双节长假将至，国内游有望迎来年内高潮

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 09 月 27 日

行业核心观点：

上周申万休闲服务指数下跌1.3%，跑赢上证综指2.26个百分点。在多方努力下，当下国内旅行目的地的食、住、行等预定量齐涨，并且随着双节临近，旅游酒店开始预热，从各大旅游平台以及机票预定量来看，国内游将继续回升，景区周边的酒店、餐饮能够从恢复的旅游中获益，有望迎年内高潮，但境内游若要全面恢复，依旧存在不少挑战；虽多个国家纷纷放松赴华限制，出境游仍需观察。持续关注双节对旅游、景区、餐饮业绩恢复的带动作用。

旅游：国内旅游市场需求逐步释放，景区与演艺活动门票放开和消费回流推动旅游、景区、酒店市场高增长，建议关注：1）积极转变发展模式且与免税合作的**头部旅行社**；2）受益于演出活动逐步恢复的**演艺行业龙头**；3）受益于旅游和商务出行活动逐步恢复的**酒店龙头**；4）**免税板块。教育：**随着正常教学秩序的逐步放开与竞赛活动的回温，建议关注教育资源优质、有效控制获客成本与授课成本的**在线培训机构、职业教育龙头。**

投资要点：

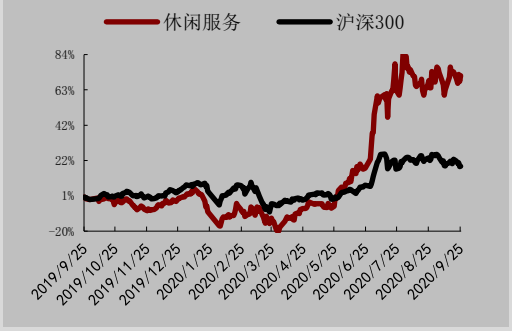
- **行情回顾：**上周（9 月 21 日-9 月 25 日）上证综指下跌 3.56%、申万休闲服务指数下跌 1.3%，休闲服务指数跑赢上证综指 2.26 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 2。年初至今上证综指上涨 5.55%、申万休闲服务指数上涨 71.43%，申万休闲指数跑赢上证综指 65.88 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨幅排名第 1。上周大盘大幅回调，休闲服务细分板块除旅游综合外均有跌幅：旅游综合 0.5%、教育服务-0.97%、餐饮-3.81%、景点-4.59%、酒店-9.65%。

- **行业重要事件：1）旅游：**海南环岛旅游公路获准建设，总里程近 1000 公里，投资约 167 亿元；内地居民赴澳门旅游签注今起恢复办理；王府井免税品经营公司正式揭牌；219 名旅客三年内不得购买海南离岛免税商品。**2）教育：**国务院发文要求有序发展在线教育；习近平：大力发展职业教育培训，构建终身学习体系；国务院发布四省市自贸试验区方案，加码人才激励、教育投资利好。

- **上市公司重要公告：科锐国际、开元股份**向特定对象发行；**西安饮食**增发获批；**全聚德、盛通股份**首次回购股份；**天目湖、百洋股份**限售股解限；**昂立教育**向子公司增资；**豆神教育**子公司融资租赁。

- **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。

休闲服务行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 09 月 25 日

相关研究

万联证券研究所 20200921_行业周观点_AAA_休闲服务行业周观点报告

分析师： 陈雯
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： 李滢
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理： 王鹏
电话：15919158497
邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

万联证券

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.....7
4、投资建议.....9
5、风险提示.....9

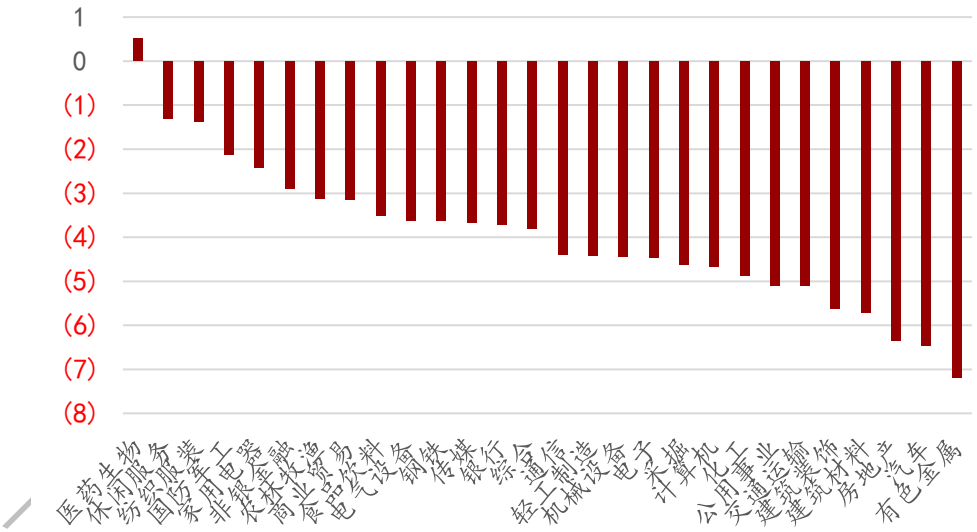
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 2.....3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 1.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200925.....4
图表 5：个股涨跌情况_20200925.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

