

社会服务行业·周观点

多地发放惠民消费券，有望提振国庆假期旅游经济

- ◆ 本周行情：社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为17.26%，在申万一级行业涨跌幅中排名8/31。
- ◆ 各基准指数周涨跌幅情况为：各基准指数周涨跌幅情况为：创业板指（22.71%）、深证成指（17.83%）、社会服务（17.26%）、沪深300（15.70%）、上证指数（12.81%）。
- ◆ 子行业涨跌幅排名：酒店餐饮（19.76%）、教育（15.56%）、专业服务（14.90%）、旅游及景区（13.33%）、体育II（10.41%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五：科锐国际（41.96%）、君庭酒店（33.36%）、豆神教育（31.00%）、零点有数（30.21%）、北京人力（28.29%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五：*ST开元(-2.97%)、ST东时(2.11%)、ST凯撒(5.16%)、开普检测(7.90%)、西高院(8.16%)。

核心观点：

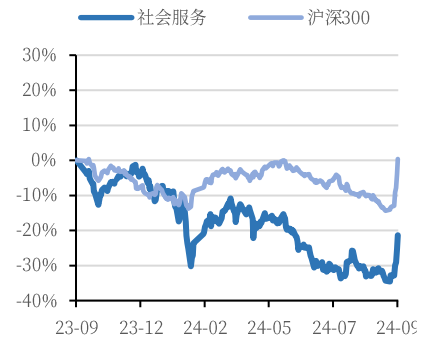
国庆节假期期间，国内长线游和出境游热度高涨。在线旅游平台数据显示，国内长线游出游人次占比达52%，出境游热度继续稳步提升，三线及以下城市居民的国际机票预订量同比增长了2.5倍。在全国各大旅游热门目的地，旅行社和酒店迎来预订高峰。“请2休10”和“年底销假”也持续为长假蓄力，旅游市场将迎来下半年最高峰，“十一”出行人次和旅游消费有望再创历史新高。

- ◆ 投资主线1：国庆旅游市场火热，消费券发放有望加速需求释放。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、暑期旅游数据已经验证，十一假期旅游热度有望延续。年内，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。
- ◆ 投资主线2：字节版 Sora 发布，落地场景即将商业化。国内互联网公司在 AI 生成视频领域的投入已经初获成效，伴随大模型 API

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

中秋旅游市场平稳有序，国庆有望迎来出境高峰 —2024-09-22
OpenAI 发布 o1 模型，复杂推理能力适配多场景 —2024-09-18
AI 硬件需求持续增长，商业化应用有望加速落地 —2024-09-08

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

降价、AI 硬件需求提振，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（2024.09.22-2024.09.28）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 8	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	9

图表目录

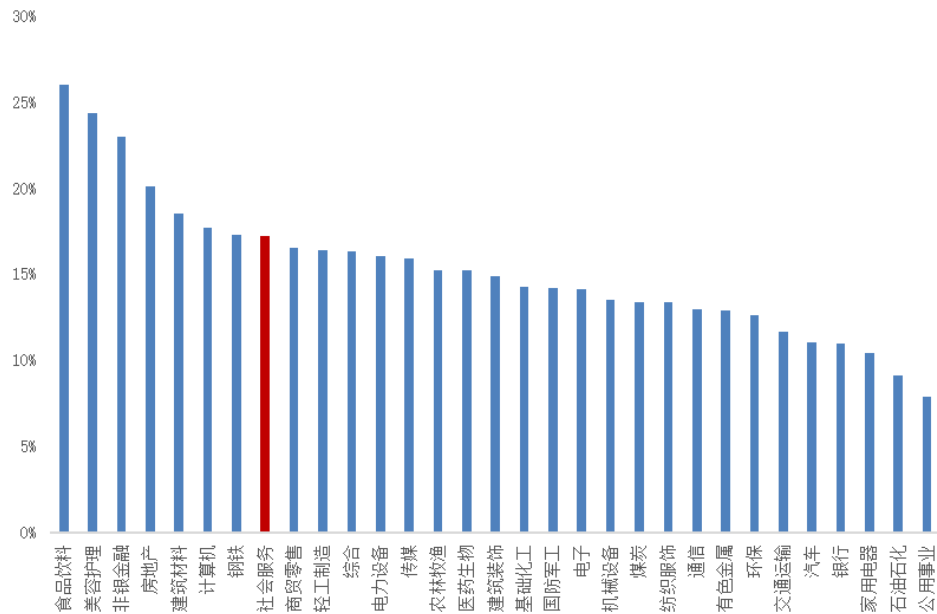
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2024.09.22-2024.09.28）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 8

