

中免 1-2 月经营数据亮眼，云南政府出手救旅游业于水火

——休闲服务行业周观点(03.07-03.13)

强于大市(维持)

2022 年 03 月 14 日

行业核心观点:

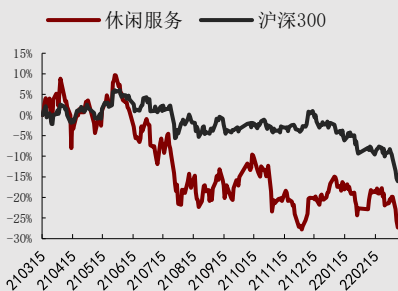
上周(3月7日-3月13日)上证综指下跌4.00%、申万社会服务指数下跌7.91%，社会服务指数跑输上证综指3.91个百分点；上周社会服务主要子板块全部下跌：酒店餐饮-11.65%、旅游及景区-7.16%、教育-9.9%、专业服务-3.2%、体育-5.72%。中免集团发布今年1-2月业绩报告，营收约131亿元，同比增长约20%。近日，云南省人民政府办公厅发布《关于精准做好疫情防控加快旅游业恢复发展的若干政策措施》的通知，明确要求严格执行“五个不准”“三个不得”要求，防止防疫层层加码。2021年，途家平台上乡村民宿订单量同比2020年增长了3成，为乡村房东创收逾20亿元。目前全国民宿已经超过350万家。其中，乡村民宿是疫情后增速最快的一个市场。受新冠疫情影响，甘肃暂停旅行社及在线旅游企业经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。香港单日新冠确诊人数持续过万，内地疫情反扑日增528例，影响旅游零售业复苏进程。近日，“海淀教育”微信公众号更新已完成收费备案审核的学科类校外培训机构名单，此次更新共包含31家校外培训机构的收费账号。其中，高思培训学校、朴新培训学校、海帆语言培训学校在列。中消协发布《2021年校外教育培训领域消费者权益保护报告》，指出当前校外教育培训行业依然存在合同纠纷多、售后问题难解决、虚假宣传手段多、预付式消费风险大等诸多问题。

1、旅游：建议关注：1)经营业绩优异稳定，受益于政策支持与渠道优势显著的**免税龙头**；2)受益于疫情常态化下客流恢复与消费复苏的**演艺龙头**；3)受益于近郊游、周边游大热及更宽松扶持政策的**头部旅行社**；4)具有强抗风险能力的**酒店龙头**。**2、教育：**积极转型发展、符合政策要求的**职业教育公司**。

投资要点:

- **行业相关新闻：**1) **旅游：**中免集团发布1-2月业绩报告，营收约131亿元，同比增长约20%；云南政府出手，救旅游于水火；途家民宿：2021年乡村民宿订单量同比增长3成；甘肃：暂停跨省团队旅游及“机票+酒店”业务；香港日增持续过万，内地日增528例——疫情反扑影响旅游零售业复苏进程。2) **教育：**海淀区31家学科类校外培训机构完成收费备案审核；合同纠纷多、售后难、虚假宣传、预付费风险大，中消协点名校外培训行业这些问题。
- **上市公司重要公告：**丽江股份年度报告，西安饮食重大合同，西安旅游人事变动，当代文体借贷担保，行动教育业绩快报，中公教育质押冻结。
- **风险因素：**1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、投资并购整合风险。

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

北京将增设口岸免税店，粉笔科技赴港上市
海南免税市场发展迅猛，职业教育备受重视
疫情再袭旅游承压，深圳布局市内免税店

分析师:

执业证书编号:
电话:
邮箱:

陈雯

S0270519060001
18665372087
chenwen@wlzq.com.cn

研究助理:

电话:
邮箱:

