



Research and
Development Center

社零行业专题系列之三：

研学旅行如火如荼，优质供给有望脱颖而出

社会服务

2024年3月27日

证券研究报告

行业研究

行业专题研究（普通）

休闲服务

投资评级

上次评级

刘嘉仁 社零&美护首席分析师

执业编号：S1500522110002

联系电话：15000310173

邮箱：liujiaren@cindasc.com

王越 社服&美护分析师

执业编号：S1500522110003

联系电话：18701877193

邮箱：wangyue1@cindasc.com

宿一赫 社服行业研究助理

联系电话：15721449682

邮箱：suyihe@cindasc.com

张洪滨 社服行业研究助理

联系电话：18916616659

邮箱：zhanghongbin@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

社零行业专题系列之三：研学旅行如火如荼，优质供给有望脱颖而出

2024年3月27日

本期内容提要：

- **研学游发展前景良好，相关政策红利持续释放。**艾媒咨询数据显示，2022年中国研学游行业市场规模909亿元，2023年或达到1469亿元/+61.6%，2026年有望增长至2422亿元。随着国家级政策支持研学旅行，义务教育“双减”背景，叠加新一代父母教育理念革新，研学旅行市场具有良好的发展前景。2016年，11部门联合发布《关于推进中小学生研学旅行的意见》，此后相关政策红利不断释放，国家层面对研学旅行时间、空间和资源方面不断给予支持；省级层面相关职能部门的融合、联动、协同逐步加强。
- **需求较疫情前变化较大，供需错配导致负面新闻出现。**2019年以前，研学游市场主要由供给决定；2019年开始，随着新一代父母教育观念和理念的转变，家长和机构开始重视学生的实践能力和综合素质培养。疫情期间研学旅行供应市场变化较大，而从业者多根据疫情前市场做出判断，对真实市场变化预估不足，导致供需矛盾相对突出，因而23年研学市场出现较多负面新闻。
- **政策完善逐步纠偏，回归市场导向驱动行业良性发展。**1) 随着行业准入标准确立、相关监管制度完善，研学游市场良莠不齐的现象有望得到纠正；2) 随着研学旅行行业成熟，家长和家委会意识觉醒、学生品味视野逐步提升，研学旅行商的竞争力或将转向产品能力，依靠口碑和质量优胜劣汰，优质产品自带流量，抖音、小红书等新媒体实现高效宣传，缺乏核心产品竞争力的研学企业或将面临出清。
- **宋城演艺：依托文化体验打造研学之旅。**宋城演艺旗下演出结合当地文化，展现风土人情，例如杭州千古情展现南宋文化，三亚千古情展现黎苗文化，丽江千古情展现纳西文化等，开展研学旅行优势突出。2017年，杭州宋城推出的“我回大宋”研学主题活动，71天接待游客270万人次；2019年，杭州宋城景区入选“杭州市中小学研学旅行基地”；2024年佛山项目开业后研学团队较多，3月至今日均演出约6场。目前研学旅游热度逐步升温，有望带动宋城演艺演出场次在4-5月以及暑期更上层楼。
- **天目湖：全域整合，辐射周边，开发一站式研学旅行产品。**天目湖依托国家级旅游度假区、国家生态旅游示范区、国家5A级景区的平台优势开展研学旅行产业，于2020年入选全国研学旅行基地。研学基地位于三省交界，苏浙沪皖核心城市均在250公里内，高效覆盖高价值研学市场。公司为学生提供一站式研学旅行服务，定制化产品有望为公司营收贡献增量。
- **风险因素：**宏观经济波动风险，公共卫生事件风险，行业竞争加剧。

