

社融数据再超预期酒店板块有望受益，科锐国际业绩加速增长

- 酒店板块：国企改革推进预期或有望强化+酒店行业 3-4 月入住率有望继续改善，继续推荐。国企改革预期催化+STR1-2 月入住率环比 18 年 11 月和 12 月回暖+华住 18Q4 入住率大幅回暖，酒店板块入住率降幅逐步收窄的基本面改善已经开始，并有望在 3-4 月数据中延续！从 18 年 RevPAR 增速基数+3 月 PMI 回暖+4 月企业降税+1-3 月社融超预期（同比增多 30%，社融增速与 STR RevPAR 增速相关性较高且大约领先 5 个月左右）+3 月 M2 同比增 8.6%（增速创 13 个月新高）判断，看好 19 年酒店数据有望逐步回暖。此外，华住此前已公布 19 年开店计划为 800-900 家，同比加速。如家层面则从草根调研得到，19 年内部的开店目标同样有望加快。叠加近期国企改革在 19 年进程有望进一步落地催化，看好目前估值仍处低位，且周期性和成长性均有望迎来基本面向好的酒店板块，推荐首旅酒店和锦江股份。
- 科锐国际：19Q1 业绩预增 55%~80%再超市场预期，内生业绩扣非+49.2%(中位数)，成长性有望加速，继续坚定推荐。公司发布 19Q1 业绩预告，预计同比+55%~+80%（中位数+67.50%，环比 18Q4 有望提速），Investigo 并表增厚净利润 400 万元，非经常性损益 300 万元，主要系 19 年政府补贴所致；内生业绩预计同比+28.6%~+53.6%（中位数+41.10%），内生扣非业绩预计同比+33.8%~+64.6%（中位数+49.20%），整体及内生业绩增速均好于市场预期。以该中位数拆分判断，我们预测公司 19Q1 的灵活用工业务收入 YoY+60%~85%，猎头业务收入 YoY+20%~30%，RPO 业务收入 YoY+15%~25%，主业核心在灵活用工驱动下继续实现搞成长，且继 18Q3 和 18 年全年业绩以来，19Q1 业绩增速有望再超预期，持续验证国内灵活用工行业的高景气度，继续坚定推荐！
- 中国国旅：正式签订大兴机场免税 10 年经营合同，免税绝对龙头地位再次确认。2019 年 4 月 10 日，中免与北京首都机场商贸有限公司签署正式签署《北京大兴国际机场国际区免税店（标段一）项目合同》和《北京大兴国际机场国际区免税店（标段二）项目合同》，经营期均为十年，自项目正式运营日起算。项目经营费按保底经营费与实际销售额提成两者孰高额计算。烟酒食品保底 2.3 亿，扣点 49%；香化精品保底 4.16 亿，香化扣点 46%、精品扣点 20%；按照烟酒食品 30%、香化 50%、精品 20% 比例估算，综合扣点约 42%。北京大兴国际机场的中标，将进一步促进中免集团市场份额的持续扩大和国际竞争力的不断提升，引领中国免税业务走上新的台阶，为行业发展打开新的上行空间。
- 产教融合实施办法高效出台，确定利好职教学校板块。2019 年 4 月 3 日，发改委、教育部印发建设产教融合型企业实施办法（以下简称“《实施办法》”），为此前发布的《加快推进教育现代化实施方案（2018-2022 年）》、《国家职业教育改革实施方案》的具体要求，与前述政策意见

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

一脉相承。《实施办法》紧跟前述政策意见，出台速度较快、再次反映国家对职业教育的高度重视，为产教融合的落地确定具体细则，有望加速推进中国职业教育发展。确定利好以职业教育院校为主营业务的上市公司：中教控股、民生教育、新高教集团、中国新华教育、希望教育等。

《实施办法》表示“主营业务为教育培训服务的企业原则上不纳入建设培育范围”，但在国务院 2019 年 2 月 13 日发布的《国家职业教育改革实施方案》第七条“开展高质量职业培训”整段落强调学历教育与培训并举等政策态度，我们认为政策对培训类企业总体为支持态度、但是在具体实施中方案尚未确定。继续推荐：中公教育；建议关注：中国东方教育。

