

需求持续回暖，营收净利双增长

强于大市 (维持)

——社会服务行业 2024Q1 业绩综述报告

2024 年 05 月 08 日

投资要点:

社服需求持续回暖，营收净利润实现双增长。2024Q1 社会服务行业需求持续回暖，板块业绩显著改善，营业收入合计 321.92 亿元，同比增长 15.99%，在申万一级行业中排名第 1；归母净利润合计 13.44 亿元，同比增长 53.70%，在申万一级行业中排名第 3。盈利能力稳步提升，费用率小幅下行。

旅游及景区板块：2024Q1 板块业绩持续向好，营收及归母净利润同比分别+44.68%、+150.81%。在居民旅游出行需求持续回暖以及政策支持的双重驱动下，叠加去年同期基数相对较低，旅游及景区公司业绩显著提升。同时，目的地价值的提升和需求的多元化也为众多新兴旅游城市带来了前所未有的新机遇，如哈尔滨、天水等小众旅游目的地意外“出圈”，进一步激发了民众的旅游消费热情，推动了旅游市场的蓬勃发展。

酒店餐饮板块：2024Q1 板块营收利润双提升，营收及归母净利润同比分别+10.85%、+53.85%。元旦春节两大消费节点的到来，带动线下出游需求持续回暖，叠加行业供给出清，国内酒店入住率逐步提高，酒店餐饮板块较去年同期大幅回升。盈利韧性较弱的单体酒店或中小酒店在疫情冲击下大量关停，行业集中化与连锁化趋势明显。从区域分布看，下沉市场仍有广阔空间；从品牌发展看，高端品牌优化升级是未来主旋律。

投资建议：今年以来旅游市场持续回暖，2024 年政府工作导向在消费领域持续围绕文旅等生活服务行业发力，预计文旅行业促消费政策有望延续，利好文旅产业链上的餐饮、景区、酒店、免税等行业。**建议关注：**1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及业绩逐步向好的**免税龙头**；2) 受益于需求回暖及政策加持，在品牌、创新、精细化运营方面做出成绩的**旅游目的地**；3) 连锁化经营、打造品牌矩阵与中高端化竞争力的**酒店龙头公司**。

风险因素：1、自然灾害和安全事故风险；2、政策风险；3、宏观经济不及预期风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

