

强于大市

社会服务行业双周报

暑运收官，旅游市场仍具消费韧性

前两交易周（2024.08.26-2024.09.06）社会服务板块上涨 1.41%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 7。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 4.29pct。步入九月，暑运收官，相关数据表现旅游市场仍具消费韧性。此外，中秋将至，据部分 OTA 平台数据显示，中秋机票酒店价格有所回落，我们维持行业强于大市评级。

市场回顾&行业动态数据

- 前两交易周上证综指累计下跌 3.10%，报收 2765.81。沪深 300 累计下跌 2.88%，报收 3231.35。社会服务板块上涨 1.41%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 7。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 4.29pct。
- 社会服务子板块及旅游零售 3 个板块上涨，涨跌幅由高到低分别为：教育（+4.50%）、旅游及景区（+2.90%）、酒店餐饮（+1.53%）、专业服务（-1.99%）、旅游零售（-6.78%）。
- 据航班管家，8.25—9.01 全国民航执行客运航班量 112250 架次，环比上周下降 3.17%，超过 19 年同期水平。其中国际航班量 12106 架次，恢复至 2019 年的 77.44%，环比-1.29%，恢复空间仍存。

双周要闻

- 暑运收官，旅游市场继续展现消费韧性。据携程发布的《2024 暑期出游市场报告》，暑假旅游市场整体呈现“三高三低”特征。“三高”指的是国内游、跨境游高景气，亲子家庭游火热，以及演唱会等高情绪价值玩法受到追捧；“三低”则是指适宜避暑的低温目的地及室内项目火爆，机票酒店因供应恢复呈现价格走低趋势，三、四线城市、县域及乡村等低线目的地一路走红。暑期来华入境游订单同比增长约七成；出境游订单同比增长超四成，出境机票均价较去年呈两位数下降。整体旅游市场仍保持高景气的态势。
- 中秋将至，机酒价格有所回落。据携程数据，中秋假期境内机票单程均价约为 770 元，较去年中秋及国庆前三日下降了约 25%。去哪儿数据也显示，中秋假期的机票价格堪比淡季，平均价格较暑期下降 1/4，与 6 月持平。一方面假期较短，周边游会成为出游首选，整体出游半径较短；另一方面由于暑期刚结束且临近国庆，出行需求或被两个长假分流。

投资建议

- 暑运收官，旅游市场保持高景气度运行。中秋国庆将至，小长假或仍将催化出行需求。我们建议关注后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际，跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，推荐中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

评级面临的主要风险

- 出行需求复苏不足、行业复苏不及预期、政策落地及执行不及预期。

相关研究报告

《入境游市场系列报告》20240905
《社会服务行业双周报》20240827
《社服与消费视角点评 7 月国内宏观数据》
20240820

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

社会服务

证券分析师：李小民
(8621)20328901
xiaomin.li@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300522090001

证券分析师：纠泰民
(8621)20328498
taimin.jiu@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300524040001

目录

1、前两交易周行业表现.....	4
1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅.....	4
1.2 社会服务子板块市场表现.....	4
1.3 个股市场表现.....	5
1.4 子行业估值.....	5
1.5 沪深港通持股变动情况.....	6
2、行业公司动态及公告.....	7
2.1 行业重要新闻：.....	7
2.2 上市公司重点公告：.....	11
3、出行数据跟踪.....	12
4、投资建议.....	14
5、风险提示.....	15
6、附录.....	16

图表目录

图表 1. 申万（2021）一级行业涨跌幅排名（8.26-9.06）	4
图表 2. 社会服务子板块双周涨跌幅（8.26-9.06）	4
图表 3. 社会服务行业个股双周涨跌幅排名（8.26-9.06）	5
图表 4. 2020 年初至今申万（2021）社会服务指数变化	5
图表 5. 2020 年初至今社会服务行业 PE（TTM）变化情况	5
图表 6. 2020 年初至今社会服务行业子板块 PE（TTM）变化情况	6
图表 7. 个股沪深港通持股变动情况	6
图表 8. 上市公司重要公告	11
图表 9. 一线城市地铁客运量变动情况（周）	12
图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周）	12
图表 11. 国内航线旅游运输量变动情况（月）	13
图表 12. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况（月）	13
附录图表 13. 重点上市公司估值表	16

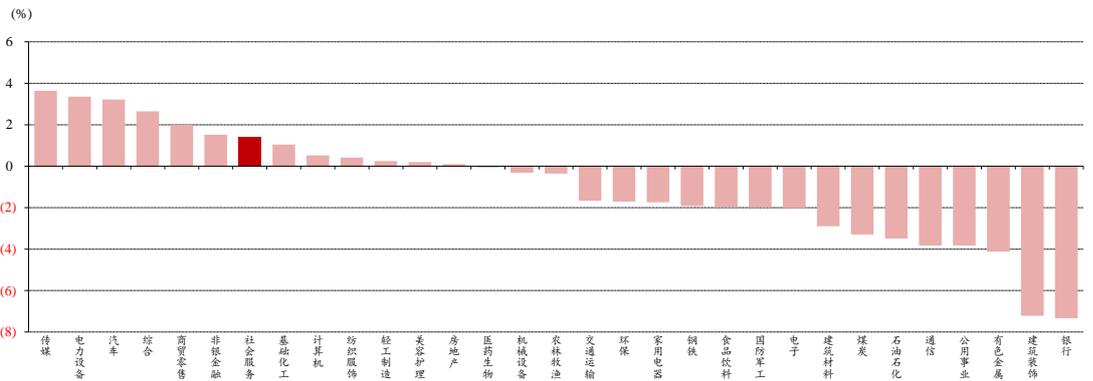
1、前两交易周行业表现

1.1 申万（2021）社会服务前两交易周涨幅

前两交易周（2024.08.26-2024.09.06）行情回顾： 上证综指累计下跌 3.10%，报收 2765.81。沪深 300 累计下跌 2.88%，报收 3231.35。创业板累计下跌 0.57%，报收 1538.07。上证 50 指数累计下跌 3.90%，报收 2263.56。

板块表现： 前两交易周申万（2021）一级行业中 13 个上涨。涨幅排名前五的是传媒、电力设备、汽车、综合、商贸零售，其中社会服务板块上涨 1.41%，在申万一级 31 个行业排名中位列第 7。社会服务板块跑赢沪深 300 指数 4.29pct。

