

社会服务行业·周观点

新一轮财税改革推进，有望激活消费新动能

- ◆ **本周行情：**社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-0.11%，在申万一级行业涨跌幅中排名11/31。
- ◆ **各基准指数周涨跌幅情况为：**社会服务（-0.11%）、上证指数（-0.59%）、沪深300（-0.88%）、创业板指（-1.65%）、深证成指（-1.73%）。
- ◆ **子行业涨跌幅排名：**旅游及景区（+0.96%）、专业服务（-0.91%）、教育（-1.73%）、酒店餐饮（-1.85%）、体育II（-2.61%）。
- ◆ **个股涨跌幅排名前五：***ST开元（35.83%）、*ST东时（21.98%）、零点有数（15.28%）、华测检测（12.13%）、西安饮食（7.67%）。
- ◆ **个股涨跌幅排名后五：**三盛退（-16.00%）、行动教育（-13.07%）、苏试试验（-10.50%）、电科院（-9.19%）、天目湖（-7.14%）。
- ◆ **核心观点：**

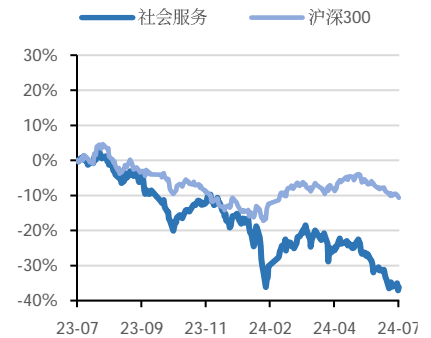
受国务院委托，财政部部长蓝佛安向全国人大常委会作《国务院关于2023年中央决算的报告》。《报告》在涉及下一步重点工作时提出，将推进新一轮财税体制改革，突出问题导向，健全现代预算制度，优化税制结构，完善地方税体系，强化转移支付激励约束，建立健全与中国式现代化相适应的现代财政制度。消费税改革可能涉及以下方向：一是扩大征收范围，从烟酒车奢侈品扩大到珠宝手表、贵重首饰等，或试点后向其他品类延伸。二是征收环节后移，消费税目前是在生产环节征收，如果改成后置征收，意味着商品的消费地得利。三是消费税下划给地方，消费税下划比例越大，地方就越有动力去刺激地方消费，并在一定程度上缓解土地财政收入下滑和地方债务等问题。一旦消费税改革落地，对于免税品将产生利好，将有望抬高有税商品和免税商品的价格差，免税商品性价比凸显。

投资主线 1：新一轮税制改革推进，消费税被寄予厚望。若后续消费税改革落地，一方面，免税商品的性价比将更为凸显，利好免税消费；另一方面，中央和地方若能共享消费税，地方将更有

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

郭念伟 研究助理
SAC执业证书: S0640123040023
联系电话:
邮箱: guonw@avicsec.com

相关研究报告

新政助力旅游景气度提升，暑期游产品供给丰富 —2024-06-30
OpenAI 断供国内开发者，国产大模型争先抢占 API 空白 —2024-06-27
618 直播电商数据亮眼，贡献线上消费新增量 —2024-06-23

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

动力刺激消费，解除部分消费场景限制，并进一步缓解地方财政压力。

投资主线 2：旅游市场正式迎来暑期游旺季，多地文旅部门持续发力。随着国内旅游市场的逐步回暖，各大旅游景区的经营状况也呈现出整体性的复苏态势，清明、五一旅游数据已经验证，暑期游有望在高需求之下实现旅游客流量、客单价的稳健增长。

- ◆ **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（2024.07.01-2024.07.05）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 11	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	7
四、 风险提示	9

