明年旅游业或复苏更劲，多家教育公司拟定增加码主业

——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：明年旅游业或复苏更劲，多家教育公司拟定增加码主业**

● **旅游：**国务院 11 月 25 日发布《关于 2021 年部分节假日安排的通知》，2021 年有 2 个黄金周，五一长假，3 个 3 天小长假正逢周末。随着目前国内疫情防控形势的持续向好，在居民消费需求不断释放和相关政策支持下，旅游业在年底将继续保持复苏态势。而明年在低基数的效应下，旅游公司业绩有望迎来持续高增长。

免税行业方面，三亚国际免税城超级会员月活动于 11 月 26 日拉开帷幕，活动将持续到 12 月。此外，12 月起三亚国际免税城将开启“明星到店”活动季。圣诞折扣季活动也将在 12 月拉开帷幕。随着年底“双十一”和圣诞、元旦等跨年销售活动的进一步发力，我们认为，年底离岛免税销售依然将维持高增长，全年 300 亿的销售目标将有望如期实现。

教育：近期多家上市教育公司披露定增募资计划，继续加码主业经营。中公教育拟募资 60 亿元，其中 42 亿元用来建设怀柔学习基地，东方时尚拟募资 21 亿元，建设航培飞机及模拟器综合配置中心、重庆东方时尚驾驶培训考试中心（一期）等项目。此前亦披露定增计划的豆神教育近期发布公告称，公司定增申请已获深交所受理。根据此前公告，豆神教育拟募资 20 亿元，其中过半将投放于大语文项目开发。同时，近日公司已同意出售旗下安全业务子公司江南信安 100%股份。

● **行业新闻信息及点评**

旅游：国务院办公厅近日发布 2021 年部分节假日放假日期的具体安排，其中，春节 2 月 11 日至 17 日放假调休 7 天、劳动节 5 月 1 日至 5 日放假调休 5 天、国庆节 10 月 1 日至 7 日放假调休 7 天。据去哪儿网数据，当晚 8 点五一假期出行机票搜索瞬时增长 15 倍、预订量环比前一日增长 8 倍，五一假期前三天出行的北京-三亚、北京-海口航班价格已经升至全价格。明年假期安排出炉，带动酒店旅游行业迎来一波预定潮，利好四季度旅游行业继续回暖。

教育：11 月 29 日，中央机关及其直属机构 2021 年度考试录用公务员笔试结束。据国家公务员局数据，本次国考计划招录 2.57 万人，报名阶段共有 157.6 万人通过用人单位的资格审查，平均竞争比达到 61:1。本次国考共有 79 个部门、23 个直属机构参加，计划招录 2.57 万人。从招录规模来看，近三年，国考招录规模波动明显。2019 年度的招录规模为 1.45 万人，2020 年度招录规模出现大幅上抬，达到 2.4 万人，本次国考招录规模同比上年扩招 6.62%。

● **公司公告及新闻点评**

中公教育：拟定增募集资金 60 亿元，主要用于怀柔学习基地建设项目。同意全资子公司北京中公未来教育科技有限公司参与竞拍北京昌平区面积为 37,445.056 平方米的土地使用权，起拍价 300,500 万元。

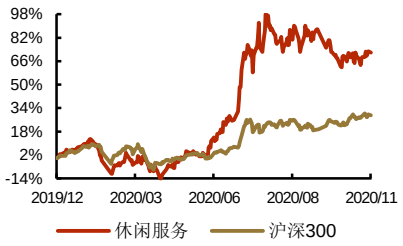
豆神教育：董事会同意公司全资子公司北京立思辰云安信息技术有限公司对外出售旗下全资子公司江南信安全部股份，转让价 2.5 亿元。

● **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

《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

《景区门票降价促暑期游持续升温，公考培训迎小高峰》2020-08-16

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*	3,772	24.3	1.59	2.37	2.19	4.90	121.5	81.5	88.2	39.4	19.2
职教	002607.SZ	中公教育*	2,214	52.6	0.19	0.29	0.39	0.52	188.9	123.8	92.1	69.0	67.1
	0667.HK	中国东方教育*	313	13.9	0.24	0.39	0.42	0.54	70.1	43.1	40.0	31.1	5.6
K12	1797.HK	新东方在线*	251	-2.5	0.10	-0.04	-0.12	-0.13	314.5	-786.3	-262.1	-241.9	14.6
	300010.SZ	豆神教育	107	0.9	-1.6	0.04	0.19	0.42	-7.7	307.5	64.7	29.3	3.3
就业	300662.SZ	科锐国际*	97	18.1	0.65	0.84	0.99	1.29	82.2	63.6	54.0	41.4	9.9

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 11 月 27 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：2021 年放假安排出炉，多家教育公司拟定增加码主业.....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.....12
3.1、 旅游：2021 年放假安排出炉，旅游业复苏将继续.....12
3.2、 免税：中免启动新一轮促销，离岛免税销售继续高增长.....12
3.3、 教育：多家公司拟定增募资，继续扩大主业经营.....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.....17
5.1、 疫情反弹风险.....17
5.2、 疫情防控政策变化风险.....18
5.3、 公司经营风险.....18

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： 7-10 月离岛免税销售额及增速.....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（%）.....15
图 16： 民航客运量：累计值（万人）.....16
图 17： 民航客运量：国内航线：累计值（万人）.....16
图 18： 民航客运量：国际航线：累计值（万人）.....16
图 19： 民航客运量：地区航线：累计值（万人）.....16
图 20： 海南：接待过夜人次：当月值.....17
图 21： 海南：旅游收入：当月值.....17
图 22： 三亚：接待过夜人次：总计：当月值.....17
图 23： 三亚：旅游收入：总计：当月值.....17
图 24： 三亚：凤凰机场：旅客吞吐量：当月值.....17

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： 2021 年部分节假日安排.....12
表 9： A 股社服行业个股本周涨幅前十.....15
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

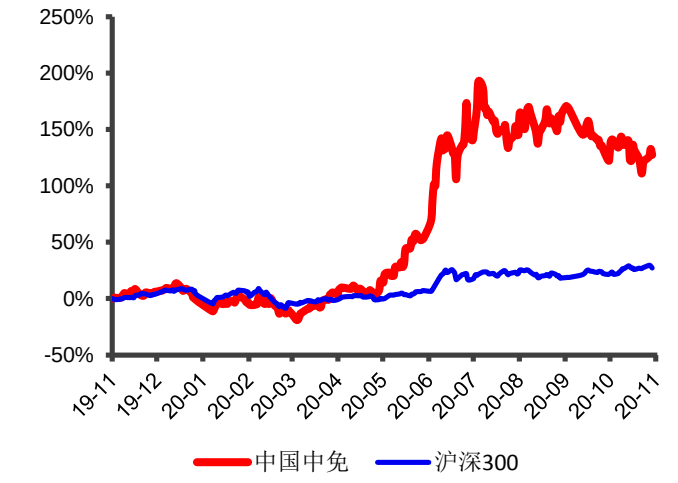
本周推荐组合是中国中免、中公教育、中国东方教育、新东方在线、豆神教育、科锐国际。组合内企业分别为免税、职业考试培训、职业技能培训、K12 在线教育、K12 学科培训、人力资源与就业服务的龙头企业。