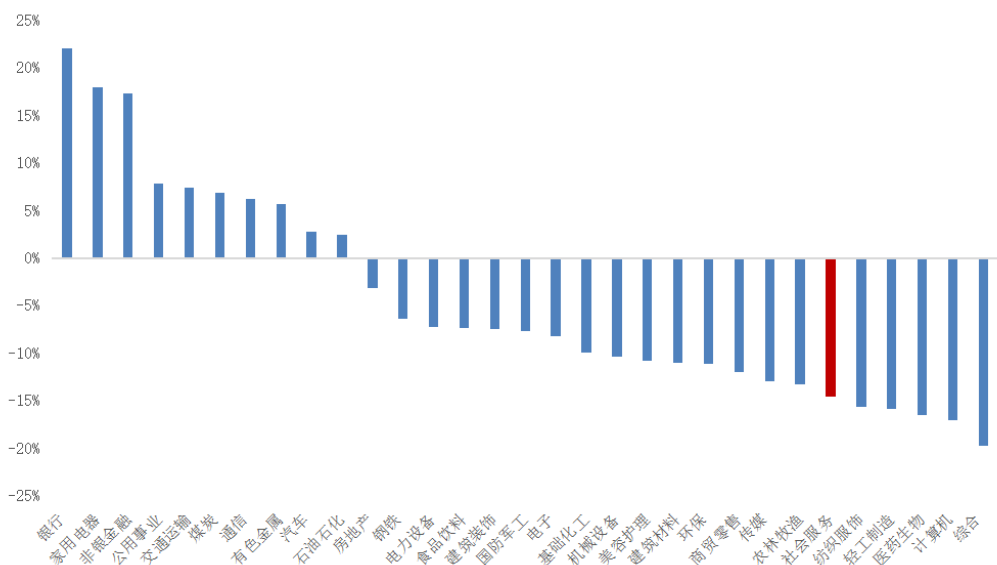
社会服务(申万)板块指数周涨跌幅 17.26%，在申万一级行业涨跌幅中排名 8/31。

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：创业板指（22.71%）、深证成指（17.83%）、社会服务（17.26%）、沪深300（15.70%）、上证指数（12.81%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

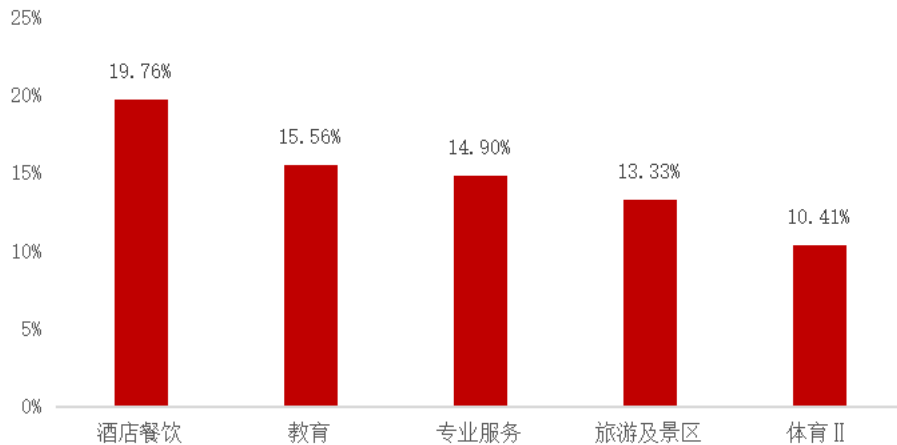
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
创业板指	1885.4888	22.71%	-31.08%	13534.83
深证成指	9514.8647	17.83%	-10.32%	30881.66
社会服务	7190.76	17.26%	-1458.31%	630.66
沪深300	3703.6849	15.70%	794.42%	16492.95
上证指数	3087,5286	12.81%	378.47%	21999.90

