上半年离岛免税销售增三成，下半年继续高增长可期

——社服行业研究周报

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、立思辰、科锐国际，组合无调整。

● **本周投资主题：上半年离岛免税销售增三成，下半年继续高增长可期**

旅游：根据海南省统计局数据显示，今年上半年，全省离岛免税品零售额 85.72 亿元，同比增长 30.7%。这显示出，国人对免税消费的强劲需求没有因疫情而下滑，反而在促销和疫情解封后快速反弹。其中，5 月份离岛免税销售额 19.77 亿元，同比增长 147.9%；6 月份离岛免税零售额 22.99 亿元，同比增长 235%，这呈现出逐月加速增长趋势。7 月 1 日起，随着离岛免税新政实施，离岛免税销售规模将快速放大，下半年行业加速高增长可期。

教育：7 月 21 日，财政部科教和文化司发布消息称，按照国务院常务会议关于促进高校毕业生就业的部署要求，中央财政下达 94.5 亿元，支持地方在上年增加 1 万人基础上，进一步扩大特岗教师招聘规模 5000 人，达到 10.5 万人。我们认为，扩招特岗教师，组建一支庞大的基层师资队伍，是利民之举，利好教育行业。此外，31 个省市区已全部发布公务员考试时间，基本都在 8 月下旬举行。这有利于职教龙头培训业务展开，预计三季度将迎来业绩确认高峰。

● **行业新闻动态及点评：**

● **旅游：**多地重启跨省游，包括上海、湖南、湖北、江西、四川、贵州、广西、广东、陕西、海南、山东等，部分省市更是出台相应措施，进一步提振旅游热情。随着疫情防控举措的逐步完善，居民对疫情的恐慌程度下降，下半年旅游市场将加快复苏。另外交通运输部提醒中、高风险地区不可开展团队旅游业务，现在局部地区疫情防控局势紧张，未来外防输入，内防反弹将成为“新常态”，整体旅游市场的恢复在政府的有力防疫举措和有效刺激政策下向好趋势不改。

教育：7 月 21 日，中央财政下达 94.5 亿元，落实对农村义务教育特岗教师工资性补助政策。特岗教师笔试也将在各省陆续开始，特别是中西部地区，扩招计划增长明显，也表明国家对中西部地区教师补充的力度加大。此外，截至本周，共有 31 个省市公布 2020 年公务员省考招录人数，合计招录 155975 人，今年招录规模明显扩大，同比增长超 40%。

● **公司新闻动态及点评**

呷哺呷哺：公司预期截至 2020 年 6 月 30 日止六个月将录得净亏损介乎约人民币 2 亿元至人民币 3 亿元之间，相较于 2019 年同期录得下降约 29%。公司录得亏损主要是由于疫情，消费场所的限制对其逾 30%的门店带来了影响。但我们对于公司长期扩张战略、增长势头及成本管理改进依然持积极态度。

● **上周调研及报告**

1）7 月 20 日周报：跨省游放开促旅游业复苏，中免和中公业绩下半年料大幅回升。

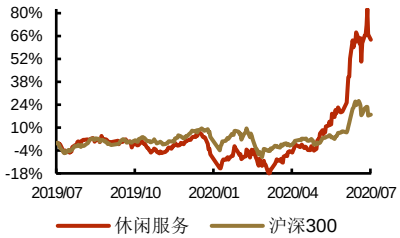
2）7 月 20 日公司点评报告：短期业绩利空消退，免税新政促下半年业绩增长大幅提速——中国中免半年度业绩快报点评

● **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

《跨省游放开促旅游业复苏，中免和中公业绩下半年料大幅回升》2020-07-20

《跨省游限制解除，旅游市场恢复加速，亦利好免税消费》2020-07-15

《免税新政首周成交 4.5 亿增 60%，销售规模迅速放大》2020-07-12

《离岛免税新政落地，免税公司集体迎加速成长新空间》2020-07-05

《端午旅游收入 123 亿恢复三成，旅游人次 4881 万恢复五成》2020-06-28

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*	3,994	23.27	1.59	2.37	1.14	2.93	46.0	56.0	84.0	32.0	12.9
职教	002607.SZ	中公教育*	1,940	52.59	0.19	0.29	0.39	0.52	121.5	77.6	58.7	43.4	93.2
	0667.HK	中国东方教育*	369	13.85	0.24	0.39	0.42	0.57	53	32	29	23	5.1
K12	1797.HK	新东方在线*	315	-2.93	-0.06	-0.12	-0.13	-0.01	-	-	-	-	11.8
	300010.SZ	立思辰	188	1.77	-1.60	0.04	0.22	0.44	-4.5	366.4	77.8	37.4	4.3
就业	300662.SZ	科锐国际*	96	17.68	0.65	0.84	0.99	1.29	54.6	42.2	35.6	27.3	8.9

资料来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代行业覆盖标的，其余公司均采用 wind 一致预期，股价为 2020 年 7 月 24 日收盘价，净利润为负情况剔除 PE 值）

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 6
2、 分析及展望 7
2.1、 板块发展总体分析 7
2.1.1、 本周投资主题：上半年离岛免税销售增三成，下半年继续高增长可期 7
2.1.2、 海南上半年离岛免税品零售额增幅超三成，5-6 月增速均超 100% 7
2.1.3、 行业估值水平 8
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、 行业其它重要新闻公司一览 9
2.2.3、 未来一周关注：继续关注旅游恢复情况及教育行业发展情况 10
2.3、 重点公司跟踪 11
2.3.1、 重点公司重要新闻公告及点评 11
3、 重要子行业分析 11
3.1、 旅游：20 省市已恢复跨省旅游，酒店机票订单量攀升 11
3.2、 教育：特岗教师扩招至 10.5 万人，各地公考时间全部确定 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 14
4.1.2、 行业定期数据跟踪 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 17
5.3、 公司经营风险 17

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： 立思辰历史走势 6
图 6： 科锐国际历史走势 6
图 7： 海南全省上半年零售总额及增速 8
图 8： 海南全省上半年接待游客人数、旅游收入及增速 8
图 9： 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势 8
图 10： 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势 9
图 11： 近 3 年景区 PE(TTM)走势 9
图 12： 近 3 年酒店 PE(TTM)走势 9
图 13： 近 3 年餐饮 PE(TTM)走势 9