- **一周市场回顾：**休闲服务下跌 3.42%，上证综指下跌 1.78%，深证成指下跌 2.72%。板块个股涨幅前三：云南旅游/8.93%、大东海 A/8.04%、曲江文旅/1.65%；跌幅前三：腾邦国际/-11.42%、西安饮食/-11.04%、三湘印象/-9.47%。
- **行业要闻：**
 - **酒店：**把电影融入空间，有戏贾超赋能酒店业
 - **景区：**景区逐渐取消优惠门票身高限制
 - **出境游：**近期 Booking.com 宣布非标住宿客源，远超 Airbnb
 - **其他旅游：**高端定制游成为市场热点，携程发布富裕阶层高端定制业务
 - **教育：**K12 教育集团博实乐发布公告，拟收购武汉三牛教育
 - **体育：**打造中国电竞新生态，人民电竞成立电竞超级联合会
- **公司动态：**
 - **云南旅游：**云南旅游向华侨城集团及三名自然人股东购买其所持文旅科技 100% 股权。发行股份及现金支付比例分别为文旅科技 100% 股权交易作价的 92.00% 和 8.00%，发行股份价格由 6.66 元/股调整为 6.65 元/股。
 - **黄山旅游：**公司公布 2018 年年度报告：2018 年营业收入 16.21 亿元/-9.13%，净利润 5.83 亿元/+40.68%，扣非净利润 3.42 亿元/-1.19%，EPS 0.78 元/+41.82。
 - **中国国旅：**2019 年 3 月 13 日，中国国旅全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司中标北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目第一标段烟酒、食品标段和第二标段香化、精品标段。
- **投资建议：**中国国旅、科锐国际、中公教育、宋城演艺、首旅酒店、锦江股份、中青旅、众信旅游、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：指数均下跌，休闲服务板块指下跌 3.42%	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：云南旅游上涨 8.93%	6
1.2. 资金动向	8
1.2.1. 个股资金跟踪：首旅酒店净买入额占社服榜首，电光科技净买入额占教育首位	8
2. 本周行业资讯	9
2.1. 酒店：把电影融入空间，有戏贾超负能酒店业	9
2.2. 景区：景区逐渐取消优惠门票身高限制	9
2.3. 出境游：近期 Booking.com 宣布非标住宿客源，远超 Airbnb	10
2.4. 其他旅游：高端定制游成为市场热点，携程发布富裕阶层高端定制业务	10
2.5. 教育：K12 教育拟收购武汉三牛教育	11
2.6. 体育：打造中国电竞新生态！人民电竞成立电竞超级联合会	11
3. 下周重要提示	12
4. 本周观点	13
4.1. 酒店板块：国企改革推进预期或有望强化+酒店行业 3-4 月入住率有望继续改善，继续推荐	13
4.2. 科锐国际：19Q1 业绩预增 55%~80%再超市场预期，内生业绩扣非+49.2%(中位数)，继续坚定推荐！	13
4.3. 中国国旅：正式签订大兴机场免税 10 年经营合同，免税绝对龙头地位再次确认	14
4.4. 产教融合实施办法高效出台，确定利好职教学校板块	15
5. 行业重点公司盈利预测及估值	16

图表目录

图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 22 位（2019/04/12）	4
图 2：本周社服各子板块均有所下跌（2019/04/12）	5
图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/04/12）	5
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/04/12）	5
图 5：餐饮板块相对估值图（2019/04/12）	5
图 6：酒店板块相对估值图（2019/04/12）	5
表 1：大盘整体下跌，休闲服务板块下跌 3.42%（2019/04/12）	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（2019/04/15-2019/04/19）	12
表 7：重点公司盈利预测及估值（2019 年 04 月 12 日）	16

1. 本周市场回顾

1.1. 行业表现

1.1.1. 本周各板块涨跌幅：指数均下跌，休闲服务板块下跌 3.42%

本周各主要指数：休闲服务下跌 3.42%，上证综指下跌 1.78%，深证成指下跌 2.72%，创业板指下跌 4.56%，沪深 300 下跌 1.81%，恒生指数下跌 0.09%。

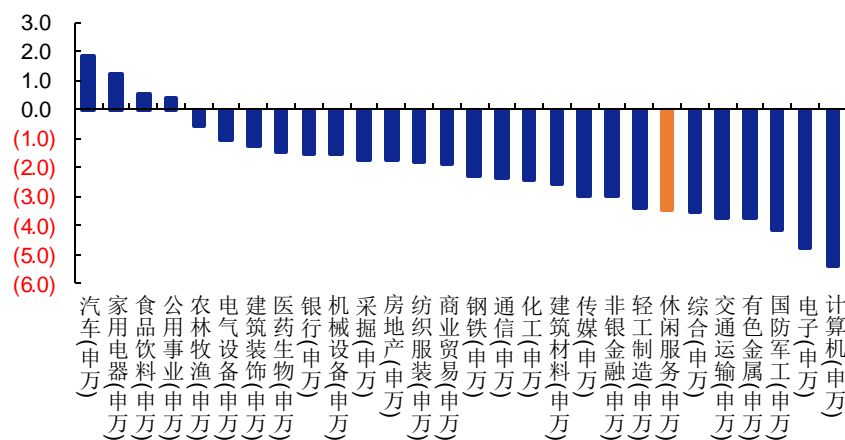
表 1：大盘整体下跌，休闲服务板块下跌 3.42% (2019/04/12)