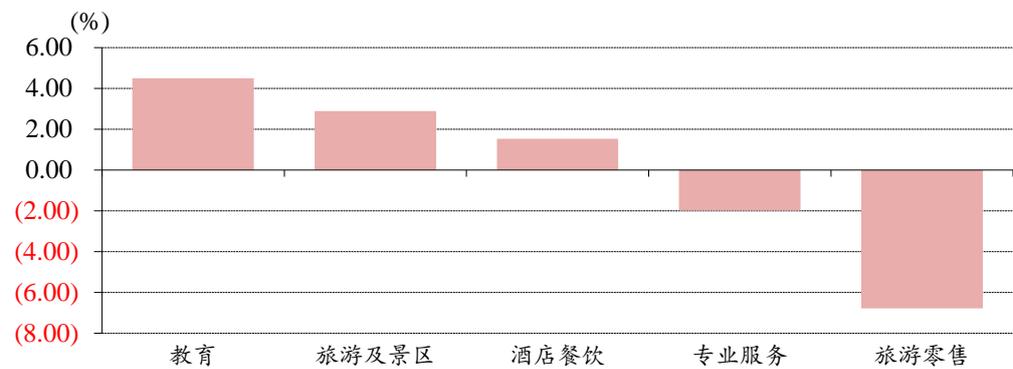
图表 1.申万（2021）一级行业涨跌幅排名（8.26-9.06）



资料来源：iFind，中银证券

1.2 社会服务子板块市场表现

图表 2.社会服务子板块双周涨跌幅（8.26-9.06）



资料来源：iFind，中银证券

社会服务子板块及旅游零售 3 个板块上涨，涨跌幅由高到低分别为：教育（+4.50%）、旅游及景区（+2.90%）、酒店餐饮（+1.53%）、专业服务（-1.99%）、旅游零售（-6.78%）。

（注：社会服务行业还涵盖体育子板块，该板块无指数）

1.3 个股市场表现

图表 3. 社会服务行业个股双周涨跌幅排名 (8.26-9.06)

双周涨幅前十				双周跌幅前十			
证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业	证券简称	涨跌幅 (%)	今年初至今 (%)	所属申万三级行业
*ST 开元	25.76	(44.04)	培训教育	苏试试验	(11.77)	(44.53)	检测服务
祥源文旅	19.73	(29.03)	自然景区	锋尚文化	(10.43)	(59.77)	会展服务
中国高科	15.42	(17.88)	培训教育	学大教育	(10.22)	4.00	培训教育
凯文教育	14.94	(7.62)	学历教育	谱尼测试	(9.01)	(47.84)	检测服务
兰生股份	14.73	(33.94)	会展服务	国缆检测	(7.72)	(35.03)	检测服务
中公教育	11.63	(52.94)	培训教育	安车检测	(7.70)	(31.65)	检测服务
国检集团	10.07	(29.76)	检测服务	西域旅游	(5.32)	(11.58)	自然景区
豆神教育	9.84	(2.55)	教育运营及其他	ST 东时	(5.06)	(64.37)	培训教育
天目湖	9.25	(44.04)	自然景区	华测检测	(3.62)	(26.83)	检测服务
三特索道	8.58	(9.63)	自然景区	创业黑马	(3.57)	(22.81)	培训教育

资料来源: iFind, 中银证券, 以 2024 年 9 月 6 日收盘价为准

前两交易周社会服务行业板块中个股涨跌幅中位数为 2.00%。A 股社会服务板块 76 家公司有 49 家上涨, *ST 开元涨幅最大, 苏试试验跌幅最大。

1.4 子行业估值

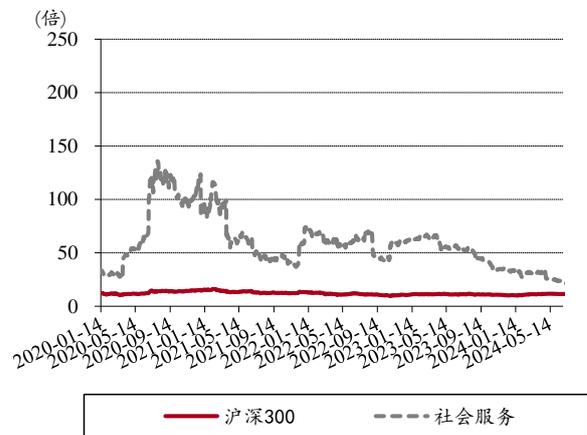
截至 2024 年 8 月 23 日社会服务行业 PE (TTM) 调整后为 21.27 倍, 处于历史分位 0.47%。沪深 300PE (TTM) 调整后为 11.15 倍, 处于历史分位 25.28%。

图表 4. 2020 年初至今申万 (2021) 社会服务指数变化



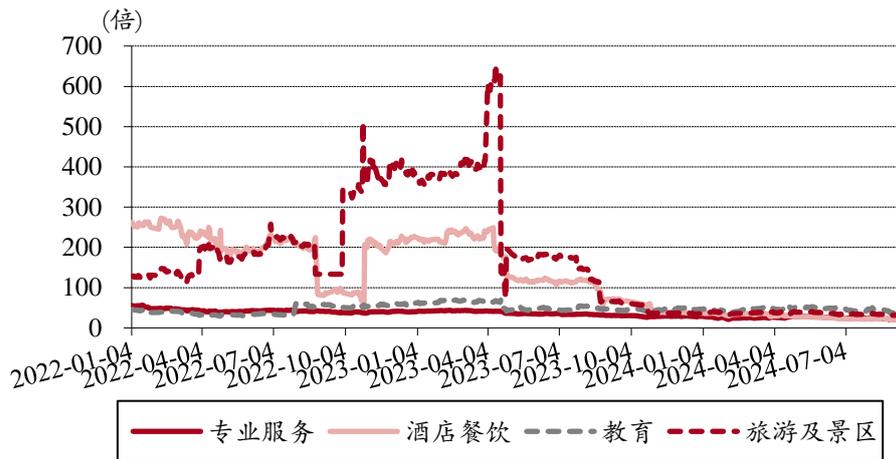
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/09/06)

