# 离岛免税全年销售劲增 1.2 倍，考研人数 5 年翻倍市场空间扩大

## ——社服行业投资周报

投资周报

● **投资组合及调整**

本周推荐组合是中国中免、中公教育、中国东方教育、新东方在线、豆神教育、科锐国际，组合无调整。

● **本周投资主题：离岛免税全年销售劲增 1.2 倍，考研人数 5 年翻倍扩大培训市场空间**

**免税：**海南省商务厅数据显示，1 月 1 日至 12 月 24 日，海南四家离岛免税店总销售额（含有税）315.8 亿元，同比增长 128%。其中，免税销售 265.9 亿元，同比增长 102%。按照日均 1.2 亿的销售额预计，全年海南离岛免税店的总销售有望超过 325 亿元，同比增长 125%。下一步，中免集团将继续推进海口新海港国际免税城项目、三亚海棠湾国际免税城三期项目、海口美兰机场二期免税商业项目、三亚凤凰机场免税商业项目。

**旅游：**元旦旅游持续升温。据去哪儿平台，2021 年元旦期间一日游、目的地特色体验等度假产品预订已恢复至去年同期七成水平，三亚和西双版纳为一日游预订最热目的地；酒店方面，2021 年元旦酒店预订量是去年的 1.8 倍，同比增长达到八成，部分热门目的地预订量超去年一倍且预定价格均有不同程度上涨。我们认为，节日旅游的旺盛需求叠加低票价刺激以及疫情形势的好转，将推动元旦期间民航出行迅速恢复。

**教育：**据教育部消息，2021 年硕士研究生招生考试于 2020 年 12 月 26 日举行，今年研究生考试全国报考人数为 377 万，相比去年 341 万增加了 36 万人，同比上涨 10.6%。近五年来，考研报考人数分别为 201 万、238 万、290 万、341 万和 377 万，五年内接近翻倍。考研热度增加将进一步扩大考培市场空间，继续看好考培行业长期增长潜力。

● **行业新闻信息及点评**

**旅游：**同程旅行发布《2020 年度国内居民旅行消费报告》显示，2020 年 1 至 11 月份，民航中国内地航线的客运量占比高达 95.8%，较 2019 年全年的 79.2%显著提高，而国际航线的客运量占比仅为 3.7%，较 2019 年全年的 17.6%大幅下降，港澳台航线的客运量占比也从 2019 年全年的 3.2%下降至 2020 年 1 至 11 月份的 0.5%。在“外防输入”的背景下，今年我国国际航班数量锐减，存量旅游需求向国内转移，开启“内循环”模式。

**教育：**据教育部消息，2021 年全国硕士研究生招生报考人数达到 377 万。考研人数逐年增长，在没有政策性变动的情况下，2022 年考研报名人数仍将呈现递增趋势。各大教育培训机构纷纷布局，加码线上业务。中公教育于考研前夕入驻淘宝，将和线下教学点全面打通，方便考生一键下单自选学习方式和考试地区。目前，沪江网校、文都教育、爱启航、研途教育、新东方在线等众多培训机构均已入驻淘宝教育。良性的竞争将加速行业的资源整合与服务方式升级，有望推动行业加速发展。

● **公司公告及新闻点评**

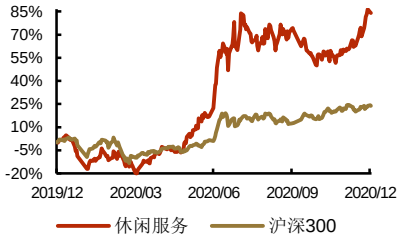
**新东方在线：**公司发布盈利警告，称与去年同期 6 个月 8750 万元人民币的亏损净额相比，预计截至 2020 年 11 月 30 日止的 6 个月将亏损 6 亿元至 7 亿元。公司预期将于 2021 年 1 月底之前刊发截至 2020 年 11 月 30 日止六个月的中期业绩公告。

● **风险提示：**疫情反弹风险、疫情防控政策变化风险、公司经营风险

**推荐（维持评级）**

**姚轩杰（分析师）**
010-69004656
yaoxuanjie@xsdzq.cn
证书编号：S0280518010001

**行业指数走势图**




**相关报告**

《前 11 月离岛免税销售 232 亿提前翻倍，元旦春节游升温显著》2020-12-22

《美团 Q3 收入 354 亿增 29%，“互联网+旅游”迎政策支持》2020-12-09

《明年旅游业或复苏更劲，多家教育公司拟定增加码主业》2020-12-01

《十一国内游收入恢复七成，离岛免税销售超 10 亿增 1.5 倍》2020-10-14

《8 月离岛免税销售突破 30 亿，十一旅游市场或恢复正增长》2020-09-15

## 重点公司盈利预测

| 子行业 | 证券代码 | 股票名称 | 市值（亿元） | ROE | EPS | | | | PE | | | | PB |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | |
| 旅游 | 601888.SH | 中国中免* | 5,057 | 18.30 | 2.37 | 2.67 | 5.23 | 6.76 | 109.25 | 97.00 | 49.52 | 38.31 | 25.73 |
| 职教 | 002607.SZ | 中公教育* | 2,319 | 65.67 | 0.29 | 0.41 | 0.57 | 0.73 | 129.66 | 91.71 | 65.96 | 51.51 | 70.29 |
| | 0667.HK | 中国东方教育* | 309 | 13.01 | 0.43 | 0.42 | 0.54 | 0.67 | 39.25 | 39.81 | 30.96 | 24.96 | 5.60 |
| K12 | 1797.HK | 新东方在线* | 220 | -39.81 | -0.79 | -0.12 | -0.13 | -0.01 | -33.04 | -217.50 | -200.77 | -2,610.00 | 12.88 |
| | 300010.SZ | 豆神教育 | 83 | -3.76 | 0.04 | 0.01 | 0.30 | 0.48 | 272.73 | 768.00 | 32.41 | 19.85 | 2.56 |
| 就业 | 300662.SZ | 科锐国际* | 96 | 17.46 | 0.85 | 0.99 | 1.29 | 1.59 | 61.83 | 52.83 | 40.54 | 32.89 | 9.76 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代社服行业覆盖标的，其余公司均采用 wind 一致预期，股价为 2020 年 12 月 25 日收盘价）

# 目 录

重点公司盈利预测.....2
1、 股票组合及其变化.....5
1.1、 本周重点推荐及推荐组合.....5
1.1.1、 重点推荐及推荐组合.....5
1.1.2、 股票组合变化的原因.....5
1.2、 历史股票组合的走势.....5
1.3、 核心公司的投资逻辑及调整原因.....6
2、 分析及展望.....7
2.1、 对板块发展的总体分析.....7
2.1.1、 本周的投资主题：离岛免税全年销售劲增 1.2 倍，考研人数 5 年翻倍扩大市场空间.....7
2.1.2、 行业估值水平.....7
2.2、 行业动态跟踪.....9
2.2.1、 行业重要新闻及点评.....9
2.2.2、 其它重要新闻公司一览.....9
2.3、 重点公司跟踪.....10
2.3.1、 重点公司重要新闻公告及点评.....10
3、 重要子行业分析.....11
3.1、 免税：离岛免税全年销售有望超 320 亿增长 1.2 倍.....11
3.2、 旅游：国际旅行锐减，旅游市场开启内循环模式.....12
3.3、 教育：377 万人考研再创新高，考研人数五年内接近翻倍.....13
4、 报告及数据.....14
4.1、 上周报告及调研回顾.....14
4.1.1、 市场行情回顾.....14
4.2、 行业跟踪数据一览.....15
5、 风险提示.....16
5.1、 疫情反弹风险.....16
5.2、 疫情防控政策变化风险.....16
5.3、 公司经营风险.....16

