

三亚免税销售受额度提升影响显著提速，六间房重组方案继续推进

- 中国国旅：三亚元旦销售额高速增长，免税限额提升效果显著，客单价同比提升。根据阳光海南网，2019年元旦假期期间(2018年12月30日-2019年1月1日)，海南省接待游客116.16万人次，同比下降3.29%。元旦假期海口免税店受缺货影响，购物总人数9985人次/-20.29%；实现销售额1804.54万元/-46.85%；海南免税限额提升后，三亚免税店保持高速增长，进店总人数78071人次/+28.58%，实现销售10531万元/+41.36%，客单价同比提升9.94%，海南免税限额提升自12月1日起，我们估计12月已实现较高同比增速；且海口市免税店营业在即，有望贡献更多增量业绩。中国国旅近期有所回调，主要受市场情绪面影响，基本面仍继续向好。中短期内看海南增量空间，中短期内看外延扩张+毛利率提升：①公司确定将控股海免集团，成为海南省范围内唯一及具有免税运营资质的主体；②三亚免税销售额保持高位增速；③海南免税购物限额提升，本地人购物次数限制放开，有望催生代购；④免税行业专业化整合，中免或可实现进一步外延扩张；⑤“进三争一”目标明确，中国免税走向世界，提升免税销售规模；⑥规模提升有望增强向上游议价能力，提升集团整体毛利率水平。
- 宋城演艺：花房重组第一步交割完成，老股转让仍在磋商，中长期逻辑依旧向好。①六花重组的第一步股权互换已交割完成，第二步仍在推进，六间房老股转让仍在与潜在投资人磋商。②近期公司股价有所调整，我们判断或系市场对西安和张家界项目由于环保限工等原因存在延迟开业的担忧，以及佛山项目轻转重后对2019年利润确认减少的担心叠加所致，因此更多是对19年短期业绩预期的调整。公司近期开工的西塘项目，力在开拓年轻客群偏好的演艺谷节目+3个标准化下未来年输出项目数量有望增多至5-6台+佛山项目轻转重利好21年业绩，公司在2020-22年的中长期业绩成长依旧向好。
- 人服继续推荐科锐国际：社保入税时间或延后，但入税并规范化缴社保的政策趋势依旧不变。1)按照目前各省社保入税披露的最新进展，基本可以得出企业的社保征收由人社部转移至税务部已被暂缓，我们认为主要原因为降社保费率政策仍尚未出台，如直接实施原比例全额缴纳社保，将显著提升民营企业的人工成本，影响较大。2)社保缺口持续扩大+社保失信企业惩罚加大+社保降费率承诺明确提出，企业规范化缴纳社保依旧是大势所趋。3)社保入税在需求端有利于仍处低渗透率的灵工行业持续提高渗透率，供给端则有利于向规范化的灵工龙头提升其市占率，长期逻辑均未变化。
- 教育板块继续推荐亚夏汽车(中公教育借壳)：依托“研发能力+布点先发优势”两大核心壁垒，高考龙头有望逆势快增。①“专业X地域”矩阵式研发架构，保证专业性、地域适应性和灵活性；辅以专业自建IT团队，保证效率：一个项目团队由专业研究院及地方研究院两个维度研究员构成，专业研究院可保证专业性，地方研究院(部分成员此前任职于地方政府)保证对地域的适应性；辅以自建IT团队，大幅提升团队效率。②截至2018年4月30日，中公教育拥有覆盖31个省市自治区319个地级市，由619个直营分支机构组成的强大服务和学习网络，深入低线城市，已建立了坚固壁垒，具有

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
601888 中国国旅	71.12	买入-A
300144 宋城演艺	30.30	买入-A
300662 科锐国际	31.18	买入-A
603043 广州酒家	29.80	买入-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	0.26	-0.41	-18.58
绝对收益	2.51	1.49	-0.86

黄守宏

分析师

SAC 执业证书编号: S1450511020024

huangsh@essence.com.cn

021-35082092

相关报告

价值成长齐飞 全面看好板块
2018-03-11

当下时点，如何重新看待出境游？
2018-03-05

免税垄断格局已定 2018-03-04

春节旅游消费数据持续强劲 细分板块
龙头全面开花持续推荐 2018-02-26

大跌之下继续寻找基本面持续向好优质
标的 2018-02-12

明显先发优势及规模效应；③中公教育是公考领域绝对龙头（2017 年市占率约 21%），且市占率呈提升趋势，未来更有望受益于参培率增长以及客单价提升，有望依托现有优势，继续扩张职教培训版图。教育行业逆周期属性显著，2018 年业绩有望实现高速增长（受益于教师、考研等增量业务）。宏观经济增速下行期间，职教龙头优势将进一步凸显！

