

2019年02月17日

餐饮旅游

超跌板块或迎估值修复行情，职教行业遇发展春天

- 市场风险偏好提升带动下推荐板块估值低位且基本面边际改善标的，超跌板块或迎估值修复行情。
- 推荐酒店板块：目前处于预期低点，连锁酒店产品升级+轻资产加盟扩张稳健，龙头中长期成长性依然向好，继续推荐锦江和首旅。1) 由于酒店板块估值自 18Q3 起受市场对宏观预期的影响，估值持续下调，目前锦江 19PE 18.2x (过去 10 年 PE 均值 36.74x)、首旅 19PE 17.7x (过去 10 年 PE 均值 36.66x)，均已处于历史较低水平。虽然 19Q1 酒店 RevPAR 仍有一定压力，但 18Q4 起华住酒店的入住率同比仅下降 0.8pct，环比改善迹象显著，我们估计目前或处于预期相对底部。2) 根据我们今年 1 月份草根调研，宏观波动的 18Q3-4 期间，加盟商热情依旧不减，预计锦江/华住/首旅 19 年的新开店数分别为 900 家/900 家/450 家，轻资产加盟扩张带动下长期成长性向好。2018 年末国内规模上酒店存量大约 5 万家，该部分酒店的连锁化率估测在 30~40%，对应美国整体的连锁化 70%水平，成长可期，中长期在产品升级核心驱动下整体 RevPAR 有望持续增长，继续推荐。
- 推荐休闲景区龙头中青旅：短期春节数据边际改善，中长期逻辑不变且估值仍在低位。①春节期间双镇基本面改善：乌镇 2018 年以来客流持续下滑，但在 19 年春节假期客流开始止跌回升；古北水镇 19 年春节客流虽小幅下滑，但客单价依旧实现增长；②光大集团入主中青旅以来，持股比例仅 20%。公司目前股价相比 18 年光大入主时的高位已下调超过 40%，估值处于历史低点；③中长期看点：受益乌镇会展外延推进（已公告的互联网二期项目）、古北水镇跨过爬坡期释放业绩，成熟期预计年客流 400~500 万，且划转光大后，公司在资金、资源、管理模式等多方位获大股东大力支持，成长天花板已被打开。预计 19 年业绩 7.10 亿元/+13.1%，对应 19 年 PE 14.6x (过去 5 年 PE 均值 33.49x)。
- 中国国旅：拟开设香港市内免税店，有望实现增量收益、加速提升综合实力、稳步迈向全球市场。2 月 12 日，中国国旅董事会审议通过《关于在香港投资开设市内免税店的议案》，中免拟在香港开设运营市内免税店。中短期内看海南增量空间，中长期内看市内店落地+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海南免税购物限额提升，本地人购物次数限制放开叠加放开邮轮离岛方式有望催生代购，驱动三亚免税销售额保持高位增速（预计 19 年销售额增速 25-30%）；③新增并表美兰机场免税店贡献增量业绩、中免为美兰机场供货获增量渠道利润，海口市内店已落地、成熟后将成为重要利润增长点；④北京上海市内免税店持续推进，一旦国人免税落地将打开巨大增量市场；⑤“进三争一”目标明确，以香港、澳门机场及市内店为跳板迈向世界，提升免税销售规模，整体规模提升将进一步

行业周报

证券研究报告

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	69.36	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