# 图表目录

图 1： 中国中免历史走势.....5
图 2： 中公教育历史走势.....5
图 3： 中国东方教育历史走势.....5
图 4： 新东方在线历史走势.....5
图 5： 豆神教育历史走势.....6
图 6： 科锐国际历史走势.....6
图 7： 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势.....8
图 8： 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势.....8
图 9： 近 3 年景区 PE(TTM)走势.....8
图 10： 近 3 年酒店 PE(TTM)走势.....8
图 11： 近 3 年餐饮 PE(TTM)走势.....8
图 12： 2015 年至 2021 年研究生招生报考人数.....13
图 13： 本周中信一级行业指数涨跌幅（%）.....14
图 14： 本周中信二级行业子版块涨跌幅（%）.....14

图 15: 本周中信三级行业子版块涨跌幅（%）.....14
图 16: 社零消费总额当月值及实际同比.....15
图 17: 社零消费总额累计值及实际同比.....15
图 18: 社零消费餐饮收入当月值及同比.....16
图 19: 社零消费餐饮收入累计值及同比.....16

表 1: 核心公司投资逻辑.....6
表 2: 本周行业重要新闻.....9
表 3: 旅游业本周其他重要新闻一览.....9
表 4: 教育业本周其他重要新闻一览.....9
表 5: 航空业本周其他重要新闻一览.....10
表 6: 上市公司本周重要公告及新闻.....10
表 7: 上市公司本周其他公告及新闻.....11
表 8: 中国中免推进海南 4 家免税店项目.....12
表 9: A 股社服行业个股本周涨幅前十.....14
表 10: A 股社服行业个股本周跌幅前十.....15

# 1、 股票组合及其变化

## 1.1、 本周重点推荐及推荐组合

### 1.1.1、 重点推荐及推荐组合

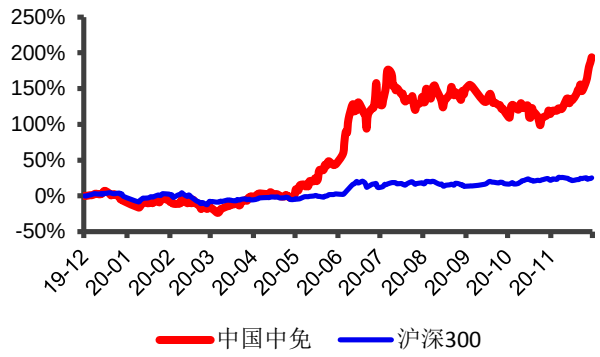
本周推荐组合是中国中免、中公教育、中国东方教育、新东方在线、豆神教育、科锐国际。组合内企业分别为免税、职业考试培训、职业技能培训、K12 在线教育、K12 学科培训、人力资源与就业服务的龙头企业。

### 1.1.2、 股票组合变化的原因

股票组合无变化。

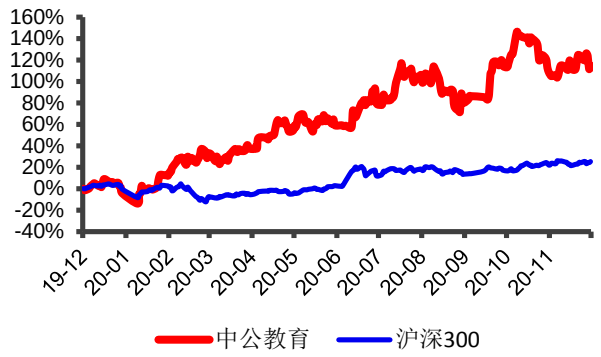
## 1.2、 历史股票组合的走势

**图1： 中国中免历史走势**



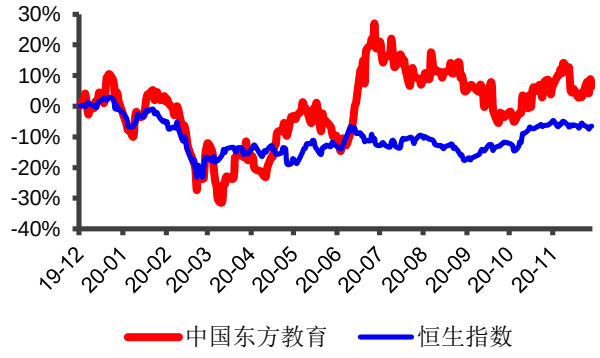

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图2： 中公教育历史走势**



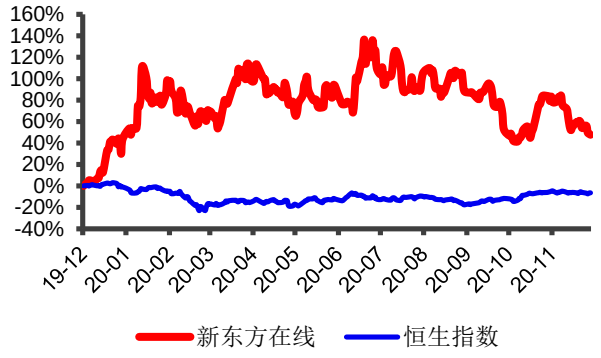

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图3： 中国东方教育历史走势**



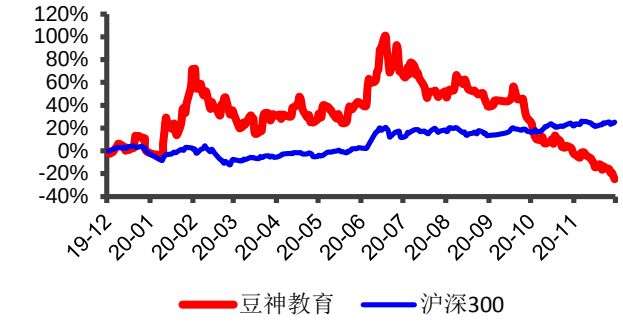

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图4： 新东方在线历史走势**



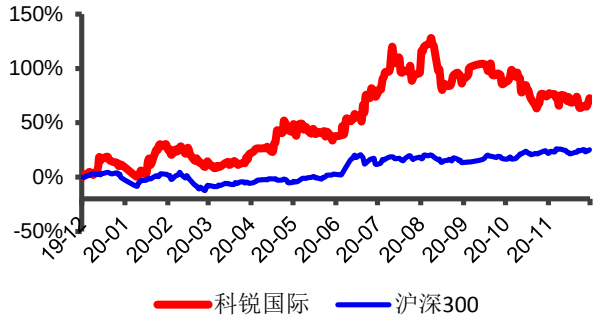

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图5： 豆神教育历史走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图6： 科锐国际历史走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 1.3、 核心公司的投资逻辑及调整原因