目录

1、研学游行业需求旺盛，相关政策红利持续释放	4
2、供需错配导致行业乱象，回归市场导向驱动良性发展.....	6
3、风险提示.....	8

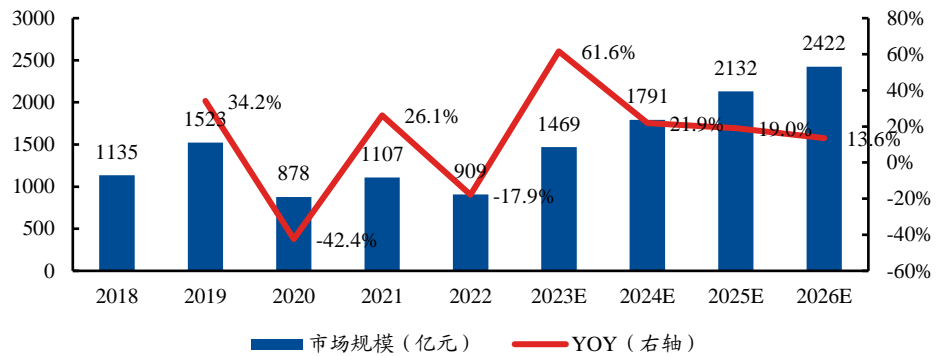
图目录

图 1、 2018-2026 年中国研学游行业市场规模及预测	4
图 2、 2016-2023 年中国研学游行业政策发展变化	4
图 3、 中国研学游行业产业链分析	5
图 4、 2022 年中国研学企业数量 Top10 地区	5
图 5、 2016-2022 年中国中小学生数量	6
图 6、 个人参加研学游项目花费范围	6
图 7、 2016-2022 年新增研学旅行相关企业数	6
图 8、 当前研学旅行服务存在的问题	7
图 9、 当前研学机构主要存在问题	7
图 10、 宋城演艺“我回大宋”穿越活动	7
图 11、 杭州宋城景区入选“杭州市中小学生研学旅行基地”	7
图 12、 天目湖研学旅行线路	8
图 13、 2019-2024 年 3 月“研学游”百度搜索指数	8

1、研学游行业需求旺盛，相关政策红利持续释放

2023年研学游市场规模或达1469亿元，发展前景良好。2021年研学旅行人数达494万人次，超过疫情前19年的480万人次，2022年突破600万人次，创历史新高。2023年，在旅游市场提振复苏形势下，北京、上海、广州等一线城市研学旅行市场热度明显。艾媒咨询数据显示，2022年中国研学游行业市场规模909亿元，2023年或达到1469亿元/+61.6%，2026年有望增长至2422亿元。随着国家级政策支持研学旅行，义务教育“双减”背景，叠加新一代父母教育理念革新，研学旅行市场具有良好的发展前景。

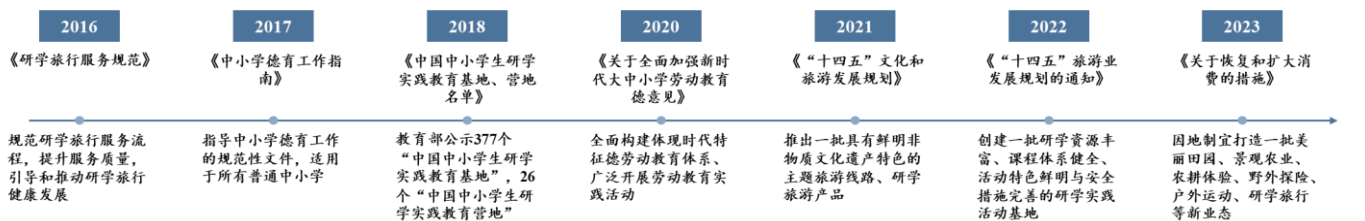
图1、2018-2026年中国研学游行业市场规模及预测



资料来源：艾媒咨询，信达证券研发中心

研学旅行相关政策红利持续释放。2016年，11部门联合发布《关于推进中小学生研学旅行的意见》，此后相关政策红利不断释放，国家层面对研学旅行时间、空间和资源方面不断给予支持；省级层面相关职能部门的融合、联动、协同逐步加强。据中国旅游协会研学旅行分会不完全统计，仅2023年3月全国先后举办数十场研学旅行主题会议，且大都由当地政府和文旅部门主导，体现出各地对研学旅行的意愿和推动。值得关注的是，四川、湖北等省份在进一步推进研学旅行的专项政策建设方面有创新突破。

图2、2016-2023年中国研学游行业政策发展变化



资料来源：艾媒咨询，中国旅游协会研学旅行分会，信达证券研发中心

研学游行业上游包括主办方：研学游产业上游为资源提供方，主体为各类研学实验基地和营地，比如大学、研学基地与营地、公益事业单位等。截止2023年7月，教育部遴选621个中国中小学生研学教育基地和营地，共开发6397门研学实践课