叶柏良

18125933783
yebli@wlzq.com.cn

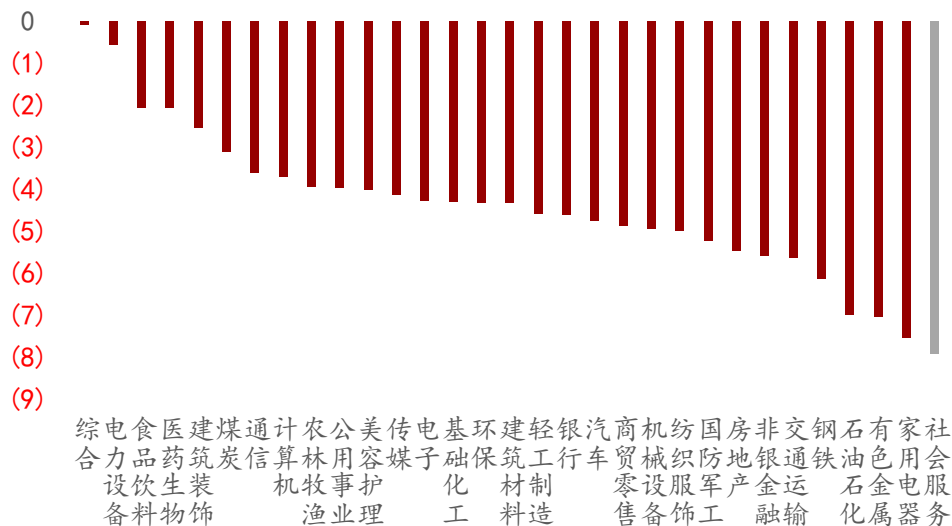
正文目录

1 行情回顾.....	3
2 行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	6
3 过去一周上市公司重要公告.....	6
4 投资建议.....	7
5 风险提示.....	7
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列第 31.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 17.....	3
图表 3: 子板块周涨跌幅(%)情况.....	4
图表 4: 子板块 PE 估值情况_20220311.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20220311.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	6

1 行情回顾

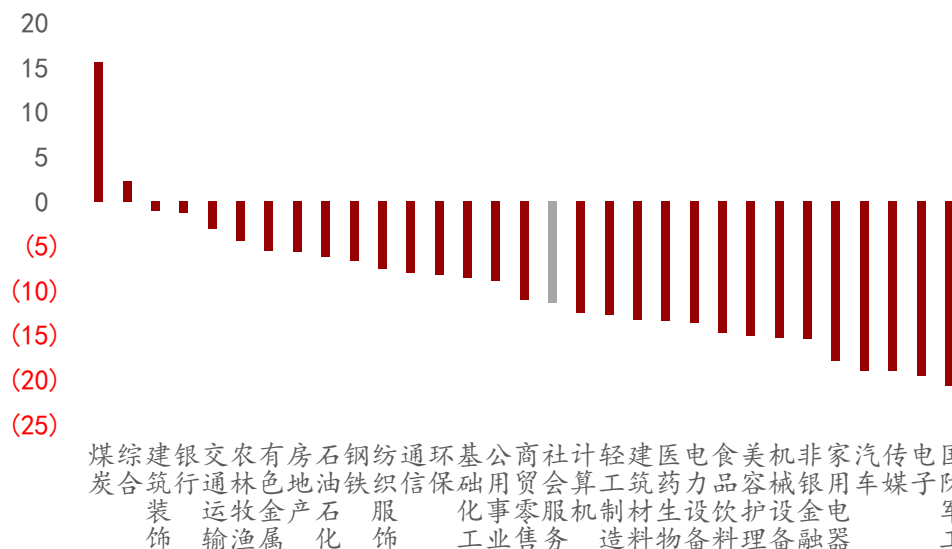
上周（3月7日-3月13日）上证综指下跌4.00%、申万社会服务指数下跌7.91%，社会服务指数跑输上证综指3.91个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名垫底。年初至今上证综指下跌9.07%、申万社会服务指数下跌11.41%，申万社会指数跑赢上证综指2.34个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第17。

