

# 社会服务行业双周报（第83期）

## 豆神教育近况跟踪：股权架构理顺，退市风险解除

优于大市

### 核心观点

**豆神教育：股权架构理顺，退市风险解除。**豆神教育2018收购中文未来100%股权转型大语文学科培训，但2021年“双减”后公司被迫转型，而历史上多次的并购产生的债务与商誉减值导致公司面临退市风险。2023年公司启动重整、引入窦昕、浙文互联、北京福石等重组投资人，此后大语文创始人窦昕成为公司大股东兼实控人。据最新公告，公司于2024年6月13日开市起撤销退市风险警示。下文对公司做了相关梳理：

1) **历史沿革：**民企背景，2009年上市以办公信息化为主业，2016年收购教育信息化康邦科技但整合效果不佳，2018年分3次、合计以12.91亿元并购中文未来100%股权，同年宣布剥离传统主业，确立了以大语文培训业务为核心的发展方向。为助力教培发展，2020年公司3次公告再融资计划，但受监管影响均未能成行，随后便遭遇“双减”政策被迫转型。历史收购导致了债务逾期&商誉减值，内忧外患下面临退市风险。

2) **重整方案：**公司资本公积转增股份11.98亿股本，其中9.02亿股由产业投资人窦昕、财务投资人浙文互联、北京福石、上海玖仲受让，重整投资人合计提供投资款10.97亿元，用于支付重整费用及清偿各类破产债权。锁定期分别为36/12个月，且窦昕承诺，公司2024-26年归母净利润不低于0.4/0.6/1.6亿元。剩余2.96亿股用于清偿债权，抵债价格为6元/股。本次重整后窦昕成为公司大股东兼实控人（与一致行动人合计持续20.71%），上市公司撤销退市风险。

3) **业务概览：**2023年实现收入9.93亿元，归母净利润0.32亿元，业务分为内容安全与教育业务两大类。**内容安全为上市前主业**，2023年实现收入1.18亿元/+21%，目前已将大部分业务剥离，仅保留了较小业务规模，后续不会进行业务扩张，以维护老客户为主；**教育业务分为产品销售业务（直播电商）、美育培训、智慧校园业务**，收入占比分别42%/16%/30%，分别同比-5%/25%/-13%。

**国信社服点评：**重整落地后公司解除退市风险，且公司核心人物窦昕借此重整成为公司第一大股东&实控人，股权架构理顺后经营有望展现出更为积极的面貌。豆神教育作为大语文学科领域的先行者，目前以直播电商模式将产品变现，过往2年业务的稳步增长也证明了公司的转型成果。考虑到目前教培线下培训政策基本趋于明朗，且公司大语文培训业务具备转型素养培训的天然禀赋，后续公司重新启动布局线下培布局，公司有望展现出更强的成长性，建议关注公司经营思路的调整变化。

**投资建议：**维持板块“优于大市”评级。在目前经济环境和市场风格下，建议配置**携程集团-S、学大教育、天立国际控股、九华旅游、海底捞、行动教育**等。中线优选中国中免、美团-W、华住集团-S、学大教育、携程集团-S、海底捞、天立国际控股、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、行动教育、宋城演艺、百胜中国、九毛九、东方甄选、粉笔、海南机场、米奥会展、传智教育、君亭酒店、王府井、峨眉山A、中教控股、天目湖、三特索道、黄山旅游、广州酒家、海伦司、首旅酒店、中青旅、奈雪的茶等。

### 行业研究 · 行业周报

#### 社会服务

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：曾光

0755-82150809

zengguang@guosen.com.cn

S0980511040003

证券分析师：钟潇

0755-82132098

zhongxiaoxiao@guosen.com.cn

S0980513100003

证券分析师：张鲁

010-88005377

zhanglu5@guosen.com.cn

S0980521120002

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《端午假期点评-国内游平稳增长，关注自然景区客流提振与出境游景气修复》——2024-06-11
- 《社会服务行业6月投资策略：优选经营景气度持续向好与业绩确定性较强的细分赛道龙头》——2024-06-04
- 《社会服务行业双周报（第82期）-海底捞儿童节顾客同增50%，深圳龙华加速非学科培训审批》——2024-06-03
- 《社会服务行业双周报（第81期）-邮轮入境旅游免签，特海国际赴美上市》——2024-05-20
- 《餐饮旅游财报总结暨5月投资策略：一季报板块结构性增长，关注顺势迭代的细分龙头》——2024-05-11

## 重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
9961.HK	携程集团-S	优于大市	356.68	243,801	22.62	27.34	15.8	13.0
000526.SZ	学大教育	优于大市	63.00	7,694	2.26	2.97	27.9	21.2
1773.HK	天立国际控股	优于大市	4.25	9,162	0.24	0.34	17.7	12.5
603199.SH	九华旅游	优于大市	32.78	3,628	1.77	1.95	18.5	16.8
6862.HK	海底捞	优于大市	14.90	83,059	0.93	1.03	16.0	14.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 内容目录

