

2019年02月24日

餐饮旅游

## 教育政策齐发利好职教龙头中公教育，继续推荐板块低估值预期改善标的

➤ **职教推荐中公教育：**自公司发布借壳上市公告起，我们坚定推荐亚夏汽车（中公教育），已实现较大涨幅；我们仍继续推荐。中公教育依托“研发能力+布点先发优势”两大核心壁垒，从优势领域公考培训拓展职教大市场，市场空间巨大，远未触及天花板。①政策催化+教育行业逆周期属性，护航公司高成长：国务院及教育部陆续印发《国家职业教育改革实施方案》等系列重磅政策，支持职业培训机构发展，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”；教育行业逆周期属性显著，宏观经济增速下行期间，职教龙头优势将持续进一步凸显！②“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。③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，具有明显先发优势及规模效应。④公司发布业绩修正公告，预计 18 年归母净利 11.0-11.6 亿元，归母扣非净利 10.3-11.3 亿元；业绩预计增速 110%-121%（17 年归母净利 5.25 亿元），高于 18 年业绩承诺 9.3 亿元 18%-25%，证明公司强劲内生增长动力。

➤ **酒店板块：估值仍在底部，预期或将边际改善，继续推荐首旅及锦江。**  
□①酒店 18 年 RevPAR 增速呈前高后低，我们预计 19 年 H1 酒店的 RevPAR 增速相对承压，19H2 增速在低基数下有望边际改善，或将呈现前低后高的走势；②复盘国内的社融数据，STR 酒店 RevPAR 大约滞后社融数据 5 个月左右，1 月社融数据创新高后，预计 19 年 6~7 月的酒店 RevPAR 数据或将回暖；③从历史数据上来看，华住经营指标数据回暖大约领先锦江和首旅半年左右。本次华住数据在 18Q4 的入住率增速已出现边际回暖（降幅收窄），预计锦江和首旅的数据有望在 19 年 H2 出现边际改善；④市场此前受宏观影响，对酒店业绩预期下调较多，但我们从 1 月份草根调研来看，酒店加盟商热情依旧不减，未来在加盟扩张带动下，业绩稳定性相对较强，首旅和锦江仍有望实现 20%+ 的扣非业绩增速，估值目前仍处底部位置（锦江 19PE 17.1x，首旅 19PE 18.3x），且预期也在相对底部（18Q4 公募基金持仓首旅酒店 1.32%、锦江股份 0.2%）。

➤ **中青旅：短期春节数据边际改善，19 年治理有望进一步优化，中长期逻辑不变且估值仍处低位。**①公司在 19 年 2 月 21 日召开 19 年度会议，签署 19 年营收“小目标”，中长期立志全球领先综合旅游服务商；②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 年春节期间客流开始止跌回升（均同增 3~4%）；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；③18 年为中青旅划转光大集团，拉直管理的首年，我们认为双方大概率已完成磨合期。19 年公司在光大集团

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
600258 首旅酒店	23.95	买入-A
600754 锦江股份	33.07	买入-A
600138 中青旅	17.25	买入-A
300662 科锐国际	31.18	买入-A
601888 中国国旅	69.36	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](mailto: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

的改革推动下，内部管理效率预计进一步优化，团队激励制度有望进一步完善，内部治理在 19 年有望迎来边际改善。④中长期看点：受益乌镇会展外延推进、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 7.2 亿元/+14.6%，对应 19 年 PE 14.3x（过去 5 年 PE 均值 33.49x），继续推荐。

- **继续看好业绩确定性较好的高成长标的中国国旅、科锐国际、广州酒家。**
  - 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科锐国际：灵活用工逆周期属性凸显，行业渗透率提升红利下有望迎 5~8 年成长性，猎头业务品类+区域扩张下 19 年有望继续高成长。
  - ③广州酒家：19 年湘潭项目建设有望 6 月实现月饼及莲蓉生产线投产，餐饮店及饼屋建设稳步推荐，中长期在食品扩产+区域扩张带动下成长可期。
- **一周市场回顾：**休闲服务上涨 4.4%，上证综指上涨 4.5%，深证成指上涨 6.5%。个股涨幅前三：呷哺呷哺/10.6%、盛通股份/8.8%、三盛教育/6.9%；跌幅前三：新高教/-13.4%、文化长城/-10.0%、腾邦国际/-10.0%。
- **行业要闻：**
  - **酒店：**7 家酒店被取消五星级资格，住宿场所卫生消防情况值得注意
  - **景区：**故宫首晒账本，2017 年文创收入达 15 亿元
  - **出境游：**19 年春节赴欧中国旅客预订量同比增长 9.2%
  - **教育：**教育部公布 2019 年工作要点，提出规范校外培训机构等要求
- **公司动态：**
  - **腾邦国际：**公司发布 2018 年业绩快报，2018 年归母净利润同比增长 21.93%，EPS 同比增长 14.00%。
  - **三特索道：**明华女士因个人原因，提出自 2019 年 2 月 20 日起辞去公司副总裁职务，明华女士未持有公司股票。
- **投资建议：**中公教育、首旅酒店、锦江股份、中青旅、中国国旅、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

