

2019年06月30日

社服零售

业绩前瞻：寻找社服和零售板块中报有望超预期标的

- **商社板块 19 年中报业绩增速有望超过+30%标的：** 中国国旅 (60-80%)：①三亚免税店持续高速增长，预计增速 20~30%；②传统免税保持稳定增长，预计增速 10%；③北京上海机场销售额增速继续维持快增，日上上海于 18 年 3 月并表，19Q1 多并表 2 个月；④广州白云机场免税高速增长；⑤假设国旅总社于 Q1 出表，贡献税后投资收益约 6.6 亿元；科锐国际 (45-55%)：①灵活用工受益行业红利，预计 19H1 收入内生增长 60~80%；②猎头业务受宏观影响，19H1 收入内生增长 5~10%；③RPO 业务预计增长 15~20%；中公教育 (120-140%)：①公务员培训实现 40% 增长；②事业单位培训实现 30% 增长；③教师培训实现 100% 增速；④考研培训业务实现重大突破；永辉超市 (约 50%)：①2019H1 同店 2-3%；②全年云超大展店 150，上半年展店 45 家；③毛利率稳中有升，费用基本平缓，mini 店略有亏损；④创新业务持股比例下降；珀莱雅 (30-40%)：①线上保持稳健增长（约 40-50%），线下保持稳定（约 10% 增速）；②优资菜单品牌店加速扩张；③19 年发力新品牌及彩妆，有望实现向平台型化妆品企业的转型。南极电商 (35-40%)：①预计公司 19H1 整体 GMV 同比增长 55%；②19Q1 货币化率由于拼多多平台的 GMV 占比及新品类占比提升，货币化率小幅下降。红旗连锁 (30-35%)：①展店大幅推进，同店维持稳定；②盈利能力维持优化；③新网银行贡献稳定投资收益。爱婴室 (约 30%)：①2019 年公司拟在原有优势区域、以及华南部分城市加快展店步伐，全年计划新开 50-60 家直营门店，实现门店的加速拓展；②以建设自有品牌为重点战略，盈利能力有望大幅优化；③同店增速有望保持稳定增长。
- **商社板块 19 年中报业绩增速预计 0~30%标的：** 周大生+24.1%、家家悦+21.0%、广州酒家+15.5%、锦江股份+13.9%、宋城演艺+13.5%、天虹股份+7.9%、众信旅游+4.8%、首旅酒店+2.1%（业绩预测及假设明细在正文内）。
- **目前时点，我们建议布局商社板块三条逻辑主线：优质高成长标的+低估值边际改善+下半年估值切换品种。** 1) 优质高成长长线标的： 推荐免税龙头中国国旅、灵活用工民营龙头科锐国际、职业教育龙头中公教育、超市龙头永辉和家家悦、国产化妆品龙头珀莱雅、南极电商； 2) 低估值边际改善标的： 酒店板块首旅和锦江、百货板块天虹股份和王府井。 3) 下半年估值切换标的： 休闲景区宋城演艺、广州酒家。
- **一周市场回顾：** 休闲服务/+1.6%，上证综指/-0.77%，深证成指/-0.39%。涨幅前三：华媒控股/+24.6%、凯文教育/+13.4%、立思辰/+10.2%；跌幅前三：长方集团/-31.1%、天神娱乐/-9.6%、长白山/-8.7%。

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

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

➤ **行业要闻:**

- **酒店:** OYO 宣布“养老院计划”，进军老年人辅助生活领域
- **景区:** 红色旅游大数据，遵义亲子游年翻 7 倍
- **出境游:** 携程与斐济旅游局签署战略合作，神秘海岛对华免签

➤ **公司动态:**

- **锦江股份:** 披露公司有限服务型连锁酒店 2019 年 5 月份规模发展和客房运营部分数据。
- **百洋股份:** 2018 年度报告及摘要更正如下：2018 第三季度营收由-1.70 亿元改为 10.03 亿元；第三季度净利润由 0.29 亿元改为 0.79 亿元；2018 第四季度营收由 21.30 亿元改为 9.57 亿元；第四季度净利润由-0.22 亿元改为-0.73 亿元。

- **投资建议:** 中国国旅、科锐国际、广州酒家、宋城演艺、中公教育、首旅酒店、锦江股份、中青旅、众信旅游。

- **风险提示:** 景区客流不及预期，酒店行业竞争加剧，恶劣天气等自然因素影响旅游客流等。

内容目录

1. 本周观点：寻找商社中报有望超预期标的	4
1.1. 商社 19 年中报业绩预测汇总.....	4
1.2. 锦江股份：4-5 月出租率较 3 月降幅收窄，RevPAR 增速较 3 月环比回升.....	6
1.3. 中青旅：乌镇旅游获政府补助 2.45 亿元，金额同比 18 年实现增多.....	6
1.4. 广州酒家：19 年中秋错位下利好 Q3 业绩.....	7
1.5. 中教控股：再落一城，龙头优势不断加固.....	7
2. 本周市场回顾	9
2.1. 行业表现.....	9
2.1.1. 本周各板块涨跌幅：各板块指数均上涨.....	9
2.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块估值仍处历史较低水平.....	10
2.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：九华旅游上涨 5.46%.....	11
2.2. 资金动向.....	12
2.2.1. 个股资金跟踪：首旅净买入额占社服榜首，科大讯飞净买入额占教育首位.....	12
3. 本周行业资讯	13
3.1. 酒店：OYO 宣布“养老院计划”，进军老年人辅助生活领域.....	13
3.2. 景区：红色旅游大数据，遵义亲子游年翻 7 倍.....	13
3.3. 出境游：携程与斐济旅游局签署战略合作，神秘海岛对华免签.....	14
3.4. 其他旅游：暑期迎来红色旅游热，青年学生成出游新生力量.....	14
3.5. 教育：中等职业学校确定增补 46 个新专业.....	15
3.6. 体育：乐视体育股东回购承诺系违规担保，回购金额超 110 亿元.....	15
4. 下周重要提示	17
5. 行业重点公司盈利预测及估值	18