豆神教育：退市风险解除，治理结构理顺 .....	5
历史沿革：民企背景，转型教育谋发展，政策加码面临退市风险 .....	5
重整方案：重整完成退市风险解除，窦昕成为上市公司实控人 .....	8
业务展望：传统业务预期平稳收缩，关注教育业务增长 .....	9
板块复盘：消费者服务板块跑输大盘 3.72pct .....	10
行业与公司动态 .....	11
一、行业资讯 .....	11
二、社服上市公司公告 .....	12
三、近期股东大会整理 .....	13
沪深港通持股梳理 .....	13
投资建议 .....	14

## 图表目录

图 1: 豆神教育双减政策落地前发展大事件 .....	5
图 2: 2020 年豆神教育净资产为负 .....	7
图 3: 2020-2023 年扣非净利润均为负值 .....	7
图 4: 豆神教育最新股权结构示意图 .....	9
图 1: 各行业板块指数涨跌幅 (2024. 6. 3-2024. 6. 16) .....	10
图 1: 社服 A 股核心标的沪深港通持股比例 .....	13
图 2: 社服港股核心标的陆港通持股比例 .....	13
表 1: 立思辰分 3 次收购中文未来 100%股权条例梳理 .....	6
表 2: 2020 年 2 月、7 月、10 月豆神教育三次定增方案发行方案梳理 .....	7
表 3: 公司重整投资人拟认购股份情况 .....	8
表 4: 债权分类及受偿方案 .....	8
表 5: 豆神教育 2021-2023 年业务拆分 .....	10
表 6: 休闲服务板块个股涨跌幅 (2024. 6. 3-2024. 6. 16) .....	11
表 7: 近期社服板块股东大会整理 .....	13

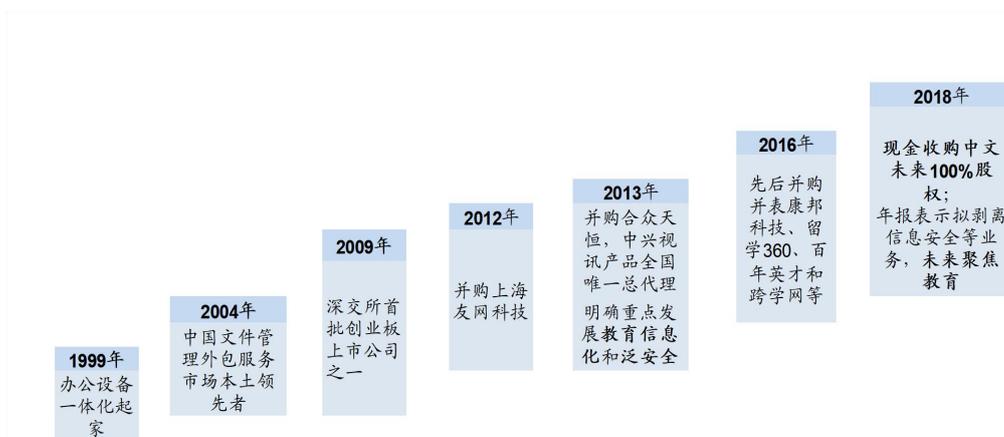
## 豆神教育：退市风险解除，治理结构理顺

豆神教育曾在 2018 年通过分 3 次、合计以 12.9 亿元收购中文未来 100% 股权，确认了以大语文培训为核心的发展方向，但 2021 年“双减”政策落地，公司业务被迫转型，历史多次的并购产生债务拖累以及商誉减值也给公司带来较大压力，最终多重因素导致公司面临退市风险。为应对公司退市风险，公司推出重整计划引入窦昕、浙文互联、北京福石等重组投资人，上述投资人通过受让公司转增股份方式充实上市公司资金，解决公司债务问题，在此过程中大语文业务创始人窦昕也顺利成为公司大股东兼实控人。据豆神教育最新公告，公司股票将于 2024 年 6 月 13 日开市起撤销退市风险警示，股票简称也将由“\*ST 豆神”变更为“豆神教育”。下文就公司历史沿革、重整方案以及业务展望做了相关梳理：

### 历史沿革：民企背景，转型教育谋发展，政策加码面临退市风险

民企背景，办公信息化——教育信息化——教育 2C 多次转型后确定方向。豆神教育原名立思辰，2009 年 10 月在深交所创业板上市，系创业板首批 28 家上市公司之一，主营业务为办公信息系统服务，主要面向政府机构及大中型企业事业单位，提供包括但不限于文件管理外包服务、视音频解决方案及服务。但由于传统业务行业景气度下行，公司多次通过收购寻求业务转型，2016 年收购教育信息化龙头康邦科技，但整合效果不佳；2018 年分 3 次合计以 12.91 亿元并购中文未来 100% 股权，同年 10 月宣布出售信息安全江南信安业务（传统信息安全主业），最终确立了以大语文教培业务为核心的发展方向。2020 年 8 月公司名称变更为豆神教育科技（北京）股份有限公司，公司证券简称变更为“豆神教育”。