- **一周市场回顾：** 休闲服务/-3.63%，上证综指/+0.84%，创业板指/-0.43%。板块个股涨幅前三：博实乐/23.34%、科大讯飞/10.11%、号百控股/7.44%；跌幅前三：凯文教育/-11.80%、呷哺呷哺/-11.65%、宋城演艺/-11.29%。
- **行业要闻：**
 - **酒店：** 携程战略投资云迹科技，共同推进酒店智能化服务；虚假宣传酒店为五星级，Booking.com 被罚 20 万元；
 - **出境游：** 厦门武汉等五市实施新政，53 国公民可 144 小时过境免签；日本 1 月 7 日起征收离境税，不限国籍每人 1000 日元；泰国自 2019 年 2 月 15 日起启用电子签证；
 - **其他旅游：** 国内航线燃油附加费重回 0 元时代：海航等 1 月 5 日起下调
 - **教育：** 教育部印发最严学习类 APP 监管令：未经备案审查一律禁止进校；教育部：公费师范生无特殊原因不得解约；四川：同一培训时段内师生比不得低于 1：20，一个培训点专职教师不得少于 3 人
 - **体育：** 新疆体育局与四川体育局签订战略合作协议；足协发布俱乐部准入规程调整通知：2020 年中超必须配女足，至少 2 名 U21；首个国家残疾人冰上训练馆开工，总占地面积 26901.6 平方米
- **公司动态：**
 - **曲江文旅：** 公司与全资子公司大雁塔景区公司签订《资产转让协议》，将大雁塔景区公司管理的曲江池遗址公园、唐城墙遗址公园、秦二世陵遗址公园三个运营项目相关资产剥离后转让给公司。本次交易转让价格为 11,100,418.31 元。
 - **曲江文旅：** 公司下属子公司西安曲江大明宫国家遗址公园管理有限公司 2018 年 12 月 29 日收到文化产业发展专项资金 7,515,866.00 元。
 - **百洋股份：** 公司控股股东之一蔡晶女士质押 9,580,000 股股份，占总股本 2.42%。质押的股份累计数为 23,180,000 股，占总股本 5.86%。
 - **中国高科：** 印涛先生辞去公司第八届董事会董事、总裁及董事会战略委员会委员的职务。
- **投资建议：** 中国国旅、科锐国际、中公教育、广州酒家、宋城演艺。
- **风险提示：** 宏观经济下行风险，酒店供需改善不及预期风险，自然灾害等不可抗力风险，索道提价不及预期。

内容目录

1. 本周市场回顾	4
1.1. 行业表现	4
1.1.1. 本周各板块涨跌幅：指数均上涨，休闲服务板块下跌 0.97%	4
1.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块整体仍处估值洼地，处于估值底部	5
1.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：休闲服务板块张家界上涨 3.93%，教育板块罗牛山上涨 17.08%	6
1.2. 资金动向	7
1.2.1. 个股资金跟踪：大东海 A 净买入额占休闲服务榜首，科大讯飞净买入额占教育板块首位	7
2. 本周行业资讯	8
2.1. 酒店：携程战略投资云迹科技，共同推进酒店智能化服务	8
2.2. 景区：住建部：历史文化名城名镇名村保护不力将面临摘牌处罚	8
2.3. 出境游：日本 1 月 7 日起征收离境税，不限国籍每人 1000 日元	9
2.4. 其他旅游：国内航线燃油附加费重回 0 元时代	10
2.5. 教育：教育部印发最严学习类 APP 监管令：未经备案审查一律禁止进校	10
2.6. 体育：首个国家残疾人冰上训练馆开工	11
3. 下周重要提示	11
4. 本周观点	12
4.1. 元旦各景区游客数据跟踪	12
4.2. 宋城演艺：花房重组第一步交割完成，老股转让仍在磋商	13
4.3. 中国国旅：三亚元旦销售额高速增长，客单价同比提升	13
4.4. 科锐国际：社保入税时间或延后，但入税并规范化缴社保的政策趋势依旧不变	14
5. 行业重点公司盈利预测及估值	15

图表目录

图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 28 位（2019/01/04）	4
图 2：受大盘影响社服各子版块有所回调（2019/01/04）	5
图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/01/04）	5
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/01/04）	5
图 5：餐饮板块相对估值图（2019/01/04）	6
图 6：酒店板块相对估值图（2019/01/04）	6
表 1：大盘整体下跌，休闲服务板块下跌 3.63%（2019/01/04）	4
表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜（A 股）	6
表 3：本周教育板块个股龙虎榜（跨市场）	7
表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）	7
表 5：教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）	8
表 6：下周个股重要提示（2019/01/07-2019/01/11）	11
表 7：重点公司盈利预测及估值（2019 年 01 月 04 日）	15

1. 本周市场回顾

1.1. 行业表现

1.1.1. 本周各板块涨跌幅：指数均上涨，休闲服务板块下跌 0.97%

本周各主要指数：休闲服务下跌 3.63%，上证综指上涨 0.84%，深证成指上涨 0.62%，创业板指下跌 0.43%，沪深 300 上涨 0.84%，恒生指数上涨 0.48%。

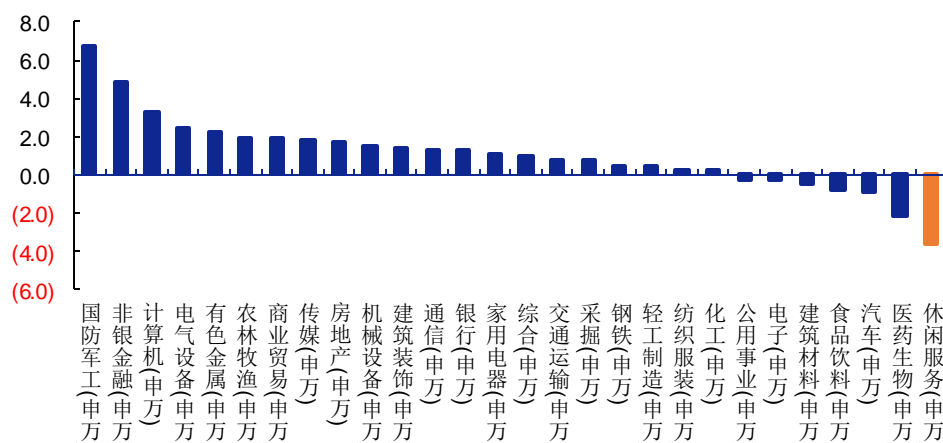
表 1：大盘整体下跌，休闲服务板块下跌 3.63% (2019/01/04)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	0.84	3,438.14	0.80	0.84
深证成指	0.62	4,568.71	0.07	0.62
创业板指	-0.43	1,425.11	1.14	-0.43
沪深 300	0.84	2,599.11	0.60	0.84
休闲服务(申万)	-3.63	49.87	-3.66	-3.63
恒生指数	0.48	1,045	0.69	-0.85

