

促进服务消费发展，为扩大内需增动力

——社会服务行业周观点(07.29-08.04)

强于大市(维持)

2024年08月05日

行业核心观点:

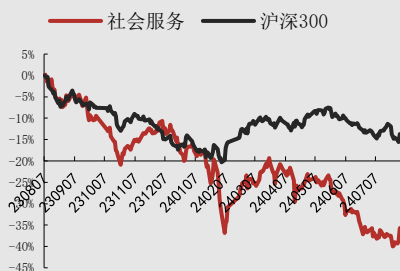
上周(7月29日-8月4日)沪深300指数下跌0.73%、申万社会服务指数上涨5.49%，社会服务指数跑赢沪深300指数6.22个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第2。年初至今沪深300指数下跌1.36%、申万社会服务指数下跌22.8%，申万社会指数跑输沪深300指数21.44个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第27。上周社会服务子板块普涨，酒店餐饮3.37%、旅游及景区3.79%、教育13.42%、专业服务4.03%、体育1.61%。板块的PE估值为酒店餐饮22.49、旅游及景区33.97、教育45.73、专业服务23.46、体育21.25。近期值得关注的动态方面，国务院日前印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》。《意见》明确，加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑。

1、旅游：近日，《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》发布，其中提出：推进商旅文体健融合发展，提升项目体验性、互动性，推出多种类型特色旅游产品。研究扩大免签国家范围，优化入境政策和消费环境。以服务消费为抓手，为扩大内需增添动力。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：**建议关注：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) **旅游：**国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》。鼓励邮轮游艇、房车露营、低空飞行等新业态发展，支持“音乐+旅游”、“演出+旅游”、“赛事+旅游”等融合业态发展。**马蜂窝：**“冬季顶流”东北夏季再度圈粉年轻人。马蜂窝大数据显示，东北旅游热度自入夏后节节攀升，“东北夏季旅行”近一月热度环比大涨166%。2) **教育：**新东方2024财年Q4净营收11.37亿美元，加速扩展线下教学空间。截至2024年5月31日止，新东方旗下学校及学习中心的总数为1025间。**好未来2025财年Q1净收入4.14亿美元，同比增长50.4%**。本季度，好未来持续在硬件、技术和内容方面发力。
- **上市公司重要公告：**创业黑马、建研院、祥源文旅股份回购，九华旅游业绩披露，中金辐照人事变动。
- **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

巴黎奥运盛大启幕，出入境旅行双向复苏
掘金新茶饮时代：聚焦供应链、高坪效与强品牌

深巷烟火藏故事，万国风华汇一堂

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

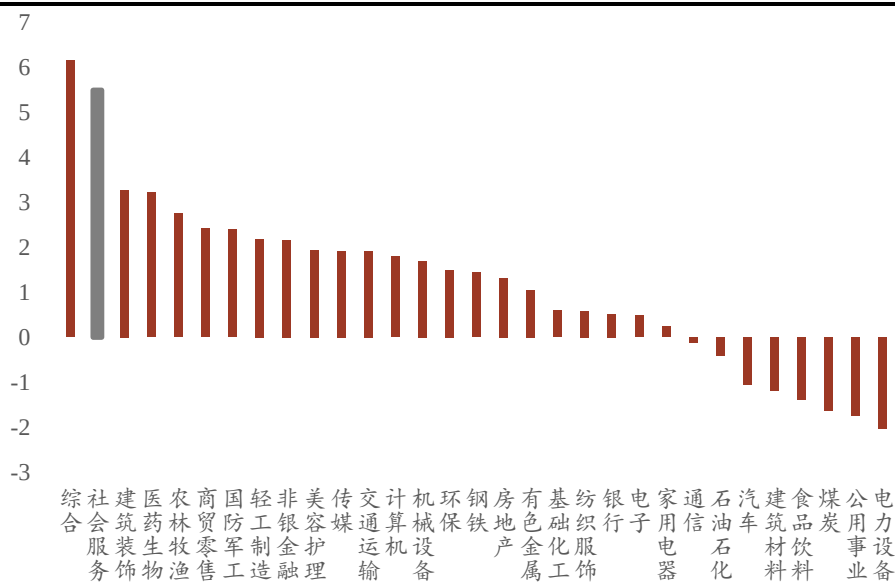
1 行情回顾.....	3
2 行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	6
3 过去一周上市公司重要公告.....	7
4 投资建议.....	8
5 风险提示.....	8

图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列 2.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 27.....	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_20240802	4
图表 5: 个股涨跌情况_20240802.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告	7

