万联证券 WANLIAN SECURITIES

逐步恢复澳门旅游签注，中型及以下演出活动可举办

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020 年 08 月 17 日

行业核心观点：

上周申万休闲服务指数下跌5.08%，跑输上证综指5.26个百分点。在旅游业加速复苏趋势下，结合中型演出活动恢复、继续推动景区门票降价、恢复澳门旅游签注等政策红利，景区门票业务与其他间接收入将会受到利好，推动旅游业发展的同时保障景区正常运转，利好旅游、景区、演艺板块；香港作为免税布局重心，后期继续关注恢复香港旅游签注进度对免税板块的影响。

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：**随着教培机构线下复课数量增多，行业竞争趋于激烈，暑期作为获客的重要阶段，师资培训、教学质量保障等方面的龙头机构将更有竞争优势，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：

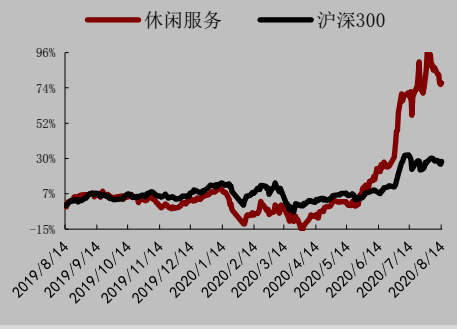
- **行情回顾：**上周（8 月 10 日-8 月 14 日）上证综指上涨 0.18%、申万休闲服务指数下跌 5.08%，休闲服务指数跑输上证综指 5.26 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 26。年初至今上证综指上涨 10.16%、申万休闲服务指数上涨 66.09%，申万休闲指数跑赢上证综指 55.92 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨幅排名第 1。上周市场呈震荡盘整态势，休闲服务细分板块中除酒店与教育外其余有所回调：景点-10.51%、旅游综合-5.25%、餐饮-5.11%、酒店 4.01%、教育服务 4.03%。

- **行业重要事件：1）旅游：**国家移民管理局：逐步恢复办理内地居民赴澳门旅游签注；文旅部：中型及以下营业性演出活动可举办，观众人数不得超 50%；三部门联合发布公告，电视机等 20 种商品停止减免税政策取消；7 月全行业完成运输航空飞行环比增长 13.8%。**2）教育：**两部门印发秋冬学校疫情防控技术方案，中小学校实行校园相对封闭式管理；政协委员建议取缔校外学科培训班，广东省教育厅称暂不具备条件；北京市教委：200 余家校外培训机构已提交线下复课申请。

- **上市公司重要公告：中青旅**成立消费金融公司；**凯撒旅业**同意子公司股份转让；**盛通股份**子公司对创想童年增资；**西安饮食、桂林旅游、西安旅游**发布半年度报告，营收同比均下降。

- **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 08 月 14 日

相关研究

万联证券研究所 20200810_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.....8
5、风险提示.....8

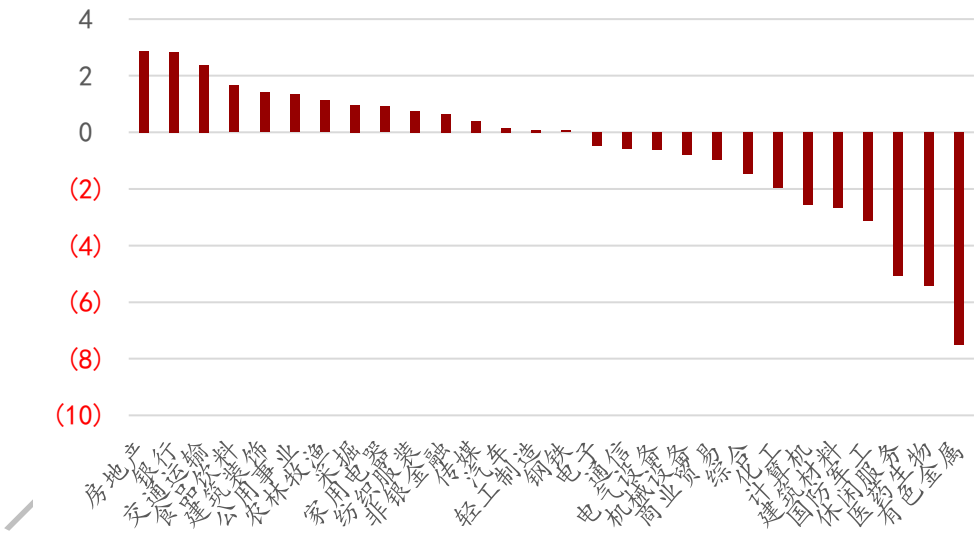
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 26.....3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 1.....3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200814.....4
图表 5：个股涨跌情况_20200814.....4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....7

