美团 Q3 收入 354 亿增 29%，“互联网+旅游”迎政策支持

——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：美团 Q3 收入 354 亿增 29%，中公教育 30 亿买地建教育中心**

旅游： 11 月 30 日，美团发布 20Q3 未经审计业绩公告。报告显示，美团 Q3 实现收入 354 亿元，同比增长 28.8%；经调 EBITDA 增长 17%达到 27 亿元，经调净利润增长 6%达到 20.5 亿元。

业务分部方面，Q3 到店、酒店及旅游实现收入 65 亿元，同比增长 4.8%，经营利润 28 亿元，同比增加 19.5%，经营利润率由去年同期的 37.7%升至 43.0%。在酒店预定方面，平台国内酒店间夜量同比增长 3.7%达到 1.14 亿。我们认为，随着 Q4 酒店、旅游、消费等板块的持续复苏，公司业绩料将继续较快增长，看好公司本地生活平台的龙头地位。

教育： 中公教育 12 月 3 日公告称，全资子公司北京中公未来教育科技有限公司成功以 30.05 亿元竞得位于北京市昌平区的两个地块，合计面积为 37,445.056 平方米，全部为建设用地。公司 2018 年和 2019 年房租物业及折旧摊销费分别为 1.75 亿和 2.12 亿，公司买地自建场地将降低租赁成本，且没有高峰期租赁失败风险。我们认为，公司作为职教考培龙头，适应当前市场需求积极加码主业，完善自身服务体系，势必为公司积聚强劲的增长动能，继续看好公司未来投资价值。

● **行业新闻信息及点评**

旅游： 11 月 30 日，文旅部、发改委等十部门联合发布关于深化“互联网+旅游”推动旅游业高质量发展的意见。意见指出要持续深化“互联网+旅游”，推动旅游业高质量发展，重点加快建设智慧旅游景区，完善旅游信息基础设施，创新旅游公共服务模式，加大线上旅游营销力度等。与互联网技术的深度融合将推动旅游业生产、服务、营销方式不断升级，利好旅游业长远发展。我们将持续关注旅游业后续发展动态，看好行业长期价值。

教育： 近日，教育部、人社部在京召开 2021 届全国普通高校毕业生就业创业工作网络视频会议，部署做好 2021 届高校毕业生就业工作。会议指出，2021 届高校毕业生总规模预计 909 万人，同比增加 35 万。尽管下半年以来，疫情控制形势不断向好，各项经济指标逐渐恢复，但难以改变疫情影响将延续至明年的预期，明年就业竞争压力的增大将进一步刺激职教考培市场需求，持续看好职教考培行业的复苏后劲。

● **公司公告及新闻点评**

中公教育：公司全资子公司北京中公未来教育科技有限公司成功取得《北京市国有建设用地使用权挂牌出让成交确认书》，以 30.05 亿元成功竞得位于北京市昌平区建设用地面积为 37,445.056 平方米的两地块。公司拟在竞得地块建设在线科技研发中心、线上与线下融合教育示范中心等。

三特索道：公司近期与同程艺龙签署《战略合作协议》，建立全面战略合作关系。除同程艺龙外，公司目前还与凯撒旅业处于战略合作关系。

● **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

《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

《暑运旅游人次恢复八成，规范教育收费新政落地》2020-09-08

《海南新增 2 张离岛免税牌照，三亚年底开业 3 家免税店》2020-08-25

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
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
旅游	601888.SH	中国中免*	3,835	18.30	2.37	2.67	5.23	6.76	82.85	73.57	37.56	29.06	19.51
职教	002607.SZ	中公教育*	2,323	65.67	0.29	0.41	0.57	0.73	129.90	91.88	66.09	51.60	70.42
	0667.HK	中国东方教育*	332	13.01	0.43	0.42	0.54	0.67	42.07	42.67	33.19	26.75	6.00
K12	1797.HK	新东方在线*	246	-39.81	-0.79	-0.12	-0.13	-0.01	-39.24	-258.33	-238.46	-3,100.00	14.39
	300010.SZ	豆神教育	107	-3.76	0.04	0.01	0.30	0.48	350.57	934.85	41.66	25.52	3.29
就业	300662.SZ	科锐国际*	97	17.46	0.85	0.99	1.29	1.59	62.64	53.52	41.07	33.32	9.89

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 4 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、 本周投资主题：美团 Q3 收入 354 亿增 29%，中公教育 30 亿买地建教育中心.....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、 旅游：美团 Q3 收入 354 亿增 29%，十部门联合发文支持“互联网+旅游”.....11
3.2、 教育：2021 届高校毕业生再增 35 万，继续提升考培市场需求.....12
4、 报告及数据.....13
4.1、 上周报告及调研回顾.....13
4.1.1、 市场行情回顾.....13
4.2、 行业跟踪数据一览.....14
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： 本周中信一级行业指数涨跌幅（%）.....13
图 13： 本周中信二级行业子版块涨跌幅（%）.....13
图 14： 本周中信三级行业子版块涨跌幅（%）.....13
图 15： 张家界接待过夜人次.....14

图 16: 张家界旅游总收入.....14
图 17: 南方航空当月客运量/客座率.....15
图 18: 中国国航当月客运量/客座率.....15
图 19: 东方航空当月客运量/客座率.....15
图 20: 海航当月客运量/客座率.....15
图 21: 春秋航空当月客运量/客座率.....15
图 22: 吉祥航空当月客运量/客座率.....15

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: 酒店业本周其他重要新闻一览.....10
表 6: 航空业本周其他重要新闻一览.....10
表 7: 上市公司本周重要公告及新闻.....10
表 8: 上市公司本周其他公告及新闻.....11
表 9: A 股社服行业个股本周涨幅前十.....13
表 10: A 股社服行业个股本周跌幅前十.....14