图表 5. 2020 年初至今社会服务行业 PE (TTM) 变化情况



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/09/06)

图表 6. 2020 年初至今社会服务行业子板块 PE (TTM) 变化情况

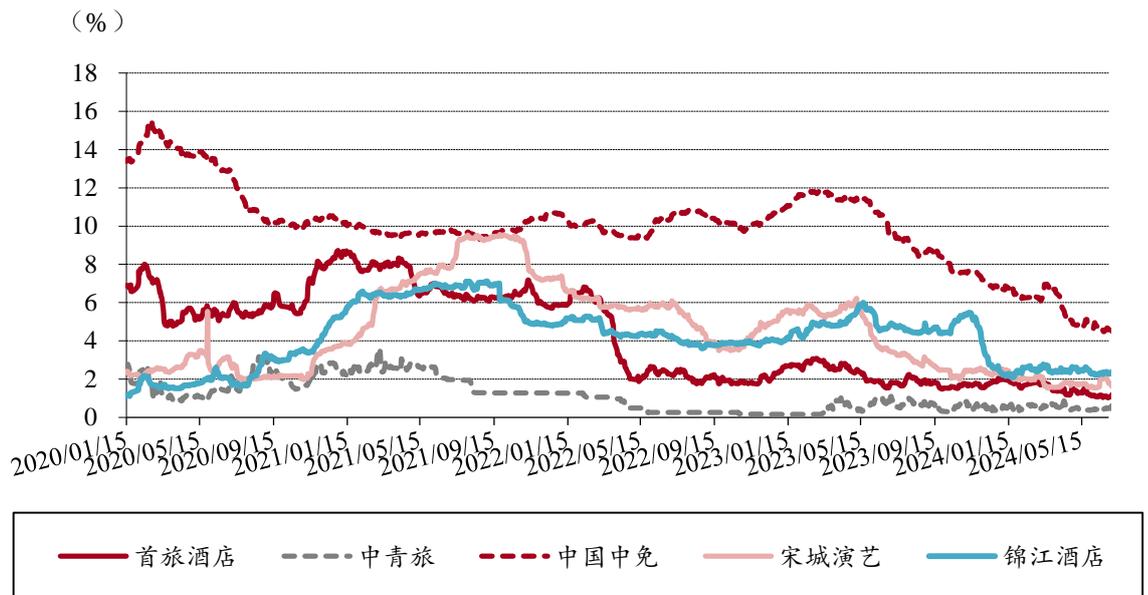


资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/09/06)

注: 自 2021/12/13 起景点与旅游综合子板块合并为旅游及景区板块

1.5 沪深港通持股变动情况

图表 7. 个股沪深港通持股变动情况



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/09/06)

北上资金方面, 8 月北上资金减持首旅酒店 0.19pct 至 1.07%, 减持中青旅 0.04pct 至 0.50%, 减持中国中免 0.26pct 至 4.15%, 减持宋城演艺 0.42pct 至 1.41%, 减持锦江酒店 0.26pct 至 2.42% 的持股比例。

2、行业公司动态及公告

2.1 行业重要新闻：

免税

【三亚国际免税城 10 年累计迎客超 7000 万人次】 三亚国际免税城迎来开业十周年，十年来共接待服务全球旅客超 7000 万人次，截至 2023 年末免税销售约 1400 亿元。目前一期和二期项目已经开业，二期经大部分奢侈品牌已经入驻，并且在逐步丰富餐饮和休闲娱乐等业态，打造一个商业综合体，和太古里合作的三期项目正在招商，预计将于 25 年底或 26 年初开业。

资料来源：新华网

【五部门完善市内免税店政策】 财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局近日印发通知称，将按照《市内免税店管理暂行办法》规范市内免税店管理工作，促进市内免税店健康有序发展。通知及办法自 2024 年 10 月 1 日起施行。这一办法明确，市内免税店的销售对象为即将于 60 日内搭乘航空运输工具或国际邮轮出境的旅客（包括但不限于中国籍旅客）。市内免税店采取市内提前购买，口岸离境提货的方式，旅客在市内免税店购物后，应当在设立于口岸出境隔离区内的免税商品提货点提取所购免税商品，并一次性携带出境。市内免税店主要销售便于携带的消费品，鼓励市内免税店销售国货“潮品”，将具有自主品牌、有助于传播中华优秀传统文化的特色产品纳入经营范围。办法还规定了市内免税店设立审批、经营主体确定方式等管理要求。根据通知，现有北京、上海、青岛、大连、厦门、三亚等 6 家市内免税店，自通知施行之日起适用办法；现有北京、上海、哈尔滨等 13 家外汇商品免税店，自通知施行之日起 3 个月内转型为市内免税店，经海关验收合格后开始营业。同时，在广州、成都、深圳、天津、武汉、西安、长沙和福州等 8 个城市，各设立 1 家市内免税店。

资料来源：新华网

酒店

【6 家上市酒店公司上半年营收集体增长，平均客房收入同比普跌】 据澎湃新闻完全统计，6 家境内酒店企业的营业收入均录得同比增长，其中 3 家归母净利润录得同比上涨，3 家归母净利润同比下滑。从营业收入来看，华住集团以 114.26 亿元（人民币，下同）的营业收入遥遥领先境内酒店企业，同比增长 14.15%。营业收入位列第二的锦江酒店上半年营业收入约 68.92 亿元，同比增长 0.23%。而营业收入增幅最高的为亚朵集团，上半年营业收入约 32.65 亿元，同比增长 74.93%。其次是君亭酒店，上半年营业收入约 3.31 亿元，同比增长 49.75%。从盈利情况来看，除了华天酒店归母净亏损 7876.91 万元外，其他酒店上半年均实现盈利。其中华住集团归母净利润同样为 6 家境内酒店中最高，约 17.26 亿元。不过，华天酒店、华住集团及君亭酒店归母净利润分别同比下滑 5.44%、13.92% 和 31.82%。归母净利润增幅最高的同样是亚朵集团，上半年归母净利润约 5.61 亿元，同比增长 119.01%。其次是锦江酒店，上半年归母净利润约 8.48 亿元，同比增长 59.15%。值得关注的是，从 6 家境内酒店披露的住宿行业指标来看，今年第二季度 6 家酒店的 RevPAR（平均可出租客房收入）均同比下滑，5 家酒店的 ADR（日均房价）同比下滑，4 家酒店的入住率同比下滑。如洲际酒店集团大中华区首席执行官爱默尔（Daniel Aylmer）在评价中国区市场的表现时表示：“上半年，我们在中国区的业绩出现了一些波动，部分原因是 2023 年上半年的高基数。”对于第二季度中国市场酒店行业普遍下滑的情况，多位业内人士将原因归咎于去年同期的“高基数”和出境游的高增长。

