

2024 上半年社会服务行业净利润大幅增长，酒店龙头增长稳健

——社会服务行业 2024H1 业绩点评

投资要点

➤ 2024H1社会服务行业业绩实现增长

2024H1，社会服务（申万）行业实现营业收入904.66亿元，同比增长10.99%；归母净利润48.08亿元，同比增长91.77%。2024Q2，实现营业收入476.09亿元，同比下降11.18%；实现归母净利润31.34亿元，同比增长81.27%。

➤ 居民旅游消费热情高涨，旅游目的地格局重构

根据文化和旅游部发布的数据，2024H1，国内旅游总人次27.25亿，同比增长14.3%，国内旅游收入（旅游总花费）2.73万亿元，同比增长19.0%。2024上半年旅游目的地格局重构，下沉市场迎来新机遇，乡村旅游丰富多彩，县域旅游全面爆发，短途游、周边游、本地游备受青睐。

➤ 经济型酒店保持稳步增长，中高端酒店的发展速度较快

据《2024年中国酒店集团及品牌发展报告》显示，截至2023年末，我国经济型、中端、高端、豪华四个档次的连锁酒店客房总数分别同比增长了17.18%、25.58%、39.48%、12.27%。此外，《2024年中国酒店业发展报告》显示，截至2023年期末，我国酒店整体连锁化率为41%，而美国酒店业连锁化率已达到72%。我国酒店品牌连锁化的空间仍较大。

➤ 职业教育、成人教育赛道升温

“双减政策”出台后，我国职业教育、成人教育及出国留学等细分赛道升温，K12教育培训企业逐步向非学科培训业务转型，提供人文、美术、研学、科学、编程等素养类业务。

➤ 投资建议

- 1) 旅游需求带动酒店业复苏，建议关注市占率高且持续扩张的公司：**锦江酒店、首旅酒店**；
- 2) 建议关注经营优质自然旅游景区和主题公园的公司：**长白山、宋城演艺**；
- 3) 教育板块景气度上行，建议关注管理培训行业的公司：**行动教育**。

➤ 风险提示

政策不及预期风险；居民消费意愿恢复不及预期风险；酒店行业供需变化风险；突发事件或不可控灾害风险。

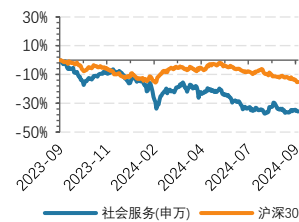
投资评级：看好

分析师：史伟龙

执业登记编号：A0190523050007

shiweilong@yd.com.cn

社会服务指数与沪深300指数走势对比



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

目录

一、2024H1&2024Q2 社会服务行业业绩总览	3
二、2024H1 各细分板块表现	6
1.酒店&景区	6
2.餐饮	7
3.教育	8
三、投资建议	8
四、风险提示	9

图表目录

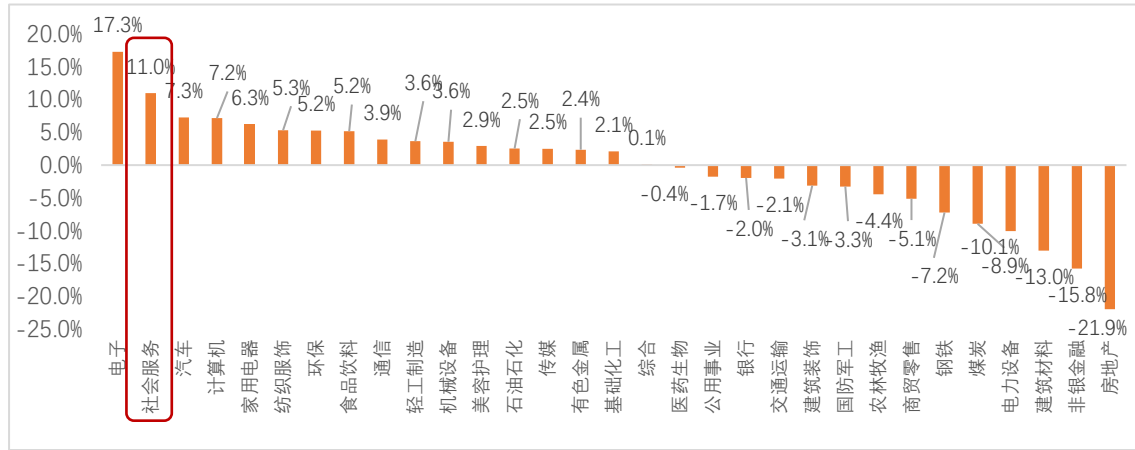
图 1: 2024H1 所有申万一级行业营业收入增速 (%)	3
图 2: 2024H1 所有申万一级行业归母净利润增速 (%)	3
图 3: 2019-2024H1 社会服务 (申万) 指数毛利率、净利率 (%)	4
图 4: 2024H1 申万二级社会服务行业营业收入占比 (%)	4
图 5: 2024Q2 申万二级社会服务行业营业收入占比 (%)	4
图 6: 2019-2024 年中国餐饮行业收入及预测 (亿元)	7