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

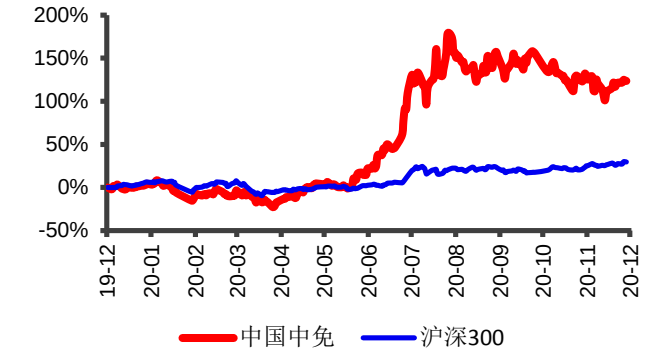
本周推荐组合是中国中免、中公教育、中国东方教育、新东方在线、豆神教育、科锐国际。组合内企业分别为免税、职业考试培训、职业技能培训、K12 在线教育、K12 学科培训、人力资源与就业服务的龙头企业。

1.1.2、 股票组合变化的原因

股票组合无变化。

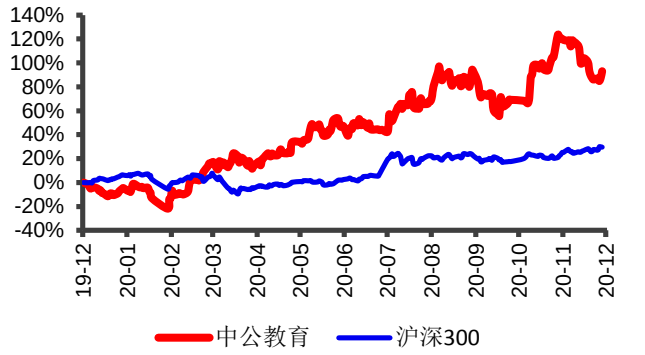
1.2、 历史股票组合的走势

图1： 中国中免历史走势



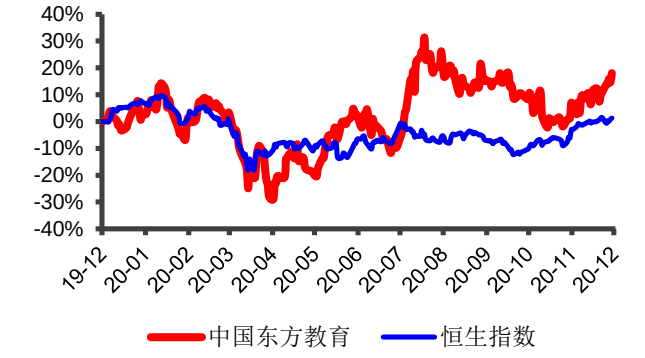
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 中公教育历史走势



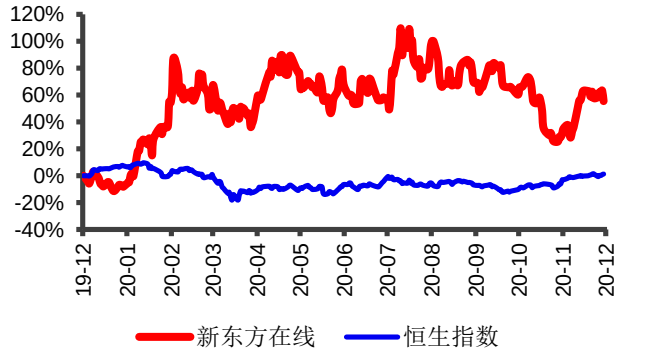
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3： 中国东方教育历史走势



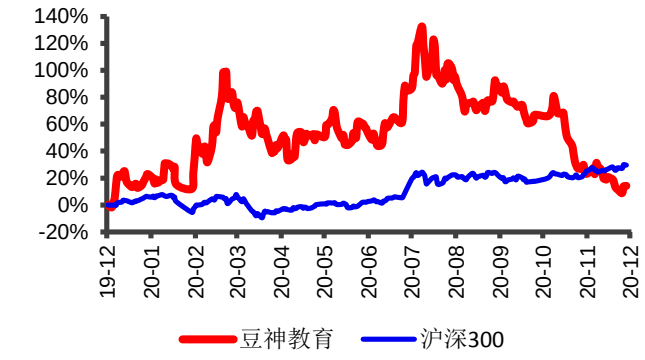
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 新东方在线历史走势



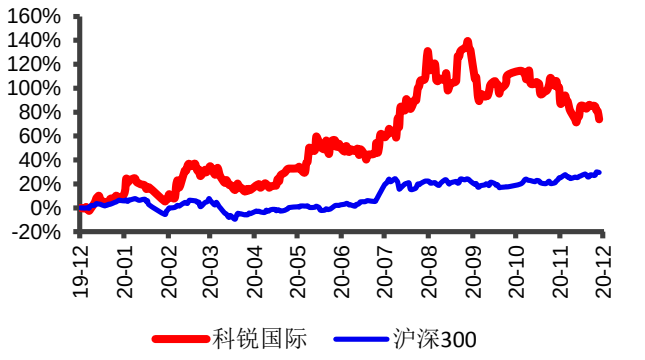
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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、 本周投资主题：美团 Q3 收入 354 亿增 29%，中公教育 30 亿买地建教育中心

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。**

旅游：11 月 30 日，美团发布截至 2020 年 9 月 30 日 Q3 未经审计业绩公告。报告显示，美团 Q3 实现收入 354 亿元，同比增长 28.8%；录得净利润 63 亿元，同比增长 374.1%，其中，有 58 亿元来自投资于上市实体的公允价值变动收益；经调 EBITDA 增长 17%达到 27 亿元，经调净利润增长 6%达到 20.5 亿元。