<b>1. 本周市场回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1. 行业表现.....	4
1.1.1. 本周各板块涨跌幅：指数上涨，休闲服务板指上涨 4.41%.....	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：腾邦国际上涨 12.20%.....	6
1.2. 资金动向.....	7
1.2.1. 个股资金跟踪：中国国旅净买入额占社服榜首.....	7
<b>2. 本周行业资讯</b> .....	<b>8</b>
2.1. 酒店：7 家酒店被取消五星级资格，住宿场所卫生消防情况值得注意.....	8
2.2. 景区：故宫首晒账本，2017 年文创收入达 15 亿元.....	8
2.3. 出境游：18 年出境游成本降低，19 年春节赴欧中国旅客预定量同比增长 9.2%.....	8
2.4. 其他旅游：2018 年西部民宿消费崛起，年轻化趋势明显.....	9
2.5. 教育：教育部公布 2019 年工作要点，提出规范校外培训机构等要求.....	9
2.6. 体育：18 家部委联合印发《补短板行动方案》.....	10
<b>3. 下周重要提示</b> .....	<b>11</b>
<b>4. 本周观点</b> .....	<b>12</b>
4.1. 酒店：春节因素导致 1 月 STR 酒店 RevPAR 同降 3.8%，估值仍处底部.....	12
4.2. 亚夏汽车：正式更名中公教育，A 股职教龙头正式启航.....	12
4.3. 中青旅：签署 19 年营收“小目标”，中长期立志全球领先综合旅游服务商.....	13
<b>5. 行业重点公司盈利预测及估值</b> .....	<b>14</b>

## 图表目录

图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 16 位（2019/02/22）.....	4
图 2：受大盘影响社服各子版块有所上涨（2019/02/22）.....	5
图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/02/22）.....	5
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/02/22）.....	5
图 5：餐饮板块相对估值图（2019/02/22）.....	5
图 6：酒店板块相对估值图（2019/02/22）.....	5
表 1：大盘整体上涨，休闲服务板块上涨 4.41%（2019/02/22）.....	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）.....	7
表 5：教育板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）.....	7
表 6：下周个股重要提示（2019/02/26-2019/03/01）.....	11
表 7：重点公司盈利预测及估值（2019 年 02 月 22 日）.....	14

## 1. 本周市场回顾

### 1.1. 行业表现

#### 1.1.1. 本周各板块涨跌幅：指数上涨，休闲服务板指上涨 4.41%

本周各主要指数：休闲服务上涨 4.41%，上证综指上涨 4.54%，深证成指上涨 6.47%，创业板指上涨 7.25%，沪深 300 上涨 5.43%，恒生指数上涨 3.28%。

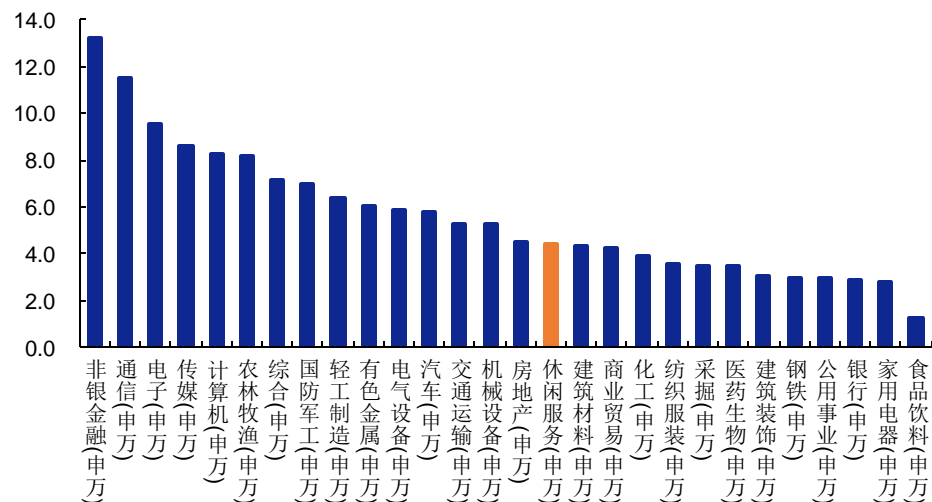
表 1：大盘整体上涨，休闲服务板块上涨 4.41% (2019/02/22)