图1：豆神教育双减政策落地前发展大事件



资料来源：公司官网及公司公告，国信证券经济研究所整理

**表1: 立思辰分3次收购中文未来100%股权条例梳理**

三次收购	分期	支付条款	购买股票捆绑条款
收购 51% 股权时	第 1 期对价	本协议所述的先决条件全部成立之日起 10 个工作日内, 立思辰支付首期股权转让款 (即 24,144.93 万元扣除相应订金)	乙方即 <b>窦昕等</b> 在收到第 1 期转让价款后 3 个月内将股权转让价款扣除相应的 <b>所得税后余额中不低于 60% 的资金用于从二级市场或者通过参与上市公司定增 (如实施) 等方式购买立思辰股票</b> , 并就上述股票承诺 36 个月分期解锁: 满一年可解锁 35%、满两年可再解锁 35%、满三年可解锁剩余 30%。
	第 2-4 期对价	目标公司 17-19 年审计报告后的 20 个工作日内, 且乙方 (窦昕等) 按约定足额买入了立思辰股票并锁定, 立思辰将第 2-4 期股权转让款 (4794/7191/7191 万元) 按乙方的出资比例分别支付。	乙方在收到第 2-4 期股权转让价款后 3 个月内完成相应的所得税缴纳, 并将各期实际获得的股权转让价款扣除相应的 <b>所得税后的余额的 60% 用于从二级市场购买立思辰股票</b> , 并承诺 24 个月内不得通过任何方式减持该等股票。
	第 5 期对价	目标公司 2020 年审计报告出具后的 20 个工作日内, 且乙方按约定足额买入了立思辰股票并锁定, 甲方将第五期股权转让款 (即 4,794 万元) 按乙方的出资比例分别支付。	乙方在收到第 5 期转让款后 3 个月内完成相应的所得税缴纳, 并将该期实际获得的 <b>股权转让价款扣除相应的所得税后的余额的 60% 用于从二级市场购买立思辰股票</b> , 并承诺 12 个月内不得通过任何方式减持该等股票。
	其他	每期转让款所购买股票之锁定期自乙方使用当期股权转让价款在约定 3 个月内最后一次购买足额上市公司股票之日起算。乙方最后 1 次购买股票须同一个交易日完成。	上述锁定期届满后, 乙方减持前需与上市公司实际控制人进行友好协商并获得其同意。乙方在以任何方式质押上市公司股票前需与上市公司实际控制人友好协商, 如质押率超过 40% 的, 需获得上市公司实际控制人同意。
收购 10% 股权时		公司以自有资金 10,800 万元 RMB 收购中文未来 10% 股权。	乙方在收到股权转让价款后 3 个月内完成相应的所得税缴纳, <b>将股权转让价款中的 10,000 万元用于从二级市场购买立思辰股票</b> 并承诺在相应时间内不通过任何方式减持。
收购剩余 39% 股权时		公司以自有资金 70,200 万元 RMB 收购中文未来 39% 股权	乙方在收到全部股权转让价款后 6 个月内完成相应的所得税缴纳, 分红完后由 <b>窦昕</b> 将股权转让价款余额中不低于 <b>60% 的资金用于购买立思辰股票并承诺在相应时间内不通过任何方式减持</b> 。并就上述股票承诺 36 个月分期解锁: 满一年可解锁 35%、满两年可再解锁 35%、满三年可解锁剩余 30%。 <b>窦昕</b> 承诺, 在上述锁定期届满后, 减持前需获上市公司实际控制人同意, 质押超过 40% 的, 需获得上市公司实际控制人同意。

资料来源: 公司公告, 国信证券经济研究所整理

**历史三次融资计划均未果, 2021 年双减政策落地被迫转型。**确认以大语文培训为核心发展方向后, 公司积极推进融资计划赋能教培发展, 分别于 2020 年 2 月、7 月、10 月公告 15.3 亿、13.8 亿、20 亿元的再融资计划 (引入战投、锁价发行), 主要用于公司大语文业务布局及还贷、补流等。但由于监管部门对 A 股 18 个月战投 (锁价发行) 定增模式审批态度极其谨慎, 多数涉及战投的融资案例均遇到终止或调整的问题, 公司定增方案纵使多次调整, 但始终未能成行, 随后便遭遇“双减”政策落地。2021 年 7 月“双减”政策落地, **新规要求: 学科类培训机构一律不得上市融资, 严禁资本化运作; 上市公司不得通过股票市场融资投资学科类培训机构, 不得通过发行股份或支付现金等方式购买学科类培训机构资产。**受政策影响, 豆神教育被迫停止义务教育学段的学科培训, 探寻新的转型方向。

表2: 2020年2月、7月、10月豆神教育三次定增方案发行方案梳理

发行对象	认购股份数量(股)	认购金额(万元)
<b>2020年2月定增方案梳理</b>		
窦昕	29,093,931	35,000.00
马旭东(百年英才股东等)	16,625,103	20,000.00
陈邦(爱尔眼科实控人)	2,493,765	3,000.00
上海常春藤资产管理有限公司	2,493,765	3,000.00
兴全基金管理有限公司	20,781,373	25,000.00
中信证券股份有限公司	14,962,592	18,000.00
中国国际金融香港资产管理有限公司	9,975,062	12,000.00
建信基金管理有限责任公司	3,325,020	4,000.00
睿远基金管理有限公司	19,118,868	23,000.00
五莲协瑞智能科技合伙企业(有限合伙)	6,650,041	8,000.00
重庆新宏域投资咨询有限公司	831,255	1,000.00
深圳市云图资产管理服务有限公司	831,255	1,000.00
<b>合计</b>	<b>127,182,030</b>	<b>153,000.00</b>
<b>2020年7月定增方案梳理</b>		
窦昕	32,092,426	50,000.00
	12,836,970	20,000.00
广州粤民投资资产管理有限公司	6,931,964	10,800.00
	19,255,455	30,000.00
共青城分众创享信息技术有限公司	12,836,970	20,000.00
<b>合计</b>	<b>83,953,785</b>	<b>130,800.00</b>
<b>2020年10月定增方案梳理</b>		

