

## 政策效果显现，社零数据改善

——社服行业周报（20241014-1020）

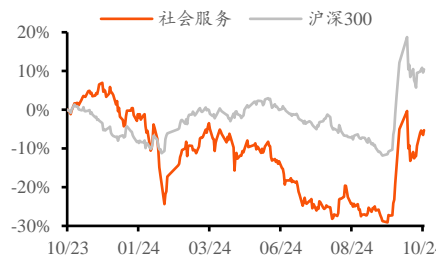


增持(维持)

行业： 社会服务  
日期： 2024年10月31日

分析师： 吴东炬  
E-mail: wudongju@yongxingsec.com  
SAC编号: S1760524060001

### 近一年行业与沪深300比较



资料来源：Wind，甬兴证券研究所

相关报告：

### 核心观点

#### 9月社零数据改善

消费品以旧换新政策实施，拉动9月社零数据改善，其中9月家用电器和音像器材类增速环比提升17.1个百分点，具体来看：

根据国家统计局，9月全国社零总额同比增长3.2%，增速较24年6-8月有所改善，环比8月提升1.1个百分点，1-9月累计增长3.3%；

按经营地来看，9月城镇社零总额同比增长3.1%，1-9月累计增长3.2%；

9月农村社零总额同比增长3.9%，1-9月累计增长4.4%；按消费类型

来看，9月商品零售总额同比增长3.3%，1-9月累计增长3.0%；9月

餐饮收入总额同比增长3.1%，1-9月累计增长6.2%；

9月限额以上商品零售总额同比增长2.8%，1-9月累计增长2.2%；其

中必选品类方面，9月限额以上粮油食品类、饮料类、烟酒类同比增

速分别为11.1%、-0.7%、-0.7%，1-9月累计增速分别为9.9%、4.5%、

6.8%；9月限额以上日用品类、文化办公用品类、中西药品类同比增

速分别为3.0%、10.0%、5.4%，1-9月累计增速分别为2.2%、-2.9%、

4.7%；可选品类方面，9月限额以上化妆品类、金银珠宝类、体育娱

乐用品类同比增速分别为-4.5%、-7.8%、6.2%，1-9月累计增速分别为

-1.0%、-3.1%、9.7%；地产链方面，9月限额以上家用电器和音像器材

类、建筑及装潢材料类同比增速分别为20.5%、-6.6%，1-9月累计增

速分别为4.4%、-2.6%；

#### 9月海南离岛免税继续承压

9月海南离岛免税继续承压。根据海口海关，2024年9月海南离岛免

税销售金额16.76亿元，同比下滑38.4%，购物人次30.2万人次，同

比下滑40.0%，购物件数165.9万件，同比下滑52.0%；1-9月累计来

看，免税销售金额为240.1亿元，同比下滑31.3%，购物人次446.6万，

同比下滑14.9%，购物件数2601.7万件，同比下滑37.3%。

### 投资建议

在以旧换新等消费刺激政策带动下，近期国内消费有所改善，建议关

注宋城演艺、首旅酒店、锦江酒店、众信旅游、三特索道、科锐国际、

中教控股、中国东方教育。

### 风险提示

国内消费整体表现不及预期、旺季出现恶劣天气、市场竞争加剧

## 正文目录

1. 板块行情跟踪 .....	3
2. 基本面跟踪 .....	3
2.1. 9月社零数据改善 .....	3
2.2. 9月海南离岛免税继续承压 .....	5
3. 行业动态 .....	5
4. 投资建议 .....	6
5. 风险因素 .....	6

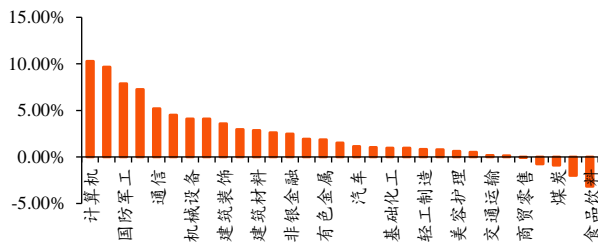
## 图目录

图 1: 上周社服板块指数上涨 4.50%，排名第 6 位.....	3
图 2: 上周社服各子板块表现一览.....	3
图 3: 9月全国社零总额同比增长 3.2%.....	4
图 4: 9月限额以上商品零售总额同比增长 2.8%.....	4
图 5: 9月餐饮收入总额同比增长 3.1%.....	4
图 6: 9月商品零售总额同比增长 3.3%.....	4
图 7: 9月限额以上粮油食品类、饮料类、烟酒类同比增速分别为 11.1%、-0.7%、-0.7%.....	4
图 8: 9月限额以上日用品类、文化办公用品类、中西药品类同比增速分别为 3.0%、10.0%、5.4% .....	4
图 9: 9月限额以上化妆品类、金银珠宝类、体育娱乐用品类同比增速分别为-4.5%、-7.8%、6.2%.....	5
图 10: 9月限额以上家用电器和音像器材类、建筑及装潢材料类同比增速分别为 20.5%、-6.6%.....	5