1 行情回顾

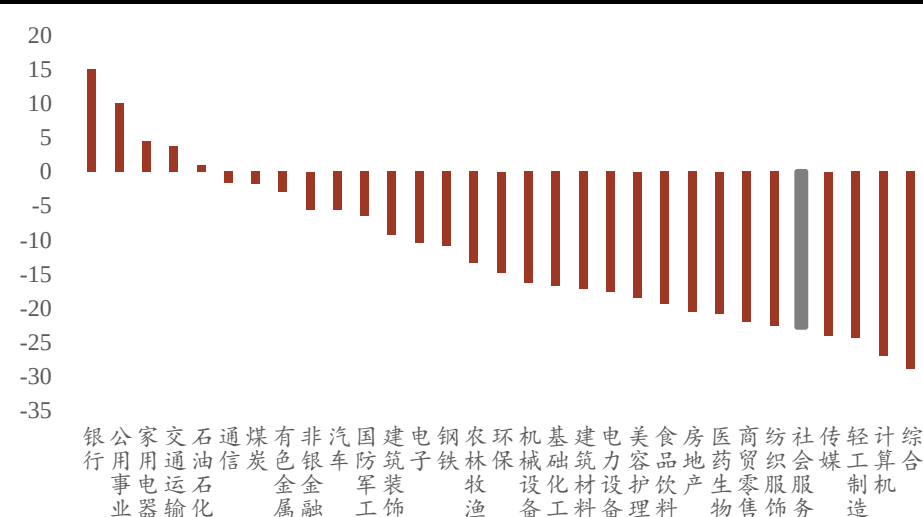
上周(7月29日-8月4日)沪深300指数下跌0.73%、申万社会服务指数上涨5.49%，社会服务指数跑赢沪深300指数6.22个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第2。年初至今沪深300指数下跌1.36%、申万社会服务指数下跌22.8%，申万社会服务指数跑输沪深300指数21.44个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第27。

图表1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列2



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

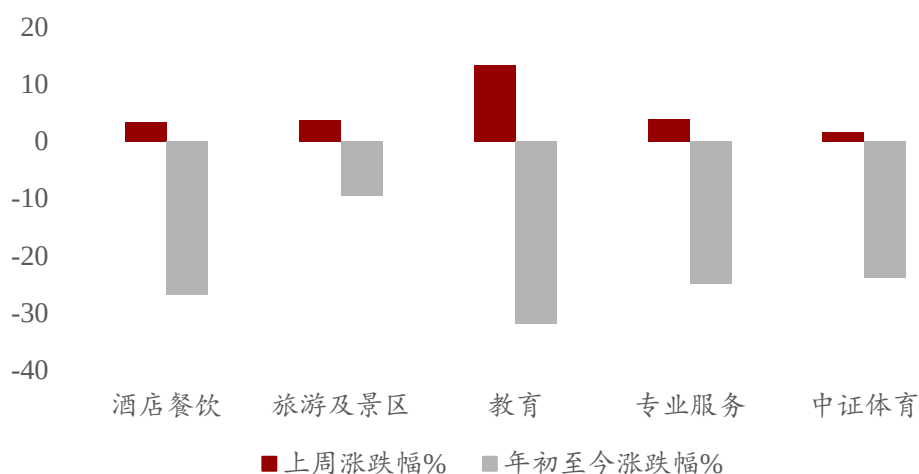
图表2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第27



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

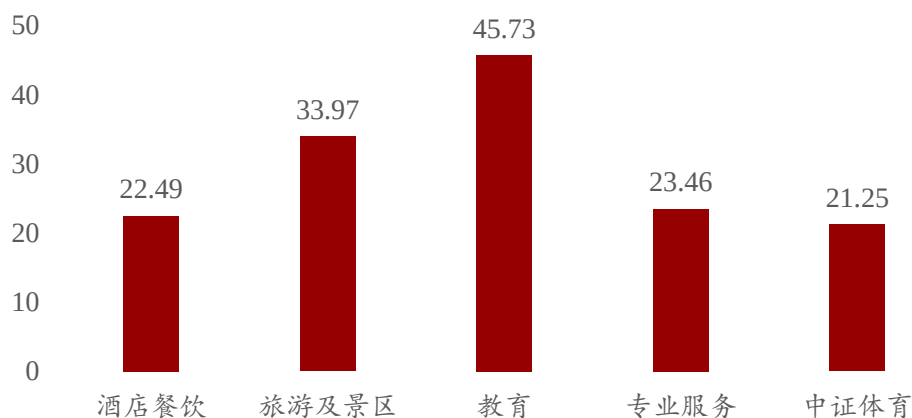
上周社会服务子板块普涨, 酒店餐饮 3.37%、旅游及景区 3.79%、教育 13.42%、专业服务 4.03%、体育 1.61%。板块的 PE 估值为酒店餐饮 22.49、旅游及景区 33.97、教育 45.73、专业服务 23.46、体育 21.25。