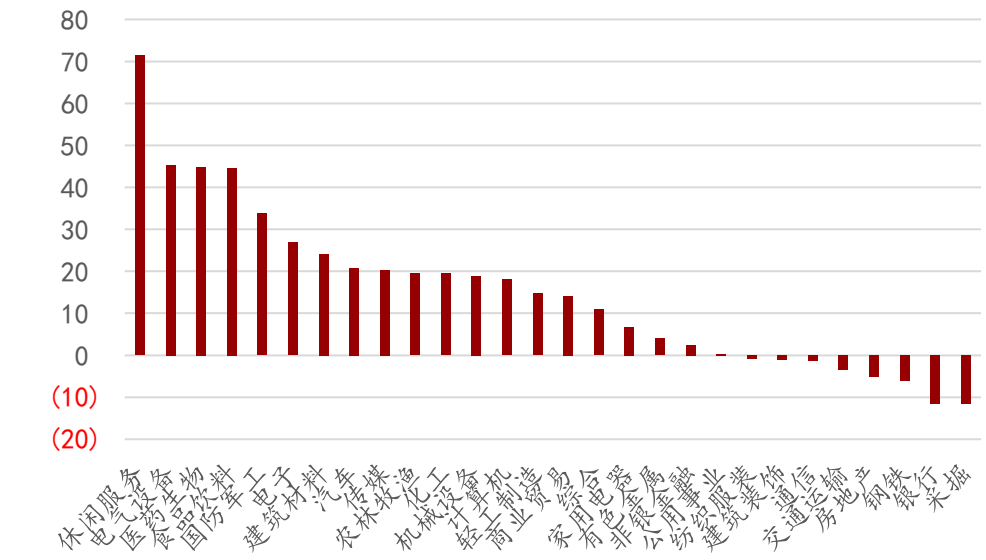
上周（9月21日-9月25日）上证综指下跌3.56%、申万休闲服务指数下跌1.3%，休闲服务指数跑赢上证综指2.26个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第2。年初至今上证综指上涨5.55%、申万休闲服务指数上涨71.43%，申万休闲指数跑赢上证综指65.88个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第1。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第2



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第1

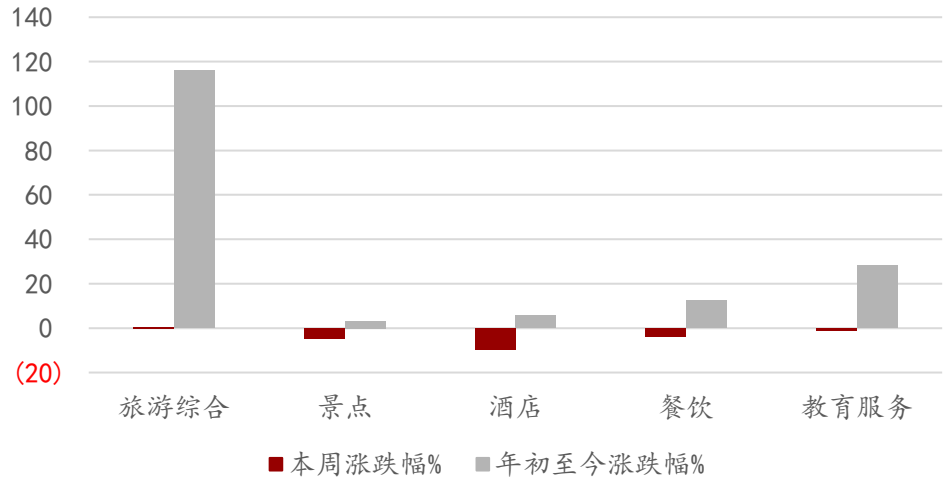


资料来源：Wind，万联证券研究所

上周大盘大幅回调，休闲服务细分板块除旅游综合外均有跌幅：旅游综合0.5%、教育服务-0.97%、餐饮-3.81%、景点-4.59%、酒店-9.65%。板块的PE估值为酒店