图表目录

图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 2 位（2019/6/30）	9
图 2：各板块整体上涨，餐饮板块下跌.06%（2019/6/30）	10
图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/6/28）	10
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/6/28）	10
图 5：餐饮板块相对估值图（2019/6/28）	10
图 6：酒店板块相对估值图（2019/6/28）	10
表 1：商社重点标的 19 年中报业绩预测汇总	4
表 1：大盘整体下跌，上证综指下跌 0.77%，休闲服务上涨 1.60%（2019/6/30）	9
表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜（A 股）	11
表 3：本周教育板块个股龙虎榜（跨市场）	11
表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜（A 股）	12
表 5：教育板块个股资金流入龙虎榜（A 股）	12
表 6：下周个股重要提示（2019/7/1-2019/7/5）	17
表 8：重点公司盈利预测及估值（2018 年 6 月 28 日）	18

1. 本周观点：寻找商社中报有望超预期标的

1.1. 商社 19 年中报业绩预测汇总

商社板块 19 年中报业绩增速有望超过+30%标的： 中国国旅 (60-80%)：①三亚免税店持续高速增长，预计增速 20~30%；②传统免税保持稳定增长，预计增速 10%；③日上上海于 18 年 3 月并表，19Q1 多并表 2 个月；④广州白云机场免税高速增长；⑤假设国旅总社于 Q1 出表，贡献税后投资收益约 6.6 亿元；科锐国际 (45-55%)：①灵活用工受益行业红利，预计 19H1 收入内生增长 60~80%；②猎头业务受宏观影响，19H1 收入内生增长 5~10%；③RPO 业务预计增长 15~20%；中公教育 (120-140%)：①公务员培训实现 40%增长；②事业单位培训实现 30%增长；③教师培训实现 100%增速；④考研培训业务实现重大突破；永辉超市 (约 50%)：①2019H1 同店 2-3%；②全年云超大店展店 150，上半年展店 45 家；③毛利率稳中有升，费用基本平缓，mini 店略有亏损；④创新业务持股比例下降；珀莱雅 (30-40%)：①线上保持稳健增长（约 40-50%），线下保持稳定（约 10%增速）；②优资菜单品牌店加速扩张；③19 年发力新品牌及彩妆，有望实现向平台型化妆品企业的转型。南极电商 (35-40%)：①预计公司 19H1 整体 GMV 同比增长 55%；②19Q1 货币化率由于拼多多平台的 GMV 占比及新品类占比提升，货币化率小幅下降。红旗连锁 (30-35%)：①展店大幅推进，同店维持稳定；②盈利能力维持优化；③新网银行贡献稳定投资收益。爱婴室 (约 30%)：①2019 年公司拟在原有优势区域、以及华南部分城市加快展店步伐，全年计划新开 50-60 家直营门店，实现门店的加速拓展；②以建设自有品牌为重点战略，盈利能力有望大幅优化；③同店增速有望保持稳定增长。

商社板块 19 年中报业绩增速预计 0~30%标的： 周大生+24.1%、家家悦+21.0%、广州酒家+15.5%、锦江股份+13.9%、宋城演艺+13.5%、天虹股份+7.9%、众信旅游+4.8%、首旅酒店+2.1%（业绩预测及假设明细在正文内）。

目前时点，我们建议布局商社板块三条逻辑主线：**优质高成长标的+低估值边际改善+下半年估值切换品种**。1) 优质高成长长线标的：推荐免税龙头中国国旅、灵活用工民营龙头科锐国际、职业教育龙头中公教育、超市龙头永辉和家家悦、国产化妆品龙头珀莱雅、南极电商；2) 低估值边际改善标的：酒店板块首旅和锦江、百货板块天虹股份和王府井。3) 下半年估值切换标的：休闲景区宋城演艺、广州酒家。

表 1：商社重点标的 19 年中报业绩预测汇总

板块	股票简称	19Q1 (实际)		19Q2 (预测)		19H1 (预测)		19 全年 (预测)		PE 19E	19H1&19 全年相关业绩假设及说明
		归母净利	YOY (%)	归母净利	YOY (%)	归母净利	YOY (%)	归母净利	YOY (%)		
免税	中国国旅	23.06	98.8%	9.80	29.0%	32.86	71.2%	46.50	50.2%	37.2	①三亚免税店持续高速增长，预计增速 20-30%；②传统免税保持稳定增长，预计增速 10%；③日上上海及日上北京保持高速增长，且日上上海于 18 年 3 月并表，19Q1 多并表 2 个月；④广州白云机场免税高速增长；⑤国旅总社于 Q1 完成出表，贡献税后投资收益约 6.6 亿元。
教育	中公教育	1.06	304.5%	3.95	49.8%	5.02	136.6%	16.50	43.1%	51.3	①公务员培训实现 40%增长；②事业单位培训实现 30%增长；③教师培训实现 100%增速；④考研培训业务实现重大突破。
人服	科锐国际	0.25	67.6%	0.47	42.6%	0.72	50.5%	1.73	46.6%	36.9	①灵活用工受益行业红利，预计 19 年收入增长 70%；②猎头业务自纵向品类扩张+横向区域扩张带动下，实现增长但宏观因素影响增幅放缓，预计 19 年收入增长 5%；③RPO 业务预计增长 20%；④19H1 预计内生业绩 6400 万元/+33%，Investigo 并表业绩 800 万元，整体 19H1 业绩 7200 万元/+50.5%；⑤19 年内生业绩预计 1.51