	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	-1.78	19,319.68	-1.99	27.86
深证成指	-2.72	23,487.07	-2.48	39.95
创业板指	-4.59	6,307.16	-4.10	35.60
沪深 300	-1.81	12,611.95	-1.99	32.48
休闲服务(申万)	-3.42	262.80	-3.19	23.86
恒生指数	-0.09	2,010	0.31	15.72

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 (-3.42%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 22 位。本周涨幅最大的板块为汽车板块 (+1.84%)，跌幅最大的板块为计算机板块 (-5.38%)。

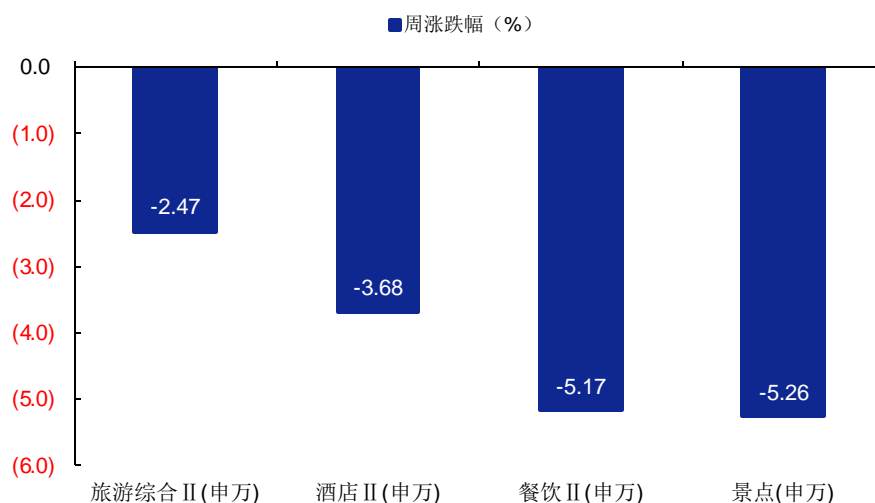
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 22 位 (2019/04/12)



资料来源：wind，安信证券研究中心

本周餐饮旅游各细分板块：旅游综合板块下跌 2.47%，酒店板块下跌 3.68%，景点板块下跌 5.26%，餐饮板块下跌 5.17%。

图 2：本周社服各子板块均有所下跌（2019/04/12）

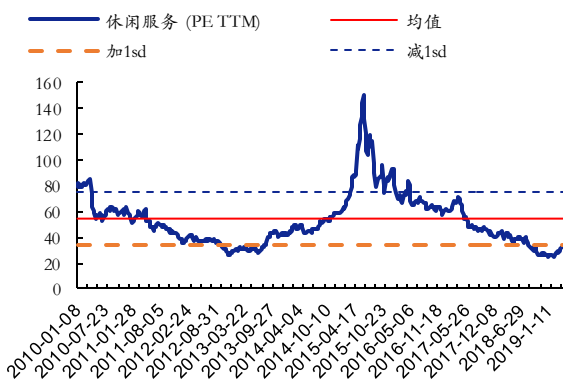


资料来源：wind，安信证券研究中心

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

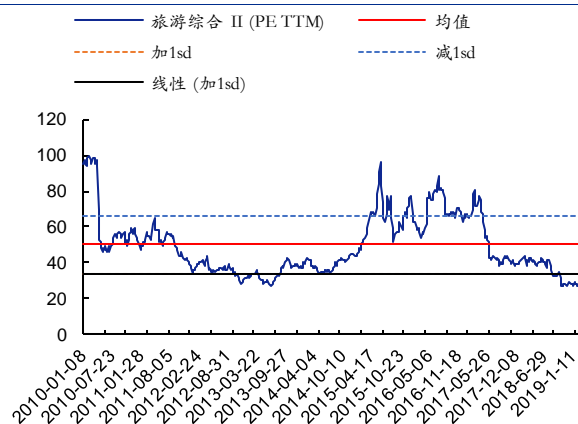
各板块当前PE TTM：截止2019年04月12日，休闲服务板块为31.95X，旅游综合板块为34.94X，餐饮板块为114.69X，酒店板块为28.29X。

图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/04/12）



资料来源：wind，安信证券研究中心

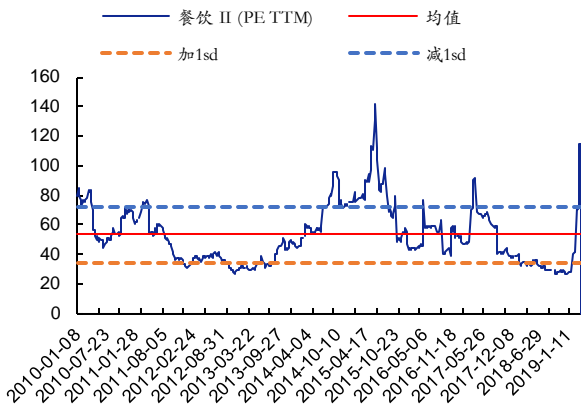
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/04/12）