1.1.2、 股票组合变化的原因

股票组合无变化。

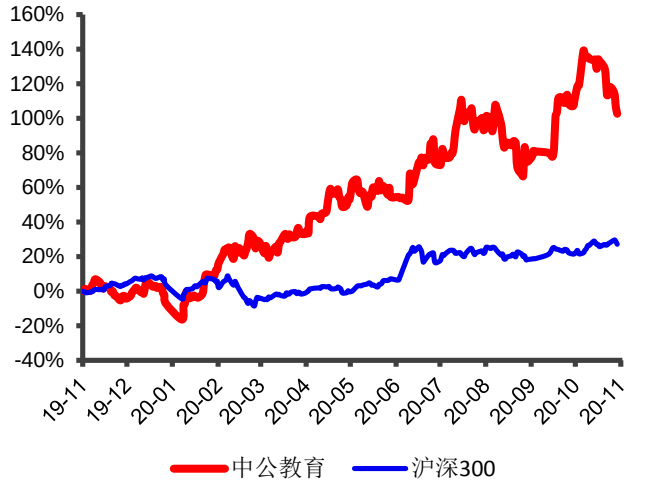
1.2、 历史股票组合的走势

图1： 中国中免历史走势



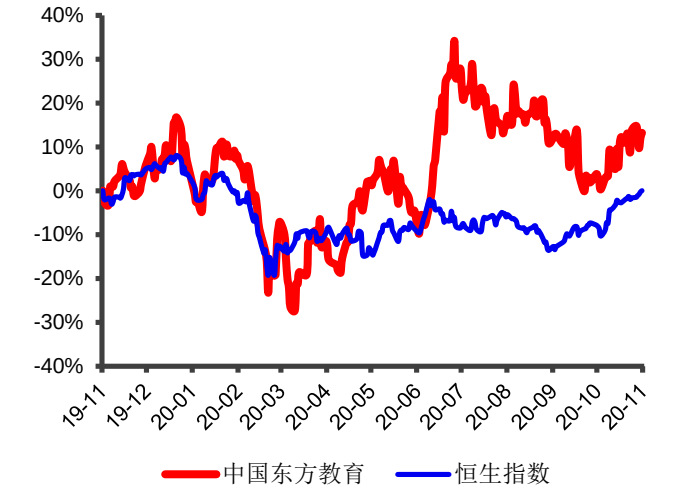
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 中公教育历史走势



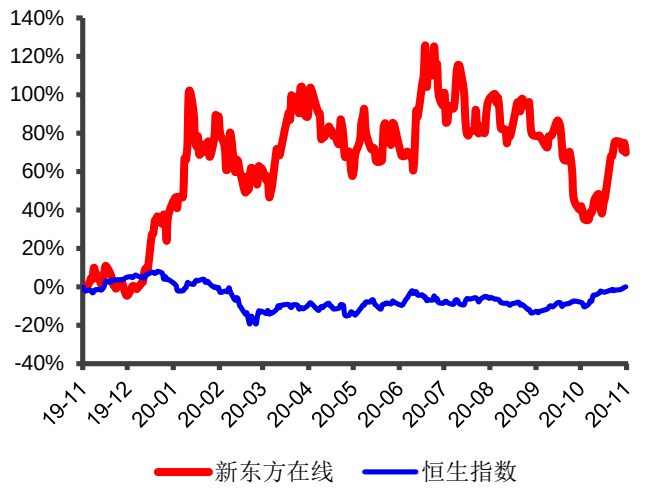
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3： 中国东方教育历史走势



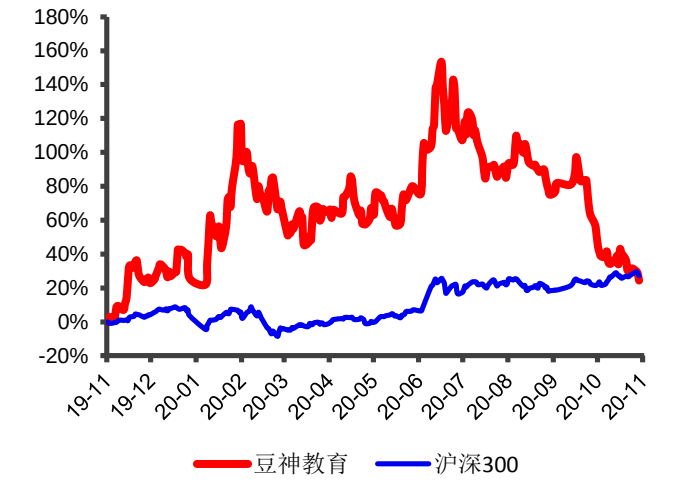
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 新东方在线历史走势



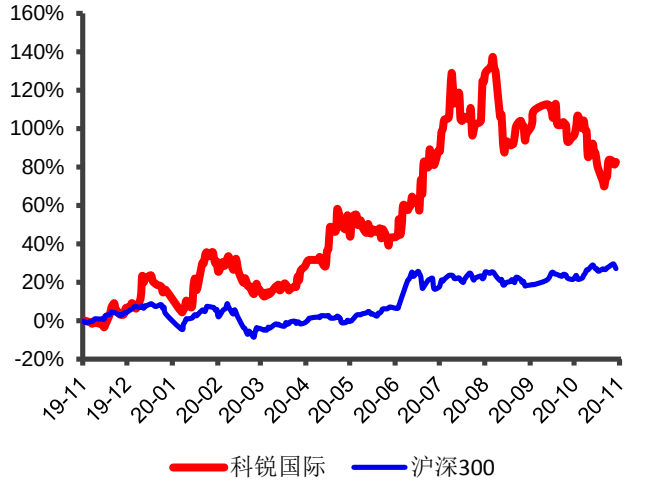
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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	无

股票代码	公司名称	投资逻辑	有无调整
		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。	

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：2021 年放假安排出炉，多家教育公司拟定增加码主业

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：国务院办公厅 11 月 25 日发布了《关于 2021 年部分节假日安排的通知》，2021 年有 2 个黄金周，5 个小长假，3 个 3 天小长假正逢周末。随着目前国内疫情防控形势的持续向好，在居民消费需求不断释放和相关政策支持下，旅游业在年底将继续保持复苏态势，全年旅游收入跌幅有望进一步收窄。而明年在低基数的效应下，旅游公司业绩有望迎来持续高增长。

免税行业方面，三亚国际免税城超级会员月活动于 11 月 26 日拉开帷幕，活动将持续到 12 月。此外，12 月起三亚国际免税城将开启“明星到店”活动季。圣诞折扣季活动也将在 12 月拉开帷幕，大牌商品低至三折，将会给消费者带来更加超值的圣诞节购物体验。

经过 10 月国庆假期的销售旺季，离岛免税创造了下半年以来最高的单月销售记录，继续保持强劲的高增长趋势。随着年底“双十一”和圣诞、元旦等跨年销售活动的进一步发力，我们认为，年底离岛免税销售依然将维持高增长，全年 300 亿的销售目标将有望如期实现。