行业	公司	2019年营业收入(亿元)	2019年营业收入同比增速	2019年归母净利润(亿元)	2019年归母净利润同比增速	2019年扣非归母净利润(亿元)	2019年扣非归母净利润同比增速	2019年经营活动现金流(亿元)	2019年经营活动现金流同比增速	2019年净资产收益率(%)	2019年总资产周转率(次)
酒店	首旅酒店	0.74	-1.9%	2.73	3.2%	3.47	2.1%	8.60	0.4%	20.7	
	锦江股份	2.95	28.2%	2.78	1.7%	5.73	13.8%	11.05	2.1%	21.4	
休闲景区	宋城演艺	3.70	14.9%	3.85	12.2%	7.55	13.5%	13.40	4.1%	25.1	
	中青旅	0.64	-35.1%	3.71	21.2%	4.35	7.4%	6.77	13.4%	13.6	
出境游	众信旅游	0.65	-1.4%	0.80	10.3%	1.45	4.8%	2.90	1130.6%	18.5	
餐饮	广州酒家	0.46	17.9%	0.23	16.3%	0.69	17.4%	4.50	17.2%	29.0	
超市	永辉超市	11.24	50.3%	3.60	93.8%	14.84	58.9%	24.97	68.7%	39.1	
	家家悦	1.41	16.1%	0.93	28.8%	2.34	20.8%	4.51	4.9%	30.8	
化妆品	红旗连锁	0.79	45.7%	1.25	24.2%	2.04	31.8%	3.88	20.2%	22.7	
	珀莱雅	0.91	30.4%	0.82	38.5%	1.73	34.1%	3.90	35.8%	34.2	
百货	天虹股份	3.14	5.3%	2.09	11.7%	5.23	7.7%	10.90	20.5%	14.4	
母婴	爱婴室	0.18	46.4%	0.46	25.0%	0.64	30.3%	1.50	25.0%	24.9	

亿元/+37.3%，Investigo 并表业绩 0.22 亿元，整体 19 年业绩 1.73 亿元/+46.6%

19 年全年境内门店数毛开店 565 家（预计净增 320 家，关店 245 家，不含管理输出）；预计如家 19 年整体 RevPAR+1.5%，同店 RevPAR+0.0%；19H1 预计扣非业绩 3.22 亿元/+1.8%，非经常性损益 0.25 亿元，19H1 整体业绩 3.47 亿元/+2.1%；19 全年扣非业绩预计 7.6 亿元/+10%，非经常性损益 0.8 亿元，整体 19 年净利润 8.2 亿元/-2.0%。19 年全年境内门店数毛开店 1000 家（净增 650 家，中端酒店占比 100%）；19 年整体境内酒店 RevPAR 预计+7%，19 年境内整体同店 RevPAR 预计+3%；19H1 扣非业绩预计 3.38 亿元/+7.0%，非经常性损益 2.35 亿元，19 年 H1 净利润 5.73 亿元/+13.9%；19 全年扣非业绩预计 8.50 亿元/+15%，非经常性损益 2.55 亿元，整体 19 年净利润 11.05 亿元/+2.1%

①19 年预计杭州本部收入增长 10%、三亚项目收入预计增长 10%、丽江项目收入增长 30%；②宜春轻资产项目部分设计费 19Q1 确收，收入提成增厚轻资产收入；③6 间房假设 19 年 6 月出表，投资收益 1.60 亿元，但计入在 19Q2 季度，19H2 预计六间房业绩 1.05 亿元；④六间房团队完成业绩承诺后，2000 万元奖金成本预计计入在 19Q1 期间费用；⑤张家界项目 19 年 6 月 28 日开业，上海和西安项目预计 2020 年 3-6 月开业；⑥景区业绩 2019-21 年预计 10.3 亿元/13.6 亿元/17.4 亿元，对应增速+18.5%/+31.8%/+28.2%。

①预计乌镇、古北 19 年客流分别同比增长 1.5% 和下降 5.0%，客单价分别同比增长 4.5% 和增长 5.5%；②旅行社在光大集团线上线下引流+出境游回暖+效率提升下继续减亏；③19 全年扣非业绩 5.17 亿元/+5%，非经常性损益 1.6 亿元。

①赴泰国出游人次仍有所下滑，正在缓慢修复；②2019 年五一假期延长，大力刺激出境游增长，2019Q2 业绩有望加速增长；③加速展店提升零售业务占比、零售端产品升级有望带动毛利率大幅提升；④2019 年较上年多并表竹园国旅 30% 股权，将多并表竹园国旅 30% 业绩。

①19 年 8 月湘潭项目释放月饼产能，粮丰园产能继续释放；②月饼提价+2.5%，速冻提价+1.0%；③餐饮门店 19 新开广州和深圳各 1 家。④研发中心大楼 19 年继续建设，全年研发投入预计 3000 万元。⑤整体 19 年净利润 4.50 亿元/+17.2%

①2019 同店约 3%；②全年展店 150 家；③毛利率稳中有升；④云超费用率基本平缓，云创、云商亏损略升，分摊比例下降；

①2019 同店约 4%；②全年展店共约 100 家；③毛利率稳中有升，费用率管控良好；

①2019 年同店维持稳定；②全年展店加快，至年底 3050 家；③盈利能力维持稳定；

线上保持稳健增长（约 40-50%），线下保持稳定（约 10% 增速）；且公司 19 年开始发力新品牌及彩妆，有望实现向平台型化妆品企业的转型。

①展店：预计 19 年新开 8 家大店；②优化供应链降本提效、主题馆等开发强化百货体验、天虹到家及腾讯合作等深耕数字化，三层推动优化客户体验；

①2019 年公司拟在原有优势区域、以及华南部分城市加快展店步伐，全年计划新开 50-60 家直营门店，实现门店的加速拓展；②以建设自有品牌为重点战略，盈利能力有望大幅优化；③2019 年，