刘文正

分析师

SAC 执业证书编号: S1450519010001

liuwz@essence.com.cn

021-35082109

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

增强向上游议价能力，提升集团整体毛利率水平。

- **国务院发布职业教育改革实施方案，明确鼓励社会多元办学，利好职教板块。**2月13日，国务院发布《国家职业教育改革实施方案》，明确以促进就业和适应产业发展需求为导向，鼓励和支持社会各界特别是企业积极支持职业教育，着力培养高素质劳动者和技术技能人才。**支持社会参与办学、鼓励举办应用型大学，利好民办高教板块：**(1) 2018年8月10日，司法部发布《中华人民共和国民办教育促进法实施条例（修订草案）（送审稿）》以来，市场对民办高教预期悲观；国家再次明确鼓励社会力量参与职业教育办学，有望进一步驱散悲观阴霾；(2) 政策再次强调应用型大学的重要性，民办高校多为重视就业的应用型大学及专科，民办高校有望受益政策支持；(3) 建议关注：中教控股、民生教育、中国新华教育、宇华教育。**支持职业培训机构发展，利好职业培训板块：**《方案》中强调，“支持和规范社会力量兴办职业教育培训，鼓励发展股份制、混合所有制等职业院校和各类职业培训机构”。随着民促法实施条例定稿的临近，职业培训相关审批手续有望清晰及简化，且方案明确支持职业培训机构发展；职业培训具有旺盛市场需求，政策的支持将保障职业培训板块广阔发展空间。建议关注：亚夏汽车（中公教育），中国东方教育（拟上市）。
- **一周市场回顾：**休闲服务上涨 7.04%，上证综指上涨 2.45%，深证成指上涨 5.75%。板块个股涨幅前三：*ST 云网/9.52%、中国国旅/9.38%、首旅酒店/9.35%；跌幅前三：科锐国际/-1.66%、大连圣亚/-0.07%、黄山 B 股/+0.33%。
- **行业要闻：**
 - **酒店：**万豪迎战共享住宿服务商，整合数据打规模牌
 - **景区：**游客大本营撤出核心区，珠峰旅游变阵
 - **出境游：**中国内地连续两年成为新加坡最大旅游客源地
 - **其他旅游：**携程与百度云达成深度合作，共同探索客户服务智能化
 - **教育：**2020 年建 50 所高水平高等职业学校，试点企业办职业教育可抵税
 - **体育：**中国平安 2019 中超冠名 LOGO 变更，主打金融、科技
- **公司动态：**
 - **力盛赛车：**公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购公司股份 22,600 股，占公司总股本的 0.0179%，最高成交价为 13.90 元/股，最低成交价为 13.71 元/股，已支付的总金额为 311,910 元。
 - **众信旅游：**控股股东冯滨先生将其所持公司的 7,600,000 股公司股份办理了股票质押式回购交易补充质押业务，占公司股本总额的 0.86%，占其个人持有公司股份的 2.86%。
 - **大连圣亚：**公司部分董事高管计划以自有资金增持公司股份。增持金额不低于人民币 1000 万元，不高于人民币 2000 万元。
- **投资建议：**中国国旅，宋城演艺、科锐国际、广州酒家。
- **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，休闲服务板块指上涨 7.04%.....	4
1.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块估值仍处历史较低水平.....	5
1.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：*ST 云网上涨 9.52%.....	6
1.2. 资金动向.....	8
1.2.1. 个股资金跟踪：宋城演艺净买入额占社服榜首，赛为智能净买入额占教育首位.....	8
2. 本周行业资讯	9
2.1. 酒店：万豪迎战共享住宿服务商，整合数据打规模牌.....	9
2.2. 景区：游客大本营撤出核心区 珠峰旅游变阵.....	9
2.3. 出境游：中国内地连续两年成为新加坡最大旅游客源地.....	9
2.4. 其他旅游：携程与百度云达成深度合作，共同探索客户服务智能化.....	10
2.5. 教育：2020 年建 50 所高水平高等职业学校，试点企业办职业教育可抵税.....	10
2.6. 体育：中国平安 2019 中超冠名 LOGO 变更，主打金融、科技.....	11
3. 下周重要提示	12
4. 本周观点	13
4.1. 中国国旅：拟开设香港市内免税店，有望实现增量收益、加速提升综合实力、稳步迈向全球市场.....	13
4.2. 国务院发布职业教育改革实施方案，明确鼓励社会多元办学，利好职教板块.....	13
4.3. 首旅酒店：股票激励计划获北京国资委批准，利好中长期发展，酒店板块估值仍在低位，继续推荐.....	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 4 位（2019/2/15）.....	4
图 2：餐饮旅游各细分版块均有所上涨（2019/2/15）.....	5
图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/2/15）.....	5
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/2/15）.....	5
图 5：餐饮板块相对估值图（2019/2/15）.....	5
图 6：酒店板块相对估值图（2019/2/15）.....	5
表 1：大盘整体上涨，休闲服务板块上涨 7.04%（2019/2/15）.....	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）.....	6
表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）.....	8
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（2019/2/18-2019/2/22）.....	12
表 7：重点公司盈利预测及估值（2018 年 11 月 30 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，休闲服务板指上涨 7.04%

本周各主要指数：休闲服务上涨 7.04%，上证综指上涨 2.45%，深证成指上涨 5.75%，创业板指上涨 6.81%，沪深 300 上涨 2.81%，恒生指数下跌 0.16%。