表 1: 社会服务 (申万) 行业财务指标 (亿元)	4
表 2: 社会服务申万二级行业 2024H1&2024Q2 财务指标 (亿元)	5
表 3: 社会服务申万三级行业 2024H1&2024Q2 财务指标 (亿元)	5
表 4: 社会服务 (申万二级) 行业重要公司盈利预测 (截至 2024/09/11)	9

一、2024H1&2024Q2 社会服务行业业绩总览

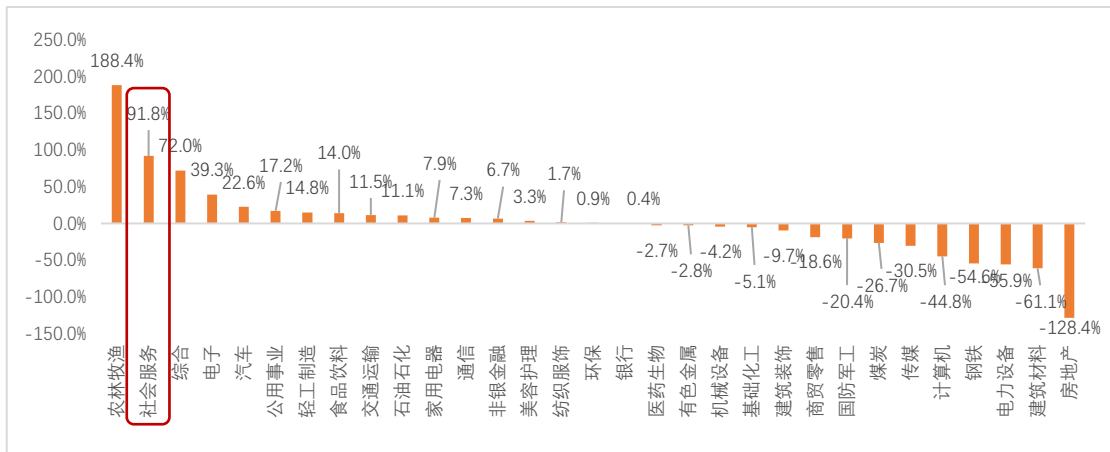
在 31 个申万行业中，2024H1 社会服务行业营业收入和归母净利润增速均位列第二位。

图 1：2024H1 所有申万一级行业营业收入增速 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

图 2：2024H1 所有申万一级行业归母净利润增速 (%)



资料来源：Wind，源达信息证券研究所

2024H1，社会服务（申万）行业实现营业收入 904.66 亿元，同比增长 10.99%；归母净利润 48.08 亿元，同比增长 91.77%。2024Q2，实现营业收入 476.09 亿元，同比下降 11.18%；实现归母净利润 31.34 亿元，同比增长 81.27%。

