

社会服务行业·周观点

贺岁电影陆续定档，看好2025年大盘预期改善

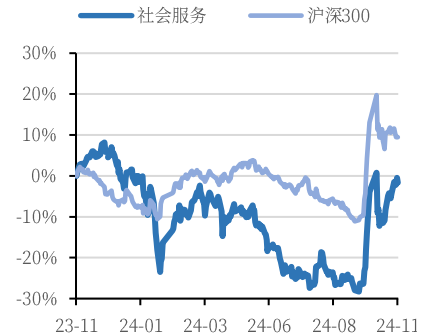
- ◆ 本周行情：社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为2.65%，在申万一级行业涨跌幅中排名4/31。
- ◆ 各基准指数周涨跌幅情况为：社会服务（2.65%）、上证指数（-0.84%）、深证成指（-1.55%）、沪深300（-1.68%）、创业板指（-5.14%）。
- ◆ 子行业涨跌幅排名：教育（16.34%）、体育II（3.47%）、酒店餐饮（3.22%）、旅游及景区（0.76%）、专业服务（-0.63%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名前五：豆神教育（130.63%）、*ST开元（75.16%）、ST东时（26.62%）、中钢天源（15.79%）、西安饮食（13.22%）。
- ◆ 个股涨跌幅排名后五：科德教育（-13.73%）、零点有数（-12.17%）、锋尚文化（-10.73%）、国缆检测（-9.87%）、谱尼测试（-9.67%）。
- ◆ 核心观点：

近日，2025年春节档影片已陆续开始定档，《封神第二部:战火西岐》和《熊出没·重启未来》均宣布定档2025年1月29日(大年初一)。2024年因新电影供给质量等问题，电影市场承压明显，老片重映成为主流。灯塔数据显示，截至10月29日，今年以来国内电影市场票房为382.94亿元，相比2023年全年的549.53亿元票房仍有距离。在今年待上映的影片中，想看人数超过10万人的主要有四部，分别为《焚城》《爱情神话》《那个不为人知的故事》《海上钢琴师》，其中《海上钢琴师》《爱情神话》是老片重映。此外，重映的还有《哈利波特》系列5部电影、《这个杀手不太冷》等。相比2023年，2024年的大制作电影数量锐减，对观众吸引力减弱，下半年开始重映的老片数量增多是为了弥补今年电影市场结构失衡的问题。年内不少市场期待较高的大投资电影都迟迟未定档，部分在评估市场动向后选择进入2025年春节档。我们认为，电影市场优质供给不足主要有三方面原因，其一在于2023年外部环境优化叠加电影市场报复性修复后，先前积压供给统一释放，致使2024年优质供给提前兑现；其二在于优质电影制作周期时间较长，普遍需要1-2年时间，年内优

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

- 教育行业供给出清，格局优化+龙头修复 — 2024-10-31
- 生育支持新政出台，母婴+教育方向有望受益 — 2024-10-31
- 抢抓政策东风，科技人才教育引领新趋势 — 2024-10-21

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

质供给相对有限；其三在于电影出品方持续观望，市场情绪影响影片投放进度。

投资主线一：2024年票房进入收尾阶段，2025年春节档竞争激烈。

受电影供给相对有限、市场情绪等因素影响，2024年电影大盘有所承压，但现阶段资本市场已对大盘情况充分定价，伴随25年优质电影供给增多，观影诉求提振，叠加国家政策层面对于消费的支持，我们短期看好2025年春节档大盘改善预期。

投资主线二：生育支持新政出台，母婴+教育方向有望受益。现阶段，

居民生育观念已总体转向“少生优生”，经济负担、子女照料/教育、女性职业发展等方面的考量成为制约生育的主要因素。本次政策推出正是基于居民关注问题的解决方法的探索和尝试，未来有望看到更多生育、教育、社会民生相关的措施落地，进而提振居民生育意愿，提高社会总体生育率。

- ◆ 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（2024.10.28-2024.11.01）	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 4	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