公司 Q3 各业务分部均实现正向增长，其中，到店、酒店及旅游实现收入 65 亿元，同比增长 4.8%，经营利润 28 亿元，同比增加 19.5%，经营利润率由去年同期的 37.7%升至 43.0%。受益于新冠疫情高效管控和夏季消费需求的快速增长，公司到店分部 Q3 的交易量和交易金额均实现同比正向增长。在酒店预定业务方面，受益于疫情有力控制及夏季旺盛的旅游需求，跨城市旅游及商务旅游均恢复良好，平台国内酒店间夜量同比增长 3.7%达到 1.14 亿，值得注意的是，消费者青睐的旅游目的地由海外转向国内，利于公司发挥本地优势。此外，公司在保持中低端酒店优势的同时，不断加强与高端星级酒店的合作，Q3 合作高星级酒店数量环比大增，高端酒店的贡献进一步增长。

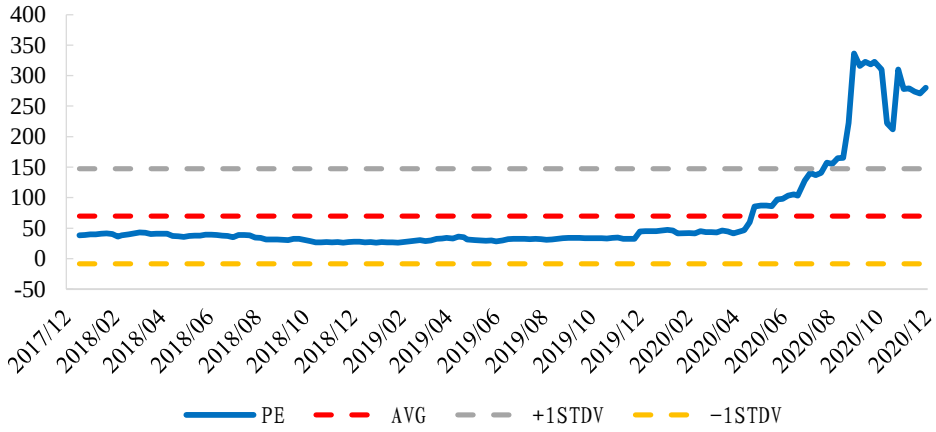
美团到店业务迅速恢复取得正向增长，反映了疫情有力控制之下消费、旅游等需求的快速回暖，随着 Q4 酒店、旅游、消费等板块的持续复苏，公司业绩料将继续保持较快增长。

教育：中公教育 12 月 3 日公告称，全资子公司北京中公未来教育科技有限公司成功以 30.05 亿元竞得位于北京市昌平区的两个地块，合计面积为 37,445.056 平方米，全部为建设用地。公司拟在竞得地块建设在线科技研发中心、线上与线下融合教育示范中心、研发与教学人员融合培训中心、全国市场垂直一体化响应指挥中心、创新教育总部。根据公司近两年年报，公司 2018 年和 2019 年房租物业及折旧摊销费分别为 1.75 亿和 2.12 亿，对比之下公司买地自建场地更为合算，且没有高峰期租赁失败风险。此外，公司不久前披露定增募资计划，拟募集 60 亿资金主要建设怀柔学习基地，以满足和拓展封闭班授课业务。我们认为，公司作为职教考培龙头，适应当前市场需求积极加码主业，完善自身服务体系，势必为公司积聚强劲的增长动能，继续看好公司未来投资价值。

2.1.2、 行业估值水平

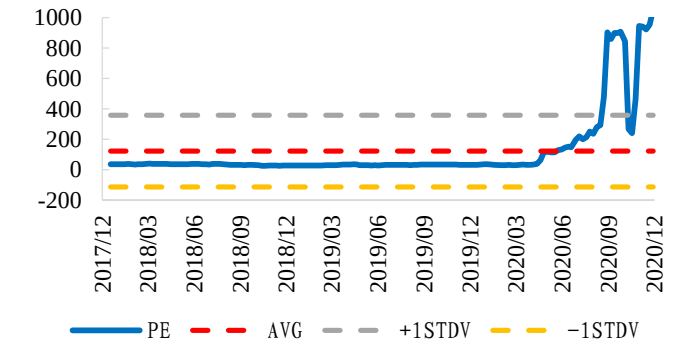
本周中信消费指数 PE(TTM)较上周升至 280 倍左右。细分领域内，旅游及休闲指数 PE(TTM)较上周继续上升至 1053 倍左右，高于近 3 年均值；其中，酒店 PE(TTM)较上周上升，远高于近 3 年均值，餐饮 PE(TTM)略微上升至 98 倍左右，处于近 3 年均值上方。

图7： 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势



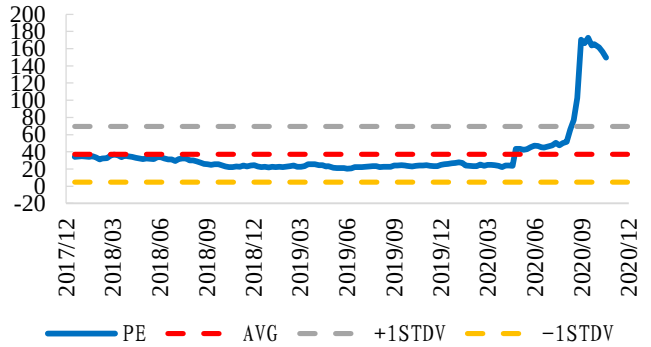
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8： 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势