教育：近期多家上市教育公司披露非公开发行股票计划。中公教育 11 月 24 日公告称，公司拟非公开发行 A 股股票不超过发行前总股本的 20%，募集资金 60 亿元，其中 42 亿元用于怀柔学习基地建设项目。公司作为教培行业龙头，近几年快速发展，市占率不断上升，新建学习基地将有利于公司打造完善的教培服务链，降低营业成本，扩大品牌影响，在当前国家鼓励职业人才培育的环境下，持续看好公司未来发展。东方时尚 11 月 24 日公告称，公司拟非公开发行 A 股股票不超过发行前总股本的 25%，募资 211,765.28 万元，用于航培飞机及模拟器综合配置中心建设、重庆东方时尚驾驶培训考试中心（一期）建设等项目。

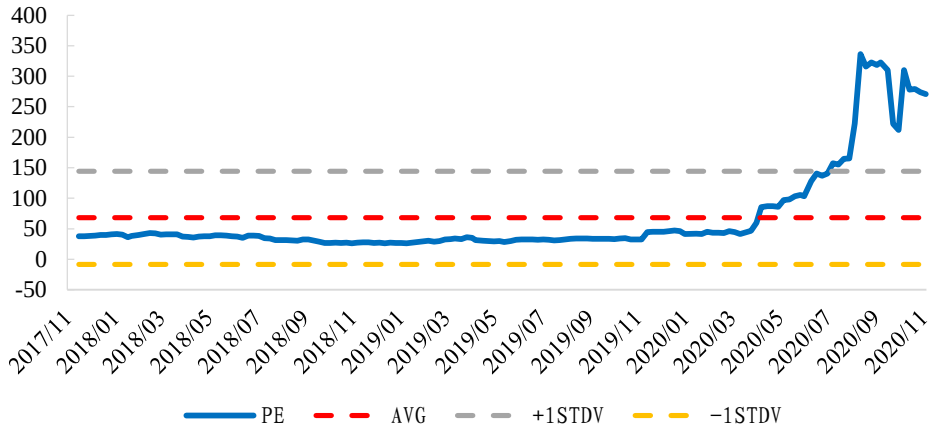
此前，豆神教育亦披露定增计划，近期其发布公告称，公司定增申请已获深交所受理。根据公司公告，本次增发股份不超过发行前总股本 30%，募资金额不超过 20 亿元，其中，合计有超过 10.4 亿元资金投放于大语文项目。公司大力发展大语文项目，体现了公司 K12 教育和大语文教育的长远战略定位，公司将继续整合及拓展教育业务，加速推进教育业务的发展。

2.1.2、 行业估值水平

本周中信消费指数 PE(TTM)较上周下降至 271 倍左右。细分领域内，旅游及

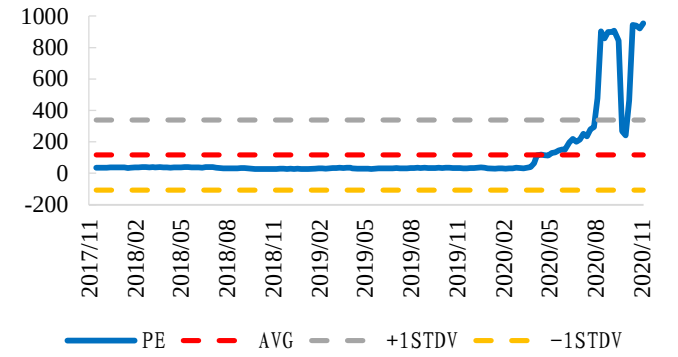
休闲指数 PE(TTM)较上周上升，高于近 3 年均值；其中，酒店 PE(TTM)较上周下降，高于近 3 年均值，餐饮 PE(TTM)略微下降至 96 倍左右，处于近 3 年均值上方。

图7： 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势



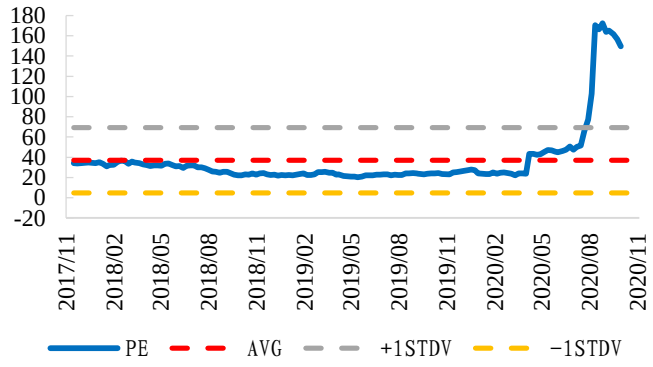
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8： 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势



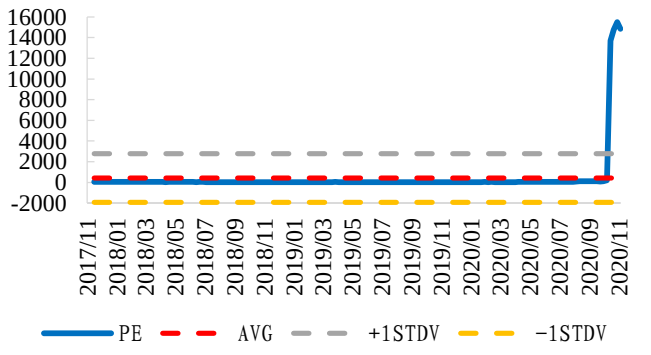
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图9： 近 3 年景区 PE(TTM)走势



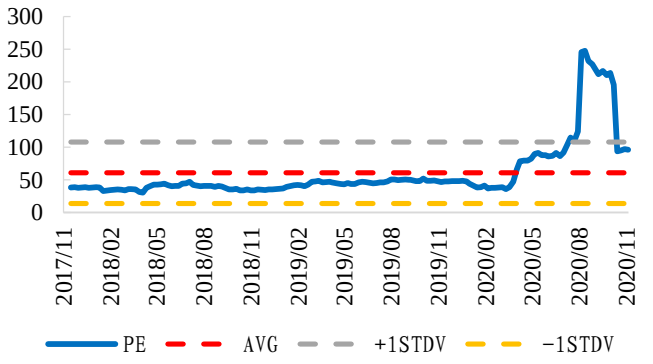
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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) 国际航协：今年全球航空业将亏损 1185 亿美元	国际航空运输协会(IATA)下调航空业前景预期，预计今年全球航空公司将亏损 1185 亿美元，2021 年将亏损 387 亿美元，客运方面，IATA 预计今年乘客人数将同比下降 61%至 18 亿人。
2) 国务院办公厅发布 2021 年的放假安排	国务院办公厅近日发布 2021 年部分节假日放假日期的具体安排，其中，春节 2 月 11 日至 17 日放假调休 7 天、劳动节 5 月 1 日至 5 日放假调休 5 天、国庆节 10 月 1 日至 7 日放假调休 7 天。
3) 去哪儿网：2021 年五一假期机票预订量涨 8 倍	去哪儿网数据显示，11 月 25 日晚 8 点，五一假期出行机票搜索瞬时增长 15 倍、预订量环比前一日增长 8 倍。目前机票预订日期集中在 5 月 1 日、5 日和 9 日，五一假期前三天出行的北京-三亚、北京-海口航班价格已经升至全价格。