程和 7351 条精品线路，政策大力支持加速市场供给增长。

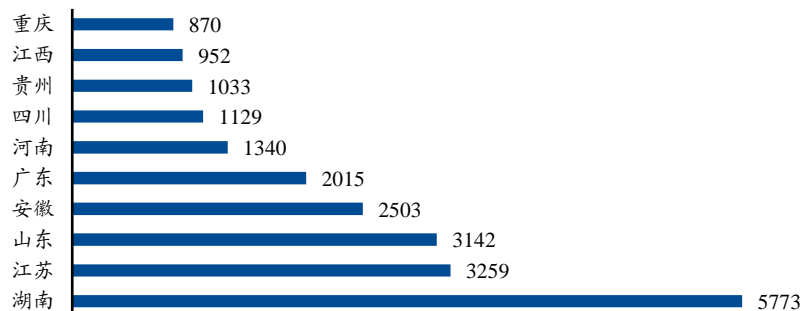
图3、中国研学游行业产业链分析



资料来源：艾媒咨询，信达证券研发中心

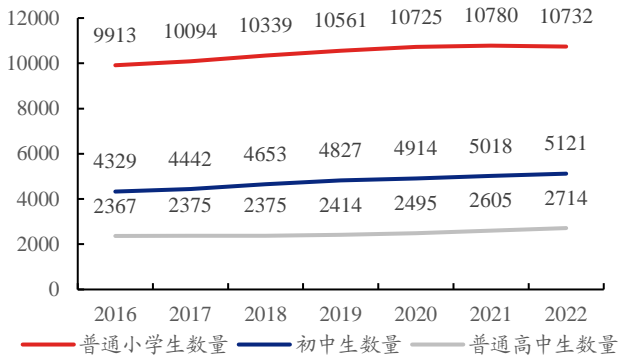
产业链中游为承办方，负责承接上游的研学项目和开发具体研学游产品，包括提供教育旅游、交通、住宿、餐饮等服务的企业。艾媒咨询数据显示，2022 年中国研学游企业数量为 29434 家，主要分布于华东、华中地区；研学旅游产品大多为自然生态、科技创新、国防科工、传统文化、安全健康、红色文化等主题，同构特征较高，较少打造出差异化品牌特色。

图4、2022 年中国研学企业数量 Top10 地区

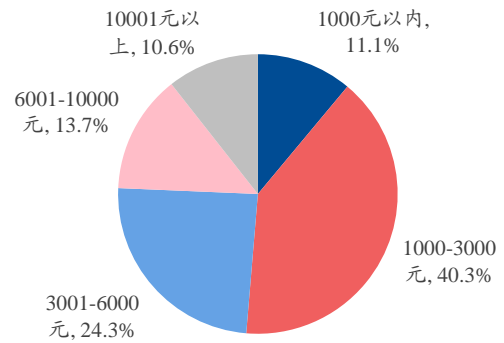


资料来源：艾媒咨询，信达证券研发中心

产业链下游为中小學生、學校、家長等消費者。艾媒咨询数据显示，2022 年中国中小學生在校人數共約 1.86 億人，其中小學生約 1.07 億人，占比 57.8%；85.9% 的受訪用戶表示有意願自己參加研學游項目，61.7% 的受訪用戶有意願讓自己的子女參加研學游項目。在中國人均教育文化娛樂支出占人均消費支出比例達到 10% 的背景下，隨着研學游觀念進一步普及，研學游市場需求廣闊。