**表1： 核心公司投资逻辑**

| 股票代码 | 公司名称 | 投资逻辑 | 有无调整 |
|---|---|---|---|
| 601888. SH | 中国中免 | 1）中国中免主要从事免税业务，是国内免税行业的霸主，国内市场份额为 84%；且业绩 10 年增 15 倍，保持长牛趋势。2）国人境外免税消费回流是大趋势，回流空间预期 700 亿以上。相比于国人境外的免税商品消费，国内市场的规模仍然偏小，但近年来，国内免税政策不断放宽、购物环境不断改善，境外免税消费回流空间巨大。3）公司免税业务主要有三大布局：离岛免税店、机场免税店和市内免税店，公司业务稳健且兼具弹性。 | 无 |
| 002607. SZ | 中公教育 | 1）公司在公考、事考、教考市占第一的地位稳固。需求端，参培者需求相对刚性，就业难推动需求持续增加。长期来看，市场规模增长、参培率提升都将带动公司业绩继续增长。2）教育部宣布研究生及专升本扩招合计近 50 万人，鼓励基层就业，扩大中小学教师招聘，将利好考研、公考、教考市场，公司作为考培市场龙头企业将获益。3）疫情对公司上半年收入确认有延迟的影响，但对全年收入影响有限。 | 无 |
| 0667. HK | 中国东方教育 | 1）公司是中国最大的职业技能教育提供商，核心业务覆盖烹饪技术、信息技术及汽车服务，市占率均位居行业第一，口碑效应明显，能较好吸引新生源。2）国家将职业教育纳入国家战略，职业技能人才需求大，将促进职教参培者规模增长，带动公司业绩增长。3）疫情推迟职教培训课程，对公司上半年收入确认有影响。但参培者需求刚性强，需求不会消失。因此退费率低，对全年收入影响相对有限。 | 无 |
| 1979. HK | 新东方在线 | 1）公司是国内领先的在线教育公司，背靠新东方集团，品牌及师资都具备天然优势。在线业务集中于国内备考、海外备考、K12 双师大班及东方优播小班四个产品。市场规模大，且需求端支撑力足。2）东方优播是未来增长点，小班授课聚焦三四线城市，采用地推方式，销售费用率处于行业较低水平，未来增长空间广阔。3）疫情利好在线教育行业，利于提高低线城市家长和学生对在线授课模式的认可度，有利于在线教育在三四线城市的推广和渗透率的提高。 | 无 |
| 300010. SZ | 豆神教育 | 1）语文是考试改革、新高考下的重点，发展大语文业务是顺势而为，语文培训市场规模大，需求增长良好。而公司深耕语文培训多年，打造出名师团队，具备成为业内标杆的能力。因此，在 K12 培训市场迎来大语文发展的背景下，市场规模和渗透率的提升将推动公司业绩增长。2）疫情利好在线教育行业，有利于认可度和渗透率提高。公司大语文业务诸葛学堂、庖丁阅读、思辰写作，本就是在线授课模式，因此受疫情影响不大，反而会受益。 | 无 |
| 300662. SZ | 科锐国际 | 1）公司作为行业龙头企业，在全球市场拥有多家分支机构和众多专业招聘顾问，与多家大型企业建立长期合作关系，拥有稳定的客户来源。2）国家不断出台各项稳就业措施，大力提供各类就业、创业机会，而疫情的爆发也推动了以灵活用工为核心的人力资源行业变革，公司在此具有一定优势。3）公司猎头业务已恢复直至疫情前水平，按其目前人才和资源储备有望进一步抢占中高端职位市场。 | 无 |

资料来源：新时代证券研究所

# 2、 分析及展望

## 2.1、 对板块发展的总体分析

### 2.1.1、 本周的投资主题：离岛免税全年销售劲增 1.2 倍，考研人数 5 年翻倍扩大市场空间

随着国内疫情防控形势不断向好，旅游业和教育行业迅速回暖，免税新政下免税行业呈现加速增长趋势。我们建议，**持续把握免税和教育两条投资主题，强烈推荐免税、职业教育、在线教育龙头。**

**免税：**海南省商务厅数据显示，1 月 1 日至 12 月 24 日，海南四家离岛免税店总销售额（含有税）315.8 亿元，同比增长 128%。其中，免税销售 265.9 亿元，同比增长 102%。按照日均 1.2 亿的销售额预计，全年海南四家离岛免税店的总销售有望超过 325 亿元，同比增长 125.7%。下一步，中免集团将继续推进海口新海港国际免税城项目、三亚海棠湾国际免税城三期项目、海口美兰机场二期免税商业项目、三亚凤凰机场免税商业项目。

**旅游**：2020 年迎来收尾，元旦旅游持续升温。据去哪儿平台，2021 年元旦期间，一日游、目的地特色体验等度假产品预订已恢复至去年同期七成水平，三亚和西双版纳为一日游预订最热目的地；酒店方面，2021 年元旦酒店预订量是去年的 1.8 倍，同比增长达到八成，部分热门目的地预订量超去年一倍且预定价格均有不同程度上涨；出行方面，2020 年低价机票趋势在新年元旦得以持续，2021 年元旦国内机票平均支付价格为 615 元，比去年同期便宜 137 元。节日旅游的旺盛需求叠加低票价刺激以及疫情形势的好转，将推动元旦期间民航出行迅速恢复。据民航局副局长董志毅介绍，预计 2021 元旦、春节假期民航旅客运输量将接近疫情前同期水平，且以国内运输为主。

**教育：**据教育部消息，2021 年硕士研究生招生考试于 12 月 26 日（周六）开始举行，今年研究生考试全国报考人数为 377 万，相比去年 341 万增加了 36 万人，同比上涨 10.6%。近几年，考研热度居高不下，考研人数逐年累增，屡创新高。根据教育部公布的数据，近五年来，历届考研报考人数分别为 201 万、238 万、290 万、341 万和今年的 377 万，同比增长分别为 13.6%、18.4%、21.8%、17.6%、10.6%，考研人数在五年内接近翻倍。

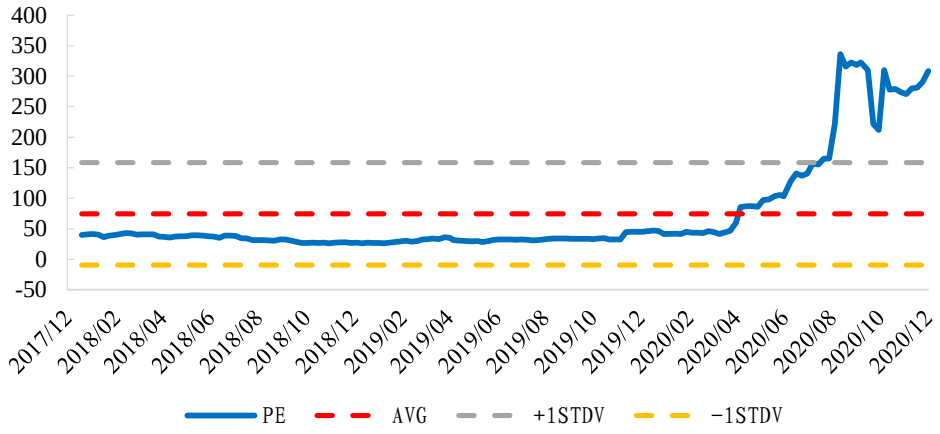
随着高校毕业生规模逐年增长，就业竞争压力不断加大，驱动越来越多的毕业生转向考研之路。而今年受到疫情的影响，一方面大量落榜的 2020 考研者错过了春招的黄金时期，不得不放弃求职继续二战；另一方面今明两年经济形势不容乐观，就业压力将进一步加剧，迫使大量毕业生向考研分流。因此，在没有政策性变动的情况下，预计 2022 年考研报名人数还将呈现递增的趋势。考研热度的增加将进一步扩大考培市场空间、刺激市场需求，同时也加剧了赛道上各机构间的竞争。中公教育于考研前夕入驻淘宝，将和线下教学点全面打通，方便考生一键下单自选学习方式和考试地区。目前，沪江网校、文都教育、爱启航、研途教育、新东方在线等众多培训机构均已入驻淘宝教育。良性的竞争将加速行业的资源整合与服务方式升级，继续看好考培行业长期增长潜力。

### 2.1.2、 行业估值水平

本周中信消费指数 PE(TTM)较上周升至 308 倍左右。细分领域内，旅游及休闲指数 PE(TTM)较上周继续上升至 1283 倍左右，高于近 3 年均值；其中，酒店

