

社会服务行业·周观点

出版行业基本面稳健依旧，零售渠道多元助推发展

- ◆ **本周行情：**社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-3.08%，在申万一级行业涨跌幅中排名29/31。
- ◆ **各基准指数周涨跌幅情况为：**上证指数（0.60%）、沪深300（0.42%）、创业板指（-0.26%）、深证成指（-0.52%）、社会服务（-3.08%）。
- ◆ **子行业涨跌幅排名：**专业服务（-1.40%）、体育Ⅱ（-2.67%）、旅游及景区（-4.51%）、教育（-5.29%）、酒店餐饮（-6.31%）。
- ◆ **个股涨跌幅排名前五：**锋尚文化（10.81%）、谱尼测试（9.41%）、安车检测（9.29%）、实朴检测（8.34%）、*ST开元（3.13%）。
- ◆ **个股涨跌幅排名后五：**中公教育（-13.30%）、云南旅游（-10.93%）、西安饮食（-8.98%）、ST东时（-8.75%）、外服控股（-7.73%）
- ◆ **核心观点：**

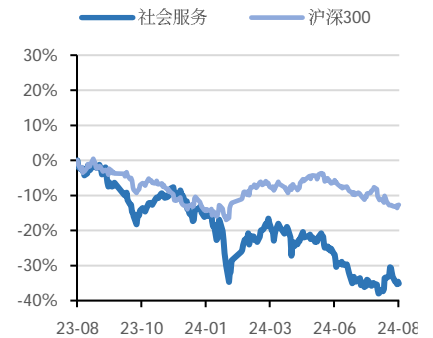
零售渠道多样化，出版行业的创新转型与多维发展。2024年上半年整体图书零售市场码洋规模呈现同比负增长（-6.2%），出版机构借助多渠道销售已成常态，渠道组合管理成重点，新平台不断拓展。我们认为，在各零售渠道增长放缓的大趋势下，聚焦垂类赛道和产品本身并做好多元化渠道布局，有利于出版社的业绩稳步提升。
- ◆ **投资主线1：出版行业零售正突围，相关公司业绩有望稳步增长。**

2024年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核，强调“全面推开上市公司市值管理考核”、“量化评价中央企业控股上市公司市场表现”，有望进一步提升以央国企为主导的出版板块的企业经营效率，有效提升企业估值，叠加国内头部出版公司基本面稳健、业绩上升动力确定性强、现金流充裕、股息率较高、政策支持，出版板块的估值逻辑进一步验证。
- ◆ **投资主线2：机场客流量创新高，暑假旅游热情持续升温。**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

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

暑期票房破85亿，后半程优质影片供给值得期待 —2024-08-11
职业教育体系改革推进会召开，行业向上空间可期 —2024-08-04
多因共振：旅游花式打卡，共赴“诗和远方” —2024-08-02

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

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，建议关注出境游产品提供商。

- ◆ 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（2024.08.12-2024.08.16）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 29	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

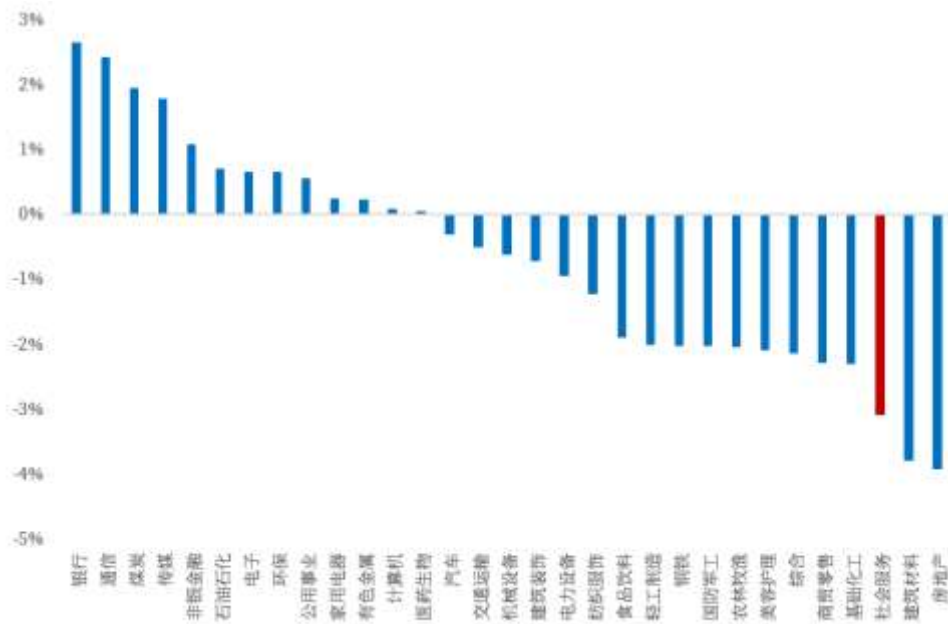
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2024.08.12-2024.08.16）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 29