资料来源：国务院网站，环球旅讯，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) 林郑月娥：港府将拨近 6 亿港元为旅游业推出额外纾困措施	香港特区行政长官林郑月娥 11 月 25 日在立法会发表她任期内的第四份施政报告，报告提及，港府将会推出额外的纾困措施，总承担额接近 6 亿港元，惠及旅行代理商及职员、导游及领队、旅游服务巴士司机。
2) 同程艺龙与快手达成战略合作，共同打造视频+旅行服务场景	11 月 27 日，同程艺龙与快手在北京达成战略合作。双方将在供应链能力打造、用户流量共享、达人内容创作、品牌内容营销和数据信息共建等方面展开深入合作，共同探索短视频直播场景下的旅行服务。
3) 海南旅游装备展：意向成交额 3.5 亿元	11 月 23 日，为期三天的 2020 年海南国际旅游装备博览会在海南国际会展中心二期新馆圆满闭幕。展会共有 500 余家参展企业及厂商，1000 多种装备亮相现场，现场成交额 1330 万元，意向成交额 3.5 亿元。
4) 泰国旅游业预计后年才能恢复疫情前八成水平	据央视消息，泰国国家旅游局局长育他萨表示，泰国旅游业预计在 2022 年才能恢复到疫情前水平的 80%左右，除非有成功的疫苗研制成功，否则泰国的主要客源市场国家都不会放松旅行出行限制措施。
5) 全国唯一跨省市综合保税区落地北京大兴机场	11 月 24 日，据北京大兴国际机场综合保税区批复发布会消息，北京大兴国际机场综合保税区于近日获国务院批复，这标志着全国唯一一个跨省市综合保税区正式设立。

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) 行动教育过会：拟募集资金 6.38 亿元	上海行动教育科技股份有限公司近期发布公告称，公司首次公开发行上市申请审查通过。行动教育拟募集资金 6.38 亿元，其中，5.40 亿元用于惠州行动教育精密连接器及线缆建设项目；9889.92 万元用于行动慕课智库建设项目。
2) 51Talk 2020 财年 Q3 营收 5.39 亿元，同比增长 31.8%	美股上市公司 51Talk 发布 2020 年第三季度财务业绩报告显示，51Talk 第三季度营业收入 5.39 亿元，同比增长 31.8%;毛利率为 72.8%，同比增长 1.2%。
3) 5）精锐教育 2020 财年 Q4 净收入 10.11 亿元，同比下降 22.9%	精锐教育发布 2020 财年第四季度及 2020 财年全年财报。2020 财年全年，精锐教育净收入 34.39 亿元，同比下降 13.9%;净亏损为人民币 7.25 亿元，去年同期净利润为 2.45 亿元。截至 2020 年 8 月 31 日，精锐共有 480 个学习中心，去年同期为 432 个。

新闻概要	新闻详情
4) **宇华教育 2020 财年营收 24.09 亿元，同比增长 40.5%**	港股上市公司宇华教育发布截至 2020 年 8 月 31 日止年度财务报告。2020 财年，宇华教育营收 24.09 亿元，同比增长 40.5%;年内利润 3.21 亿元，同比下降 42.14%。
5) **东方优播建立武汉师资中心，目前已进入 27 省 288 个城市**	近期，武汉东方优播网络科技有限公司在东湖网谷落成。自 2016 年成立至今，东方优播从开始的 3 个城市，已经进入 27 省 288 个城市和校区，覆盖超四百万学员。

资料来源：教育部，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) **欧洲航空安全局：预计 2021 年 1 月批准 737MAX 复飞**	欧洲航空安全局可能会在明年 1 月份批准波音的 737Max 复飞，此前研究和试飞表明，这家美国飞机制造商已经修复了导致致命飞机坠毁的故障。
2) **去哪儿网与春秋航空达成独家合作**	11 月 22 日至 24 日，去哪儿网将发售春秋航空七款飞行套票产品，并将独家上线 150 余条春秋航空特价航线。

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
2020/11/23	0780.HK	同程艺龙	公司发布三季度业绩公告。2020 年 Q3，同程艺龙实现营收 19.15 亿元，环比增长 59.5%;经调整净利润为 3.73 亿元，环比增长 89.9%;经调整净利润率 19.5%，恢复去年同期水平。
2020/11/24	002607.SZ	中公教育	公司董事会同意非公开发行 A 股股票募集资金不超过 600,000.00 万元，用于怀柔学习基地建设项目和补充流动资金；发行数量不超过 120,000 万股，限售期 6 个月。
2020/11/24	603377.SH	东方时尚	公司董事会同意非公开发行 A 股股票募集资金不超过 211,765.28 万元，用于航培飞机及模拟器综合配置中心建设、重庆东方时尚驾驶培训考试中心（一期）建设等项目；本次发行数量不超过发行前总股本 25%，限售期 6 个月。
2020/11/26	601888.SH	中国中免	公司董事会同意向定点扶贫县云南省孟连傣族拉祜族佤族自治县人民政府捐赠人民币 50 万元，用于新冠肺炎疫情防控工作。
2020/11/26	603136.SH	天目湖	公司股东蒋美芳于 2020/11/17～2020/11/25 期间通过集中竞价方式减持公司股份 812,657 股，减持比例 0.70%，减持总金额 25,006,624.63 元。减持后持股数量 4,302,943 股，持股比例 3.69%。
2020/11/26	300178.SZ	腾邦国际	公司股东华联发展集团有限公司拟通过集中竞价方式自本公告日 15 个交易日后的 6 个月内减持所持公司股份 12,330,100 股，约占公司总股本的 2.00%。该股东目前持有公司股份 41,752,530 股，持股比例为 6.77%。
2020/11/26	300010.SZ	豆神教育	公司非公开发行股票申请近日获得深交所受理。据公司先前公告，公司拟非公开发行股票募集 200,000 万元用于大语文相关项目投资、在线教育平台投资等，发行股数不超过发行前公司总股本的 30%，锁定期 6 个月，保荐及承销机构为甬兴证券。
2020/11/27	002607.SZ	中公教育	公司股东大会同意全资子公司北京中公未来教育科技有限公司参与竞拍北京昌平区面积为 37,445.056 平方米的土地使用权，该地块拍卖起始价 300,500 万元。
2020/11/28	300010.SZ	豆神教育	公司同意全资子公司北京立思辰云安信息技术有限公司以 25,000 万元作价向共青城众智投资管理合伙企业、中国中电国际信息服务有限公司、北京奇安创业投资合伙企业（有限合伙）、马莉出售其全资下属子公司江南信安（北京）科技有限公司 100%股权。本次股

日期	证券代码	公司名称	公告或新闻内容
			权转让完成后，公司将不再持有江南信安的股份。
2020/11/28	002607.SZ	中公教育	公司股东王振东近日将其持有的 3,366.4011 万股公司股份进行了期限一年的质押，新增质押股份占其所持股份比例 3.50%，占公司总股本比例 0.54%。截止公告日，股东王振东持股 962,471,418 股，持股比例 15.61%，累计质押数量 140,764,011 股，占其持股比例 14.63%。