资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

本周 28 个申万一级行业：休闲服务板块 (-3.63%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 28 位。本周涨幅最大的板块为国防军工 (6.71%)，跌幅最大的板块为休闲服务 (-3.63%)。

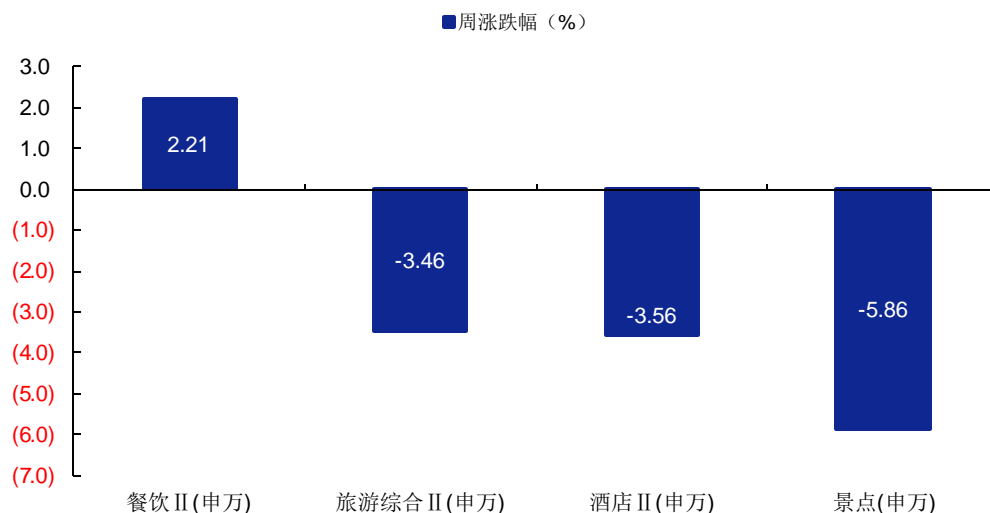
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 28 位 (2019/01/04)



资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

本周餐饮旅游各细分板块：餐饮板块上涨 2.21%，旅游综合板块下跌 3.46%，酒店板块下跌 3.56%，景点板块下跌 5.86%。

图 2：受大盘影响社服各子版块有所回调（2019/01/04）

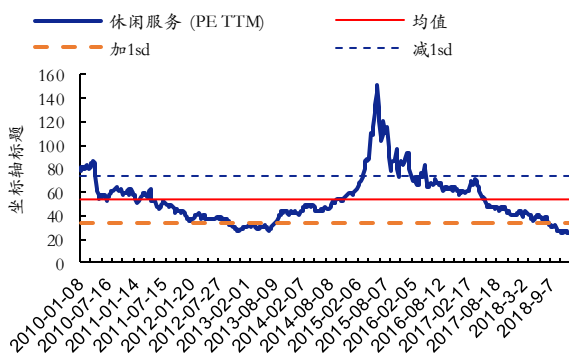


资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

1.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块整体仍处估值洼地，处于估值底部

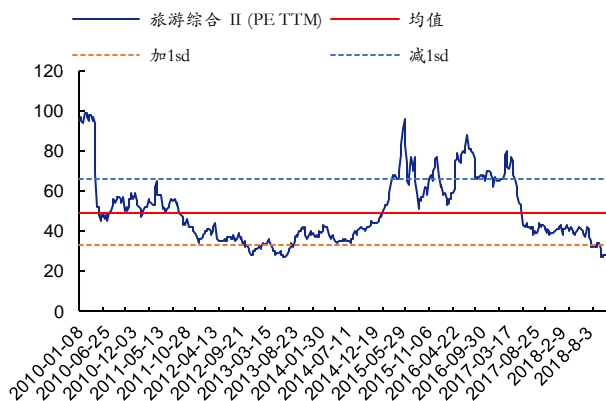
各板块当前PE TTM：截止2019年01月04日，休闲服务板块为25.26X，旅游综合板块为27.69X，餐饮板块为27.31X，酒店板块为20.23X。目前，四个板块的估值均在近8年均值水平以下。

图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/01/04）



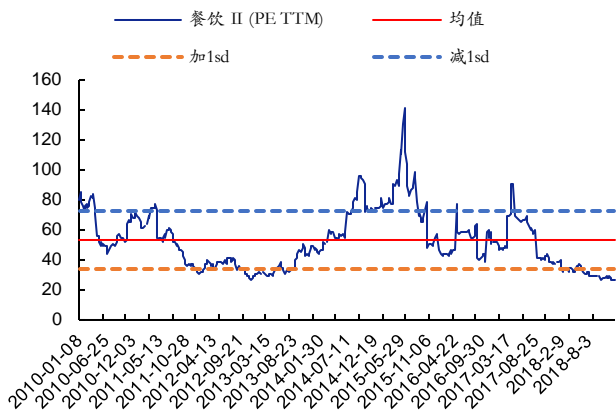
资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/01/04）



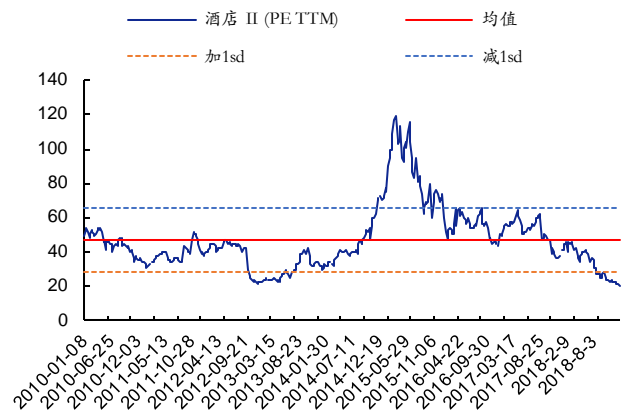
资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图（2019/01/04）



