 Q1 数据的持续走高, 叠加头部企业纷纷战略调整贴合消费者, 餐饮、酒店、旅游等消费板块有望加速复苏, 看好全年旅游复苏带动相关产业链上市公司业绩增长。

**投资主线 2: 国际巨头加速模型迭代研发, 国内正在探索文生视频模型。**未来在多模态模型的演进迭代之下, 创作内容产业革命来临。一方面, 视频素材、文字标注及合成数据是多模态模型训练的基础, 有版权的视频内容有望实现价值兑现, 拥有稀缺 IP 资源的公司具

投资评级

增持

维持评级

#### 行业走势图



#### 作者

裴伊凡 分析师  
SAC 执业证书: S0640516120002  
联系电话: 010-59562517  
邮箱: peiyf@avicsec.com

#### 相关研究报告

“两会”强调国家文化数字化战略, 出版行业迎利好 —2024-03-10  
政策企稳&供给出清&业绩超预期, 教培龙头再起航 —2024-03-05  
文生视频模型加速迭代, 利好影视/游戏/营销/教育等行业 —2024-03-04

备核心价值；另一方面，AI 多模态有望快速延伸至游戏、教育、营销、娱乐等领域，提升用户体验，加速科技价值变现。

◆风险提示：市场政策推进不及预期风险；国际形势动荡风险；行业监管风险；产品设计不及预期风险。

## 正文目录

|  |   |
|--|---|
| 一、 市场行情回顾（2024.03.11-2024.03.15） ..... | 4 |
| （一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 6 .....       | 4 |
| （二） 本周行业细分表现 .....                     | 5 |
| （三） 本周个股表现 .....                       | 5 |
| 二、 核心观点 .....                          | 6 |
| 三、 行业新闻动态 .....                        | 8 |
| 四、 风险提示 .....                          | 9 |

## 图表目录

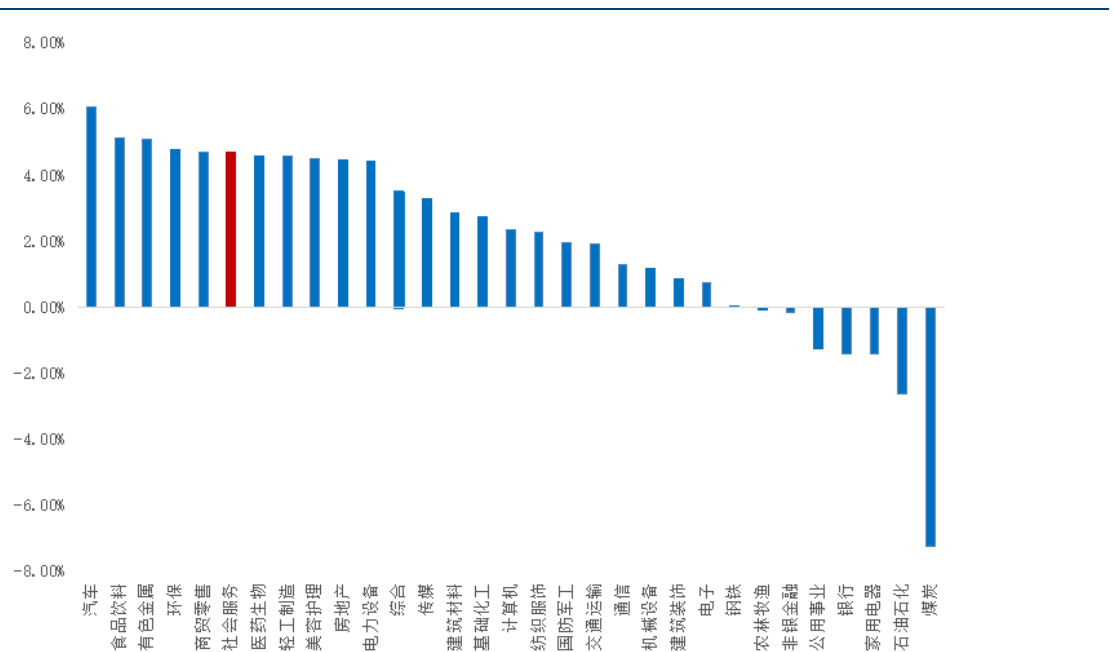
|                                 |   |
|---------------------------------|---|
| 图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%） ..... | 4 |
| 图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%） ..... | 4 |
| 图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名 .....    | 5 |
| 图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名 ..... | 6 |
| 表 1 各基准指数涨跌幅情况 .....            | 5 |