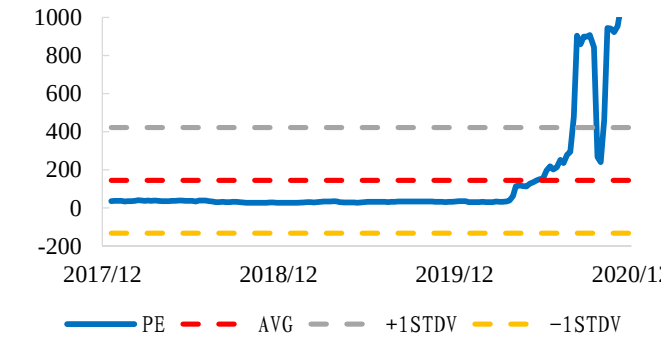
PE(TTM)较上周下降，仍远高于近 3 年均值，餐饮 PE(TTM)下降至 93 倍左右，处于近 3 年均值上方。

**图7： 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势**



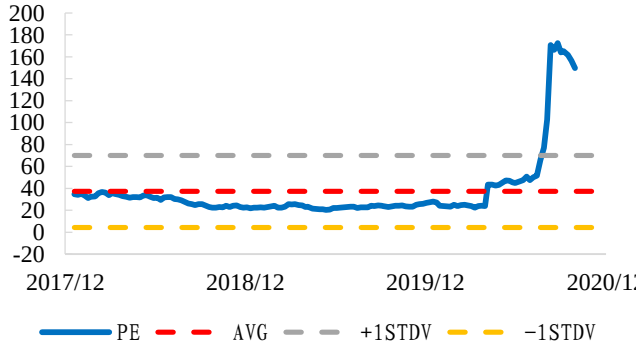

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图8： 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势**



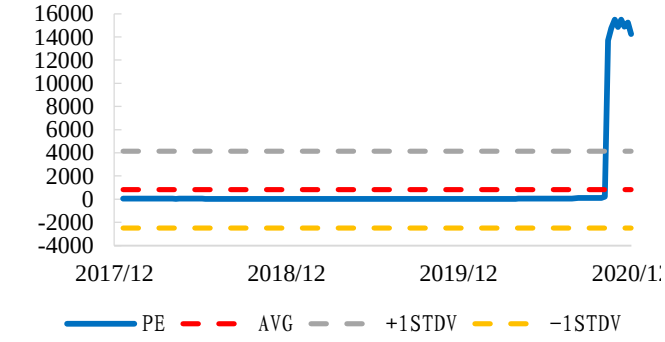

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图9： 近 3 年景区 PE(TTM)走势**



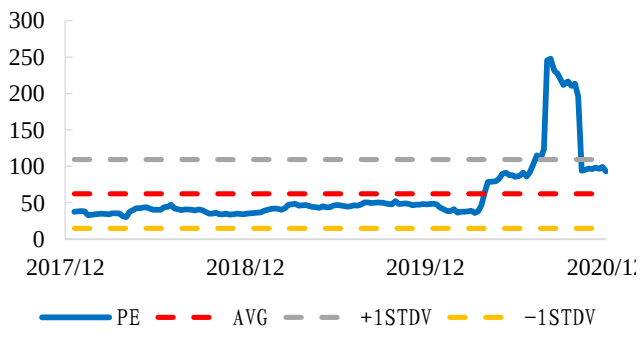

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图10： 近 3 年酒店 PE(TTM)走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图11： 近 3 年餐饮 PE(TTM)走势**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 2.2、 行业动态跟踪

### 2.2.1、 行业重要新闻及点评

**表2： 本周行业重要新闻**

| 新闻概要 | 新闻详情 |
|---|---|
| 1) 中服免税北京店开业 凯撒旅业参与运营 | 12 月 22 日，中服免税北京店开业仪式在北京坊隆重举行，作为中服免税北京店的股东及合作伙伴，凯撒旅业受邀参与。根据此前公告，凯撒旅业于今年 3 月入股中出服旗下的北京嘉宝润成免税品商贸有限公司。 |
| 2) 去哪儿: 2021 元旦国内酒店预订量增 1.8 倍 | 据去哪儿平台，2021 年元旦酒店预订量是去年的 1.8 倍，其中热门目的地广州、西安、三亚预订量超去年一倍，西安平均预订价格上涨 1 成以上、广州和三亚酒店平均支付价格上涨近 2 成。此外，2021 年的旅游将延续低成本出行趋势，元旦期间国内机票均价同比便宜近 2 成。 |
| 3) 同程旅行: 2020 年国际旅行需求全面萎缩 旅行消费开启“内循环”模式 | 日前，同程旅行发布了《2020 年度国内居民旅行消费报告》，报告数据显示，2020 年前 10 个月民航、铁路客运的恢复速度相对较快，9 月份后均恢复到了 2019 年同期的 85%以上；国际航班量大幅减少，居民国际旅行需求大幅萎缩，旅行消费开启“内循环”模式；非一线城市的旅行消费增长强劲等。 |
| 4) 海口酒店业入住率大幅提升，周末达 90%以上 | 12 月 1 日至 13 日，海口美兰国际机场日均旅客吞吐量达 6.62 万人次；自 11 月份开始，包括观澜湖、城市森林、丽思卡尔顿等在内，海口大部分酒店入住率也大幅提升，周末入住率甚至高达 90％以上。 |
| 5) 2021 年全国硕士研究生报考人数 377 万 | 根据教育部消息，2021 年全国硕士研究生招生考试于 12 月 26 日至 28 日举行，全国报考人数为 377 万。 |

资料来源：新旅界，环球旅讯，教育部，新时代证券研究所

### 2.2.2、 其它重要新闻公司一览

**表3： 旅游业本周其他重要新闻一览**

| 新闻概要 | 新闻详情 |
|---|---|
| 1) 疫情重创亚太旅游 国际机构称来年旅游业仍低迷 | 惠誉国际评级机构（Fitch Ratings）的数据显示，今年亚太的旅游业遭到重创，特别是澳门、马尔代夫、泰国和香港四个地区旅游业受到的冲击最大，上述四地旅游业在本地生产总值占比都超过 5%以上。惠誉预测，2021 年大部分时间，亚太地区的旅游业仍将可能处于低迷状态。 |
| 2) 章婷婷任携程集团市场执行总裁 | 12 月 24 日，携程集团宣布新一轮人事任命。经管理层决议，即日起任命章婷婷为携程集团市场执行总裁，并继续担任携程金融信息服务有限公司董事长、CEO，向携程集团 CMO 孙波汇报。 |
| 3) 三亚公布 2021 年春节饭店标准客房价: 最高限价 5900 元/间 | 12 月 23 日，三亚市发改委印发了《三亚市 2021 年春节期间旅游饭店标准客房价格调控实施方案》，公布 2021 年春节期间旅游饭店标准客房价，最高限价 5900 元/间。 |
| 4) 西藏旅游强劲复苏 前 11 月实现旅游收入近 360 亿元 | 近日，西藏旅游产业重振成果发布暨复苏经验分享交流大会在拉萨召开，截止 2020 年 11 月，西藏累计接待国内外游客 3498.8 万人次，实现旅游总收入 358.27 亿元。 |
| 5) 1 至 11 月长沙接待游客 1.3 亿人次 实现旅游收入 1406 亿元 | 根据 12 月 24 日举行的长沙市文化旅游产业工作会议，1 至 11 月实现全市旅游收入 1405.72 亿元，接待旅游人数 13002.33 万人次，分别达到去年水平的 76.91%、86.81%。 |