资料来源：澎湃新闻

【中秋假期临近 昆明、大理、丽江酒店预订量大增】 飞猪发布的《2024 中秋假期出游风向标》显示，近一周中秋假期出行的旅游服务预订增长明显，其中昆明、丽江、大理、西双版纳、迪庆等是云南省内旅游热门城市，酒店预订量同比 2019 年均大增。不同于去年中秋、国庆假期的 8 天长假，今年中秋假期呈现出以中短距离游为主的特点，前往省内城市和跨省邻近城市的“微度假”备受欢迎。相应地，“微度假”特质的高星级酒店、精品民宿表现亮眼。飞猪数据显示，截至目前中秋假期国内酒店预订量较 2019 年同期增长约 50%，其中高星级酒店、精品民宿预订量占比高达六成。江浙沪、广深珠、京津、川渝都市圈内的特色酒店、民宿和度假村，该特征更为明显。今年中秋假期，昆明、丽江、大理、西双版纳、迪庆等是云南省内旅游热门城市，上述城市的酒店预订量同比 2019 年均大增。

资料来源：云南网

旅游与 OTA

【携程发布暑期出游报告：市场呈现“三高三低”特征】8月28日，携程发布的《2024 暑期出游市场报告》显示，今年暑假旅游市场继续展现消费韧性，整体呈现“三高三低”特征。“三高”指的是国内游、跨境游保持高景气运行，亲子游、家庭游火热，以及演唱会等提供高情绪价值的玩法受到追捧；“三低”则是指适宜避暑的低温目的地及室内项目火爆，机票酒店因供应恢复呈现价格走低趋势，三、四线城市、县域及乡村等低线目的地一路走红。回顾 2023 年暑期，各地旅游盛况空前，人山人海的景象令人印象深刻。今年暑期，国内游与跨境游在高基数的基础上，依然保持了强劲的增长势头，展现出高景气运行态势。

资料来源：证券日报网

【出行平台：国内机酒价格同环比均下降】“9月4日，据出行平台飞猪发布的《2024 中秋假期出游风向标》显示，近一周中秋假期出行的旅游服务预订起势明显，截至目前，国内酒店、国内租车、国内门票等预订量较 2019 年同期均录得双位数以上增长；和端午假期相比，中秋假期的整体预订量也明显更大。不同于去年中秋、国庆假期的 8 天长假，今年中秋假期呈现出以中短距离游为主的特点，前往省内城市和跨省邻近城市的“微度假”备受欢迎。相应地，“微度假”特质的高星级酒店、精品民宿表现亮眼。平台数据显示，截至目前中秋假期国内酒店预订量较 2019 年同期增长约 50%，其中高星级酒店、精品民宿预订量占比高达六成。江浙沪、广深珠、京津、川渝都市圈内的特色酒店、民宿和度假村，该特征更为明显。性价比方面，截至目前中秋假期的国内机票和酒店价格同比去年、环比暑期均有所下降，略高于 2019 年同期。若游客错开假期首日和末日，性价比将会更高。

资料来源：封面新闻

【China Travel”热度不减 上海推出 121 条精品入境旅游线路】9月6日，上海市政府举行新闻发布会，介绍上海旅游节情况。其中，在 2024 年上海旅游节期间，上海将为入境游客臻选推出 121 条精品入境旅游线路。会上，上海市文化和旅游局局长钟晓敏介绍，文旅是大产业、大民生、大展示，入境旅游不仅在讲好中国故事、促进文明交流互鉴、展示城市形象中发挥着积极作用，也在吸引外来消费、改善现代治理、提升城市服务能级等方面，发挥着重要功能。入境旅游历来是上海旅游业的优势业态，在全国处在领跑位置。随着来沪外国人的持续增长以及免签国家和 144 小时入境旅游便利政策的实施，上海正努力打造中国入境旅游第一站。今年上半年，上海接待入境游客超过 300 万人次，同比增长超过 140%。而根据复旦大学消费市场大数据实验室统计的数据，今年上半年来沪外籍游客中，来自美国的游客占比最多，以 15.98% 断层领先；其后依次是英国（7.74%）、新加坡（6.92%）和日本（5.96%）。此外，来自韩国、泰国、澳大利亚、德国以及马来西亚和法国等地的游客也热衷于来沪旅游。。

资料来源：21 世纪经济报道

餐饮

【9.9 元价格战席卷餐饮界】各大餐饮品牌为了吸引顾客、提高销量，纷纷加入了 9.9 元价格战的行列。从茶饮到汉堡，再到火锅，这场价格战席卷了整个餐饮行业，引发了人们对行业发展和消费趋势的深思。随着茶饮行业中端品牌的“自降身价”，9.9 元价格战在去年下半年开始在餐饮界蔓延。喜茶、古茗、茶百道等原本定位中高端的品牌纷纷通过直接降价或发放优惠券的方式，使 9.9 元产品成为常态。这一趋势迅速蔓延至汉堡和火锅行业，汉堡王推出 9.9 元招牌产品，海底捞子品牌推出 9.9 元锅底，掀起了一波又一波的价格浪潮。短期来看，低价策略确实能够吸引更多消费者，提高品牌知名度和市场占有率。然而，长期来看，这种价格战可能会对整个餐饮行业产生深远影响。首先，持续的低价竞争可能导致品质下降，企业为了维持利润可能会在原料和服务质量上做出妥协。其次，低价策略可能会影响消费者的价值认知，使得高品质产品难以获得应有的溢价。最后，过度依赖价格竞争可能会忽视品牌建设和产品创新，不利于行业的长期健康发展。在价格战愈演愈烈的同时，一些餐饮品牌开始寻求差异化竞争策略，以摆脱单纯的价格竞争。例如，一些茶饮品牌开始推出限定口味或与其他品牌联名的特色产品，以吸引特定消费群体。部分火锅品牌则通过提供独特的用餐体验或引入新型食材来增加吸引力。差异化竞争不仅能够帮助品牌在激烈的市场中脱颖而出，还能够提高消费者的品牌忠诚度。通过打造独特的品牌形象和产品特色，餐饮企业可以减少对价格战的依赖，转而关注如何提供更高品质的产品和服务。这种策略虽然在短期内可能无法带来显著的销量增长，但从长远来看，更有利于品牌的可持续发展。