	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	4.54	11,943.04	4.45	12.44
深证成指	6.47	16,994.39	7.89	19.50
创业板指	7.25	4,851.23	13.23	16.45
沪深 300	5.43	8,998.49	4.49	16.92
休闲服务(申万)	4.41	116.43	4.59	5.85
恒生指数	3.28	1,733	1.89	11.49

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 (+4.41%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 16 位。本周涨幅最大的板块非银金融 (13.24%)，涨幅最小的板块为食品饮料 (1.30%)。

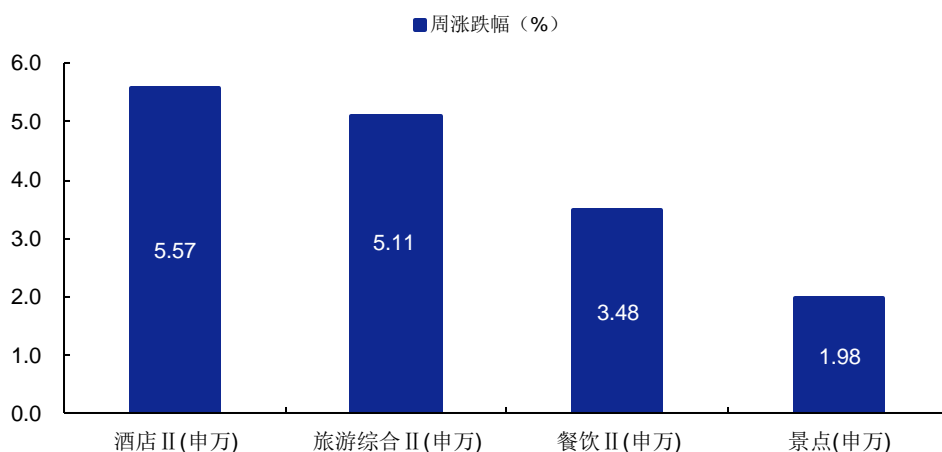
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 16 位 (2019/02/22)



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 5.11%，酒店板块上涨 5.57%，景点板块上涨 1.98%，餐饮板块上涨 3.48%。

图 2：受大盘影响社服各子版块有所上涨（2019/02/22）

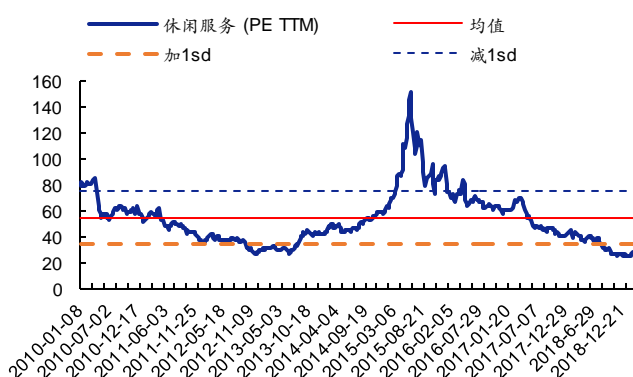


资料来源：wind，安信证券研究中心

### 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02月22日,休闲服务板块为28.42X,旅游综合板块为31.16X,餐饮板块为42.17X,酒店板块为23.68X。

图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/02/22）



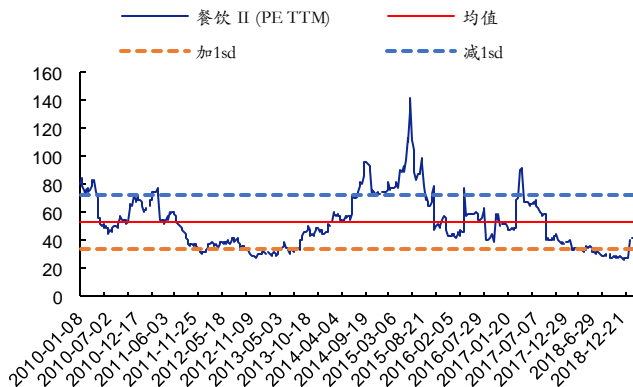
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/02/22）