## 一、市场行情回顾（2024.03.11-2024.03.15）

### （一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 6

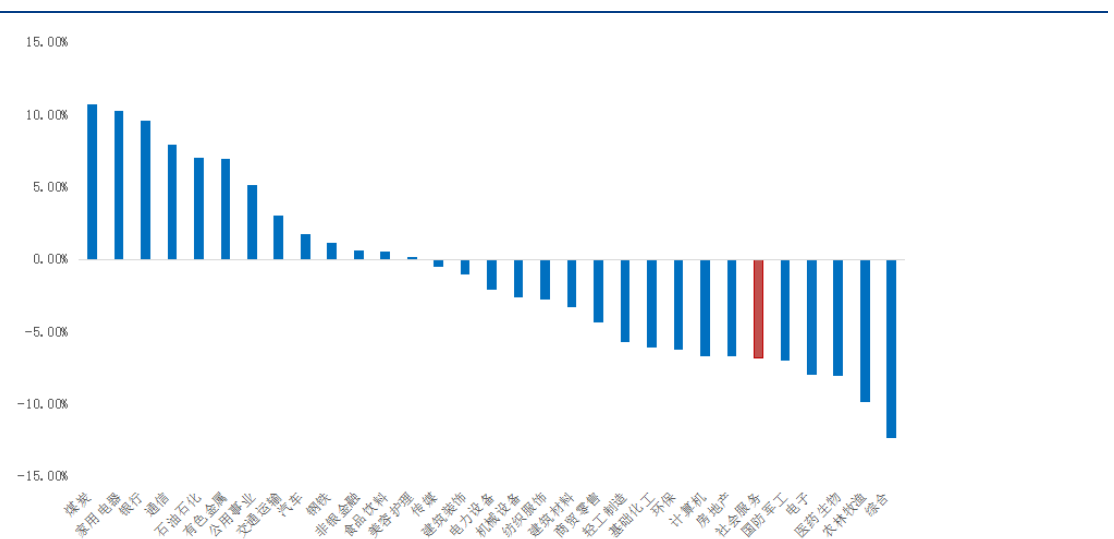
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为+4.69%，在申万一级行业涨跌幅中排名第6/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：社会服务（+4.69%）、创业板指（+4.25%）、深证