资料来源：wind，安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图（2019/04/12）

图 6：酒店板块相对估值图（2019/04/12）



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：云南旅游上涨 8.93%

休闲服务涨幅前五：云南旅游 (+8.93%)、大东海 A (+8.04%)、曲江文旅 (+1.65%)、大连圣亚 (+0.51%)、金陵饭店 (+0.28%)；

休闲服务跌幅前五：腾邦国际 (-11.42%)、西安饮食 (-11.04%)、三湘印象 (-9.47%)、众信旅游 (-8.51%)、中青旅 (-7.54%)。

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	002059.SZ	云南旅游	57.07	7.81	8.93
	000613.SZ	大东海 A	22.50	8.47	8.04
	600706.SH	曲江文旅	25.26	14.20	1.65
	600593.SH	大连圣亚	55.60	43.17	0.51
	601007.SH	金陵饭店	32.16	10.72	0.28
跌幅前五	300178.SZ	腾邦国际	58.60	10.01	-11.42
	000721.SZ	西安饮食	24.58	5.64	-11.04
	000863.SZ	三湘印象	44.88	4.78	-9.47
	002707.SZ	众信旅游	40.51	7.63	-8.51
	600138.SH	中青旅	115.38	15.94	-7.54

资料来源: wind, 安信证券研究中心

教育涨幅前五：ATA Inc ADR (+150.00%)、电光科技 (+20.23%)、开元股份 (+19.49%)、红黄蓝 (+8.19%)、三盛教育 (+7.43%)；

教育跌幅前五：SDM GROUP (-18.35%)、GOLDWAY EDU (-12.23%)、海伦钢琴 (-10.70%)、飞利信 (-10.14%)、香港教育国际 (-10.11%)。

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	ATAIO	ATA Inc ADR	3.85	16.81	150.00
	002730.SZ	电光科技	30.21	10.40	20.23
	300338.sz	开元股份	22.95	12.20	19.49
	RYB.N	红黄蓝	15.04	51.49	8.19
	300282.SZ	三盛教育	34.21	15.04	7.43
跌幅前五	08363.HK	SDM GROUP	1.88	0.53	-18.35
	08160.HK	GOLDWAY EDU	2.55	0.49	-12.23
	300329.SZ	海伦钢琴	22.60	9.01	-10.70

	300287.SZ	飞利信	56.50	5.05	-10.14
	01082.HK	香港教育国际	4.55	0.83	-10.11

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：首旅酒店净买入额占社服榜首，电光科技净买入额占教育首位

休闲服务净买入前五：首旅酒店 (+0.21 亿元)、大东海 A (+0.18 亿元)、锦江股份 (+0.16 亿元)、云南旅游 (+0.13 亿元)、大连圣亚 (+0.03 亿元)；

休闲服务净卖出前五：中国国旅 (-2.63 亿元)、西安旅游 (-1.55 亿元)、中青旅 (-1.16 亿元)、腾邦国际 (-1.11 亿元)、宋城演艺 (-1.06 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	600258.SH	首旅酒店	134.92	21.60	0.21	63.60
	000613.SZ	大东海 A	22.50	8.47	0.18	130.53
	600754.SH	锦江股份	189.95	29.29	0.16	26.17
	002059.SZ	云南旅游	57.07	7.81	0.13	68.49
	600593.SH	大连圣亚	55.60	43.17	0.03	5.08
净卖出前五	601888.SH	中国国旅	1,393.68	71.38	-2.63	47.81
	000610.SZ	西安旅游	33.57	14.27	-1.55	335.64
	600138.SH	中青旅	115.38	15.94	-1.16	81.97
	300178.SZ	腾邦国际	58.60	10.01	-1.11	100.13
	300144.SZ	宋城演艺	266.34	22.51	-1.06	53.63

资料来源：wind，安信证券研究中心

教育板块净买入前五：电光科技 (+0.16 亿元)、华平股份 (+0.11 亿元)、创业黑马 (+0.07 亿元)、时代出版 (+0.06 亿元)、开元股份 (+0.06 亿元)；