图 14： 本周中信一级行业指数涨跌幅（%）.....14
图 15： 本周中信二级行业子板块涨跌幅（%）.....14
图 16： 本周中信三级行业子板块涨跌幅（%）.....14
图 17： 6 月社零数据情况.....15
图 18： 社零累计收入及同比.....16
图 19： 限额以上餐饮累计收入及同比.....16
图 20： 三亚接待过夜游客及同比.....16
图 21： 三亚旅游收入及同比.....16
图 22： 2019-2020 年各省市省考招录人数及同比.....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.....10
表 5： 酒店餐饮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.....11
表 8： 上市公司本周其他公告及新闻.....11
表 9： 各平台搜索量/订单数及相关措施.....11
表 10： 全国特岗教师 2019 年及 2020 年招录人数及笔试时间.....12
表 11： 本周新增省市 2019 年及 2020 年省考招录人数及笔试时间.....13
表 1： A 股社服行业个股本周涨幅前十.....14
表 2： 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

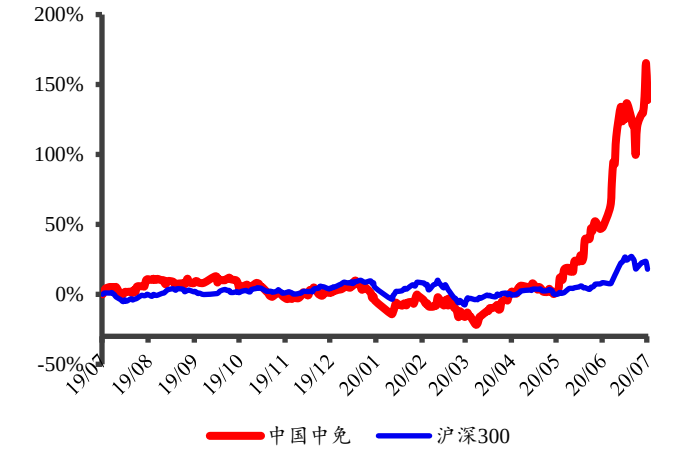
本周推荐组合是中国中免、中公教育、中国东方教育、新东方在线、立思辰、科锐国际。组合内企业分别为免税、职业考试培训、职业技能培训、K12 在线教育、K12 学科培训、人力资源与就业服务的龙头企业。

1.1.2、 股票组合变化的原因

股票组合无变化。

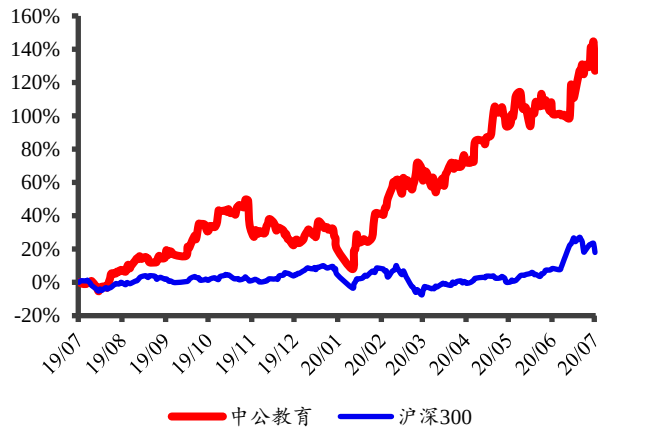
1.2、 历史股票组合的走势

图1： 中国中免历史走势



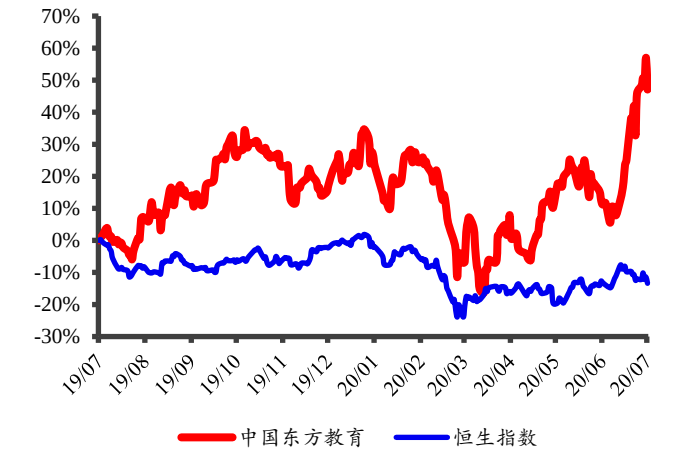
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 中公教育历史走势



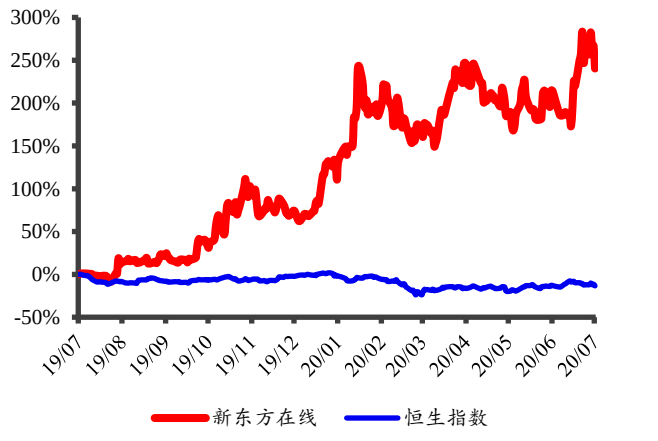
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3： 中国东方教育历史走势



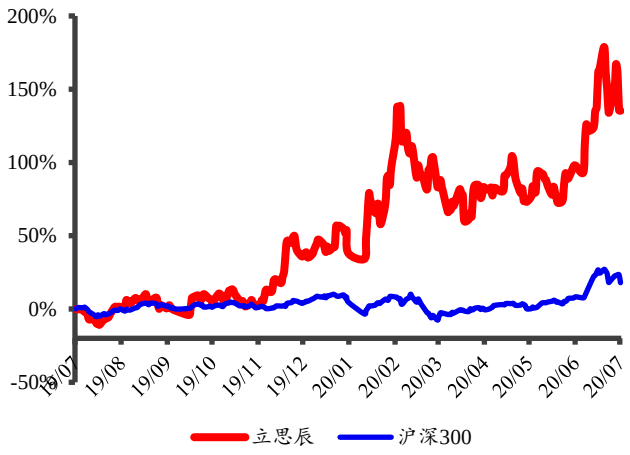
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 新东方在线历史走势