资料来源：金融界

【餐饮行业，下沉再下沉】餐饮下沉仍在进行时，据公布 H1 业绩的餐饮上市公司，部分公司利润同比有所缩水。此外，据中指研究院数据，2024 年上半年，一线城市样本商业街中租金上涨的商业街占 69.2%。且据部分餐饮经营者反馈，部分大城市年轻人流失情况导致招工环节存在困难。且据《2023 中国餐饮业年度报告》，餐饮商家的总成本中，房租、人力、食材这三项支出基本占到了 70%-75%。而随着成本抬升、总需求下滑、客单价减少、优惠活动增多，餐企利润有所承压。

资料来源：21 世纪经济报道

交通出行

【全国铁路暑运发送旅客创历史同期新高】8 月 31 日，为期 62 天的铁路暑运圆满结束。7 月 1 日至 8 月 31 日，全国铁路累计发送旅客 8.87 亿人次，同比增长 6.7%，日均发送旅客 1431.2 万人次，创暑运旅客发送量历史新高，其中 8 月 10 日至 12 日连续 3 天单日客流超 1600 万人次；国家铁路累计发送货物 6.7 亿吨，货物发送保持高位运行，铁路运输安全平稳有序。国铁集团运输部负责人介绍，今年暑期铁路学生流、旅游流、探亲流等客流叠加，旅客出行需求旺盛，客流保持高位运行。铁路部门统筹客货运输和防洪安全，精心组织暑期旅客运输，落实便民利民服务举措，有力保障了人民群众出行和社会物流需求，为经济平稳运行提供了可靠保障。暑运期间，铁路部门统筹高速铁路和普速铁路资源，全力挖潜扩能，动态优化列车开行方案，全国铁路日均安排开行旅客列车 10905 列，同比增加 636 列、增长 6.2%。与此同时，铁路部门进一步提升服务品质，改善旅客出行体验。铁路 12306 客户端推出“学生预约购票服务”“学生出行需求采集”新功能，学生旅客可为本人和 2 名同行乘车人提前预约购票，暑运期间累计发售学生票 1432.3 万张。

资料来源：新华社

【海南岛内机场计划逐步恢复航班运行】随着台风“摩羯”逐渐离开海南岛，影响逐渐趋弱，海南岛内机场逐步恢复运行。三亚凤凰国际机场、琼海博鳌国际机场 7 日凌晨陆续宣布计划当日 10 时起逐步恢复航班运行。海口美兰国际机场方面，受台风“摩羯”影响，9 月 7 日 15 时前，各航司在该机场执飞的进出港航班预计全部取消。为保障旅客安全出行，海口美兰国际机场将与空管、航空公司等单位严格执行民航局相关规定，在确保各项运行工作符合保障航班安全起降条件后，尽快恢复运行，届时航班计划将由各航司公布。

资料来源：中国新闻网

教育

【文心智能体触手伸向教育行业，相关搜索已超 19 亿次】9 月 5 日，据百度官方消息，开学季以来，文心智能体平台已上线 2000 多个教育类智能体，开学季相关关键词搜索累计超过 19 亿次。今年开学季，百度搜索推出一系列 AI 教育辅助工具和服务，比如作文辅导智能体，搜索答疑，AI 手抄报神器等工具与服务。在 AI 应用的发展方向上，此前百度创始人、董事长兼首席执行官李彦宏曾表示，最看好智能体。随着基础模型的日益强大，开发应用也越来越简单，其中最简单的就是智能体。只要把 workflow 说清楚，再配以专有知识库，即可做出一个很有价值的智能体，“比互联网时代制作一个网页还简单”。他认为，在医疗、教育、金融、制造、交通、农业等各行业领域，未来都会依据自己的场景和特有经验、规则、数据等等，做出各种智能体，将会出现数百万量级的智能体，形成庞大生态。而百度搜索推出的智能体，全部基于文心智能体平台打造。公开数据显示，文心智能体平台已聚集了 60 万开发者和 10 万多家合作企业。

资料来源：和讯网

体育

【“上海之夏国际消费季”、“上海体育消费节”屡掀热潮】上海市体育局、徐汇区等方面9月4日宣布，FISE 极限运动世界巡回赛·上海站”（“FISE 上海站”），进入开赛 1000 小时倒计时，启动全面开票。这个将于 10 月 16 日至 20 日举办的活动，是今年“上海之夏国际消费季”、“上海体育消费节”的标杆项目。“上海之夏国际消费季”、“上海体育消费节”自开启以来，通过文旅商展的融合，在上海消费市场屡屡掀起热潮。上海之夏国际消费季是全新打造的城市暑期促消费活动新 IP，举办时间涵盖中秋节、“十一”黄金周等，推出几十场高品质、高流量、高能级的演唱会、文艺演出、文博美术展、重大体育赛事，推出一批体现上海国际化、品质化消费环境的服务举措，文旅引流、联动成势。上海体育消费节从 4 月至 11 月，以“尚嗨运动”为主题，以体育活动为纽带，充分配置文旅商展等优质市场资源，发挥体育聚人气、助发展作用，打造文体旅商展融合的体育消费新场景、新产品、新服务。上海已于 7 月举办斯诺克领域顶级专业赛事---2024 上海斯诺克大师赛；将于 9 月举办全球高级别摩托车赛事---2024 世界摩托车越野锦标赛（上海站）。上海通过高能级体育赛事，吸引国际观众和运动员前来上海。“FISE 极限运动世界巡回赛”享誉全球 27 年、起源于法国，是大规模综合性极限运动盛会。将于 10 月 16 日至 20 日举办的“FISE 上海站”，将呈现囊括“自由式小轮车公园赛、自由式小轮车平地花式赛、滑板街式赛、霹雳舞、极限轮滑公园赛、极限滑板车街式赛”在内的 6 项国际顶级赛事，目前已吸引超过 16 个国家的 200 余名专业运动员报名参赛，预计报名截止时将超 500 余人，届时，上海的西岸穹顶艺术中心、油罐广场等 4 大场地将成为极限运动的赛场，70000+m²的嘉年华场域里，将携手文化、体育、音乐等合作伙伴，为市民游客带来一场展演、潮玩、美食、露营、亲子、音乐、二次元集结的全年龄段狂欢嘉年华，打造“体育+生活”消费新 IP，在上海市场再掀热潮。