教育板块净卖出前五：科大讯飞 (-10.27 亿元)、拓维信息 (-1.68 亿元)、飞利信 (-1.19 亿元)、华闻传媒 (-0.98 亿元)、赛为智能 (-0.95 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	002730.SZ	电光科技	30.21	10.40	0.16	53.84
	300074.SZ	华平股份	24.45	5.01	0.11	112.54
	300688.SZ	创业黑马	16.27	44.52	0.07	13.14
	600551.SH	时代出版	55.49	10.97	0.06	15.30
	300338.sz	开元股份	22.95	12.20	0.06	63.80
净卖出前五	002230.SZ	科大讯飞	638.34	35.03	-10.27	183.16
	002261.SZ	拓维信息	52.84	5.81	-1.68	217.60
	300287.SZ	飞利信	56.50	5.05	-1.19	256.11
	000793.SZ	华闻传媒	86.09	4.44	-0.98	325.56
	300044.SZ	赛为智能	44.15	8.31	-0.95	224.97

资料来源：wind，安信证券研究中心

2. 本周行业资讯

2.1. 酒店：把电影融入空间，有戏贾超赋能酒店业

➤ 行业资讯：

把电影融入空间，有戏贾超赋能酒店业

4月10日，2019年中国饭店文化节主论坛上，有戏电影酒店创始人贾超以“酒店+IP如何为酒店赋能”为主题，作了精彩演讲。由于中国庞大的电影市场，有戏的门店开业的第一个月就可以做到70%以上的入住率，平均全国入住率为96%。有戏的消费人群非常年轻，80后90后占80%的客源，70后有20%，年轻人适应了大屏幕和5.0的音响之后会形成消费依恋。有戏不仅要电影做到自家酒店的空间中去，也想和酒店业的同行进行深度合作，共享“电影”这个IP。有戏不仅是一个酒店企业，也是赋能性企业，帮助所有的中端酒店包括科技酒店改造升级。“我们希望通过努力像如家和华住一样做到上市公司，市值将近千亿。”贾超表示。（迈点网）

➤ 公司重要事项：

【云南旅游】云南旅游向华侨城集团及三名自然人股东购买其所持文旅科技100%股权。发行股份支付比例为文旅科技100%股权交易作价的92.00%；现金支付比例为文旅科技100%股权交易作价的8.00%，发行股份价格由6.66元/股调整为6.65元/股。

2.2. 景区：景区逐渐取消优惠门票身高限制

➤ 行业资讯：

景区逐渐取消优惠门票身高限制

景区未成年人票价因身高惹争议之后，湖南率先推出改革措施。北京商报记者获悉，湖南省自4月10日起实行《景区门票及相关服务价格管理办法》（以下简称《办法》），有效期五年。该《办法》与2016年印发的试行版相比，其中最大变化为对重点景区免票的年龄对象放宽，并取消了以身高为标准的收费条件。业内专家指出，随着现在孩子身高越来越高，一些地区逐渐有取消优惠门票身高条件限制的趋势。（迈点网）

凯撒旅游全情升级2019亲子系列产品

4月12日，凯撒旅游正式对外发布全新升级的亲子系列产品，以“妈妈省心，萌娃开心”为理念，从消费者需求出发，以升级后的标准服务和多样化的产品主题，在满足孩子与父母需求的同时，进一步培养家长同孩子之间的感情、拉近彼此的关系，玩出意义和收获。（劲旅网）

➤ 公司重要事项：

【中国国旅】2019年3月13日，中国国旅股份有限公司全资子公司中国免税品（集团）有限责任公司中标北京大兴国际机场国际区免税业务招标项目第一标段烟酒、食品标段和第二标段香化、精品标段。

【西安饮食】公司公布了 2019 年第一季度业绩预告，预计业绩亏损。股东净利润亏损-1,150~ -910 万元，EPS 亏损-0.0230~-0.0182 元/股。业绩变动原因主要为本报告期公司继续受宏观经济环境以及公司转型调整等因素的影响，同时，本报告期公司新增经营网点尚处于市场培育期，对本报告期净利润造成了一定的影响。

2.3. 出境游：近期 Booking.com 宣布非标住宿客源，远超 Airbnb

➤ 行业资讯：

近期 Booking.com 宣布非标住宿客源，远超 Airbnb

Booking.com 宣布 7.48 亿非标住宿客源，远超 Airbnb。最新数据显示，自 2007 年以来，通过 Booking.com 预订住宿并成功入住的游客超过了 30 亿人次。其中，约 7.48 亿人次预订并成功入住民宿、公寓等各类非标住宿房源。相比之下，根据 Airbnb 最近公布的核心业务 Homes 数据，入住 Airbnb 全球房源的客人数量已经超过 5 亿。（环球旅讯）

➤ 公司重要事项：

【黄山旅游】公司公布 2018 年年度报告：2018 年营业收入 16.21 亿元/-9.13%，净利润 5.83 亿元/+40.68%，扣非净利润 3.42 亿元/-1.19%，EPS 0.78 元/+41.82。