资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图（2019/01/04）



资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

1.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：休闲服务板块张家界上涨 3.93%，教育板块罗牛山上涨 17.08%

休闲服务涨幅前五：张家界 (+3.93%)、桂林旅游 (+3.82%)、国旅联合 (+3.41%)、大东海 A (+3.08%)、华天酒店 (+2.82%)；

休闲服务跌幅前五：宋城演艺 (-11.29%)、首旅酒店 (-5.95%)、锦江股份 (-5.26%)、中国国旅 (-5.15%)、西安旅游 (-2.94%)。

表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜（A 股）

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	周涨幅 (%)
涨幅前五	000430.SZ	张家界	16.69	5.03	3.93
	000978.SZ	桂林旅游	19.55	5.43	3.82
	600358.SH	国旅联合	15.72	3.64	3.41
	000613.SZ	大东海 A	20.45	7.70	3.08
	000428.SZ	华天酒店	25.98	2.55	2.82
跌幅前五	300144.SZ	宋城演艺	224.10	18.94	-11.29
	600258.SH	首旅酒店	93.75	15.01	-5.95
	600754.SH	锦江股份	130.87	20.18	-5.26
	601888.SH	中国国旅	1,114.86	57.10	-5.15
	000610.SZ	西安旅游	17.10	7.27	-2.94

资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

教育涨幅前五：罗牛山 (+17.08%)、博实乐 (+12.04%)、科大讯飞 (+10.11%)、大地教育 (+9.91%)、三垒股份 (+9.62%)；

教育跌幅前五：GOLDWAY EDU (-17.76%)、香港教育国际 (-17.19%)、凯文教育 (-11.80%)、好未来 (-7.65%)、世纪鼎利 (-7.09%)。

表 3：本周教育板块个股龙虎榜（跨市场）

	股票代码	股票简称	流通市值(亿元)	股价(元)	周涨幅(%)
涨幅前五	000735.SZ	罗牛山	119.84	11.31	17.08
	BEDU.N	博实乐	83.13	70.90	12.04
	002230.SZ	科大讯飞	494.38	27.13	10.11
	08417.HK	大地教育	2.38	0.14	9.91
	002621.SZ	三垒股份	50.26	18.57	9.62
跌幅前五	08160.HK	GOLDWAY EDU	2.33	0.45	-17.76
	01082.HK	香港教育国际	1.97	0.36	-17.19
	002659.SZ	凯文教育	23.01	7.40	-11.80
	TAL.N	好未来	962.83	169.72	-7.65
	300050.SZ	世纪鼎利	21.30	5.77	-7.09

资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

1.2. 资金动向

1.2.1. 个股资金跟踪：大东海 A 净买入额占休闲服务榜首，科大讯飞净买入额占教育板块首位

休闲服务净买入前五：大东海 A (+0.06 亿元)、科锐国际 (+0.02 亿元)、三湘印象 (+0.02 亿元)、峨眉山 A (+0.02 亿元)、桂林旅游 (+0.02 亿元)；

休闲服务净卖出前五：宋城演艺 (-0.59 亿元)、西安旅游 (-0.12 亿元)、中国国旅 (-0.09 亿元)、腾邦国际 (-0.07 亿元)、中青旅 (-0.06 亿元)。

表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）

	股票代码	股票简称	流通市值(亿元)	股价(元)	净买入额(亿元)	成交量(百万股)
净买入前五	000613.SZ	大东海 A	20.45	7.70	0.06	40.48
	300662.SZ	科锐国际	24.60	27.15	0.02	2.57
	000863.SZ	三湘印象	36.81	3.92	0.02	10.86
	000888.SZ	峨眉山 A	30.19	5.73	0.02	7.13
	000978.SZ	桂林旅游	19.55	5.43	0.02	6.01
净卖出前五	300144.SZ	宋城演艺	224.10	18.94	-0.59	34.98
	000610.SZ	西安旅游	17.10	7.27	-0.12	66.93
	601888.SH	中国国旅	1,114.86	57.10	-0.09	28.75
	300178.SZ	腾邦国际	51.40	8.78	-0.07	20.37
	600138.SH	中青旅	93.23	12.88	-0.06	14.64

资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

教育板块净买入前五：科大讯飞 (+4.34 亿元)、罗牛山 (+3.21 亿元)、华闻传媒 (+0.16 亿元)、三垒股份 (+0.15 亿元)、苏宁环球 (+0.10 亿元)；

教育板块净卖出前五：天舟文化 (-0.29 亿元)、世纪鼎利 (-0.23 亿元)、立思辰 (-0.15 亿元)、拓维信息 (-0.13 亿元)、凤凰传媒 (-0.09 亿元)。

表 5：教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）

	股票代码	股票简称	流通市值 (亿元)	股价 (元)	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)
净买入前五	002230.SZ	科大讯飞	494.38	27.13	4.34	143.12
	000735.SZ	罗牛山	119.84	11.31	3.21	457.09
	000793.SZ	华闻传媒	60.30	3.11	0.16	89.73
	002621.SZ	三垒股份	50.26	18.57	0.15	4.01
	000718.SZ	苏宁环球	73.03	3.19	0.10	23.79
净卖出前五	300148.SZ	天舟文化	38.04	4.75	-0.29	134.95
	300050.SZ	世纪鼎利	21.30	5.77	-0.23	91.57
	300010.SZ	立思辰	47.35	7.50	-0.15	58.55
	002261.SZ	拓维信息	38.74	4.26	-0.13	46.14
	601928.SH	凤凰传媒	195.70	7.69	-0.09	32.77