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：酒店餐饮（19.76%）、教育（15.56%）、专业服务（14.90%）、旅游及景区（13.33%）、体育II（10.41%）。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名

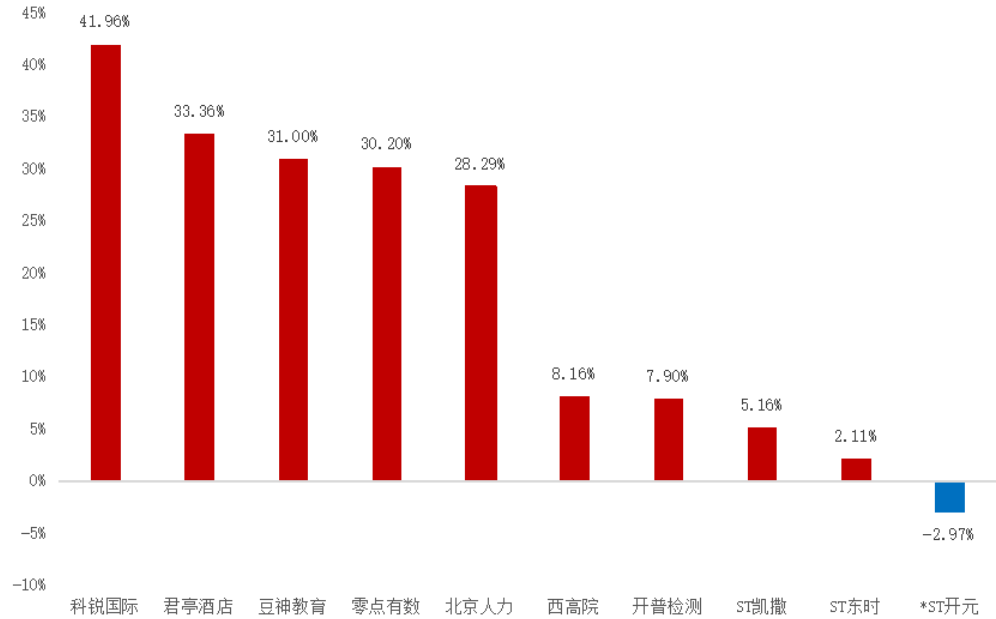


资料来源：iFinD、中航证券研究所

（三）本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：科锐国际（41.96%）、君庭酒店（33.36%）、豆神教育（31.00%）、零点有数（30.21%）、北京人力（28.29%）；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：*ST 开元(-2.97%)、ST 东时(2.11%)、ST 凯撒(5.16%)、开普检测(7.90%)、西高院(8.16%)。

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：国庆旅游市场火热，消费券发放有望加速需求释放

国庆节假期期间，国内长线游和出境游热度高涨。在线旅游平台数据显示，国内长线游出游人次占比达 52%，出境游热度继续稳步提升，三线及以下城市居民的国际机票预订量同比增长了 2.5 倍。在全国各大旅游热门目的地，旅行社和酒店迎来预订高峰。“请 2 休 10”和“年底销假”也持续为长假蓄力，旅游市场将迎来下半年最高峰，“十一”出行人次和旅游消费有望再创历史新高。

入境游政策放宽，中国特色旅游吸引大批国外游客。入境游签证的持续放宽和“China Travel”吸引大批国外游客，入境游增速高于出境游，订单量同比大涨 60%。

下沉游火热依旧，旅游经济助力小城发展。①携程集团发布的《2024 国庆旅游预测报告》显示，“十一”期间，一二线城市旅客来到县城休闲游和回乡省亲，带动乡村游订单增长超 60%，县域游订单同比增长 20%。②平台上“赏秋”搜索热度环比上月增长 162%，湖南张家界、江西婺源、安徽黄山、浙江丽水等地迎来“赏秋”预订高峰，其中张家界国庆期间民宿预订同比去年同期增长 384%。③由于国产 3A 游戏《黑神话·悟空》的热度，相关目的地浓厚的传统文化氛围或独特的赏秋体验吸引大批游客，山西省的搜索热度同比增长 237%。除隰县小西天、朔州崇福寺、忻州佛光寺等佛家圣地关注度不断上涨外，太原、大同、晋中平遥、朔州等地国庆期间民宿预订量与去年同期相比增长超过两成。我们认为，下沉城市旅游具备高性价比&低拥