【腾邦国际】公司公布 2019 年第一季度业绩预告，预计业绩同向下降，归属于上市公司股东的净利润比上年同期下降 50%-80%，盈利在 1,203.53 万元-3,008.83 万元。主要原因为受宏观经济影响，公司原有战略布局放缓以及公司处于快速扩张阶段，存在持续融资和融资渠道多元的需求等。

2.4. 其他旅游：高端定制游成为市场热点，携程发布富裕阶层高端定制业务

➤ 行业资讯：

高端定制游成为市场热点，携程发布富裕阶层高端定制业务

针对国内富裕阶层以及海外入境游客的高端定制游今年成为市场热点，携程定制平台最近召开发布会发布高端定制业务、招揽供应商加盟之后，又把入境定制游作为新方向，2018 年外宾接待量是往年的 4 倍，携程定制旅行平台为此扩展国际市场，成立国际化团队，致力于扩大海外客户群和吸引服务商加盟。（劲旅网）

旅游集团 Flight Centre 收购差旅平台 Upside 25% 股权

Priceline.com 创始人 Jay Walker 创建的商旅服务平台 Upside 近日获得来自澳大利亚旅游集团 Flight Centre 的投资，两家公司就分销业务签订了合作协议。Flight Centre 收购了 Upside 25% 的股份，成为了后者最大股东，交易价格尚未公开。（环球旅讯）

➤ 公司重要事项：

【科锐国际】公司公布 2019 年第一季度业绩预告，预计业绩同向上升，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 50%-80%，盈利在 2,348.36 万元-2,727.13 万元。业绩变动原因主要为公司围绕既定的经营计划，有序开展各项工作，战略部署有效落地，公司业绩持续增长。

2.5. 教育：K12 教育拟收购武汉三牛教育

➤ 行业资讯：

K12 教育集团博实乐发布公告，拟收购武汉三牛教育

K12 教育集团博实乐发布公告表示，公司拟收购武汉三牛教育发展有限公司 80% 的股权，并希望在 2019 年 5 月完成交易。博实乐执行副主席何军立表示，三牛中美中学与博实乐的学校网络非常契合，并将有助于博实乐开拓中国中部地区的市场。（芥末堆网）

2018 年来华留学生达 49.2 万人，自费生占 87.19%

2018 年来华留学生达 49.2 万人，自费生占 87.19%。据统计，2018 年共有来自 196 个国家和地区的 492,185 名各类外国留学人员在全国 31 个省（区、市）的 1004 所高等院校学习，比 2017 年增加了 3,013 人，增长比例为 0.62%（以上数据均不含港、澳、台地区）。（芥末堆网）

➤ 公司重要事项：

【新华联】公司公布了 2018 年年度业绩快报：2018 年营业收入 140.01 亿元/+88.16%，净利润 11.86 亿元/+39.97%，EPS 0.63 元/+40.00%；2019 年 Q1 业绩预告：2019 年 Q1 净利润 700 万元-1,000 万元，同期下降 74.39%—82.07%，EPS 亏损约 0.004 元-0.005 元。

【中公教育】公司公布 2018 年年度报告：2018 年营业收入 62.37 亿元/+54.72%，净利润 11.53 亿元/+119.67%，扣非净利润 11.13 亿元/+124.79%，EPS 0.22 元/+120.00%。

2.6. 体育：打造中国电竞新生态！人民电竞成立电竞超级联合会

➤ 行业资讯：

打造中国电竞新生态！人民电竞成立电竞超级联合会

2019 年 4 月 11 日下午，由人民体育主办，以“创新生态 ‘竞’ 心而为”为主题的人民电竞战略发布会在人民日报社新媒体大厦人民网举行。发布会就中国电竞事业的现状与发展趋势进行深入探讨，共商优化电竞市场与产业生态环境、助推中国电竞稳中求进及良性发展之策，由此揭开中国电竞事业新篇章。（体育大生意）

国际奥委会媒体运行总监：为媒体服务 让冬奥精彩

本周，2022 年北京冬奥会召开第一次世界新闻机构会议。这是北京冬奥组委第一次正式面向世界各大新闻机构介绍媒体运行筹办工作的进展。受邀出席会议的 9 家新闻机构包括美联社、路透社、法新社、新华社等 4 家由国际奥委会认可的国际通讯社，以及盖蒂图片社、欧洲新

闻图片社、日本共同社、今日美国、纽约时报等世界著名新闻机构。安东尼说：“这些通讯社的代表此次来北京，就是来了解北京冬奥会的筹办情况。我和各大通讯社的代表交换了意见，我们都对2022年北京冬奥会有着非常高的期待（体育大生意）”