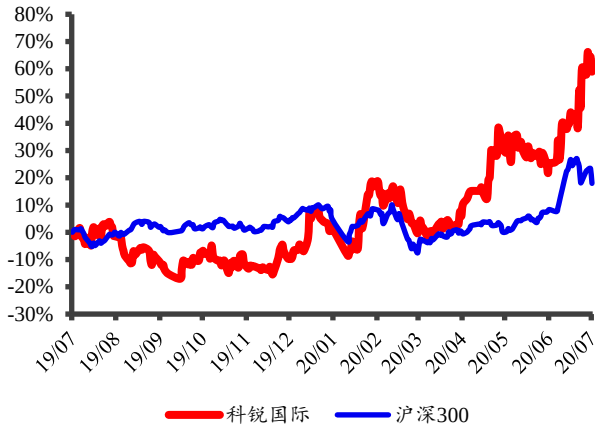
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5： 立思辰历史走势



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

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
1797.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	立思辰	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	无

	疫情影响不大，反而会受益。	
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、 板块发展总体分析

2.1.1、 本周投资主题：上半年离岛免税销售增三成，下半年继续高增长可期

国内疫情进一步得到控制，旅游和教育行业复苏进程也继续加快，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线，强烈推荐免税、职教培训、在线教育龙头。**

旅游：根据海南省统计局数据显示，今年上半年，全省离岛免税品零售额 85.72 亿元，同比增长 30.7%。这显示出，国人对免税消费的强劲需求没有因疫情而下滑，反而在促销和疫情解封后快速反弹。其中，5 月份离岛免税销售额 19.77 亿元，同比增长 147.9%；6 月份离岛免税零售额 22.99 亿元，同比增长 235%，这呈现出逐月加速增长趋势。7 月 1 日起，随着离岛免税新政实施，离岛免税销售规模将快速放大，下半年行业加速高增长可期。

教育：7 月 21 日，中央财政下达 94.5 亿元，支持地方进一步扩招特岗教师 5000 人，达到 10.5 万人。此外，31 个省市区已全部发布公务员考试时间，基本都在 8 月下旬举行。这有利于职教龙头培训业务展开，预计三季度将迎来业绩确认高峰。

2.1.2、 海南上半年离岛免税品零售额增幅超三成，5-6 月增速均超 100%

7 月 21 日，海南省召开 2020 年上半年全省经济运行情况新闻发布会。会上公布了离岛免税、旅游等方面的相关数据。

上半年，海南全省社会消费品零售总额 799.45 亿元，同比下降 16.2%，降幅比一季度收窄 15.2 个百分点。全省离岛免税品零售额 85.72 亿元，同比增长 30.7%。在上半年新冠疫情的严重冲击下，离岛免税销售实现 30%以上的增长，实属不易，大幅超过市场预期。

分月度看，5 月份离岛免税销售额 19.77 亿元，同比增长 147.9%；6 月份离岛免税零售额 22.99 亿元，同比增长 235%。这说明，海南离岛免税不仅已经摆脱疫情影响，而且在补购、线上销售、促销活动、消费券等多种举措下，从二季度开始，国人免税消费动力明显提升，各类免税品的销售情况大幅好于往年。

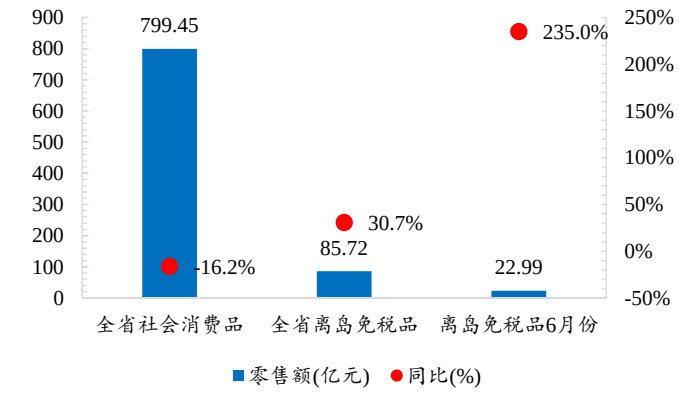
离岛免税新政自 7 月 1 日起正式实施，免税额度由 3 万提至 10 万元、单件 8000 元的商品取消行邮税、增加手机等电子产品销售、提高化妆品单次购买件数从 12 件提至 30 件、取消化妆品和手机及酒类之外全部免税商品的单次购买件数限制等，大幅放宽离岛免税政策，这进一步激发了国人免税消费热情，免税销售规模将快速放大。

在海南离岛免税新政实施的第一周，海关总署发布数据，7 月 1-7 日，海南离岛旅客免税购物总额 4.5 亿元，免税 6571 万元，日均免税 939 万元，比上半年日

均增长 58.2%。

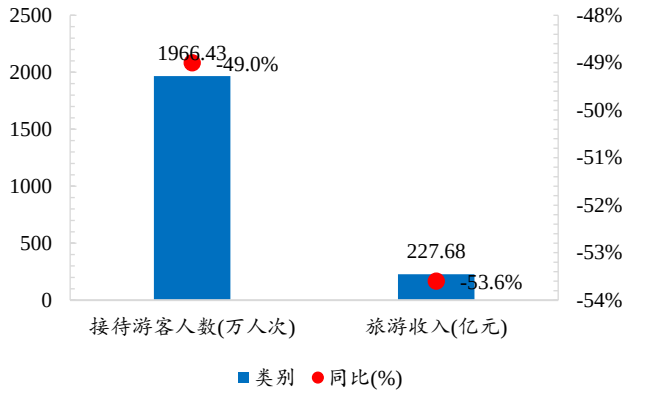
旅游方面，上半年，海南全省接待游客人数 1966.43 万人次，旅游收入 227.68 亿元，同比分别下降 49.0%、53.6%，降幅比一季度分别收窄 12.9 和 10.3 个百分点。受疫情影响，海南接待游客人数和旅游收入均有所下降，不过降幅相较于一季度已有所收窄。随着跨省游的放开，预计海南游客数和旅游收入在下个季度将有所提升。