图表目录

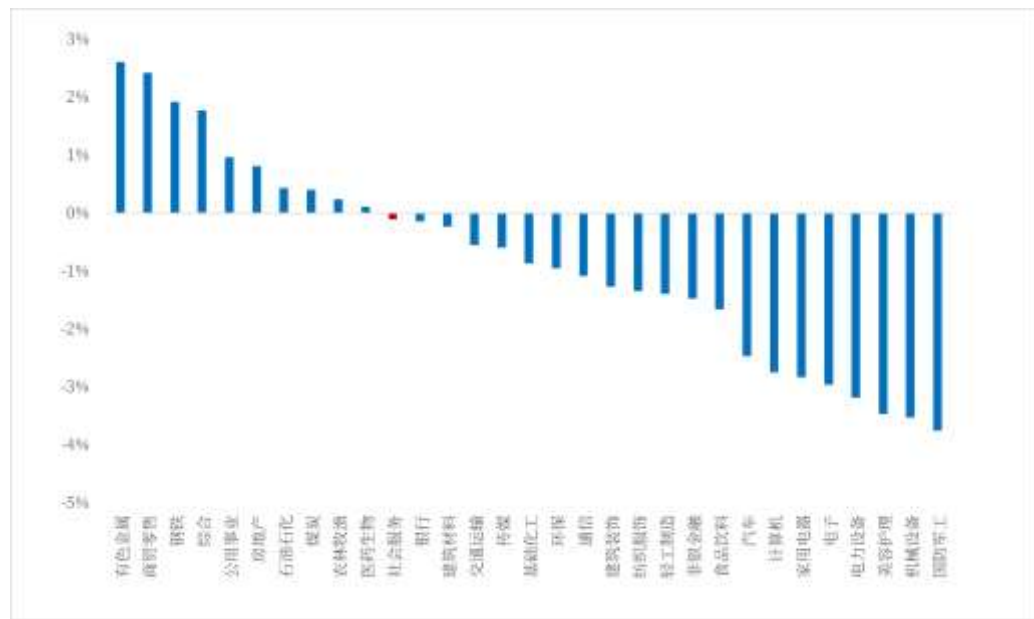
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2024.07.01-2024.07.05）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 11

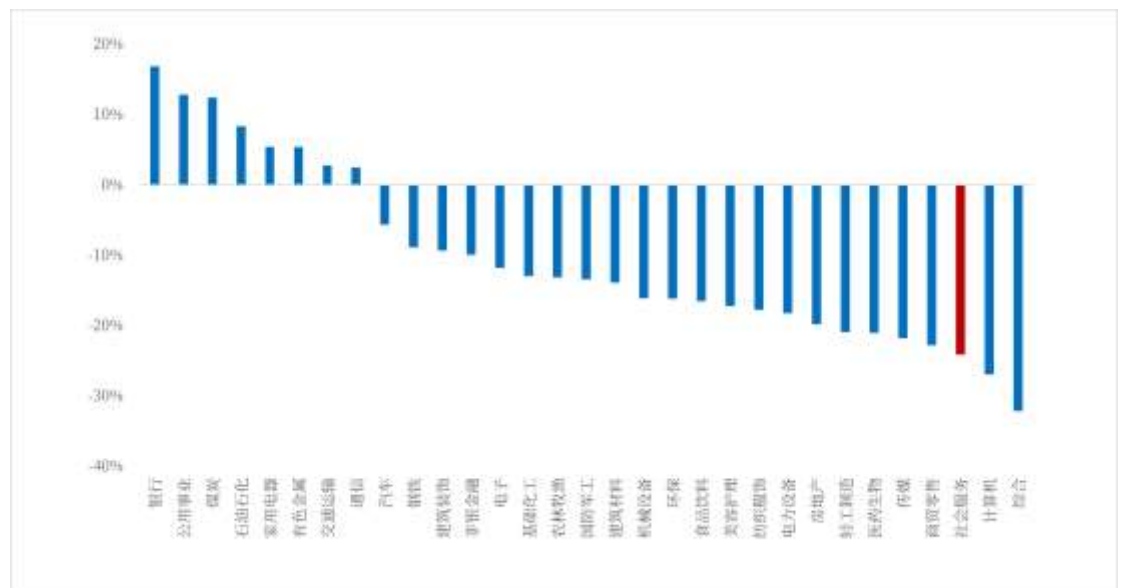
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-0.11%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 11/31。

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（-0.11%）、上证指数（-0.59%）、沪深300（-0.88%）、创业板指（-1.65%）、深证成指（-1.73%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