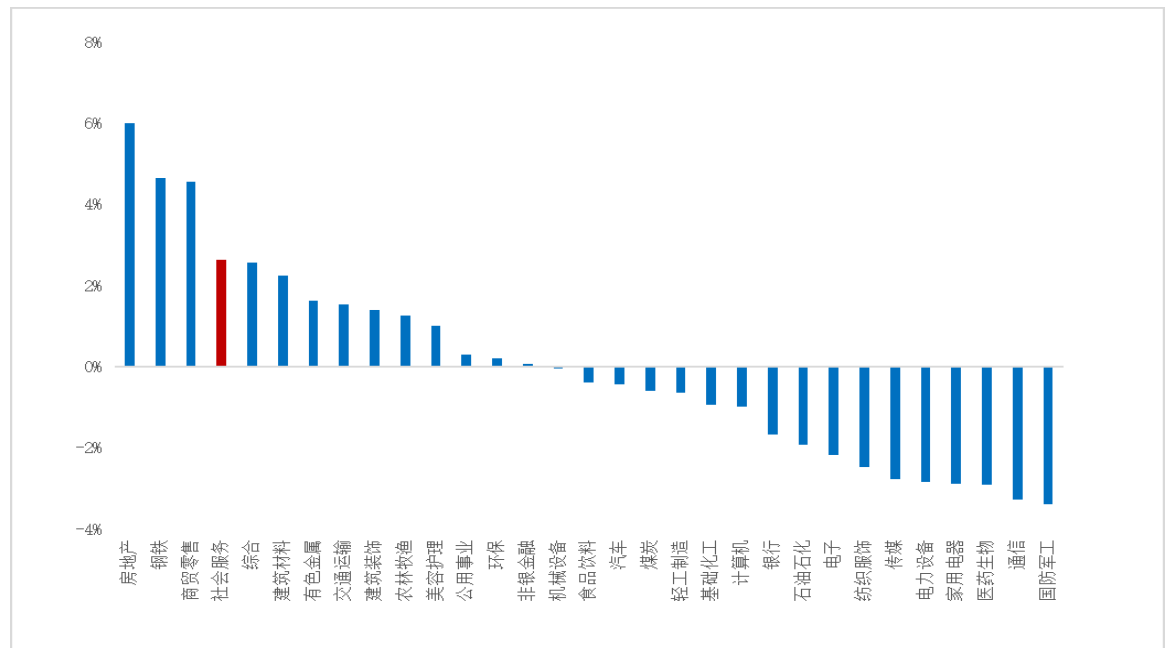
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况	5

一、市场行情回顾（2024.10.28-2024.11.01）

（一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 4

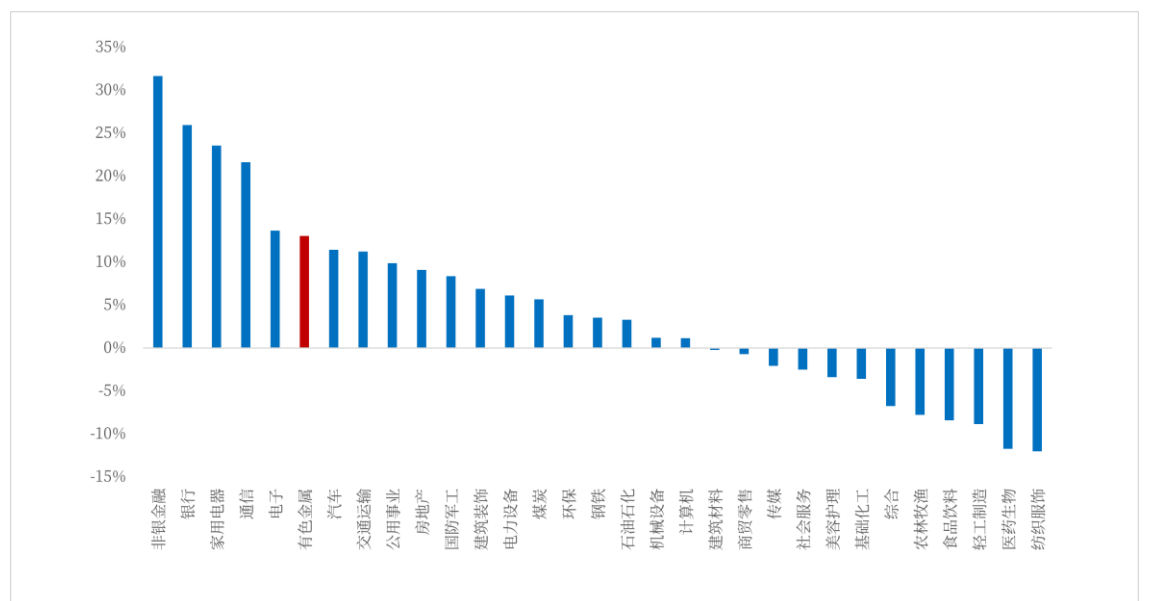
社会服务(申万)板块指数周涨跌幅为 2.65%，在申万一级行业涨跌幅中排名 4/31。