股指 (+2.60%)、沪深 300 (+0.71%)、上证指数 (+0.28%)。

**表1 各基准指数涨跌幅情况**

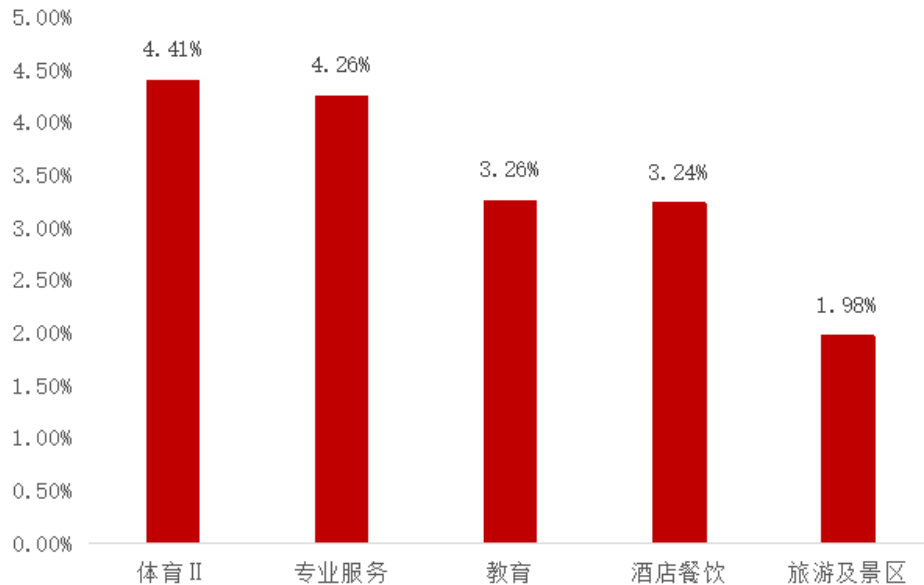
| 证券名称   | 收盘价      | 周涨跌幅(%) | 年涨跌幅(%) | 周成交额(亿元)  |
|--------|----------|---------|---------|-----------|
| 社会服务   | 7,847.12 | 4.69%   | -6.79%  | 524.4168  |
| 创业板指   | 1,884.09 | 4.25%   | -0.38%  | 12,999.54 |
| 深证成指   | 9,612.75 | 2.60%   | 0.92%   | 29,506.40 |
| 沪深 300 | 3,569.99 | 0.71%   | 4.05%   | 14,011.10 |
| 上证指数   | 3,054.64 | 0.28%   | 2.68%   | 22,071.20 |

资料来源：iFinD、中航证券研究所

## (二) 本周行业细分表现

分子行业来看，本周社会服务各子行业涨跌幅排名：体育 II (+4.41%)、专业服务 (+4.26%)、教育 (+3.26%)、酒店餐饮 (+3.24%)、旅游及景区 (+1.98%)。

**图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名**



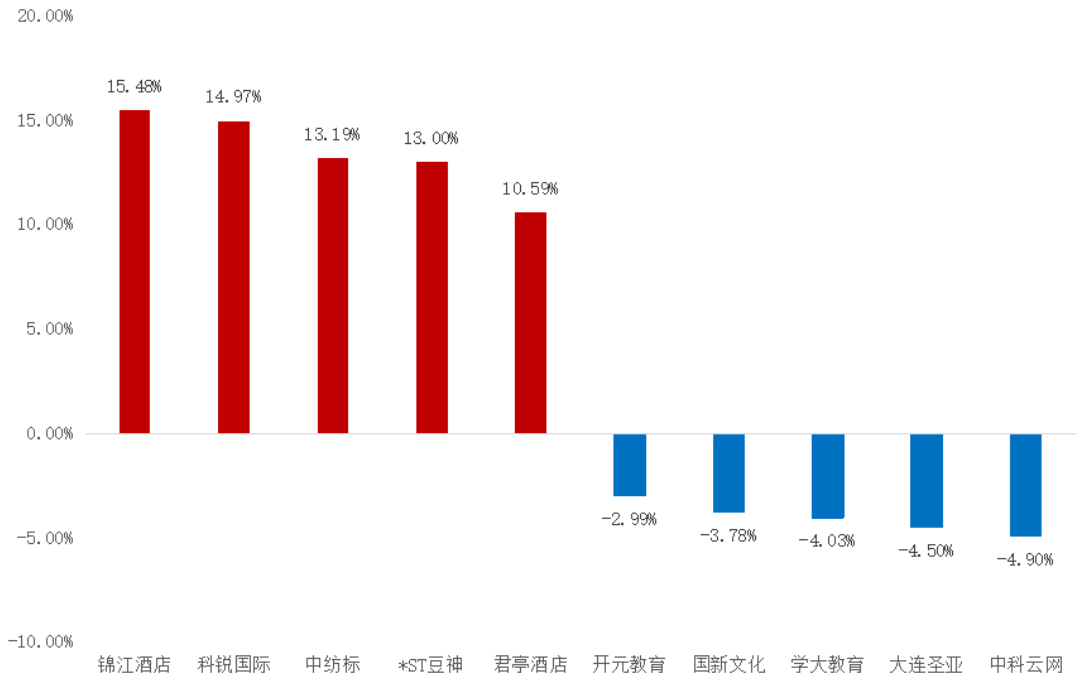
资料来源：iFinD、中航证券研究所

## (三) 本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：锦江酒店 (+15.48%)、科锐国际 (+14.97%)、中纺标 (+13.19%)、\*ST 豆神 (+13.00%)、君亭酒店 (+10.59%)；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：中科云网（-4.90%）、大连圣网（-4.50%）、学大教育（-4.03%）、国新文化（-3.78%）、开元教育（-2.99%）。