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
2020/11/23	6068.HK	睿见教育	公司发布截止今年 8 月 31 日的业绩报告，报告显示公司 2019/2020 学年度招生总人数为 60116 人，同比增加 10.5%；截止 8 月 31 日，公司收入人民币 1,792,728 千元，同比增加 6.6%，利润 501,681 千元，增加 41.9%。
2020/11/24	600593.SH	大连圣亚	公司因股权转让纠纷被营口金泰珑悦海景大酒店有限公司发起诉讼，要求公司向其支付股权转让款、逾期付款利息、违约金、损失赔偿金合计 178,989,380.1 元，公司有关银行账户已被冻结。诉讼将于 2020 年 12 月 17 日开庭审理。
2020/11/24	002707.SZ	众信旅游	公司“众信转债”将于 2020 年 12 月 1 日按照面值支付 2020 年即第三年利息，每 10 张债券（面值 1,000 元）利息为 10.00 元（含税）。
2020/11/24	000796.SZ	凯撒旅业	公司披露控股股东凯撒世嘉所持公司股份质押及解除质押情况。凯撒世嘉本次质押股份 64,000,000 股，解除质押 57,299,205 股；截至公告披露日，凯撒世嘉及其一致行动人累计质押公司股份 100,003,748 股，占公司总股本 12.45%。
2020/11/24	000796.SZ	凯撒旅业	公司股东海航旅游集团有限公司股份减持计划届满且实施完毕，累计减持公司股份 22,140,000 股，减持后持有公司股份 175,295,608 股，持股比例 21.83%。
2020/11/24	600636.SH	国新文化	董事会同意公司将子公司常熟三爱富振氟新材料有限公司 65%股权以摘牌价 19,828.00 万元出售给上海华谊三爱富新材料有限公司，本次交易构成关联交易。
2020/11/24	300338.SZ	开元股份	公司股东罗建文所持股份解除质押 22,000,000 股。截止公告日，罗建文持有公司股份 23,294,622 股，持股比例 6.83%。解除质押后，罗建文不再持有质押股份。
2020/11/25	603136.SH	天目湖	公司公布第三季度利润分配方案，将于 12 月 1 日每股派发现金红利 0.7 元，共计派发现金红利 81,584,272 元。公司可转债“天目转债”将于 12 月 1 日调整转股价格，由 23.80 元/股调整为 23.10 元/股。
2020/11/25	300359.SZ	全通教育	股东陈炽昌近日分两次累计解除股份质押 8,550,000 股，目前累计质押股份 12,992,775 股，占公司总股本比例 2.05%；股东林小雅近日质押所持公司股份 2,855,015 股，占其持股比例 23.27%，目前累计质押股份 12,164,459 股；股东全鼎资本管理有限公司近日质押所持公司股份 15,531,613 股，占其持股比例 48.71%，目前累计质押股份 31,887,107 股。上述股东均为控股股东一致行动人。
2020/11/25	000069.SZ	华侨城 A	公司 2015 年股票激励计划第四期股票将于 11 月 26 日解除限售上市流通，本次解禁流通股票 1,943.75 万股，占目前公司总股本的 0.24%，解除限售的对象人数为 255 名。
2020/11/26	600593.SH	大连圣亚	公司所持镇江大白鲸海洋世界有限公司 29.02%股权遭到法院裁定冻结，冻结期限 3 年，自 2020 年 11 月 11 日起至 2023 年 11 月 10 日止。
2020/11/26	000796.SZ	凯撒旅业	公司控股股东凯撒世嘉旅游管理顾问股份有限公司近日质押所持公司股份 30,000,000 股，占其持股比例 16.11%，占公司总股本比例 3.74%。本次质押后，凯撒世嘉持有公司质押股份 130,003,748 股，占其持股比例 69.79%，占公司总股本比例 16.19%。
2020/11/26	300338.SZ	开元股份	公司股东罗建文与股东张波文签署了《股份转让协议》，罗建文拟将持有的公司股份 17,100,000 股以 5.72 元/股的价格转让给张波文，转让总价款 9,781.20 万元。转让后，罗建文持有公司股份 6,194,622 股，持股比例 1.82%，张波文持有公司股份 18,852,100 股，持股比例 5.53%。此次交易尚需经深交所进行合规性确认。
2020/11/27	600138.SH	中青旅	公司为控股子公司旗下全资子公司新化中青旅山水酒店有限公司提供金额 10,000,000 元人民

日期	证券代码	公司名称	公告或新闻内容
			币的担保；公司为控股子公司北京中青旅创格科技有限公司提供金额为人民币 1 亿元的担保，含本次担保在内对其实际提供的担保余额为 17.5 亿元。
2020/11/27	000796.SZ	凯撒旅业	公司董事会同意公司开展股份回购业务，公司拟将持有的 41,532,448 股深圳市活力天汇科技股份有限公司股份（比例为 10.54%）以 2.54 亿元转让给陕西省民营经济高质量发展纾困基金合伙企业，并约定了未来相关回购条款；同时，公司近期完成了部分“17 凯撒 03”债券的回售工作，回售债券数量 3,631,674 张，兑付价格为人民币 103.8890 元/张，总计回售金额 363,167,400 元（不含利息），剩余未回售数量为 1,000,010 张。
2020/11/28	002955.SZ	鸿合科技	公司董事会同意公司在 12 个月有效期内开展金额不超过 4,000 万美元（可循环滚动使用）的外汇衍生品交易业务，投资品种包括但不限于远期结售汇、货币掉期和外汇期权。

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：2021 年放假安排出炉，旅游业复苏将继续

国务院办公厅 11 月 25 日发布了《关于 2021 年部分节假日安排的通知》，对包括春节、劳动节、国庆节在内的 7 个节假日的调休作了安排，具体如下：

表8： 2021 年部分节假日安排

节假日	具体安排
1）元旦	1 月 1 日至 3 日放假，共 3 天。
2）春节	2 月 11 日至 17 日放假调休，共 7 天。2 月 7 日（星期日）、2 月 20 日（星期六）上班。
3）清明节	4 月 3 日至 5 日放假调休，共 3 天。
4）劳动节	5 月 1 日至 5 日放假调休，共 5 天。4 月 25 日（星期日）、5 月 8 日（星期六）上班。
5）端午节	6 月 12 日至 14 日放假，共 3 天。
6）中秋节	9 月 19 日至 21 日放假调休，共 3 天。9 月 18 日（星期六）上班。
7）国庆节	10 月 1 日至 7 日放假调休，共 7 天。9 月 26 日（星期日）、10 月 9 日（星期六）上班。

资料来源：国务院，新时代证券研究所

可以看到，除春节、国庆各放假 7 天之外，明年“五一”也将迎来 5 天小长假，提高了明年假日出游的灵活性。假期安排的提前出炉，对届时计划假日游的消费者来说，是一个好消息，意味着可以提前安排出游计划和预定酒店、机票等，而各大平台的早订优惠活动也将刺激相关消费者进行提前预定。

