

## 出游热情持续高涨，假日市场活力迸发

——社会服务行业周观点(04.08-04.14)

强于大市(维持)

2024年04月15日

### 行业核心观点:

上周(4月8日-4月14日)沪深300指数下跌2.58%、申万社会服务指数下跌0.74%，社会服务指数跑赢沪深300指数1.84个百分点，在中万31个一级行业指数涨跌幅排第7。年初至今沪深300指数上涨1.3%、申万社会服务指数下跌6.68%，申万社会指数跑输沪深300指数7.98个百分点，在中万31个一级子行业中涨跌幅排名第18。上周社会服务子板块涨跌互现，酒店餐饮7.31%，旅游景区6.02%，教育-5.77%、专业服务-7.81%，体育-4.12%。板块的PE估值为酒店餐饮31.93、旅游及景区39.77、教育44.6、专业服务24.54、体育22.62。

近期值得关注的动态方面，2024清明假期旅游市场活力迸发，迎来了一波出游小高峰。全国春暖花开，踏青赏花、自驾赏春、周边赏景、拼假连游等成为今年清明假期出游主旋律。热门城市持续火热，“江南春色”更受欢迎。跨市深度游游客量TOP5的城市，均为一线城市或当前旅游市场的“网红城市”。出入境游也伴随春天迅速回暖。

**1、旅游：**旅游市场在清明假期后持续回暖，2024年政府工作导向在消费领域持续围绕文旅等生活服务行业发力，预计文旅行业促消费政策有望延续，利好文旅产业链上的餐饮、景区、酒店、免税等行业。**建议关注：**1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及业绩逐步向好的免税龙头；2) 受益于经济回暖后客流恢复的景区与演艺龙头、酒店龙头。**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) 2024年清明假期旅游市场晴雨表。全国春暖花开，踏青赏花、自驾赏春、周边赏景、拼假连游等成为今年清明假期出游主旋律。热门城市持续火热，“江南春色”更受欢迎。**千亿市场规模，研学旅行后劲十足！**国家鼓励，家长支持，孩子喜欢，市场总体规模超千亿元，研学将是未来五年旅游市场的主力军。**互免+1！**中国与格鲁吉亚于10日签署了中格关于互免持普通护照人员签证的协定。2) **教育：**字节AI教育产品Gauth海外走红：周活跃用户超450万，如今的Gauth不仅可以解决数学问题，还扩展至更多学科(包括经济学、商科等其它学科)；**左手讯飞星火大模型，右手外研社资源：**阿尔法蛋推新品听说宝，将围绕内置资源、学习方式、听说练习等方面，为学生提供更多服务。
- **上市公司重要公告：**西藏旅游、西安饮食、西高院、张家界业绩披露，中公教育股份减持。
- **风险因素：**1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、宏观经济不及预期风险。

### 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

不负春光“清明游”，深耕“颜值”变“产值”

清明小长假旅游收入恢复喜人，需求多元化带来新兴旅游机遇

多项举措支持入境游便利化，教培商家积极布局研学旅游赛道

### 分析师:

陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

### 分析师:

叶柏良

执业证书编号: S0270524010002

电话: 18125933783

邮箱: yebl@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.....         | 7 |