图表1：上周社会服务板块涨跌幅（%）位列第31



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

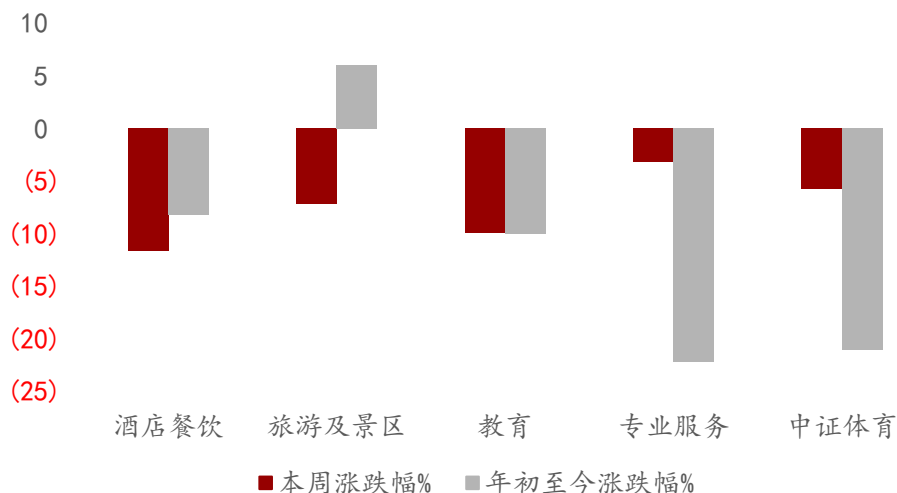
图表2：年初至今社会服务板块涨跌幅（%）位列第17



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

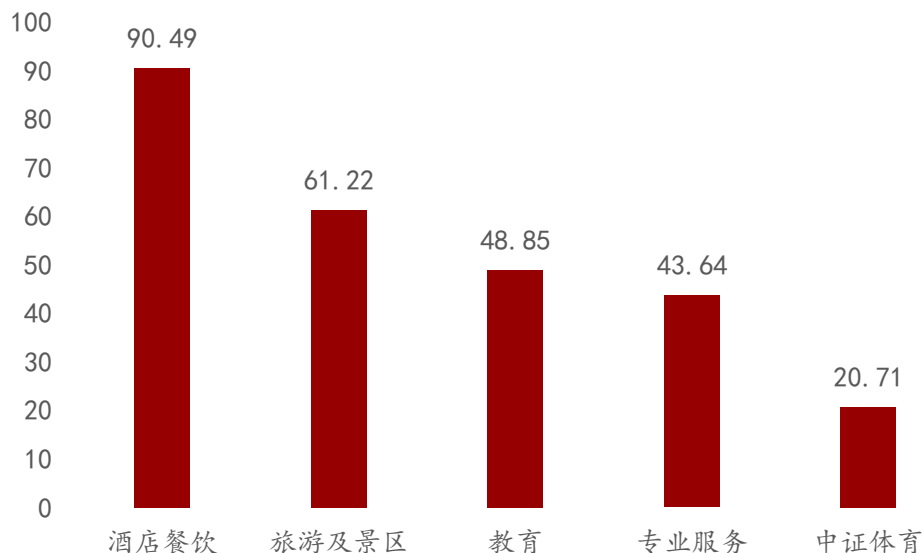
上周社会服务主要子板块全部下跌：酒店餐饮-11.65%、旅游及景区-7.16%、教育-9.9%、专业服务-3.2%，体育-5.72%。板块的PE估值为酒店餐饮90.49、旅游及景区61.22、教育48.85。

图表3: 子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表4: 子板块PE估值情况_20220311



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20220311

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	西藏旅游 (3.59)	宋城演艺 (-14.76)
	*ST 海创 (2.84)	*ST 腾邦 (-10.07)
	凯撒旅业 (2.38)	中国中免 (-7.37)
酒店餐饮	西安饮食 (4.08)	首旅酒店 (-15.31)
	西安旅游 (0.78)	锦江酒店 (-15.3)
	华天酒店 (0.27)	君亭酒店 (-5.67)
教育	ST 文化 (7.39)	传智教育 (-18.92)
	行动教育 (0.36)	博瑞传播 (-16.32)
	学大教育 (-1.3)	美吉姆 (-14.76)