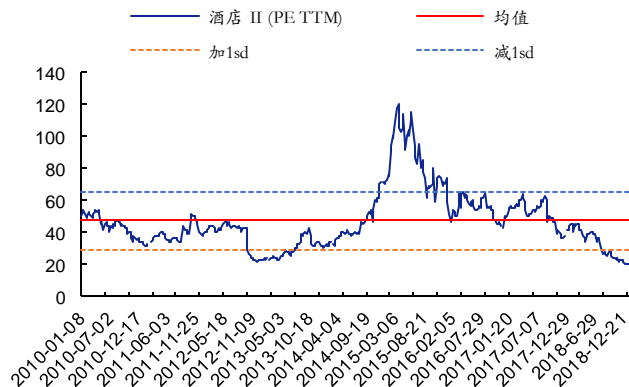
资料来源：wind，安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图（2019/02/22）



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图（2019/02/22）



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：腾邦国际上涨 12.20%

**休闲服务涨幅前五：**腾邦国际 (+12.20%)、长白山 (+10.55%)、西安旅游 (+10.41%)、大东海 A(+8.36%)、云南旅游 (6.24%)；

**休闲服务跌幅前五：**宋城演艺 (+0.43%)、中青旅 (+0.98%)、黄山 B 股 (+1.00%)、科锐国际 (+1.58%)、金陵饭店 (+1.68%)。

**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	300178.SZ	腾邦国际	53.86	9.20	12.20
	603099.SH	长白山	27.09	10.16	10.55
	000610.SZ	西安旅游	19.22	8.17	10.41
	000613.SZ	大东海 A	18.25	6.87	8.36
	002059.SZ	云南旅游	41.07	5.62	6.24
跌幅前五	300144.SZ	宋城演艺	249.65	21.10	0.43
	600138.SH	中青旅	104.52	14.44	0.98
	900942.SH	黄山 B 股	17.64	1.22	1.00
	300662.SZ	科锐国际	26.14	28.85	1.58
	601007.SH	金陵饭店	27.27	9.09	1.68

资料来源：wind，安信证券研究中心

**教育涨幅前五：**秀强股份 (+23.55%)、三盛教育 (+18.02%)、盛通股份 (+17.34%)、新海宜 (+15.42%)、佳创视讯 (+14.95%)；

**教育跌幅前五：**GOLDWAY EDU (-11.57%)、新高教集团 (-5.85%)、海亮教育 (-4.20%)、枫叶教育 (-3.38%)、宇华教育 (-2.53%)。

**表 3：本周教育板块个股龙涨虎榜（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	300160.SZ	秀强股份	26.45	4.46	23.55
	300282.SZ	三盛教育	37.24	16.70	18.02
	002599.SZ	盛通股份	21.67	11.10	17.34
	002089.SZ	新海宜	50.47	5.39	15.42
	300264.SZ	佳创视讯	18.86	5.92	14.95
跌幅前五	08160.HK	GOLDWAY EDU	2.19	0.42	-11.57
	02001.HK	新高教集团	56.46	3.94	-5.85
	HLG.O	海亮教育	55.74	216.23	-4.20
	01317.HK	枫叶教育	93.31	3.13	-3.38
	06169.HK	宇华教育	91.91	2.80	-2.53

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：中国国旅净买入额占社服榜首

**休闲服务净买入前五：**中国国旅 (+0.61 亿元)、西安旅游 (+0.22 亿元)、锦江股份 (+0.15 亿元)、众信旅游 (0.12 亿元)、腾邦国际 (0.09 亿元)；

**休闲服务净卖出前五：**中青旅 (-0.24 亿元)、宋城演艺 (-0.17 亿元)、丽江旅游 (-0.06 亿元)、凯撒旅游 (-0.04 亿元)、科锐国际 (-0.04 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	601888.SH	中国国旅	1,228.69	62.93	0.61	44.82
	000610.SZ	西安旅游	19.22	8.17	0.22	119.95
	600754.SH	锦江股份	159.67	24.62	0.15	20.00
	002707.SZ	众信旅游	31.61	5.98	0.12	53.03
	300178.SZ	腾邦国际	53.86	9.20	0.09	86.67
净卖出前五	600138.SH	中青旅	104.52	14.44	-0.24	47.96
	300144.SZ	宋城演艺	249.65	21.10	-0.17	39.59
	002033.SZ	丽江旅游	34.29	6.24	-0.06	20.33
	000796.SZ	凯撒旅游	56.02	6.98	-0.04	21.79
	300662.SZ	科锐国际	26.14	28.85	-0.04	9.74