挤度的特征，且部分城市及景点承载了亲情、传统文化等多种特质，有望成为出境游之外又一出行亮点。

上海发放 5 亿消费券，多城计划跟进，十一消费有望放量。9 月 25 日，上海决定面向餐饮、住宿、电影、体育等四个领域发放“乐·上海”服务消费券，投入市级财政资金 5 亿元，按照各领域消费占比和市民需求情况，消费券资金分配为：餐饮 3.6 亿元、住宿 9000 万元、电影 3000 万元、体育 2000 万元。除了上海，广东近期也推出了文旅消费券、海南发放“机票+免税”消费券。消费券将直接提升市民的消费意愿，进一步提升消费市场的活力，直接利好消费类企业。

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、暑期旅游数据已经验证，十一假期旅游热度有望延续。年内，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：字节版 Sora 发布，落地场景即将商业化

9 月 24 日，豆包视频生成-PixelDance 和豆包视频生成-Seaweed 两款大模型一并发布。目前，新款豆包视频生成模型正在即梦 AI 内测版小范围测试，未来将逐步开放给所有用户。和 sora 追求终极 AGI 的目标不同，以豆包视频生成模型为代表的新模型仍旧以新生产力为核心目标，重点是对视频创作做进一步的提升：提高效率、降低成本、创意实现以及版权合规等。其应用场景涉及短剧、动画教育、营销广告等。

国内互联网公司实现技术突破，有望加速场景落地。①字节跳动：字节演示的豆包生成视频大模型显示，其根据提示词生成的视频不仅细节丰满，而且镜头电影质感十足。②阿里：阿里云则一次性放出了文生视频和图生视频两个创作入口，通义万相 AI 能够一键生成最长 5 秒、每秒 30 帧、720P 分辨率的音画同步视频。③快手：快手推出了自研的视频生成大模型“可灵”，该产品能够生成大幅度的合理运动，还能模拟物理世界特性，具备强大的概念组合能力和想象力。

诸多国内公司加码视频生成模型，影视领域率先落地。抖音、阿里、快手等“大厂”率先出手布局视频生成大模型的动作表明，视频生成技术在人工智能领域正日益受到重视。如今已有越来越多的影视制作公司和平台开启探索“AI+微短剧”的融合路径：2024 年 7 月，国内首部 AIGC 原创奇幻微短剧《山海奇镜之劈波斩浪》正式上线，全剧实现了画面完全由快手的 AI 视频大模型制作生成；抖音联合博纳影业也推出了全国首部 AIGC 连续性科幻短剧集《三星堆：未来启示录》。我们认为，影视行业或成为 AI 视频生成模型落地的首选，有望实现影视制作流程中的降本增效，高效创作更多优质、低成本的影视作品。

投资建议：国内互联网公司在 AI 生成视频领域的投入已经初获成效，伴随大模型 API 降价、AI 硬件需求提振，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

➤ AI 行业呼吁新标准：“AI 陪伴率”或成衡量技术与价值金标准

随着人工智能技术的快速发展，AI 行业正步入一个至关重要的阶段。面对所开发的大模型能否盈利及是否需要进一步投入的挑战，行业内正寻求新的突破点。传统上，AI 产品的评价多侧重于技术指标，但文章指出，这种评价方式未能全面反映产品的市场价值与用户实际需求。为此，文章倡导以“AI 陪伴率”作为新的评价标准，这一标准强调从用户角度出发，衡量 AI 产品是否真正融入用户生活、工作中，形成有效的生产力。当前，AI 行业盈利困境部分源于“基座”难以支撑众多厂商，市场需求未得到充分满足。通过引入“AI 陪伴率”，文章希望构建一个健康、准确、客观的评价体系，引导行业健康发展，实现技术与市场的双赢。（资料来源：光明网）