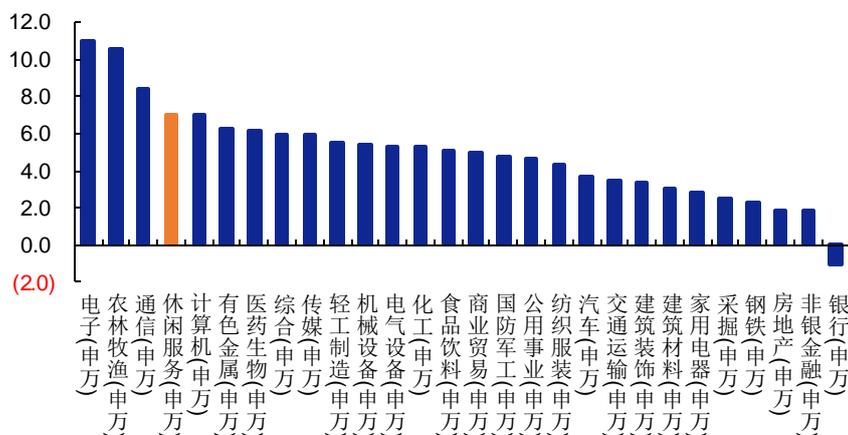
表 1：大盘整体上涨，休闲服务板块上涨 7.04% (2019/2/15)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 均值	年初至今涨跌幅 (%)
上证综指	2.45	8,413.28	2.03	7.56
深证成指	5.75	11,537.27	5.39	12.24
创业板指	6.81	3,238.03	6.37	8.58
沪深 300	2.81	6,866.57	1.78	10.90
休闲服务(申万)	7.04	104.66	6.85	1.39
恒生指数	-0.16	1,748	0.20	7.95

资料来源：wind，安信证券研究中心

本周 28 个申万一级行业：休闲服务板块 (+7.04%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 4 位。本周涨幅最大的板块电子板块 (+10.97%)，跌幅最大的板块为银行 (-1.02%)。

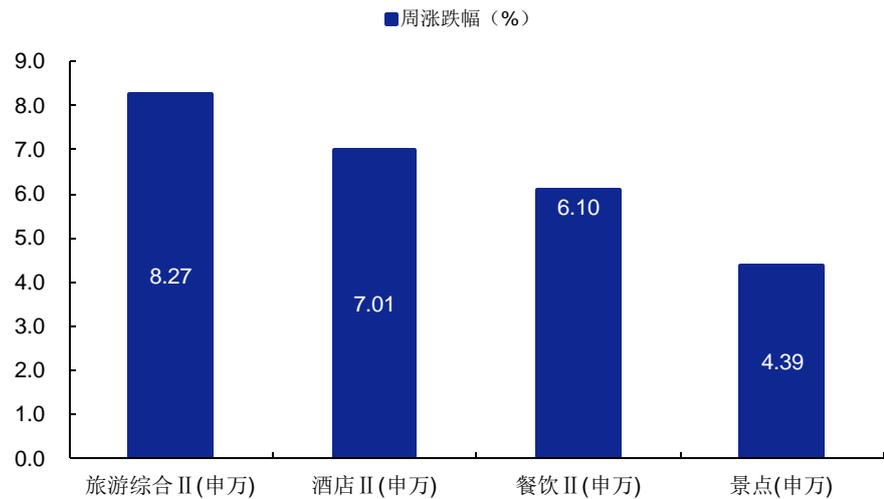
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 4 位 (2019/2/15)



资料来源：wind，安信证券研究中心

本周餐饮旅游各细分板块：旅游综合板块上涨 8.27%，酒店板块上涨 7.01%，景点板块上涨 4.39%，餐饮板块上涨 6.10%。

图 2：餐饮旅游各细分版块均有所上涨（2019/2/15）

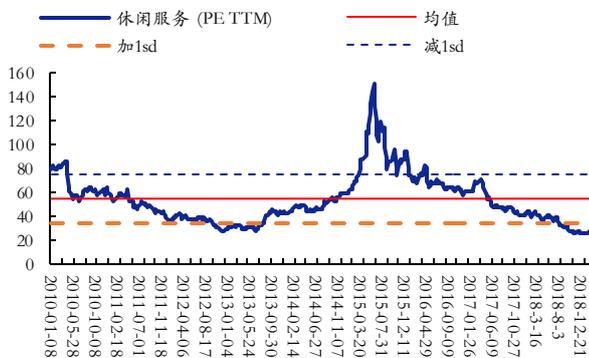


资料来源：wind，安信证券研究中心

1.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块估值仍处历史较低水平

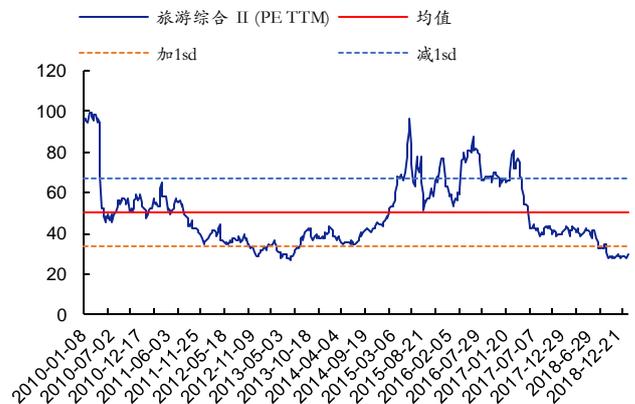
各板块当前PE TTM：截止2019年2月15日，休闲服务板块为27.18X，旅游综合板块为29.60X，餐饮板块为41.40X，酒店板块为22.47X。