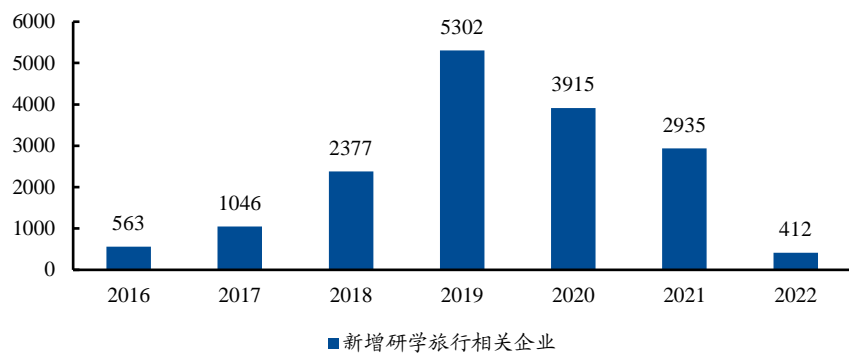
图5、2016-2022年中国中小學生数量


资料来源：国家统计局，艾媒咨询，信达证券研发中心

图6、个人参加研学游项目花费范围

 资料来源：艾媒咨询，信达证券研发中心
 调研时间：2023年7月

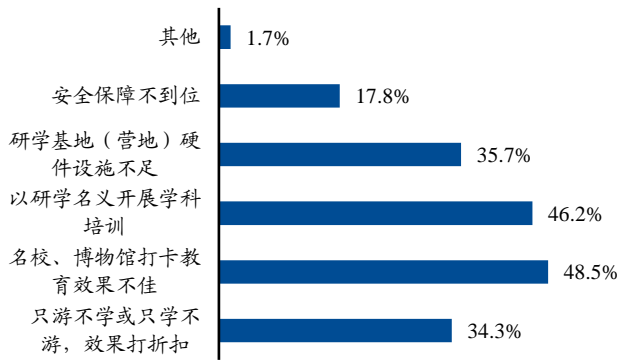
2、供需错配导致行业乱象，回归市场导向驱动良性发展

供给端研学企业数量快速增长，但研学质量参差。研学旅行利润丰厚，需求较足，因此商家众多，赛道拥挤。企查查数据显示，2016-2019年新增研学旅行相关企业为563、1046、2377、5302家，疫情期间增速回落，但仍居高位。而由于行业内尚未形成健全标准，导致短期内大量成立的研学企业，其研学质量良莠不齐，部分产品存在价格虚高、内容与宣传不符等问题。

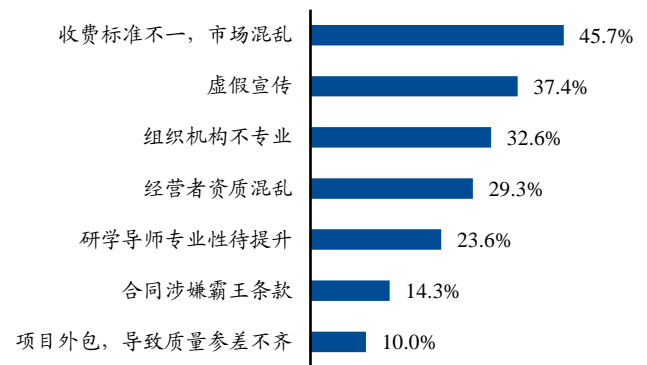
图7、2016-2022年新增研学旅行相关企业数


资料来源：企查查，中国旅游协会研学旅行分会，信达证券研发中心

需求较疫情前变化较大，供需错配导致负面新闻出现。2019年以前，研学游市场主要由供给决定；2019年开始，随着新一代父母教育观念和理念的转变，家长 and 机构开始重视学生的实践能力和综合素质培养。疫情期间研学旅行供应市场变化较大，而从业者多根据疫情前市场做出判断，对真实市场变化预估不足，导致供需矛盾相对突出，因而23年研学市场出现较多负面新闻。

图8、当前研学旅行服务存在的问题


资料来源：江苏省消费者权益保护委员会，信达证券研发中心

图9、当前研学机构主要存在问题


资料来源：江苏省消费者权益保护委员会，信达证券研发中心

政策完善逐步纠偏，回归市场导向驱动行业良性发展。1)随着行业准入标准确立、相关监管制度完善，研学游市场良莠不齐的现象有望得到纠正；2)随着研学旅行行业成熟，家长 and 家委会意识觉醒、学生品味视野逐步提升，研学旅行商的竞争力或将转向产品能力，依靠口碑和质量优胜劣汰，优质产品自带流量，抖音、小红书等新媒体实现高效宣传，缺乏核心产品竞争力的研学企业或将面临出清。

➤ **宋城演艺：依托文化体验打造研学之旅。**宋城演艺旗下演出结合当地文化，展现风土人情，例如杭州千古情展现南宋文化，三亚千古情展现黎苗文化，丽江千古情展现纳西文化等，开展研学旅行优势突出。2017年，杭州宋城推出的“我回大宋”研学主题活动，71天接待游客270万人次；2019年，杭州宋城景区入选“杭州市中小学研学旅行基地”；2024年佛山项目开业后研学团队较多，3月至今日均演出约6场。目前研学旅游热度逐步升温，有望带动宋城演艺演出场次在4-5月以及暑期更上层楼。

图10、宋城演艺“我回大宋”穿越活动


资料来源：宋城演艺公司公告，信达证券研发中心

图11、杭州宋城景区入选“杭州市中小学生研学旅行基地”