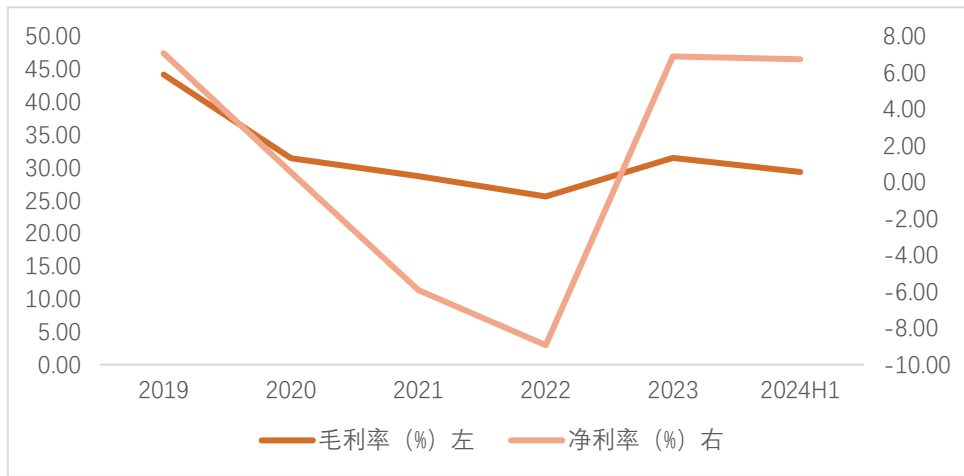
表 1: 社会服务 (申万) 行业财务指标 (亿元)

2024H1		2024H1		2024Q2		2024Q2	
营收	同比增速	归母 净利润	同比增速	营收	同比增速	归母 净利润	同比增速
904.66	10.99%	48.08	91.77%	476.09	-11.18%	31.34	81.27%

资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

社会服务 (申万) 指数毛利率由 2019 年的 44.22% 降至 2023 年的 31.54%; 2024 上半年毛利率为 29.37%, 同比-2.08pct。社会服务 (申万) 指数净利率由 2019 年的 7.09% 下降至 2022 年的 -8.93%, 再增长至 2023 年的 6.92%; 2024 上半年净利率为 6.75%, 同比+3.03pct。

图 3: 2019-2024H1 社会服务 (申万) 指数毛利率、净利率 (%)



资料来源: Wind, 源达信息证券研究所

申万二级行业中, 教育/酒店餐饮/旅游及景区/体育II/专业服务 2024H1 营业收入分别占总营业收入的 7.04%/16.07%/17.47%/1.45%/57.97%; 教育/酒店餐饮/旅游及景区/体育II/专业服务 2024Q2 营业收入分别占总营业收入的 7.04%/15.48%/18.56%/1.05%/57.87%。

图 4: 2024H1 申万二级社会服务行业营业收入占比 (%)

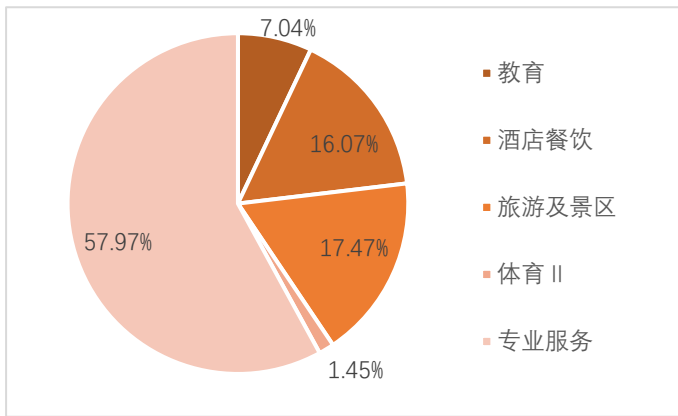
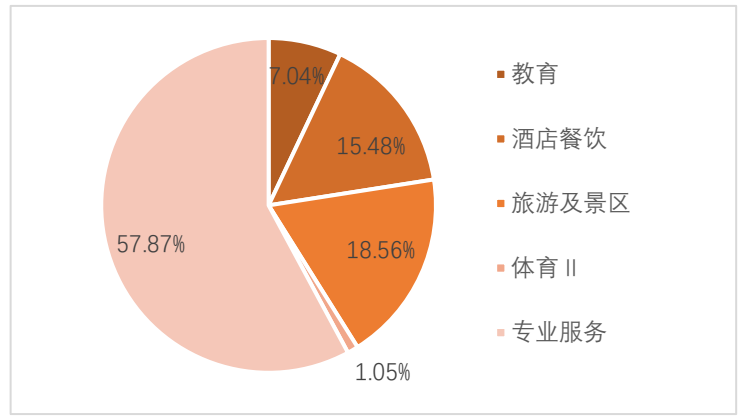


图 5: 2024Q2 申万二级社会服务行业营业收入占比 (%)