珠宝	周大生	1.94	20.8%	2.44	26.9%	4.38	24.1%	10.00	24.1%	16.7	公司以爱婴室 APP 为依托，结合微信小程序商城等，以建立集购物、服务、社交及在线教育于一体的母婴消费与服务的互联网生态平台为目标，加大对电商平台的投入；2019年3月18号，公司与腾讯签订合作框架协议，拟以技术革新为驱动，赋能门店渠道和电商平台，打造“母婴智慧零售”新模式。
	南极电商	1.22	36.7%	2.79	37.7%	4.01	37.4%	12.14	37.0%	22.7	①加盟店带动下预计 19-20 年继续展店，预计分别净增 345 家和 268 家；②国内钻石在婚嫁需求垫底基础+非婚嫁需求贡献增量带动下，行业需求有望持续增长，公司的钻石镶嵌类产品有望持续受益；③18 年来两次股权激励，深度绑定员工激发活力。
电商	苏宁易购	1.36	22.2%	36.08	-38.8%	37.44	-37.6%	175.00	31.3%	6.1	①预计 19 全年 GMV 整体 307.5 亿元，同比增长 50%；②19 年货币化率由于拼多多平台的 GMV 占比及新品类占比提升，货币化率小幅下降至 4.1%；③苏宁金服出表将贡献约 161 亿元投资收益；④苏宁小店出表有望增厚净利润约 34.28 亿元；⑤线上保持高速增长，线下持续高速展店，双线融合全力推进。

资料来源：安信证券研究中心

1.2. 锦江股份：4-5 月出租率较 3 月降幅收窄，RevPAR 增速较 3 月环比回升

整体开店数：锦江 5 月份整体净增 72 家（4 月中端酒店净开业 73 家，经济型净减少 1 家），展店继续保持快增；已签约未开业的酒店家数继续增多，5 月期间净增 105 家，总数增加至 3829 家酒店。截止 5 月末，中端酒店家数占锦江整体比例已至 36.47%，占比持续提升。

5 月境内酒店数据：5 月 RevPAR 同增 7.06%，酒店数据环比 4 月较明显改善。①中端酒店：RevPAR+0.35%，ADR+1.39%，OCC-1.40pct；②经济型酒店：RevPAR+1.37%，ADR+3.97%，OCC-1.88pct；③境内酒店整体：RevPAR+7.06%，ADR+8.37%，OCC-3.46pct。

4-5 月境内酒店平均数据：4-5 月整体境内酒店 RevPAR+0.89%，环比 3 月-0.59%实现环比回升；4-5 月整体境内酒店入住率-3.46%，环比 3 月-5.97%同样实现降幅收窄。

境外酒店经营：5 月 RevPAR 同比变动+1.02%，平均房价+1.25%，入住率同比变动-0.14pct。

核心点评：STR 5 月酒店入住率、RevPAR 大增 3.0%和 4.2%，环比 4 月显著改善；同方法计算下，STR 4-5 月平均入住率-0.27pct/环比 3 月提升 1.68pct、RevPAR-4.25%/环比 3 月提升 2.08pct，4-5 月数据均值来看同样降幅收窄。本次锦江 4-5 月 OCC 和 RevPAR 环比 4 月同样改善，且酒店板块在 19 年 5-12 月数据的平均基数压力上小于 19 年 1-4 月，数据有望开始进入改善阶段。

风险提示：宏观经济风险、加盟店扩张不及预期、中端酒店行业竞争加剧等。

1.3. 中青旅：乌镇旅游获政府补助 2.45 亿元，金额同比 18 年实现增多

事件：公司发布公告，其持股 66%的控股子公司乌镇旅游近日获桐乡市财政局给予的 2.45 亿元补助，要求用于乌镇的经营、保护、推广和品牌宣传，预计会对上市公司 19 年经营业绩产生积极影响。

点评: 公司持股乌镇旅游 66% 股权, 本次 2.45 亿元补助有望对 19 年上市公司业绩带来 1.62 亿元增厚。对比 18 年桐乡市财政局对乌镇旅游的补助金额为 1.94 亿元, 本次补助同比实现提升 (增多部分补助相比 18 年业绩增速提升 5.69%), 有望打消市场对 19 年乌镇补助减少的担忧, 对公司经营产生积极影响。

核心逻辑: 乌镇会展外延推进+高管换届后管理和激励制度优化+古北股权划转落地, 公司 19 年或迎来业绩和治理多维度优化。①乌镇目前互联网一期 400 多间酒店客房及配套餐饮均已投入使用, 二期项目仍在持续建设, 预计将推动乌镇客单价持续提升; ②京能 10% 的古北股权划转落地, 公司对古北持股从 41.4% 提升至 46.6%, 中长期享受古北水镇更多的成长红利; ③公司 18 年末新一届董事会增加 3 位光大高管, 且新任总裁由光大集团深化改革小组领导邱文鹤担任, 公司 19 年管理效率和激励制度有望迎来改善; ④目前对应 19 年估值仅 14x, 仍处历史较低水平 (过去 10 年 PE TTM 均值 29x)。

风险提示: 客流增长不达预期, 政府补贴未落实, 传统业务减亏不达预期, 经济增速减缓, 景区游客需求不达预期。

1.4. 广州酒家: 19 年中秋错位下利好 Q3 业绩

事件: 公司 6 月 20 日举办了以“正宗广式月饼”为主题的 2019 年广州酒家月饼推介会, 并同时举办“正宗广式月饼战略发布会”, 正式对外宣布“广州酒家正宗广式月饼”的定位, 备战 19 年 Q3 中秋月饼销售季。

