

社会服务行业·周观点

出入境游双向复苏，行业景气度持续抬升

- ◆ **本周行情：**社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为0.64%，在申万一级行业涨跌幅中排名16/31。
- ◆ **各基准指数周涨跌幅情况为：**各基准指数周涨跌幅情况为：社会服务（0.64%）、上证指数（0.72%）、沪深300（1.20%）、创业板指（1.69%）、深证成指（1.82%）。
- ◆ **子行业涨跌幅排名：**专业服务（3.91%）、旅游及景区（2.42%）、酒店餐饮（1.89%）、体育II（1.81%）、教育（-4.06%）。
- ◆ **个股涨跌幅排名前五：**实朴检测（28.93%）、众信旅游（14.38%）、ST凯撒（10.61%）、谱尼测试（10.38%）、开普检测（8.71%）。
- ◆ **个股涨跌幅排名后五：**学大教育（-14.00%）、昂立教育（-12.35%）、传智教育（-9.93%）、西域旅游（-9.19%）、国新文化（-8.81%）。
- ◆ **核心观点：**

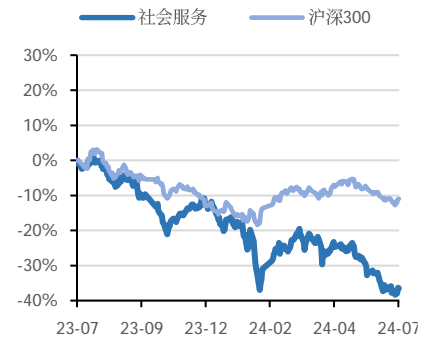
运力充足，暑期出境游呈现量“涨”价“跌”趋势。①“涨”价：“免签效应”进一步带动部分国家出境游火爆，“亚太旅游内循环”趋势明显。去哪儿平台上暑期国际机票出票量同比增长1.5倍，暑期出境游需求十分旺盛，有望基本恢复至2019年水平。速途网讯，暑运开启已有10天，部分热门目的地机票价格出现不同程度的下降。

②价“跌”：去哪儿大数据显示，截至目前，今年暑期国内机票平均支付价格比去年同期降低6%，中星酒店每晚均价降低8%，且旅客提前预订周期变短；暑期国际机票平均支付价格较去年同期下降了22%，国际酒店每晚平均价格则下降了24%。从综合成本来看，部分东南亚国家出境游花费甚至低于国内部分目的地。我们认为，在航班恢复、免签国家增多、居民出行意愿高涨的背景之下，价格下降有望带动需求进一步释放，出境游有望成为年内旅游市场的亮点。
- ◆ **投资主线1：**旅游市场正式迎来暑期游旺季，出境游有望成为亮点。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

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

新一轮财税改革推进，有望激活消费新动能
—2024-07-08

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

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

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；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。

- ◆ 投资主线2：中国 AI 应用率全球第一，但月活过千万 APP 仅两个。
国内2024年已经出现了 Kimi、秘塔这样的现象级产品，伴随大模型 API 降价，应用端的试错成本和落地成本都将降低，未来有望看到更多顺逻辑、优体验、新赛道的 AI 应用落地，1-2年内或看到真正的 AI 应用主力方向。
- ◆ 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（2024.07.08-2024.07.12）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 16	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	8
四、 风险提示	10