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：社会服务（2.65%）、上证指数（-0.84%）、深证成指（-1.55%）、沪深300（-1.68%）、创业板指（-5.14%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

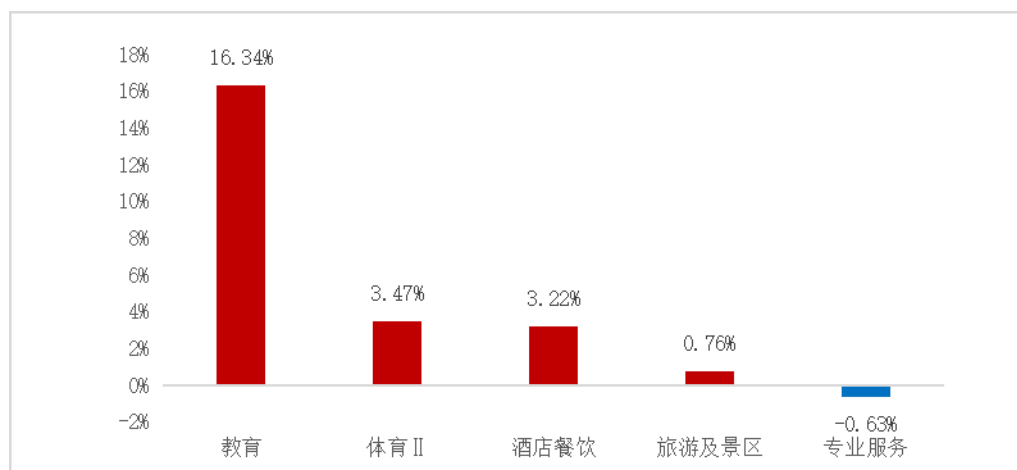
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
社会服务	8205.49	2.65%	-2.53%	1128.9713
上证指数	3272.01	-0.84%	9.99%	39977.88
深证成指	10455.50	-1.55%	9.77%	62215.96
沪深300	3890.02	-1.68%	13.38%	21970.93
创业板指	2123.74	-5.14%	12.29%	30131.89

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：教育（16.34%）、体育II（3.47%）、酒店餐饮（3.22%）、旅游及景区（0.76%）、专业服务（-0.63%）。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名