资料来源: Wind, 源达信息证券研究

资料来源: Wind, 源达信息证券研究

从申万二级行业看，2024H1，体育、酒店餐饮、教育行业分别实现归母净利润0.15/11.86/4.19亿元，同比100.76%/45.50%/42.79%，增长明显。其中，2024Q2，酒店餐饮行业实现归母净利润8.73亿元，同比41.73%；体育行业大幅减亏。

表 2：社会服务申万二级行业 2024H1&2024Q2 财务指标 (亿元)

	2024H1						2024Q2					
	营业收入	增速(%)	归母净利润	增速(%)	扣非净利润	增速(%)	营业收入	增速(%)	归母净利润	增速(%)	扣非净利润	增速(%)
教育	63.64	-4.87%	4.19	42.79%	3.54	18.91%	33.52	-8.21%	2.12	-22.22%	1.97	-29.45%
酒店餐饮	145.40	3.36%	11.86	45.50%	6.70	18.58%	73.71	-4.30%	8.73	41.73%	5.20	10.20%
旅游及景区	158.02	28.33%	10.83	13.19%	10.39	10.80%	88.35	18.19%	6.96	-7.86%	6.54	-13.10%
体育 II	13.16	17.00%	0.15	100.76%	0.20	100.47%	5.00	-25.10%	-0.16	99.07%	-0.09	99.79%
专业服务	524.42	10.84%	21.06	-11.98%	16.44	-8.69%	275.50	-19.22%	13.69	-23.81%	11.19	-22.41%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

从申万三级行业看，2024H1 教育运营及其他、旅游综合、体育III、学历教育以及酒店行业表现较好。

表 3：社会服务申万三级行业 2024H1&2024Q2 财务指标 (亿元)

	2024H1						2024Q2					
	营业收入	增速(%)	归母净利润	增速(%)	扣非净利润	增速(%)	营业收入	增速(%)	归母净利润	增速(%)	扣非净利润	增速(%)
学历教育	3.76	13.43%	0.68	94.39%	0.53	107.04%	1.84	15.07%	0.13	367.81%	0.23	258.45%
培训教育	54.01	-2.28%	3.10	7.23%	2.64	-10.87%	28.95	-4.06%	1.67	-35.80%	1.41	-45.99%
教育运营及其他	5.88	-29.38%	0.41	233.92%	0.37	257.31%	2.74	-42.39%	0.32	250.51%	0.33	180.33%
酒店	121.66	2.87%	11.63	49.11%	6.58	19.41%	62.59	-4.28%	8.88	47.33%	5.41	16.61%
餐饮	23.74	5.94%	0.22	-35.57%	0.12	-15.09%	11.12	-4.40%	-0.15	-208.90%	-0.21	-373.34%
自然景区	38.86	4.19%	6.49	-13.76%	6.30	-16.34%	22.37	5.79%	4.65	-6.44%	4.55	-8.41%
人工景区	68.00	12.72%	4.02	6.17%	3.91	11.16%	37.00	1.65%	2.08	-37.61%	2.02	-36.34%
旅游综合	51.16	100.52%	0.31	117.71%	0.18	110.96%	28.98	68.44%	0.23	131.20%	-0.03	95.16%
体育 III	13.16	17.00%	0.15	100.76%	0.20	100.47%	5.00	-25.10%	-0.16	99.07%	-0.09	99.79%
人力资源服务	379.50	14.50%	8.84	35.26%	6.05	49.60%	193.89	-25.31%	4.39	-6.19%	2.82	-4.75%
其他专业服务	16.77	8.50%	1.01	-22.07%	0.92	-23.09%	8.95	10.02%	0.52	-28.92%	0.48	-31.10%
检测服务	117.71	1.05%	9.79	-27.02%	8.18	-27.45%	65.09	0.17%	7.28	-25.27%	6.39	-26.91%
会展服务	10.44	7.38%	1.43	-46.88%	1.29	-13.17%	7.57	-9.30%	1.49	-46.76%	1.50	-25.83%

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

二、2024H1 各细分板块表现

1. 酒店&景区

《2024 中国酒店集团及品牌发展报告》显示，2023 年，规模前 10 的酒店集团分别为：锦江国际集团、华住酒店集团、首旅如家酒店集团、格林酒店集团、东呈集团、尚美数智酒店集团、亚朵集团、德胧集团、逸柏酒店集团、轻住集团。这十家酒店集团的客房总数近 373 万间，相比 2022 年规模前 10 的酒店集团客房约 345 万间，同比增长了 8.18%。