图表目录

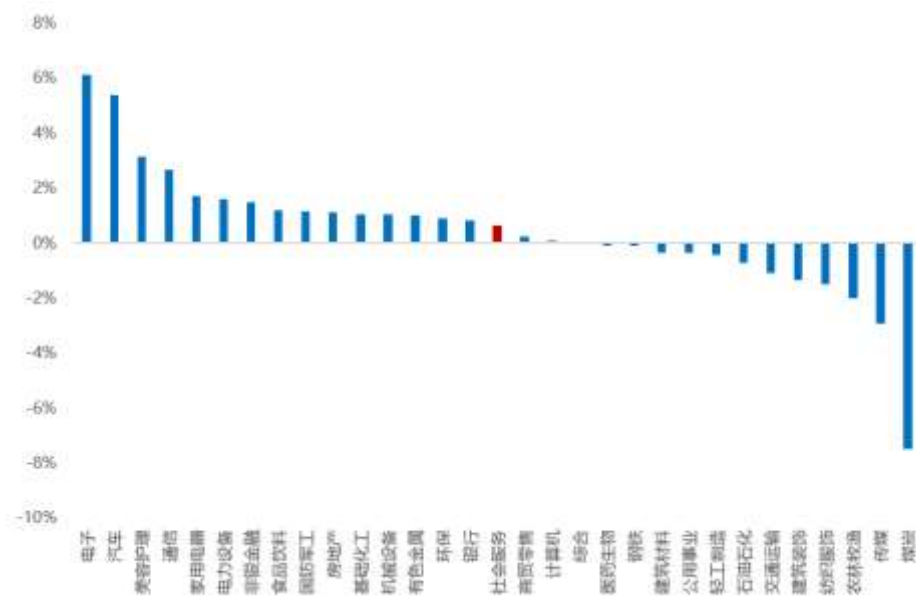
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2024.07.08-2024.07.12）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 16

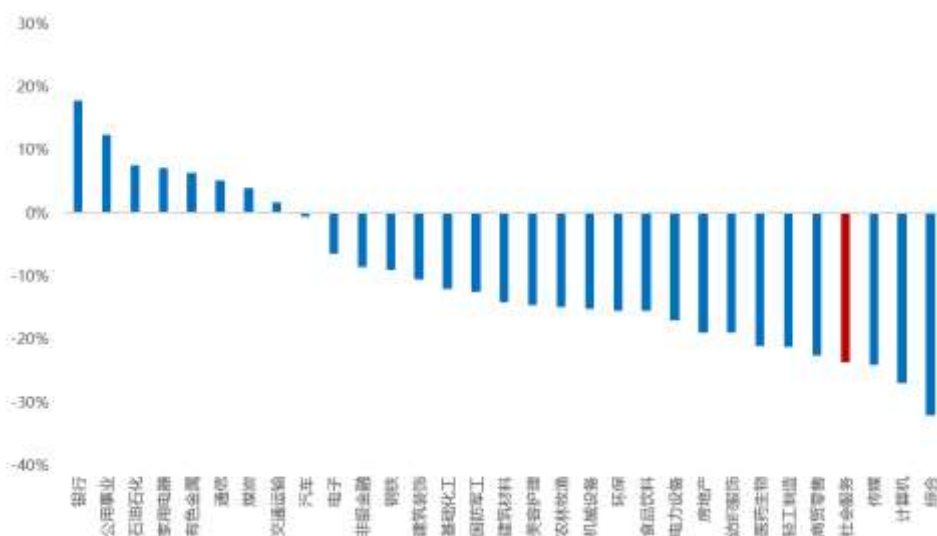
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为 0.64%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 16/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资源来源：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：%）



资源来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：社会服务（0.64%）、上证指数（0.72%）、沪深 300（1.20%）、创业板指（1.69%）、深证成指（1.82%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