资料来源：环球旅讯，新旅界，新时代证券研究所

**表4： 教育业本周其他重要新闻一览**

| 新闻概要 | 新闻详情 |
|---|---|
| 1) 中汇集团 2020 财年营收 8 亿元，同比上涨 13.6% | 近日，中汇集团(HK:00382)发布 2020 年年度报告。报告显示，截至 2020 年 8 月 31 日，中汇集团实现营收 8 亿元，相较去年同期上涨 13.6%。实现经调整净利润 3.09 亿元，相较去年同期上涨超 30 个百分点。实现毛利 3.96 亿元，相较去年同期上涨 15.7%。 |

| 新闻概要 | 新闻详情 |
|---|---|
| 2) 新高教集团 2020 财年营收达 7.22 亿元，同比增长 77.8% | 中国新高教集团有限公司(02001.HK)发布 2020 年报报告。报告显示，截至 2020 年 8 月 31 日止八个月，新高教年度营收 7.22 亿元(以人民币计算)，同比增长 77.8%;净利润为 1.97 亿元，同比增长 124.3%。 |
| 3) 中公考研入驻淘宝教育 | 据了解，中公教育于考研前夕将旗下考研业务入驻淘宝。目前中公考研主要从自营网站和 1000 多个线下教学点招生，接下来，该考研天猫旗舰店将和线下教学点全面打通，让考生一键下单后可以自选学习方式和地区。 |

资料来源：多知网，鲸媒体，新时代证券研究所

**表5： 航空业本周其他重要新闻一览**

| 新闻概要 | 新闻详情 |
|---|---|
| 1) 民航局扶持政策为航司年减负约 100 亿元 | 12 月 22 日，据《中国交通的可持续发展》白皮书新闻发布会消息，民航局出台一揽子“16+8”项扶持政策为企业纾困，给航空公司年减负约 100 亿元。11 月国内航线运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量分别恢复至去年同期的 93.5%、93.8%、94.0%。 |
| 2) 外交部：中方暂停中英往返航班 | 12 月 24 日，中国外交部发言人汪文斌表示：考虑到变异病毒的特殊性及可能产生的影响，为保障中外人员健康往来，经过充分评估，中方参考多国做法，暂停中英间的往返航班。 |
| 3) 两部门：OTA 与航司不得串通涨价，涉垄断行为 | 12 月 24 日，市场监管总局、民航局发布《关于建立民航价格监管合作机制的通知》，通知要求，运输（通用）航空公司、代理企业、OTA 平台及其他航空服务企业等，应按规定明码标价，不得从事价格串通、价格欺诈、哄抬价格等价格违法行为，不得从事垄断协议、滥用市场支配地位等垄断行为等。 |
| 4) 香港宣布从 22 日起禁止英国航班入境 | 据港媒报道，英国出现新冠病毒变种，香港特区食物及卫生局 21 日下午在政府总部举行记者会时宣布，香港特区政府将从周二（22 日）凌晨起暂停英国航班入境。 |

资料来源：环球旅讯，新时代证券研究所

## 2.3、 重点公司跟踪

### 2.3.1、 重点公司重要新闻公告及点评

**表6： 上市公司本周重要公告及新闻**

| 日期 | 证券代码 | 公司名称 | 公告或新闻内容 |
|---|---|---|---|
| 2020/12/22 | 600754.SH | 锦江酒店 | 公司非公开发行股票申请获证监会审核通过。 |
| 2020/12/22 | 300010.SZ | 豆神教育 | 公司出售子公司江南信安取得进展，12 月 22 日，公司、云安信息与交易各方正式签署《关于江南信安（北京）科技有限公司之股权转让协议》，并签署补充协议，将转让过渡期更改为自交易评估基准日至交割日。 |
| 2020/12/22 | 002621.SZ | 美吉姆 | 公司召开董事会会议，同意通过控股子公司 MEGA EDUCATION SERVICE & MANAGEMENT LIMITED 和天津美杰姆教育科技有限公司从 GYM CONSULTING,LLC 处以 700,000 美元购买 21 项与美吉姆品牌相关的亚洲地区商标所有权；此外，公司董事会同意公司在北京设立分公司。 |
| 2020/12/23 | 000524.SZ | 岭南控股 | 公司董事会同意控股子公司广州广之旅国际旅行社股份有限公司以人民币 1,391.28 万元购买山西现代国际旅行社有限公司 51%的股权、以人民币 5,202 万元购买西安龙之旅秦风国际旅行社有限公司 51%的股权。交易后广之旅均持有上述两家公司 51%股权，成为标的公司控股股东。 |
| 2020/12/23 | 300010.SZ | 豆神教育 | 12 月 22 日，公司与招商银行北京分行就建立长期合作关系达成战略合作协议。 |
| 2020/12/24 | 1797.HK | 新东方在线 | 公司发布盈利警告，称与去年同期 6 个月 8750 万元人民币的亏损净额相比，预计截至 2020 年 11 月 30 日止的 6 个月将亏损 6 亿元至 7 亿元。公司预期将于 2021 年 1 月底之前刊发截至 2020 年 11 月 30 日止六个月的中期业绩公告。 |
| 2020/12/25 | 300192.SZ | 科德教育 | 经董事会同意，公司拟设立西安分公司，称分公司定位为科德龙门教育教学研究中心。 |
| 2020/12/26 | 000721.SZ | 西安饮食 | 公司西旅大厦资产转让事项取得进展，新东方教育科技集团有限公司竞得该项资产。12 |

| 日期 | 证券代码 | 公司名称 | 公告或新闻内容 |
|---|---|---|---|
| | | | 月 22 日，公司与新东方签署了《资产转让合同》，转让价款为 2,213.575 万元。截至本公告日，新东方已将 2,213.575 万元转让款全部汇入产权交易中心账户。 |
| 2020/12/26 | 002707.SZ | 众信旅游 | 公司控股股东冯滨先生拟减持公司股份合计不超过 18,125,435 股（占本公司股本总额的 2%），减持原因为用于归还前期股票质押融资借款，降低股票质押率。截至公告日，冯滨先生持有公司股份数量为 220,539,505 股，持股比例 24.33%。 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所

### 2.3.2、 重点公司其它新闻公司一览

**表7： 上市公司本周其他公告及新闻**

| 日期 | 证券代码 | 公司名称 | 公告或新闻内容 |
|---|---|---|---|
| 2020/12/22 | 300736.SZ | 百邦科技 | 公司股东赵新宇先生 2020 年 7 月 27 日披露的减持计划实施完成，累计减持公司股份 2,592,880 股，占公司总股本的 2.0038%，减持后持股 30,653,840 股，持股比例 23.69%。该股东计划自本公告日起 3 个交易日后 6 个月内，再减持公司股份累计不超过 5,175,854 股（占公司总股本的 4%）。 |
| 2020/12/22 | 002858.SZ | 力盛赛车 | 经董事会同意公司拟在董事会审议通过 3 个月内以集中竞价方式回购公司股票，回购金额介于 4,000 万元与 6,000 万元之间，回购价格不超过 15 元/股。 |
| 2020/12/23 | 600661.SH | 昂立教育 | 公司披露 11 月 3 日公布的股权回购计划进展，截至 12 月 22 日，公司累计以集中竞价方式回购公司股份 3,004,141 股，占公司目前总股本的比例为 1.0484%；成交的最低价格为 14.64 元/股，最高价格为 15.04 元/股，支付的总金额为人民币 44,857,217.03 元（不含交易费用）。 |
| 2020/12/23 | 002059.SZ | 云南旅游 | 公司临时股东大会审议通过公司股权转让议案，公司拟将持有的云南世博园艺有限公司 100%股权作价人民币约 2.65 亿元转让给云南世博旅游控股集团有限公司。 |
| 2020/12/23 | 600730.SH | 中国高科 | 截至公告日，公司及控股子公司高科慕课共有 10 个银行账户/账号因诉讼仲裁被冻结，合计冻结金额接近 2.4 亿元，占公司最近一期经审计的净资产比例为 12.65%。 |
| 2020/12/24 | 000558.SZ | 莱茵体育 | 经董事会同意，公司近日与第二大股东莱茵达控股签署股份转让协议，以人民币 441.13 万元从莱茵达控股处收购杭州枫郡置业有限公司 100%股权。 |
| 2020/12/26 | 600749.SH | 西藏旅游 | 经董事会同意，公司股东西藏国风文化发展有限公司拟向公司提供 1 亿元财务资助，满足业务开展所需的流动资金需求，借款期限不超过 1 年，借款利率参照 LPR 确定。国风文化为公司控股股东新奥控股之全资子公司，双方互为一致行动人。 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 3、 重要子行业分析