图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列第 7.....3

图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 18.....3

图表 3: 子板块周涨跌幅(%)情况.....3

图表 4: 子板块 PE 估值情况\_20240412 .....4

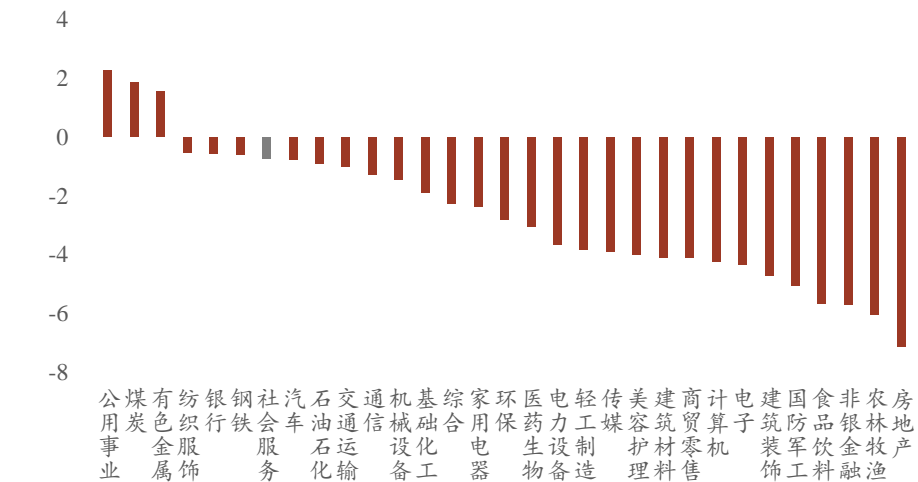
图表 5: 个股涨跌情况\_20240412.....4

图表 6: 过去一周上市公司重要公告 .....7

## 1 行情回顾

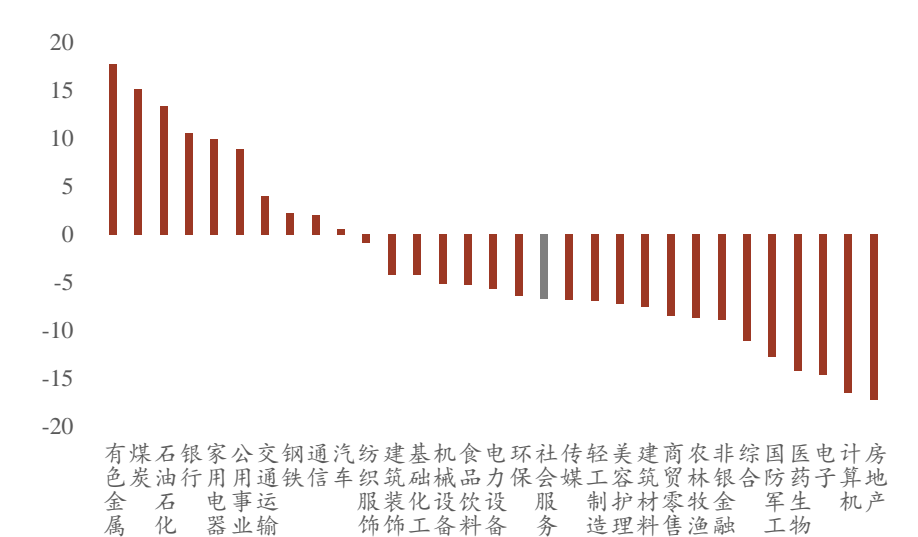
上周(4月8日-4月14日)沪深300指数下跌2.58%、申万社会服务指数下跌0.74%，社会服务指数跑赢沪深300指数1.84个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第7。年初至今沪深300指数上涨1.3%、申万社会服务指数下跌6.68%，申万社会指数跑输沪深300指数7.98个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第18。

图表1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列第7



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

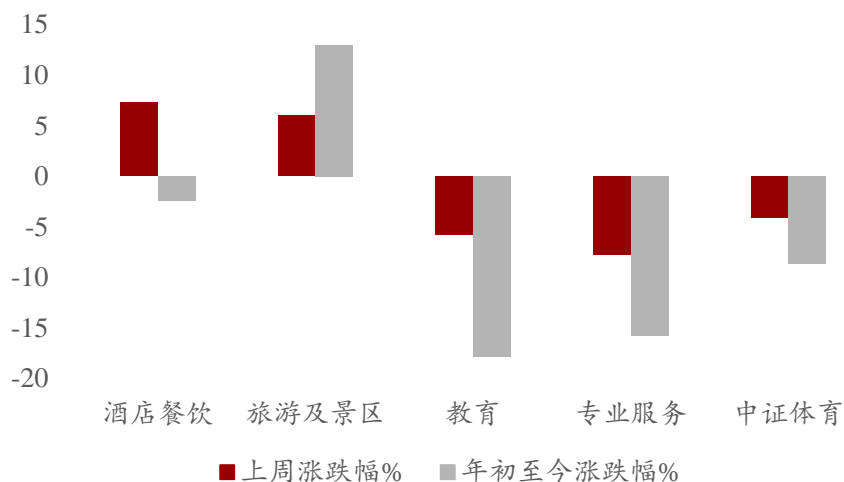
图表2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第18