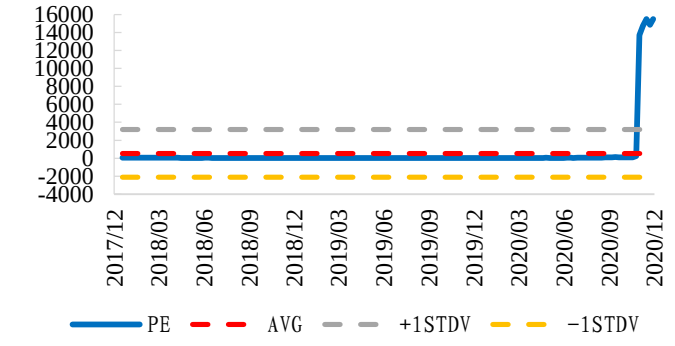
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图9： 近 3 年景区 PE(TTM)走势



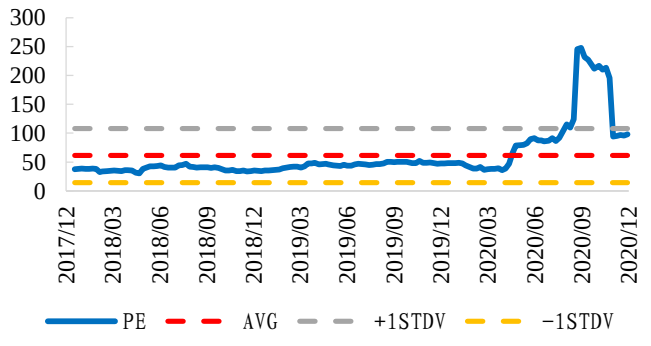
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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) **途牛发布 2020 年第三季度财报：净收入环比增长 263%，经营现金流转正**	12 月 1 日，途牛旅游网发布了第三季度未经审计的业绩报告。2020 年第三季度，途牛净收入环比增加 263%，净亏损环比大幅收窄，经营现金流转正，GMV 环比增长超 200%，国内旅游业务复苏明显，定制游 GMV 环比增长超 800%。
2) **携程三季度营收环比增长 73%，疫情以来首季度盈利**	12 月 2 日，携程集团公布了第三季度未经审计的财务业绩。2020 年第三季度，携程集团的净营业收入为 55 亿元人民币（8.05 亿美元），环比增长 73%；归属于携程集团股东的净利润达到 16 亿元人民币（2.34 亿美元），问鼎当季中国在线旅游企业净利润的榜首。
3) **2021 届高校毕业生将达 909 万，同比增加 35 万**	近日，教育部、人力资源社会保障部在京召开 2021 届全国普通高校毕业生就业创业工作网络视频会议，部署做好 2021 届高校毕业生就业工作。会议提及，2021 届高校毕业生总规模预计 909 万人，同比增加 35 万。
4) **去哪儿网：2021 年民航出行将达 6.29 亿人次或超今年 50%**	12 月 2 日，去哪儿网发布预测显示，2021 年民航出行将达到 6.29 亿人次，或超今年 50%。预测报告显示：中卫、德令哈市、张掖等丝绸之路沿线城市将成为 2021 年最有潜力的旅游目的地。
5) **十部门：深化“互联网+旅游”推动旅游业高质量发展**	11 月 30 日，文旅部、国家发改委等 10 部门联合发布《关于深化“互联网+旅游”推动旅游业高质量发展的意见》，提出要重点加快建设智慧旅游景区，完善旅游信息基础设施，创新旅游公共服务模式，加大线上旅游营销力度等。

资料来源：新旅界，环球旅讯，多知网，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) **凯撒完成京东所持途牛股份交割，占比 21.1%成第二大股东**	近日，凯撒集团宣布，其下属公司 Hopeful Tourism Limited 日前与京东下属公司 JD Investment HK, JD Investment BVI 完成途牛 78,061,780 股 A 类普通股的交割。此次交割完成后，凯撒对途牛的合计持股比例达 21.1%，成为途牛第二大股东。
2) **华侨城拟转让眉山文旅 50%股权及相关债权 底价 5.4 亿元**	11 月 30 日，据重庆产权交易所披露，华侨城集团旗下眉山中法农业科技园开发有限公司拟转让眉山中法侨贝文化旅游开发有限公司 50%股权及 4.56 亿元债权，底价约 5.4 亿元。
3) **1 至 9 月湖南实现旅游收入 4900 亿元**	近日，湖南省人大常委会会议分组审议了省人民政府关于推动全省文化和旅游融合发展情况的报告。报告显示，今年 1 至 9 月，全省接待国内外游客 4.4 亿人次，实现旅游收入 4912.1 亿元。其中，“五一”“端午”“十一”假期全省旅游收入在全国分列第二位、第一位、第二位。

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) **教育部发要求高校错峰放假离校**	近日，教育部印发《关于加强今冬明春校园疫情防控工作的通知》，要求，高校坚持“错峰”原创，安排学生分批次有序离校，并在指导下，及早谋划 2021 年春季学期开学工作，适时发布开学安排。
2) **新高教集团 2020 财年年度营收 14.571 亿元，同比增长 69.6%**	近日，新高教集团发布了截至 2020 年 8 月 31 日止 12 个月的财年业绩公告。报告期内，公司年度总收入 14.571 亿元人民币，同比增长 69.6%；年度净利润为 4.821 亿元人民币，同比增长 124.3%。

资料来源：多知网，鲸媒体，新时代证券研究所

表5： 酒店业本周其他重要新闻一览

新闻概要	新闻详情
1) 格林酒店 Q3 净利润同比降 16.2%，预计全年营收至多降 15%	12 月 3 日，格林酒店集团公布了第三季度未经审计财报。数据显示，该公司 Q3 总营收为 2.669 亿元，同比下降 8.6%。其中，来自租赁经营酒店营收为 6680 万元，同比下降 7.9%；来自特许经营酒店营收为 2 亿元，同比下降 8.9%。Q3 净利润为 8563.7 万元，同比下降 16.2%。
2) 广西出台旅游民宿管理办法：经营用客房数量不超 14 间	近日，广西壮族自治区人民政府办公厅印发《广西旅游民宿管理暂行办法》。《办法》规定，经营用客房数量不超过 14 个标准间（单间）、最高 4 层且建筑面积不超过 800 平方米等。