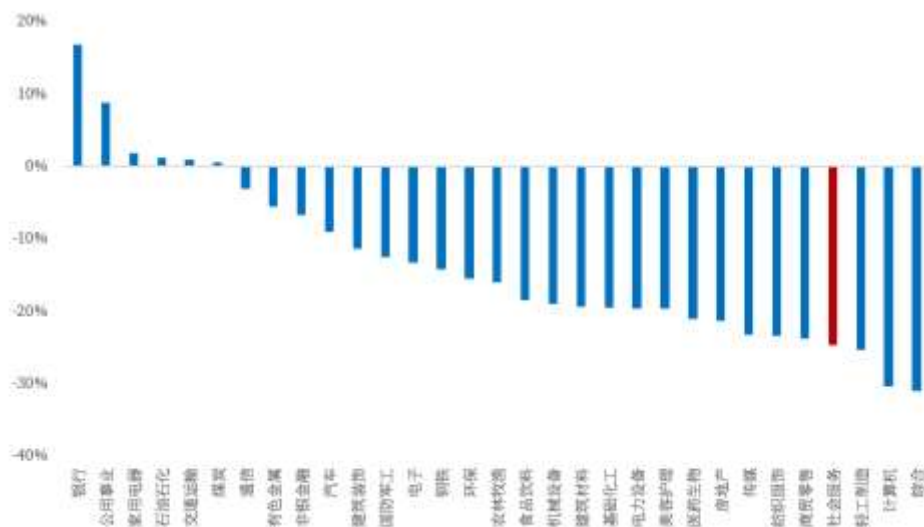
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-3.08%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 29/31。

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：上证指数（0.60%）、沪深 300（0.42%）、创业板指（-0.26%）、深证成指（-0.52%）、社会服务（-3.08%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

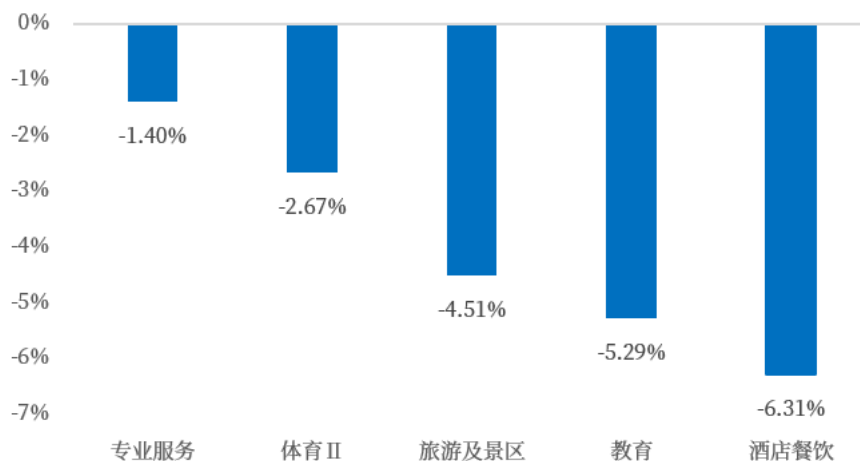
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
上证指数	2879.4298	0.60%	-3.21%	11345.8813
沪深 300	3345.6340	0.42%	-2.49%	6461.2066
创业板指	1591.4610	-0.26%	-15.86%	7153.6428
深证成指	8349.8703	-0.52%	-12.33%	14987.4875
社会服务	6338.0600	-3.08%	-24.71%	319.3432