据去哪儿网数据显示，11 月 25 日晚 8 点，五一假期出行机票搜索量瞬时增长 15 倍、预订量环比前一日增长 8 倍。目前机票预订日期主要集中在 5 月 1 日、5 日和 9 日。在庞大订票需求的助推下，五一假期前三天出行的北京-三亚、北京-海口航班价格已经升至全价格。

在假期安排出炉当日，“五一”假期的机票预定量就迎来了暴增，反映了目前消费者强烈的出游欲望，是疫情下积聚的消费需求释放的一个体现。假期安排的出炉促使人们提前消费，将会在年底带来一波预定潮，利好酒店旅游行业。随着目前国内疫情防控形势的持续向好，在居民消费需求不断释放和相关政策支持下，旅游业在年底将继续保持复苏态势，预计全年旅游收入跌幅有望进一步收窄，明年在低基数效应下将迎来大幅高增长。

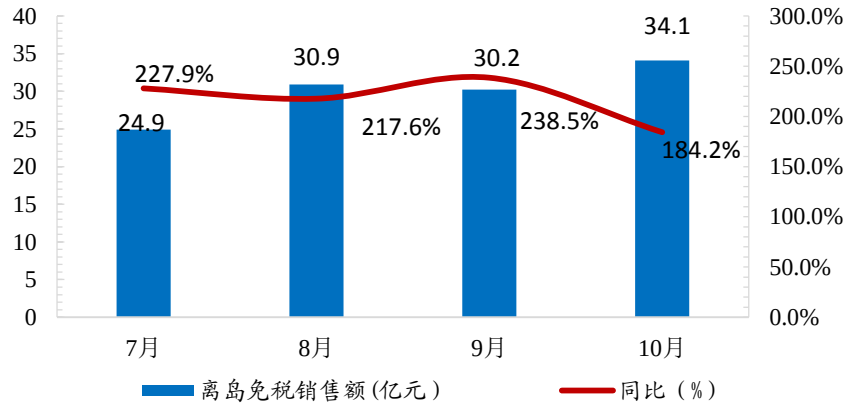
3.2、 免税：中免启动新一轮促销，离岛免税销售继续高增长

中免集团公布，为迎接销售旺季，旗下的三亚国际免税城超级会员月活动于

11 月 26 日拉开帷幕，活动将持续到 12 月。此外，12 月起三亚国际免税城将开启“明星到店”活动季。圣诞折扣季活动也将在 12 月拉开帷幕，大牌商品低至三折，将会给消费者带来更加超值的圣诞节。

经过 10 月国庆假期的销售旺季，离岛免税创造了下半年以来最高的单月销售记录，继续保持强劲的高增长趋势。随着年底“双十一”和圣诞、元旦等跨年销售活动的进一步发力，我们认为，年底离岛免税销售依然将维持高增长，全年 300 亿的销售目标将有望如期实现。

图12： 7-10 月离岛免税销售额及增速



资料来源：海口海关，新时代证券研究所

根据海南省政府此前公布的计划，三亚在年底将新开 3 家离岛免税店，包括中免的三亚机场店、中出服的市内店和新获牌照的海旅投旗下免税店。

而海口市也不甘示弱，近日海口市政府宣布，海口将增加免税经营主体，引进中免集团、海发控集团等经营主体，争取今年年底前新增和扩建 4 处离岛免税店。此外还将扩大奢侈品牌营业面积，海口美兰国际机场二期免税店扩建后营业面积将达 9000 平方米；并计划新增日月广场免税店面积 5 万平方米，同时引进增加奢侈品牌。

3.3、 教育：多家公司拟定增募资，继续扩大主业经营

近期多家上市教育公司披露非公开发行股票计划。中公教育 11 月 24 日公告称，公司拟非公开发行 A 股股票不超过发行前总股本的 20%，募集资金 60 亿元，其中 42 亿元用于怀柔学习基地建设项目，18 亿元用于补充流动资金。

东方时尚 11 月 24 日公告称，公司拟非公开发行 A 股股票不超过发行前总股本的 25%，募资 21.2 亿元，用于航培飞机及模拟器综合配置中心建设、重庆东方时尚驾驶培训考试中心（一期）建设等项目。

此前，豆神教育亦披露定增计划，近期其发布公告称，公司已收到深交所关于其非公开发行股票申请的受理通知。根据公司公告，本次增发股份不超过发行前总股本 30%，募资金额不超过 20 亿元，其中合计有超过 10.4 亿元资金投放于大语文项目。

大语文多样化教学项目致力于将科技融入教学，建设实时音视频解决方案、以 MR、VR 等交互科技为辅助工具的创新型大语文教育体验；大语文教学内容升级项目包括周播剧《豆神魔法学校》、大语文 AI 知识图谱、大语文数字版权；大语文 AI 评测体系服务平台项目是公司计划打造的一款智能评测、智能查漏补缺、智

能定制个性化学习方案的产品。

公司大力发展大语文项目，体现了公司 K12 教育和大语文教育的长远战略定位。目前，公司正持续推进非教育业务的分拆工作，11 月 28 日，据公司公告，公司同意全资子公司北京立思辰云安信息技术有限公司出售其全资子公司江南信安（北京）科技有限公司 100%的股权，而江南信安属于公司信息安全板块。我们认为，随着公司安全业务的剥离和未来对教育业务的持续整合与拓展，公司将致力于开发和创新更具价值的教育产品，不断提高服务水平，改善学员教育体验，提升公司品牌形象，我们持续看好公司未来在大语文板块的业务发展。

据中公教育披露，为进一步提高学员的体验度，改善教学环境、提升教学质量，完善公司职业教育培训的服务链，公司拟在北京怀柔新建集授课、培训、食宿、后勤保障于一体的学习基地，建筑面积 32.6 万平方米，最高可同时容纳 2 万名学员。

公司作为教培行业龙头，近几年快速发展，市占率不断上升，新建学习基地将有利于公司打造完善的教培服务链，降低营业成本，提升品牌形象，扩大品牌影响，在当前国家鼓励职业人才培育的环境下，持续看好公司未来发展。

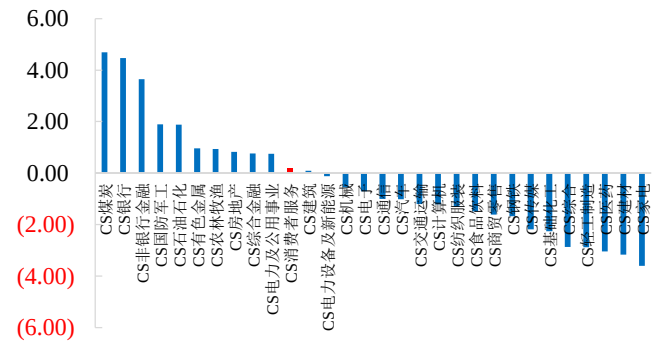
4、 报告及数据

4.1、 上周报告及调研回顾

4.1.1、 市场行情回顾

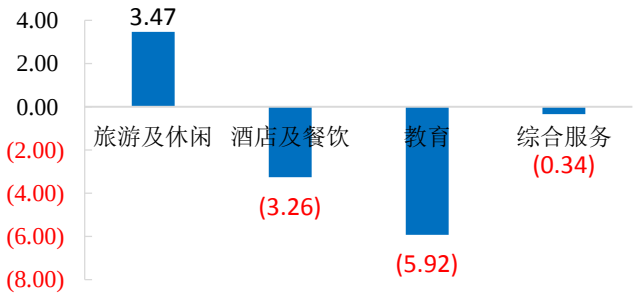
本周消费者服务（中信）指数上涨 0.16%，沪深 300 指数上涨 0.76%，低于大盘（沪深 300）0.6%。中信二级行业子板块中，旅游及休闲上涨 3.47%，酒店及餐饮下跌 3.26%，教育下跌 5.92%，综合服务下跌 0.34%。