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_20240802



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20240802

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	云南旅游 (17.54)	ST 凯撒 (0)
	西域旅游 (11.87)	宋城演艺 (1.03)
	九华旅游 (10.09)	中青旅 (2.06)
酒店餐饮	君亭酒店 (7.56)	首旅酒店 (2.22)
	华天酒店 (7.41)	西安旅游 (2.65)
	西安饮食 (4.28)	锦江酒店 (2.84)
教育	中公教育 (37.67)	东方时尚 (0)
	育 (27.65)	行动教育 (1.62)
	勤上股份 (13.91)	传智教育 (3.19)

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

国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》

中国政府网8月3日消息，日前，国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》（以下简称《意见》）。

《意见》明确，加快构建新发展格局，统筹扩大内需和深化供给侧结构性改革，扩大服务业开放，着力提升服务品质、丰富消费场景、优化消费环境，以创新激发服务消费内生动能，培育服务消费新增长点，为经济高质量发展提供有力支撑。

《意见》明确，加强国家文化和旅游消费示范城市建设，推动国家级夜间文化和旅游消费集聚区创新规范发展，实施美好生活度假休闲工程和乡村旅游提质增效行动。推进商旅文体健融合发展，提升项目体验性、互动性，推出多种类型特色旅游产品，鼓励邮轮游艇、房车露营、低空飞行等新业态发展，支持“音乐+旅游”、“演出+旅游”、“赛事+旅游”等融合业态发展。增开银发旅游专列，对车厢进行适老化、舒适化改造，丰富旅游线路和服务供给。鼓励各地制定实施景区门票优惠、淡季免费开放等政策。提升交通运输服务品质，完善立体换乘、汽车租赁等服务，便利旅客出行。优化入境政策和消费环境，加快恢复航班班次，提供多样化支付服务，研究扩大免签国家范围，深化文化旅游年活动。

中国旅游研究院院长戴斌表示，旅游是最终消费、综合消费，关联性高、辐射面广、带动性强，具有“一业兴、百业旺”的特征。随着旅游市场需求升级，旅游消费趋于多样化、个性化和品质化，现代旅游业进入“品质需求引导供给创新，供给创新推动需求升级”的良性循环，旅游业与其他产业跨界融合、协同发展，新产品、新业态和新商业模式不断涌现。随着文化、艺术、科技、体育和旅游融合发展，以及人工智能、先进制造、数字化为代表的新质生产力的广泛应用，体育+旅游，旅游+康养蓬勃发展，红色旅游、研学旅游新需求和新业态持续涌现，新一轮旅游投资和创业创新的高潮正在来临。（资料来源：中国证券报）

马蜂窝：“冬季顶流”东北夏季再度圈粉年轻人

马蜂窝大数据显示，东北旅游热度自入夏后节节攀升，“东北夏季旅行”近一月热度环比大涨166%。大连实力位列暑期国内热门城市前十，今年首个“顶流”城市哈尔滨表现同样可圈可点，“哈尔滨夏季玩法攻略”热度近一周环比涨幅高达250%。趁暑假带娃自驾深度游览东三省也是不少家庭客群的选择，“东北三省亲子自驾线路”热度上涨105%。

值得关注的是，在东北地区暑期热门城市榜单上，除大连、哈尔滨、沈阳、长春四大主要旅游城市外，伊春、丹东、锦州、齐齐哈尔、葫芦岛等小众城市纷纷上榜，有着“中国林都”之称的黑龙江伊春更以124%的热度涨幅跻身前五。

北京游客凭借39.6%的占比在东北客源城市排名中一骑绝尘，除自驾外，便捷的高铁网络使得北京游客仅需一个周末就能轻松实现一次东北避暑之旅。曾在冬季勇闯东北的“南方小土豆”们也不甘落后，上海、广州、成都、深圳、南京、杭州六大南方城市进入客源地前十。

东北的走红，与近年来年轻人旅行消费偏好的变化密切相关，层出不穷的新玩法正不

断刷新着他们对于东北的认知。在大连东港码头乘帆船出海、在长白山体验“奢华”的农夫山泉水源地漂流、在哈尔滨打卡金碧辉煌的“东北卢浮宫”、在伊春的金山鹿苑邂逅“东北小奈良”，在辽宁省博物馆聆听一次东北话版的大咖讲解，各种令人眼前一亮的玩法登上暑期东北热门玩法榜单。（资料来源：品橙旅游）

