

免签政策利好，入境旅游有望持续回暖

强于大市 (维持)

——社会服务行业周观点(05.06-05.12)

2024年05月13日

行业核心观点:

上周(5月6日-5月12日)沪深300指数上涨1.72%、申万社会服务指数下跌0.01%，社会服务指数跑输沪深300指数1.73个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第27。年初至今沪深300指数上涨6.85%、申万社会服务指数下跌9.46%，申万社会指数跑输沪深300指数16.31个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第26。上周社会服务子板块中除专业服务明显回升，为2.63%，其余板块均下跌，酒店餐饮-0.04%、旅游及景区-0.51%、教育-3.86%、体育-1.02%。板块的PE估值为酒店餐饮28.11、旅游及景区38.92、教育49.57、专业服务28.49、体育25.65。近期值得关注的动态方面，中国延长对法国等12国免签政策，利好入境游市场。为进一步鼓励中外人员往来，我国决定延长对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚、瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡12个国家免签政策，上述国家持普通护照人员来华经商、旅游、探亲不超过15天无需办理签证入境。免签政策的延长，为入境游市场注入更多活力，相关国家到中国的商务出行和旅游需求有望持续回暖，利好入境游市场。

1、**旅游**：随着航线恢复、入境手续简化，以及签证互免政策的国家范围不断扩大，出入境旅游市场呈现持续回暖态势。据文化和旅游部数据显示，“五一”长假期间，出入境游客总数累计高达367.2万人次，包括入境游客177.5万人次，以及出境游客189.7万人次。预计在政策利好和文旅需求不断恢复的驱动下，行业需求有望持续回暖。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) **数读**：2024年“五一”假期旅游市场晴雨表。2024“五一”假期旅游市场在去年同期高位基础上稳中有增。中国延长对法国等12国的免签政策。随着利好政策的延续，入境游市场将迎来持续复苏。2) **跨界**：当教育科技公司开始“不务正业”？教育领域的不少企业直接选择换一个赛道，走到另一个消费群体的身边。这家高校教学数字化解决方案提供商拟港股IPO，新浪、百度均持股超10%。卓越睿新数码科技股份有限公司于2024年5月3日正式向港交所递交招股说明书，拟主板挂牌上市。
- **上市公司重要公告**：中科云网重大合同，零点对数，昂立教育股权回购
- **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

社服重仓比例下行，教育板块持续受基金关注

需求持续回暖，营收净利双增长

“五一”旅游持续火热，关注行业下沉化与多元化趋势

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：yebli@wlzq.com.cn

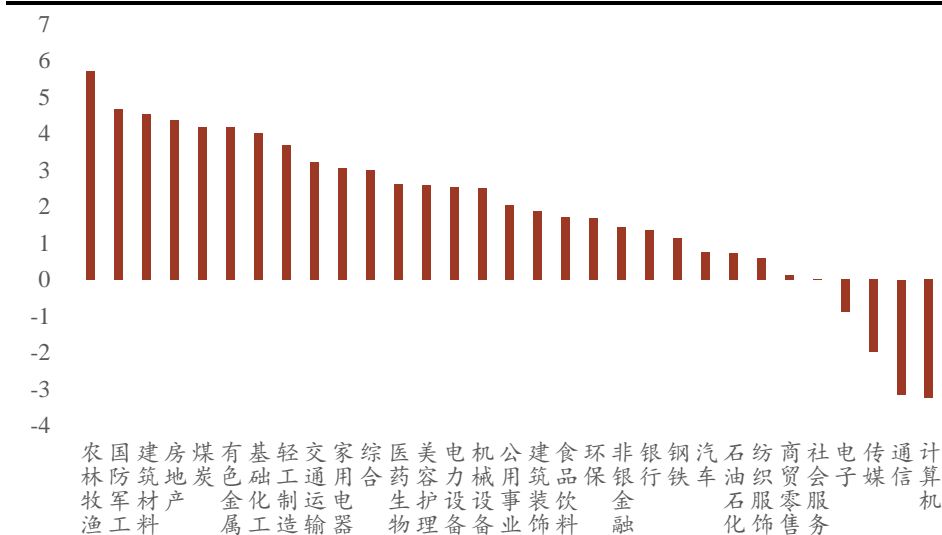
正文目录

1 行情回顾.....	3
2 行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	5
3 过去一周上市公司重要公告.....	6
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 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_20240510.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20240510.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	6