从酒店档次的客房数量增速来看，经济型酒店保持稳步增长，中高端酒店的发展速度较快。中国饭店协会发布的《2024 年中国酒店集团及品牌发展报告》显示，截至 2023 年期末，我国经济型、中端、高端、豪华四个档次的连锁酒店客房总数分别同比增长了 17.18%、25.58%、39.48%、12.27%。

此外，《2024 年中国酒店业发展报告》显示，截至 2023 年期末，我国酒店整体连锁化率为 41%。根据 STR 数据显示，截至 2023 年期末，美国酒店业连锁化率已达到 72%。我国酒店品牌连锁化的空间仍较大，同时，大型酒店集团在市场发展中仍占据较强的主导力量。

酒店行业与旅游行业和商务活动密切相关，主要面向旅游市场、商务活动、会议承办及会议展览业等市场的消费者。根据文化和旅游部发布的数据，2024H1，国内旅游总人次 27.25 亿，同比增长 14.3%，其中，第一季度国内出游人次 14.19 亿，同比增长 16.7%；第二季度国内出游人次 13.06 亿，同比增长 11.8%。国内旅游收入（旅游总花费）2.73 万亿元，同比增长 19.0%，保持稳步增长。

2024 上半年居民旅游消费热情高涨，文旅消费需求转变、体验提升、结构升级。旅游目的地格局重构，呈现出“大有大的品质，小有小的热闹”新格局，下沉市场迎来新机遇。乡村旅游丰富多彩，县域旅游全面爆发，短途游、周边游、本地游备受青睐，文博场馆、城郊休闲空间人满为患。各地举办形式多样的文化惠民活动，优化文旅消费环境，激发文旅消费潜能，推动文旅消费持续扩大，为经济社会发展贡献更大综合效益。在互免签证、通关便利和航线恢复等利好政策推动下，入出境旅游加速恢复发展。

旅游业是国民经济的重要组成部分，为促进其发展，国家制定并实施了一系列支持措施与激励政策。2024 年 5 月，为促进数字经济和旅游业深度融合，加快推进以数字化、网络化、智慧化为特征的智慧旅游创新发展，文化和旅游部办公厅等部门联合发布关于印发《智慧旅游创新发展行动计划》的通知；2024 年 6 月，为推进旅游业转型升级融合发展，促进文化和旅游消费，推动旅游业高质量发展，财政部发布《关于下达 2024 年旅游发展基金补助地方项目资金预算的通知》；同月，为培育和壮大消费新增长点，促进消费稳定增长，国家发展改革委等部门联合印发《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》的通知。

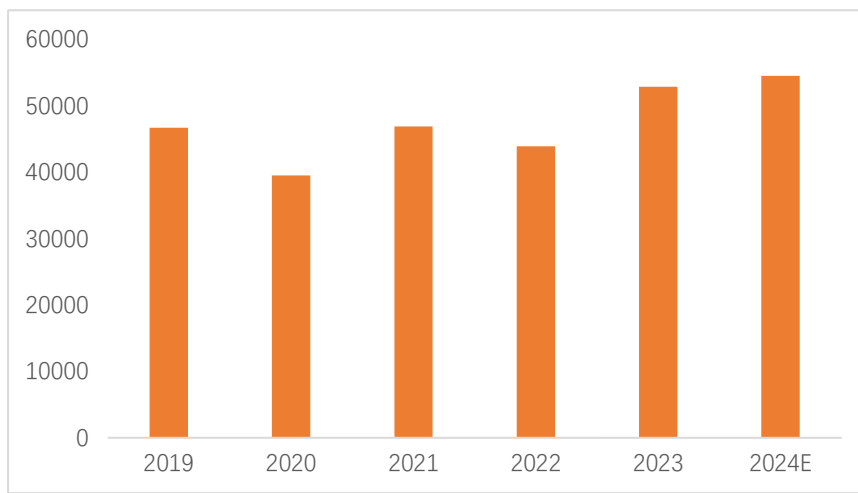
今年暑假旅游市场火热，中国国家铁路集团有限公司数据显示，2024 年 7 月 1 日至 8 月 27 日，全国铁路累计发送旅客 8.31 亿人次，同比增长 5.9%，日均发送旅客 1433 万人次。