图7： 海南全省上半年零售总额及增速



资料来源：海南省统计局，新时代证券研究所

图8： 海南全省上半年接待游客人数、旅游收入及增速



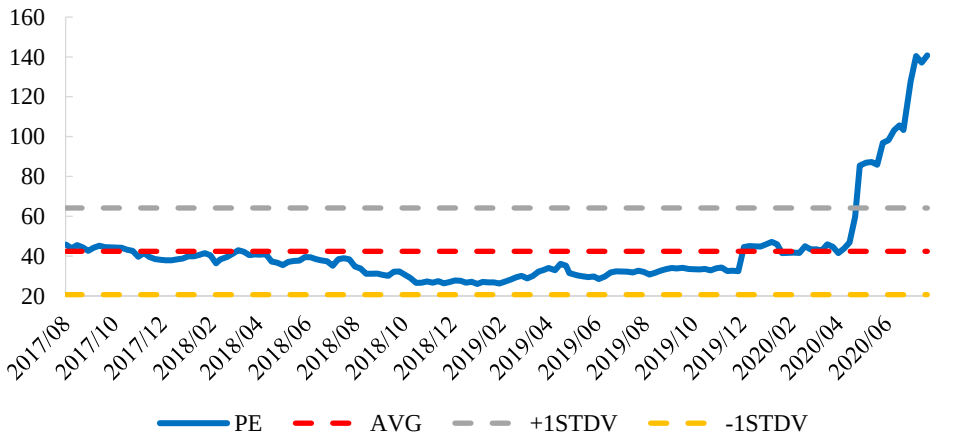
资料来源：海南省统计局，新时代证券研究所

2.1.3、 行业估值水平

本周中信消费者指数 PE(TTM)较上周上升至 141 倍左右。

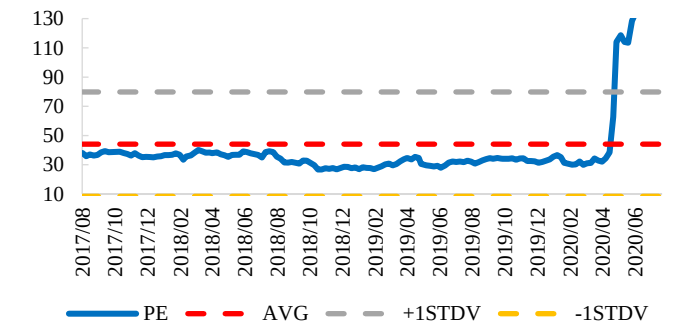
细分领域内，旅游及休闲指数 PE(TTM)较上周上升至 214 倍左右，在近 3 年均值之上；其中，景区 PE(TTM)在 48 倍左右，处于近 3 年估值高位。酒店 PE(TTM)较上周上升至 49 倍左右，处于近 3 年均值下方。餐饮 PE(TTM)上升至 92 倍左右，处于近 3 年均值上方。

图9： 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势



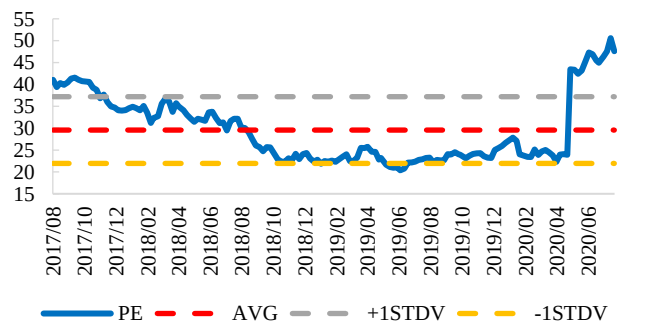
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图10： 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势



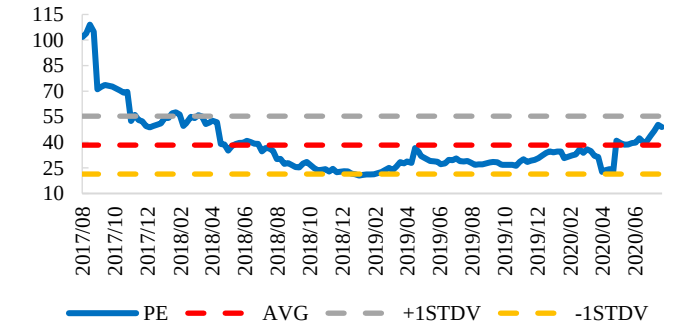
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图11： 近 3 年景区 PE(TTM)走势



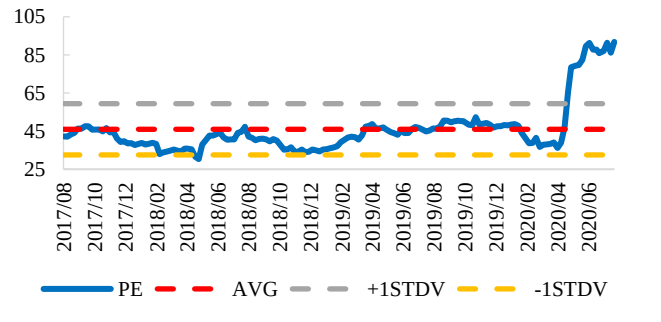
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图12： 近 3 年酒店 PE(TTM)走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图13： 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）	多省份重启跨省游	根据 21 世纪经济报道记者的不完全统计，目前已有多省份宣布恢复跨省团队游，包括上海、湖南、湖北、江西、四川、贵州、广西、广东、陕西、海南、山东等。其中，江西、陕西、湖北、广东等地已有首团出发。（新旅界）
（2）	海南上半年离岛免税品零售额增幅超三成	7 月 21 日，海南省召开 2020 年上半年全省经济运行情况新闻发布会。据介绍，上半年，全省社会消费品零售总额 799.45 亿元，同比下降 16.2%，全省离岛免税品零售额 85.72 亿元，同比增长 30.7%。（新旅界）

资料来源：各大新闻网站，新时代证券研究所

点评： 1）多地重启跨省游，部分省市更是出台相应措施，进一步提振旅游热情。随着疫情防控举措的逐步完善，居民对疫情的恐慌程度下降，下半年旅游市场将加快复苏。

2.2.2、 行业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）	四川旅游景区开放率已达 90% 上半年完成文旅	四川多措并举应对旅游市场发展，目前已恢复开放旅游景区 652 家，开放率 90%。打造异地自驾游、亲子游等新主题特色产品，满足后疫情时期旅游消费爆发性增长新需求。1 月至 6 月，全