1 行情回顾

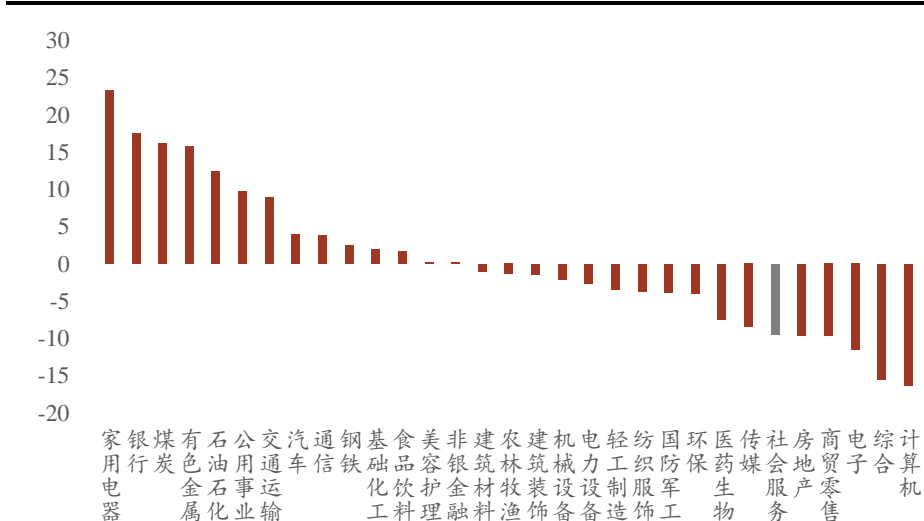
上周(5月6日-5月12日)沪深300指数上涨1.72%、申万社会服务指数下跌0.01%，社会服务指数跑输沪深300指数1.73个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第27。年初至今沪深300指数上涨6.85%、申万社会服务指数下跌9.46%，申万社会服务指数跑输沪深300指数16.31个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第26。

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

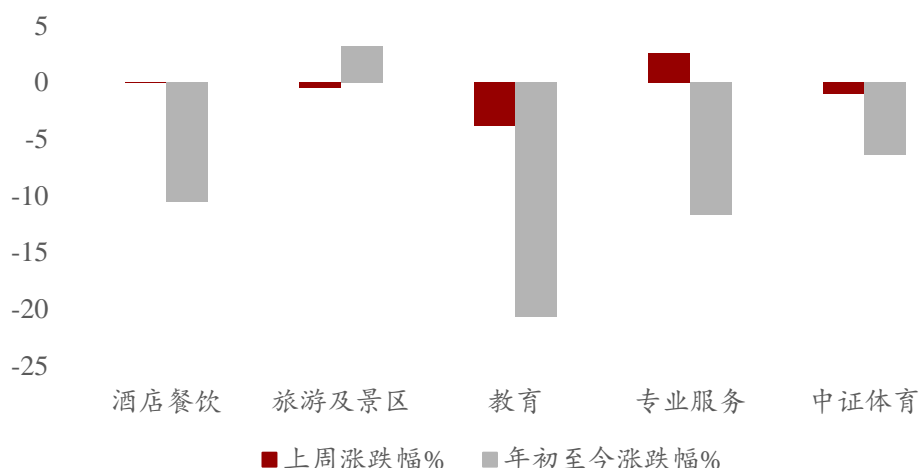
图表2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第26