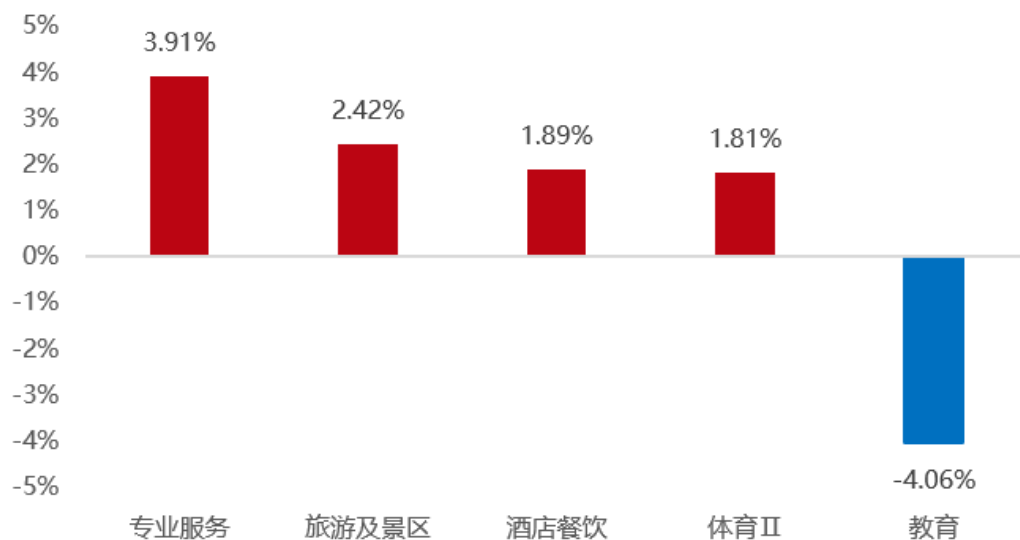
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
创业板指	3,461.66	-0.97%	0.89%	9,374.43
深证成指	2,967.40	-1.03%	-0.25%	14,713.98
社会服务	8,848.70	-2.38%	-7.10%	18,453.75
上证指数	6,393.77	-3.03%	-24.05%	295.25
沪深 300	1,683.43	-4.13%	-10.99%	8826.53

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：专业服务（3.91%）、旅游及景区（2.42%）、酒店餐饮（1.89%）、体育Ⅱ（1.81%）、教育（-4.06%）。

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

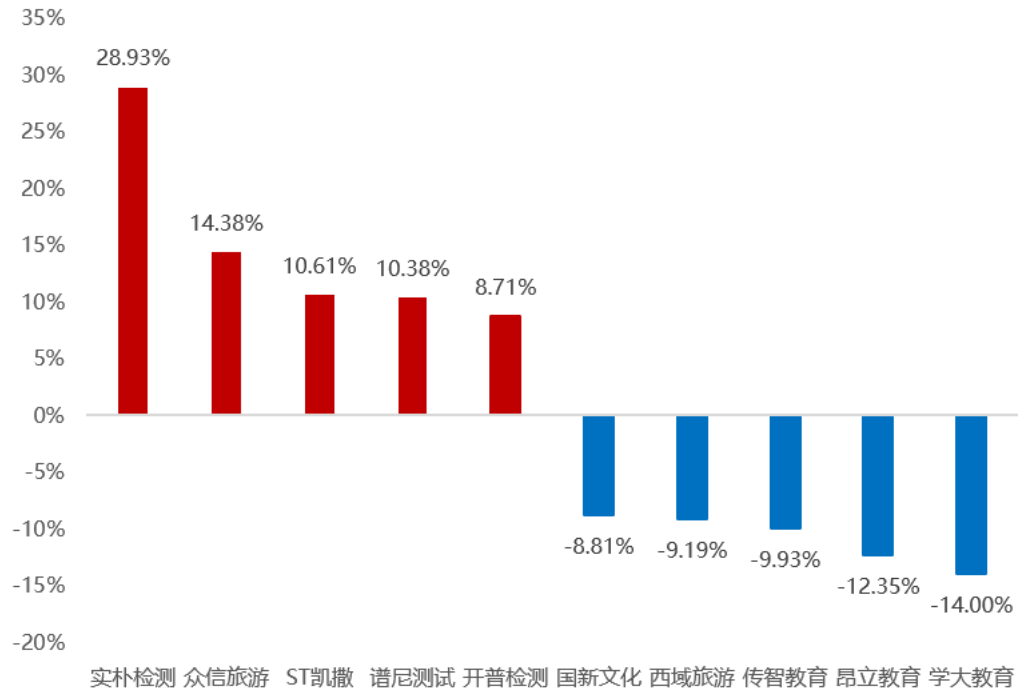
(三) 本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：实朴检测（28.93%）、众信旅游（14.38%）、ST凯撒（10.61%）、谱尼测试（10.38%）、开普检测（8.71%）；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：学大教育（-14.00%）、昂立教育（-12.35%）、