民航局数据显示, 7月1日至8月20日, 我国民航累计运输旅客 1.17 亿人次, 日均 228.6 万人次, 同比增长 11%。随着中秋节、国庆节的临近, 旅游市场将再次迎来小高峰。

2. 餐饮

据国家统计局公布最新数据显示, 2024 上半年, 全国餐饮收入 26243 亿元, 同比上升 7.9%; 限额以上单位餐饮收入 7192 亿元, 同比上升 5.6%。据同庆楼半年报数据显示, 预计 2024 年全国餐饮收入超 54500 亿元。

图 6: 2019-2024 年中国餐饮行业收入及预测 (亿元)



资料来源: 同庆楼 2024 半年报, 源达信息证券研究所

2024 年 3 月, 商务部等 9 部门出台《关于促进餐饮业高质量发展的指导意见》, 重点从提升餐饮服务品质、创新餐饮消费场景、增强餐饮业发展动能、弘扬优秀餐饮文化、促进绿色发展、优化餐饮业营商环境、加强组织保障等七个方面, 提出了 22 项具体措施。2024 年 6 月, 国家发展改革委等 5 部门发布《关于打造消费新场景培育消费新增长点的措施》, 提出要发展餐饮消费细分领域, 同时支持餐饮消费智能升级。餐饮市场有序恢复, 逐渐恢复活力, 餐饮服务业发展较好。从中长期来看, 消费者的心态还未从不确定性的环境中缓解, 消费能力提升和消费信心增强还有很大空间。

我国餐饮业已进入经营模式连锁化和行业发展产业化的新阶段。餐饮行业竞争加剧和运营成本的提升, 加速行业企业进行标准化经营的步伐, 餐饮企业连锁发展趋势不断增强。近年来, 我国餐饮行业连锁化程度逐渐加强, 区域集中度得到提高, 但对比发达国家餐饮行业的连锁化和集中化程度, 我国餐饮业仍呈现出“散而小”的特征。随着消费升级的推动, 加上餐饮企业对生存能力提升的需求, 以及供应链技术、信息技术、管理模式的逐步成熟, 多重力量加速餐饮企业分层。大批单枪匹马的小店将被淘汰, 少量优质企业将借助品牌和连锁规模优势赢得更多红利, “马太效应” 越加明显。

3.教育

我国教育体系包括学前教育、K12 教育、高等教育、继续教育、职业教育和企业在线学习等，其中，K12 教育是体系中的核心环节。“双减政策”出台后，我国职业教育、成人教育及出国留学等细分赛道升温，K12 教育培训企业逐步向非学科培训业务转型，提供人文、美术、研学、科学、编程等素养类业务。

2024 年 7 月，党的二十届三中全会胜利召开。三中全会提出“教育、科技、人才是中国式现代化的基础性、战略性支撑。必须深入实施科教兴国战略、人才强国战略、创新驱动发展战略，统筹推进教育科技人才体制机制一体改革，健全新型举国体制，提升国家创新体系整体效能”，充分体现了国家对教育事业的高度重视和教育在中国式现代化建设中的重要作用。

随着社会对个体学历背景、通识技能、综合素质需求的逐渐增强，终身学习理念更加深入人心。近些年，社会发展节奏加快、就业竞争加剧，专升本、考研、考公、考证等学员报考规模持续提升。“双减政策”出台后，成人教育业务成为诸多教育培训企业的热门赛道，多家教育培训企业先后加码包括考研、自考、考证等在内的成人教育培训赛道。

此外，随着《中华人民共和国职业教育法（2022 年修订）》、《关于深化现代职业教育体系建设改革的意见》、《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案（2023-2025 年）》、《关于加快推进现代职业教育体系建设改革重点任务的通知》等政策的陆续出台，我国职业教育从政府单一主体走向多元主体参与、从规模扩张走向内涵发展，由参照普通教育办学模式向企业参与、专业特色鲜明的类型教育转变。在相关政策法规鼓励支持、产业升级调整、职场环境变化和科技应用推广等多种因素的推动下，中国职业教育近年来保持较快增长速度。