资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

2. 本周行业资讯

2.1. 酒店：携程战略投资云迹科技，共同推进酒店智能化服务

➤ 行业资讯：

携程战略投资云迹科技，共同推进酒店智能化服务

1 月 3 日，云迹科技宣布获得携程战略投资，双方将共同推进酒店智能化服务，为客户创造更多的价值。此次投资引入表明了云迹将以酒店场景为基础，为客户打造完整的智能化服务体验，从而推动自身高速发展。云迹科技作为服务机器人的头部企业，从酒店服务机器人为切入点，始终致力于推动人工智能的建设与发展。

虚假宣传酒店为五星级，Booking.com 被罚 20 万元

1 月 3 日，记者从上海市市场监管局获悉，缤客在网页宣传上将上海建工浦江皇冠假日酒店、西安唐隆国际酒店、新天地朗廷酒店标为五星级，但这 3 家酒店实际未获评“五星级旅游饭店”。近日，原上海市工商行政管理局机场分局对 Booking.com 处以 20 万元行政处罚。（环球旅讯）

➤ 公司重要事项：

1 月 4 日公司公告：

【大东海 A】海南信达诉被告大东海集团以及粤亚公司金融借款合同纠纷一案，一审判决驳回原告海南信达的诉讼请求，案件受理费和财产保全申请费由海南信达承担。

2.2. 景区：住建部：历史文化名城名镇名村保护不力将面临摘牌处罚

➤ 行业资讯：

苏州定园因虚假宣传被吊销营业执照，属国内首例

12月28日，姑苏区执法部门对涉嫌非法“一日游”企业的处罚结果出炉：吊销定园旅游服务有限公司营业执照，对苏州山塘旅游发展有限公司、苏州水上旅游发展有限公司、苏州市盘门风景名胜管理处等企业，拟作出责令整改并分别处以60万元到30万元不等的行政处罚。（环球旅讯）

住建部：历史文化名城名镇名村保护不力将面临摘牌处罚

住建部近日表示，针对目前历史文化名城名镇名村保护工作中存在的问题，下一步将建立“一年一体检、五年一评估”的历史文化名城名镇名村保护工作体检评估制度，对破坏历史文化和不作为行为通报批评，对个别破坏特别严重并整改不到位的，列入濒危目录，直至撤销历史文化名城名镇名村称号。（环球旅讯）

➤ **公司重要事项：**

1月2日公司公告：

【曲江文旅】公司与全资子公司大雁塔景区公司签订《资产转让协议》，将大雁塔景区公司管理的曲江池遗址公园、唐城墙遗址公园、秦二世陵遗址公园三个运营项目相关资产剥离后转让给公司。本次交易转让价格为11,100,418.31元。

1月3日公司公告：

【曲江文旅】公司下属子公司西安曲江大明宫国家遗址公园管理有限公司2018年12月29日收到文化产业发展专项资金7,515,866.00元。

2.3. 出境游：日本1月7日起征收离境税，不限国籍每人1000日元

➤ **行业资讯：**

厦门武汉等五市实施新政，53国公民可144小时过境免签

经国务院批准，1月1日起，外国人过境武汉、厦门、青岛、成都、昆明可享受144小时过境免签政策，即53个国家的外国人持有第三国(地区)签证和机票(船票)途经当地时，可以免签停留144小时。（环球旅讯）

日本1月7日起征收离境税，不限国籍每人1000日元

自2019年1月7日起，凡是年满2岁，在日本停留时间超过24小时的个人，乘坐飞机或船舶等离境日本时都需缴纳“离境税”，每人每次1000日元（约合人民币63元）。日本离境税征税对象不分国籍，无论是访日外国游客，还是为旅游或工作而前往海外的日本本国人，都将被征收离境税。（环球旅讯）

泰国自2019年2月15日起启用电子签证

泰国对华签证免除落地签证费政策接近尾声，泰国电子签证政策正式官宣。1月4日，记者从泰国驻华大使馆获悉，泰国电子签证申请将于2019年2月15日开始启用。在线申请将于2019年2月15日在北京的泰国驻华大使馆启用；2019年3月1日在泰国驻中国总领事馆启

用。在线申请还将于 2019 年 4 月 1 日在法国和英国启用。(环球旅讯)

2.4. 其他旅游：国内航线燃油附加费重回 0 元时代

➤ 行业资讯：

国内航线燃油附加费重回 0 元时代：海航等 1 月 5 日起下调

1 月 2 日-3 日，祥鹏航空、深圳航空、海南航空、大新华航空等多家航空公司陆续对外宣布，自 1 月 5 日（出票日期）起，暂停收取国内航线旅客运输燃油附加费，国内航线燃油附加费再次进入 0 元时代。截至 1 月 3 日发稿时，南航、东航、国航尚未公开发布下调燃油附加费的信息。(环球旅讯)

➤ 公司重要事项：

1 月 3 日公司公告：

【国旅联合】公司向当代资管出售所持有的河北国鸿 60%的股权，转让完成后，公司不再持有河北国鸿股权。

2.5. 教育：教育部印发最严学习类 APP 监管令：未经备案审查一律禁止进校

➤ 行业资讯：

教育部印发最严学习类 APP 监管令：未经备案审查一律禁止进校

教育部办公厅印发《关于严禁有害 APP 进入中小校园的通知》，要求地方各级教育行政部门、中小学校立即对中小学正在使用的学习类 APP 开展全面排查；建立学习类 APP 进校园备案审查制度；加强日常监管；探索学习类 APP 管理使用的长效机制。(芥末堆)

教育部：公费师范生无特殊原因不得解约

教育部于近日发布《关于做好 2019 届教育部直属师范大学公费师范毕业生就业工作的通知》，对加强免费师范生就业教育、改进就业服务、落实岗位、规范跨省任教等相关内容做出批示，并强调要以增大履约管理力度、实行督查通报和落实政策保障等方式予以具体落实。《通知》重点指出要严格加强履约管理，确保公费师范生履行师范生公费教育协议，无特殊原因应届公费师范生毕业前一律不得解约。(芥末堆)