传智教育（-9.93%）、西域旅游（-9.19%）、国新文化（-8.81%）。

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：旅游市场正式迎来暑期游旺季，出境游有望成为亮点

运力充足，暑期出境游呈现量“涨”价“跌”趋势。①“涨”价：“免签效应”进一步带动部分国家出境游火爆，“亚太旅游内循环”趋势明显。去哪儿平台上暑期国际机票出票量同比增长 1.5 倍，暑期出境游需求十分旺盛，有望基本恢复至 2019 年水平。速途网讯，暑运开启已有 10 天，部分热门目的地机票价格出现不同幅度的下降。②价“跌”：去哪儿大数据显示，截至目前，今年暑期国内机票平均支付价格比去年同期降低 6%，中星酒店每晚均价降低 8%，且旅客提前预订周期变短；暑期国际机票平均支付价格较去年同期下降了 22%，国际酒店每晚平均价格则下降了 24%。从综合成本来看，部分东南亚国家出境游花费甚至低于国内部分目的地。我们认为，在航班恢复、免签国家增多、居民出行意愿高涨的背景之下，价格下降有望带动需求进一步释放，出境游有望成为年内旅游市场的亮点。

县域旅游火热，助燃暑期文旅市场。《全国县域旅游发展研究报告 2024》显示，2023 年，全国 1866 个县域旅游总收入平均值为 42.95 亿元，接待游客总人数平均值为 508.27 万人次，同比分别增长 41.19%、35.18%，县域旅游强劲复苏。旅游业景

气可期，为经济高质量发展注入了新活力。携程预测，2024年暑期前30热门景区中，近三分之二位于县域地区。不同于对热门旅游目的地的“追捧”，如今更多的年轻人不再“跟风打卡”，而是更愿意选择小众、休闲、舒适的目的地放松身心。

我们认为，越来越多的人选择县域旅游（下沉游）的原因在于以下三点：①**精神层面**：随着旅行意愿压制后的报复性释放，越来越多的游客渴望感受祖国大好河山的壮丽景色和丰富的人文气息，下沉游能够更好地追求远离城市喧嚣的惬意生活，更容易体验探索天然宝藏的乐趣，能够满足游客日益增长的差异化精神文化需求。②**物质层面**：房地产市场的低迷导致财富效应受损，就业形势的严峻和收入的下滑也使得消费者在旅游预算上更加谨慎，尽管游客对旅游的热情高涨，但预算约束仍对旅行目的地的选择产生干预，旅游消费出现显著分层，大众旅行更加注重性价比。③**外部因素**：下沉游目的地已经具备完善的交通网络、健全的景区基础设施和酒店和餐饮等配套服务，完全能够满足游客在当地的基本需求，小众目的地已为游客出行提供基础设施保障，且相关设施仍在持续完善之中。

我国入境旅游市场持续升温。根据国家移民管理局发布的数据，2024上半年，全国各口岸入境外国人1463.5万人次，同比增长152.7%。数据显示，上海、北京、广州、成都、西安、深圳、青岛、杭州、重庆、昆明是入境游热门城市。国家移民管理局预计，今年下半年外国人来华热度将持续升温。中方对新西兰、澳大利亚、波兰3个国家持普通护照人员试行免签政策更是为入境游市场注入新活力，上述3国暑期入境中国的旅游订单同比增长四成。

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】**。

■ 投资主线 2：中国 AI 应用率全球第一，但月活过千万 APP 仅两个

中国 AI 应用率全球第一，但月活过千万 APP 仅两个。美国著名大数据分析平台 SAS 对美、中、英、法等主要国家的 1600 位企业领导者 ChatGPT、Midjourney、Copilot、DALL·E3 等生成式 AI 产品的应用情况进行了分析调查。结果显示，中国以 83% 的应用率排名第一；英国为 70% 排名第二；美国 65% 排名第三。此外，在生成式 AI 的法规建设和安全监控方面，中国也是排名全球第一。但是 2024 上半年 AIGC 领域月活千万级以上 APP 仅 2 个（豆包 2752 万、文心一言 1134 万），月活五百万-千万的 APP 有 1 个，百万-五百万的 APP 有 7 个，大部分 APP(63 个)，月活用户在 50 万以下，占整个行业的 8 成以上。我们认为，应用端现在国内外均未有持续性的行业爆品，中国的大模型、应用侧的玩家众多，且本土化的应用场景和用户数量占据较大