### 3.1、 免税：离岛免税全年销售有望超 320 亿增长 1.2 倍

海南省商务厅数据显示，1 月 1 日至 12 月 24 日，海南四家离岛免税店总销售额（含有税）315.8 亿元，同比增长 128%。其中，免税销售 265.9 亿元，同比增长 102%。按照日均 1.2 亿的销售额预计，全年海南四家离岛免税店的总销售有望超过 320 亿元，同比增长 122%。

为进一步满足游客对免税购物的需求和提升购物体验，海南正通过全球范围内调货、创新线上业务、丰富营销活动、增加商品品种、提升服务质量等一系列有效措施解决相关问题，实现免税销售额的逆势增长，拉动旅游消费回流。

今年以来，中免集团旗下的三亚海棠湾免税店、海口日月广场免税店、海口美兰机场免税店合计扩大约 10500 平方米经营面积。同时，还将三亚凤凰机场、海口美兰机场、海口新海港三个提货点面积由原来的 284 平方米扩建至 770 平方米，提货窗口从 29 个增加至 74 个,使得旅客客流高峰时段提货排队时间大幅缩短。

**中免将积极推进 4 家免税店建设和开业。**下一步，中免集团将继续推动离岛免税政策红利充分释放，在海南重点打造以免税为核心，涵盖有税零售、文化娱乐、商务办公、餐饮住宿、旅游休闲等多元素、复合型的文旅综合体，有序推进海口新海港国际免税城项目、三亚海棠湾国际免税城三期项目、海口美兰机场二期免税商业项目、三亚凤凰机场免税商业项目。

**表8： 中国中免推进海南 4 家免税店项目**

| 公司 | 城市 | 免税项目 |
|---|---|---|
| 中国中免 | 海口 | 新海港国际免税城项目 |
| | | 美兰机场二期免税商业项目 |
| | 三亚 | 海棠湾国际免税城三期项目 |
| | | 凤凰机场免税商业项目 |

资料来源：海南省政府，新时代证券研究所

## 3.2、 旅游：国际旅行锐减，旅游市场开启内循环模式

近日，同程旅行发布了《2020 年度国内居民旅行消费报告》显示，2020 年 1 至 11 月份，民航中国内地航线的客运量占比高达 95.8%，较 2019 年全年的 79.2%显著提高，而国际航线的客运量占比仅为 3.7%，较 2019 年全年的 17.6%大幅下降，港澳台航线的客运量占比也从 2019 年全年的 3.2%下降至 2020 年 1 至 11 月份的 0.5%。在“外防输入”的背景下，今年我国国际航班数量锐减，存量旅游需求向国内转移，开启“内循环”模式。

**与跨境旅行的大幅萎缩相对，国内旅游、出行复苏明显。**国家统计局的数据显示，2020 年前 10 个月全国民航、铁路、公路及水运累计客运量约为 78.8 亿人次，同比恢复 52.9%。其中，民航累计客运量约为 3.31 亿人次，同比恢复 59.7%；铁路累计客运量约为 17.81 亿人次，同比恢复 57%；公路累计营业性客运量约为 56.44 亿人次，同比恢复 51.4%。单月来看，10 月份民航、铁路客运量已分别恢复至去年同期的 88%、85%。跨境游需求萎缩背景下，我国旅游业疫后的的快速复苏必将引来较大规模的海外消费回流，国内旅游市场未来增长空间可期。

**元旦旅游继续升温。**据去哪儿平台，2021 年元旦期间的一日游、目的地特色体验等度假产品预订已恢复至去年同期七成水平，三亚和西双版纳为一日游预订最热目的地；酒店方面，2021 年元旦酒店预订量是去年的 1.8 倍，同比增长达到 8 成。其中，热门目的地广州、西安、三亚预订量超去年一倍，广州高星酒店均价同比增长 26%，三亚同比增长 19%，西安同比增长 7%。出行方面，2020 年低价机票趋势在新年元旦得以持续，2021 年元旦国内机票平均支付价格为 615 元，比去年同期便宜 137 元。广州-北京成为 2021 年元旦最热门航线，平均支付价格 568 元，比 2020 年元旦时便宜 340 元；此外，其它热门航线平均支付价格均出现不同程度下降。节日旅游的旺盛需求叠加低票价刺激以及疫情形势的好转，将推动元旦期间民航出行迅速恢复。据民航局副局长董志毅介绍，预计 2021 元旦、春节假期民航旅客运输量将接近疫情前同期水平，且以国内运输为主。

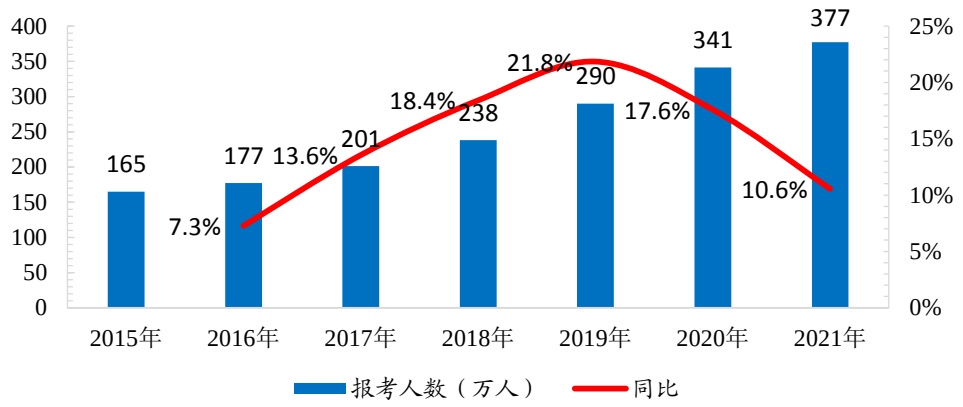
从度假活动上看，元旦旅游呈现出北上滑雪、南下避寒的跨越式流动特点。携程数据显示，瓦屋山、张家口、哈尔滨、北京、牡丹江等滑雪游目的地，元旦搜索热度上升最快；飞猪平台上，1 月初的冬日滑雪热销榜已订 4.8 万件，避寒游目的地海南的爆款酒店榜已订 2.3 万件。温泉游也是一个热门选择，据携程数据，11 月

22 日至 12 月 13 日，国内温泉酒店预订量已经恢复至去年同期，均价甚至出现反超。

## 3.3、 教育：377 万人考研再创新高，考研人数五年内接近翻倍

**考研人数增长迅猛，在五年内接近翻倍。**据教育部消息，2021 年硕士研究生招生考试于 12 月 26 日(周六)开始举行，今年研究生考试全国报考人数为 377 万，再创新高，相比去年 341 万增加了 36 万人，同比上涨 10.6%。近几年，考研热度居高不下，考研人数逐年累增，屡创新高。根据教育部公布的数据，近五年历届考研报考人数分别为 201 万、238 万、290 万、341 万和今年的 377 万，同比增长分别为 13.6%、18.4%、21.8%、17.6%、10.6%，考研人数在五年内接近翻倍。