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（-1.40%）、体育Ⅱ（-2.67%）、旅游及景区（-4.51%）、教育（-5.29%）、酒店餐饮（-6.31%）。

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：锋尚文化（10.81%）、谱尼测试（9.41%）、安车检测（9.29%）、实朴检测（8.34%）、*ST 开元（3.13%）；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：中公教育（-13.30%）、云南旅游（-10.93%）、西安饮食（-8.98%）、ST 东时（-8.75%）、外服控股（-7.73%）。

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：出版行业零售正突围，相关公司业绩有望稳步增长

据基于“国家出版发行信息公共服务平台”的销售数据和商报·奥示“中国出版业市场监测系统”线下 ERP 数据、线上监测数据的统计：2024 年上半年图书零售市场销售数量同比下降 3.13%，销售码洋同比下降 5.88%。其中，第二季度销售数量同比增长 0.85%，较第一季度扭降为升；销售码洋同比下降 4.77%，较第一季度降幅收窄 1.14 个百分点。第二季度的销售态势优于第一季度：销售数量环比增长 14.86%，销售码洋环比增长 18.45%。6 月份销售数量同比增长 7.66%，环比增长 22.72%；销售码洋同比下降 5.03%，环比增长 20.08%。

零售渠道多样化，出版行业的创新转型与多维发展。2024 年上半年整体图书零售市场码洋规模呈现同比负增长（-6.2%），出版机构借助多渠道销售已成常态，渠道组合管理成重点，新平台不断拓展。①**广东人民出版社（南方传媒旗下）**：一方面，渠道越来越偏好产品线品种的销售，“万有引力”“乐府文化”“天空的城”等系列产品销售情况较为理想；另一方面，地域文化特色品种经过市场化打磨后也能得到渠道认可，“岭南文库”系列产品有着极具特色的岭南文化标签，权威性的地方特色产品经过市场化设计和营销后，销售成绩较为客观。②**凤凰出版社（凤凰传媒旗下）**：作为专业古籍出版社，凤凰出版社零售渠道仍以新华书店等线下实体书店为主，同步发展平台电商和出版社在京东、微信、抖音等平台开设的旗舰店；凤凰出版社 2024 年

上半年实体销售趋于平稳，线上销售增长 10%，主要体现在自营渠道的增长。③**花城出版社（南方传媒旗下）**：由于《我的阿勒泰》电视剧带来的流量，该社今年线上和线下零售渠道销售相较往年均有所提升，根据抖音官方统计，电视剧首播当月，《我的阿勒泰》一书在抖音的销量增长了 7 倍。我们认为，在各零售渠道增长放缓的大趋势下，聚焦垂类赛道和产品本身并做好多元化渠道布局，有利于出版社的业绩稳步提升。

AI&教育&国际合作，出版业迎来新机遇。①**AI 赋能出版业**：AI 的应用强化出版功能，改变出版流程，改进出版工具，AI 充分发挥出版在传播知识过程中的枢纽作用。②**职教发展助力出版业增长**：8 月 3 日，国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，意见中提到要“激发文化娱乐、旅游、体育、教育和培训、居住服务等改善型消费活力”，这表明政府鼓励在教育和培训领域提供更多样化、个性化的服务，以满足人民群众对高质量教育的需求。随着中国职业教育市场进入快速发展的黄金时期，职业教育及其他课后服务等业务有望成为出版公司新的业绩增长点。③：**海内外出版业共繁荣**：8 月 9 日，中国书刊海外发行及版权合作研讨会在乌克兰举行，本次研讨会由中国国际图书贸易集团有限公司（国图集团）与新西兰普赖姆传媒集团联合举办，将进一步加强中新出版交流，推动两国出版企业加深合作。