四川：同一培训时段内师生比不得低于 1:20，一个培训点专职教师不得少于 3 人

近日，四川发布《四川省规范校外培训机构发展实施方案》（以下简称《方案》）。师资条件方面，《方案》要求同一培训时段内师生比不低于 1:20，一个培训点专职教师不得少于 3 人。《方案》还强调，严禁任何机构和个人伪造、变造、买卖、出租、出借办学许可证，严禁出借、涂改、转让、变造、倒卖教师资格证书，违者吊销有关机构的办学资格、营业执照，取消有关教师的教师资格，并依法追究法律责任。(芥末堆)

➤ **公司重要事项:**

1月2日公司公告:

【百洋股份】公司控股股东之一蔡晶女士质押 9,580,000 股股份，占总股本 2.42%。质押的股份累计数为 23,180,000 股，占总股本 5.86%。

1月2日公司公告:

【中国高科】印涛先生辞去公司第八届董事会董事、总裁及董事会战略委员会委员的职务。

2.6. 体育：首个国家残疾人冰上训练馆开工

➤ **行业资讯:**

新疆体育局与四川体育局签订战略合作协议，双方将优势互补资源共享

新疆体育局与四川体育局签订战略合作协议，目的在于全面提高四川省和新疆维吾尔自治区竞技体育发展水平，充分发挥和利用双方的优势，开展冬季、夏季竞技体育项目合作共建，搭建省、区之间体育交流平台，促进优势项目互惠互补。(体育大生意)

足协发布俱乐部准入规程调整通知：2020年中超必须配女足，至少2名U21

1月3日，中国足协下发《中国足球协会职业俱乐部准入规程》的调整通知，其中要求各中超俱乐部在2020年必须拥有一支女足队伍成为准入的A标强制性标准。本赛季中超俱乐部报名名单中至少要有2名本俱乐部青训培养的U21球员，并且要逐年增加，中甲俱乐部则是1名。(体育大生意)

首个国家残疾人冰上训练馆开工，总占地面积26901.6平方米

1月4日，国际残疾人冰上运动比赛训练馆建设项目开工，这标志着全国首个残疾人冰上项目比赛训练专业场馆正式开始建设。该场馆是北京2022年冬奥会和冬残奥会重点工程之一，总占地面积26901.6平方米。由残奥冰球比赛训练馆、轮椅冰壶训练馆以及综合楼三部分组成。(体育大生意)

3. 下周重要提示

表 6：下周个股重要提示 (2019/01/07-2019/01/11)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
教育	6068.HK	睿见教育	01/08	股东大会召开
教育	600136.SH	当代明诚	01/09	股东大会召开

资料来源：东方财富 Choice，安信证券研究中心

4. 本周观点

4.1. 元旦各景区游客数据跟踪

重点省市：受天气影响，安徽景区受到较大影响

- ① 北京市：元旦三天假期，北京市 151 家景区累计接待游客 203.8 万人次/-6%；景区收入 7697.9 万元/+2.9%；
- ② 四川省：19 年元旦假期，全省 74 个景区共接待游客 206.64 万人次/+170.67%；门票收入 3730.82 万元/+122.6%。纳入旅游信息统计的 24 个红色旅游景区共接待游客 25.87 万人次，实现门票收入 127.82 万元；
- ③ 安徽省：元旦三天假期，安徽省预计接待游客 1189.21 万人次/+7.18%，实现旅游收入 74.75 亿元/+10.93%。纳入全省假日旅游统计的 15 家景区累计接待人数 31.11 万人次/-15.12%，门票收入 1462.87 万元/-29.84%。
- ④ 湖北省：元旦三天假期，全省共接待游客 773.72 万人次/-3.2%，总收入 34.22 亿元/-2.1%。
- ⑤ 福建省：元旦三天假期，全省接待国内外游客 1183.53 万人次/+15.7%，实现旅游收入 88.61 亿元/+21.6%；全省重点监测的 29 家景区合计接待游客 155.69 万人次/+12.0%。
- ⑥ 广州市：元旦三天假期，广州市共接待海内外游客 529.53 万人次，同比下降约 15%。其中，广东省内跨市游客 195.86 万人次，省外游客 135.94 万人次，境外游客 10.57 万人次。

重点景区：普遍增速低迷，三亚增速靓丽

- ① 峨眉山：19 年元旦假期期间，峨眉山景区累计购票人数 47016 人次/-19.81%；
- ② 黄山：19 年元旦假期期间，黄山风景区累计客流接待游客 2.58 万人次/-16.25%，门票收入 334.6 万元/-21.93%；
- ③ 九华山：19 年元旦假期期间，九华山风景区接待游客 4.3 万人次/-39.63%，门票收入 357.52 万元/-45.59%；
- ④ 宏村：19 年元旦假期期间，宏村景区累计客流 1.43 万人次/-28.1%，门票收入 85.52 万元/-31.3%；西递：19 年元旦假期期间，宏村景区累计客流 0.44 万人次/-38%，门票收入 23.38 万元/-37.62%；
- ⑤ 三亚八大景区：19 年元旦假期期间，三亚八大景区共接待游客 25.95 万人次/+4.44%；
- ⑥ 南山景区：19 年元旦假期期间，三亚南山共接待游客 5.34 万人次/-8.29%；
- ⑦ 三亚千古情：19 年元旦假期期间，三亚千古情谷共接待游客 7.24 万人次/+16.95%。