“五一”旅游持续火热，关注行业下沉化与多元化趋势

行业需求回暖，业绩边际改善

五一出行需求旺盛，出境游与县域旅游备受青睐

分析师： 陈雯

执业证书编号： S0270519060001

电话： 02032255207

邮箱： chenwen@wlzq.com.cn

分析师： 叶柏良

执业证书编号： S0270524010002

电话： 18125933783

邮箱： yebl@wlzq.com.cn

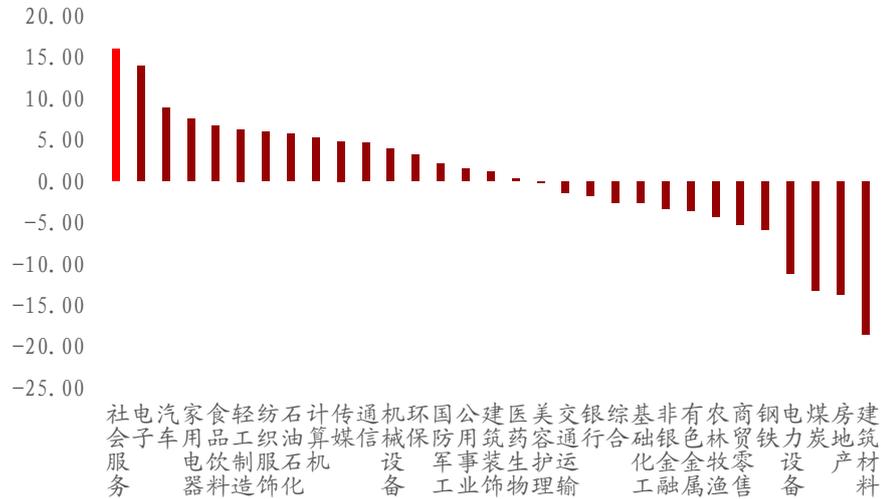
正文目录

1 社会服务行业业绩表现	3
2 社会服务子板块业绩表现	5
2.1 旅游及景区.....	5
2.2 酒店餐饮.....	5
2.3 专业服务.....	6
2.4 教育.....	7
2.5 体育.....	8
2.6 免税.....	8
3 投资建议与风险因素	9
3.1 投资建议.....	9
3.2 风险因素.....	9
图表 1: 申万一级行业 2024Q1 营收增速(%).....	3
图表 2: 申万一级行业 2024Q1 归母净利润增速(%).....	3
图表 3: 2018Q1-2024Q1 社会服务板块营收及同比.....	4
图表 4: 2018Q1-2024Q1 社会服务板块归母净利润及同比.....	4
图表 5: 2018Q1-2024Q1 社会服务板块 ROE (%).....	4
图表 6: 2018Q1-2024Q1 社会服务板块毛利率&净利率.....	4
图表 7: 2018Q1-2024Q1 社会服务板块费用率.....	4
图表 8: 旅游及景区板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	5
图表 9: 酒店餐饮板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	6
图表 10: 专业服务板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	6
图表 11: 教育板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	7
图表 12: 体育板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	8
图表 13: 免税板块个股 2024Q1 业绩概览 (按归母净利润增速排序).....	8

1 社会服务行业业绩表现

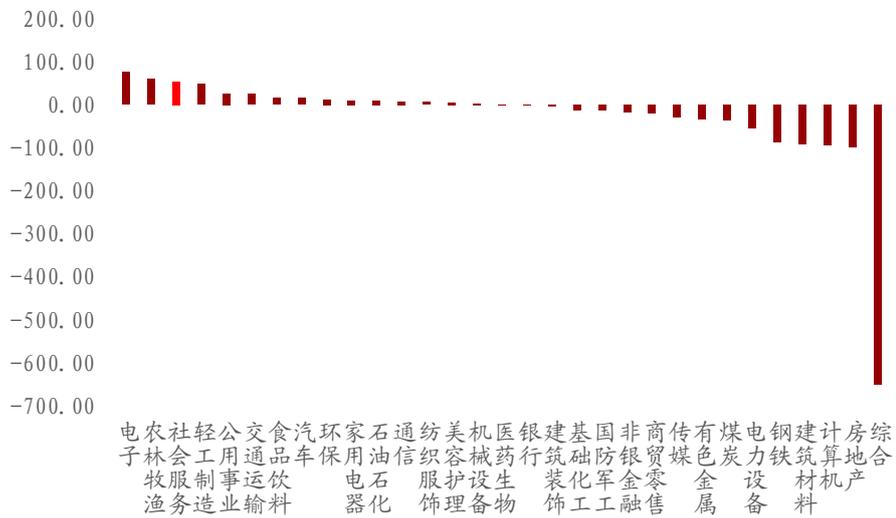
社服需求持续回暖，营收净利润实现双增长。2024Q1社会服务行业需求持续回暖，板块业绩明显改善，营业收入合计321.92亿元，同比增长15.99%，在申万一级行业中排名第1；归母净利润合计13.44亿元，同比增长53.70%，在申万一级行业中排名第3。

图表1: 申万一级行业2024Q1营收增速(%)



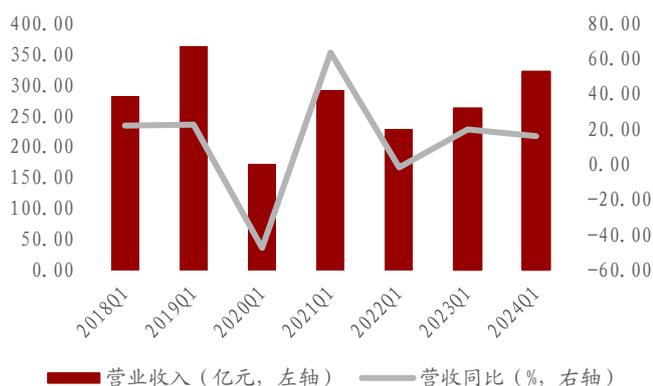
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表2: 申万一级行业2024Q1归母净利润增速(%)