图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/2/15）



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/2/15）



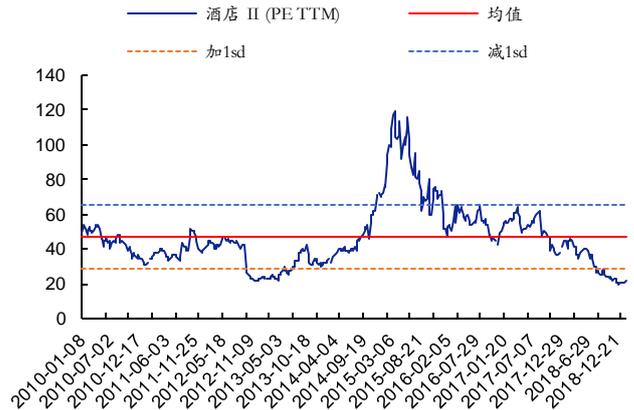
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图（2019/2/15）

图 6：酒店板块相对估值图（2019/2/15）



资料来源: wind, 安信证券研究中心



资料来源: wind, 安信证券研究中心

1.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜: *ST 云网上涨 9.52%

休闲服务涨幅前五: *ST 云网 (+9.52%)、中国国旅 (+9.38%)、首旅酒店 (+9.35%)、中青旅 (+9.33%)、腾邦国际 (+7.47%);

休闲服务跌幅前五: 科锐国际 (-1.66%)、大连圣亚 (-0.07%)、黄山 B 股 (+0.33%)、三湘印象 (+1.73%)、大东海 B (+1.82%)。

表 2: 本周休闲服务板块个股龙虎榜 (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	002306.SZ	*ST 云网	27.40	3.45	9.52
	601888.SH	中国国旅	1,163.87	59.61	9.38
	600258.SH	首旅酒店	105.18	16.84	9.35
	600138.SH	中青旅	103.51	14.30	9.33
	300178.SZ	腾邦国际	48.00	8.20	7.47
跌幅前五	300662.SZ	科锐国际	25.73	28.40	-1.66
	600593.SH	大连圣亚	34.90	27.10	-0.07
	900942.SH	黄山 B 股	17.59	1.20	0.33
	000863.SZ	三湘印象	38.69	4.12	1.73
	200613.SZ	大东海 B	2.97	3.91	1.82

资料来源: wind, 安信证券研究中心

教育涨幅前五: 高乐股份 (+19.87%)、开元股份 (+17.51%)、赛为智能 (+16.99%)、华媒控股 (+16.12%)、洪涛股份 (+14.95%);

教育跌幅前五: 香港教育国际 (-8.46%)、睿见教育 (-5.24%)、宇华教育 (-4.41%)、海亮教育 (-2.84%)、民生教育 (-2.70%)。

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	002348.SZ	高乐股份	26.45	3.56	19.87
	300338.sz	开元股份	14.90	7.92	17.51
	300044.SZ	赛为智能	38.67	7.30	16.99
	000607.SZ	华媒控股	40.79	4.61	16.12
	002325.SZ	洪涛股份	31.85	3.46	14.95
跌幅前五	01082.HK	香港教育国际	2.50	0.46	-8.46
	06068.HK	睿见教育	61.71	3.02	-5.24

06169.HK	宇华教育	94.26	2.87	-4.41
HLG.O	海亮教育	57.28	222.20	-2.84
01569.HK	民生教育	58.51	1.46	-2.70

资料来源: wind, 安信证券研究中心

1.2. 资金动向

1.2.1. 个股资金跟踪：宋城演艺净买入额占社服榜首，赛为智能净买入额占教育首位

休闲服务净买入前五：宋城演艺 (+0.38 亿元)、黄山旅游 (+0.13 亿元)、锦江股份 (+0.12 亿元)、首旅酒店 (0.10 亿元)、*ST 云网 (0.05 亿元)；

休闲服务净卖出前五：中国国旅 (-0.17 亿元)、科锐国际 (-0.17 亿元)、天目湖 (-0.11 亿元)、西安旅游 (-0.10 亿元)、腾邦国际 (-0.08 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	300144.SZ	宋城演艺	248.59	21.01	0.38	37.31
	600054.SH	黄山旅游	50.41	9.82	0.13	30.63
	600754.SH	锦江股份	150.65	23.23	0.12	13.44
	600258.SH	首旅酒店	105.18	16.84	0.10	50.90
	002306.SZ	*ST 云网	27.40	3.45	0.05	12.82
净卖出前五	601888.SH	中国国旅	1,163.87	59.61	-0.17	63.88
	300662.SZ	科锐国际	25.73	28.40	-0.17	8.77
	603136.SH	天目湖	5.93	29.66	-0.11	3.08
	000610.SZ	西安旅游	17.41	7.40	-0.10	63.67
	300178.SZ	腾邦国际	48.00	8.20	-0.08	54.51