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

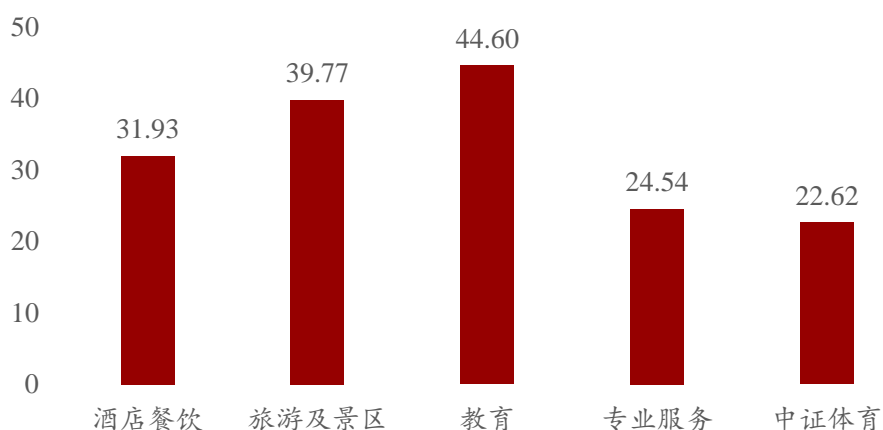
上周社会服务子板块涨跌互现, 酒店餐饮 7.31%, 旅游景区 6.02%, 教育-5.77%、专业服务-7.81%, 体育-4.44%的 PE 估值为酒店餐饮 31.93、旅游及景区 39.77、教育 44.6、专业服务 24.54、体育 22.62。

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\_20240412



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况\_20240412

| 板块名称  | 领涨股票(%)      | 领跌股票(%)        |
|-------|--------------|----------------|
| 旅游及景区 | 峨眉山 A (40.9) | 大连圣亚 (-10.07)  |
|       | 云南旅游 (15.71) | *ST 凯撒 (-5.31) |
|       | 长白山 (12.97)  | 宋城演艺 (-0.83)   |
| 酒店餐饮  | 君亭酒店 (27.58) | 中科云网 (-12.56)  |
|       | 华天酒店 (21.37) | 同庆楼 (1.97)     |
|       | 西安旅游 (13.55) | 首旅酒店 (5.38)    |
| 教育    | *ST 三盛 (10)  | 美吉姆 (-17.98)   |
|       | 育 (-0.02)    | 科德教育 (-10.71)  |
|       | 昂立教育 (-3.02) | 东方时尚 (-10.41)  |

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

#### 数读：2024年清明假期旅游市场晴雨表

2024清明假期旅游市场活力迸发，迎来了一波出游小高峰。全国春暖花开，踏青赏花、自驾赏春、周边赏景、拼假连游等成为今年清明假期出游主旋律。热门城市持续火热，“江南春色”更受欢迎。跨市深度游游客量TOP5的城市，均为一线城市或当前旅游市场的“网红城市”。

5A景区：“家门口”的诗情画意更受欢迎。清明节假期，339家5A景区中，深度游客量（在景区停留1小时以上的游客人数，本部分以下简称“深度游”）排名前50的5A景区共接待游客约1511.7万人次，平均每家景区深度游约30.2万人次，平均每家景区每日接待深度游客约10.1万人次。从游客出行距离来看，在深度游客量前50的5A景区中，中近程游客（出行距离在500公里以内，全文下同）占比达到30%以上的景区数量为40家。在全部339家5A景区中，中近程游客占比达到30%以上的景区数量也达到81%。

国家级旅游度假区：近郊型度假区游客量高。清明假期，63家国家级旅游度假区共接待深度游游客（在度假区停留2小时以上的游客人数，本部分以下简称“深度游”）7942万人。其中深度游前20的度假区共接待491.3万人，平均每家度假区接待24.5万人。中近程游客占比较高。在63家国家级旅游度假区中，中近程游客占比达到30%以上的度假区数量达到总数的90.6%。适应假期特色的近郊踏青度假备受欢迎。