资料来源：wind，安信证券研究中心

**教育板块净买入前五：**拓维信息 (+0.48 亿元)、秀强股份 (0.28 亿元)、华闻传媒 (0.21 亿元)、国脉科技 (0.21 亿元)、中文在线 (0.21 亿元)；

**教育板块净卖出前五：**罗牛山 (-4.25 亿元)、科大讯飞 (-3.67 亿元)、赛为智能 (-1.53 亿元)、高乐股份 (-0.40 亿元)、中南传媒 (-0.31 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	002261.SZ	拓维信息	45.20	4.97	0.48	227.31
	300160.SZ	秀强股份	26.45	4.46	0.28	94.05
	000793.SZ	华闻传媒	63.99	3.30	0.21	240.04
	002093.SZ	国脉科技	79.95	8.21	0.21	95.59
	300364.SZ	中文在线	26.78	4.99	0.21	117.67
净卖出前五	000735.SZ	罗牛山	129.27	12.20	-4.25	643.76
	002230.SZ	科大讯飞	559.26	30.69	-3.67	239.61
	300044.SZ	赛为智能	40.69	7.66	-1.53	306.26
	002348.SZ	高乐股份	28.24	3.80	-0.40	252.45
	601098.SH	中南传媒	232.40	12.94	-0.31	36.09

资料来源：wind，安信证券研究中心

## 2. 本周行业资讯

### 2.1. 酒店：7家酒店被取消五星级资格，住宿场所卫生消防情况值得注意

#### ➤ 行业资讯：

#### 近日7家酒店被取消五星级资格，10家酒店限期整改

2月22日，全国旅游星级饭店评定委员会发布公告，对近期暗访检查中发现卫生和消防安全问题严重、服务不规范问题突出的湛江恒逸国际酒店、东莞悦莱花园酒店、三水花园酒店、常熟虞山锦江饭店、昆山一醉皇冠酒店、无锡雷迪森广场酒店、宜兴花园豪生大酒店等7家饭店予以取消五星级旅游饭店资格的处理。对中山市古镇国贸大酒店（中山国贸逸豪大酒店）、东莞市汇华饭店、珠海市昌安假日酒店、深圳求水山酒店、广州科尔海悦酒店、深圳市宝亨达国际大酒店、南通新有斐大酒店、太仓花园酒店、南京丁山花园酒店、南京明发珍珠泉大酒店等10家饭店予以限期整改12个月的处理（迈点网）

#### 近日深圳开展住宿场所卫生专项整治行动，立案53宗

深圳市卫生监督部门在近期集中力量开展住宿场所卫生专项整治行动。目前已检查1045家单位，责令限期整改173家单位，立案53宗，或有星级酒店或被“降级”。（迈点网）

### 2.2. 景区：故宫首晒账本，2017年文创收入达15亿元

#### ➤ 行业资讯：

#### 故宫首晒账本，2017年文创收入达15亿元

在2月17日的亚布力论坛上，故宫博物院院长单霁翔首次晒出了自家的账本：2017年，故宫文创的销售收入已经达到15亿元——超过1500家A股上市公司的收入。（艾瑞网）

#### ➤ 公司重要事项：

【三特索道】武汉三特索道集团股份有限公司（以下简称“公司”）董事会近日收到明华女士的书面辞职报告。明华女士因个人原因，提出自2019年2月20日起辞去公司副总裁职务，一并辞去在公司参、控股公司所有兼职。截至目前，明华女士未持有公司股票。

### 2.3. 出境游：18年出境游成本降低，19年春节赴欧中国旅客预定量同比增长9.2%

#### ➤ 行业资讯：

#### 2018年出境游成本降低，18-29岁年轻人群成为出境游主力

Skyscanner 天巡结合2018年中外旅行者的出行预订情况，联合携程发布了《2018年度出入境自由行大数据报告》。《报告》显示多个特色旅行国家的旅行成本相较前年都有所降低，尤其是欧洲地区的整体出行成本呈现明显下降，亚太次之。旅行成本降低的背后反映出如今大陆飞往境外的多国航线正在日趋成熟，直飞航线增多，出行性价比也相应上升。旅行机票



降幅最大的目的地是荷兰，机票成本降幅达 14.8%。同时，18-29 岁的年轻人已成为出境游的主力人群，占据总人数半数以上。女性旅行者占比相对较大，占总人数的 55%。（环球旅讯）

#### 2019 年春节赴欧中国旅客预订量同比增长 9.2%

根据欧洲旅游委员会（ETC）和西班牙旅游研究机构 Forward Keys 联合发布的最新数据，2019 年春节期间，前往欧盟国家目的地的中国旅客预订量同比增长了 9.2%，远高于 0.2% 的全球平均水平。2019 年 1~4 月，预订了前往欧盟国家目的地的中国旅客同比增长了 16.9%，高于 9.3% 的全球平均水平。对比 2018 年 1 月至 12 月间，中国赴欧旅客同比增长了 5.1%，赴欧游可能有边际改善的迹象。