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

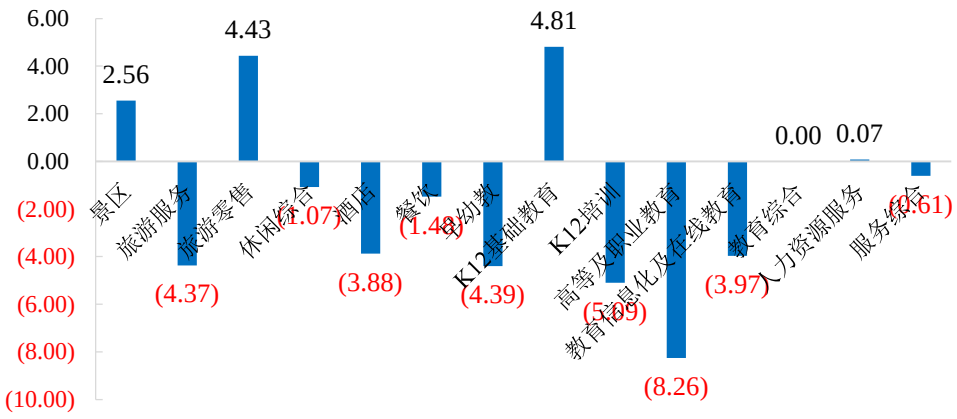
图14： 本周中信二级行业子版块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

中信三级行业子板块大部分下跌，少数子版上涨。旅游业子板中，景区上涨 2.56%，旅游服务下跌 4.37，旅游零售上涨 4.43%，休闲综合下跌 1.07%，酒店下跌 3.88%，餐饮下跌 1.48%。教育子板块除 K12 基础教育上涨 4.81%、人力资源服务涨 0.07%、教育综合持平外，其余子板均为下跌。其中，早幼教下跌 4.39%，K12 培训下跌 5.09%，高等及职业教育下跌 8.26%，教育信息化及在线教育下跌 3.97。

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
300089.SZ	文化长城	7.69	71.02	6.02	6.69	2.55
300144.SZ	宋城演艺	5.50	16.94	19.96	33.47	15.46
002659.SZ	凯文教育	4.81	4.81	6.54	8.08	5.08
601888.SH	中国中免	4.43	118.02	193.20	249.00	66.50
600636.SH	三爱富	3.92	36.82	13.79	17.78	9.51
603377.SH	东方时尚	2.64	14.13	20.59	24.09	13.50
002186.SZ	全聚德	2.04	12.35	11.52	13.75	8.16
600661.SH	昂立教育	1.53	-10.89	15.30	25.16	13.32
600138.SH	中青旅	1.16	-9.96	11.30	13.39	9.24
000613.SZ	大东海 A	1.03	-2.66	5.86	10.12	5.10

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
300178.SZ	腾邦国际	(12.19)	-14.31	4.25	8.06	2.16
300192.SZ	科斯伍德	(11.38)	29.46	18.15	28.78	12.41
002607.SZ	中公教育	(8.77)	102.48	35.90	43.58	14.42
300010.SZ	豆神教育	(7.73)	-4.73	12.30	26.75	11.57
002707.SZ	众信旅游	(5.90)	7.37	6.70	12.92	4.46
603043.SH	广州酒家	(5.42)	23.02	37.01	47.56	23.95
600754.SH	锦江酒店	(5.28)	74.29	49.02	54.08	23.12
002841.SZ	视源股份	(5.24)	22.50	104.11	113.44	72.37
300688.SZ	创业黑马	(5.08)	2.58	23.35	32.95	16.82
603136.SH	天目湖	(4.73)	14.99	30.61	34.69	19.84

资料来源：Wind，新时代证券研究所

4.2、 行业跟踪数据一览

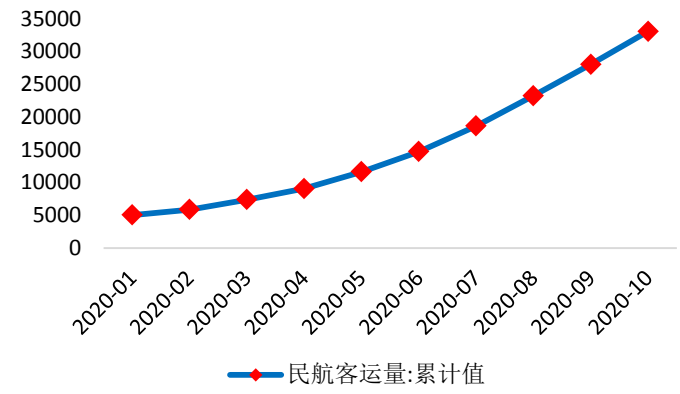
（1）民航客运量

2020 年受疫情影响，民航客运量单月值自 1 月达到 5061 万人后，2 月大幅下

挫至 834 万人，但之后个月逐步上升，回暖至接近 1 月值的水平，10 月单月值为 5032 万人。体现在累计值上则是逐月加速递增。

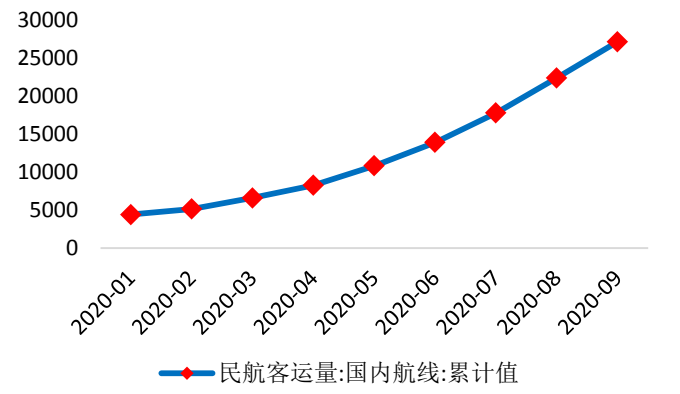
分类来看，民航客运量回暖主要来自于国内航线的复苏，两者均为加速递增趋势。截止今年 9 月，国内航线民航客运量为 27153 万人。国际航线和地区航线方面，自 3 月全球疫情爆发后，单月值骤然下跌，累计值呈缓慢上升趋势，截止今年 9 月，分别为 906 万人、87 万人。