出境游：东南亚国家、日本依旧是国内游客主要前往的出境旅游目的地

- ① 香港：元旦假期前两天（2018.12.30-31），香港入境总人次为 125.65 万人次，其中大陆访客为 51.56 万人次，出境总人次为 99.20 万人次，其中大陆访客为 43.74 万人次。
- ② 出境游游客结构：元旦期间选择 4 天及以上行程的游客中，约 47% 选择了出境游，其中出境短线游出游人次在出境游整体人次中的占比高达 79%。（途牛《2019 元旦小长假旅游消费

盘点》)

③目的地：元旦三天假期，前十大出境旅游目的地为：泰国、日本、越南、印度尼西亚、新加坡、德国、法国、瑞士、意大利、菲律宾。(途牛《2019 元旦小长假旅游消费盘点》)

风险提示：天气等极端气候影响，景区客流不及预期，外延扩张不及预期等。

4.2. 宋城演艺：花房重组第一步交割完成，老股转让仍在磋商

事件：公司发布公告：①六间房与花椒的重组计划第一步股权互换已交割完成。换股后，宋城演艺对六间房的持股比例为 76.96%，花椒的合计比例为 23.04%。②六间房的 4 亿元现金分红已于今年 12 月 27 日到账。③六间房存量股的 30%老股转让仍在与潜在投资人磋商中。

点评：本次花房股权互换为两家公司实现重组的先决条件，顺利交割后，下一步仍需等待宋城在 19 年 3 月 31 日前出具六间房的业绩承诺审核报告。我们预计六间房本次在精简直播带动下，有望顺利完成 18 年对赌协议，预计在 19 年 4 月实现出表。此外，由于宋城日前将佛山千古情由轻转重，西塘演艺谷项目已在明日开工，本次 4 亿元的现金分红虽不对损益表有影响，但可进一步优化公司现金流，让投资资金更充裕。

西塘演艺谷有望打开年青游客新市场，佛山千古情轻转重利好业绩。公司发布公告，披露西塘和佛山两个项目新进展：①我们认为西塘项目为公司基于过去多年对城市演艺的尝试与积累，正式向更偏重年轻游客的演艺谷模式发展的重要尝试（西塘项目预计于 18 年 12 月 30 日开工建设）。此前 17 年间，公司已在杭州宋城实施 3 台非千古情的演艺节目并获得良好的游客反馈，我们认为宋城目前在多元化演艺内容的推进上已愈加重视，有望为中长期的发展新增潜力。②佛山项目由轻转重的核心出发点为公司坚定看好珠三角地区的旅游演艺市场，实现粤港澳大湾区的市场开拓，一方面进一步增厚公司利润，另一方面有望将宋城演艺的品牌在珠三角地区树立，为后续开拓该地区的演艺谷等更多项目打下品牌基础。施工进度上，佛山项目由于本次的“轻转重”谈判拖后的工程进度，预计该项目的完工时间或在 2021 年（该项目得到佛山地方政府 3.7 亿元的专项扶持金，且支付的 2.34 亿轻资产费用将按原路径返还标的公司，用于本项目建设，虽一期投资 7 亿元，但资金较充足）。

新一轮项目业绩加速释放的起点，四大自营项目（桂林项目今年 8 月已开业，明年进入客流渗透期；西安项目、张家界项目分别预计明年 3 月和 7 月开、上海项目预计明年年底开），培育期、客流量及业绩边际贡献或优于上一轮。宁乡的成功作为标杆，江西宜春项目 12 月底开业，以及新郑等轻资产项目持续化，贡献业绩增量；六间房重组方案已完成第一步股权互换且在持续推进，老股转让虽为落地但并不是双方合并的先决条件。

风险提示：轻资产扩张不及预期、二次扩张项目不及预期、六间房重组进度不及预期风险等

4.3. 中国国旅：三亚元旦销售额高速增长，客单价同比提升

根据阳光海南网，2019 年元旦假期期间(2018 年 12 月 30 日-2019 年 1 月 1 日)，海南省接待游客 116.16 万人次，同比下降 3.29%。元旦假期海口免税店受缺货影响，购物总人数 9985 人次/-20.29%；实现销售额 1804.54 万元/-46.85%；三亚免税店保持高速增长，进店总人数 78071 人次/+28.58%，实现销售 10531 万元/+41.36%，客单价同比提升 9.94%。

中短期内看海南增量空间，中长期内看外延扩张+毛利率提升：①公司确定将控股海免集团，成为海南省范围内唯一及具有免税运营资质的主体；②三亚免税销售额保持高位增速；③海南免税购物限额提升，本地人购物次数限制放开，有望催生代购；④免税行业专业化整合，

中免或可实现进一步外延扩张；⑤“进三争一”目标明确，中国免税走向世界，提升免税销售规模；⑥规模提升有望增强向上游议价能力，提升集团整体毛利率水平。

风险提示：宏观经济增速明显下行风险；免税政策红利低于预期；机场免税店业绩改善速度低于预期。

4.4. 科锐国际：社保入税时间或延后，但入税并规范化缴社保的政策趋势依旧不变

社保入税进度更新：根据已披露社保入税进展的省份看，山西、湖北、山东、四川省，以及北京、深圳、青岛等城市的多地税务局发文均为，自2019年1月1日起，全省（市）范围内机关事业单位社会保险费、城乡居民的基本养老保险和医疗保险交由税务部门征收，但均未提及城镇职工社会保险的征缴方是否会发生变化。

点评：1) 按照目前进展，基本可以得出企业的社保征收由人社部转移至税务局已被暂缓，我们认为主要原因为降社保费率政策仍尚未出台，如直接实施原比例全额缴纳社保，将显著提升民营企业的人工成本，影响较大。考虑到国务院在18年9月18日做出的“社保征收体制改革与降低社保费率将同步实施”决定，以及社保降费的方案制定涉及中央多个部门，预计在本次19年3月召开的人大会议中商讨制定概率较大。