## 1. 板块行情跟踪

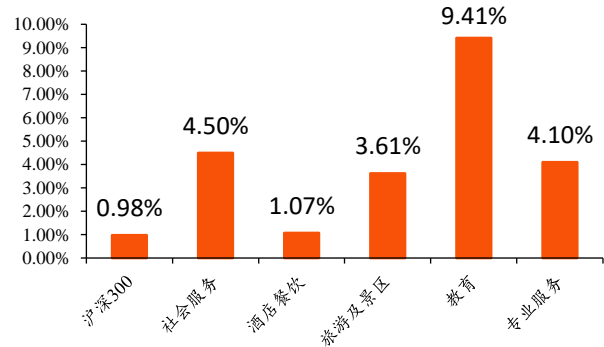
上周(10月14日-10月18日)社服行业指数(申万一级)上涨4.50%，在所有申万一级行业中排名第6位，上周社服行业指数跑赢沪深300指数3.52%；具体到社服子行业来看，酒店餐饮、旅游及景区、教育、专业服务上周涨跌幅分别为1.07%、3.61%、9.41%、4.10%。

图1:上周社服板块指数上涨4.50%，排名第6位



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

图2:上周社服各子板块表现一览



资料来源: iFinD, 甬兴证券研究所

## 2. 基本面跟踪

### 2.1. 9月社零数据改善

消费品以旧换新政策实施，拉动9月全国社零总额、限额以上商品零售总额环比有所改善，其中9月家电家用电器和音像器材类增速环比提升17.1个百分点，具体来看：

根据国家统计局，9月全国社零总额同比增长3.2%，增速较24年6-8月有所改善，环比8月提升1.1个百分点，1-9月累计增长3.3%；

按经营地来看，9月城镇社零总额同比增长3.1%，1-9月累计增长3.2%；9月农村社零总额同比增长3.9%，1-9月累计增长4.4%；

按消费类型来看，9月商品零售总额同比增长3.3%，1-9月累计增长3.0%；9月餐饮收入总额同比增长3.1%，1-9月累计增长6.2%；

9月限额以上商品零售总额同比增长2.8%，1-9月累计增长2.2%；

其中必选品类方面，9月限额以上粮油食品类、饮料类、烟酒类同比增速分别为11.1%、-0.7%、-0.7%，1-9月累计增速分别为9.9%、4.5%、6.8%；9月限额以上日用品类、文化办公用品类、中西药品类同比增速分别为3.0%、10.0%、5.4%，1-9月累计增速分别为2.2%、-2.9%、4.7%；

可选品类方面，9月限额以上化妆品类、金银珠宝类、体育娱乐用品类同比增速分别为-4.5%、-7.8%、6.2%，1-9月累计增速分别为-1.0%、-3.1%、9.7%；

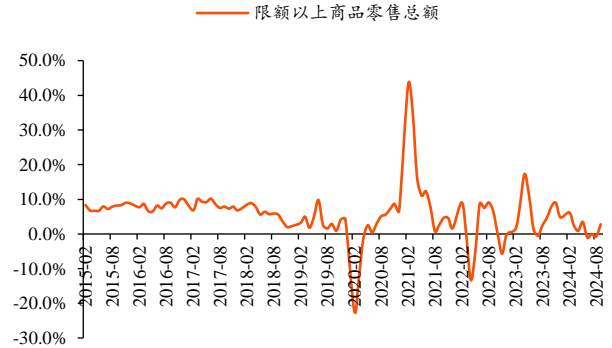
地产链方面，9月限额以上家用电器和音像器材类、建筑及装潢材料类同比增速分别为20.5%、-6.6%，1-9月累计增速分别为4.4%、-2.6%；