资料来源：wind，安信证券研究中心

教育板块净买入前五：赛为智能 (+0.84 亿元)、高乐股份 (+0.41 亿元)、洪涛股份 (+0.13 亿元)、华媒控股 (+0.13 亿元)、东方时尚 (+0.09 亿元)；

教育板块净卖出前五：罗牛山 (-0.49 亿元)、中南传媒 (-0.32 亿元)、新海宜 (-0.24 亿元)、文化长城 (-0.22 亿元)、天神娱乐 (-0.21 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	300044.SZ	赛为智能	38.67	7.30	0.84	89.08
	002348.SZ	高乐股份	26.45	3.56	0.41	54.02
	002325.SZ	洪涛股份	31.85	3.46	0.13	179.41
	000607.SZ	华媒控股	40.79	4.61	0.13	37.63
	603377.SH	东方时尚	87.02	14.80	0.09	10.78
净卖出前五	000735.SZ	罗牛山	126.62	11.95	-0.49	461.11
	601098.SH	中南传媒	235.46	13.11	-0.32	27.70
	002089.SZ	新海宜	43.73	4.67	-0.24	271.72
	300089.SZ	文化长城	15.13	5.46	-0.22	58.49
	002354.SZ	天神娱乐	31.19	4.53	-0.21	195.28

资料来源：wind，安信证券研究中心

2. 本周行业资讯

2.1. 酒店：万豪迎战共享住宿服务商，整合数据打规模牌

➤ 行业资讯：

万豪迎战共享住宿服务商，整合数据打规模牌

在收购喜达屋三年后，万豪国际集团正式启用常客计划新名字万豪旅享家(MarriottBonvoy)，取代已在去年8月整合为一的万豪礼赏、丽思卡尔顿礼赏及SPG俱乐部。万豪国际也将在全球市场投入超过数百万美金，展开全媒体营销推广。目前万豪在全球约有1.2亿会员。(环球旅讯)

➤ 公司重要事项：

【首旅酒店】公司收到实际控制人北京首都旅游集团有限责任公司转发的北京市人民政府国有资产监督管理委员会《关于北京首旅酒店(集团)股份有限公司实施限制性股票激励计划的批复》，北京市人民政府国有资产监督管理委员会原则同意公司实施2018年限制性股票激励计划。

2.2. 景区：游客大本营撤出核心区 珠峰旅游变阵

➤ 行业资讯：

游客大本营撤出核心区 珠峰旅游变阵

2月14日，西藏日喀则市定日县旅发委主任唐武公开回应称，根据相关政策及珠峰调整后的生态红线，游客的旅游范围确实已有所缩小，核心区今后将不再开展旅游活动，后撤距离约为2公里，其中就包括了此前大量旅游线路覆盖的原珠峰游客大本营。(劲旅网)

➤ 公司重要事项：

【众信旅游】关于控股股东进行股票质押式回购交易补充质押的公告：冯滨先生持有公司股份共计266,009,800股，占公司股本总额885,415,454股的30.04%。本次质押股份合计7,600,000股，占公司股本总额的0.86%，占其个人持有公司股份的2.86%。本次股份质押办理完成后，冯滨先生累计质押股份146,539,133股，占公司股本总额的16.55%，占其个人持有公司股份的55.09%。

【曲江文旅】曲江文旅关于公司使用自有资金购买理财产品的公告：公司于2018年4月27日，出资3000万元人民币购买中信银行股份有限公司(以下简称：中信银行)中信理财之共赢稳健周期35天理财产品，中信银行理财产品已如期赎回，已收回本金人民币3000万元，取得投资收益人民币140,958.90元。

2.3. 出境游：中国内地连续两年成为新加坡最大旅游客源地

➤ 行业资讯：

中国内地连续两年成为新加坡最大旅游客源地

新加坡旅游局 13 日发布的报告显示,经初步估算,2018 年新加坡接待中国内地旅客约 341.7 万人次,比上年增长 6%。中国内地连续第二年成为新加坡最大旅游客源地。报告显示,2018 年新加坡接待国际旅客约 1850 万人次,比上年增长 6.2%。以去年前三季度数据为基准估算,新加坡 2018 年全年旅游总收入比上年增长约 1%,达 271 亿新元(1 新元约合 0.74 美元)。(环球旅讯)

➤ 公司重要事项:

【国旅联合】国旅联合关于控股股东办理股票质押的公告:公司控股股东江西省旅游集团有限责任公司(以下简称“江旅集团”)于 2019 年 1 月 31 日将其持有的我公司 73,556,106 股无限售条件流通股股票(占我公司总股本的 14.57%)质押于北京银行股份有限公司南昌红谷滩支行,质押登记日为 2019 年 1 月 31 日。上述股票已在中国证券登记结算有限责任公司办理了质押手续。