投资建议：2024 年，国务院国资委将对中央企业全面实施“一企一策”考核，强调“全面推开上市公司市值管理考核”、“量化评价中央企业控股上市公司市场表现”，有望进一步提升以央国企为主导的出版板块的企业经营效率，有效提升企业估值，叠加国内头部出版公司基本面稳健、业绩上升动力确定性强、现金流充裕、股息率较高、政策支持，出版板块的估值逻辑进一步验证。建议关注：高股息且基本面稳定【**中南传媒、凤凰传媒、中文传媒**】；在 AI 领域积极布局【**南方传媒**】。

■ 投资主线 2：机场客流量创新高，暑假旅游热情持续升温

暑期旅游热情持续升温，北京、上海等多地机场客流量创出新高。①**北京**：暑运期间，北京两大机场单日航班量和旅客吞吐量双双刷新历史纪录。据统计，7 月 1 日至 8 月 12 日，首都机场集团下辖的首都机场和大兴机场日均保障旅客 33.9 万人次，较去年同期增长 15.5%，较 2019 年同期增长 18.9%。据统计，2024 年 7 月，北京两大机场共保障旅客 1036 万人次（其中，首都机场 592 万人次、大兴机场 444 万人次），打破 2024 年 2 月春运期间 962 万人次的最高纪录，创下北京航空运输市场单月历史最高纪录。②**上海**：数据显示，8 月 11 日，上海机场航班量达到 2386 架次（浦东机场 1597 架次、虹桥机场 789 架次），客流量达到 39.7 万人次（浦东机场 25.4 万人次、虹桥机场 14.3 万人次），单日航班量和客流量均创历史新高。2024 年以来，上海航空运输市场步入加速恢复期。上海机场数据显示，1 月至 7 月，上海浦东、虹桥两机场共完成航班起降 46.4 万架次、旅客吞吐量 7153.2 万人次、货邮吞吐量 236.4 万吨，同比增长 21.3%、38.5%、14.3%，恢复至 2019 年同期的 101%、100%、106%。其

中, 出入境航班起降量 13.0 万架次、出入境旅客吞吐量 1959.8 万人次, 同比增长 82.6% 和 144.2%, 恢复至 2019 年同期的 87% 和 79%。③**广州**: 作为全国大型国际空港枢纽之一的广州白云机场口岸流量也创新高。据统计, 截至 8 月 15 日, 2024 年广州白云机场口岸出入境人员达 815 万人次, 超越了 2023 年全年查验 814.4 万人次的纪录, 创 2020 年以来新高。

国内游: 体育旅游成绩亮眼, 进一步激发旅游消费市场潜力。8 月 16 日, 同程旅行联合咕咚 app 共同发布《2024 体育休闲消费报告》, 2024 年体育户外休闲旅游成消费新趋势。数据显示, 2024 年巴黎奥运会带火了欧洲观赛游, 国内户外骑行、徒步登山等户外运动休闲项目也受到消费者欢迎。同程旅行数据显示, 2024 年 1 月至 7 月, 体育旅游搜索热度同比大幅上涨 87%。咕咚 app 数据显示, 2024 年上半年, 户外运动参与人数同比增长了 19%。其中, 户外骑行用户更是大幅增长了 38.7%。2024 年上半年, 咕咚用户最喜爱的户外运动类型依次为户外跑步、户外骑行和健走。同程旅行平台上, 体育旅游的热门玩法包括观赛游、登山徒步、户外骑行、马拉松和水上运动等。**我们认为, 体育旅游的新风尚强势提振国内游需求, 有望成为年内黑马, 利好相关上市公司业绩兑现。**

出入境: 奥运观赛游促消费, 出入境热度有望延续。同程旅行数据显示, 在巴黎奥运会期间, 前往法国的跟团游预订热度激增 225%, 显示出国际体育赛事对旅行需求的巨大影响力。香港旅游发展局公布, 今年 7 月访港旅客 392 万人, 同比增加 9.3%, 当中约半数为过夜客。其中, 内地客占 314 万人, 增加 5.5%, 占整体旅客八成。2024 年首 7 个月, 访港旅客 2507 万人, 同比增加 52.2%, 当中内地客 1928 万人次, 非内地旅客 579 万人次, 分别增加 47.3% 及 71.1%。旅发局表示, 今年 9 月 17 日中秋节正日晚上, 会在湾仔举行中秋节无人机表演; 而 11 月至 12 月的圣诞假期前后和除夕, 亦会办香港缤纷冬日巡礼烟火及无人机表演, 以及香港跨年倒数烟花汇演。**我们认为, 随着过境免签、通关便利等政策叠加释放, 境外旅游产品的供给丰富, 出入境游消费潜力将进一步释放, 有望成为年内旅游市场亮点。**