2020年10月23日晚,公司公告定增预案(二次修订稿),拟向不超过35名发行对象,发行不超过260,497,394股(含),募集资金不超过200,000万元,定价基准日为发行期首日,发行价格不低于定价基准日前20个交易日的80%,发行对象均以现金认购,锁定期为6个月

资料来源:公司公告,国信证券经济研究所整理

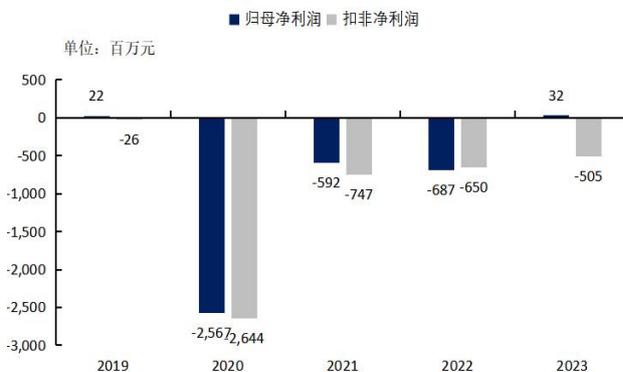
**“双减”落地经营停摆、债务逾期、商誉减值亏损,内忧外患下公司面临退市风险。**“双减”政策实施导致豆神教育被迫停止传统K9学科培训主业,且在推广新品牌和业务转型过程中,销售费用大幅增加,进一步加剧了公司亏损状况。同时历史上多次收并购产生了大量商誉,商誉带来的资产减值也导致公司净资产持续缩水。历史上多次收购也给公司带来极大债务压力。因2022年度经审计的期末净资产为负值,以及公司2020年至2022年连续三个会计年度经审计扣除非经常性损益前后净利润孰低者均为负值,公司触发了退市风险警示。此外,中兴财光华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2022年度财务报表出具了带持续经营重大不确定性段落的无保留意见审计报告,进一步加剧了公司的退市风险。

图2: 2020年豆神教育净资产为负



资料来源:公司公告,国信证券经济研究所整理

图3: 2020-2023年扣非净利润均为负值



资料来源:公司公告,国信证券经济研究所整理

## 重整方案：重整完成退市风险解除，窦昕成为上市公司实控人

2023年初，上市公司债权人申请对豆神教育启动预重整计划，具体方案如下：

资本公积转增股份，用以引入重整投资人。重整以豆神教育现有总股本为基数，按每10股转增13.8股的比例实施资本公积转增股份，共计转增产生1,198,288,012股股份。转增后，豆神教育的总股本将由868,324,647股增加至2,066,612,659股。上述资本公积转增的股份1,198,288,012股不向原股东分配，全部用于引入重整投资人以及清偿债务。具体用途为：

1) 转增股份中902,125,385股由重整投资人有条件受让。其中：产业投资人（窦昕，公司董事兼CEO）受让366,345,334股，浙文互联及指定主体（如有）受让88,533,457股，北京福石及指定主体（如有）受让128,220,867股，上海玖仲及指定主体（如有）受让319,025,727股。重整投资人合计提供投资款1,096,746,343.70元。以上投资款将用于支付重整费用、共益债务及清偿各类破产债权，如有剩余则作为豆神教育流动资金。

其中产业投资人（窦昕）、财务投资人（浙文互联、北京福石、玖仲睿合）锁定期分别为36/12个月，且产业投资人窦昕承诺，豆神教育2024年、2025年、2026年的归属于母公司净利润分别不低于4,000万元、8,000万元、16,000万元或三年的归属于母公司净利润合计不低于28,000万元，若未达成会以现金方式补足。

表3: 公司重整投资人拟认购股份情况

重整投资人	投资人背景	调减后受让股份数量（股）	调减后受让股份总对价（元）	受让股份每股价格
窦昕（产业投资人）	公司董事长兼CEO、法定代表人	366,345,334	293,076,267.20	0.8元/股
浙文互联（财务投资人）	从事数字营销业务，浙江省属国资的股东	88,533,457	132,800,185.50	1.5元/股
北京福石（财务投资人）	深厚产业资源积累的机构投资者	128,220,867	192,331,300.50	1.5元/股
玖仲睿合（财务投资人）	深厚产业资源积累的机构投资者	319,025,727	478,538,590.50	1.5元/股
合计		902,125,385	1,096,746,343.70	