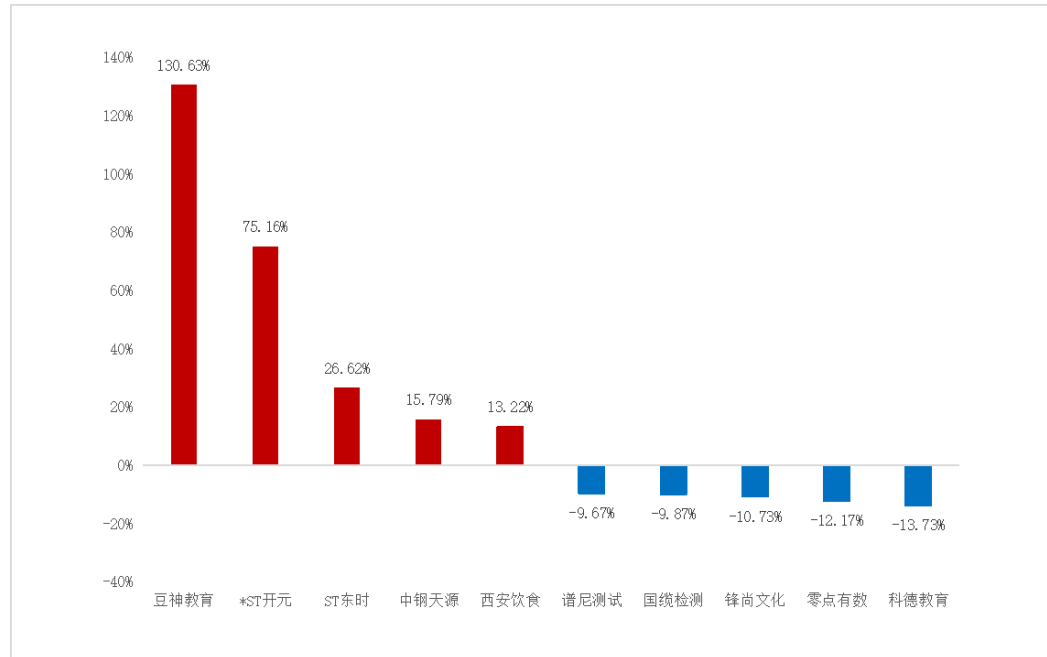


资料来源：iFinD、中航证券研究所

（三）本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：豆神教育（130.63%）、*ST开元（75.16%）、ST东时（26.62%）、中钢天源（15.79%）、西安饮食（13.22%）；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：科德教育（-13.73%）、零点有数（-12.17%）、锋尚文化（-10.73%）、国缆检测（-9.87%）、谱尼测试（-9.67%）。

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

■ 投资主线一：2024 年票房进入收尾阶段，2025 年春节档竞争激烈

近日，2025 年春节档影片已陆续开始定档，《封神第二部:战火西岐》和《熊出没·重启未来》均宣布定档 2025 年 1 月 29 日(大年初一)。

2024 年因新电影供给质量等问题，电影市场承压明显，老片重映成为主流。灯塔数据显示，截至 10 月 29 日，今年以来国内电影市场票房为 382.94 亿元，相比 2023 年全年的 549.53 亿元票房仍有距离。在今年待上映的影片中，想看人数超过 10 万人的主要有四部，分别为《焚城》《爱情神话》《那个不为人知的故事》《海上钢琴师》，其中《海上钢琴师》《爱情神话》是老片重映。此外，重映的还有《哈利波特》系列 5 部电影、《这个杀手不太冷》等。相比 2023 年，2024 年的大制作电影数量锐减，对观众吸引力减弱，下半年开始重映的老片数量增多是为了弥补今年电影市场结构失衡的问题。年内不少市场期待较高的大投资电影都迟迟未定档，部分在评估市场动向后选择进入 2025 年春节档。我们认为，电影市场优质供给不足主要有三方面原因，其一在于 2023 年外部环境优化叠加电影市场报复性修复后，先前积压供给统一释放，致使 2024 年优质供给提前兑现；其二在于优质电影制作周期时间较长，普遍需要 1-2 年时间，年内优质供给相对有限；其三在于电影出品方持续观望，市场情绪影响影片投放进度。

春节档大制作、市场高期待电影出现扎堆现象，看好 2025 年电影大盘表现。有

望在 2025 年春节档上映的影片，包括博纳影业出品的《蛟龙行动》、光线传媒出品的《哪吒之魔童闹海》、北京文化出品的《封神第二部》、万达电影出品的《唐探 1990》、中国电影和横店影视出品的《射雕英雄传·侠之大者》，以及本身具有一定票房号召力的名导作品，如姜文的《英雄出少年》和贾玲的《转念花开》。此外，2025 年的好莱坞大片储备修复，包括《美国队长：美丽新世界》《碟中谍 8》《阿凡达 3》等。我们认为，作为供给驱动型消费，2025 年电影市场有望迎来渐进式复苏，短期建议关注春节档预期。