2) 社保缺口持续扩大+社保失信企业惩罚加大+社保降费率承诺明确提出，企业规范化缴纳社保为大势所趋。①2017年财政对养老基金的补助规模已达9416亿，老龄化提前使得该补贴规模近年来持续扩大，扩大现有企业对社保的缴纳金额已成未来大趋势。②2018年11月，发改委等部委发布的对社保征收失信企业加大惩罚的文件，且力度空前。目前国内企业社保的少缴基数、不缴社保、未缴纳全部险种的违规概率约73%，该文件出台显示政策对规范化缴纳社保的决心。③国务院已在前明确提出降低社保费率，未来若发布社保降费方案，将是一个与社保失信惩罚机制一同落实的最好时点。规范化缴纳社保，并提高社保征缴总额为大势所趋。

3) 社保入税有利于灵工行业提升集中度以及增加需求，长期逻辑未变。国内灵工行业高度分散，大量中小型灵活用工提供方处于降低报价考虑，均未规范化缴纳社保。未来社保规范化后，我们认为对现有已规范缴纳社保的灵工企业并不会太大影响，而对此前少缴社保的灵工企业影响较大，有利于行业集中度向规范化和龙头企业集中。

风险提示：人力资源行业竞争加剧，人力资源成本上升，宏观经济波动。

5. 行业重点公司盈利预测及估值

表 7: 重点公司盈利预测及估值 (2019 年 01 月 04 日)

板块	股票代码	股票简称	总市值 (亿元)	最新收盘价	EPS			PE			评级
					17A	18A/E	19E	17A	18A/E	19E	
酒店	600754.SH	锦江股份	183.43	20.18	0.92	1.20	1.42	21.9	16.8	14.2	买入-A
	600258.SH	首旅酒店	146.93	15.01	0.77	0.88	0.96	19.4	17.1	15.6	买入-A
免税	601888.SH	中国国旅	1,114.86	57.10	1.30	1.88	2.55	44.1	30.4	22.4	买入-A
博彩	01928.HK	金沙中国	2,371.43	29.35	1.30	-	-	22.6	-	-	
	02282.HK	美高梅	421.45	11.09	0.51	-	-	21.7	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	93.23	12.88	0.79	0.89	1.01	16.3	14.5	12.8	买入-A
	600054.SH	黄山旅游	68.11	9.47	0.55	0.57	0.64	17.2	16.6	14.8	买入-A
	000888.SZ	峨眉山 A	30.19	5.73	0.37	0.43	0.49	15.4	13.3	11.7	买入-A
	002033.SZ	丽江旅游	31.43	5.72	0.37	0.45	0.47	15.4	12.7	12.1	
	603099.SH	长白山	23.65	8.87	0.27	0.34	0.38	32.9	26.1	23.1	
	002159.SZ	三特索道	24.47	17.65	0.04	1.00	0.58	441.3	17.7	30.4	买入-A
演艺	300144.SZ	宋城演艺	275.12	18.94	0.73	0.94	1.05	25.9	20.2	18.1	
	000863.SZ	三湘印象	53.75	3.92	0.19	-	-	20.6	-	-	
出境游	000796.SZ	凯撒旅游	53.56	6.67	0.27	0.39	0.52	24.3	17.1	12.8	买入-A
	002707.SZ	众信旅游	52.48	6.16	0.28	0.30	0.35	22.0	20.5	17.6	买入-A
OTA	CTRP.O	携程网	1,067.61	195.81	32.31	-	-	6.1	-	-	
	TOUR.O	途牛	45.90	35.39	-2.04	-	-	-	-	-	
餐饮	002186.SZ	全聚德	35.75	11.59	0.44	0.46	0.51	26.3	25.2	22.6	
	603043.SH	广州酒家	108.43	26.84	0.90	1.10	1.35	29.9	24.5	19.9	
	00520.HK	呷哺呷哺	102.97	9.57	0.39	-	-	24.3	-	-	
人力资源	300662.SZ	科锐国际	48.87	27.15	0.47	0.69	0.97	57.8	39.6	27.9	买入-A
K12 教育机构	01317.HK	枫叶教育	85.08	2.86	0.31	-	-	9.3	-	-	
	HLG.O	海亮教育	82.07	318.38	0.54	-	-	589.6	-	-	
	300192.SZ	科斯伍德	20.67	8.52	0.02	0.48	0.39	426.0	17.8	21.8	
	002621.SZ	三垒股份	64.55	18.57	0.05	-	-	371.4	-	-	
高教	02001.HK	新高教	42.25	2.95	0.17	-	-	17.4	-	-	
	01569.HK	民生教育	46.11	1.15	0.07	-	-	16.7	-	-	
职业教育	300089.SZ	文化长城	25.93	5.39	0.17	0.51	0.74	31.7	10.6	7.3	买入-A
体育	002694.SZ	顾地科技	26.22	4.39	0.20	-	-	22.0	-	-	
	600136.SH	当代明诚	40.63	8.34	0.26	0.83	0.83	32.1	10.0	10.1	
	300526.SZ	中潜股份	19.29	11.25	0.26	-	-	44.0	-	-	
创业服务	300688.SZ	创业黑马	26.05	38.31	0.83	-	-	46.2	-	-	买入-A

资料来源: 东方财富 Choice, 安信证券研究中心

(注: 除橘黄色标注公司以外的盈利预测均为东方财富 Choice 一致预期)

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

黄守宏声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	葛娇妤	021-35082701	gejy@essence.com.cn	
	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn	
	许敏	021-35082953	xumin@essence.com.cn	
	章政	021-35082861	zhangzheng@essence.com.cn	
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn	
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn	
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn	
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn	
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn	
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn	
	北京联系人	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
		田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
		李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
周蓉		010-83321367	zhourong@essence.com.cn	
温鹏		010-83321350	wenpeng@essence.com.cn	
深圳联系人	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn	
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn	
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn	
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034