	重点项目投资 531 亿	省 396 个投资额 1 亿元以上的文旅重点项目实际完成投资 530.61 亿元。（新旅界）
（2）	**凯撒旅业携手海南橡胶探索产业发展新模式**	凯撒旅业与海南橡胶达成战略合作共识，双方将探索生态农业与健康文旅结合的产业发展新机遇，兼顾农业对健康文旅的支撑和健康文旅对农业的赋能，打造特色民宿项目，实现传统农业的转型升级和健康文旅的应用场景拓展。（品橙旅游）
（3）	**交通运输部：中、高风险地区不可开展团队旅游业务**	各地交通运输主管部门需督促指导本地省际旅游客运经营者做好复工复产相关准备，要配合执行“中、高风险地区不可开展团队旅游业务”及“机票+酒店”业务要求，督促旅游客运企业不得承接出入中、高风险地区的团队旅游用车、乘船业务。（环球旅讯）
（4）	**陕西文旅厅联合美团助力文旅产业全面复苏**	7 月 24 日，陕西省文化和旅游厅与美团点评举办战略合作签约仪式，宣布双方将通过旅游目的地品牌馆打造、智慧旅游建设等，助力陕西文旅产业全面复苏。（品橙旅游）

资料来源：各大新闻网站，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）	**中央财政下达 94.5 亿元，主要用于扩大特岗教师招聘规模**	7 月 21 日，财政部科教和文化司发布消息称，按照国务院常务会议关于促进高校毕业生就业的部署要求，中央财政下达 94.5 亿元，主要用于支持地方在上年增加 1 万人基础上，进一步扩大特岗教师招聘规模 5000 人，达到 10.5 万人。（芥末堆）
（2）	**部分省份公布 2020 年高考分数线**	7 月 23 日，2020 高考成绩开始陆续放榜。目前，河北、安徽、重庆、江西、湖北等地已公布高考分数线。（新浪）
（3）	**托福、雅思考试将于 8 月恢复北京部分考点**	托福考试官方社区公布了 8 月托福考试的最新安排。8 月，托福 iBT 考试将新增恢复北京的三个考点。此外，雅思考试官方微博发布消息称，8 月，北京、济南、青岛、深圳等四个城市各新增 1 个考点。（鲸媒体）

资料来源：各大新闻网站，新时代证券研究所

表5： 酒店餐饮业本周其他重要新闻一览

新闻概要		新闻详情
（1）	**万豪预计大中华地区入住率明年首季可恢复到疫情前水平**	7 月 22 日，万豪国际预期，随着中国国内旅行需求回暖，其大中华地区客房入住率将由 7 月的 55%，料提升至 8 月 60%，明年初更可能恢复到新冠疫情之前的水平。（环球旅讯）
（2）	**2019 年我国共享住宿行业交易规模达 225 亿元 同比增长 36.4%**	2020 年 7 月 21 日，国家信息中心分享经济研究中心发布《中国共享住宿发展报告 2020》，2019 年，我国共享住宿行业的交易规模约为 225 亿元，同比增长 36.4%。共享住宿行业的参与人数达到 2 亿人，同比增长 53.8%。（新旅界）

资料来源：各大新闻网站，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）	**民航航班量恢复至疫情前约八成 单日飞行 13059 班**	7 月 23 日，民航航班量创疫情以来新高，实际飞行 13059 班,恢复至疫情前约八成；旅客运输量达 127.28 万人次，同比恢复近七成，客座率为 73.57%。（中国民航局）

资料来源：各大新闻网站，新时代证券研究所

2.2.3、 未来一周关注：继续关注旅游恢复情况及教育行业发展情况

随着各地逐步恢复跨省游，交通运输部也要求稳妥有序恢复省际旅游客运，方便游客出行。我们将持续密切关注旅游业的发展情况。此外，教育方面，高考成绩陆续放榜，全国事业单位联考开始，将持续关注培训行业、职教行业龙头。

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
2020/7/23	0520.HK	呷哺呷哺	公司预期截至 2020 年 6 月 30 日止六个月将录得净亏损介乎约人民币 2 亿元至人民币 3 亿元之间，相较于 2019 年同期录得下降约 29%。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

点评： 1）公司录得亏损主要是由于疫情，消费场所的限制对其逾 30%的门店带来了影响。但是我们对于公司长期扩张战略、增长势头及成本管理改进依然持积极态度。

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
2020/7/21	6139.HK	金茂酒店	公司上半年累计每间房收益降 63.5%，入住率仅达 31.1%。（环球旅讯）
2020/7/21	000526.SZ	紫光学大	公司拟定增募资不超 11 亿元用于教学网点建设项目等，且公司发布 2020 年非公开发行 A 股股票预案。
2020/7/21	002659.SZ	凯文教育	公司拟收购凯文睿信剩余 42.8826%股权；且签订物业委托管理合同，各类关联交易总金额为 1010.71 万元。

资料来源：wind，各大新闻网站，新时代证券研究所

3、 重要子行业分析

3.1、 旅游：20 省市已恢复跨省旅游，酒店机票订单量攀升

省际旅游客运恢复便捷出行。7 月 21 日，交通运输部发布《关于稳妥有序恢复省际旅游客运切实做好旅游客运常态化疫情防控有关工作的通知》，明确各省级交通运输主管部门要加强与文化和旅游部门沟通对接，密切跟进本地跨省（区、市）团队旅游业务恢复运营安排，在做好疫情防控工作的前提下，可与跨省（区、市）团队旅游业务同步恢复。省际旅游客运的恢复将推动跨省游政策的实施，便捷旅客出行，促进旅游业恢复。

截至目前，已有 20 省市宣布恢复跨省团队游，包括上海、江苏、湖南、湖北、江西、四川、贵州、广西、广东、陕西、海南、山东、北京、河北、福建、浙江、重庆、云南、黑龙江、天津等。

7 月 20 日零时起，北京市突发公共卫生应急响应级别由二级调整为三级。随后，北京市文化和旅游局表示，自 7 月 20 日起恢复北京市旅行社及在线旅游企业经营跨省（区、市）旅游团队及“机票+酒店”业务。同时，有序恢复演出场所、娱乐场所、互联网上网服务营业场所的经营活动。