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

## 2) 剩余转增股份用于清偿债权，抵债价格为6元/股。

表4: 债权分类及受偿方案

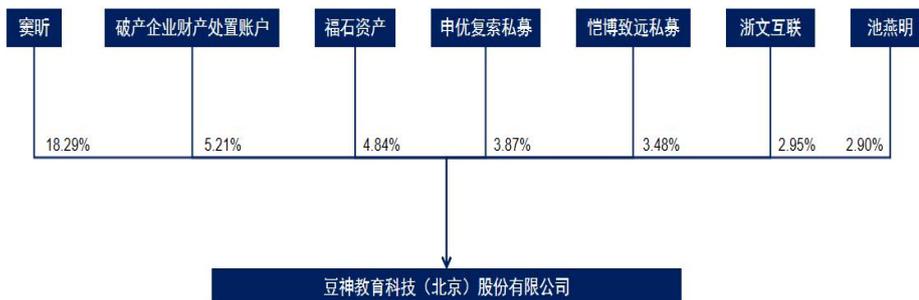
债权分类	受偿方案
有财产担保债权	一次性全额现金清偿
职工债权	一次性全额现金清偿
税款债权	一次性全额现金清偿
普通债权	每家债权人债权金额15万元以下部分：全额现金清偿 每家债权人债权金额超过15万元部分：以股抵债，6元/股
劣后债权	不作受偿

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

经过上述重整，2024年6月11日，公司关于撤销股票交易退市风险警示及其他风险警示的申请已获得深圳证券交易所审核同意。公司股票于2024年6月13日上市起复牌；股票简称由“\*ST豆神”变更为“豆神教育”，股票代码仍为“300010”。

借助本次重整，窦昕正式成为公司第一大股东，股权架构顺利理顺。本次重整计划窦昕以产业投资人身份参与其中，以2.93亿元累计受让3.66亿股，均价约0.8元/股，重整后窦昕持股比例达到18.29%，一致行动人张国庆持股2.42%，顺利成为公司大股东兼实控人，管理团队理顺后公司也有望展现出更为积极的经营面貌。

图4：豆神教育最新股权结构示意图



资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

## 业务展望：传统业务预期平稳收缩，关注教育业务增长

经过“双减”后 2 年的探索转型，目前上市公司业务分为两大类业务，即内容（安全）管理解决方案以及教育业务，具体如下：

1) **内容（安全）管理解决方案**：主要包含文件管理外包服务、高端影像解决方案、定制软件开发、定制服务等四类具体业务。此业务为公司上市前主要业务，但 2018 年公司转型后，已将大部分内容安全业务剥离，仅保留了较小业务规模，且后续也不会进行业务扩张，更多以维护老客户为主。2023 年实现收入 1.18 亿元，同比+20.97%。

2) **教育业务**：一是**教育产品销售业务（直播电商）**，公司对于该业务的销售渠道主要通过自有主播在电商平台上直播销售产品取得收入。2023 年 5 月，公司拓展了新的销售渠道，入驻大 V 主播直播间合作销售自有产品；二是**教育服务（培训业务）**，自 2021 年“双减”政策颁布，公司于 2021 年年底全面关停该部分业务，2022 年仅保留了不涉及违反政策的美育业务，故 2023 年、2022 年该业务较 2021 年呈现大幅下降。2023 年该业务单价较低的主要原因为其中包含了公司美育业务配套赠送或销售的图书，该部分主要为辅助美育业务，数量较大且收入较低，故导致 2023 年单价变低。三是**教育类集成项目**，该业务主要为智慧校园相关业务，2021 年至 2023 年虽然数量持续增长，但由于业务出现萎缩，公司依靠降低单价维护客户。因此可见单价 2021 年至 2023 年呈下降趋势，总体可见收入规模基本保持稳定状态。

**国信社服点评**：重整落地后解除了公司的退市风险，且核心人物窦昕借此重整成为公司第一大股东以及实控人，股权架构顺利理顺，管理团队后续有望展现出更为积极的经营面貌。豆神教育作为大语文学科领域的先行者，目前以直播电商的方式将产品进行变现，过往 2 年此业务的稳步增长也证明了转型的成果。考虑到教培线下培训政策基本趋于明朗，且公司大语文培训业务具备转型素养培训的天赋优势，后续公司若在现有直播电商基本盘上重新布局线下培训业务的布局，我们认为公司有望展现出更强的成长性，建议关注公司组织架构理顺后的经营思路改善进展。