资料来源：环球旅讯，新旅界，新时代证券研究所

表6： 航空业本周其他重要新闻一览

新闻概要	新闻详情
1) “湖南航空”更名完成，湖南正式迎来首家本土航空公司	继完成工商注册资料变更并获得民航局颁发的新经营许可证后，12 月 1 日，湖南航空完成补充运行合格审定工作，拿到主运营基地和航空承运人名称变更后的运行合格证，更名手续全部完成。
2) 国际航协：中国航空企业或在年底扭亏为盈	近日，国际航协（IATA）驻中国首席代表马涛对记者表示，鉴于中国国内航空市场已经基本恢复到 2019 年的水平，期待中国航空公司或在 2020 年底扭亏为盈。
3) 达美航空 12 月 2 日起恢复美国至中国直飞航班	达美航空宣布，从 2020 年 12 月 2 日起恢复美国至中国的直飞航班，往返航班无需再经停第三国家韩国首尔仁川。
4) 民航局：元旦、春节旅客运输量将恢复至疫前水平	12 月 3 日，据国务院联防联控新闻发布会消息，中国民用航空局飞行标准司副司长韩光祖表示，据预测，元旦、春节假期民航旅客运输量将接近疫情前同期水平，以国内运输为主。

资料来源：环球旅讯，新旅界，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7： 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
2020/11/30	3690.HK	美团-W	公司发布三季度未经审计业绩报告。报告显示，公司 Q3 收入同比增长 28.8%至人民币 354 亿元，录得净利润 63.2 亿元人民币，同比增长 374.1%，主要是由于投资于上市实体公允价值变动收益达到人民币 58 亿元。分业务来看，餐饮外卖收入同比增长 32.8%至人民币 207 亿元，到店、酒店及旅游收入同比增加 4.8%至人民币 65 亿元，新业务及其他贡献收入人民币 82 亿元，同比增长 43.5%。
2020/11/30	000558.SZ	莱茵体育	公司拟通过发行股份购买公司控股股东的母公司成都文化旅游发展集团有限责任公司持有的成都文化旅游发展股份有限公司 63.34%股权，为避免对公司股价造成重大影响，公司股票将自 2020 年 11 月 30 日开市起停牌。公司最晚将在 2020 年 12 月 14 日前披露本次交易预案。
2020/12/1	600749.SH	西藏旅游	公司股东国风集团有限公司拟通过集中竞价交易减持公司股份不超过总股本的 2%，即不超过 4,539,310 股。截至本公告披露之日，国风集团持有公司无限售条件流通股份 29,921,325 股，占公司总股本的比例为 13.18%。
2020/12/1	000526.SZ	紫光学大	公司非公开发行股票申请获证监会审核通过。
2020/12/2	601007.SH	金陵饭店	经公司董事会同意，公司拟投资 3000 万元设立全资子公司“北京金陵饭店有限公司”，

日期	证券代码	公司名称	公告或新闻内容
			注册地位于北京市朝阳区，主要经营业务包括住宿、餐饮、酒店管理等。
2020/12/3	002159.SZ	三特索道	公司近期与同程艺龙签署《战略合作协议》，建立全面战略合作关系。除同程艺龙外，公司目前还与凯撒旅业处于战略合作关系。
2020/12/3	002707.SZ	众信旅游	联合资信评估股份有限公司将公司主体信用等级和“众信转债”信用等级由 AA 下调至 AA-，确定公司评级展望为负面。
2020/12/3	002607.SZ	中公教育	公司全资子公司北京中公未来教育科技有限公司于 2020 年 12 月 2 日取得《北京市国有建设用地使用权挂牌出让成交确认书》，确定其以 300,500 万元成功竞得位于北京市昌平区建设用地面积为 37,445.056 平方米的国有土地使用权。公司拟在该地块上建设在线科技研发中心、线上与线下融合教育示范中心、研发与教学人员融合培训中心、全国市场垂直一体化响应指挥中心、创新教育总部。

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8： 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
2020/11/30	1317.HK	枫叶教育	公司发布截至 2020 年 8 月 31 日年度业绩公告，公司 2020 财年营收 15.286 亿元，同比下降 2.65%；经调整净利润人民币 5.25 亿元，同比减少 24.0%。集团营收减少，主要由 COVID-19 导致来自冬夏令营的收益减少 5070 万元，及其他来源的营收减少 4340 万元所致。
2020/12/2	000526.SZ	紫光学大	公司董事会同意全资子公司学成世纪（北京）信息技术有限公司将其持有的江苏曲速教育科技有限公司 9.6271%股权全数转让给北京比特智学科技有限公司，该公司为江苏曲速控股股东，转让价为人民币 52,858,049 元。
2020/12/2	000069.SZ	华侨城 A	公司披露股份回购进展，自 2020 年 3 月 20 日公司董事会同意公司股份回购计划至 2020 年 11 月 30 日，公司已累计回购股份 143,699,358 股，占公司截至 2020 年 11 月 30 日总股本的 1.75%，回购总金额为 899,965,721.06 元。
2020/12/3	603099.SH	长白山	公司控股股东吉林省长白山开发建设（集团）有限责任公司近日将部分国有资本划转为社保基金，划转后长白山建设集团由吉林省长白山国资委持股 90%，吉林省财政厅持股 10%。
2020/12/3	002707.SZ	众信旅游	公司控股股东冯滨先生近日解除质押公司股份 16,420,000 股，占其所持股份比例 6.17%，占公司总股本比例 1.81%。截至公告披露日，冯滨持有公司股份 266,009,800 股，持股比例 29.35%，累计质押股份 160,823,269 股，占其所持股份比例 60.46%。
2020/12/4	600258.SH	首旅酒店	公司发行中期票据和超短期融资券获得批准，中期票据注册金额 15 亿元，超短期融资券注册金额 25 亿元，均为 2 年有效期。
2020/12/4	600593.SH	大连圣亚	公司股东磐京股权投资基金管理（上海）有限公司计划本公告披露之日起 6 个月内增持公司股份，增持数量不超过公司总股本的 1%，增持金额不低于人民币 1,000 万元。截至本公告日，磐京基金持有公司 17,275,773 股股份，持股比例 13.41%，磐京基金及其一致行动人合计持股 24,101,413 股，持股比例 18.71%。
2020/12/5	601007.SH	金陵饭店	公司董事会同意收购控股子公司江苏金陵贸易有限公司所持的江苏苏糖糖酒食品有限公司 52.2%股权，截至评估基准日 2020 年 7 月 31 日，苏糖公司所有者权益账面价值 9,946.54 万元，评估值 10,895.00 万元，评估增值率 9.54%。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