消息一出，各旅游平台相关搜索量迅速上升，各旅行社也迅速响应，迅速推出定制游、自驾游、周边游等，目前已有百余款国内游产品上线。

表9： 各平台搜索量/订单数及相关措施

平台	搜索量
同程旅行	微信小程序和客户端来自北京地区的搜索量一小时内较昨天同一时段增长了近 300%，搜索量较大的跟团游线路主要以三亚、桂林、丽江、大理、厦门以及江浙沪为主。

	北京出港航班的搜索量出现大幅增长，与前一日同一时间段相比增长达到460%，主要为北京—三亚、北京—丽江、北京—贵阳、北京—桂林、北京—张家界等。
	上海、杭州、成都、青岛、南京等地到北京的火车票搜索量与前一日同一时间段相比增长达到300%。
马蜂窝	在北京目的地下，马蜂窝平台当地游产品支付订单数较前一周上涨475%，北京周边游搜索热度较消息公布前上涨400%，北京周边自驾游搜索热度较消息公布前上涨170%。
携程	结合全国1万多家旅行社供应商，通过线上平台和线下门店，将为北京市民提供超过12万条各类跟团游、自由行、主题游、定制游等产品，全面开放租车用车、门票、当地向导、当地玩乐等业务预订，为旅游者提供“一站式”服务。

资料来源：新京报，环球网，新时代证券研究所

携程方面预计，此举将进一步激活接近2亿人次的北京旅客出行热情，且预计直接、间接或带动上千亿元的旅游收入。随着暑假和国庆假期的到来，下半年亲子游将成为一大亮点，而北京则位居亲子游榜首。

3.2、 教育：特岗教师扩招至10.5万人，各地公考时间全部确定

7月21日，财政部科教和文化司发布消息称，**中央财政下达94.5亿元，落实对农村义务教育特岗教师工资性补助政策**，比上年增加6.7亿元，增长7%。此项资金主要用于支持地方在上年增加1万人基础上，进一步扩大特岗教师招聘规模5000人，达到10.5万人。近五年来，中央财政累计安排379亿元，用于落实对特岗教师的工资性补助政策。

表10： 全国特岗教师2019年及2020年招录人数及笔试时间

省市	招录人数			笔试时间	
	2019年	2020年	同比增速	2019年	2020年
北京	385	350	-9.09%	5月11日	另行公告
安徽	2950	3000	1.69%	7月7日	8月22日
重庆	600	1783	197.17%	6月1日	7月25日
贵州	7809	7198	-7.82%		8月1日
广西	8254	8535	3.40%		各地不同
甘肃	5000	5400	8.00%	6月22日	7月26日
湖南	6200	5918	-4.55%	5月25日	7月19日
湖北	9426	11321	20.10%		8月8日
河北				7月14日	7月21日
河南	15800	17000	7.59%	8月11日	
海南	600	800	33.33%	7月中旬	7月11日
吉林	2900	4000	37.93%	7月14日	8月15日
江西	7341	6617	-9.86%	5月11日	7月21日
辽宁					
宁夏	532	500	-6.02%	6月22日	7月26日
青海		300			
四川	3197	2333	-27.03%		7月26日
陕西	5805	5730	-1.29%	7月中旬	7月25日
山西	3500	3700	5.71%	7月7日	8月16日
新疆	7796	18000	130.89%	7月13日	

云南		8711			8 月 1 日
内蒙古		1961			7 月 18 日
黑龙江	3000	3900	30.00%	7 月 7 日	7 月 25 日

资料来源：中公教育，新时代证券研究所

扩招特岗教师，组建一支庞大的基层师资队伍，是利民之举。在疫情之下，今年就业形势更加严峻。2020 年高校毕业生规模将达 874 万，为缓解就业难的现状，教育部表示将招收 40 多万毕业生补充教师队伍。此前，教育部等 6 部门举办了 2020 届普通高校毕业生就业“百日冲刺”行动，适当扩大“三支一扶”“西部计划”等中央基层项目实施规模。

此外，本周河北发布公务员省考公告，目前已有 31 个省市公布 2020 年招录人数及笔试时间，总体上招录规模扩大。目前公布的笔试时间点基本延期至 2020 年 8 月 22 日-23 日左右，在此时间段进行笔试的省市有安徽、重庆、贵州、广西、甘肃、湖北、河北、海南、吉林、江西、辽宁、宁夏、青海、山西、新疆、云南和内蒙古的公安系统以外职位。

表11： 本周新增省市 2019 年及 2020 年省考招录人数及笔试时间

省市	招录人数			笔试时间	
	2019 年	2020 年	同比增速	2019 年	2020 年
河北	9171	9366	2.13%	2019 年 4 月 20-21 日	2020 年 8 月 22-23 日

资料来源：中公教育，新时代证券研究所

4、 报告及数据

4.1、 上周报告及调研回顾

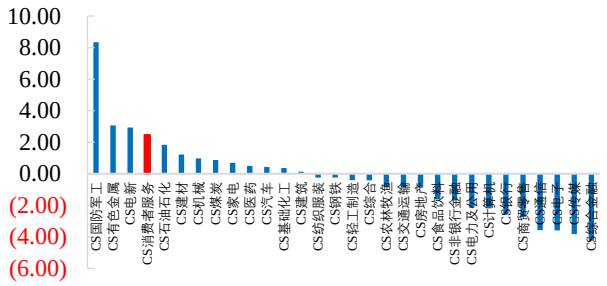
1）7 月 20 日周报《跨省游放开促旅游业复苏，中免和中公业绩下半年料大幅回升》提及（1）7 月 14 日，文旅部发布《关于推进旅游企业扩大复工复业有关事项的通知》，跨省团队旅游及“机票+酒店”业务恢复；景区限流提至 50%，开放旅游景区室内场所。我们认为，随着疫情的影响逐渐减小，国内游限制措施的进一步放开，国内旅游业恢复进程得到加速，利好旅游、免税行业。（2）7 月 10 日，教育部公布了全国 497 所高校共 3426 个专业可招收第二学士学位生的名单。此外，7 月 16 日，国家发改委等 13 部门发文支持大力发展融合在线教育，要构建线上线下教育常态化融合发展机制，部分学校先行先试优质在线课程。我们认为，第二学士学位的确定将对高校招生带来增量，对线上教育的推进将利好在线教育龙头。