#### ➤ 公司重要事项：

【腾邦国际】2018 年报告期内，营业总收入较上年同期增长 48.08%，营业利润较上年同期增长 25.47%，利润总额较上年同期增长 26.53%，归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长 21.93%，每股收益较上年同期增长 14.00%，主要原因为报告期内公司积极拓展业务，商旅业务增长所致；总资产较上年同期增长 35.74%，主要原因为报告期内收购深圳市喜游国际旅行社有限公司新增合并报表所致。

## 2.4. 其他旅游：2018 年西部民宿消费崛起，年轻化趋势明显

#### ➤ 行业资讯：

#### 2018 年西部民宿消费崛起，年轻化趋势明显

民宿短租预订平台途家网，根据 2018 年途家平台预定数据和行业基础数据，发布了《2018 途家民宿品质报告》。报告显示，相比 2017 年，2018 年境内 Top10 目的地城市民宿平均价格变化波动较大。沿海城市如厦门和上海平均价格下降 14.8% 和 6.8%；西部城市如西安和成都平均价格上升 10.9% 和 9.2%，成为平均价格增幅最大的城市。西部民宿消费崛起趋势明显。用户年龄阶层中，21-30 岁群体占比高达 45.99%，较 2017 年提升近 6 个百分点；31-40 岁年龄阶层为第二大群体，占比 32.37%，同比下降 7 个百分点；20 岁以下用户在途家下单比例也由 2017 年的 3.23% 上升到 7.60%。民宿消费年轻化趋势明显。

（环球旅讯）

## 2.5. 教育：教育部公布 2019 年工作要点，提出规范校外培训机构等要求

#### ➤ 行业资讯：

#### 教育部公布 2019 年工作要点，提出规范校外培训机构等要求

2 月 22 日，教育部公布《教育部 2019 年工作要点》（以下简称《工作要点》）。《工作要点》中提出六个方面 34 项重点工作，包括扩大普惠性学前教育资源的供给、规范校外培训机构、保障中小学教师待遇、减轻中小学生过重课外负担、深化高考改革、师德师风建设等。同时，

今年要开展硕博学位论文抽检等工作，严肃查处学术不端、招生考试弄虚作假等违反十项准则的行为。(芥末堆)

#### ➤ 公司重要事项:

【拓维信息】拓维信息系统股份有限公司近日接到公司持股 5%以上股东宋鹰先生的通知，获悉宋鹰先生将其所持有的公司部分股份提前办理了股票解除质押交易业务。截至本公告披露日，宋鹰先生持有公司股份 145,676,851 股，占公司总股本的 13.23%；本次解除质押后，宋鹰先生目前累计质押公司股份 40,000,000 股，占其所持公司股份的 27.46%，占公司总股本的 3.63%。

【长方集团】2018 年报告期末，公司总收入为 158,250.74 万元，比上年同期下降 9.59%；营业利润为-13,728.79 万元，比上年同期下降 215.70%；利润总额为-13,802.44 万元，比上年同期下降 216.71%；归属于上市公司股东的净利润为-15,930.07 万元，比上年同期下降 539.59%；基本每股收益为-0.2016 元，比上年同期下降-539.22%。公司业绩下滑主要由于宏观经济下行以及公司的发展战略方向的调整。

【凯文教育】2018 年报告期内，公司营业总收入较上年同期下降 59.65%，主要原因为上年同期为桥梁钢构和教育双主业并行，桥梁钢构业务收入占比较大，桥梁钢构业务已于 2017 年 11 月末完成剥离，本报告期内收入全部来源于教育业务。剔除上年同期桥梁钢构业务收入，本报告期教育业务收入同比增长 173.11%。公司营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润较上年同期分别下降 303.12%、327.82%、521.14%

【开元股份】长沙开元仪器股份有限公司于 2019 年 2 月 22 日收到公司 5%以上股东、公司副董事长、总经理江勇先生出具的《关于减持间接持有的公司股份的告知函》。为进一步降低股票质押风险，江勇及一致行动人江胜先生于 2019 年 2 月 21 日通过大宗交易方式减持了其间接持有的 562.50 万股公司股票，占公司总股本比例 1.62%，已超过公司总股本比例的 1%。

## 2.6. 体育：18 家部委联合印发《补短板行动方案》

#### ➤ 行业资讯:

### 18 家部委联合印发《补短板行动方案》，体育总局需加快发展体育健身休闲运动和竞赛表演

近日，国家发展改革委、国家体育总局等 18 个部委联合印发《加大力度推动社会领域公共服务补短板强弱项提质量促进形成强大国内市场的行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》多处涉及到体育公共服务。其中提出，到 2020 年，群众身体素质稳步增强，人均体育场地面积达到 1.8 平方米。在具体的行动任务方面，国家体育总局重点负责落实这两点任务：推动公共体育设施建设和开放；加快发展体育健身休闲运动和竞赛表演业，加快制定赛事审批取消后的服务管理办法，明确体育培训、赛事开展的基本条件、标准、规则、程序和各环节责任部门，推动大型赛事活动多部门联合“一站式”服务。（体育大生意）