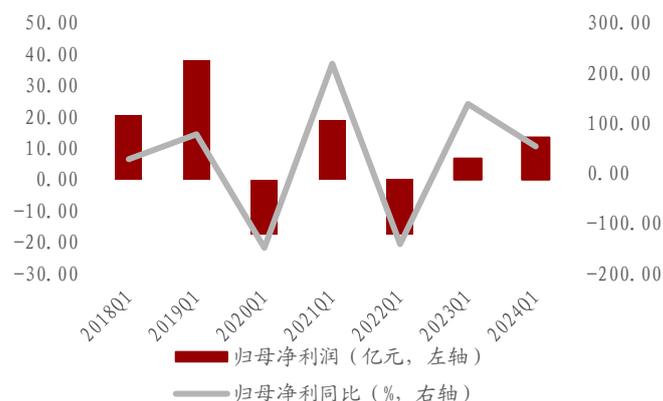
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表3: 2018Q1-2024Q1社会服务板块营收及同比



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

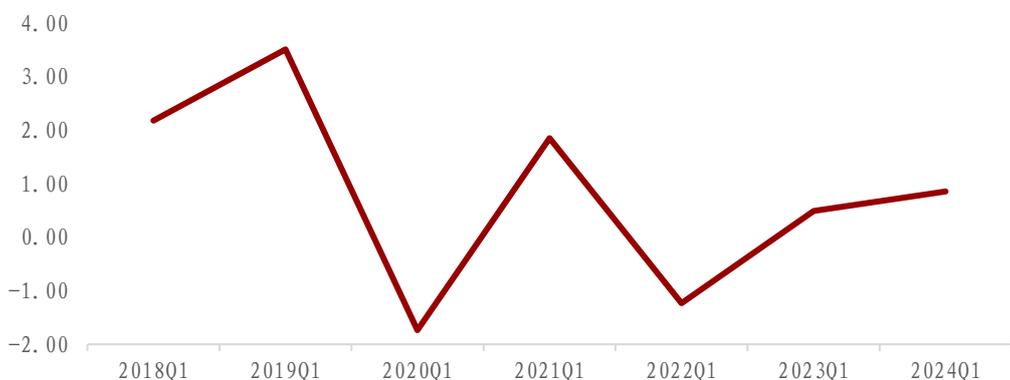
图表4: 2018Q1-2024Q1社会服务板块归母净利润及同比



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

盈利能力稳步提升, 费用率小幅下行。2024Q1社会服务板块ROE及板块净利率平稳增长, 毛利率小幅回落。其中板块ROE为0.85%, 同比+0.37pct, 毛利率、净利率分别为27.45%、4.74%, 同比分别-0.79pct、+1.84pct, 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为7.52% (YoY-0.46pct)、10.51% (YoY-1.76pct)、1.72% (YoY-0.75pct)。

图表5: 2018Q1-2024Q1社会服务板块ROE (%)



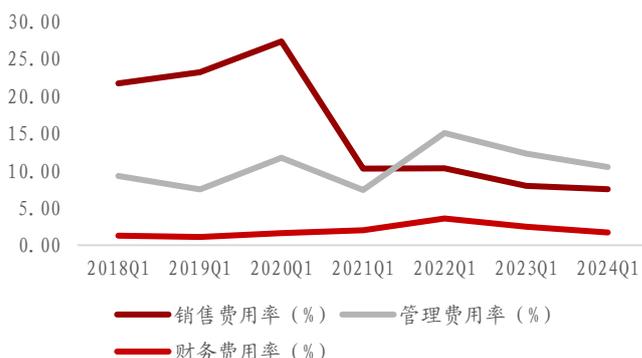
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表6: 2018Q1-2024Q1社会服务板块毛利率&净利率



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表7: 2018Q1-2024Q1社会服务板块费用率



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2 社会服务子板块业绩表现

2.1 旅游及景区

营收利润双增长，板块业绩持续提升。2024Q1旅游及景区板块实现营收68.37亿元，同比+44.68%，归母净利润4.17亿元，同比+78.25%，众信旅游、宋城演艺与*ST凯撒全年营收增速排名前三。板块分化明显，长白山、宋城演艺、岭南控股、众信旅游等归母净利润取得100%以上的高增长，但仍有半数公司归母净利润负增长。板块毛利率、净利率分别为29.21%、5.94%，同比分别-3.29pct、+1.56pct，期间费用率为19.17%（YoY-5.17pct）。