2）7 月 20 日公司点评报告《短期业绩利空消退，免税新政促下半年业绩增长大幅提速》提及（1）7 月 16 日，公司披露 2020 年半年度业绩快报，实现营业总收入 193.09 亿元，同比下降 22.02%；利润总额 11.61 亿元，同比下降 77.50%；归属于上市公司股东的净利润 9.31 亿元，同比下降 71.73%；扣非净利润位 7.8 亿元，同比下降 68.9%，主要原因是报告期内受新冠肺炎疫情的影响，免税门店客源同比大幅下降，导致销售收入降低所致。（2）免税新政策推动免税销售规模迅速放大，预计下半年业绩增长将大幅提速。虽然政策鼓励适度竞争，但其他牌照方要进入离岛免税市场，至少需要 1 年半的审批和开业时间，因此今年到 2022 年离岛免税的增量规模全部归中免享有。公司 H1 短期业绩受疫情影响，但公司作为免税龙头，充分享受新政红利，中长期高增长可期。维持“强烈推荐”评级。

4.1.1、 市场行情回顾

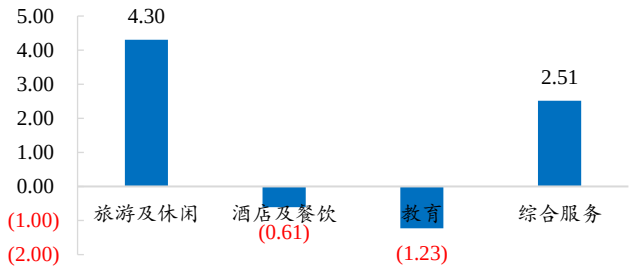
本周消费者服务（中信）指数上涨 2.45%，沪深 300 指数下跌 0.86%，领先大盘（沪深 300）3.31%，在中信 30 个一级行业中排名第 4。中信二级行业子板块中，旅游及休闲上涨 4.3%，酒店及餐饮下跌 0.61%，教育下跌 1.23%，综合服务上涨 2.51%。

图14： 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

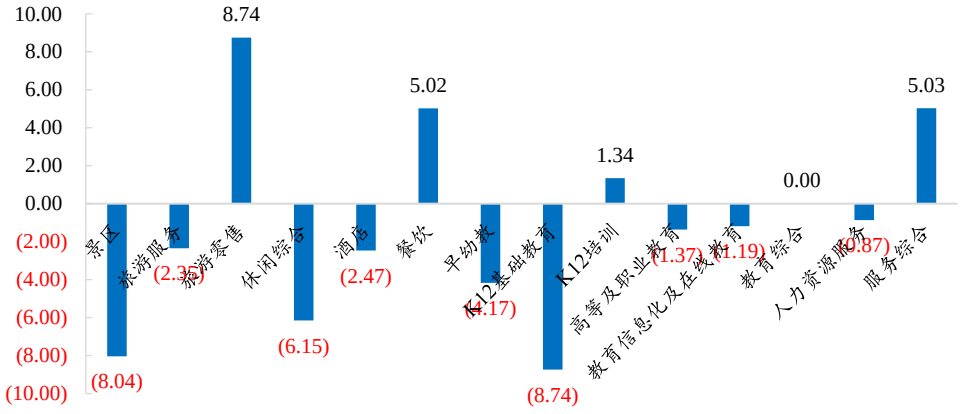
图15： 本周中信二级行业子板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

中信三级行业子板块有涨有跌。旅游业子板块中，旅游零售最高，上涨 8.74%，餐饮上涨 5.02%，旅游服务下跌 2.35%，酒店下跌 2.47%，休闲综合下跌 6.15%，景区下跌 8.04%。教育子板块中，服务综合涨幅最高，为 5.03%，K12 培训上涨 1.34%，人力资源服务下跌 0.87%，教育信息化及在线教育下跌 1.19%，高等及职业教育下跌 1.37%，早幼教下跌 4.17%，K12 基础教育下跌 8.74%。

图16： 本周中信三级行业子板块涨跌幅（%）



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1： 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
603043.SH	广州酒家	10.65	12.94	33.98	35.79	23.95
601888.SH	中国中免	8.74	130.82	204.54	228.50	66.50
603377.SH	东方时尚	8.46	15.13	20.77	21.38	13.50
300192.SZ	科斯伍德	4.99	59.06	22.30	24.30	12.41
002306.SZ	ST 云网	4.11	40.87	3.55	3.75	2.17
002707.SZ	众信旅游	4.03	61.22	10.06	12.92	4.46
600258.SH	首旅酒店	2.87	-9.26	18.63	21.61	12.93

600636.SH	国新文化	1.78	30.17	13.12	16.66	9.51
600730.SH	中国高科	1.32	8.06	5.36	6.10	3.74
000526.SZ	紫光学大	1.04	140.10	74.67	89.42	22.89

资料来源：Wind，新时代证券研究所

表2： 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
000613.SZ	大东海 A	(6.87)	19.44	7.19	10.12	5.10
000430.SZ	张家界	(6.99)	-2.88	5.06	5.73	4.01
603136.SH	天目湖	(7.50)	5.18	28.00	34.36	19.84
000610.SZ	西安旅游	(8.09)	-8.29	8.41	10.67	6.44
002659.SZ	凯文教育	(8.74)	-9.62	5.64	7.19	5.08
600593.SH	大连圣亚	(9.95)	-7.34	40.27	48.13	36.54
300144.SZ	宋城演艺	(10.24)	7.80	18.40	33.47	17.11
300178.SZ	腾邦国际	(10.65)	-25.60	3.69	5.44	2.16
000524.SZ	岭南控股	(10.79)	35.07	9.92	11.22	5.79
000428.SZ	华天酒店	(14.86)	29.01	3.38	4.20	2.08