表5: 豆神教育 2021-2023 年业务拆分

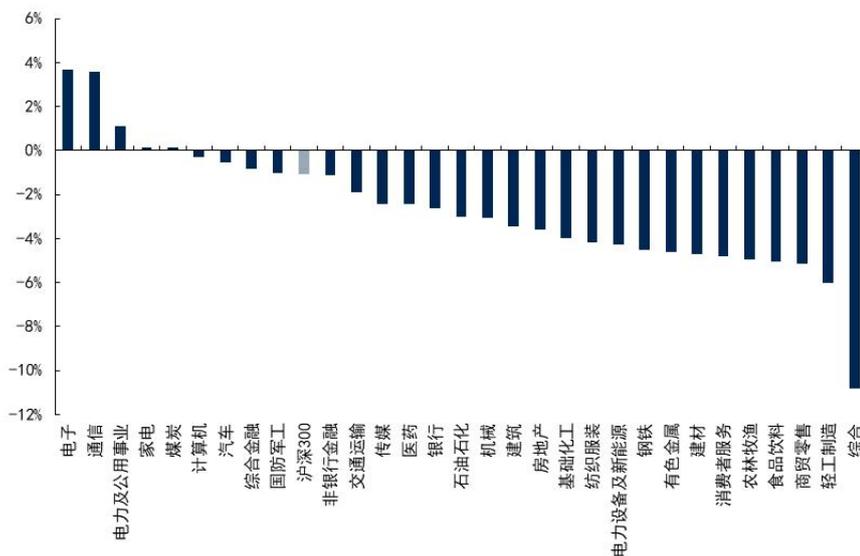
收入类别	业务介绍	2021 年			2022 年			2023 年		
		数量	单价	收入	数量	单价	收入	数量	单价	收入
教育产品销售	对应中文未来子公司, 在电商平台销售自有产品	98994	0.18	17,451.77	137827	0.31	43,125.88	140119	0.29	41,024.64
教育服务及其他	对应中文未来子公司, 教育培训业务, 仅保留了不涉及违反政策的美育业务	77311	0.44	33,842.39	95659	0.14	12,931.37	205677	0.08	16,093.19
教育类集成项目	对应康邦科技子公司, 智慧校园相关业务	1354	22.71	30,748.58	1476	23.01	33,966.93	2118	14.01	29,669.43
<b>教育业务合计</b>				<b>82,042.74</b>			<b>90,024.18</b>			<b>86,787.26</b>
文件管理外包 服务		632	9.56	6,041.66	533	12.03	6,409.88	1,397	5.63	7,865.73
定制软件开发		19	176.44	3,352.30	12	179.01	2,148.09		8115.99	927.91
定制服务		697	25.37	17,680.02	25	48.75	1,218.85	46	65.94	3,033.19
高端影像解决 方案		182	6.08	1,105.89	--	--	0	--	--	0
<b>合计</b>		<b>1,530</b>		<b>110,222.61</b>	<b>570</b>		<b>99,801.00</b>	<b>1,451</b>		<b>98,614.09</b>

资料来源: 公司问询函, 国信证券经济研究所整理

## 板块复盘: 消费者服务板块跑输大盘 3.72pct

消费者服务板块报告期内下跌 4.79%, 跑输大盘 3.72pct。2024 年 6 月 3 日至 2024 年 6 月 16 日期间, 中信消费者服务板块期内下跌 4.79%, 位列所有行业指数中第 25 位 (共 30 个行业指数), 同期沪深 300 指数下跌 1.07%, 跑输大盘 3.72pct。

图1: 各行业板块指数涨跌幅 (2024. 6. 3-2024. 6. 16)



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

注: 板块指数采用中信一级行业指数

报告期内 (6 月 3 日-6 月 16 日), 国信社服板块涨幅居前的股票为人瑞人才 (9.23%)、学大教育 (5.18%)、粉笔 (4.57%)、银河娱乐 (4.13%)、ST 凯撒 (3.94%)、携程集团-s、中国东方教育、大东海 A; 国信社服板块跌幅居前的股

票为东方甄选（-22.36%）、呷哺呷哺（-12.78%）、希望教育（-11.74%）、科锐国际（-11.56%）、曲江文旅（-11.37%）、国旅联合、宋城演艺、天目湖、君亭酒店、张家界。

表6: 休闲服务板块个股涨跌幅（2024.6.3-2024.6.16）

本周涨幅居前 公司简称	涨跌幅	本周跌幅居前 公司简称	涨跌幅
入瑞人才		9.23%东方甄选	-22.36%
学大教育		5.18%呷哺呷哺	-12.78%
粉笔		4.57%希望教育	-11.74%
银河娱乐		4.13%科锐国际	-11.56%
ST凯撒		3.94%曲江文旅	-11.37%
携程集团-s		1.12%国旅联合	-11.00%
中国东方教育		0.30%宋城演艺	-10.87%
大东海A		0.00%天目湖	-9.29%
		君亭酒店	-8.72%
		张家界	-8.54%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 行业与公司动态

### 一、行业资讯

#### 1、旅游

**【2024年端午节假期国内旅游出游1.1亿人次】**根据文化和旅游部公布信息,2024年端午假期(6月8日至10日),全国文化和旅游市场总体平稳有序,国内旅游出游合计1.1亿人次,同比增长6.3%;国内游客出游总花费403.5亿元,同比增长8.1%。交通运输部数据显示,预计端午假期全社会跨区域人员流动量为61671.9万人次,日均约20557.3万人次,比2019年同期增长12.8%,比去年同期增长5.8%。分运输方式来看,铁路预计发送旅客4563.7万人次,日均1521.2万人次,同比增长6.7%;公路人员流动量预计56250万人次,日均18750万人次,同比增长5.7%;水路预计发送旅客303.9万人次,日均101.3万人次,同比增长8.4%;民航预计发送旅客554.3万人次,日均184.8万人次,同比增长8.1%。

**【中国将把新西兰纳入单方面免签国家范围】**6月13日,国务院总理李强在惠灵顿总督府同新西兰总理拉克森举行会谈,李强表示将把新西兰纳入单方面免签国家范围,希望新方为中国公民赴新提供更多便利。根据去哪儿网相关负责人介绍,中国与新西兰此前已恢复多条航线,计划航班量已超过2019年同期,游客量有望在暑期恢复至疫情前。