图表8: 旅游及景区板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
长白山	1.28	83.73	0.11	358.73	28.22	13.90	8.37
宋城演艺	5.60	138.70	2.52	317.33	68.75	13.71	45.63
岭南控股	9.01	89.02	0.24	176.89	20.84	16.61	2.73
众信旅游	10.25	643.38	0.28	174.79	14.89	12.19	2.71
*ST 凯撒	1.61	109.51	-0.14	66.39	20.03	23.58	-14.37
三特索道	1.42	-11.37	0.34	17.67	61.86	26.41	25.07
*ST 西域	0.16	44.42	-0.12	7.81	-19.92	50.43	-75.24
峨眉山 A	2.53	6.64	0.74	6.08	51.38	19.13	26.10
丽江股份	1.80	-0.05	0.56	1.11	58.24	15.17	34.92
桂林旅游	0.88	3.18	-0.12	0.24	24.35	40.21	-17.11
九华旅游	1.80	-6.13	0.52	-15.80	54.68	15.52	28.89
大连圣亚	0.92	31.80	0.01	-30.60	52.18	32.31	14.73
天目湖	1.07	-11.33	0.11	-42.82	38.17	19.75	13.01
云南旅游	1.26	20.36	-0.32	-52.75	5.54	35.51	-26.72
张家界	0.59	-8.48	-0.46	-54.69	-11.62	58.28	-79.30
祥源文旅	1.37	-13.07	0.12	-57.06	46.21	27.94	9.81
黄山旅游	3.36	-0.43	0.25	-60.51	39.47	22.94	8.63
曲江文旅	4.01	22.74	0.02	-76.82	21.69	19.35	0.48
西藏旅游	0.23	-9.82	-0.20	-129.17	-20.21	77.54	-89.76
中青旅	19.22	15.96	-0.29	-503.95	20.65	21.08	-2.58
板块合计	68.37	44.68	4.17	78.25	29.21	19.17	5.94

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.2 酒店餐饮

板块业绩明显提升，盈利能力有所改善。2024年一季度酒店餐饮板块实现营收73亿元，同比+10.85%，归母净利润2.82亿元，同比+53.85%，君亭酒店、同庆楼、金陵饭店一季度营收增速排名前三。全聚德、中科云网、首旅酒店、锦江酒店等利润增速较高。

板块毛利率、净利率分别为30.85%、4.86%，同比分别+0.94pct、+0.71pct，期间费用率为27.24%（YoY+0.21pct）。

图表9：酒店餐饮板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
全聚德	3.58	11.99	0.15	66.85	19.38	17.22	4.60
中科云网	0.30	-27.28	-0.14	51.02	18.84	84.23	-62.04
首旅酒店	18.45	11.47	1.21	49.83	36.59	27.57	7.25
锦江酒店	32.06	6.77	1.90	34.56	35.38	33.10	7.94
君亭酒店	1.60	67.28	0.05	13.94	30.12	26.45	3.88
西安饮食	1.82	3.47	-0.30	3.83	4.66	20.48	-16.53
西安旅游	1.31	-6.10	-0.30	-2.39	2.59	26.65	-25.31
华天酒店	1.40	4.90	-0.47	-6.90	17.28	57.91	-42.55
同庆楼	6.91	28.01	0.66	-8.84	24.66	12.18	9.54
金陵饭店	5.56	15.54	0.07	-26.24	20.30	13.36	3.51
板块合计	73.00	10.85	2.82	53.85	30.85	27.24	4.86

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.3 专业服务

板块增收不增利，毛利率小幅下行。2024Q1专业服务板块实现营收142.18亿元，同比+9.93%，归母净利润5.11亿元，同比-14.92%，兰生股份、锋尚文化与信测标准全年营收增速排名前三。板块业绩分化，其中兰生股份、天纺标等营收和归母净利润增速显著。板块毛利率、净利率分别为20.75%、4.00%，同比分别-0.71pct、+0.04pct，期间费用率为13.16%（YoY-1.14pct）。