### 3. 下周重要提示

表 6：下周个股重要提示（2019/02/26-2019/03/01）

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
酒店	000613.SZ	大东海 A	02/26	年报披露
体育	600136.SH	当代明诚	03/01	股东大会

资料来源：wind，安信证券研究中心

## 4. 本周观点

### 4.1. 酒店：春节因素导致 1 月 STR 酒店 RevPAR 同降 3.8%，估值仍处底部

**STR 公布 1 月酒店数据，春节提前使得 RevPAR 同降 3.8%。**①供需情况：1 月需求同比增速+0.3%/环比下降 2.5pct；供给同比增速+3.4%/环比提升 0.1pct；1 月单月份的需求增速减供给增速的差值为-3.1%。②经营情况：STR 1 月样本酒店经营数据显示入住率同比-2.9pct，平均房价同比-0.9%，RevPAR 同比-3.8%。本次 1 月入住率降幅较大，我们判断主要系今年春节在 2 月 5 日，相比去年提前了 11 天，使得 1 月下旬的商旅出差人数减少所致。

**预计 19 年 H1 酒店的 RevPAR 增速相对承压，19H2 增速有望改善。**酒店 18 年 RevPAR 增速上半年在平均房价提升驱动下走高，但下半年开始受宏观经济影响出租率变弱拖累 RevPAR 增速走低，呈现前高后低走势，一季度是预期高点；而对应 18 年，预计 19 年 H1 酒店的 RevPAR 增速相对承压，19H2 增速有望改善，有望呈现前低后高，RevPAR 增速边际改善的情况。①对比社融数据，预计 19H2 回暖。复盘国内的社融数据，STR 酒店 RevPAR 大约滞后社融数据 5 个月左右，1 月社融数据创新高后，预计 19 年 6~7 月的酒店 RevPAR 数据或将回暖。②龙头估值预期均处底部，入住率环比改善迹象明显。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 18.03x（过去 10 年 PE 均值 36.74x）、首旅 19PE 16.62x（过去 10 年 PE 均值 36.66x）且预期也在相对底部（2018Q4 公募基金持仓首旅酒店 1.32%、锦江股份 0.2%）。虽然 19Q1 酒店 RevPAR 或仍存一定压力，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。从历史数据上来看，华住的经营指标数据回暖大约领先锦江和首旅半年左右。预计锦江和首旅的数据有望在 19 年 H2 出现边际改善。③产品升级+轻资产扩张，龙头成长性向好。根据我们今年 1 月份草根调研，本次宏观波动的 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，未来在产品升级核心驱动下整体 RevPAR 有望持续增长。

**风险提示：宏观经济下行、新开店数不及预期、中端酒店竞争加剧。**

### 4.2. 亚夏汽车：正式更名中公教育，A 股职教龙头正式启航

**更名为“中公教育”，公考领域绝对龙头。**“亚夏汽车”将于 2019 年 2 月 21 日起正式更名为“中公教育”。中公教育是公考领域绝对龙头，2017 年市占率约 21%，且市占率呈上升趋势，未来更有望受益于参培率增长以及客单价提升。

**依托“研发能力+布点先发优势”两大核心壁垒，从优势领域拓展职教大市场。**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，具有明显先发优势及规模效应。未来公司将依托现有优势，继续扩张职教培训版图，市场空间巨大，远未触及天花板。

**政策催化+教育行业逆周期属性，护航公司高成长。**①国务院印发《国家职业教育改革实施

方案》，支持职业培训机构发展，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”。；②教育行业逆周期属性显著，2018年业绩实现高速增长（我们认为主要受益于教师、考研等增量业务），宏观经济增速下行期间，职教龙头优势将持续进一步凸显。

**风险提示：**民促法细则尚未完全落地风险；公司业务拓展不及预期，无法兑现业绩承诺等。

#### 4.3. 中青旅：签署 19 年营收“小目标”，中长期立志全球领先综合旅游服务商

**事件：**公司在 2 月 21 日北京召开了中青旅 2019 年工作会议。会议中强调：①公司将努力成为光大集团大旅游板块的价值中枢，继续全面融入光大改革发展；②公司景区业务、整合营销、旅行社等业务单元均部署了 2019 年营收“小目标”；③计划用 10 年左右时间，分三步走，推进“双一流”目标的大发展、大前进。