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

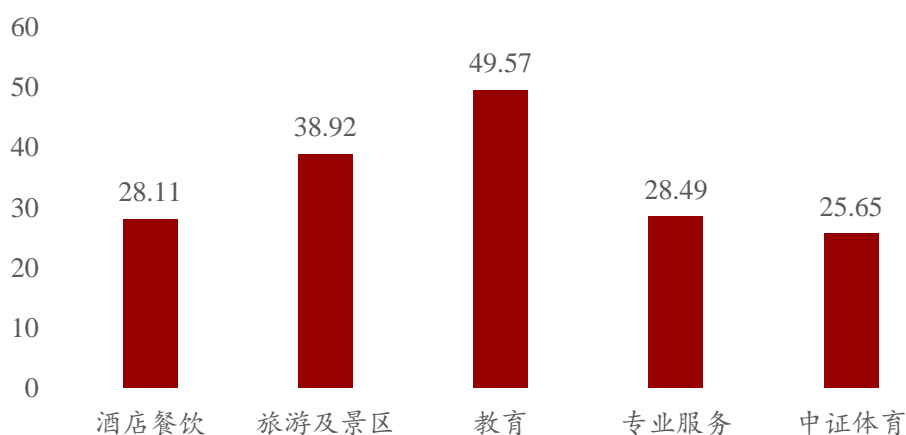
上周社会服务子板块中除专业服务明显回升, 为2.63%, 其余板块均下跌, 酒店餐饮-0.04%、旅游及景区-0.51%、教育-0.86%、体育-1.02%。板块的PE估值为酒店餐饮28.11、旅游及景区38.92、教育49.57、专业服务28.49、体育25.65。

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_20240510



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20240510

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	张家界 8.42	西藏旅游 -7.09
	大连圣亚 4.92	祥源文旅 -2.82
	曲江文旅 4.12	中青旅 -2.76
酒店餐饮	西安旅游 2.85	君亭酒店 -4.77
	锦江酒店 2.21	首旅酒店 -2.54
	中科云网 0.92	同庆楼 -2.19
教育	博瑞传播 2.50	开元教育 -44.21
	凯文教育 0.00	美吉姆 -22.88
	*ST三盛 0.00	东方时尚 -22.63

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“五一”假期旅游市场晴雨表

2024“五一”假期旅游市场在去年同期高位基础上稳中有增，继清明假期后迎来新一波出游高峰，呈现多点开花、多样繁荣的特点。以县域为代表的下沉市场和“烟火气”表现突出，旅游市场的客源地和目的地表现的更为多元。

文化和旅游部6日发布数据显示，据文化和旅游部数据中心测算，2024年“五一”假期，全国国内旅游出游合计2.95亿人次，同比增长7.6%，按可比口径较2019年同期增长28.2%；国内游客出游总花费1668.9亿元，同比增长12.7%，按可比口径较2019年同期增长13.5%。（品橙旅游）

中国延长对法国等12国的免签政策

五一假期刚结束，入境游市场又迎来利好，为进一步促进中外人员往来，中方决定延长对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚、瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡12个国家免签政策至2025年12月31日。

上述国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友和过境不超过15天可免办签证入境，不符合免签条件人员需在入境前办妥来华签证。随着利好政策的延续，入境游市场将迎来持续复苏。

回顾2023年11月，中方决定试行扩大单方面免签国家范围，对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚6个国家持普通护照人员试行单方面免签政策。政策施行时间为2023年12月1日—2024年11月30日期间。随后在今年3月，中方决定对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡6个国家持普通护照人员试行免签政策。免签利好政策的相继落地，进一步加快了中欧人员往来、经贸交流以及旅游发展。（DFE）

2.2 教育

跨界：当教育科技公司开始“不务正业”？

新消费一直是最善于玩跨界的赛道，它们常常以意想不到的组合形态引爆社交媒体与话题热度。比如，2023年：茅台和瑞幸的酱香拿铁，曾用2天卖出1万杯，纯赚10个亿；麦当劳和CROCS“麦入洞门”的联名设计，网友笑称“大踏步入麦门”……

区别于跨界合作，教育领域的不少企业直接选择自己跨出一大步——换一个赛道，走到青少年、甚至是另一个消费群体的身边——咖啡、书店、夜校、塔罗、羽绒服、月子中心、餐厅……有想法，又有趣。