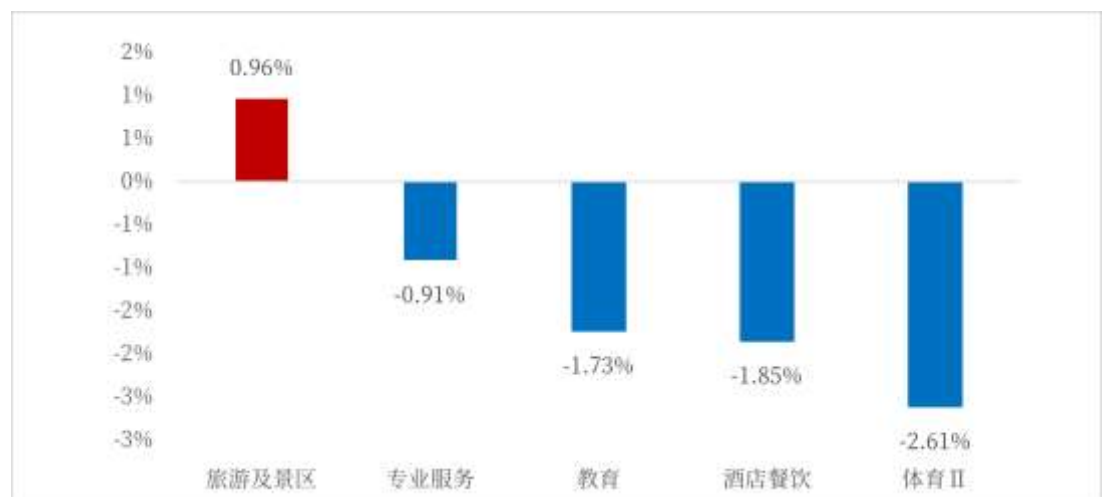
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
创业板指	3,461.66	-0.97%	0.89%	9,374.43
深证成指	2,967.40	-1.03%	-0.25%	14,713.98
社会服务	8,848.70	-2.38%	-7.10%	18,453.75
上证指数	6,393.77	-3.03%	-24.05%	295.25
沪深300	1,683.43	-4.13%	-10.99%	8826.53

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：旅游及景区（0.96%）、专业服务（-0.91%）、教育（-1.73%）、酒店餐饮（-1.85%）、体育Ⅱ（-2.61%）。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名

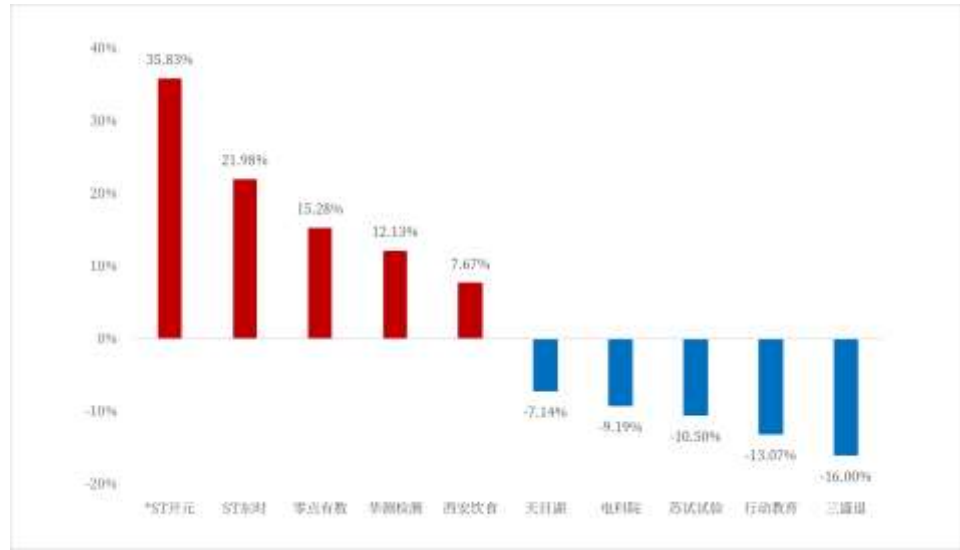


资料来源：iFinD、中航证券研究所

（三）本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：*ST开元（35.83%）、*ST东时（21.98%）、零点有数（15.28%）、华测检测（12.13%）、西安饮食（7.67%）；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：三盛退（-16.00%）、行动教育（-13.07%）、苏试试验（-10.50%）、电科院（-9.19%）、天目湖（-7.14%）。