2.4. 其他旅游: 携程与百度云达成深度合作, 共同探索客户服务智能化

➤ 行业资讯:

携程与百度云达成深度合作, 共同探索客户服务智能化

2 月 14 日,百度云宣布一则重要合作计划:与携程达成深度合作,双方将通过云+AI 在旅游市场实现智能化升级,共同探索旅游行业客户服务智能化。这也是百度智能云事业群组去年宣布组织架构升级后拿下的首个行业顶级客户订单。2018 年 12 月 18 日,百度宣布技术体系架构整合,ABC 智能云事业部升级为智能云事业群组(ACG),同时承载人工智能 To B 业务和云业务。(环球旅讯)

➤ 公司重要事项:

【黄山旅游】公司以集中竞价交易的方式使用自有资金回购公司 B 股,回购股份价格为不高于 1.360 美元/股,折合人民币 9.121 元/股,回购资金总额不超过 3 亿元人民币,折合美元 0.4473 亿元(按 2018 年 7 月 19 日美元对人民币汇率中间价:1 美元=6.7066 人民币元换算,实际使用人民币金额则按外汇申购当日汇率换算),回购股份的期限为自公司股东大会审议通过回购预案之日起不超过 6 个月(即 2018 年 8 月 7 日至 2019 年 2 月 6 日)

2.5. 教育: 2020 年建 50 所高水平高等职业学校, 试点企业办职业教育可抵税

➤ 行业资讯:

国务院: 2020 年建 50 所高水平高等职业学校, 试点企业办职业教育可抵税

国务院印发《国家职业教育改革实施方案》,对职业教育改革提出目标要求以及具体指标。在 2019 年全国教育工作会议上,教育部部长陈宝生就提到,在 2018 年中,职业教育、高等教育同样是教育部工作关注的重点。职业教育改革总体目标为:经过 5—10 年左右时间,职业教育基本完成由政府举办为主向政府统筹管理、社会多元办学的格局转变,由追求规模

扩张向高质量转变，由参照普通教育办学模式向企业社会参与、专业特色鲜明的类型教育转变。（芥末堆）

“双一流”高校毕业生就业分析，3成选择IT行业，硕士创业比例高

24所双一流高校公布的总就业率均在90%以上，研究生较本科生就业更积极，国内升学率在40%左右，国外留学率保持在10~30%左右；一流大学“学历贬值”并不明显，硕士生是主要创业群体；IT、制造业就业热度不减，研究生就业专业相关度大于本科生。（芥末堆）

➤ 公司重要事项：

【全通教育】关于持股5%以上股东部分股份解除质押的公告：陈炽昌先生直接持有公司股份152,344,903股，占公司总股本的24.07%，累计质押股份149,999,200股，占其直接持有公司股份的98.46%，占公司总股本的23.70%。

2.6. 体育：中国平安2019中超冠名LOGO变更，主打金融、科技

➤ 行业资讯：

中国平安2019中超冠名LOGO变更，主打金融、科技

2019年中超联赛将继续由平安集团冠名赞助，联赛标志整体保持不变，唯一变化的是中国平安LOGO底部的“保险·银行·投资”变更为“金融·科技”，这也是跟随平安集团LOGO的变更而做的改变。中国平安先后九年以16亿元的价格冠名中超联赛至2022年底，是中超联赛历史上冠名时间最长、金额最大的企业。（体育大生意）

韩国选定首尔为韩朝联合申办夏奥韩方申办城市

韩国选定首尔作为韩朝联合申办2032年夏季奥运会的韩方申办城市，据首尔方面估测，联合申办2032年奥运会，韩方需要大约3.8万亿韩元（约合33.8亿美元）预算，其中计划由首尔市政府和韩国中央政府分别承担30%，其余由奥运会组委会承担。（体育大生意）

➤ 公司重要事项：

【当代明诚】当代明诚关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的公告：拟回购资金总额不低于人民币0.8亿元（含0.8亿元）、不超过人民币1.6亿元（含1.6亿元），回购股份将用于转换公司发行的可转换为股票的公司债券。回购期限自股东大会审议通过最终回购股份方案之日起不超过6个月。

【大连圣亚】大连圣亚公司部分董事高管计划于公告披露之日起6个月内，以自有资金通过上海证券交易所系统（包括但不限于集中竞价和大宗交易）增持公司股份。增持金额不低于人民币1000万元，不高于人民币2000万元。

3. 下周重要提示

表 6：下周个股重要提示（2019/2/18-2019/2/22）

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
体育	300651.SZ	金陵体育	2/20	股东大会
体育	600136.SH	当代明诚	2/22	定向增发