图表10：专业服务板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
米奥会展	0.76	12.20	0.05	349.39	54.40	54.69	4.24
天纺标	0.34	15.33	0.02	301.59	35.89	37.43	4.27
广电计量	5.88	7.82	0.01	145.74	38.66	40.69	-0.56
电科院	1.45	9.73	0.01	108.75	33.34	29.20	0.73
兰生股份	1.77	228.72	-0.05	41.25	26.20	28.58	-0.36
西高院	1.53	12.84	0.47	33.79	51.27	23.61	30.44
信测标准	1.81	20.09	0.41	30.36	57.05	29.86	24.49
钢研纳克	2.04	15.50	0.12	22.53	43.05	45.53	2.43
科锐国际	26.39	10.30	0.41	22.07	6.30	4.88	1.49
国缆检测	0.68	14.07	0.16	21.62	59.85	29.20	29.43
实朴检测	0.76	8.06	-0.16	19.99	29.14	46.07	-23.63

中机认检	1.69	13.44	0.27	15.31	40.12	19.78	16.14
安邦护卫	6.01	9.55	0.20	10.89	23.98	9.26	7.74
外服控股	53.71	15.77	1.94	5.99	9.36	5.79	4.17
中金辐照	0.84	4.09	0.30	1.82	64.61	19.95	36.84
苏试试验	4.42	1.03	0.42	-4.86	42.47	31.13	10.21
华测检测	11.92	6.70	1.33	-8.12	45.28	33.41	11.00
中钢天源	6.08	0.26	0.51	-8.85	21.62	12.60	10.07
国检集团	4.59	-2.09	-0.27	-13.11	29.98	36.89	-7.73
开普检测	0.45	14.95	0.13	-18.34	64.37	28.12	29.35
国义招标	0.52	-10.59	0.15	-24.12	51.29	18.24	28.98
建研院	1.76	7.49	0.03	-35.80	46.37	46.78	5.17
零点有数	0.46	0.49	-0.16	-43.96	31.49	63.15	-38.74
锋尚文化	0.35	109.37	-0.06	-74.37	10.72	76.27	-19.37
建科股份	2.25	11.88	0.03	-86.76	35.72	43.98	0.88
安车检测	1.25	12.78	0.00	-96.32	34.58	36.65	-0.55
中纺标	0.38	5.85	-0.01	-261.11	32.25	41.22	-4.11
谱尼测试	3.34	-36.36	-0.98	-1,157.73	21.24	53.45	-29.69
板块合计	142.18	9.93	5.11	-14.92	20.75	13.16	4.00

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.4 教育

板块业绩分化，整体实现扭亏。2024Q1教育板块实现营收30.21亿元，同比-1.05%，归母净利润1.03亿元，同比+8.43%，昂立教育、学大教育与勤上股份2024Q1营收增速排名前三。总体来看，行业头部公司学大教育、中公教育、中国高科、*ST豆神、昂立教育等利润情况大幅改善，但仍有部分公司归母净利润持续恶化。板块毛利率、净利率分别为44.35%、3.17%，同比分别+0.50pct、+1.30pct，期间费用率为35.73%（YoY-2.38pct）。

图表11：教育板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
学大教育	7.05	35.97	0.50	886.44	32.42	23.60	7.19
中公教育	7.63	-14.08	0.83	240.67	58.71	44.36	10.84
中国高科	0.27	-5.13	0.05	162.07	76.62	58.35	23.54
*ST豆神	1.91	22.01	0.22	141.48	41.26	31.77	11.12
昂立教育	2.79	47.42	0.11	136.41	48.30	42.89	4.66
凯文教育	0.77	12.93	-0.04	66.66	26.72	29.86	-4.60
行动教育	1.41	28.11	0.24	34.42	71.78	49.19	17.68
创业黑马	0.50	3.68	-0.09	5	52.68	77.02	-15.40
科德教育	1.88	10.46	0.41	13.94	36.85	9.80	21.23
博瑞传播	1.03	-28.73	0.10	10.01	55.72	44.76	14.62