图3:9月全国社零总额同比增长3.2%



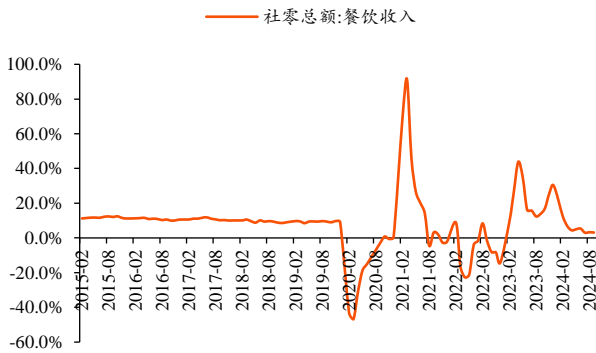
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图4:9月限额以上商品零售总额同比增长2.8%



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图5:9月餐饮收入总额同比增长3.1%



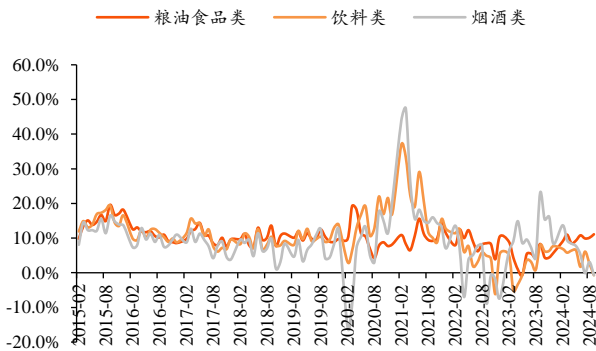
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图6:9月商品零售总额同比增长3.3%



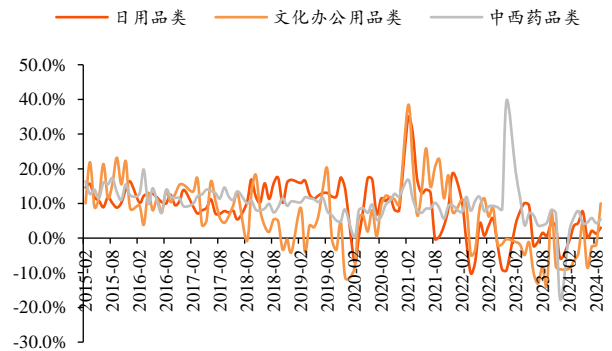
资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

图7:9月限额以上粮油食品类、饮料类、烟酒类同比增速分别为11.1%、-0.7%、-0.7%

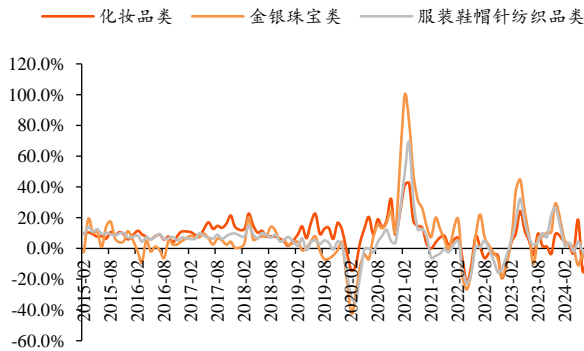


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

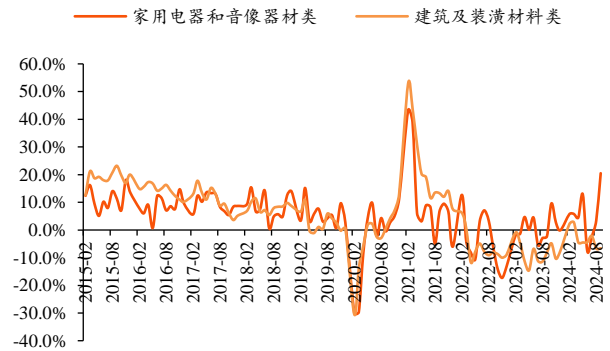
图8:9月限额以上日用品类、文化办公用品类、中西药品类同比增速分别为3.0%、10.0%、5.4%



资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

**图9:9月限额以上化妆品类、金银珠宝类、体育娱乐用品类同比增速分别为-4.5%、-7.8%、6.2%**


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

**图10:9月限额以上家用电器和音像器材类、建筑及装潢材料类同比增速分别为20.5%、-6.6%**


资料来源: Wind, 甬兴证券研究所

## 2.2. 9月海南离岛免税继续承压

9月海南离岛免税继续承压。根据海口海关,2024年9月海南离岛免税销售金额16.76亿元,同比下滑38.4%,购物人次30.2万人次,同比下滑40.0%,购物件数165.9万件,同比下滑52.0%;1-9月累计来看,免税销售金额为240.1亿元,同比下滑31.3%,购物人次446.6万,同比下滑14.9%,购物件数2601.7万件,同比下滑37.3%。