万联证券

1、行情回顾

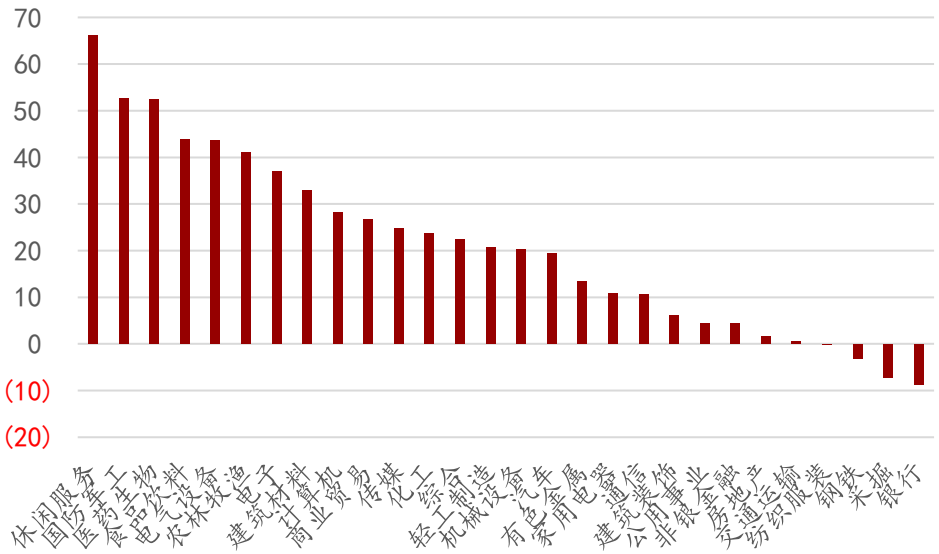
上周（8月10日-8月14日）上证综指上涨0.18%、申万休闲服务指数下跌5.08%，休闲服务指数跑输上证综指5.26个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第26。年初至今上证综指上涨10.16%、申万休闲服务指数上涨66.09%，申万休闲指数跑赢上证综指55.92个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第1。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第26



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

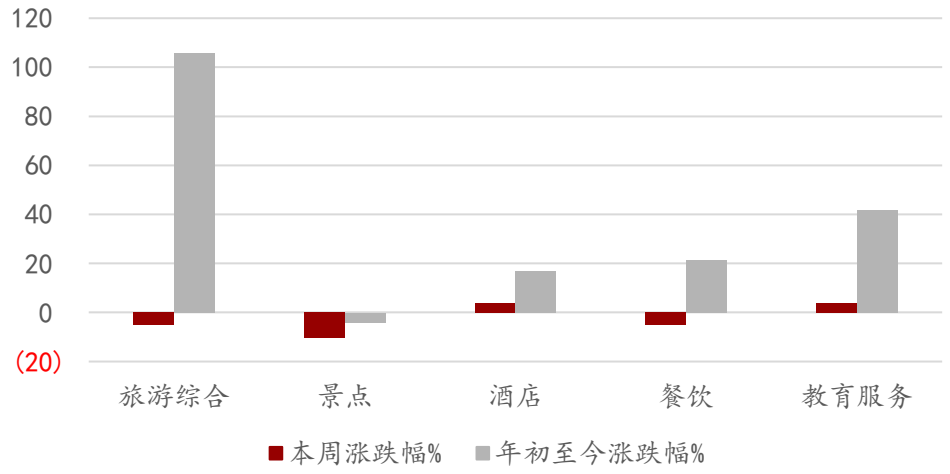


资料来源：Wind，万联证券研究所

上周市场呈震荡盘整态势，休闲服务细分板块中除酒店与教育外其余有所回调：景点-10.51%、旅游综合-5.25%、餐饮-5.11%、酒店4.01%、教育服务4.03%。板块的PE