点评: 公司 19 年主要新增的产能为湘潭的一条月饼及莲蓉生产线, 预计在 7 月末有望实现投产, 核心推动公司 19 年整体业绩增长 (18 年月饼占公司总毛利 47%); 叠加今年中秋在 9 月 13 日, 同比 18 年中秋的 9 月 24 日提前 11 天, 使得经营商的回款有望更多集中在 19Q3, 利好三季报业绩增长。

核心逻辑: 月饼速冻持续扩产+区域扩张稳步推进+股权激励落地, 公司中长期稳健成长潜力可期。①产能方面: 公司在 18 年中秋月饼及全年速冻食品的销量依旧突出, 产能供不应求, 19 年湘潭项目有望在 Q3 前新开一条月饼及莲蓉产线, 2020 年有望迎来湘潭和梅州项目进一步产能释放, 有望推动业绩增速加快, 产能释放红利有望延续至 2022 年。②渠道方面, 公司在省内的深圳等重点市场通过“餐饮立品牌, 食品创规模”的打法扩张, 省外则通过电商布局打造爆款+线下经销商数扩张+自有仓库建设降低运费等驱动, 打开华东和华中市场潜力。③公司层面: 良好的现金流 (18 年经营现金流净额 4.7 亿) + 估值相对便宜 (20 年预计 PE 22x), 高 ROE (近 20%, 高于行业平均) 盈利能力突出+高分红 (上市以来分红率 39.4%) + 高管股权激励方案落地带动业绩中枢上移。

风险提示: 食品安全风险; 市场经营风险; 原材料价格上涨风险; 管理风险。

1.5. 中教控股: 再落一城, 龙头优势不断加固

事件: 2019 年 6 月 25 日, 公司发布公告称拟以 10.1 亿元现金、并代为承担不超过 5.1 亿元负债收购位于重庆的一所本科学校 100% 举办人权益。

点评: 外延并购高速落地, 龙头优势不断加固。公司拟以 10.1 亿元现金、并代为承担不超

过 5.1 亿元负债收购四川外国语大学重庆南方翻译学院全部举办人权益,根据中教控股测算,此次收购价对应 2019 年 EV/EBITDA 约 12.2 倍。交易完成后公司持有学校数将扩至 9 所、学生人数将增至约 17.0 万人。公司已于 2019 年初收购泉城大学,相隔半年之内公司再次落地优质收购,展现公司强大的扩张实力,龙头优势不断加固。

标的优质,有较大优化空间。①定位本科独立学院:标的学校是经教育部批准设立的全日制普通本科高等学校,学院创建于 2001 年,2002 年开始招生,2003 年被教育部确立为独立学院,2011 年取得学士学位授予权。②校园利用率较低:学校校园占地总面积 1572 亩,校舍建筑总面积 37.15 万平方米(不含在建),有渝北和綦江两个校区,目前利用率不到一半。③生师比较低:根据官网,学校目前在在校生均为本科生,约 13293 人,教职工 857 人,生师比约为 15.5。④盈利能力或有大幅优化空间:标的学校 2017 年/2018 年未经实核净亏损分别为人民币 1985/401 万元,学校目前账面负债 5.1 亿元每年利息支出约 6000 余万人民币,若公司收购后归还借款,将直接大幅优化盈利能力;此外,公司仍可通过继续扩招提升校园利用率、提升生师比、提升学费等方式实现盈利能力的持续优化。

民促法实施条例尚未落地,民办高教估值仍被不确定性压制;但中教控股为高教龙头,内生稳健、外延高速拓展,且国家大力支持职业教育,公司有望持续受益。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,市场对学历学校资产预期悲观,我们认为民促法实施条例尚未落地的不确定性对民办高教影响有限,未来有望迎来板块性的估值修复。此外国家大力支持职业教育,且教育行业呈现显著的逆周期属性;中教控股作为民办高教行业龙头,内生稳健增长、经营效率不断优化,高质量外延高速拓展,有望持续受益。

风险提示: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,学额受到政策限制。

2. 本周市场回顾

2.1. 行业表现

2.1.1. 本周各板块涨跌幅：各板块指数均上涨

本周各主要指数：休闲服务上涨 1.60%，上证综指下跌 0.77%，深证成指下跌 0.39%，创业板指下跌 0.81%，沪深 300 下跌 0.22%，恒生指数上涨 0.24%。

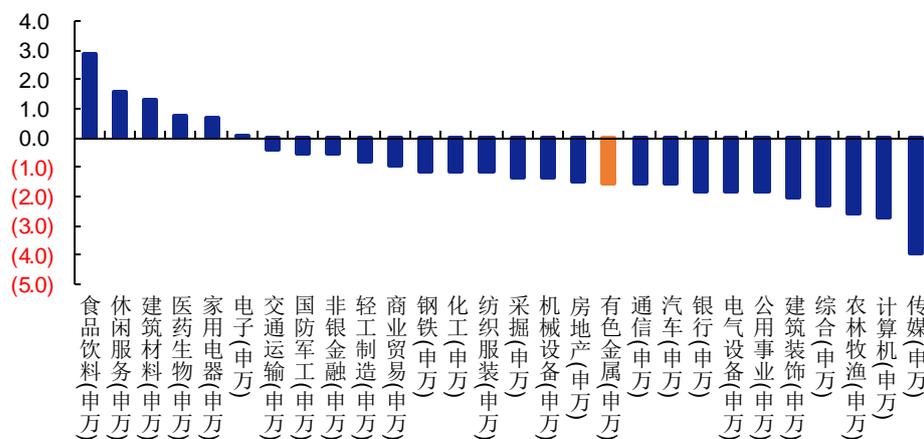
表 2：大盘整体下跌，上证综指下跌 0.77%，休闲服务上涨 1.60% (2019/6/30)