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

➤ **出版传媒: 获政府补助约 1927 万**

出版传媒 (601999.SH) 8 月 14 发布公告称, 2024 年 1 月 1 日至本公告日, 北

方联合出版传媒（集团）股份有限公司及所属公司收到辽宁省财政厅等机构下发的政府补助金额合计约 1927 万元，均为与收益相关的政府补助，占公司 2023 年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的 17.19%。（资料来源：经济观察网）

➤ 文化和旅游部：加大对“黄牛”倒票等行为的打击力度

近日，有网民在中国政府网留言，反映“热门景点抢票难滋生了‘黄牛’倒票行为”，“恳请有关部门出台一些更方便老百姓出行的服务方式，让门票不再‘抢’，旅游更舒心”。对此，文化和旅游部资源开发司 8 月 16 日在中国政府网上答复：网民反映的景区预约问题，文化和旅游部多次作出部署并提出要求，一是所有景区均保留人工窗口，最大限度满足游客参观游览需求；二是在承载量容许情况下，保障临时到访游客和老年人等群体入园需求；三是要求常年预约空余量较大的景区不实行预约；四是实施线上购票预约的，要求完善预约措施，优化预约程序，尽可能减少游客个人信息采集。“为净化预约市场环境，我们推动各地文化和旅游行政部门指导景区加强宣传，联合公安、市场监管、网信等部门加大对‘黄牛’倒票等行为的打击力度。”文化和旅游部资源开发司表示，下一步，将积极听取社会各界意见，进一步推动景区科学调整预约制度，满足各类群体出游需要。（资料来源：新华社）

➤ 江苏率先！首批入境游便利化票机落地南京四家旅游景区

8 月 15 日，记者从南京市文化和旅游局在大报恩寺遗址公园召开的首批入境游便利化票机投运发布会获悉，携程集团已经与大报恩寺遗址公园、牛首山文化旅游区、栖霞山风景区、阅江楼景区等四家 4A 级旅游景区达成合作，布设的南京首批入境游便利化票机已正式投入运行。即日起，境外游客可在抵达上述景区后直接通过多语种（中、英、日、韩、泰）票机实现自助购票，景区入口处刷票码入园。后期还可以根据景区的特点和需求，增加票机的语种和服务功能。目前，入境游便利化票机落地南京旅游景区在全省尚属首例。（资料来源：扬子晚报网）

➤ 北京交通部门严查“黑旅游车” 让游客暑期游玩更有保障

7 月，北京市交通运输综合执法总队围绕暑期旅游客流集中的北京重点、热点旅游景区，以及通往景区的枢纽场站、轨道车站、公路等旅游涉及区域开展专项整治，实现路政运政融合、线上线下配合、地上地下联动，全面整治影响旅游市场秩序的各类违法违规行为，保障游客合法权益。7 月以来，交通执法部门严打“黑旅游车”非法运营行为，严查旅游客车为“黑旅行社”、为未备案团队游或为未按电子行程单约定提供客运服务，外埠客车异地经营等违规运营行为。北京市交通运输综合执法总队检查旅游客运车辆 300 余辆，共查处旅游客运行业违法违规行为 50 余起，其中查扣“黑旅游车”8 辆。（资料来源：中国旅游新闻网）

➤ 北京出版集团参与本市课程改革

教育部办公厅日前公布《2024 年义务教育国家课程教学用书目录》。由北京教

育科学研究院和北京出版集团共同组织编写、北京出版集团北京出版社出版的北京版义务教育教科书，5科53册教材成功入选《2024年义务教育国家课程教学用书目录》。这次入选是北京市课程改革的重要成果，彰显了北京市在深化教育领域综合改革、优化课程结构与内容方面的前瞻性、创新性与实效性。（资料来源：京报网）

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