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：新一轮税制改革推进，消费税被寄予厚望

受国务院委托，财政部部长蓝佛安向全国人大常委会作《国务院关于 2023 年中央决算的报告》。《报告》在涉及下一步重点工作时提出，将推进新一轮财税体制改革，突出问题导向，健全现代预算制度，优化税制结构，完善地方税体系，强化转移支付激励约束，建立健全与中国式现代化相适应的现代财政制度。

我国税收收入可以分为中央税、地方税和中央与地方共享税。数据显示，2023 年我国增值税、企业所得税、消费税和个人所得税四大税种总计占税收收入的 78%，其中，**消费税是四大税种中唯一的中央独享税**，其余均为中央与地方共享税。我国消费税目前共有 15 个税目，涉及烟、酒、高档化妆品、成品油等，**消费税是 2024 年四大税种中唯一一个实现同比正增长的税种**（2024 年 1-5 月，国内消费税 7607 亿元，同比增长 7.2%），在新一轮改革中被寄予厚望。主要经济体中美国、法国、日本、韩国等均实施消费税央地分成，若消费税实现共享，将成为地方政府收入的补充性来源。

消费税改革可能涉及以下方向：一是扩大征收范围，从烟酒车奢侈品扩大到珠宝手表、贵重首饰等，或试点后向其他品类延伸。二是征收环节后移，消费税目前是在生产环节征收，如果改成后置征收，意味着商品的消费地得利。三是消费税下划给地方，消费税下划比例越大，地方就越有动力去刺激地方消费，并在一定程度上缓解土地财政收入下滑和地方债务等问题。一旦**消费税改革落地，对于免税品将产生利好，将有望抬高有税商品和免税商品的价格差，免税商品性价比凸显。**

投资建议：若后续消费税改革落地，一方面，免税商品的性价比将更为凸显，利

好免税消费；另一方面，中央和地方若能共享消费税，地方将更有动力刺激消费，解除部分消费场景限制，并进一步缓解地方财政压力。建议关注两条投资主线：①国内免税头部企业【**中国中免、王府井**】；②消费税等相关监管趋严利好合规头部黄金、珠宝首饰企业【**菜百股份、老凤祥、潮宏基**】。

■ 投资主线 2：旅游市场正式迎来暑期游旺季，多地文旅部门持续发力

游市场正式迎来暑期出游旺季，居民出境热度持续走高。7月4日，同程旅行平台数据显示，今年暑期（6月29日至8月31日）期间，由于国民暑期出境的出行半径明显扩大，整体国际机票均价较去年同期上涨33%，但部分飞往欧洲、美国的航班价格同比出现下降。数据统计，近两周来，郑州、济南、合肥、贵阳、桂林等是出境预订热度同比涨幅最高的城市，涨幅均在250%以上，其中合肥堪称最大的出境“黑马”出发地，其近两周的出境预订热度同比涨幅达到了496%。**热门航线机票价格的下降，进一步提升了国际旅行性价比，利好市场需求的充分释放。**

国内机票价格稳定，铁路客流预计将保持高位运行。国内机票方面，整体均价与去年同期基本持平，部分热门线路略有上涨，涨幅在10%以内。2024年全国铁路暑期运输于7月1日启动，预计7月1日至8月31日，全国铁路发送旅客8.6亿人次，日均发送1387万人次，同比增长3.61%。国铁集团运输部相关负责人介绍，今年暑期学生流、旅游流、探亲流等出行需求旺盛，铁路客流将保持高位运行。除了暑期游外，预计7月录取通知书发布后，许多准大学生将到西安、北京、上海、广州、武汉、南京、天津等高校集中城市“踩点游”。