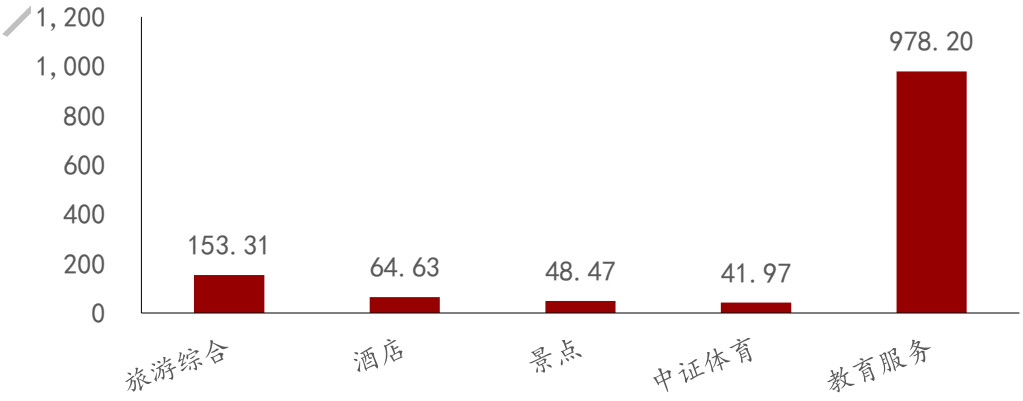
估值为酒店64.63、景点48.47、旅游综合153.31、教育978.2。

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_20200814



资料来源：Wind，万联证券研究所 注：餐饮未更新

图表5：个股涨跌情况_20200814

板块名称	领涨股票（%）	领跌股票（%）
休闲服务	中青旅（13.75）	宋城演艺（-17.3）
	岭南控股（11.6）	众信旅游（-9.81）
	三湘印象（5.86）	*ST 云网（-7.31）
教育服务	*ST 仰帆（18.17）	紫光学大（-9.91）
	拓维信息（11.46）	科锐国际（-3.23）
	美吉姆（10.22）	全通教育（-3.15）

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1旅游

国家移民管理局：逐步恢复办理内地居民赴澳门旅游签注

据国家移民管理局8月11日消息，为贯彻落实国务院联防联控机制关于统筹做好常态化疫情防控和逐步恢复内地与澳门人员正常往来的部署要求，公安机关出入境管理部门将分区域分步骤恢复办理内地居民赴澳门旅游签注（含团队旅游、个人旅游签注）。（新旅界）

http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0811/19250.html

文旅部：中型及以下营业性演出活动可举办 观众人数不得超50%

8月12日消息，文化和旅游部市场管理司近日印发《剧院等演出场所恢复开放疫情防控措施指南》（第三版），明确在充分做好防疫措施的前提下，在低风险地区，经当地党委、政府同意，可以举办中型及以下营业性演出活动。暂缓新批涉外、涉港澳台营业性演出活动(演职人员已在境内的除外),暂时取消演出前后的现场互动环节。中高风险地区，暂缓举办营业性演出活动。

在预约限流方面，《防控指南》指出，剧院等演出场所观众人数不得超过剧院座位数的50%，应当间隔就坐，确保安全距离。歌舞娱乐场所、旅游景区、主题公园、游乐园、宾馆、饭店、酒吧、餐饮场所、现场音乐厅（LiveHouse）等场所举办营业性演出，演出主办方应当安排工作人员在现场做好人员疏导。（新旅界）

http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0812/19268.html

三部门联合发布公告，电视机等20种商品停止减免税政策取消

8月13日，财政部、海关总署、税务总局三部门联合发布公告称，不再执行《国务院批转关税税则委员会、财政部、国家税务总局关于第二步清理关税和进口环节税减免规定意见的通知》（国发〔1994〕64号）中关于20种商品“无论任何贸易方式、任何地区、企业、单位和个人进口，一律停止减免税”的规定。