**图4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名**



资料来源：iFinD、中航证券研究所

## 二、核心观点

### ■ 投资主线 1：Q1 数据反馈积极，CPI 边际回暖迹象明显

**Q1 数据反馈积极，餐饮/旅游加速恢复。**

①**餐饮**：据商务部商务大数据监测，春节期间，全国重点零售和餐饮企业销售额同比增长 8.5%，重点监测餐饮企业销售额同比增长 17%，据美团大数据显示，春节期间外地游客餐饮类消费同比增长 112.1%，与 2019 年相比增长 356.2%，社会餐饮、宴席等受节假日影响恢复加速。

②**旅游**：来自 2024 年综合运输春运工作专班的最新数据显示，2 月 10 日至 17 日(农历正月初一至初八)，中国全社会跨区域人员流动量预计累计 23.11 亿人次；飞猪发布的《2024 春节假期出游快报》显示，甲辰龙年春节成为史上最火爆的春节旅游假期，国内游预订量已大幅超越 2019 年同期，其中中长线游同比去年大增超 3 倍，以哈尔滨为首的冰雪游春节旅游市场持续火热，官方 2 月 15 日公布的数据显示，2 月 10 日至 14 日，全市累计接待游客 629.8 万人次，同比增长 82.9%，春节期间，哈尔滨异地消费者的堂食订单量同比增长 430%。

③**酒店**：2 月，多个酒店集团迎来业绩小高峰，订单大幅增长，部分酒店已超过 2019 年同期水平去，其中**锦江酒店**（中国区）数据显示，2024 年春节期间旗下全国门店综合 RevPAR 及 OCC 同比 2023 年分别提升了 45%和

33%，首次同时超过 2019 年春节假期，东北区 RevPAR 更是同比增长 71.5%，较 2019 年同期增长 91.9%；君亭酒店集团数据显示，截至 2 月 8 日，旗下君亭酒店、Pagoda 君亭设计酒店、夜泊君亭和君亭尚品四个品牌酒店的春节整体出租率在 40% 左右，ADR 较去年有较大增长。我们判断，春节旅游餐饮高景气之下，叠加居民消费意愿复苏，相关上市公司整体业绩兑现确定性强且有望维持同比高增速。

**CPI 边际回暖，头部餐饮公司战略调整&业绩加速复苏。**①CPI 回暖：国家统计局公布数据显示，2024 年 2 月 CPI 同比为+0.7%，较上月+1.5pct，时隔 4 个月再次转正，高于市场预期。超预期的 CPI 意味着国内消费需求在一定程度上有所改善，餐饮板块将较大程度获益。②国内餐饮业边际持续好转&假日经济爆发：头部餐饮翻台率增长迅速，近期数据显示，海底捞 2 月节假日带动翻台率同增 40%，2 月份翻台率环比+10%。③战略调整：为顺应性价比消费趋势，头部餐饮持续加大力度开拓下沉市场，价格端调整引领频次端持续提升，如呷哺呷哺持续下探客单价（沉淀 50-70 区间价格带），海底捞推出下沉直线品牌“嗨捞”（从正牌客单价 102 元左右下降到“嗨捞”的 70 元左右的价格带）。我们认为，CPI 边际回暖叠加假日经济的爆发，居民消费意愿加强，餐饮频次将持续受益，跌价餐饮企业纷纷调整价格区间开拓下沉市场，加之政府宏观信心强有望将热度逐渐传导，预计从 24Q2 开始，整体消费服务业会持续边际修复，进一步带动餐饮业释放业绩。据中国旅游研究院预计，2024 年国内旅游出游人数、国内旅游收入将分别超过 60 亿人次和 6 万亿元，出入境旅游人次和国际旅游收入将分别超过 2.64 亿人次、1070 亿美元。