资料来源：wind，安信证券研究中心

4. 本周观点

4.1. 中国国旅：拟开设香港市内免税店，有望实现增量收益、加速提升综合实力、稳步迈向全球市场

2月12日，中国国旅董事会审议通过《关于在香港投资开设市内免税店的议案》，中免拟以自有资金在香港投资设立全资子公司——中免香港市内免税店有限公司（名称以实际注册为准），注册资本为5000万港币，并由该公司在香港开设运营市内免税店。

进军香港市内店，有望实现增量收益、加速提升综合实力、稳步迈向全球市场。①2018年大陆赴港游客约5104万/+14.83%（CEIC数据），香港市内免税店市场空间广阔。②目前香港市内免税店主要由DFS经营，开设三个分店：T广场广东道店、T广场尖东店以及T广场美妆世界铜锣湾店；中免进军香港市内免税店市场，将与DFS展开正面竞争，有望加速提升中免集团综合实力。③中免旗下合资公司中免—拉格代尔有限公司已于2017年4月竞得香港国际机场烟酒产品经营牌照，经营期限从2017年11月18日至2024年9月30日；于香港开始市内免税店有望强化区位优势，优化免税店盈利能力。④中免开设香港国际机场烟酒段免税店、并开设香港市内免税店，将进一步巩固香港区位优势，未来中免有望以香港为踏板，迈向全球、开拓国际市场、实现更加多样化的商业机会。

国旅高成长逻辑坚挺，中短期内看海南及市内店增量空间，中长期内看外延扩张+毛利率提升：①公司确定控股海免集团，成为海南省范围内唯一及具有免税运营资质的主体；②海南免税购物限额提升，本地人购物次数限制放开叠加放开邮轮离岛方式有望催生代购，驱动三亚免税销售额保持高位增速（春节期间同比增长23%）；③北京上海市内店仍在稳步推进，一旦落地将产生巨大增量贡献；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；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；市内店落地低于预期。

4.2. 国务院发布职业教育改革实施方案，明确鼓励社会多元办学，利好职教板块

2月13日，国务院发布《国家职业教育改革实施方案》：（1）明确以促进就业和适应产业发展需求为导向，鼓励和支持社会各界特别是企业积极支持职业教育，着力培养高素质劳动者和技术技能人才；（2）制定目标：①经过5—10年左右时间，职业教育基本完成由政府举办为主向政府统筹管理、社会多元办学的格局转变；②培育数以万计的产教融合型企业，打造一批优秀职业教育培训评价组织，推动建设300个具有辐射引领作用的高水平专业化产教融合实训基地。职业院校实践性教学课时原则上占总课时一半以上，顶岗实习时间一般为6个月；③由参照普通教育办学模式向企业社会参与、专业特色鲜明的类型教育转变，到2022年，职业院校教学条件基本达标，一大批普通本科高等学校向应用型转变，建设50所高水平高等职业学校和150个骨干专业（群）。

支持社会参与办学、鼓励举办应用型大学，利好民办高教板块：（1）2018年8月10日，司法部发布《中华人民共和国民办教育促进法实施条例（修订草案）（送审稿）》以来，市场对民办高教预期悲观；国家再次明确鼓励社会力量参与职业教育办学，有望进一步驱散悲观阴霾；（2）政策再次强调应用型大学的重要性，民办高校多为重视就业的应用型大学及专科，民办高校有望受益政策支持；（3）建议关注：中教控股、民生教育、中国新华教育、宇华教育。

支持职业培训机构发展，利好职业培训板块：《方案》中强调，“支持和规范社会力量兴办职业教育培训，鼓励发展股份制、混合所有制等职业院校和各类职业培训机构”。随着民促法实施条例定稿的临近，职业培训相关审批手续有望清晰及简化，且方案明确支持职业培训机构发展；职业培训具有旺盛市场需求，政策的支持将保障职业培训板块广阔发展空间。建议关注：亚夏汽车（中公教育），东方教育集团（拟上市）。

风险提示：政策不及预期，宏观经济增速持续下行。

4.3. 首旅酒店：股票激励计划获北京国资委批准，利好中长期发展，酒店板块估值仍在低位，继续推荐

事件：公司在 2018 年 11 月 27 日，经董事会决议通过了《北京首旅酒店(集团)股份有限公司 2018 年限制性股票激励计划(草案)》，并在 2019 年 2 月 2 日得到北京国资委批准。《草案》拟对董事长刘毅先生、总监理孙坚先生等在内的不超过 266 位公司高管及骨干实施股权激励，拟授予股票数量不超过 971.11 万股（授予价格 8.63 元/股），占总股本 0.99%。目前，该《草案》仍需最后一步（股东大会）审议，但预计有望大概率通过。