城市及省份旅游热度：“民俗文化”和“赏花踏春”引领消费热度。清明假期，跨市深度游游客量（来自其他城市且在该城市停留6小时以上的游客人数，本部分以下简称“外地深度游游客”）前30的城市共接待外地深度游客8973.4万人，平均每个城市接待外地深度游客299.1万人。北京、成都、广州外地深度游客量居于前三位。

出入境游：伴随春天迅速回暖。清明假期，约212万人的入境深度游游客（来自境外，并在大陆城市停留6小时以上的游客人数，以下简称“深度游”）的大数据样本显示，入境游客量前20的城市共接待入境深度游游客141.5万人，平均每个城市接待约7.5万人；远高于春节8天假期入境前20城市平均4.4万人/城市的深度游客接待量。（品橙旅游）

#### 千亿市场规模，研学旅行后劲十足！

随着“银发经济”和“儿童经济”的蓬勃发展，“一老一小”已经成为拉动经济增长的重要引擎之一。在“再苦不能苦孩子，再穷不能穷教育”的思想引导下，国家鼓励，家长支持，孩子喜欢，市场总体规模超千亿元的研学旅游，将是未来五年旅游市场的主力军，也是旅行社、营地、景区、文物场馆、培训机构等企业争夺的重点对象。

据中国旅游研究院调查发现，80%左右的受访者表示对研学旅行感兴趣，88%的人能接受人均花费3000元至1万元，研学旅行批发业务类产品单价在2100元上下，零售端产品均价在3000-4500元左右；海外研学项目单价更高，均价达到1.2万元。数据显示，截止2022年10月末，全国中小学生研学实践教育基地超过2000个，全国中小学生研学实践教育营地有超过500个，主要参与研学旅行业务的企业已达到3万多家。2019年我国研学旅行市场规模约为164亿元。2021年国内研学旅行人数798万人次，市场规模135亿元。比起其他腰斩的旅游业态来说，研学游虽有下降，但下降的幅度相对较小。

研学旅游面临的一些问题。虽然亲子研学游市场前景巨大，韧劲更强，但我们也要看到，由于起步较晚，加上疫情的影响，目前仍然面临着不少问题。中国教育科学研究院研究员储朝晖指出，目前研学旅行存在的问题主要与服务标准不统一、课程

缺乏教育理论、团队建设不完善等因素有关。规范研学旅行，相关部门还要细化监管责任，完善监管机制。

研学游重在教育和文化。研学游在于“教育+”、“文化+”，而不是“旅游+”，开发研学产品应该由教育和文化范畴的专业人士去主导，要跳出旅游圈子去策划，不能用旅游的思维去开发。（旅榜）

## 24国全面免签！疾风中的中国出入境旅游

互免+1！中国同24国互免签证。中国驻格鲁吉亚大使周谦与格鲁吉亚外交部长达尔恰什维利10日在第比利斯共同签署了中格关于互免持普通护照人员签证的协定。至此，中国已与157个国家缔结了涵盖不同护照的互免签证协定，与40多个国家达成简化签证手续协定或安排。已有24个国家同中国实现全面互免签证安排。此外，还有60多个国家和地区给予中国公民免签或落地签待遇。

政策刺激下的出入境旅游市场。今年以来，随着我国免签政策及便捷支付等一系列措施的实施，加速了入境游市场的复苏进程。据中国旅游研究院预测，2024年我国出入境旅游人次有望突破2.6亿人次，实现国际旅游收入超过1000亿美元。然而，我们也应理性看到，国际旅游市场恢复仍面临诸多挑战和不确定因素……

五一假期旅游预订火热，携程签证数据显示，“五一”假期的出境游签证自2月下旬开始增长明显，春节后一周环比上涨超3倍，并以每周50%的增速稳步上升。从当前办签人数来看，“五一”假期办签人数同比去年增长超3成，办签交易额已超过2019年同期。（旅榜）