据了解，20种商品包括电视机、摄像机、录像机、放像机、音响设备、空调器、电冰箱和电冰柜、洗衣机、照相机、复印机、程控电话交换机、微型计算机及外设、电话机、无线寻呼系统、传真机、电子计算器、打字机及文字处理机、家具、灯具、餐料（指调味品、肉禽蛋菜、水产品、水果、饮料、酒、乳制品）。（蓝鲸财经）

https://www.lanjinger.com/d/142217

航班数量逐步恢复 民航客运持续升温

民航客运市场正加速步入回温区间。8 月 13 日，民航局召开 8 月例行新闻发布会，通报了我国民航运输生产和国际航班恢复等相关情况。

具体来说，7 月全行业完成运输航空飞行 77.7 万小时，同比下降 28.6%，环比增长 13.8%；通用航空飞行 10.9 万小时，同比、环比均增长 7.4%。同时，上月民航运输生产继续呈现回升态势，完成旅客运输量 3910 万人次，同比下降 34.1%，降幅较前一个月收窄 8.3 个百分点，“在运行保障方面，7 月全国航班正常率为 85.6%。影响航班运行的主要因素为天气等。受雷雨天气影响，各机场共有 7329 班出港延误，277 班返航备降。”对于国际客运航班，吴世杰透露，截至 8 月 12 日，共计 93 家中外航空公司（国内 19 家，外航 74 家）运营 187 条定期国际客运航线，每周执行 210 个往返航班，与 50 个国家保持定期客运通航。较疫情严重时期，已与 20 个国家恢复定期客运航班。（北京商报）

http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0814/19301.html

国家发改委：继续推动景区门票降价

8 月 11 日，国家发展改革委办公厅发布《国家发展改革委办公厅关于持续推进完善国有景区门票价格形成机制的通知》。通知提出，在前期工作基础上，各地继续开展重点国有景区门票成本监审或调查、价格评估调整工作，综合考虑各地区经济发展水平及景区规模等级差异，区分景区不同经营管理模式，创新价格管理方式，分类施策推动国有景区门票价格回归合理区间,降低偏高的门票价格水平,推行收支信息公开。今年下调景区门票价格应考虑新冠肺炎疫情影响，结合当地实际，坚持远近结合，既要有利于推动旅游业发展，又能保障景区正常运转。（新旅界）

http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0811/19251.html

2.2教育

两部门印发秋冬学校疫情防控技术方案，中小学校实行校园相对封闭式管理

多知网8月14日消息，昨日，国家卫健委和教育部联合下发《高等学校、中小学校和托幼机构秋冬季新冠肺炎疫情防控技术方案的通知》，对各类别学校师生戴口罩、聚集性活动举办等提出差异化管理要求，对于高等学校与中小学校，境外师生未接到学校通知一律不返校。（多知网）

http://www.duozhi.com/industry/insight/2020081410960.shtml

政协委员建议取缔校外学科培训班，广东省教育厅称暂不具备条件

芥末堆讯 近日，广东省教育厅就此前省两会上政协委员陈仲策提交的《关于取缔中小学生学科类培训班，让教育回归校园的提案》答复称，目前暂不具备完全取缔中小学生学科类培训班的条件，将加快推进广东省义务教育优质均衡发展，从源头上破解校外培训市场火爆、课外辅导班盛行的“顽疾”。（芥末堆）

https://www.jiemodui.com/N/118748.html

北京市教委：200余家校外培训机构已提交线下复课申请

多知网8月15日消息，根据北京市教委微信公众号消息，昨日，北京市委教育工委、市教委特别召开新闻发布会，市委教育工委副书记、市教委新闻发言人李奕介绍了2020年秋季开学及常态化疫情防控工作最新情况，回应社会关切。会上，就防疫工作具体安排、校园及教育教学管理等热点问题做了解答。会上提到，各区按照8月10日全市基础教育秋季开学工作部署会要求，结合区域实际状况，指导机构按照“自查自评、书面申请、全面整改、公开承诺”等工作程序，稳妥有序安全恢复线下培训。截止8月13日17时，各区教委共收到200余家校外培训机构提交的书面申请，相关工作正在紧张有序进行，符合条件的机构在完成整改后将陆续恢复线下课程。（多知网）