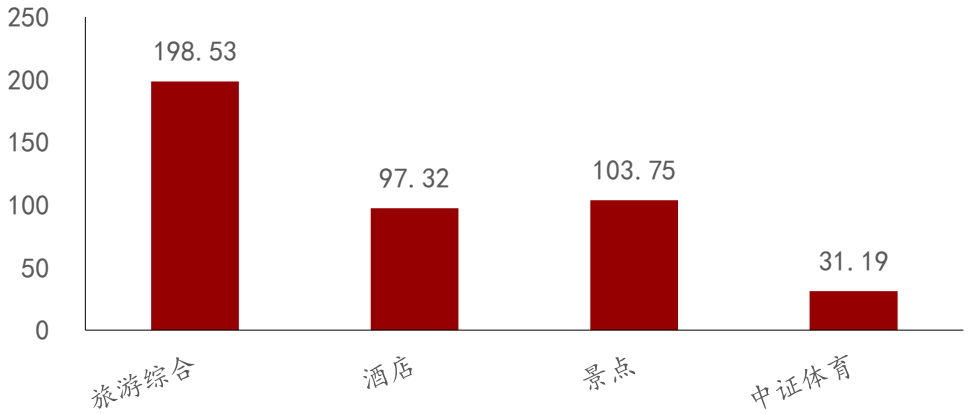
97.32、景点103.75、旅游综合198.53。

图表3：子板块周涨跌幅（%）情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：子板块PE估值情况_20200925



资料来源：Wind，万联证券研究所 注：餐饮、教育未更新

图表5：个股涨跌情况_20200925

板块名称	领涨股票（%）	领跌股票（%）
休闲服务	岭南控股（5.13）	首旅酒店（-12.7）
	西安饮食（3.45）	华天酒店（-10.23）
	腾邦国际（3.37）	中青旅（-9.65）
教育服务	中公教育（1.77）	全通教育（-9.77）
	文化长城（-0.38）	*ST 仰帆（-9.25）
	拓维信息（-1.71）	紫光学大（-8.43）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1旅游

海南环岛旅游公路获准建设，总里程近1000公里，投资约167亿元

记者从海南省交通运输厅获悉，《海南省环岛旅游公路工程可行性研究报告》已正式获批通过，标志着该项目已获准建设。公路主线总里程997.9公里，投资估算约167亿元，该项目开建将进一步加快推进海南国际旅游消费中心建设。据了解，海南省环岛旅游公路项目路线主线总里程997.9公里，连接线总里程442.7公里，贯穿海口、琼海、三亚等沿海12个市县和洋浦经济开发区，串联沿途特色海湾、海角、特色小镇和旅游景区、滨海度假区等。项目建设资金采用“企业自筹+政府支持+社会资本+市场融资”方式。海南省交通运输厅相关负责人表示，环岛旅游公路是海南自由贸易港建设的重要基础设施项目，该项目建设对不断探索创新旅游公路开发运营模式有重要意义，同时可推动海南旅游在资源整合、要素集聚、投资建设、业态创新、运营管理等方面实现跨越式发展，真正践行全域旅游示范省理念，将公路沿线区域打造成海南旅游产品新亮点和国家级美丽公路。（新华社）

http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0921/19803.html

内地居民赴澳门旅游签注今起恢复办理

新旅界讯 据国家移民管理局官方微博消息，在内地与澳门疫情形势继续总体向好的前提下，全国公安机关出入境管理部门于9月23日起恢复办理内地居民赴澳门旅游签注，但暂不受理居住在疫情中、高风险地区人员以及申请前14天内有疫情中、高风险地区旅居史的人员赴澳门出入境证件及签注申请。请申请人通过网上预约向公安机关出入境服务窗口提交申请，并密切关注澳门疫情形势和国家移民管理局有关公告，合理安排出行计划。澳门特区政府统计暨普查局21日公布的数据显示，随着内地居民赴澳门个人游逐步重启，8月份入境澳门旅客227113万人次，按月上升2.1倍。此前，澳门特区政府宣布，从8月12日起，珠海市居民赴澳门旅游签注恢复办理；内地居民赴澳门旅游签注也于8月26日开始逐步恢复。（新旅界）