优势，有望在应用端率先迎来突破。

海外 AI 进展:①Claude 推 Artifacts 分享功能,可在别人基础上修改。Anthropic 推出了最新款 AI--Claude3.5 Sonnet,带来了 AI 技术的革命,本次升级新增了分享和重新混合功能,让用户可以分享和修改游戏、应用程序等,预示着技术平权的新时代已经到来。②OpenAI 的 CEO 阿尔特曼成立 AI 健康公司。赫芬顿邮报创始人阿里安娜·赫芬顿和 OpenAI CEO 萨姆·阿尔特曼宣布联合创办一家名为 Thrive AI Health 的公司,旨在利用人工智能技术帮助人们养成更健康的生活方式。

国内 AI 进展:①夸克发布 AI 搜索。阿里智能信息事业群旗下夸克升级”超级搜索框”,推出以 AI 搜索为中心的一站式 AI 服务,提供从检索、创作、总结,到编辑、存储、分享的信息服务。②商汤推出了 Vimi 视频生成大模型,为用户提供精准的表情和肢体控制,支持多种驱动方式,稳定性突出且能生成高一致性的视频内容,Vimi 相机作为首款 C 端应用,满足广大女性用户的娱乐创作需求,支持多样化的生成风格和个性化创作。③阿里云通义千问开源两款语音基座模型:识别效果优于 OpenAI·Whisper。阿里云通义千问开源了两款语音基座模型 SenseVoice(用于语音识别)和 CosyVoice(用于语音生成)。SenseVoice 专注于高精度多语言语音识别、情感辨识和音频事件检测。CosyVoice 模型同样支持多语言、音色和情感控制。

投资建议:国内 2024 年已经出现了 Kimi、秘塔这样的现象级产品,伴随大模型 API 降价,应用端的试错成本和落地成本都将降低,未来有望看到更多顺逻辑、优体验、新赛道的 AI 应用落地,1-2 年内或看到真正的 AI 应用主力方向。我们建议两条投资主线:①目前获得大模型备案的应用公司【**昆仑万维、万兴科技、值得买、华策影视、中文在线**】;②大模型进化需优质视频素材、文字标注及合成数据的持续投喂,有版权的视频内容/文本素材库有望实现价值兑现,建议关注:视频素材库【**华策影视、中广天择、捷成股份、上海电影**】,文本素材库【**中文在线、中国科传、中信出版**】。

三、行业新闻动态

➢ OpenAI CEO 阿尔特曼成立 AI 健康公司,打造私人个性化 AI 健康教练

7 月 9 日,赫芬顿邮报创始人阿里安娜·赫芬顿和 OpenAI CEO 萨姆·阿尔特曼宣布联合创办一家名为 Thrive AI Health 的公司,旨在利用人工智能技术帮助人们养成更健康的生活方式。Thrive AI Health 由赫芬顿的健康公司 Thrive Global 和 OpenAI 创业基金会共同出资成立,致力于打造一款“AI 健康教练”,根据用户在睡眠、饮食、健身、压力管理和社交方面的情况提供个性化建议。该公司 CEO DeCarlos Love 此前曾在谷歌旗下可穿戴设备公司 Fitbit 担任健身和健康体验负责人。(资料来源:IT 之家)

➤ **阿里云通义千问开源两款语音基座模型, 识别效果优于 OpenAI Whisper**

7月9日, 阿里云通义千问开源了两款语音基座模型 SenseVoice (用于语音识别) 和 CosyVoice (用于语音生成)。SenseVoice 专注于高精度多语言语音识别、情感辨识和音频事件检测, CosyVoice 模型同样支持多语言、音色和情感控制, 该模型在多语言语音、零样本语音生成、跨语言语音克隆和指令跟随等功能方面表现出色。(资料来源: IT之家)