	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	-0.77	10,203.29	13.40	19.45
深证成指	-0.39	12,711.53	22.96	26.78
创业板指	-0.81	4,456.94	48.98	20.87
沪深 300	-0.22	6,981.06	12.45	27.07
休闲服务(申万)	1.60	97.71	33.00	24.16
恒生指数	0.24	1,324	10.29	10.43

资料来源：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 (+1.60%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 2 位。本周涨幅最大的板块为食品饮料板块 (+2.87%)，涨幅最小的板块为传媒 (-3.91%)。

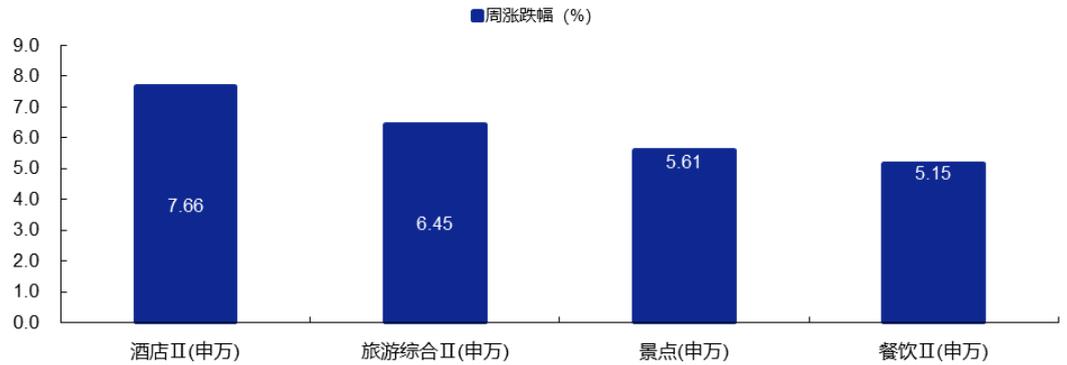
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 2 位 (2019/6/30)



资料来源：choice，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 2.27%，酒店板块下跌 0.47%，景点板块上涨 1.07%，餐饮板块下跌 1.06%。

图 2：各板块整体上涨，餐饮板块下跌.06% (2019/6/30)

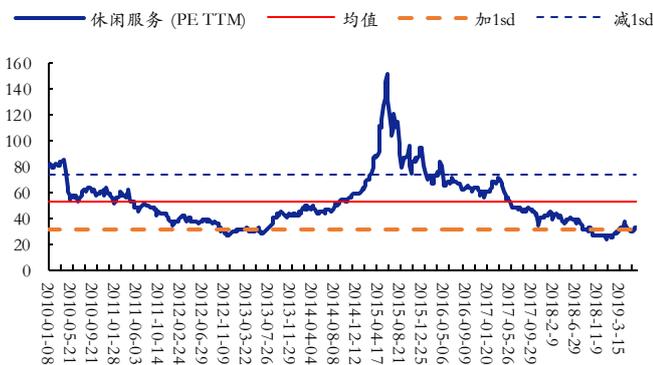


资料来源: choice, 安信证券研究中心

2.1.2. 本周估值对比：休闲服务板块估值仍处历史较低水平

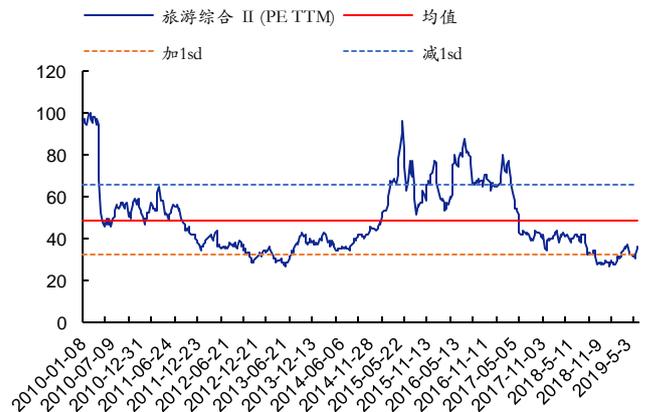
各板块当前PE TTM: 截止2019年6月28日, 休闲服务板块为33.00X, 旅游综合板块为34.88X, 餐饮板块为136.53X, 酒店板块为22.66X。

图 3：休闲服务板块相对估值图 (2019/6/28)



资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图 (2019/6/28)



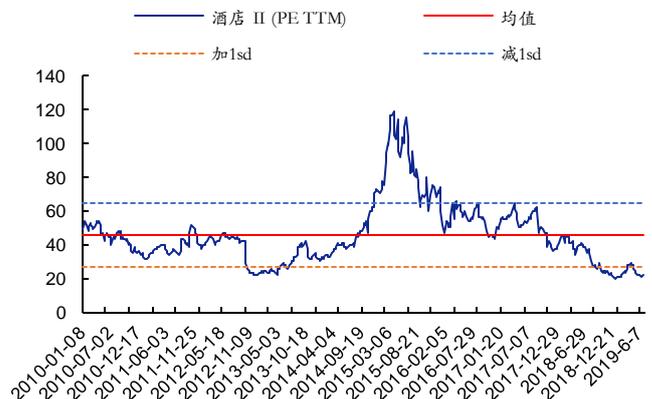
资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图 (2019/6/28)



资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图 (2019/6/28)