杭州市教育局文件 杭州市文化广电旅游局文件

杭教德体卫艺〔2019〕9号

杭州市教育局 杭州市文化广电旅游局
关于公布2019年杭州市中小学生研学
旅行基地、营地名单的通知

各区、县（市）教育局（教卫局、社发局）、文广旅游局，各直属学校：

根据《杭州市教育局 杭州市文化广电旅游局等8部门关于推进中小学生研学旅行的实施意见》（杭教德体卫艺〔2019〕4号）和《杭州市教育局 杭州市文化广电旅游局关于开展杭州市中小学生研学旅行基地、营地申报工作的通知》要求，经单位申报，属地教育、文广旅游部门会审，市教育局、市文广旅游局评审，认定尚青书院研学旅行基地等49家单位为2019年杭州市中小学生研学旅行基地，杭州清源教育营地等4家单位为2019年杭州市中

资料来源：宋城演艺，信达证券研发中心

➤ **天目湖：全域整合，辐射周边，开发一站式研学旅行产品。**天目湖依托国家

级旅游度假区、国家生态旅游示范区、国家 5A 级景区的平台优势开展研学旅行产业，于 2020 年入选全国研学旅行基地。研学基地位于三省交界，苏浙沪皖核心城市均在 250 公里内，高效覆盖高价值研学市场。公司为学生提供一站式研学旅行服务，定制化产品有望为公司营收贡献增量。

图12、天目湖研学旅行线路

序号	线路名称	小学生课时	初中生课时	高中生课时
1	茶香竹韵御水泉	2 天	2 天	2 天
2	江南山水天目湖	2 天	2 天	2 天
3	美丽乡村阅南山	1 天	1 天	1 天
4	水韵水趣天目湖	2 天	2 天	2 天
5	新四军国防教育拓展	1.5 小时	1.5 小时	2 小时
6	小小文化传承家	1 天	1 天	1 天

资料来源：中国旅行社协会，信达证券研发中心

图13、2019-2024 年 3 月“研学游”百度搜索指数



资料来源：百度指数，信达证券研发中心

3、风险提示

宏观经济波动风险：经济增速放缓、居民可支配收入增长不及预期或导致整体消费需求增长势头下滑。

公共卫生事件风险：潜在的公共卫生事件可能带来行业经营受损。

行业竞争加剧：旅游行业竞争较为激烈，竞争者或采用加大营销投入或价格战的方式争夺市场份额，导致行业竞争加剧。

研究团队简介

刘嘉仁，社零&美护首席分析师。曾供职于第一金证券、凯基证券、兴业证券。2016年加入兴业证券社会服务团队，2019年担任社会服务首席分析师，2020年接管商贸零售团队，2021年任现代服务业研究中心总经理。2022年加入信达证券，任研究开发中心副总经理。2021年获新财富批零与社服第2名、水晶球社服第1名/零售第1名、新浪财经金麒麟最佳分析师医美第1名/零售第2名/社服第3名、上证报最佳分析师批零社服第3名，2022年获新浪财经金麒麟最佳分析师医美第2名/社服第2名/零售第2名、医美行业白金分析师。

王越，美护&社服高级分析师。上海交通大学金融学硕士，南京大学经济学学士，2018年7月研究生毕业后加入兴业证券社会服务小组，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美、社会服务行业。

周子莘，美护分析师。南京大学经济学硕士，华中科技大学经济学学士，曾任兴业证券社会服务行业美护分析师，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

涂佳妮，社服&零售分析师。新加坡南洋理工大学金融硕士，中国科学技术大学工学学士，曾任兴业证券社服&零售行业分析师，2022年11月加入信达新消费团队，主要覆盖免税、眼视光、隐形正畸、宠物、零售等行业。

宿一赫，南安普顿大学金融硕士，同济大学工学学士，CFA三级曾任西南证券交运与社服行业分析师2022年12月加入信达新消费团队，覆盖出行链、酒旅餐饮、博彩等行业。

蔡昕妤，圣路易斯华盛顿大学金融硕士，曾任国金证券商贸零售研究员，2023年3月加入信达新消费团队，主要覆盖黄金珠宝、培育钻石板块。

李文静，伊利诺伊大学香槟分校理学硕士，西南财经大学经济学学士，2022年11月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

林凌，厦门大学经济学院金融硕士，2023年1月加入信达新消费团队。主要覆盖化妆品、医美。

张洪滨，复旦大学金融学硕士，复旦大学经济学学士，2023年7月加入信达新消费团队，主要覆盖酒店、景区。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。