➤ 2024 年国庆旅游市场迎来高峰，消费和出行人次有望创新高

随着 2024 年国庆假期的临近，中国旅游市场迎来新一波消费热潮。根据携程集团发布的《2024 国庆旅游预测报告》，预计“十一”期间旅游人次和消费将创下历史新高。报告指出，旅游市场呈现出双循环特点，即城市旅客和小镇旅客的双向流动，以及入境游和出境游的双向增长。国内旅游市场方面，北京成为最热门的目的地，而新兴目的地如山西等地也受到关注。出境游方面，日本、韩国、澳大利亚等国家成为热门办签国家。同时，入境游订单增长显著，受益于免签政策和航班运力的复苏。（资料来源：国际在线）

➤ 2024 年上半年新餐饮企业激增，中小餐饮企业面临挑战与机遇

2024 年上半年，中国餐饮行业迎来了显著的增长，新注册的餐饮企业数量达到 134.7 万家，接近去年全年的总和。然而，激烈的市场竞争也导致了大量的企业关闭，上半年注销、吊销的餐饮企业数量达到 105.6 万家，接近去年全年的 135.9 万家。尽管如此，新成立的餐饮企业数量仍然超过了关闭的数量，显示出行业的供给在持续增加。在这种背景下，中小餐饮企业面临着巨大的经营挑战。数据显示，目前存续在业的餐饮企业数量为 1631 万家，其中成立一年以内的餐饮企业为 255 万家，占比 15.7%。

为了在竞争激烈的市场中脱颖而出，中小餐饮企业需要寻找新的发展路径。李亮建议，企业应该向前端布局，建立核心竞争力的壁垒，提高质价比，而不是仅仅依靠

价格竞争。例如，日本品牌萨莉亚和优衣库通过前端布局，实现了高毛利率。此外，餐饮企业出海也是一个重要的机遇，如蜜雪冰城在东南亚的快速扩张。在市场分化的趋势下，中小餐饮企业需要找到自己的细分市场，通过差异化来吸引消费者。例如，中式快餐品牌遇见小面通过专注于川渝风味面馆，成功在多个城市快速扩张。（资料来源：金羊网）

➤ 国家药监局发布 2024 年化妆品标准立项计划

2024年9月27日，国家药监局网站对外发布了《2024年化妆品标准立项计划》，旨在进一步规范化妆品行业的标准制定工作。该计划的发布是为了执行《化妆品监督管理条例》，并响应《“十四五”国家药品安全及促进高质量发展规划》的相关要求。

根据通知，国家药监局化妆品标准化技术委员会（简称标委会）秘书处将负责组织各分技术委员会，严格按照《化妆品标准制修订工作程序规定（试行）》进行标准制修订工作。标委会需要加强业务管理和指导，确保标准的质量和水平。标委会分技术委员会将负责标准的起草、验证、征求意见和技术审查等环节，确保标准的科学性、实用性和可行性，并与其他化妆品标准及相关规定保持一致，满足化妆品标准化总体规划目标和监管需求。此外，各省（市）药品监督管理局也被要求高度重视此项工作，组织本行政区域内的标委会分技术委员会开展相关工作，并加强监督管理，确保按计划完成各项任务。（资料来源：新浪财经）

➤ 中国预制菜市场面临挑战，半年关闭 127 家加盟店

中国预制菜市场正面临一系列挑战，导致预制菜巨头在半年内关闭了 127 家加盟店。主要问题包括产品同质化严重，缺乏鲜明特色吸引年轻消费者，以及与堂食和外卖相比性价比不高。消费者更倾向于购买食材自己烹饪，尤其在消费降级趋势下。此外，B 端市场竞争加剧，许多餐饮品牌转向使用预制菜以降低成本，但餐饮市场不景气导致对预制菜的需求减少。预制菜行业还面临核心价值缺失的问题，随着外卖市场的崛起，预制菜的方便快捷和价格优势不再明显。预制菜市场的未来发展前景不明，行业需要寻找新的增长点和竞争优势。（资料来源：红商网）

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。
增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。
持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数幅-10%~+5%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发送或为任何就送发、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、内容或其复印本给予任何其他人。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