公司拟出台股票激励计划深度绑定员工与公司利益，有望利好中长期发展，进一步优化公司治理。①本次股权激励计划的授予要求为 2018 年的扣非归母净利润增速以 2017 年为基数，不低于 10% 等。考虑到公司 2018Q1-3 的扣非归母净利润增速已达 21.89%，我们预计公司 18 年有望顺利完成该业绩要求。②解除限售的条件为 2019-21 年基于 17 年的扣非归母净利润累计增速不低于 20%、30%、40%，以及中高端酒店营业收入占酒店营业收入不低于 34%、36%、38% 等，考核的业绩难度相对不高，未来预计实现的概率较大。此外，公司 18Q3 已签约未开业酒店数达 608 家，其中，中高端酒店数占比 58%，我们预计未来 3 年同样有望完成中高端酒店对应的营收占比要求；③股权激励的成本以今日收盘价（15.55 元/股）测算，2019-2023 年的会计成本分别为 1793 万元、2390 万元、1434 万元、637 万元、120 万元。股权激励成本仅占 2019 年业绩约 1.9%，影响相对有限。

酒店板块：自 18Q3 起受宏观因素影响，估值持续下调且仍在历史较低水平（锦江 19PE 20.0x，首旅 19PE 18.3x）。目前 A 股迎来连续性估值修复，近期建议重点关注酒店板块（A 股锦江股份、首旅酒店；美股华住、格林酒店）。

风险提示：宏观经济风险、新开店数不及预期、中端酒店竞争加剧。

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 (2018 年 11 月 30 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	207.65	23.09	0.92	1.19	1.49	25.08	19.40	15.50	买入-A
	600258.SH	首旅酒店	164.06	16.76	0.77	1.06	1.16	21.67	15.81	14.45	买入-A
免税	601888.SH	中国国旅	1,077.96	55.21	1.30	1.89	2.40	42.59	29.21	23.00	买入-A
博彩	01928.HK	金沙中国	2,425.67	30.02	1.30	-	-	23.13	-	-	
	02282.HK	美高梅	450.22	11.85	0.51	-	-	23.20	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	102.50	14.16	0.79	0.87	0.98	17.92	16.28	14.45	买入-A
	600054.SH	黄山旅游	72.45	10.22	0.55	0.57	0.64	18.58	17.93	15.97	买入-A
	000888.SZ	峨眉山 A	31.09	5.90	0.37	0.43	0.49	15.81	13.72	12.04	买入-A
	002033.SZ	丽江旅游	32.69	5.95	0.37	0.43	0.47	16.01	13.88	12.59	
	603099.SH	长白山	23.76	8.91	0.27	0.30	0.38	33.00	29.88	23.24	
	002159.SZ	三特索道	26.67	19.23	0.04	1.00	0.58	480.75	19.23	33.16	买入-A
演艺	300144.SZ	宋城演艺	319.43	21.99	0.73	0.94	1.06	30.12	23.33	20.69	
	000863.SZ	三湘印象	54.99	4.01	0.19	-	-	21.11	-	-	
出境游	000796.SZ	凯撒旅游	60.31	7.51	0.27	0.39	0.52	27.33	19.26	14.44	买入-A
	002707.SZ	众信旅游	57.00	6.69	0.28	0.30	0.33	23.89	22.30	20.27	买入-A
OTA	CTRP.O	携程网	1,060.26	194.47	32.31	-	-	6.02	-	-	
	TOUR.O	途牛	53.88	41.54	-2.04	-	-	-	-	-	
餐饮	002186.SZ	全聚德	36.65	11.88	0.44	0.46	0.51	26.94	25.81	23.19	
	603043.SH	广州酒家	98.98	24.50	0.90	1.05	1.28	27.28	23.32	19.18	买入-A
人力资源	300662.SZ	科锐国际	107.25	9.97	0.39	-	-	25.34	-	-	买入-A
K12 教育机构	01317.HK	枫叶教育	49.72	27.62	0.47	0.61	0.86	58.77	45.28	32.12	
	HLG.O	海亮教育	89.83	3.02	0.31	-	-	9.84	-	-	
	300192.SZ	科斯伍德	107.25	416.05	0.54	-	-	770.46	-	-	
	002621.SZ	三垒股份	22.22	9.16	0.02	0.48	0.39	458.00	19.08	23.49	
高教	02001.HK	新高教	63.02	18.13	0.05	-	-	362.60	-	-	
	01569.HK	民生教育	52.67	3.68	0.17	-	-	21.65	-	-	
职业教育	300089.SZ	文化长城	50.24	1.25	0.07	-	-	18.23	-	-	买入-A
体育	002694.SZ	顾地科技	26.12	5.43	0.17	0.51	0.74	31.94	10.65	7.34	
	600136.SH	当代明诚	29.74	4.98	0.20	-	-	24.90	-	-	
	300526.SZ	中潜股份	49.21	10.10	0.26	0.61	0.82	38.85	16.51	12.29	
创业服务	300688.SZ	创业黑马	19.05	11.11	0.26	-	-	43.43	-	-	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

刘文正声明, 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