**图12： 2015 年至 2021 年研究生招生报考人数**




资料来源：教育部，新时代证券研究所

随着高校毕业生规模逐年增长，就业竞争压力加大，考研这座独木桥上不断剂入新的参与者。今年受到疫情的影响，一方面大量落榜的 2020 考研者错过了春招的黄金时期，不得不放弃求职继续二战，二战、三战的考生增多；另一方面今明两年经济形势不容乐观，就业压力将进一步加剧，迫使大量毕业生向考研分流。因此，在没有政策性变动的情况下，预计 2022 年考研报名人数还将呈现递增的趋势。

考研热度的增加将进一步扩大考培市场空间、刺激市场需求，同时也加剧了赛道上各机构间的竞争。中公教育于考研前夕入驻淘宝，将和线下教学点全面打通，方便考生一键下单自选学习方式和考试地区。目前，沪江网校、文都教育、爱启航、研途教育、新东方在线等众多培训机构均已入驻淘宝教育。良性的竞争将加速行业的资源整合与服务方式升级，继续看好考培行业长期增长潜力。

12 月 24 日晚间，新东方在线发布盈利警告，称公司截至 2020 年 11 月 30 日的 6 个月未经审计净亏损预计介于 6 至 7 亿元人民币之间，相比于去年同期 6 个月的净亏损 8750 万元人民币，亏损扩大了 586%至 700%。公司称，亏损扩大主要是由人力成本升高、外汇亏损增大及股份激励相关成本上升造成的。在今年疫情的影响下，在线教育行业快速发展，公司作为 K12 在线教育龙头，适应行业发展趋势与市场需求的增加，加速扩张业务规模，开支上升主要是公司聘用业务运营与扩张所需的教学及工程技术人才所致。报告期内，公司加大投资力度，使得东方优播小班和新东方在线 K12 大班的课程设置大幅增长，付费学生人次展现出强大的增长动力。因此，随着公司前期的的付费课程收入在下半财年得以确认，预计公司全年亏损将有所收窄。

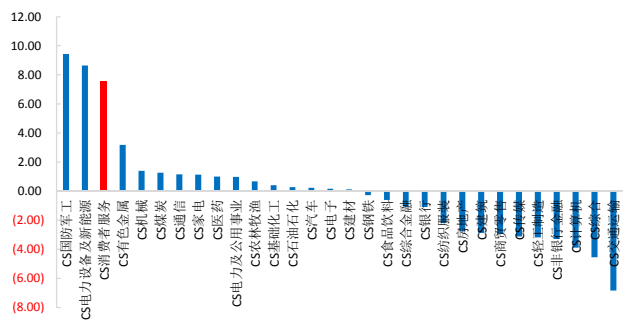
# 4、 报告及数据

## 4.1、 上周报告及调研回顾

### 4.1.1、 市场行情回顾

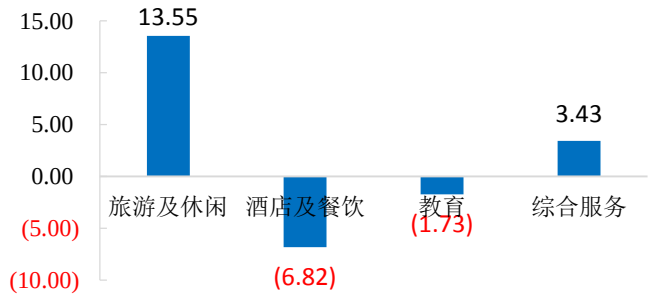
本周消费者服务（中信）指数上涨 7.54%，沪深 300 指数上涨 0.84%，高于大盘（沪深 300）6.70%。中信二级行业子板块中，旅游及休闲上涨 13.55%，酒店及餐饮下跌 6.82%，教育下跌 1.73%，综合服务上涨 3.43%。

**图13： 本周中信一级行业指数涨跌幅（%）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

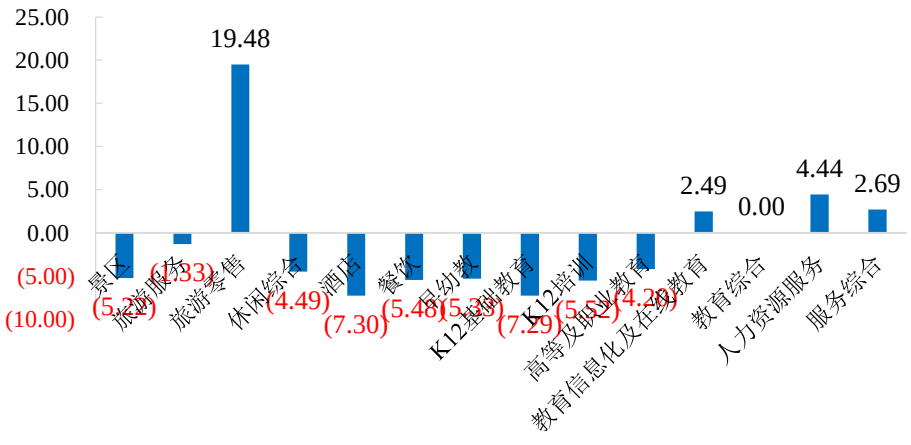
**图14： 本周中信二级行业子版块涨跌幅（%）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

中信三级行业子板块本周大部分下跌，少数子版上涨。旅游业子板中，景区下跌 5.22%，旅游服务下跌 1.33%，旅游零售大涨 19.48%，休闲综合下跌 4.49%，酒店下跌 7.30%，餐饮下跌 5.48%。教育子板块中，早幼教下跌 5.33%，K12 基础教育下跌 7.29%，K12 培训下跌 5.52%，高等及职业教育下跌 4.20%，教育信息化及在线教育上涨 2.49%，人力资源服务上涨 4.44%，服务综合上涨 2.69%。

**图15： 本周中信三级行业子版块涨跌幅（%）**




资料来源：Wind，新时代证券研究所

个股方面，本周 A 股社服行业公司涨跌幅前十如下：

**表9： A 股社服行业个股本周涨幅前十**

| 代码 | 公司名称 | 周涨幅% | 年初至今% | 最新收盘价 | 年内最高价 | 年内最低价 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 601888.SH | 中国中免 | 19.22 | 192.28 | 259.00 | 262.49 | 66.50 |
| 603377.SH | 东方时尚 | 7.36 | 4.32 | 18.82 | 24.09 | 13.50 |

| 代码 | 公司名称 | 周涨幅% | 年初至今% | 最新收盘价 | 年内最高价 | 年内最低价 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 000796.SZ | 凯撒旅业 | 6.87 | 50.27 | 13.69 | 24.60 | 6.11 |
| 000524.SZ | 岭南控股 | 5.71 | 8.39 | 7.96 | 15.40 | 5.79 |
| 300662.SZ | 科锐国际 | 5.51 | 65.10 | 52.30 | 70.82 | 30.02 |
| 300089.SZ | 文化长城 | 4.60 | 67.90 | 5.91 | 6.69 | 2.55 |
| 600636.SH | 国新文化 | 3.57 | 40.99 | 14.21 | 17.78 | 9.51 |
| 002841.SZ | 视源股份 | 2.47 | 27.90 | 108.70 | 113.44 | 72.37 |
| 600054.SH | 黄山旅游 | 1.83 | -1.59 | 8.91 | 10.06 | 7.08 |
| 002638.SZ | *ST 勤上 | 0.60 | -54.47 | 1.68 | 3.77 | 1.36 |