**【同程旅行与首都机场签署战略合作协议】**6月14日,同程旅行与首都机场股份公司签署战略合作协议,旨在持续深化双方合作关系、发挥双方禀赋,运用“互联网思维”开展业务模式创新和商业模式创新,助力首都机场航空主业高质量发展,推动首都机场枢纽建设,推进航空深度融合创新发展。未来,双方将在大数据应用、多元航空产品打造、旅客出行体验提升等方面开展全方位合作。

#### 2、餐饮

**【必胜客旗下Pizzeria餐厅首店落户上海】**据中国新闻网(上海)报道,必胜客旗下Pizzeria餐厅首店近日落户上海上生新所。Pizzeria在现有的畅销手拍披萨饼底之外,还提供全新的意式窑炉披萨。Pizzeria新模式餐厅在空间设计上融合街区风格调性,采用文艺复兴风格融合欧式复古元素,打造了时尚、出片、富

有意式风情的“松弛感”空间。必胜客希望吸引更多年轻消费者到店享用美食，打造一个既能轻松出片又可倾心交谈的年轻化社交场所。

**【海底捞就“二手饮品”事件致歉】**近日，有消费者在广州某海底捞门店就餐时，在饮品中喝出了疑似药丸的异物。据了解该饮品系其他顾客未喝完的“二手饮品”，但被服务员误送至陈先生餐桌上。6月6日，海底捞总部相关负责人表示，该异物为感冒药，涉事门店服务员的操作严重违反了服务流程规范，海底捞已依据制度流程对相关责任人进行严肃处理。

### 3、教育

**【2024年高考报名人数达1342万】**2024年，全国高考报名人数1342万，比2023年增加51万，创历史新高。

**【江苏省明确省内发达地区不得从苏北地区抢挖优秀校长及教师】**近日，江苏省委办公厅、省政府办公厅联合印发《关于构建优质均衡的基本公共教育服务体系实施方案》，明确到2025年初步建立优质均衡的基本公共教育服务体系，到2030年义务教育学校办学条件、师资队伍、经费投入、治理体系适应教育强省需要，适龄学生享有公平优质的基本公共教育服务。

**【最高法公开征求意见，教培机构卷款跑路构成欺诈】**近日，最高法发布审理预付式消费民事纠纷案件司法解释（征求意见稿），向社会公开征求意见。如明确丢卡不补等为无效的霸王条款；针对“套路营销”，规定消费者支付预付款后七天内可无理由退款；针对“卷款跑路”，明确构成欺诈将承担惩罚性赔偿责任；还明确“恶意逃债”清算义务人等承担连带责任等。这些规定不仅能为消费者依法维权提供更有利支持，而且将提高商家的违法成本，有利于引导商家诚信经营，让预付式消费更规范。征求意见稿截止日期为2024年6月20日。

### 4、电商

**【俞敏洪就此前发言公开道歉】**6月7日东方甄选CEO俞敏洪在抖音发布公开信向东方甄选的客户、股东和投资者道歉，称自己此前在直播间说的“东方甄选做得乱七八糟”，只是和朋友之间谦虚的表达。他表示，“尽管东方甄选的今天是不完美的，但这种不完美，恰恰是我们的激励和动力，也是走向更好发展的起点”。此前5月31日，俞敏洪出现在物美创始人张文中的直播间，在张文中提及向俞敏洪学习直播带货经验时，俞敏洪称“东方甄选现在也做得乱七八糟，没有任何向你提建议的本领”。

## 二、社服上市公司公告

**【曲江文旅】**6月6日，曲江文旅发布公告披露转让下属公司股权暨关联交易的相关事宜。公司全资子公司大明宫遗址公园公司接受西安曲江大明宫遗址区保护改造办公室委托，为其提供大明宫遗址公园景区管理服务，年度管理酬金为1.28亿元。为维护公司及投资者利益，降低公司应收账款金额，公司拟与大明宫投资集团签署《股权转让协议》，以非公开协议转让方式将大明宫遗址公园公司100%股权转让给大明宫投资集团。经双方协商一致，股权交割日确定为2023年12月31日，评估基准日至交割日期间，大明宫遗址公园公司的损益由公司享有和承担，交割日之后，大明宫遗址公园公司的损益由大明宫投资集团享有和承担。以此原则，本次股权转让价款暂定为4201.38万元，最终以经审计数据为准。本次受让方大明宫投资集团为西安曲江文化产业投资（集团）有限公司（以下简称：文化集团，为公司第一大股东的母公司）和西安曲江文化控股有限公司（以下简称：曲江文控，为文化集团的母公司）共同出资设立，因此大明宫投资集团与公司存

在关联关系，本次交易构成了上市公司的关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

**【豆神教育】**6月11日，豆神教育发布公告披露撤销退市风险警示及其他风险警示暨停牌一天的相关事宜。公司股票于2024年6月12日（星期三）开市起停牌1天，并于2024年6月13日（星期四）开市起复牌。此前4月24日，中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2023年度财务报告出具了标准无保留意见的审计报告。根据报告审计的相关财务数据，公司股票交易被实施退市风险警示后的首个会计年度，2023年年度报告不存在《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第10.3.11条第一款第一项至第七项规定的任一情形，公司已符合申请撤销股票交易财务类退市风险警示条件。