资料来源：中国网

人力资源

【《灵活就业群体调查暨 2024 年二季度灵活就业景气指数报告》发布】8 月 26 日，北京腾景大数据应用科技研究院联合蚂蚁集团研究院在线发布《灵活就业群体调查暨 2024 年二季度灵活就业景气指数报告》（以下简称《报告》）。《报告》显示，2024 年二季度三大景气指数温和回升，消费指数维持扩张区间。二季度消费指数、收入指数、就业指数分别较上季度提高 1.5、2.1 和 1.3 个百分点。《报告》指出，三季度预期整体向好，就业、收入、消费预期指数均处扩张区间。据统计，灵活就业群体对三季度的就业、收入、消费预期指数分别为 52.1%、53.3% 和 51.3%，明显高于二季度末预期。电力、热力、燃气及水的生产和供应业就业预期指数上涨至 58.5%。《报告》还显示，一线城市超六成灵活就业者为外地户籍，自有住房率不足五分之一。近半数灵活就业群体有在居住地购房意向，配售型保障房更受欢迎。

资料来源：中国经济网

【针对虚假招聘、就业歧视等 两部门加强人力资源市场规范管理】人力资源社会保障部、中央网信办联合印发《关于进一步加强人力资源市场规范管理的通知》，聚焦当前人力资源市场存在的虚假招聘、泄露求职者个人信息、就业歧视、违规收费等突出问题，针对性提出管理措施，切实保障劳动者和用人单位合法权益。针对虚假招聘，将加强人力资源市场准入管理，健全市场准入制度，开展网络平台职业中介活动筛查甄别，核查告知承诺事项；针对就业歧视，加强就业歧视行为监管，完善招聘信息管理制度，强化监督检查和动态监测，防止发布含有性别、年龄、学历等方面歧视性内容招聘信息。

资料来源：金融界

2.2 上市公司重点公告：

图表 8.上市公司重要公告

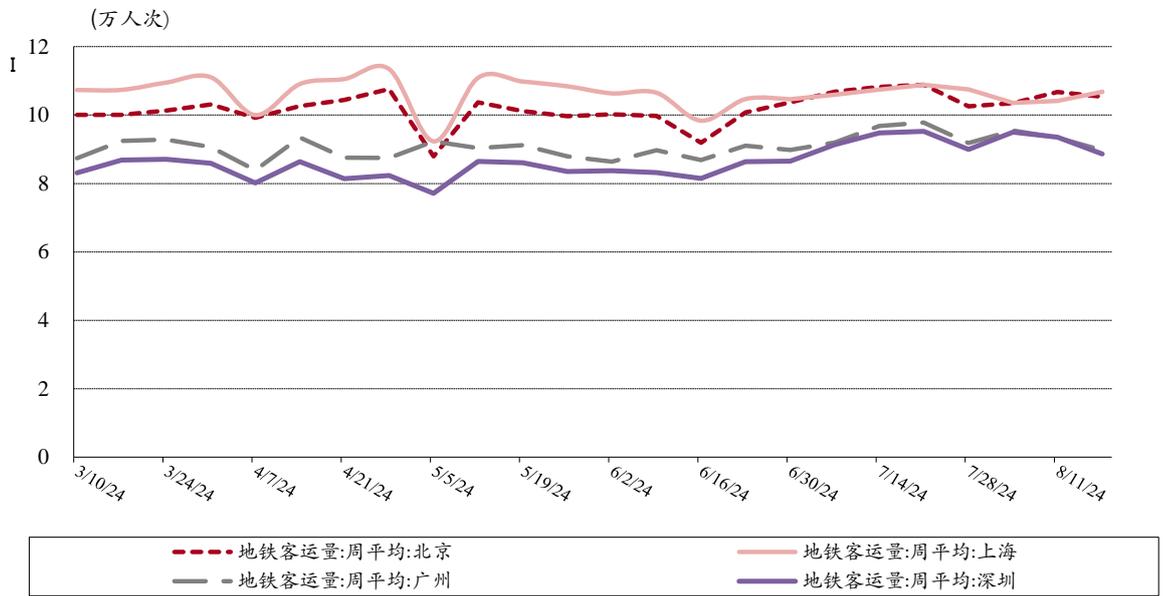
公告日期	股票代码	公司名称	公告摘要	主要内容
2024-08-28	000524.SZ	岭南控股	岭南控股：2024 年半年度报告	24H1 公司实现营业收入 19.26 亿元，yoy+52.15%；实现归母净利润 3981.53 万元，yoy+52.15%；实现扣非归母净利润 3837.65 万元，yoy+54.18%。
2024-08-29	300144.SZ	宋城演艺	宋城演艺：2024 年半年度报告	24H1 公司实现营收 11.77 亿元，同比+59.00%；归母净利润 5.50 亿元，同比+81.75%；扣非归母净利润 5.47 亿元，同比+85.22%；收入和利润均处于预告区间中值。
2024-08-29	600054.SH	黄山旅游	黄山旅游：黄山旅游 2024 年半年度报告	24H1 公司实现营收 8.34 亿元，同比-0.39%；归母净利润 1.32 亿元，同比-34.10%；其中 24Q2 实现营收 4.98 亿元，同比-0.36%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比-21.49%。
2024-08-30	603136.SH	天目湖	天目湖：江苏天目湖旅游股份有限公司 2024 年半年度报告	4H1 公司实现营收 2.63 亿元，同比-6.93%；归母净利润 0.53 亿元，同比-15.81%；扣非归母净利润 0.51 亿元，同比-14.34%。其中 24Q2 实现营收 1.57 亿元，同比-3.68%；归母净利润 0.42 亿元，同比-3.87%；扣非归母净利润 0.41 亿元，同比-2.23%。
2024-08-30	600826.SH	兰生股份	兰生股份：东浩兰生会展集团股份有限公司 2024 年半年度报告	公司上半年实现营业收入约为 5.9 亿元，同比增长 4.36%，对应实现归属净利润约为 8220.52 万元，同比下降 57.41%。
2024-08-30	301073.SZ	君亭酒店	君亭酒店：2024 年半年度报告	报告期内，君亭酒店实现营业收入 3.31 亿元，同比增长 49.75%；归属于上市公司股东的净利润 1369.76 万元，同比下降 31.8%。
2024-08-30	300662.SZ	科锐国际	科锐国际：2024 年半年度报告	2024H1 公司营业收入达 55.41 亿元，同比增长 16.55%；归母净利润 0.86 亿元，同比-11.72%；扣非归母净利润 0.64 亿元，同比-9.18%，毛利率 6.69%，较 23H1 的 7.63% 有所下降。二季度公司营业收入 29.02 亿元，同比增长 22.89%；归母净利润 0.45 亿元，同比-29.25%，二季度毛利率达 7.05%，环比一季度 6.30% 有所提升。
2024-08-30	605108.SH	同庆楼	同庆楼：同庆楼 2024 年半年度报告	公司 2024 年 H1 实现营业收入 12.71 亿元，同比+17.5%；归母净利润 8094.76 万元，同比-44.40%；扣非归母净利润 7564.27 万元，同比-27.96%。
2024-08-31	002707.SZ	众信旅游	众信旅游：2024 年半年度报告	上半年众信旅游营业收入约 26.17 亿元，同比增长 230.25%；归母净利润约 0.72 亿元，同比扭亏为盈，增长 307.9%。
2024-08-31	600258.SH	首旅酒店	首旅酒店：北京首旅酒店（集团）股份有限公司 2024 年半年度报告	24 年上半年公司实现营业收入 37.33 亿元，同比增长 3.46%；归母净利润 3.58 亿元，同比增长 27.49%；扣非归母净利润 3.23 亿元，同比增长 38.50%。
2024-08-31	600754.SH	锦江酒店	锦江酒店：锦江酒店 2024 年半年度报告	24H1 公司实现营业收入 68.92 亿元，yoy+0.23%；实现归母净利润 8.48 亿元，yoy+59.15%；实现扣非归母净利润 3.89 亿元，yoy+4.02%。