高途教育科技集团有限公司开发的“预见塔塔”App，在今年低调上线到各大应用商店。根据应用商店信息，这款App可以为用户提供日常的星座运势，还集合了星座性格分析、星座配对、星座塔罗等多元化功能，更可以视为是一款心理测试倾诉、AI+心理聊愈应用。和心理学相关，又有一些“玄学”意味的塔罗占|AI|的支持，是否真的能实现有效心理聊愈，见仁见智。但透过这款产品，可以看到，高途正在试水体验情绪价值的魅力。

猿辅导母公司无疑是转型姿态最鲜明，跨界尝试最宽泛的代表，截至目前对外公开的业务方向包括羽绒服、咖啡店和月子中心。被外界统称的“猿辅导”，本质上早已是两家独立的公司：一家为北京猿辅导线上学科培训学校，承载非营业务；另一家是北京看云控股有限公司，业务涉及了消费，出版，企业服务，还有斑马，南瓜科学以及飞象星球等。（多知网）

这家高校教学数字化解决方案提供商拟港股IPO，新浪、百度均持股超10%

上海卓越睿新数码科技股份有限公司（“智慧树”品牌的母公司）于2024年5月3日正式向港交所递交招股说明书，拟主板挂牌上市，农银国际担任独家保荐人。

卓越睿新数码2008年成立，是一家中国领先的高校教学数字化解决方案提供商，并作为高等教育行业数智化的先行者，致力于高校数字化教育内容、数字化教学场景服务及产品的开发、交付和运营，产品服务覆盖教、学、练、考、评、管等所有重要方面。

成立至今，卓越睿新数码已获得新浪、百度、达泰创投、联创资本等机构的投资。IPO前，新浪和百度均持有智慧树超10%的股份。2021年、2022年及2023年，卓越睿新数码的营收分别为4.17亿元、4.00亿元及6.53亿元；2021年净利润3370万元、2022年净亏损5910万元、2023年净利润8140万元；数字化教学内容服务及产品的毛利率分别为50.5%、43.8%及60.7%。

根据弗若斯特沙利文的资料，2023年，公司在中国高等教育教学数字化市场所有公司中收入排名第二，市场份额为3.4%；而在中国高等教育数字化教学内容制作市场所有公司中收入排名第一，市场份额为6.2%。（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
社服行业上市公司公告			
重大合同	5月11日	中科云网	中科云网与协鑫集成科技(苏州)有限公司签订的N型单晶电池片销售合同。合同的签署有利于公司建立产品供销体系、助力新能源业务发展，将对公司经营业绩产生积极影响。
人事变动	5月9日	零点有数	公司独立董事陈爱华先生因个人和工作原因向零点有数数据科技股份有限公司递交书面辞职报告，辞去公司第三届董事会独立董事职务，同时辞去公司第三届董事会审计委员会召集人、薪酬与考核委员会委员、提名委员会委员职务，辞职后将不再担任公司任何职务。陈爱华先生的辞职申请将在公司股东大会选举产生新任独立董事后生效。
教育行业上市公司公告			

股份回购 5月7日 昂立教育

公司发布关于股份回购实施结果暨股份变动的公告，2024年2月6日，公司首次实施回购股份，2024年4月30日，公司已实际回购公司股份8,866,330股，占公司总股本的3.09%，回购最低价格6.01元/股，回购最高价格11.27元/股，回购均价8.86元/股，使用资金总额78,554,815.60元（不含交易费用），本次回购实施完毕。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

1、**旅游**：随着航线恢复、入境手续简化，以及签证互免政策的国家范围不断扩大，出入境旅游市场呈现持续回暖态势。据文化和旅游部数据显示，“五一”长假期间，出入境游客总人数累计高达367.2万人次，包括入境游客177.5万人次，以及出境游客189.7万人次。预计在政策利好和文旅需求不断恢复的驱动下，行业需求有望持续回暖。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