资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

2 行业重要事件

2.1 旅游

中免集团1-2月业绩报告，营收约131亿元，同比增长约20%

3月10日，中免发布2022年1至2月业绩数据，1-2月公司实现营业收入131亿元左右，同比增长约20%；实现净利润24亿元左右，同比增长约20%。（免税零售专家）

https://mp.weixin.qq.com/s/340mpm46nvyTWn-1sZAf_g

云南政府出手，救旅游于水火

近日，云南省人民政府办公厅发布《关于精准做好疫情防控加快旅游业恢复发展的若干政策措施》的通知，明确要求严格执行“五个不准”“三个不得”要求，防止防疫层层加码。这是我国首个客观分析防疫形势、并从根本上加以缓解的省级政府文件，可谓对于长久处于冰冻期的旅游业给予了真正的温暖。（品橙旅游）

<https://mp.weixin.qq.com/s/CxFLMELTFt6vt64-PACsBw>

途家民宿：2021年乡村民宿订单量同比增长3成

2021年，途家平台上乡村民宿订单量同比2020年增长了3成，为乡村房东创收逾20亿元。目前全国民宿已经超过350万家。其中，乡村民宿是疫情后增速最快的一个市场。乡村民宿预订量占比从疫情前的3成左右，增长至4成左右。疫情影响下，跨省游受到限制，近郊游和更宽松的扶持政策都有利于乡村民宿的发展。（品橙旅游）

<https://www.pinchain.com/article/267304>

甘肃：暂停跨省团队旅游及“机票+酒店”业务

3月10日上午举行的甘肃省新冠肺炎疫情防控（第二十七场）新闻发布会上，甘肃省政府副秘书长梁朝阳介绍，在发生疫情地区，对人员流动性较大的交通、文旅等行业，及时采取管控措施。

目前，甘肃省已暂停白银景泰、酒泉金塔、临夏康乐等部分县区客运班线，严格包车备案管理。暂停甘肃省旅行社及在线旅游企业经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。（品橙旅游）

<https://www.pinchain.com/article/267522>

香港日增持续过万，内地日增528例——疫情反扑 影响旅游零售业复苏进程

分城市采取提升防

疫等级举措。在防疫等级严控、出行限制的背景下，民众出行意愿降低，尤其是对旅游热门区域的海南来说，影响是显而易见的。

香港方面，因疫情应对模式的差异，疫情仍是不可控状态。在疫情影响下，香港旅游人数大减。作为由内地游客拉动的旅游零售业，香港在疫情影响下，与内地的通关时间迟迟未定，导致香港的旅游及零售业发展几乎陷入停滞。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/axdXWZcWqGMBHN2-4q9aYw>

2.2 教育

海淀区31家学科类校外培训机构完成收费备案审核

近日，“海淀教育”微信公众号更新已完成收费备案审核的学科类校外培训机构名单，此次更新共包含31家校外培训机构的收费账号。其中，高思培训学校、朴新培训学校、海帆语言培训学校在列。（芥末堆网）

<https://www.jiemodui.com/N/131122.html>

合同纠纷多、售后难、虚假宣传、预付费风险大，中消协点名校外培训行业这些问题

3月9日，中消协发布《2021年校外教育培训领域消费者权益保护报告》（以下简称《报告》），指出当前校外教育培训行业依然存在合同纠纷多、售后问题难解决、虚假宣传手段多、预付式消费风险大等诸多问题。（芥末堆网）