资料来源: choice, 安信证券研究中心

2.1.3. 本周个股涨幅龙虎榜：九华旅游上涨 5.46%

休闲服务涨幅前五：九华旅游 (+5.46%)、中国国旅 (+4.92%)、科锐国际 (+4.64%)、宋城演艺 (+3.95%)、国旅联合 (+3.73%)；

休闲服务跌幅前五：长白山 (-8.69%)、西安旅游 (-7.58%)、腾邦国际 (-7.24%)、三特索道 (-6.73%)、锦旅 B 股 (-6.76%)。

表 3：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	603199.SH	九华旅游	24.60	22.23	5.46
	601888.SH	中国国旅	1,730.87	88.65	4.92
	300662.SZ	科锐国际	32.09	35.42	4.64
	300144.SZ	宋城演艺	275.06	23.14	3.95
	600358.SH	国旅联合	16.80	3.89	3.73
跌幅前五	603099.SH	长白山	26.05	9.77	-8.69
	000610.SZ	西安旅游	17.22	7.32	-7.58
	300178.SZ	腾邦国际	35.96	6.15	-7.24
	002159.SZ	三特索道	22.67	16.36	-6.73
	900929.SH	锦旅 B 股	7.81	1.71	-6.67

资料来源：choice，安信证券研究中心

教育涨幅前五：华媒控股 (+24.63%)、凯文教育 (+13.39%)、立思辰 (+10.21%)、科斯伍德 (+8.16%)、*ST 新海 (+5.45%)；

教育跌幅前五：长方集团 (-31.14%)、天神娱乐 (-9.59%)、华平股份 (-8.10%)、秀强股份 (-7.85%)、百洋股份 (-7.48%)。

表 4：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	000607.SZ	华媒控股	52.83	5.97	24.63
	002659.SZ	凯文教育	26.87	8.64	13.39
	300010.SZ	立思辰	68.36	9.39	10.21
	300192.SZ	科斯伍德	16.78	10.07	8.16
	002089.SZ	*ST 新海	19.95	2.13	5.45
跌幅前五	300301.SZ	长方集团	29.03	4.82	-31.14
	002354.SZ	天神娱乐	24.03	3.49	-9.59
	300074.SZ	华平股份	20.49	4.20	-8.10
	300160.SZ	秀强股份	20.92	3.64	-7.85
	002696.SZ	百洋股份	13.71	6.43	-7.48

资料来源：choice，安信证券研究中心

2.2. 资金动向

2.2.1. 个股资金跟踪：首旅净买入额占社服榜首，科大讯飞净买入额占教育首位

休闲服务净买入前五：首旅酒店 (+0.15 亿元)、九华旅游 (+0.07 亿元)、科锐国际 (+0.04 亿元)、*ST 云网 (+0.02 亿元)、云南旅游 (+0.01 亿元)；

休闲服务净卖出前五：宋城演艺 (-0.37 亿元)、西安旅游 (-0.31 亿元)、中青旅 (-0.30 亿元)、腾邦国际 (-0.22 亿元)、新智认知 (-0.14 亿元)。

表 5：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	112.30	17.98	0.15	32.17
	603199.SH	九华旅游	24.60	22.23	0.07	5.80
	300662.SZ	科锐国际	32.09	35.42	0.04	5.67
	002306.SZ	*ST 云网	25.30	3.19	0.02	13.98
	002059.SZ	云南旅游	47.06	6.44	0.01	9.15
净卖出前五	300144.SZ	宋城演艺	275.06	23.14	-0.37	48.02
	000610.SZ	西安旅游	23.36	9.93	-0.31	47.72
	600138.SH	中青旅	91.86	12.69	-0.30	35.22
	300178.SZ	腾邦国际	35.96	6.15	-0.22	69.68
	603869.SH	新智认知	51.48	18.20	-0.22	7.83

资料来源：choice，安信证券研究中心

教育板块净买入前五：科大讯飞 (+0.87 亿元)、华媒控股 (+0.30 亿元)、视源股份 (+0.17 亿元)、东方时尚 (+0.15 亿元)、文化长城 (+0.12 亿元)；

教育板块净卖出前五：长方集团 (-2.84 亿元)、罗牛山 (-1.99 亿元)、国脉科技 (-1.18 亿元)、拓维信息 (-0.84 亿元)、飞利信 (-0.65 亿元)；

表 6：教育板块个股资金流入龙虎榜 (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	614.62	33.24	0.87	219.94
	000607.SZ	华媒控股	52.83	5.97	0.30	109.59
	002841.SZ	视源股份	52.85	77.51	0.17	4.61
	603377.SH	东方时尚	89.85	15.28	0.15	19.17
	300089.SZ	文化长城	12.84	4.64	0.12	182.56
净卖出前五	300301.SZ	长方集团	29.03	4.82	-2.84	396.51
	000735.SZ	罗牛山	113.59	9.87	-1.99	160.52
	002093.SZ	国脉科技	92.12	9.29	-1.18	211.34
	002261.SZ	拓维信息	54.09	6.11	-0.84	182.41
	300287.SZ	飞利信	44.92	3.97	-0.65	131.96

资料来源：choice，安信证券研究中心

3. 本周行业资讯

3.1. 酒店：OYO 宣布“养老院计划”，进军老年人辅助生活领域

➤ 行业资讯：

OYO 宣布“养老院计划”，进军老年人辅助生活领域

现在，印度酒店巨头 OYO 正计划通过其经营 OYO Life 全新房地产实体计划进军以老年人为目标市场的辅助生活领域，他们未来将构建随时以老年人为目标市场的辅助生活的养老院。就 OYO 的养老项目而言，预计到 2026 年全球养老市场规模将达到 1.9 万亿美元，因此市场潜力巨大。（迈点网）

“旅游住宿业 MBI 颁奖盛典暨高峰论坛”在北京举办

6 月 25 日，“2018-2019 旅游住宿业 MBI 颁奖盛典暨高峰论坛”在北京举行。超过 500 位来自旅游住宿业的领军者、政府领导、投资机构、行业研究人士及媒体代表参与其中，围绕资本、物业、运营、消费等多项议题，共同探索旅游住宿业打破边界、进化变革之路。（艾瑞网）