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**表10： A 股社服行业个股本周跌幅前十**

| 代码 | 公司名称 | 周涨幅% | 年初至今% | 最新收盘价 | 年内最高价 | 年内最低价 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 300859.SZ | 西域旅游 | (16.07) | 88.79 | 19.54 | 45.45 | 8.63 |
| 002707.SZ | 众信旅游 | (14.59) | -17.47 | 5.15 | 12.92 | 4.46 |
| 600258.SH | 首旅酒店 | (11.62) | 1.89 | 20.92 | 26.10 | 12.93 |
| 300178.SZ | 腾邦国际 | (11.58) | -15.32 | 4.20 | 8.06 | 2.16 |
| 300192.SZ | 科德教育 | (10.44) | -0.86 | 13.90 | 28.78 | 12.41 |
| 000526.SZ | 紫光学大 | (9.46) | 70.42 | 53.00 | 89.42 | 22.89 |
| 605108.SH | 同庆楼 | (9.27) | -2.79 | 23.38 | 35.11 | 21.08 |
| 300688.SZ | 创业黑马 | (8.78) | -10.03 | 20.48 | 32.95 | 16.82 |
| 300338.SZ | 开元教育 | (8.19) | -33.40 | 7.06 | 11.14 | 6.66 |
| 300795.SZ | 米奥会展 | (7.73) | -28.22 | 19.45 | 33.60 | 17.02 |

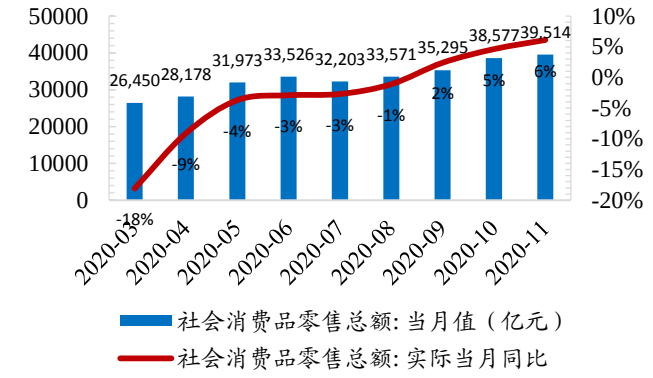
资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 4.2、 行业跟踪数据一览

### （1）社会消费品零售数据

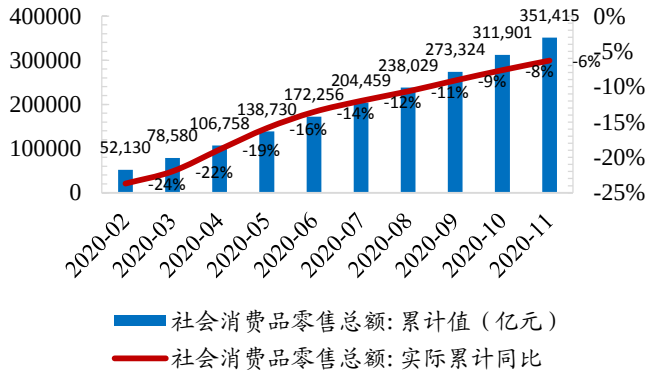
11 月当月社零消费总额继续上涨 6%，达到 39514 亿元；11 月累计社零消费总额达到 351415 亿元，同比跌幅收窄至-6%。其中，11 月当月餐饮收入 4980 亿元，同比下跌 1%；11 月累计餐饮收入 34578 亿元，同比跌幅收窄至-19%。

**图16： 社零消费总额当月值及实际同比**



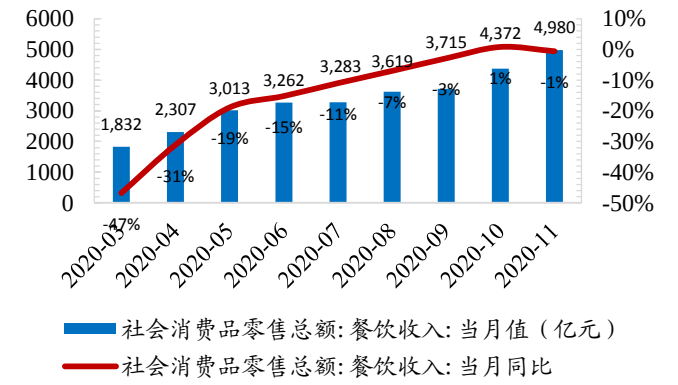

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图17： 社零消费总额累计值及实际同比**



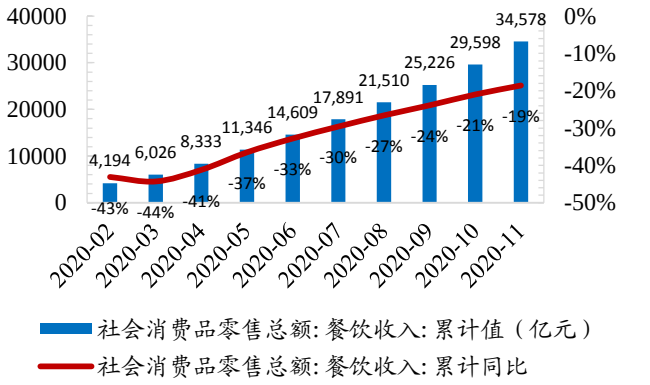

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图18： 社零消费餐饮收入当月值及同比




资料来源：Wind，新时代证券研究所

图19： 社零消费餐饮收入累计值及同比




资料来源：Wind，新时代证券研究所

# 5、 风险提示

## 5.1、 疫情反弹风险

尽管目前国内新冠肺炎疫情已基本得到控制，但是仍要加强防控，同时警惕海外扩散蔓延风险。疫情已造成餐饮、酒店、旅游和线下教育培训等行业的严重损失，若疫情出现大规模反弹，社服行业的绝大部分公司都将可能出现现金流断裂而倒闭的风险。

## 5.2、 疫情防控政策变化风险

目前国家正在严格防疫的前提下逐步放开政策，市场也处于逐渐恢复阶段。若国家改变疫情防控政策，则会导致景区客流不及预期，酒店入住率不及预期，零售门店单店收入恢复不及预期，旅游出行意愿恢复不及预期等，带来疫情防控政策变化风险。

## 5.3、 公司经营风险

旅游和教育行业的公司均为轻资产公司，经营严重依赖现金流收入。目前，疫情严重影响公司的现金流收入，因此经营风险较大。若不能及时缓解资金压力，公司将面临难以维持经营的局面。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**姚轩杰，**社服行业首席分析师，中国人民大学硕士，5 年投资研究经验，擅长扎实的基本面研究和行业趋势把握，精于挖掘具有中长期投资价值的优质个股。

## 投资评级说明

**新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。 |
| 回避： | 未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

**新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避**

| | |
|---|---|
| 强烈推荐： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。 |
| 推荐： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。 |
| 中性： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。 |
| 回避： | 未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。 |

市场基准指数为沪深 300 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

| | | |
|---|---|---|
| **北京** | **郝颖　销售总监** | |
| | 固话：010-69004649<br>邮箱：haoying1@xsdzq.cn | |
| **上海** | **吕莜琪　销售总监** | |
| | 固话：021-68865595 转 258<br>邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn | |
| **广深** | **吴林蔓　销售总监** | |
| | 固话：0755-82291898<br>邮箱：wulinman@xsdzq.cn | |

## 联系我们

**新时代证券股份有限公司　研究所**

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/