3、 重要子行业分析

3.1、 旅游：美团 Q3 收入 354 亿增 29%，十部门联合发文支持“互联网+旅游”

11 月 30 日，美团发布截至 2020 年 9 月 30 日 Q3 未经审计业绩公告。报告显示，美团 2020 年 Q3 实现收入 354 亿元，同比增长 28.8%；录得净利润 63 亿元，

同比增长 374.1%，其中，有 58 亿元来自投资于上市实体的公允价值变动收益；经调 EBITDA 增长 17%达到 27 亿元，经调净利润增长 6%达到 20.5 亿元。

公司 Q3 各业务分部均实现正向增长，其中，到店、酒店及旅游实现收入 65 亿元，同比增长 4.8%；经营利润 28 亿元，同比增加 19.5%；经营利润率由去年同期的 37.7%升至 43.0%。受益于新冠疫情高效管控和夏季消费需求的快速增长，公司到店分部 Q3 的交易量和交易金额均实现同比正向增长。在酒店预定业务方面，受益于疫情有力控制及夏季旺盛的旅游需求，跨城市旅游及商务旅游均恢复良好，平台国内酒店间夜量同比增长 3.7%达到 1.14 亿，值得注意的是，消费者青睐的旅游目的地由海外转向国内，利于公司发挥本地优势。此外，公司在保持中低端酒店优势的同时，不断加强与高端星级酒店的合作，Q3 合作高星级酒店数量环比大增，高端酒店的贡献进一步增长。

美团到店业务迅速恢复取得正向增长，反映了疫情有力控制之下消费、旅游等需求的快速回暖，随着 Q4 酒店、旅游、消费等板块的持续复苏，公司业绩料将继续保持较快增长，看好公司本地生活平台的龙头地位。

11 月 30 日，文旅部、发改委等十部门联合发布关于深化“互联网+旅游”推动旅游业高质量发展的意见。意见指出要持续深化“互联网+旅游”，推动旅游业高质量发展，重点加快建设智慧旅游景区，完善旅游信息基础设施，创新旅游公共服务模式，加大线上旅游营销力度等。到 2022 年，建成一批智慧旅游景区、度假区、村镇和城市，全国旅游接待总人数和旅游消费恢复至新冠肺炎疫情前水平，到 2025 年，国家 4A 级及以上旅游景区、省级及以上旅游度假区基本实现智慧化转型升级，依托网络平台的定制化旅游产品和服务更加普及，全国旅游接待总人数和旅游消费规模大幅提升，对境外游客的吸引力和影响力明显增强。

继 11 月 18 日国务院常务会议确定支持“互联网+旅游”发展的措施后，近日十部门联合印发《意见》，明确提出未来 2 至 5 年发展目标，奠定了旅游业升级改造的大趋势，势必会重整行业生产、服务与营销方式，在政策利好之下，行业有望迎来新一轮“洗牌”。传统旅游龙头和在线旅游服务龙头基于自身强大的资源和管理优势，有望在这波洗牌中抢占先机，巩固自身强者地位。于行业而言，与互联网技术的深度融合将推动行业生产、服务、营销方式不断升级，利好旅游业长远发展。因此，我们将持续关注旅游业后续发展动态，看好行业长期价值。

3.2、 教育：2021 届高校毕业生再增 35 万，继续提升考培市场需求

近日，教育部、人社部在京召开 2021 届全国普通高校毕业生就业创业工作网络视频会议，部署做好 2021 届高校毕业生就业工作。会议指出，2021 届高校毕业生总规模预计 909 万人，同比增加 35 万。受疫情影响，今年整体经济形势异常艰难，就业形势十分严峻。尽管下半年各项经济指标逐渐恢复，但难以改变疫情影响延续至明年的预期，随着明年高校毕业生数量的增加，就业竞争压力的增大将进一步刺激职教考培市场需求，持续看好职教考培行业的复苏后劲。

中公教育 12 月 3 日公告称，全资子公司北京中公未来教育科技有限公司成功以 30.05 亿元竞得位于北京市昌平区的两个地块，合计面积为 37,445.056 平方米，全部为建设用地。公司拟在竞得地块建设在线科技研发中心、线上与线下融合教育示范中心、研发与教学人员融合培训中心、全国市场垂直一体化响应指挥中心、创新教育总部。根据公司近两年年报，公司 2018 年和 2019 年房租物业及折旧摊销费分别为 1.75 亿和 2.12 亿，对比之下公司买地自建场地更为合算，且没有高峰期租赁失败风险。公司作为职教考培龙头，适应当前市场需求积极加码主业，完善自身