投资建议：受电影供给相对有限、市场情绪等因素影响，2024 年电影大盘有所承压，但现阶段资本市场已对大盘情况充分定价，伴随 25 年优质电影供给增多，观影诉求提振，叠加国家政策层面对于消费的支持，我们短期看好 2025 年春节档大盘改善预期。**建议关注动画电影制作【光线传媒】，院线及产品供给【万达电影、博纳影业】，AI 多模态加速 IP 变现【中文在线、掌阅科技】。**

■ 投资主线二：生育支持新政出台，母婴+教育方向有望受益

10 月 28 日，国务院办公厅印发《关于加快完善生育支持政策体系推动建设生育友好型社会的若干措施》，明确提出完善生育支持政策体系和激励机制，在生育服务、育幼服务、教育/住房/就业配套措施等方面做出任务部署，其中重点提到要制定生育补贴制度实施方案和管理规范。我们预计后续更多生育相关政策将逐步落地，将涉及社会民生的诸多领域，为推动实现适度生育水平、促进人口高质量发展提供有力支撑。

生育率或迎边际改善，利好母婴行业。2021 年中国（大陆地区）总和生育率为 1.3，低于“低生育率陷阱”警戒线 1.5。基于生育率持续下滑的现状，多地将在落实优化生育政策及完善生育配套支持措施方面，给予生育二孩、三孩家庭更优惠的政策和更大力度的经济补助。23 个省份已经在不同层级探索实施生育补贴制度，各省（区、市）普遍延长产假至 158 天及以上，国家“十四五”规划将“千人口托位数 4.5 个”作为重要指标。此次政策覆盖范围广，支持力度大，涵盖生育激励、社会民生等多个方面，细节性政策落地后，有望多措并举降低生育、养育、教育成本，从而提振生育率，看好母婴赛道机会。

托育服务和教育资源供给有望加速。政策中明确提及：①托育服务：增加普惠托育服务供给，优先实现托育综合服务中心地市级全覆盖，大力发展社区嵌入式托育，积极支持用人单位办托、家庭托育点等多种模式发展，大力发展托幼一体服务；完善普惠托育支持政策，鼓励有条件的地方结合实际对普惠托育机构给予适当运营补助。②教育：扩大优质教育资源供给，支持中小学校积极开展课后服务和社会实践项目，鼓励各地出台多子女同校就读具体实施办法。我们认为，子女养育和教育问题的支持能够为生育提供基础保障，“双减”政策之后家庭教育成本已经有所下降，政策端对于托育服务和教育资源的支持和补贴，有望进一步降低养育成本，提升年轻人生育意愿。

投资建议：现阶段，居民生育观念已总体转向“少生优生”，经济负担、子女照料/教育、女性职业发展等方面的考量成为制约生育的主要因素。本次政策推出正是基于居民关注问题的解决方法的探索和尝试，未来有望看到更多生育、教育、社会民生相关的措施落地，进而提振居民生育意愿，提高社会总体生育率。**建议关注 2 条投资主线：1) 母婴赛道【孩子王、贝因美、爱婴室】；2) 教育【凯文教育、学大教育、豆神教育、盛通股份、科德教育、昂立教育】。**

三、行业新闻动态

➤ 全国旅游研究院发布行业首个购物旅游产业报告

在 2024 购物旅游产业发展论坛上，中国旅游研究院发布了行业首个《中国购物旅游发展报告》。报告全面分析了购物旅游产业的现状和趋势，指出体验性消费日益突出，购物已成为旅游活动的必要部分。调查显示，超过九成的游客在旅行中会购物，且购物主动性较强。消费者对购物的期待转向更丰富的体验，线下购物的社交属性愈发重要。报告发现，“旅游购物”正向“购物旅游”转变，复合型购物场所正逐步成为独立的购物旅游目的地，从封闭走向开放，从购物转向休闲和文化体验。（资料来源：中国新闻网）