## 3. 行业动态

### 1) 飞猪:双11开售24小时,已预约商品数量增长近一倍

据飞猪消息,今年双11旅游商品的预约使用进度大幅提前,开售24小时,已售商品中已预约了具体出行日期的商品数量较去年增长了接近一倍;部分头部乐园品牌爆款商品的预约率高达90%。

来源: 环球旅讯

### 2) 中国航协理事长:机票价格跌至历史低位,导致部分外国航空公司退出市场

中国航空运输协会理事长王昌顺在北外滩国际航运论坛表示,今年上半年,美国机票价格同比下降9%。我国民航市场叠加高铁竞争的冲击,机票价格跌至历史低位。价格战从国内卷至国际,这是导致部分外国航空公司退出市场的重要原因之一。

来源: 环球旅讯

### 3) 民航冬春航季开启:国际增班北美,国内总量同比持平

10月27日,随着民航业2024—2025年冬春航季正式开启,各大航司

以及北京两机场也在紧密调整。根据中国民用航空局(以下简称“民航局”)发布的换季数据,新航季共有 194 家国内外航空公司计划每周安排客货运航班 11.8 万班,同比增长 1.2%。

整体来看,国内航线航班方面航班量同比去年基本持平,国际航线方面则进一步有序恢复,共通航 79 个境外国家。新航季,国内(不包含港澳台地区)至拉美和非洲客运航线网络将进一步拓展,北美航线航班将进一步增加。

来源:北京商报

#### 4) 今年以来跨境商旅出行人次同比增长 72%, 创历史新高

10 月 24 日,携程商旅最新数据显示,今年以来,中国跨境商旅市场实现“爆发式增长”:截至 10 月中旬,跨境商旅人次已反超 2019 年,增长 34%,较 2023 年同期增长 72%,创历史新高。

携程商旅数据显示,今年 1 至 10 月中旬,中国企业出境商旅订单量较 2023 年同期增长 61%,出境商旅企业数同比增长 38%,这表明越来越多的中国企业正在积极推进国际化。与此同时,随着免签“朋友圈”的扩容,以及跨境航班的逐渐恢复,越来越多的海外企业加速与中国的商务交流,外资企业入境中国的商旅订单同比增长 46%。

来源:澎湃新闻

#### 5) 国庆节后迎错峰出游“窗口期”,银发人群成出游主力

国庆假期后,旅游市场逐渐回归常态。途牛截至目前的预订数据显示,10 月 8 日至 10 月 31 日期间,旅游市场的热度相对平稳,出游小高峰主要集中在重阳节前后及周末。从出游人群看,50 岁以上用户出游人次占比接近 40%,是节后错峰出游的主力军。

来源:澎湃新闻

## 4. 投资建议

在以旧换新等消费刺激政策带动下,近期国内消费有所改善,建议关注宋城演艺、首旅酒店、锦江酒店、众信旅游、三特索道、科锐国际、中教控股、中国东方教育。

## 5. 风险因素

### 1) 国内消费整体表现不及预期

未来若国内消费大盘整体表现不及预期，则社服板块景区、酒店、免税等消费将存在需求进一步下滑的风险。

### **2) 旺季出现恶劣天气**

若今年国庆等旺季国内热门旅游目的地出现持续暴雨等恶劣天气，则社服板块景区、酒店等表现可能不及预期。

### **3) 市场竞争加剧**

在需求总体偏弱的背景下，若市场竞争加剧，可能导致企业盈利恶化。



## 分析师声明

本报告署名分析师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，以勤勉尽责的职业态度，专业审慎的研究方法，独立、客观地出具本报告，保证报告采用的信息均来自合规渠道，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本报告所发表的任何观点均清晰、准确、如实地反映了研究人员的观点和结论，并不受任何第三方的授意或影响。此外，所有研究人员薪酬的任何部分不曾、不与、也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 公司业务资格说明

甬兴证券有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，具备证券投资咨询业务资格。

## 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准指数。

## 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

## 特别声明

在法律许可的情况下，甬兴证券有限公司（以下简称“本公司”）或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问以及金融产品等各种服务。因此，投资者应当考虑到本公司或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。也不应当认为本报告可以取代自己的判断。

## 版权声明

本报告版权属于本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用本报告中的任何内容。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。



**重要声明**

本报告由本公司发布，仅供本公司的客户使用，且对于接收人而言具有保密义务。本公司并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为本公司的客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐及其他交流方式等只是研究观点的简要沟通，需以本公司发布的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，本公司对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时思量各自的投资目的、财务状况以及特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。市场有风险，投资须谨慎。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司和关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。投资者应当自行关注相应的更新或修改。