图16： 民航客运量：累计值（万人）



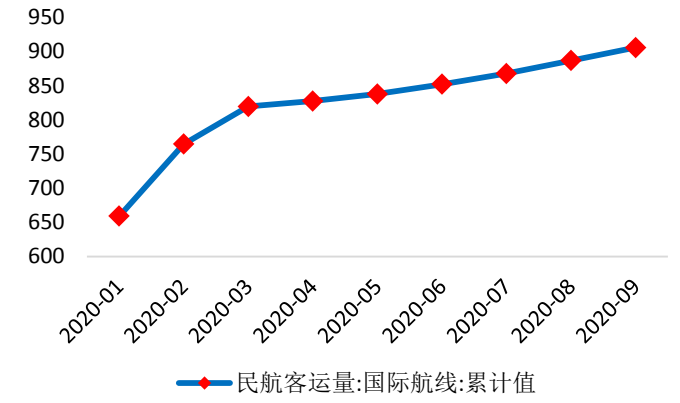
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图17： 民航客运量：国内航线：累计值（万人）



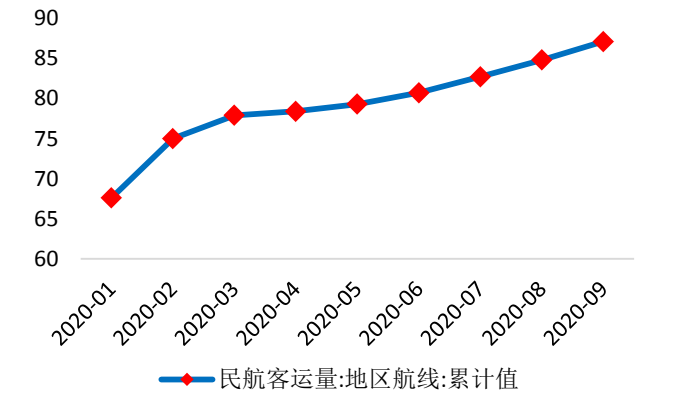
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图18： 民航客运量：国际航线：累计值（万人）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图19： 民航客运量：地区航线：累计值（万人）

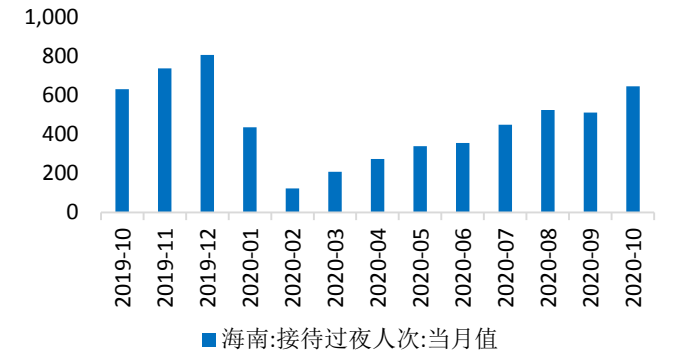


资料来源：Wind，新时代证券研究所

（2）海南旅游统计数据

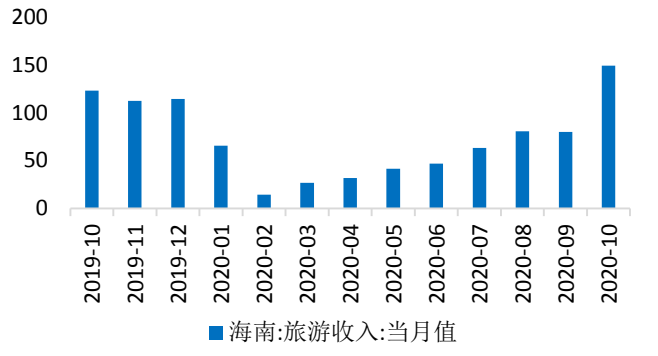
疫情爆发后，海南旅游数据暴跌，后来呈稳步回暖趋势。今年 10 月，海南省接待过夜人次为 647 万人次，去年值为 632 万人次；海南旅游收入为 149 亿元，去年值为 123 亿元；三亚接待过夜人次为 192 万人次，去年值为 213 万人次；三亚旅游收入约为 63 亿元，去年值约为 64 亿元；三亚凤凰机场旅客吞吐量为 167 万人次，去年值为 156 万人次。

图20： 海南：接待过夜人次：当月值



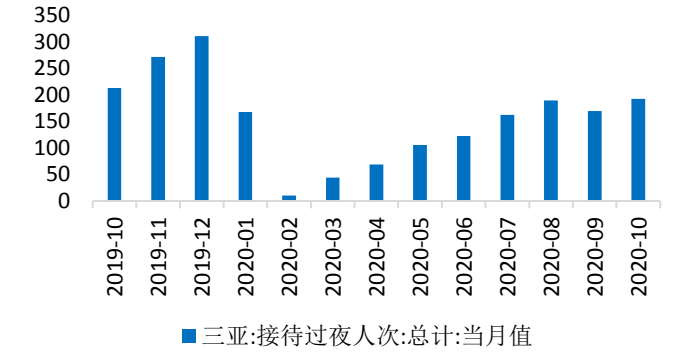
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图21： 海南：旅游收入：当月值



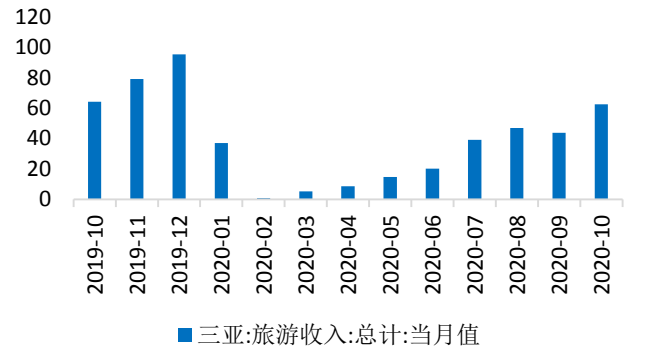
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图22： 三亚：接待过夜人次：总计：当月值



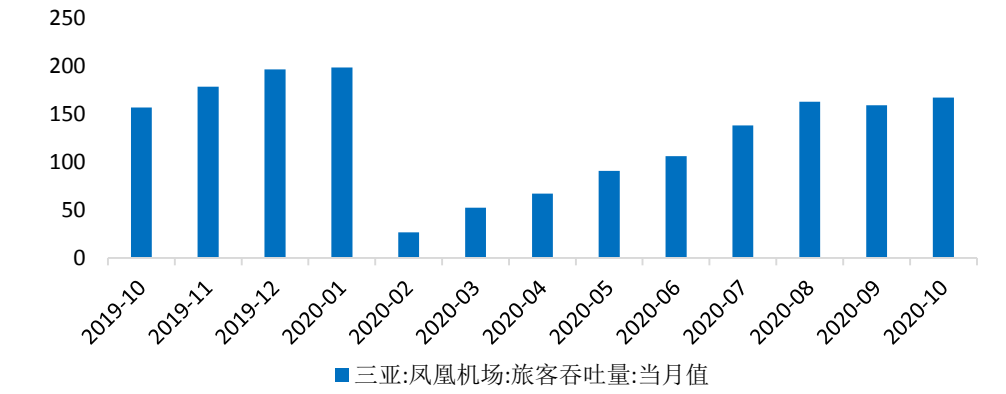
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图23： 三亚：旅游收入：总计：当月值



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图24： 三亚：凤凰机场：旅客吞吐量：当月值



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/