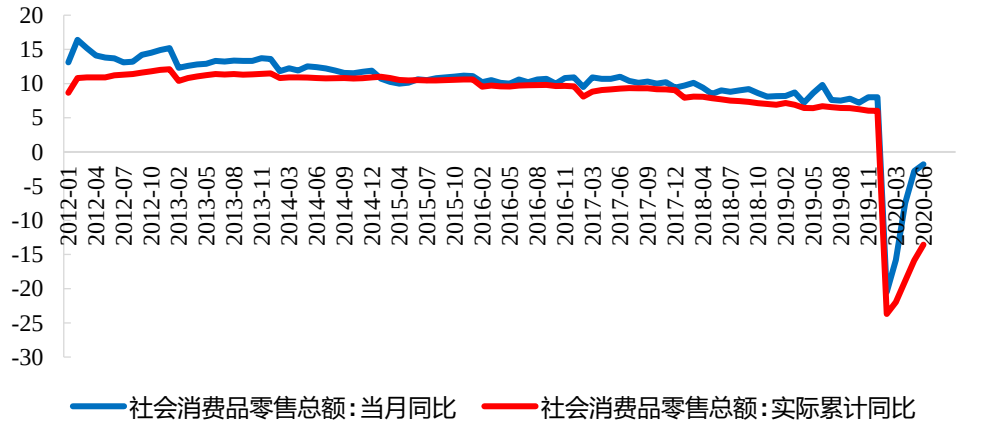
资料来源：Wind，新时代证券研究所

4.1.2、 行业定期数据跟踪

（1） 六月社零数据

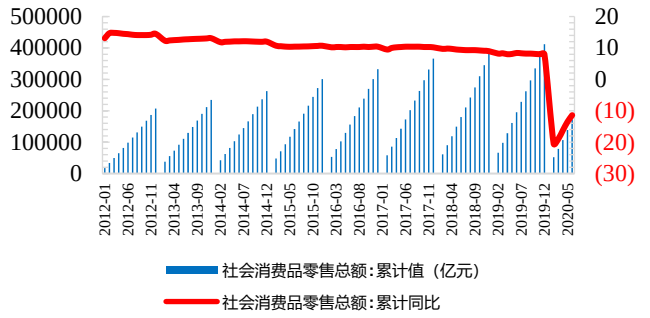
6 月社零累计收入 17.23 万亿元，累计同比下降 11.4%；社零总额当月同比-1.8%，累计同比-13.56%；限额以上餐饮收入累计 3119 亿元，累计同比-30.2%。

图17： 6 月社零数据情况



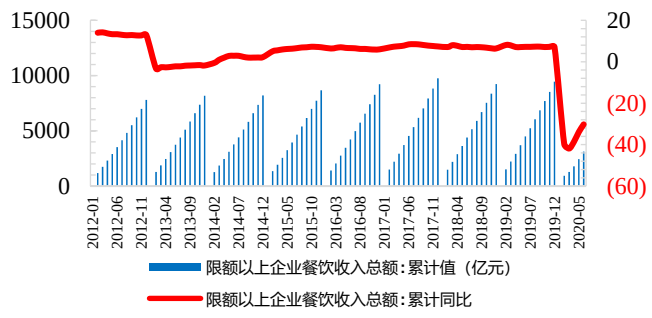
资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

图18： 社零累计收入及同比



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图19： 限额以上餐饮累计收入及同比

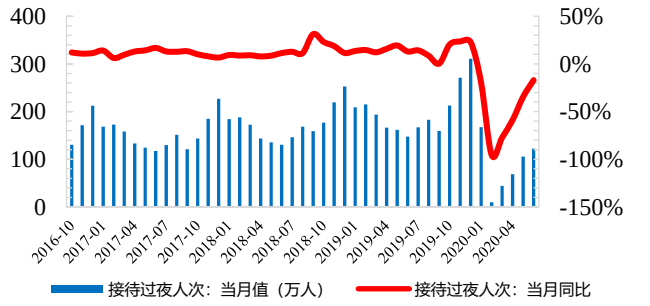


资料来源：Wind，新时代证券研究所

（2） 6 月三亚旅游人次及收入

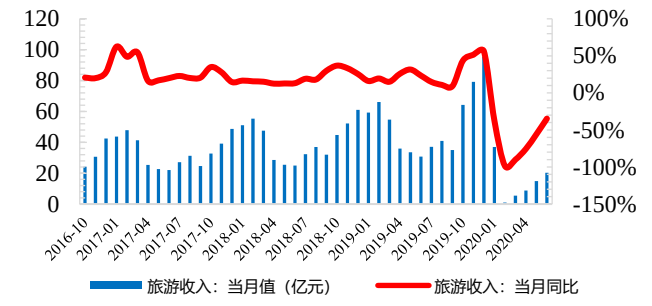
6 月三亚接待过夜游客共 122.5 万人次，同比下降 17%；旅游收入 20.25 亿元，同比下降 34.68%。

图20： 三亚接待过夜游客及同比



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图21： 三亚旅游收入及同比

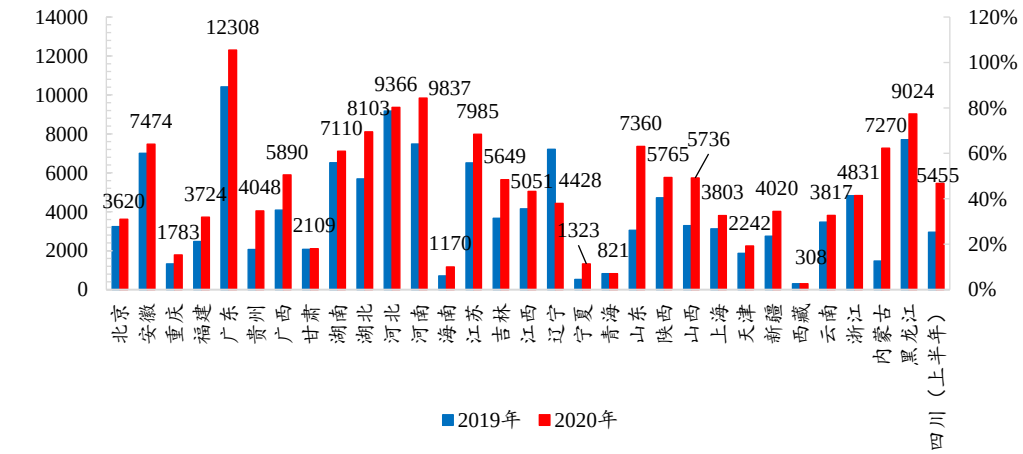


资料来源：Wind，新时代证券研究所

（3） 公务员省考招录情况

截至本周，共有 31 个省市公布 2020 年省考招录人数，合计招录 155975 人，受去年机构调整影响，今年招录规模明显扩大，同比增长最高达 394.22%。

图22： 2019-2020 年各省市省考招录人数及同比



资料来源：中公教育，各省公务员考试网，各省人事考试网，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	**吕筱琪　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/