➤ **公司重要事项：**

【盛通股份】 公司回复了非公开发行股票申请文件的反馈报告，称将就《反馈意见》中提出的问题，逐一进行落实，同时按要求对北京盛通印刷股份有限公司非公开发行股票申请文件进行了修改及补充说明。

【当代明诚】 公司公布了2018年年度报告：2018年营业收入26.68亿元/+192.61%，净利润1.77亿元/+38.91%，扣非净利润1.47亿元/+35.96%，EPS 0.37元/+42.31%。

3. 下周重要提示

表6：下周个股重要提示（2019/04/15-2019/04/19）

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
体育	300089.SZ	当代明诚	04/15	股东大会
旅游	002638.SZ	腾邦国际	04/15	股东大会
景区	300651.SZ	峨眉山A	04/16	股东大会
出境游	603099.SH	众信旅游	04/16	股东大会

资料来源：wind，安信证券研究中心

4. 本周观点

4.1. 酒店板块：国企改革推进预期或有望强化+酒店行业 3-4 月入住率有望继续改善，继续推荐

事件：

①国企改革预期催化+STR1-2月入住率环比18年11月和12月回暖+华住18Q4入住率大幅回暖，酒店板块入住率降幅逐步收窄的基本面改善已经开始，并有望在3-4月数据中延续！从18年RevPAR增速基数+3月PMI回暖+4月企业降税+1-3月社融超预期（同比增多30%）判断，看好19年酒店数据有望逐步回暖；②此外，华住此前已公布19年开店计划为800-900家，同比加速。如家层面则从草根调研得到，19年内部的开店目标同样有望加快。叠加近期国企改革在19年进程有望进一步落地催化，看好目前估值仍处低位，且周期性和成长性均有望迎来基本面向好的酒店板块，推荐首旅酒店和锦江股份。

点评：

1) ①锦江股份作为上海国资委旗下的重点上市公司，此前国企改革的红利均尚未得到明显的体现。今年3月-4月以来，上海市国资委及国企混改预期有望逐步落地，我们认为公司国企改革的预期再次得到强化。②首旅酒店作为北京市国资委企业，根据公告有望对不超过266位高管及核心骨干实施限制性股票激励（占总股本0.99%）。考虑到国企股权激励的上限为总股本的10%，我们认为公司在后续国企改革进一步推进下或同样有望受益。

2) 经营层面：1-2月STR入住率企稳且华住18Q4业绩超预期，1-2月社融回暖+3月PMI数据向好+4月1日企业降税，我们认为酒店板块3-6月数据有望逐步回暖。19H2相比H1 RevPAR增速的基数压力更小，预计后续19年H2有望继续实现改善。

3) 公司自身：①锦江股份：一个中心三个平台在18年已有实质性进展，在采购环节的成本节省预计1600万-2000万元，19年会加快对维也纳的整合及全球采购平台搭建，有望继续对成本实现压缩。公司内部在18年提出3年发展目标，计划在酒店数量、利润率、经营效率等多个层面向全球顶尖酒店集团看齐，预计未来公司的规模和效率同样有望持续向好，继续推荐；②首旅酒店：与凯悦合作拓展中高端酒店市场，公司产品矩阵持续优化且成长性19年有望更优。叠加自身直营门店占比更高，在本轮酒店数据逐步回暖下有望享受更大弹性，继续推荐！

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. 科锐国际：19Q1 业绩预增 55%~80%再超市场预期，内生业绩扣非+49.2%(中位数)，继续坚定推荐！

事件：

公司发布19Q1业绩预告：①整体业绩：预计同比+55%~+80%（中位数+67.50%，环比18Q4有望提速），Investigo并表增厚净利润400万元，非经常性损益300万元，主要系19年政府补贴所致；②内生业绩：预计同比+28.6%~+53.6%（中位数+41.10%），内生扣非业绩预计同比+33.8%~+64.6%（中位数+49.20%），整体及内生业绩增速均好于市场预期！

点评：

此前我们预计公司19Q1整体业绩同比增长50%，本次披露的业绩预告中，即使从下边界来看已经超过我们预期；从内生的扣非业绩增速中位数（YoY+49.2%）来看同样较大幅度好于

预期。以该中位数拆分判断，我们预测公司 19Q1 的灵活用工业务收入 YoY+60%~85%，猎头业务收入 YoY+20%~30%，RPO 业务收入 YoY+15%~25%，主业核心在灵活用工驱动下继续实现高成长，且继 18Q3 和 18 全年业绩以来，19Q1 业绩增速有望再超预期，持续验证国内灵活用工行业的高景气度，继续坚定推荐！