服务体系，势必为公司积聚强劲的增长动能，继续看好公司未来投资价值。

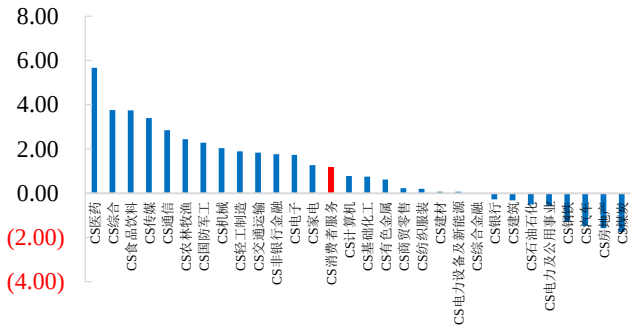
4、 报告及数据

4.1、 上周报告及调研回顾

4.1.1、 市场行情回顾

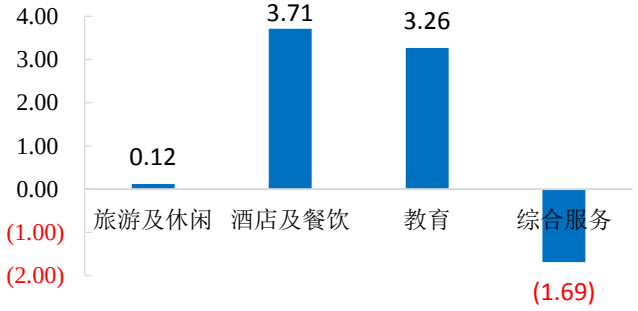
本周消费者服务（中信）指数上涨 1.20%，沪深 300 指数上涨 1.71%，低于大盘（沪深 300）0.51%。中信二级行业子板块中，旅游及休闲上涨 0.12%，酒店及餐饮上涨 3.71%，教育上涨 3.26%，综合服务下跌 1.69%。

图12： 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

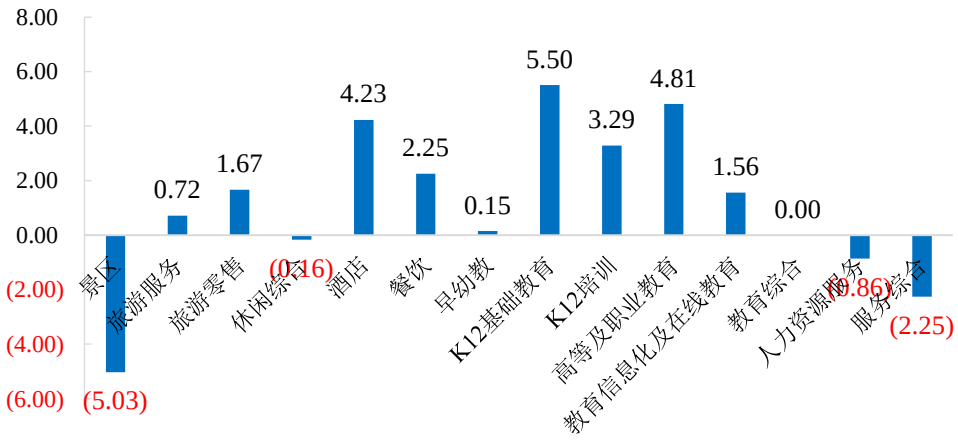
图13： 本周中信二级行业子版块涨跌幅（%）



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录得上涨，少数子版下跌。旅游业子板中，景区下跌 5.03%，旅游服务上涨 0.72%，旅游零售上涨 1.67%，休闲综合下跌 0.16%，酒店上涨 4.23%，餐饮上涨 2.25%。教育子板块中，早幼教上涨 0.15%，K12 基础教育上涨 5.50%，K12 培训上涨 3.29%，高等及职业教育上涨 4.81%，教育信息化及在线教育上涨 1.56%，人力资源服务下跌 0.86%，服务综合下跌 2.25%。

图14： 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
000526.SZ	紫光学大	13.58	85.34	57.64	89.42	22.89

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
002638.SZ	勤上股份	9.21	-55.01	1.66	3.77	1.36
002659.SZ	凯文教育	5.50	10.58	6.90	8.08	5.08
000524.SZ	岭南控股	5.30	10.97	8.15	15.40	5.79
600754.SH	锦江酒店	4.98	82.96	51.46	54.08	23.12
002607.SZ	中公教育	4.93	112.46	37.67	43.58	14.42
600749.SH	西藏旅游	4.90	1.69	9.64	13.76	7.31
300338.SZ	开元股份	4.70	-30.66	7.35	11.14	6.66
600258.SH	首旅酒店	4.45	21.27	24.90	25.20	12.93
603043.SH	广州酒家	4.43	28.47	38.65	47.56	23.95

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
600593.SH	大连圣亚	(34.57)	-36.52	27.59	48.13	27.59
300089.SZ	文化长城	(10.13)	53.69	5.41	6.69	2.55
603136.SH	天目湖	(7.24)	6.67	27.72	34.69	19.84
300144.SZ	宋城演艺	(6.46)	9.38	18.67	33.47	15.46
300192.SZ	科斯伍德	(4.63)	23.47	17.31	28.78	12.41
002707.SZ	众信旅游	(4.33)	2.72	6.41	12.92	4.46
603377.SH	东方时尚	(3.50)	10.14	19.87	24.09	13.50
600636.SH	三爱富	(2.10)	33.94	13.50	17.78	9.51
600661.SH	昂立教育	(1.90)	-12.58	15.01	25.16	13.32
002186.SZ	全聚德	(1.48)	10.69	11.35	13.75	8.16