### 三、近期股东大会整理

表7：近期社服板块股东大会整理

代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
000888.SZ	峨眉山A	2024-06-17	临时股东大会	四川省峨眉山市名山南路639号公司二楼小会议室
600636.SH	国新文化	2024-06-17	临时股东大会	北京市西城区红莲南路中国文化大厦2层会议室 公司会议室(成都市锦江区三色路38号“博瑞·创意成都”大厦23楼)
600880.SH	博瑞传播	2024-06-18	股东大会	上海市静安区恒丰路218号2104室
300795.SZ	米奥会展	2024-06-19	临时股东大会	苏州科德教育科技股份有限公司会议室(地址:江苏省苏州市相城区黄埭镇春申路989号)
300192.SZ	科德教育	2024-06-20	临时股东大会	河北省廊坊市经济技术开发区友谊路(会展中心北行200米)新绎七修酒店会议室
600749.SH	西藏旅游	2024-06-25	股东大会	北京市海淀区学清路23号汉华世纪大厦B座中公教育会议室
002607.SZ	中公教育	2024-06-26	股东大会	上海市博成路850号上海世博展览馆B2层5号会议室
600662.SH	外服控股	2024-06-26	股东大会	曲江银座酒店(翠华南路982号)
600706.SH	曲江文旅	2024-06-27	股东大会	云南省丽江市古城区祥和路276号丽江和府洲际度假酒店会议室
002033.SZ	丽江股份	2024-06-28	临时股东大会	北京市朝阳区安家楼50号院A7-1号楼一层会议室
002621.SZ	*ST美吉	2024-06-28	股东大会	上海市徐汇区番禺路868号昂立教育基地1号楼后区3楼多功能厅
600661.SH	昂立教育	2024-06-28	股东大会	

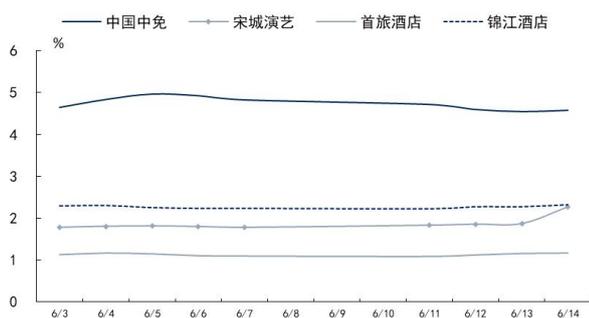
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

## 沪深港通持股梳理

**A股核心标的：宋城演艺、首旅酒店、锦江酒店获增持。**报告期内（6月3日-6月16日），中国中免持股比例减0.07pct至4.57%，宋城演艺持股比例增0.49pct至2.27%，首旅酒店持股比例增0.04pct至1.17%。锦江酒店持股比例增0.03pct至2.32%。

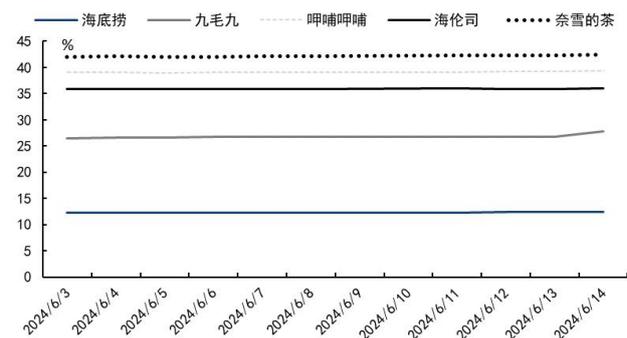
图1：社服A股核心标的沪深港通持股比例

图2：社服港股核心标的陆港通持股比例



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

注: 持股比例为占流通 A 股比例



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

注: 持股比例为占自由流通股本比例

**港股核心标的: 海底捞、九毛九、呷哺呷哺、海伦司、奈雪的茶均获增持。**报告期内(同上), **海底捞**持股比例增 0.12pct 至 12.39%, **九毛九**持股比例增 1.27pct 至 27.77%, **呷哺呷哺**持股比例增 0.33pct 至 39.35%, **海伦司**持股比例增 0.09pct 至 35.97%, **奈雪的茶**持股比例增 0.42pct 至 42.40%。

## 投资建议

维持板块“优于大市”评级。在目前经济环境和市场风格下, 建议配置**携程集团-S**、**学大教育**、**天立国际控股**、**九华旅游**、**海底捞**、**行动教育**等。中线优选**中国中免**、**美团-W**、**华住集团-S**、**学大教育**、**携程集团-S**、**海底捞**、**天立国际控股**、**同程旅行**、**北京人力**、**BOSS 直聘**、**科锐国际**、**锦江酒店**、**同庆楼**、**行动教育**、**宋城演艺**、**百胜中国**、**九毛九**、**东方甄选**、**粉笔**、**海南机场**、**米奥会展**、**传智教育**、**君亭酒店**、**王府井**、**峨眉山 A**、**中教控股**、**天目湖**、**三特索道**、**黄山旅游**、**广州酒家**、**海伦司**、**首旅酒店**、**中青旅**、**奈雪的茶**等。

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032