核心逻辑重申：

国内灵活用工行业迎来大发展，技术+外延推动下民营灵工龙头高增可期！①行业层面：国内目前灵工渗透率仅约 1-2%（不含劳务派遣），对比发达国家平均约 25%的渗透率仍处发展初期。未来在国内企业对灵工接受度提升+政策催化带来用人合规成本提升+招全职工的风险博弈+第三产业比重提升带动下，预计国内的灵工市场未来 8 年的 CAGR 约 23%，市场空间有望从 2017 年的 319 亿元增长至 2025 年的 1661 亿元。②公司层面：科锐为国内灵工的民营龙头，未来在“一体两翼”技术推进+外延并购持续扩容带动下，灵工领先优势有望扩大，实现高于行业的业绩增速。猎头业务则在横向区域扩张、纵向细分领域拓展带动下，继续实现逆势成长。③对标海外：1) 德国灵活用工人数在 1982 年由 2.5 万人增长至 1991 年 15 万人，期间 9 年复合增速 22%；后续在政策进一步开放下，灵工人数由 2004 年 35 万人增长至 2008 年 85 万人，期间 4 年复合增速 25%。2) 日本：市场规模由 1986 年 0.19 万亿日元，增长至 2008 年 7.89 万亿日元，期间 23 年复合增速 17.3%。3) 美国灵活用工人数则由 1970 年 15 万人增长至 2000 年 340 万人，期间 19 年复合增速 17.9%。4) 龙头企业层面：人服企业在技术+并购驱动下，国外成熟市场中灵工龙头的市占率往往能达到 6%~9%，而国内目前市场分散，公司作为龙头之一，在国内市占率约 2%，且灵工顾问人数仅日本 Recruit 的 0.45%，未来成长提升空间巨大，继续推荐！

风险提示：人力资源行业竞争加剧，人力资源成本上升，宏观经济波动等。

4.3. 中国国旅：正式签订大兴机场免税 10 年经营合同，免税绝对龙头地位再次确认

2019 年 4 月 10 日，中免与北京首都机场商贸有限公司签署正式签署《北京大兴国际机场国际区免税店（标段一）项目合同》和《北京大兴国际机场国际区免税店（标段二）项目合同》，经营期均为十年，自项目正式运营日起算。项目经营费按保底经营费与实际销售额提成两者孰高额计算。烟酒食品保底 2.3 亿，扣点 49%；香化精品保底 4.16 亿，香化扣点 46%、精品扣点 20%；按照烟酒食品 30%、香化 50%、精品 20%比例估算，综合扣点约 42%。

北京大兴国际机场计划于 6 月 30 号竣工，9 月 30 号前投入运营，该机场定位为大型国际航空枢纽，亚太地区的重要复合枢纽，服务于首都核心功能，主要依托国航等基地航空公司，调整优化航线网络结构，增强国际航空枢纽的中转能力，提升国际竞争力，预计在 2021 年和 2025 年将分别实现旅客吞吐量 4500 万和 7200 万人次的建设投运目标，其中机场免税商业将是展示北京大兴国际机场国际化形象的重要窗口。北京大兴国际机场的中标，将进一步促进中免集团市场份额的持续扩大和国际竞争力的不断提升，引领中国免税业务走上新的台阶，为行业发展打开新的上行空间。

2019Q1 中国国旅业绩有望超预期，内生增速 40%：此外，根据启信宝，国旅总社股东已变更为港中旅集团，旅行社业务已确认出表，预计确认投资收益税后约 6.6 亿元，贡献增量 59%；故 2019Q1 中国国旅表观净利润增速有望达 100%高增长。中国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，继续推荐！

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。

4.4. 产教融合实施办法高效出台，确定利好职教学校板块

2019年4月3日，发改委、教育部印发建设产教融合型企业实施办法（以下简称“《实施办法》”），为此前发布的《加快推进教育现代化实施方案（2018-2022年）》、《国家职业教育改革实施方案》的具体要求，与前述政策意见一脉相承。

《实施办法》紧跟前述政策意见，出台速度较快、再次反映国家对职业教育的高度重视，为产教融合的落地确定具体细则，有望加速推进中国职业教育发展。确定利好以职业教育院校为主营业务的上市公司：中教控股、民生教育、新高教集团、中国新华教育、希望教育等。《实施办法》表示“主营业务为教育培训服务的企业原则上不纳入建设培育范围”，但在国务院2019年2月13日发布的《国家职业教育改革实施方案》第七条“开展高质量职业培训”整段落强调学历教育与培训并举等政策态度，我们认为政策对培训类企业总体为支持态度、但是在具体实施中方案尚未确定。继续推荐：中公教育；建议关注：中国东方教育

风险提示：政策推进不及预期，重大教学事故风险，外延并购不及预期，政策限制学费提价风险，招生情况不及预期。

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 04 月 12 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

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	
张莹		010-83321366	zhangying1@essence.com.cn	
深圳联系人	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