http://www.lvjie.com.cn/destination/2020/0923/19833.html

王府井免税品经营公司正式揭牌

证券时报e公司讯，9月25日上午，王府井免税品经营公司正式挂牌运营。王府井集团党委书记、董事长杜宝祥表示，王府井将通过“有税”+“免税”双轮驱动，形成“5+2”业务模式，即百货、购物中心、奥特莱斯、超市、免税五大业态和自营、电商，形成消费生态链。（证券时报）

https://baijiahao.baidu.com/s?id=1678786087511728056&wfr=spider&for=pc

219 名旅客三年内不得购买海南离岛免税商品

海关总署今天（24 日）对外公布：从 7 月 1 日以来，海关已经通过监管系统对海南离岛免税购物的 219 名违规旅客进行了“三年内不得购买离岛免税商品”的处罚，并表示将继续严格落实“资格罚”等处罚手段，严厉打击“套代购”等违法、违规行为。据海关统计，已经被实施“三年内不得购买离岛免税商品”处罚的 219 名违法旅客中，有 28 人为不按规定携带免税商品离岛，有 191 人为销售免税商品牟利。除此之外，海关还对 364 名企图将免税商品带出隔离区的旅客拦截劝住，宣讲海关监管规定，并监督其携带免税商品离岛。海关总署表示，将继续强化监管，扩大高科技监管设备应用范围，严格落实资格罚等处罚手段，严厉打击“套代购”等违法行为，稳步推进海南自由贸易港发展。（央视新闻客户端）

http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0924/19854.html

中疾控：尽量避免非必要的跨境旅游 可正常安排国内旅行

新旅界讯 9 月 22 日，中疾控发布 2020 年国庆中秋假期旅行卫生重点提示称，当前仍处于新型冠状病毒肺炎疫情全球大流行时期，尽量避免非必要的跨境旅游，可正常安排国内旅行，旅行期间要服从旅行目的地新冠防控工作的有关要求。中疾控表示，目前处于新冠疫情全球大流行，不同国家和地区采取不同的旅行限制措施，出入境前后可能最长需 28 天的隔离观察，会严重影响短期跨境旅游的体验。目前我国境内各地均为新冠疫情的低风险地区，可以正常旅行，旅行期间要服从旅行目的地新冠防控工作的有关要求。（新旅界）

http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0923/19818.html

2.2教育

国务院发文要求有序发展在线教育

芥末堆讯 近日，国务院办公厅印发《关于以新业态新模式引领新型消费加快发展的意见》，在常态化疫情防控条件下，着力补齐新型消费短板，明确提出四个方面15项政策措施。《意见》提出将加力推动线上线下消费有机融合，进一步培育壮大各类消费新业态新模式，有序发展在线教育，积极发展互联网健康医疗服务，鼓励发展智慧旅游，大力发展智能体育，创新无接触式消费模式。（芥末堆）

https://www.jiemodui.com/N/119760.html

习近平：大力发展职业教育培训，构建终身学习体系

芥末堆讯 9月22日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平在京主持召开教育文化卫生体育领域专家代表座谈会并发表重要讲话。他强调，要大力发展职业教育培训，构建终身学习体系。在同日举行的第七十五届联合国大会一般性辩论上，习近平提到，中国将落实好两年提供20亿美元国际援助的承诺，深化农业、减贫、教育、妇女儿童、气候变化等领域国际合作。（芥末堆）

https://www.jiemodui.com/N/119772.html

国务院发布四省市自贸试验区方案，加码人才激励、教育投资利好

9月21日，国务院印发《中国（北京）自由贸易试验区总体方案》、《中国（湖南）自由贸易试验区总体方案》、《中国（安徽）自由贸易试验区总体方案》、《中国（浙江）自由贸易试验区扩展区域方案》，其中在人才激励和人才引进、高校招生、教育领域注资限制等方面，均给出了更为开放的探索与支持。（芥末堆）
https://www.jiemodui.com/N/119718.html