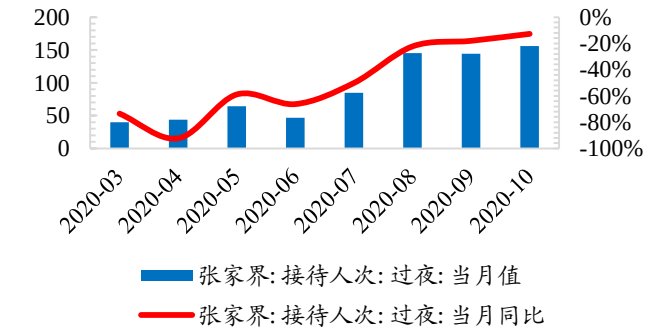
资料来源：Wind，新时代证券研究所

4.2、 行业跟踪数据一览

（1）张家界旅游数据

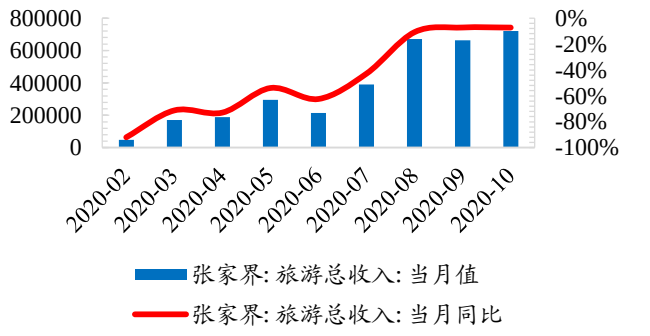
疫情之后张家界旅游逐步复苏，10 月张家界接待过夜人次为 156 万人次，同比跌幅收窄至-13%；10 月张家界旅游总收入为 72 亿元，同比跌幅收窄至-7%。

图15： 张家界接待过夜人次



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图16： 张家界旅游总收入



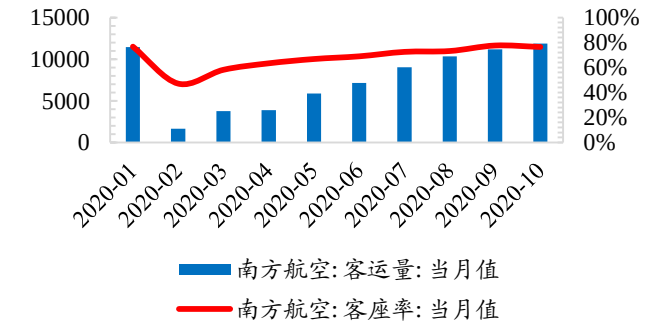
资料来源：Wind，新时代证券研究所

（2）航空公司经营数据

航空公司客运量和客座率逐渐恢复，南方航空 10 月客运量为 11879 千人次，

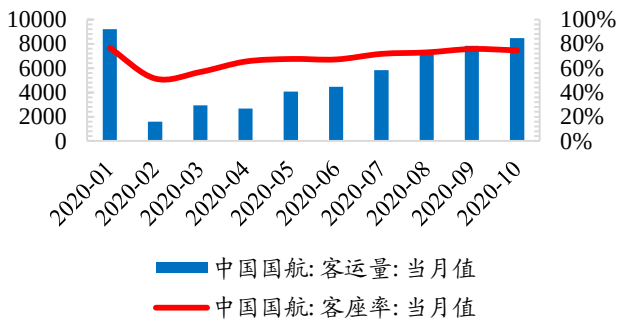
客座率 76%；中国国航 10 月客运量为 8463 千人次，客座率 75%；东方航空 10 月客运量为 9162 千人次，客座率 76%；海航 10 月客运量为 4352 千人次，客座率 80%；春秋航空 10 月客运量为 2107 千人次，客座率 88%；吉祥航空 10 月客运量为 1915 千人次，客座率 84%。

图17： 南方航空当月客运量/客座率



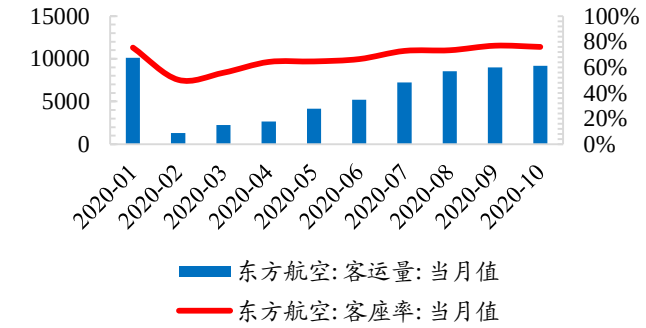
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图18： 中国国航当月客运量/客座率



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图19： 东方航空当月客运量/客座率



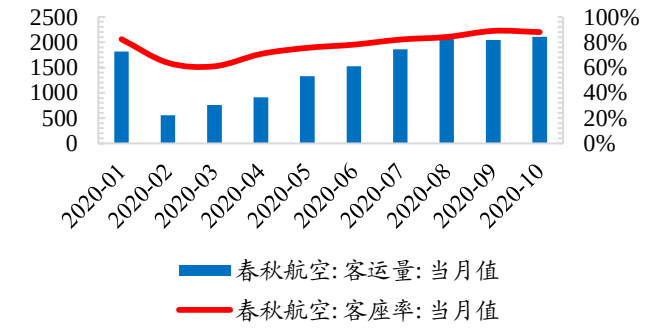
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图20： 海航当月客运量/客座率



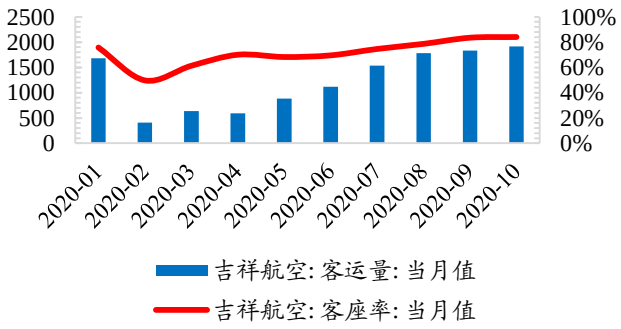
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图21： 春秋航空当月客运量/客座率



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图22： 吉祥航空当月客运量/客座率



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 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 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/