http://www.duozhi.com/industry/insight/2020081510965.shtml

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			
成立新公司	**8月11日**	中青旅	近日，公司收到光大银行转交的《北京银保监局关于北京阳光消费金融股份有限公司开业的批复》（京银保监复[2020]466号），北京银保监局已批准北京阳光消费金融股份有限公司开业。根据北京银保监局批复，消费金融公司注册资本为人民币10亿元，注册地为北京，主要从事发放个人消费贷款等业务。下一步，公司将按照法律法规相关要求，严格履行有关程序，推动消费金融公司开业运营。
股份转让	**8月12日**	凯撒旅业	公司董事会同意全资子公司凯撒同盛旅行社（集团）有限公司将持有的大新华（北京）会展控股有限公司40%股权转让给万景新展（天津）文化传播合伙企业（有限合伙），本次转让完成后大新华会展将不再纳入公司合并报表范围。
半年度报告	**8月15日**	西安饮食	本报告期实现营业收入129,108,871.22元，比上年同期-50.76%，归属于上市公司股东的净利润-69,979,855.42元，比上年同期-323.22%。
半年度报告	**8月15日**	桂林旅游	本报告期实现营业收入95,517,698.13元，比上年同期-68.21%，归属于上市公司股东的净利润-111,558,906.46元，比上年同期-1,225.01%。
半年度报告	**8月15日**	西安旅游	本报告期实现营业收入105,272,589.88元，比上年同期-70.79%，归属于上市公司股东的净利润-18,847,191.55元，比上年同期-232.91%。
教育行业上市公司公告			
回购股权	**8月11日**	开元股份	原激励对象孔祥军等26人已离职不再具备激励资格，对前述人员已获授但尚未解除限售的93.10万股限制性股票进行回购注销。其余激励对象因公司2019年度业绩未达到第二个解除限售期的解除限售条件，对其不符合解除限售条件的117.36万股限制性股票进行回购注销。此次共计回购注销210.46万股限制性股票。本次回购注销完成后，公司股本将由34328.9092万股减少至34118.4492万股，注册资本由34328.9092万元人民币减少至34118.4492万元人民币。

借贷担保	8 月 11 日	开元股份	公司的全资子公司上海恒企教育培训有限公司因企业经营资金周转需要，向中国工商银行股份有限公司广州德政中路支行申请总额为人民币 5000 万元的综合授信额度，期限为三年。为支持全资子公司恒企教育的发展，开元股份为恒企教育此次向工商银行贷款提供担保，开元股份拟向工商银行出具《最高额保证合同》，此次最高担保本金金额为人民币 5000 万元（但保证范围还包括利息、罚息、复息、违约金、保理费用和实现债权的其他相关费用）。
资金投向	8 月 14 日	盛通股份	公司全资子公司北京盛通知行教育科技有限公司与杭州创想童年科技连锁有限公司、创想童年创始人沈微微、创想童年股东杭州融构股权投资管理有限公司及宁波梅山保税港区出彩投资管理合伙企业（有限合伙）签署了《投资框架协议》，投资人拟以人民币 1,500 万元对创想童年进行增资，增资后投资人将持有创想童年的 60%股权。

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5.08%，跑输上证综指5.26个百分点。在旅游业加速复苏趋势下，结合中型演出活动恢复、继续推动景区门票降价、恢复澳门旅游签注等政策红利，景区门票业务与其他间接收入将会受到利好，推动旅游业发展的同时保障景区正常运转，利好旅游、景区、演艺板块；香港作为免税布局重心，后期继续关注恢复香港旅游签注进度对免税板块的影响。

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：**随着教培机构线下复课数量增多，行业竞争趋于激烈，暑期作为获客的重要阶段，师资培训、教学质量保障等方面的龙头机构将更有竞争优势，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。

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