多地文旅部门发力，助推消费需求释放。各地将在暑期举办超4000项约3.7万场次文旅消费活动，推出发放消费券、票价优惠、消费满减、折扣套餐等惠民措施。当前，暑期旅游市场势头强劲，多地推出特色“文旅大餐”，拉动消费新潮，“游经济”呈现新热点、新看点、新活力，为经济增长增添澎湃“新动能”。进入7月，文旅市场迎来“暑期档”，文旅消费需求进一步释放，各地积极提升文化和旅游消费体验，更好地满足人民群众品质化、多样化、个性化消费需求。

投资建议：随着国内旅游市场的逐步回暖，各大旅游景区的经营状况也呈现出整体性的复苏态势，清明、五一旅游数据已经验证，暑期游有望在高需求之下实现旅游客流量、客单价的稳健增长。暑期方面，我们看好①国内游方向：有交通改善或项目扩容预期的景区：【**九华旅游、峨眉山、长白山、三特索道**】；②出境游方向：在航班恢复、免签国家增多、居民出行意愿高涨的背景之下，出境游有望在低基数下有亮眼表现，建议关注出境游产品提供商【**众信旅游**】。

三、行业新闻动态

- 同程旅行：欧洲杯淘汰赛阶段，“看球房”预订较上月同期上涨超3倍

7月5日，同程旅行发布《2024年欧洲杯“看球房”消费报告》（下称报告），报告显示，自6月15日欧洲杯开赛以来，平台上“看球房”相关搜索热度环比上涨210%，而自6月30日淘汰赛阶段以来，“看球房”预订热度较上月同期上涨超过3倍。数据显示，2024年欧洲杯赛事期间，带有全套家庭影院、高清巨幕投影等设施的酒店客房价格往往比普通客房高出10%-30%，部分热门商圈的看球房仍然供不应求。价格涨幅方面，看球房和影音房的价格在欧洲杯期间环比上涨了16.8%，而其他酒店的平均价格上涨仅为5.2%。（资料来源：新浪科技）

➤ 2024世界人工智能大会智能社会论坛举行

7月5日，由同济大学、杨浦区人民政府主办的2024世界人工智能大会智能社会论坛在上海世博中心举行。本次论坛以“智能社会与全球治理框架”为主题，旨在应对智能技术发展潜在的伦理、法律和治理风险与挑战，超前探索智能社会的运行模式和规范体系，推动形成具有广泛共识的全球人工智能治理框架和标准规范，促进负责任的人工智能发展，造福智能社会人类美好生活。（资料来源：人民网）

➤ 80多部影片定档 暑期档票房已破26亿元

据猫眼专业版数据，截至7月4日14时50分，2024年暑期档档期（6月1日-8月31日）电影总票房突破25亿元，《云边有个小卖部》《头脑特工队2》《我才不要和你做朋友呢》分列档期票房榜前三位。（资料来源：上海证券报）

➤ AI催生PC换机潮 2028年中国出货量将增长60倍

市场研究公司IDC发布研报指出，AI已成为智能终端的新宠，包括AI手机和AI PC（即搭载AI功能的个人电脑），而2024年也会成为AI PC发展元年。IDC预计，到2028年，中国下一代AI PC的年出货量将是2024年的60倍。Canalys预计，2024年全球AI PC的出货量将达到4800万台，占今年PC总出货量份额的18%。至2025年，全球AI PC出货量将猛增至1亿台以上。2024年至2028年间的复合年增长率（CAGR）将达到前所未有的44%。

Counterpoint Research调研的数据显示，2024年第一季度，全球PC出货量较去年同期上升了3%，这是在全球PC出货量连续八个季度下滑之后首次出现正增长。Counterpoint认为，这一增长部分得益于AIPC兴起、各行业出货量逐渐回升以及新一轮设备更换周期等多重因素的共同推动。（资料来源：中国经营报）

➤ 跨境电商成航空货运增长新动力

中国跨境电商的迅猛发展，为全球航空货运市场的发展提供了强劲动力。据DHL发布的6月份《航空货运月度报告》，全球航空货运需求同去年最低水平相比增长了14%，亚太地区货量增长势头最为强劲。跨境电商的持续增长是重要的推动力。其中，中国华南地区电商货量保持稳健发展，东南亚货量增长显著。运力方面，随着电商的蓬勃发展，内地和香港每日出港货运航班超过300架次，也达到历史新高。（资料来

源：中工网)

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做出邀请。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