三、投资建议

- 1) 旅游需求带动酒店业复苏，建议关注市占率高且持续扩张的公司：**锦江酒店、首旅酒店**；
- 2) 建议关注经营优质自然旅游景区和主题公园的公司：**长白山、宋城演艺**；
- 3) 教育板块景气度上行，建议关注：**行动教育**。

表 4：社会服务（申万二级）行业重要公司盈利预测（截至 2024/09/11）

代码	证券简称	申万二级	总收入(亿元)			净利润(亿元)			市盈率 PE		
			23A	24E	25E	23A	24E	25E	23A	24E	25E
605098.SH	行动教育	教育	6.68	8.60	10.63	2.19	2.82	3.52	20.74	13.27	10.65
000526.SZ	学大教育	教育	22.02	28.41	34.81	1.54	2.53	3.46	39.70	24.54	17.92
600754.SH	锦江酒店	酒店餐饮	144.87	152.15	161.18	10.02	14.42	15.84	31.94	17.19	15.65
600258.SH	首旅酒店	酒店餐饮	77.41	80.06	83.93	7.95	8.88	10.12	21.94	14.37	12.61
605108.SH	同庆楼	酒店餐饮	23.93	29.50	36.50	3.04	2.85	3.90	26.02	14.95	10.94
301073.SZ	君亭酒店	酒店餐饮	5.33	7.52	9.46	0.31	1.03	1.59	144.56	30.26	19.57
300144.SZ	宋城演艺	旅游及景区	18.96	26.53	30.84	-1.10	12.00	14.53	-235.28	16.20	13.38
603136.SH	天目湖	旅游及景区	6.28	7.03	7.92	1.47	1.69	1.99	23.28	16.18	13.78
603199.SH	九华旅游	旅游及景区	7.15	7.92	8.62	1.75	2.01	2.26	16.44	18.17	16.12
600138.SH	中青旅	旅游及景区	95.85	114.93	129.11	1.94	3.49	4.40	39.63	18.83	14.96
603099.SH	长白山	旅游及景区	6.14	7.50	8.59	1.38	1.89	2.30	28.93	32.60	26.85
600054.SH	黄山旅游	旅游及景区	19.12	20.93	22.97	4.23	4.36	4.91	18.76	17.97	15.98
300416.SZ	苏试试验	专业服务	21.05	23.44	27.70	3.14	3.46	4.38	29.73	14.69	11.60
300662.SZ	科锐国际	专业服务	97.29	116.31	139.42	2.01	2.32	2.90	27.11	12.66	10.12
300012.SZ	华测检测	专业服务	55.71	64.05	72.64	9.10	10.27	11.93	26.25	16.82	14.49
600861.SH	北京人力	专业服务	378.94	445.45	515.13	5.48	8.79	9.84	19.36	9.05	8.07
300795.SZ	米奥会展	专业服务	8.34	10.59	13.28	1.88	2.47	3.27	29.97	12.55	9.48
002967.SZ	广电计量	专业服务	28.81	33.31	38.20	1.99	3.05	3.87	43.30	23.96	18.86
300887.SZ	谱尼测试	专业服务	24.57	23.37	26.89	1.08	1.32	2.62	59.84	25.59	12.93

资料来源：Wind，源达信息证券研究所

四、风险提示

政策不及预期风险

居民消费意愿恢复不及预期风险

酒店行业供需变化风险

突发事件或不可控灾害风险

投资评级说明

行业评级	以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
看好：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10%以上
中性：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%以上
看淡：	行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下
公司评级	以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，投资建议的评级标准为：
买入：	相对于恒生沪深 300 指数表现 + 20%以上
增持：	相对于沪深 300 指数表现 + 10%~ + 20%
中性：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%~ + 10%之间波动
减持：	相对于沪深 300 指数表现 - 10%以下

办公地址

石家庄

河北省石家庄市长安区跃进路 167 号源达办公楼

上海

海市浦东新区峨山路 91 弄 100 号陆家嘴软件园 2 号楼 701 室

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

河北源达信息技术股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：911301001043661976。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供河北源达信息技术股份有限公司（以下简称：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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估。

本报告仅反映本公司于发布报告当日的判断，在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告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、复制和发布。如引用须注明出处为源达信息证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。