2.2 教育

新东方2024财年Q4净营收11.37亿美元，加速扩展线下教学空间

7月31日，新东方（NYSE: EDU）发布截至2024年5月31日的2024财年第四季度及年度的未经审核财务业绩。

2024财年第四季度，新东方实现净营收11.37亿美元，同比增长32.1%；新东方股东应占净利润为2697.2万美元，同比减少6.9%。

2024财年全年，新东方共实现净营收43.14亿美元，同比增长43.9%；新东方股东应占净利润为3.10亿美元，同比增长74.6%。

截至2024年5月31日止，新东方旗下学校及学习中心的总数为1025间，与截至2024年2月29日止的911间相比，增加114间；与截至2023年5月31日止的748间相比，增加277间。截至2024年5月31日止，学校的总数为81间。

截至2024年5月31日止，新东方的现金和现金等价物为13.894亿美元。此外，新东方的定期存款为14.894亿美元，短期投资金额为20.656亿美元。

在财报会上，新东方执行总裁兼首席财务官杨志辉提到了“与辉同行”的独立，他透露，一些和“与辉同行”相关的成本和费用，将发生在本财年第四季度和即将到来的第一季度中，具体数额将于下一次电话会上公布。

新东方董事会执行主席俞敏洪称，本财季，新东方的出国考试准备和出国咨询业务分别同比增长约17.7%和17.3%。针对成年人和大学生的国内考试准备业务录得同比增长约16.4%。教育新业务的营收同比增长50.3%。教育新业务中，非学科类辅导业务本财季在近60个城市开展，报名人数约87.5万。同时，智能学习系统和设备在约60个城市采用，本财季活跃付费用户达18.8万。（资料来源：芥末堆）

好未来2025财年Q1净收入4.14亿美元，同比增长50.4%

芥末堆8月1日消息，好未来教育（纽约证券交易所：TAL，下称“好未来”或“公司”）公布其截至2024年5月31日的2025财年第一季度未经审计财务报告。

本季度，好未来净收入为4.14亿美元，去年同期为2.75亿美元，同比增长50.4%；经营亏损为1,733.0万美元，上年同期经营亏损为5,777.3万美元，同比收窄70%。

非美国会计准则经营利润（不考虑股权激励费用）为87.6万美元，上年同期非美国会计准则经营亏损（不考虑股权激励费用）为3,226.0万美元；归属于好未来的净利润为1,140.2万美元，上年同期归属于好未来的净亏损为4,503.7万美元。

归属于好未来的非美国会计准则净利润（不考虑股权激励费用）为1,140.2万美元，上年同期归属于好未来的非美国会计准则净亏损（不考虑股权激励费用）为1,952.4万美元。

基本和摊薄每ADS净利润均为0.02美元。非美国会计准则基本和摊薄每ADS净利润（不考虑股权激励费用）均为0.05美元。每三份ADS等于一份A类普通股。

截至2024年5月31日，现金、现金等价物和短期投资合计余额为34.19亿美元，而截至2024年2月29日的余额为33.03亿美元。

芥末堆注意到，本季度，好未来持续在硬件、技术和内容方面发力。在硬件上，好未来旗下儿童成长品牌摩比推出全新的摩比启蒙机，学而思学习机发布经典版2024，学而思学习机升级智能助手“小思”；在技术上，学而思“九章随时问”互动答疑工具免费开放使用，学而思携九章大模型和学习机参加世界人工智能大会；在内容方面，学而思围绕新课标升级新内容，与英国DK出版社合作推出了《课本里的大百科》科普图书。（资料来源：芥末堆）

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
教育行业上市公司公告			
股份回购	8月1日	创业黑马	截至8月1日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份403,300股，占公司总股本的0.24%，最高成交价为26.05元/股，最低成交价为23.20元/股，成交总金额为人民币9,927,457元（不含交易费用）。
社服行业上市公司公告			
业绩披露	7月30日	九华旅游	2024年半年度报告：营业收入3.95亿元，同比去年3.92%；归母净利润1.14亿元，同比去年2.65%；基本每股收益1.03元。
股份回购	8月2日	建研院	截止2024年7月31日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份3,893,900股，占公司目前总股本的比例为0.7772%，回购股份的最高价为3.30元/股、最低价为3.06元/股，已支付的总金额为人民币12,501,228元（不含交易费用）。
股份回购	8月3日	祥源文旅	截至2024年7月31日，公司已累计回购股份1,204.50万股，占公司总股本的比例为1.13%，购买的最高价为4.83元/股、最低价为3.67元/股，已支付的总金额为人民币5,589.59万元（不含佣金等交易费用）。
人事变动	8月4日	中金辐照	董事长郑强国先生因到法定退休年龄，近日向公司董事会递交了书面辞职报告，申请辞去公司董事长、董事、董事会战略委员会主任委员职务。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

- 1、旅游：近日，《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》发布，其中提出：推进商旅文体健融合发展，提升项目体验性、互动性，推出多种类型特色旅游产品。研究扩大免签国家范围，优化入境政策和消费环境。以服务消费为抓手，为扩大内需增添动力。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：建议关注：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