资料来源：各公司公告、Wind、iFind，中银证券

3、出行数据跟踪

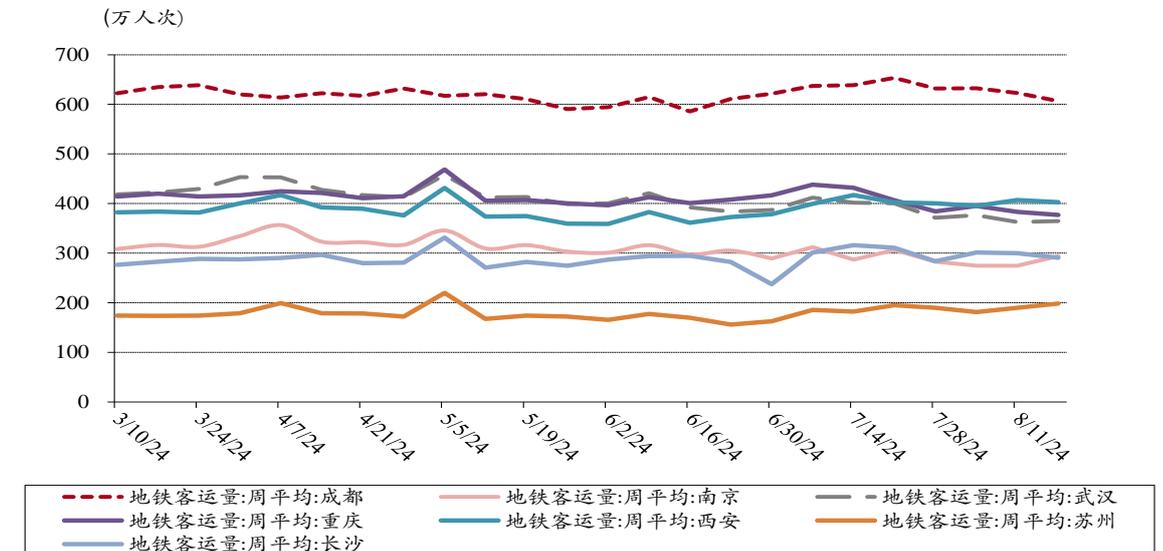
国内出行方面，疫后商旅出现基本完成复苏。出入境游方面，政策也在不断放宽，从2023年2月6日起，试点恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家出境团队旅游和“机票+酒店”业务，第一批包含20个国家，居民长期积压的出境游需求开始逐步释放。2023年3月15日起，在第一批国家名单的基础上进一步增加了40个国家试点恢复出境团队旅游和“机票+酒店”业务。2023年8月10日，又继续公布了78个国家和地区恢复出境游名单。出入境政策方面，2023年11月27日，我国宣布对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚六国实行单方面免签政策。在此之后，新加坡、泰国互免政策也得到确认。2024年3月14日起，中方对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡6个国家持普通护照人员试行免签政策，整体趋势在逐步放宽。为进一步促进中外人员往来，中方决定进一步扩大免签国家的范围，2024年7月1日起，对新西兰、澳大利亚、波兰持普通护照的人员试行免签政策。

图表 9. 一线城市地铁客运量变动情况（周）



资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/08/18)