<https://www.jiemodui.com/N/131077.html>

3 过去一周上市公司重要公告

图表6：过去一周上市公司重要公告

社服行业上市公司公告

借贷担保	3月11日	当代文体	当代文体发布公告称，公司本次为控股子公司东阳明诚共计提供3,000万元担保，期限为自担保函生效之日起至约定的支付义务履行期届满之日起二年。
人事变动	3月10日	西安旅游	西安旅游发布公告称，公司董事会于2022年3月8日收到公司董事、副总经理刘娟女士递交的辞职报告，因工作原因，申请辞去公司董事职务。
重大合同	3月8日	西安饮食	西安饮食发布公告称，为整体提升子公司西安常宁宫会议培训中心有限公司（以下简称“常宁宫”）的经营环境，逐步提高常宁宫的综合竞争实力，拟对常宁宫实施综合提升改造项目。按照项目总承包公开招标程序，经公开招投，中标方为陕西古建园林建设集团有限公司（牵头人）、陕西省土木建筑设计研究院有限公司（成员方）。目前常宁宫拟与两家中标方签署《建设项目工程总承包合同》。

年度报告 3月8日 丽江股份 丽江股份发布公告称，2021 年公司实现营业总收入 35,834.82 万元，同比下降 16.87%；实现归属于上市公司股东的净利润-3,780.32 万元，同比下降 153.63%，基本每股收益 -0.0688 元，同比下降 153.62%。

教育行业上市公司公告

业绩快报 3月7日 行动教育 行动教育发布公告称，2021 年公司实现营业收入 55,521.12 万元，较上年同期增长 46.62%；归属于母公司所有者的净利润 17,080.81 万元，较上年同期增长 60.05%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 15,032.57 万元，较上年同期增长 48.55%。

质押冻结 3月7日 中公教育 中公教育发布公告称，日接到控股股东、实际控制人李永新先生通知，获悉李永新先生将其持有的本公司部分股份办理了股票质押及补充质押业务。分别向长沙银行股份有限公司金城支行和海通证券股份有限公司质押 2400 万和 4300 万股，累计质押股数为占公司总股本比例为 8.81%。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

上周（3月7日-3月13日）上证综指下跌 4.00%、申万社会服务指数下跌 7.91%，社会服务指数跑输上证综指 3.91 个百分点；上周社会服务主要子板块全部下跌：酒店餐饮-11.65%、旅游及景区-7.16%、教育-9.9%、专业服务-3.2%，体育-5.72%。中免集团发布今年 1-2 月业绩报告，营收约 131 亿元，同比增长约 20%。近日，云南省人民政府办公厅发布《关于精准做好疫情防控加快旅游业恢复发展的若干政策措施》的通知，明确要求严格执行“五个不准”“三个不得”要求，防止防疫层层加码。2021 年，途家平台上乡村民宿订单量同比 2020 年增长了 3 成，为乡村房东创收逾 20 亿元。目前全国民宿已经超过 350 万家。其中，乡村民宿是疫情后增速最快的一个市场。受新冠疫情影响，甘肃暂停旅行社及在线旅游企业经营跨省团队旅游及“机票+酒店”业务。香港单日新冠确诊人数持续过万，内地疫情反扑日增 528 例，影响旅游零售业复苏进程。近日，“海淀教育”微信公众号更新已完成收费备案审核的学科类校外培训机构名单，此次更新共包含 31 家校外培训机构的收费账号。其中，高思培训学校、朴新培训学校、海帆语言培训学校在列。中消协发布《2021 年校外教育培训领域消费者权益保护报告》，指出当前校外教育培训行业依然存在合同纠纷多、售后问题难解决、虚假宣传手段多、预付式消费风险大等诸多问题。

1、**旅游**：建议关注：1）经营业绩优异稳定，受益于政策支持与渠道优势显著的**免税龙头**；2）受益于疫情常态化下客流恢复与消费复苏的**演艺龙头**；3）受益于近郊游、周边游大热及更宽松扶持政策的**头部旅行社**；4）具有强抗风险能力的**酒店龙头**。2、**教育**：积极转型发展、符合政策要求的**职业教育公司**。

5 风险提示

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

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. 投资并购整合风险。行业近年来并购增加，尤其是龙头公司大都通过并购延伸产业链或扩大规模，随着并购数量的增加，投后并购整合难度增大，进入新的业务领域和团队面临团队融合的风险和企业经营的风险。

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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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