**点评：**18 年为中青旅划转光大集团，拉直管理的首年，我们认为双方大概率已完成磨合期。19 年公司在光大集团的改革推动下，内部管理效率预计进一步优化，团队激励制度有望进一步完善，内部治理在 19 年有望迎来边际改善。

**公司核心逻辑：**短期春节数据边际改善，19 年治理有望进一步优化，中长期逻辑不变且估值仍处低位。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 年春节期间客流开始止跌回升（均同增 3~4%）；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公司 18 年与光大集团的管理机制上持续磨合，19 年管理效率在拉直管理下或将迎来优化，叠加旅行社业务 19 年减亏继续推荐，治理层面有望边际改善；③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，未来不排除大股东增持买入可能；④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 7.20 亿元/+14.6%，对应 19 年 PE 14.3x（过去 5 年 PE 均值 33.49x），继续推荐。

**风险提示：**宏观经济下行、双镇客流不及预期、旅行社业务减亏不及预期等。



## 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 02 月 22 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	19A/E	17A	18A	19A/E	
酒店	600754.SH	锦江股份	219.45	24.62	0.92	1.19	1.49	26.75	20.69	16.52	买入-A
	600258.SH	首旅酒店	173.36	17.71	0.77	1.06	1.16	22.90	16.71	15.27	买入-A
免税	601888.SH	中国国旅	1,228.69	62.93	1.30	1.89	2.40	48.55	33.30	26.22	买入-A
博彩	01928.HK	金沙中国	2,696.75	33.37	1.30	-	-	25.72	-	-	
	02282.HK	美高梅	537.19	14.14	0.51	-	-	27.68	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	104.52	14.44	0.79	0.87	0.98	18.28	16.60	14.73	买入-A
	600054.SH	黄山旅游	69.95	10.19	0.55	0.57	0.64	18.53	17.88	15.92	买入-A
	000888.SZ	峨眉山 A	34.14	6.48	0.37	0.43	0.49	17.37	15.07	13.22	买入-A
	002033.SZ	丽江旅游	34.29	6.24	0.37	0.43	0.47	16.79	14.54	13.21	
	603099.SH	长白山	27.09	10.16	0.27	0.30	0.38	37.63	34.08	26.50	
	002159.SZ	三特索道	26.90	19.40	0.04	1.00	0.58	485.00	19.40	33.45	买入-A
演艺	300144.SZ	宋城演艺	306.50	21.10	0.73	0.94	1.06	28.90	22.34	19.85	
	000863.SZ	三湘印象	58.69	4.28	0.19	-	-	22.53	-	-	
出境游	000796.SZ	凯撒旅游	56.05	6.98	0.27	0.39	0.52	25.40	17.90	13.42	买入-A
	002707.SZ	众信旅游	52.95	5.98	0.28	0.30	0.33	21.36	19.93	18.12	买入-A
OTA	CTRP.O	携程网	1,200.51	220.19	32.31	-	-	6.81	-	-	
	TOUR.O	途牛	43.38	33.44	-2.04	-	-	-	-	-	
餐饮	002186.SZ	全聚德	37.39	12.12	0.44	0.46	0.51	27.49	26.33	23.66	
	603043.SH	广州酒家	120.75	29.89	0.90	1.05	1.28	33.28	28.45	23.40	买入-A
人力资源	300662.SZ	科锐国际	128.41	11.93	0.39	-	-	30.33	-	-	买入-A
K12 教育机构	01317.HK	枫叶教育	51.93	28.85	0.47	0.61	0.86	61.38	47.30	33.55	
	HLG.O	海亮教育	93.31	3.13	0.31	-	-	10.23	-	-	
	300192.SZ	科斯伍德	55.74	216.23	0.54	-	-	400.42	-	-	
	002621.SZ	三垒股份	21.56	8.89	0.02	0.48	0.39	444.50	18.52	22.79	
高教	02001.HK	新高教	81.48	23.44	0.05	-	-	468.80	-	-	
	01569.HK	民生教育	56.46	3.94	0.17	-	-	23.21	-	-	
职业教育	300089.SZ	文化长城	61.20	1.52	0.07	-	-	22.20	-	-	买入-A
体育	002694.SZ	顾地科技	27.85	5.79	0.17	0.51	0.74	34.06	11.35	7.82	
	600136.SH	当代明诚	26.46	4.43	0.20	-	-	22.15	-	-	
	300526.SZ	中潜股份	42.14	8.65	0.26	0.64	0.82	33.27	13.59	10.52	
创业服务	300688.SZ	创业黑马	20.35	11.87	0.26	-	-	46.40	-	-	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