## 2.2 教育

### 字节AI教育产品Gauth海外走红：周活跃用户超450万

今年以来，字节跳动旗下的海外教育产品Gauth不断席卷全球市场，引人关注。当前，Gauth在海外市场的体量已不可小觑。官方宣称目前其已有2亿用户。下载量来看，根据data.ai数据，在截至2024年4月10日的近一个月内，美国地区iOS免费下载量最高的教育应用中，Gauth位列第二，仅次于多邻国，超过作业帮旗下出海产品Question.AI和另一款海外同类产品Photomath。根据data.ai数据，以今年3月24日-3月30日这一周为例，Gauth当周下载量为15.356万次，当周活跃用户454万人。

品牌升级背后是AI能力的不断进化，如今的Gauth不仅可以解决数学问题，还扩展至更多学科(包括数学、统计学、微积分、物理、化学、生物、经济学、文学、商科、写作、社会科学及其它学科)。（多知网）

### 左手讯飞星火大模型，右手外研社资源：阿尔法蛋推新品听说宝

淘云科技与外研社合作推出外研通×阿尔法蛋AI听说宝D1。双方的合作将围绕内置资源、学习方式、听说练习等方面，为学生提供更多服务。

在资源上，面对一些英语学习者在网上找资源所遇到的内容良莠不齐、残缺、格式错误等情况，外研通×阿尔法蛋 AI听说宝D1覆盖了外研版新标准课标教材。

在听说练习上，阿尔法蛋联合更多生态方，设计出六步听说学习法，一听：听得清，反复听；二看：看着听，听得懂；三查：疑难点，重点查；四说：跟着读，开口说；五测：说标准，测到准；六练：练到会。进而调动孩子的眼、耳、口、手、脑，帮助孩子提升听说能力的同时，掌握更多知识。

在口语角度，外研通×阿尔法蛋 AI听说宝D1搭载了讯飞星火认知大模型，为学生随时提供24小时1对1陪练。

教育硬件与内容出版机构的合作愈发火热，最初，教育科技公司与出版机构的合作是硬件产品的版权需求，而今，出版机构也在寻求与教育科技公司合作推出硬件产品，可以说，演变成二者的双向奔赴。（多知网）

### 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

| 事件类型              | 公告日期  | 公司名称 | 内容简述  |
|-------------------|-------|------|---|
| <b>社服行业上市公司公告</b> |       |      |   |
| 业绩披露              | 4月10日 | 西藏旅游 | 公司发布2023年报，2023年公司实现营业收入2.13亿元，同比增长76.51%；实现归属于上市公司股东的净利润1450.26万元；实现扣非归母净利润827.58万元。                   |
| 业绩披露              | 4月10日 | 西安饮食 | 公司发布2023年年报，2023年实现营业收入7.80亿元，同比增长60.94%；实现归母净利润-1.18亿元，同比增加46.55%；实现扣非归母净利润-1.25亿元，同比增加45.46%。         |
| 业绩披露              | 4月10日 | 西高院  | 公司发布2023年年报，2023年实现营业收入6.02亿元，同比增长15.53%；实现归母净利润1.62亿元，同比增加24.56%；实现扣非归母净利润1.35亿元，同比增加20.09%。           |
| 业绩披露              | 4月13日 | 张家界  | 公司发布2023年年报，2023年实现营业收入4.20亿元，同比增长217.02%；实现归母净利润-23933.06万元，同比增加7.87%；实现扣非归母净利润-23919.27万元，同比增加11.61%。 |
| <b>教育行业上市公司公告</b> |       |      |   |
| 股份减持              | 4月11日 | 中公教育 | 公司发布公告，截至2024年4月11日，股东王振东先生通过大宗交易方式累计减持公司股份130,746,700股，占公司总股本的比例为2.12%。                                |

资料来源：公司公告，万联证券研究所

### 4 投资建议

1、**旅游**：旅游市场在清明假期后持续回暖，2024年政府工作导向在消费领域持续围绕文旅等生活服务行业发力，预计文旅行业促消费政策有望延续，利好文旅产业链上的餐饮、景区、酒店、免税等行业。建议关注：1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及业绩逐步向好的免税龙头；2) 受益于经济回暖后客流恢复的景区与演艺龙头、酒店龙头。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.宏观经济不及预期风险。**如果宏观经济增速不及预期，会导致居民收入增长不及预期，并负面影响旅游、餐饮、免税等消费服务行业的景气度。



## 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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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