➤ **1.33 亿人次! 学生流、旅游流、探亲流叠加 各地机场开启“暑运”模式**

7月12日下午, 中国民航局举行新闻发布会, 相关负责人介绍, 今年上半年, 民航运输生产总体保持平稳, 国内国际规模均超过 2019 年同期。今年民航暑期旅客运输已于 7 月 1 日启动, 到 8 月 31 日结束, 为期 62 天。暑运期间, 民航市场预计将延续旺季市场态势, 旅客运输总量有望达到 1.33 亿人次, 日均旅客运输量 215 万人次, 比 2019 年增长 10%, 比 2023 年增长 5%。从热门时段看, 受学生暑假返家、开学返校以及暑假旅游等因素影响, 学生流、旅游流、探亲流相互叠加, 高峰期预计集中在 7 月上旬和 8 月下旬两个时间段。(资料来源: 央视网)

➤ **民航局: 预计今年暑期民航将继续迎来国际旅游、留学出行等市场旺季**

7月12日, 民航局 12 日举行新闻发布会, 民航局运输司副司长徐青在会上表示, 2024 年暑运已正式启动。预计今年暑期民航将继续迎来国际旅游、留学出行等市场旺季。徐青介绍, 今年以来, 民航局继续会同有关部门协同发力, 全力推进国际客运航班恢复。随着暑期临近, 国际客运航班量呈持续增长势头, 近一周(7月1日-7日) 中外航司共执行国际客运航班 6045 班(每个往返计为 1 班, 下同), 恢复至 2019 年的近八成。客运航班共通航境外 72 个国家, 我国至英国、阿联酋等 30 个国家的客运航班量已超过 2019 年水平, 其中至埃及、沙特阿拉伯、乌兹别克斯坦、匈牙利、希腊、肯尼亚、葡萄牙等 7 个国家的航班量已超过 2019 年的 2 倍, 较 2019 年新增巴林、科威特、塞尔维亚、坦桑尼亚、卢森堡、巴布亚新几内亚 6 个通航国家。

徐青表示, 2024 年暑运已正式启动。预计今年暑期民航将继续迎来国际旅游、留学出行等市场旺季。从中外航司航班安排情况看, 暑运期间国际客运热门航线将继续集中在周边的日本、韩国、东南亚国家等传统旅游市场; 受奥运会等重大赛事带动, 至法国的加班明显增加, 此外各航司在至丹麦、匈牙利、希腊等国航线上客运加班也有明显增加。

徐青指出, 民航局将继续加强国际航权使用监测, 提升航权使用效率, 并支持中外航司在国际客运航线上加大运力投入, 根据市场情况进一步增加航线航班, 提升服务水平, 满足暑期旅客出行需求。(资料来源: 中国新闻网)

➤ **联想集团副总裁王传东称联想已经完善全栈 AI 布局**

7月11日, 联想集团副总裁、中国区首席市场官王传东在联想公益行中表示,

联想已经建立了完备的 AI 体系化能力和完善全栈 AI 布局，该布局包括 AI 智能终端、AI 基础设施和 AI 解决方案与服务。王传东表示，今年是联想成立 40 周年。联想以持续创新从中国走向全球市场，目前是全球第一的 PC 品牌，全球第三的服务器及手机品牌。“未来十年，我们将以全栈 AI，加速中国智能化转型。”

他称，一直以来，联想在自身发展的同时，将公益事业视为使命引领，充分践行科技向善。未来，联想也将积极推动 AI 在乡村教育中的应用。据公司不完全统计，联想超过一半的公益项目都与教育相关。

据了解，上述公益行是联想“美好假期”大学生温暖公益行，已经举办了八季，本季首次引入了 AI 科普的任务，也是联想全面 AI 化的重要落地。联想表示，将不断推动 AI 技术与 PC 等终端及多应用领域的深度融合（资料来源：证券日报网）

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