**投资建议：**节假日消费提振+CPI 边际回暖，带动了餐饮行业 Q1 数据的持续走高，叠加头部企业纷纷战略调整贴合消费者，餐饮、酒店、旅游等消费板块有望加速复苏，看好全年旅游复苏带动相关产业链上市公司业绩增长。**重点关注：**①酒店：【锦江酒店、君亭酒店】；②景区：【九华旅游、峨眉山】；③餐饮：【九毛九、海底捞】。

## ■ 投资主线 2：国际巨头加速模型迭代研发，国内正在探索文生视频模型

1) 苹果公司：最新发布了一款名为 MM1 的大型多模态基础模型，拥有 300 亿参数，采用了 MoE 架构，并且超过一半的作者是华人。该模型在多模态领域具有重要意义，可能预示着苹果未来推出与此相关的产品。苹果今年早些时候收购了 DarwinAI，数十名 DarwinAI 员工已经加入了苹果的 AI 部门。DarwinAI 开发了可在制造过程中对零部件进行视觉检测的 AI 技术，并为一系列行业的客户提供服务。DarwinAI 的核心技术之一是让 AI 系统变得更小、更快，这项技术可能对苹果有帮助，因为苹果正专注于在设备上运行 AI，而不是完全在云端运行。

2) OpenAI 首席技术官 Mira Murati 日前受访时表示，Sora 将于今年晚些时候正式向公众推出，“可能需要几个月”。OpenAI 将在 Sora 中支持配备音效，并允许用户编辑 Sora 生成的视频内容。此前 Sora 的测试资格只开放给了视觉艺术家、设计师和电影制作人。微软 Copilot for Security 4 月 1 日上线：首款生成式 AI 安全解决



方案。据介绍，这款行业领先的产品是唯一一款生成式 AI 解决方案，可帮助安全和 IT 专业人员增强其技能、进行更多协作、查看更多内容并更快地做出响应。

3) 谷歌发布 SIMA 模型：具备约 600 项游戏技能。谷歌 DeepMind 团队近日发布了 SIMA 模型“Scalable, Instructable, Multiworld Agent”（可扩展、可指导、多世界 Agent）。SIMA 结合自然语言和图像识别技术，能够理解 3D 游戏世界，其定位并非是游戏中的 AI NPC，而是要成为用户的队友，默契配合操作。

4) 腾讯和清华大学、香港科技大学联合推出全新图生视频模型“Follow-Your-Click”，基于输入模型的图片，只需点击对应区域，加上少量提示词，就可以让图片中原本静态的区域动起来，一键转换成视频。据了解，腾讯混元大模型团队，正在持续探索多模态技术。

**投资建议：**未来在多模态模型的演进迭代之下，创作内容产业革命来临。一方面，视频素材、文字标注及合成数据是多模态模型训练的基础，有版权的视频内容有望实现价值兑现，拥有稀缺 IP 资源的公司具备核心价值；另一方面，AI 多模态有望快速延伸至游戏、教育、营销、娱乐等领域，提升用户体验，加速科技价值变现。**建议关注三条投资主线：①IP 版权方向：【中文在线、掌阅科技】；②AI+应用：游戏【三七互娱、完美世界】、教育【南方传媒、佳发教育】、营销【蓝色光标、值得买】；③AI 工具方向：【万兴科技、昆仑万维】。**

### 三、行业新闻动态

#### ➤ “3.15”晚会播出后，预制菜因食品安全问题再登风口浪尖

3月15日，2024年中央广播电视总台“3.15”晚会开播，近年来大众所关注的预制菜食品安全问题再度被提，本次曝光的是“梅菜扣肉”。央视记者暗访多家相关企业后发现，制作梅菜扣肉的食材以次充好，绝大部分由“槽头肉”组成，严重超出了食品安全的底线。尽管这些企业已经受到了当地市场监督管理局的行政处罚并且责令整改，遗憾的是在央视记者的回访过程中发现企业并没有整改到位，只是将制作过程藏得更加隐秘。（资料来源：银柿财经）