图表 10. 部分重点城市地铁客运量变动情况（周）



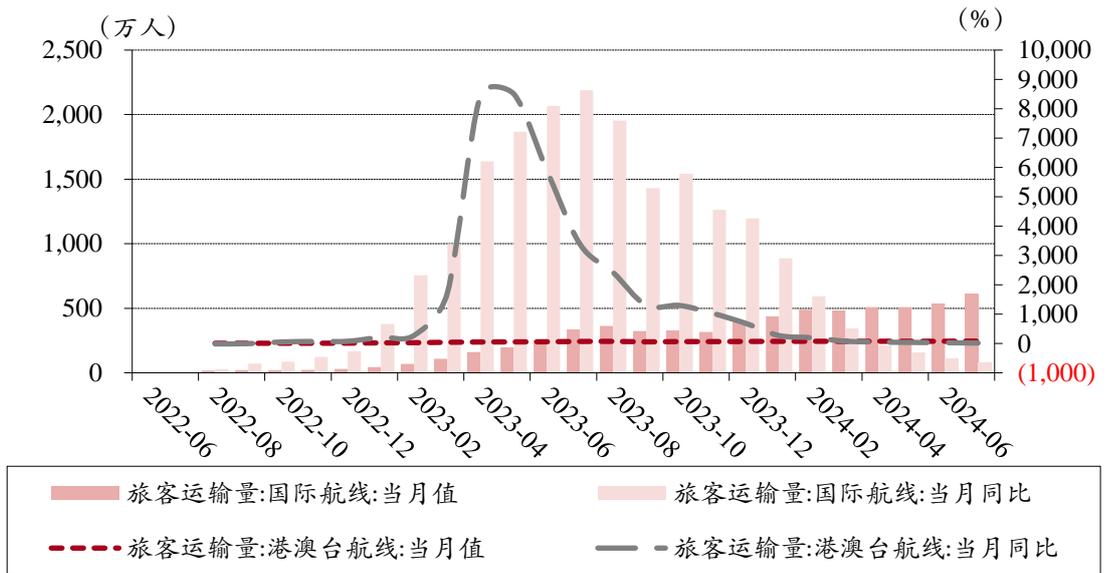
资料来源: iFind, 中银证券 (截止日 2024/08/18)

图表 11. 国内航线旅游运输量变动情况 (月)



资料来源: 中国民用航空局, iFind, 中银证券
注: 最后一期数据为 2024 年 7 月

图表 12. 港澳台及国际航线旅客运输量变动情况 (月)



资料来源: 中国民用航空局, iFind, 中银证券
注: 最后一期数据为 2024 年 7 月

4、投资建议

暑运收官，旅游市场保持高景气度运行。中秋国庆将至，小长假或仍将催化出行需求。我们重点看好后续业绩增长确定性强的出行链及产业相关公司：黄山旅游、丽江股份、宋城演艺、岭南控股、众信旅游、中青旅、海昌海洋公园、天目湖、长白山等；受益于商旅客流复苏以及疫后市占率提高的连锁酒店品牌君亭酒店、锦江酒店、首旅酒店等；受益于促就业政策推动的科锐国际，跨境游市场恢复有望推动机场免税的恢复和市内免税新政加速推出，推荐中国中免、王府井；承接餐饮、宴会需求复苏的同庆楼；本地生活消费老字号品牌豫园股份；受益于商务复苏的会展品牌米奥会展、兰生股份；演艺演出产业链公司锋尚文化、大丰实业。

5、风险提示

商旅出行需求复苏不足：目前消费恢复得到初步验证，但仍需后续观察。后续经济和收入恢复、宏观波动、消费者和企业信心、出行意愿等因素或将持续影响消费和出行产业链上下游表现。

行业复苏不及预期：本地国内游复苏较为充分，但当前人均支出恢复慢于出行人次。此外出入境旅游恢复较缓，在此影响下国际商务旅游复苏、口岸免税恢复等或将有所承压。

政策落地及执行不及预期：入出境商旅和免签等政策出台后仍需时间观测旅游业恢复情况，市内免税店政策虽有进展但仍需观察具体效果，且政策落地后的执行也存在一定不确定性。

6、附录

附录图表 13.重点上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净 资产 (元/股)
					2023A	2024E	2023A	2024E	
300144.SZ	宋城演艺	买入	7.52	197.06	-0.04	0.46	-235.28	16.33	2.89
603136.SH	天目湖	买入	10.28	27.77	0.79	0.76	23.28	16.39	4.76
600655.SH	豫园股份	买入	5.11	199.09	0.52	0.53	11.95	9.65	9.44
300662.SZ	科锐国际	买入	13.64	26.84	1.02	1.20	27.11	11.39	9.44
601888.SH	中国中免	买入	56.82	1,109.40	3.25	3.38	25.79	16.80	26.02
600138.SH	中青旅	买入	9.26	67.03	0.27	0.48	39.63	19.25	8.60
603081.SH	大丰实业	买入	9.38	38.37	0.25	0.48	55.24	19.49	6.73
300860.SZ	锋尚文化	增持	21.98	41.97	0.98	1.39	55.72	18.96	16.62
300795.SZ	米奥会展	增持	13.60	31.20	1.23	1.12	29.97	12.59	2.58
600054.SH	黄山旅游	增持	10.94	56.16	0.58	0.61	18.76	18.02	6.12
600158.SH	中体产业	增持	6.64	63.71	0.08	0.00	103.75	0.00	2.71
600258.SH	首旅酒店	增持	11.76	131.31	0.71	0.80	21.94	14.74	10.07
002033.SZ	丽江股份	增持	8.47	46.54	0.41	0.45	19.55	18.72	4.41
000524.SZ	岭南控股	增持	8.69	58.24	0.10	0.33	86.75	26.84	3.17
002707.SZ	众信旅游	增持	6.36	62.50	0.03	0.14	217.41	43.91	0.84
600754.SH	锦江酒店	增持	23.60	215.71	0.94	1.34	31.94	17.63	15.39
603099.SH	长白山	增持	24.72	65.92	0.52	0.71	28.93	34.80	3.90
301073.SZ	君亭酒店	增持	16.40	31.89	0.16	0.54	144.56	30.50	4.95
600859.SH	王府井	增持	12.04	136.66	0.63	0.62	25.55	19.57	17.19
605108.SH	同庆楼	增持	16.91	43.97	1.17	1.10	26.02	15.41	8.52
600826.SH	兰生股份	增持	5.84	42.96	0.52	0.55	16.97	14.13	5.12

资料来源: iFind, 中银证券

注: 股价截止日 2024 年 9 月 06 日, 公司盈利预测来自 iFind 一致预期。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担任何由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371