➤ 上海发布创新和加强餐饮业一体化综合监管实施意见

上海市人民政府办公厅近日发布《关于创新和加强餐饮业一体化综合监管的实施意见》，旨在维护餐饮业经营主体合法权益，提高监管效能。这一政策背景是餐饮业面临多头检查、执法不统一等问题，同时监管力量和技术手段不足。实施意见的制定考虑了降低检查频次、规范监管模式、强化科技赋能三方面需求。

监管架构采用“5+4+N”模式，包括五大任务和四项改革举措，以及多项具体改革内容。主要特点包括推进非现场监管、数智赋能改革创新、建立涉企检查报备机制。这些措施将实现监管主体与对象的双向减负，推动监管理念向“无感检查、有感服务”转变，并促进监管数据的高效流通，从而深化市场化、法治化、国际化营商环境建设，推动餐饮业高质量发展。（资料来源：人民网）

➤ 团餐、外卖和快餐小吃为我国餐饮收入大盘作出重要贡献

10 月 31 日，第二十五届中国美食节在福州开幕，由中国饭店协会主办。数据显示，团餐、外卖、快餐小吃等对我国餐饮收入贡献显著。2023 年，团餐市场规模超 2.25 万亿元，外卖市场约 1.2 万亿元，占餐饮收入 22.6%；快餐小吃市场规模 8237 亿元，同比增长 12.6%，预计 2024 年将破万亿元。餐饮企业电商销售额占比达 19.1%，数字化和新零售在餐饮行业中的作用日益增强。中国饭店协会会长陈新华指出，国家层面出台新举措，指导餐饮业高质量发展。与会嘉宾认为，餐饮业提质升级、创新求变、推广营销是关键。中华老字号福州聚春园集团董事长杨杰表示，近年来，企业加

大数字化转型、创新烹饪技艺、做好菜系融合等方面的投入力度，激发品牌焕新力。
(资料来源：新华网)

➤ **AI 帮助搭建生物制造“超级工厂”，科学研究用上 AI 了**

2024 年诺贝尔奖对人工智能(AI)和跨学科研究的青睐在学界引发了广泛讨论。学术期刊《Nature》指出，AI 正在改变科研工作方式，如提高文献摘要效率。清华大学教授周树云等科学家开始将 AI 应用于研究，她获得了第六届科学探索奖。

在生物制造领域，AI 技术助力解决了紫杉醇生物合成的难题。中国农业科学院研究员闫建斌利用 AI 绘制了红豆杉基因组图谱，发现了紫杉醇生物合成的关键酶，实现了紫杉醇生产原料的异源生物合成。闫建斌的研究全面应用了 AI，提高了研究效率，并希望未来 AI 在生物制造中发挥更大作用。尽管 AI 在科学研究中的作用日益显著，但闫建斌指出，AI 目前仍像是一个小孩，其表现取决于人类提供的学习数据。他认为，在现阶段，AI 的应用仍依赖于实验人员提供的数据，人类研究者的角色不可被 AI 完全取代。(资料来源：第一财经)

➤ **十七部门发力家校社协同育人，力争到明年 50%县建立“教联体”**

教育部等十七部门联合印发《家校社协同育人“教联体”工作方案》，旨在到 2027 年实现所有县全面建立“教联体”。此举旨在应对中小学生身心健康问题，通过家校社协同育人机制，创造有利条件促进少年儿童健康成长。《方案》提出，以学校为圆心，区域为主体，资源为纽带，推动家校社有效协同。政府、教育部门、学校、家庭和社区各有职责，共同促进学生全面发展。政府部门负责统筹领导，教育部门协调联动，学校提供家庭教育指导，家庭培育积极健康文化，社区提供家庭教育指导和校外活动空间。社会资源单位也将为教育实践活动提供支持。该《方案》的推行，将有助于构建更加完善的协同育人体系。(资料来源：新京报)

四、风险提示

市场政策推进不及预期风险；行业政策变化风险；宏观环境变化风险。

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 指数涨幅-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