*ST 三盛	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
全通教育	0.76	-27.69	-0.05	-34.39	32.01	41.23	-4.77
东方时尚	1.87	-7.96	-0.35	-45.83	33.22	56.73	-22.66
勤上股份	1.15	29.61	-0.06	-104.34	13.22	20.64	-4.89
传智教育	0.51	-63.61	-0.16	-191.26	30.81	95.00	-31.43
美吉姆	0.09	-69.17	-0.39	-213.76	32.16	161.65	-526.67
开元教育	0.38	-64.65	-0.07	-259.76	51.86	118.01	-19.10
国新文化	0.21	-63.38	-0.23	-574.43	72.10	230.23	-109.39
板块合计	30.21	-1.05	1.03	8.43	44.35	35.73	3.17

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.5 体育

板块业绩平稳增长，中体表现亮眼。三家体育公司2024Q1归母净利润均实现正增长，中体产业表现优异，营收同比增长195.80%，归母净利润同比增长139.00%。*ST明诚归母净利润同比增长99.62%，但未实现扭亏。力盛体育营收与归母净利润同比有所改善。

图表12: 体育板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
中体产业	7.00	195.80	0.20	139.00	36.63	14.70	10.77
*ST明诚	0.11	-91.50	-0.01	99.62	40.74	56.97	0.07
力盛体育	1.05	13.42	0.12	15.07	35.15	13.44	24.13

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.6 免税

营收增速下行，王府井净利大幅回落。两家免税公司2024Q1业绩有所回落，中国中免营收同比下降9.45%，归母净利润同比增长0.25%；王府井营收同比下降1.74%，归母净利润同比下降10.86%，仍处于零售业态复苏与免税项目爬坡阶段。

图表13: 免税板块个股2024Q1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2024Q1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
中国中免	188.07	-9.45	23.06	0.25	33.31	14.71	12.95
王府井	33.08	-1.74	2.02	-10.86	41.22	29.06	6.31

资料来源：同花顺，万联证券研究所

3 投资建议与风险因素

3.1 投资建议

旅游及景区板块：2024Q1板块业绩持续向好，营收及归母净利润同比分别+44.68%、+150.81%。在居民旅游出行需求持续回暖以及政策支持的双重驱动下，叠加去年同期基数相对较低，旅游及景区公司业绩显著提升。同时，目的地价值的提升和需求的多元化也为众多新兴旅游城市带来了前所未有的新机遇，如哈尔滨、天水等小众旅游目的地意外“出圈”，进一步激发了民众的旅游消费热情，推动了旅游市场的蓬勃发展。

酒店餐饮板块：2024Q1板块营收利润双提升，营收及归母净利润同比分别+10.85%、+53.85%。元旦春节两大消费节点的到来，带动线下出游需求持续回暖，叠加行业供给出清，国内酒店入住率逐步提高，酒店餐饮板块较去年同期大幅回升。盈利韧性较弱的单体酒店或中小酒店在疫情冲击下大量关停，行业集中化与连锁化趋势明显。从区域分布看，下沉市场仍有广阔空间；从品牌发展看，高端品牌优化升级是未来主旋律。今年以来旅游市场持续回暖，酒店餐饮业绩较去年同期显著提升，2024年政府工作导向在消费领域持续围绕文旅等生活服务行业发力，预计文旅行业促消费政策有望延续，利好文旅产业链上的餐饮、景区、酒店、免税等行业。**建议关注：**1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及业绩逐步向好的**免税龙头**；2) 受益于需求回暖及政策加持，在品牌、创新、精细化运营方面做出成绩的**旅游目的地**；3) 连锁化经营、打造品牌矩阵与中高端化竞争力的**酒店龙头公司**。

3.2 风险因素

1.自然灾害和安全事故风险。游客流动性和异地性，造成旅游行业面临自然灾害和安全事故时应对更加复杂困难，游客接待量是影响旅游行业的主要因素，自然灾害、重大疫情、大型活动、安全事故等因素将会对旅游行业经营业绩产生负面影响。

2.政策风险。主要包括免税专营政策变化、签证政策变化风险。口岸进境免税店通过招标方式确定经营主体，进境免税业务的争夺进入了市场化阶段，免税行业面临国家免税专营政策逐步放开的风险、签证政策变化的风险，给免税企业预期经营收益带来不确定性。如果签证政策收紧，可能影响免税和出境游业务。

3.宏观经济不及预期风险。如果宏观经济增速不及预期，会导致居民收入增长不及预期，并负面影响旅游、餐饮、免税等消费服务行业的景气度。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场