教育部：我国高等教育整体实力与世界一流大学还有不小的差距

近期多所高校发布双一流建设专家评议结果，一些高校评议结果显示“已经建成世界一流大学”，对此，9月24日，在教育部新闻发布会上，教育部新闻发言人续梅回应称：“经过这五年的建设，相关学校取得了一定的阶段性成果。但也要清醒地认识到，我们国家高等教育的整体实力和世界一流大学相比还有不小的差距。”（芥末堆）
https://www.jiemodui.com/N/119827.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			
限售股流通	**9月22日**	天目湖	本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股（含公司资本公积金转增股本），共计87,000,000股，将于2020年9月28日起上市流通。涉及6名股东，分别为孟广才、方蕉、陶平、史耀锋、陈东海和蒋美芳。
增发获批	**9月23日**	西安饮食	公司第九届董事会第六次会议审议通过了关于公司2020年度非公开发行A股股票的有关事项，原则同意西安饮食股份有限公司非公开发行A股股票，发行量不超过149,716,776股（含本数），募集资金总额（含发行费用）不超过60,785.01万元，用于投资老字号振兴拓展项目和补充流动资金。
向特定对象发行	**9月25日**	科锐国际	本次向特定对象发行股票的募集资金总额不超过80,000.00万元（含80,000.00万元），扣除发行费用后，募集资金拟投入以下项目：数字化转型人力资本平台建设项目、集团信息化升级建设项目、补充流动资金
首次回购股份	**9月25日**	全聚德	2020年9月24日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份30,000股，占公司总股本的0.0097%，最高成交价为10.97元/股，最低成交价为10.78元/股，支付的总金额为326,050元（不含交易费用）。
教育行业上市公司公告			
对子公司增资	**9月22日**	昂立教育	公司第十届董事会第二十一次会议审议通过了《关于对全资子公司进行增资的议案》，同意公司将自有的番禺路955号建筑物（含土地）作价1.05亿元对住友物业进行增资。同时，授权公司经营层具体负责本次增资的相关事宜，包括但不限于签署相关协议及文件、办理工商变更登记手续等。根据广东中广信资产评估有限公司出具的《资产评估报告》，用于增资的番禺路955号建筑物（含土地）的评估值为10,558.61万元。本次增资时按1.05亿

			元作价。增资完成后，住友物业的注册资本由 100 万元增至 600 万元，资本公积由 0 元增至 1 亿元。
限售股解限	9 月 24 日	百洋股份	本次解除限售股份为公司 2017 年非公开发行股份，数量为 9,345,794 股，占公司总股本的 2.6749%。
首次回购股份	9 月 26 日	盛通股份	公司于 2020 年 9 月 25 日首次通过回购专用证券账户，以集中竞价方式回购公司股份，回购股份数量为 400,000 股，占公司目前总股本的 0.07%，最高成交价为 4.29 元/股，最低成交价为 4.26 元/股，成交总金额为人民币 1,710,000 元（不含交易费用）
子公司融资租赁	9 月 26 日	豆神教育	公司于 2020 年 9 月 25 日召开第四届董事会第四十六次会议，审议通过《关于全资子公司开展融资租赁业务并为其提供担保的议案》，公司全资子公司北京立思辰云安信息技术有限公司、北京立思辰新技术有限公司拟分别与中关村科技租赁股份有限公司以其名下办公设备等资产以售后回租的方式进行融资租赁交易，公司对上述交易提供连带责任保证担保。
向特定对象发行	9 月 26 日	开元股份	公司为了满足公司业务发展需要，增强公司盈利能力和市场竞争力，拟向特定对象发行股票不超过 56,355,282 股（含本数），募集资金总额不超过 36,800.00 万元，扣除发行费用后的募集资金净额中的 16,800.00 万元用于恒企教育在线教育平台建设项目、4,000.00 万元用于中大英才网校平台升级改造项目，剩余募集资金 16,000.00 万元将用于补充流动资金。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

万联证券

4、投资建议

上周申万休闲服务指数下跌1.3%，跑赢上证综指2.26个百分点。在多方努力下，当下国内旅行目的地的食、住、行等预定量齐涨，并且随着双节临近，旅游酒店开始预热，从各大旅游平台以及机票预定量来看，国内游将继续回升，景区周边的酒店、餐饮能够从恢复的旅游中获益，有望迎年内高潮，但境内游若要全面恢复，依旧存在不少挑战；虽多个国家纷纷放松赴华限制，出境游仍需观察。持续关注双节对旅游、景区、餐饮业绩恢复的带动作用。

旅游：国内旅游市场需求逐步释放，景区与演艺活动门票放开和消费回流推动旅游、景区、酒店市场高增长，建议关注：1）积极转变发展模式且与免税合作的**头部旅行社**；2）受益于演出活动逐步恢复的**演艺行业龙头**；3）受益于旅游和商务出行活动逐步恢复的**酒店龙头**；4）**免税板块。教育：**随着正常教学秩序的逐步放开与竞赛活动的回温，建议关注教育资源优质、有效控制获客成本与授课成本的**在线培训机构、职业教育龙头**。

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、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。

万联证券

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。

免责条款

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