#### ➤ 鸿蒙生态首添汽车行业伙伴，智慧出行将加速到来

在3月15日举行的华为云&华为终端云创新峰会2024期间，广汽传祺、岚图汽车、零跑汽车、凯翼汽车4大国内知名汽车品牌与华为举办鸿蒙合作签约仪式，并宣布将基于HarmonyOS NEXT鸿蒙星河版启动其APP的鸿蒙原生应用开发。这些汽车品牌能全面提升用户在出行场景中的智慧体验，同时，鸿蒙生态的开放性和协同性还将促进汽车行业的创新和发展。通过与其他行业的合作和资源共享，汽车产品将更加贴合用户需求，为用户带来更加个性化、多样化的出行选择。（资料来源：飞象网）



➤ **鸿蒙生态设备数量达 8 亿，为用户提供更加强大大高效的智能算力资源**

3 月 15 日，华为公司常务董事、华为云 CEO 张平安在 2024 年华为云&华为终端云创新峰会上表示，目前鸿蒙生态设备数量已达 8 亿（截至 2024 年年初），包括手机、PC、平板、智慧屏、车机等高频使用终端设备，已有数千个企业和机构启动了鸿蒙原生应用开发，其中不乏支付宝、淘宝、美团、京东、钉钉、高德、小红书这样的超级 APP。早在 2021 年 6 月，张平安首次提出“云云协同”策略，到了今天，随着人工智能爆发式增长，“云云协同”进入了一个全新的阶段。今年四季度，HarmonyOS NEXT 鸿蒙星河版面向消费者的商用版本将发布，预计鸿蒙将在年底实现 5000+鸿蒙原生应用开发，最终实现 50 万+原生应用。（资料来源：南方都市报）

➤ **百度 AI 学习神器小度功能全新升级，引领 AI 辅学赛道发展**

近日，权威数据机构 IDC 的最新报告显示，2023 年小度在教育市场继续保持领先，蝉联中国学习平板市场份额第一，市占率超 30%。大模型时代，AI 加码教育创新已成行业共识，依托百度文心大模型持续升级 AI 教育能力，国民智能科技品牌小度作为教育硬件市场的头号玩家率先入局，并成功推出了多款融合优质内容、AI 教学方法和良好学习习惯的创新教育产品，为智能教育领域注入全新活力。为了进一步满足市场需求，小度在今年年初推出了全新一代的小度学习机 K16，拥有新一代多模式精准学和独创的 AI 互动大语文体系等创新功能，新一代多模式精准学采用原子级知识图谱，拥有高效、知识图谱、备考三种学习模式，可以根据孩子不同学习基础，给予个性化学习辅导方案，进而满足新知识巩固、查漏补缺、考前冲刺等各类学习诉求。（资料来源：中国网商务）

➤ **阿里大文娱：港艺振兴计划开启！**

3 月 11 日，阿里大文娱在香港国际影视展上启动“港艺振兴计划”，未来 5 年将在香港剧集、电影、演出和青年人才培养四大领域投入不低于 50 亿港元，促进香港影视发展。同时，参与该计划的公司还有安乐影片、笨小孩影业、东方影业、欢喜传媒、寰亚传媒集团、寰宇娱乐、美亚娱乐、天下一集团、TVB、邵氏兄弟、英皇电影等。除投资外，阿里大文娱还计划将香港作为第二个总部，发展电影制作、电影发行、版权采购、剧集制作、场馆合作、培训专才等业务，前段时间大火的电视剧《新闻女王》第二部等多套港剧已在拍摄中。（资料来源：新华财经）

## 四、风险提示

市场政策推进不及预期风险；国际形势动荡风险；行业监管风险；产品设计不及预期风险。

### 公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。  
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。  
卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

### 行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。  
中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。  
减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012  
李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001  
曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传真: 010-59562637