华住集团进军高端，5 年内要开 500 家高端酒店

在近日于上海举办的第十五届 CHAT 论坛上，华住集团 CEO 张敏以及华住新任命的执行副总裁暨全球高端酒店事业部首席执行官夏农透露，华住已将禧玥、花间堂、美爵、诺富特和美居五个品牌列为其进军高端酒店市场的主要发力方向。未来 5 年，华住计划开设 500 家高端酒店，经济型、中端和高端酒店对于利润的贡献占比将达到 1:1:1。此外，华住有意将自己的高端酒店品牌推向国际市场，而亚太地区则会成为最先布局的区域。（环球旅讯）

➤ 公司重要事项：

【华天酒店】公司控股股东华天集团为公司提供 1 亿元财务资助和 2.5 亿元贷款担保并收取相应费用，此次交易事项构成关联交易。

【锦江股份】披露公司有限服务型连锁酒店 2019 年 5 月份规模发展和客房运营部分数据。

【金陵饭店】在聘任新财务负责人之前，指定本公司董事、副总经理金美成先生代行公司财务负责人职责。

【锦江股份】截止今日，弘毅投资基金持有公司总股本的 9.12% 的股份，自本公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月内，将减持不超过股份数的 6.5%

3.2. 景区：红色旅游大数据，遵义亲子游年翻 7 倍

➤ 行业资讯：

红色旅游大数据，遵义亲子游年翻 7 倍

去哪儿网以嘉兴、延安、遵义、瑞金、井冈山等红色旅游城市为坐标，发布了红色旅游大数据。在 2019 年 6 月，延安机票搜索量同比上涨 52%，井冈山同比上涨 37%，它们不仅是革命圣地，也是避暑胜地。大数据显示，随着交通改善，遵义迎来了旅游爆发期，火车游客年增长 4 倍，亲子订单更是翻了近 7 倍，机票游客增长了 88%。大数据显示，青年群体正在主导红色旅游的风向。（品橙旅游）

马蜂窝与中华恐龙园达成战略合作，“内容+交易”打造智慧赋能新方式

6 月 25 日，马蜂窝旅游网与中华恐龙园在北京召开新闻发布会，宣布达成战略合作。双方表

示，将围绕旅游资讯、线上销售、产品创新、精准营销等领域展开合作，共同优化用户旅行决策与预订体验。发布会现场，马蜂窝还推出了最新营销产品“蜂巢 POI 管理系统”，为景区及目的地解决线上营销、线上获客的痛点提供更优方案。（迈点网）

➤ 公司重要事项：

【凯撒旅游】董事会同意购买海旅创投和北旅基金合计持有的九天达 65% 的股份，本次交易事项构成关联交易。

【新华联】特别风险提示：公司及控股子公司对外担保总额超过公司最近一期经审计净资产 100%，对资产负债率超过 70% 的单位担保金额超过公司最近一期经审计净资产 50%。

【国旅联合】拟向控股股东江西省旅游集团借款 1.5 亿元，借款期限为 1 年，借款利率为放款当日银行同期贷款基准利率上浮 20%，借款无需抵押或担保，分次支付。

【云南旅游】公司重大资产重组之标的资产已全部过户完成，“深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司”变更为“深圳华侨城文化旅游科技集团有限公司”，成为云南旅游的全资子公司。

【飞扬集团】27 日于港交所上市，全球发售 1.25 亿股，其中香港发售 3750 万股，国际配售 8750 万股；发售价每股 1.05 港元；每手 2000 股，独家保荐人为智富融资，所得款项净额估计约为 8770 万港元。

3.3. 出境游：携程与斐济旅游局签署战略合作，神秘海岛对华免签

➤ 行业资讯：

携程与斐济旅游局签署战略合作，神秘海岛对华免签

6 月 25 日，携程集团与斐济旅游局、斐济航空在上海签署了战略合作协议。根据合作协议框架，携程集团将与斐济旅游局和斐济航空在目的地营销、产品开发等多个方面展开全面的战略合作。该合作旨在为前往斐济的中国游客提供更加高品质的旅游产品和服务，全方位提升游客在斐济的旅游体验。（劲旅网）

“美丽中国-内蒙古旅游文化周”在坦桑尼亚开幕

为期 5 天的“美丽中国-内蒙古旅游文化周”27 日在位于达累斯萨拉姆的坦桑尼亚国家博物馆展览厅开幕，来自中坦两国的 200 余名各界代表出席。（新华网）

第四届中俄蒙三国旅游部长会议在乌兰察布召开

第四届中俄蒙三国旅游部长会议在内蒙古自治区乌兰察布市召开，本次会议由中华人民共和国文化和旅游部、俄罗斯联邦旅游署、蒙古国自然环境与旅游部主办，内蒙古自治区文化和旅游厅、内蒙古自治区乌兰察布市人民政府承办。中俄蒙三国文化旅游部门领导及相关工作人员，中俄蒙“万里茶道”国际旅游联盟成员，中国与俄罗斯、蒙古国文化和旅游合作重点省、区、市代表以及中俄蒙三国知名文化旅游学者、旅行商、新闻媒体代表等共襄盛会。（迈点网）

3.4. 其他旅游：暑期迎来红色旅游热，青年学生成出游新生力量

➤ 行业资讯：

暑期迎来红色旅游热，青年学生出游新生力量

随着七一建党节的临近，全国各地红色旅游迅速升温，又恰逢今年建国七十周年，国内各红色旅游景点纷纷推出“新特色”，完善智能导游功能、新增红色旅游线路、运用数字多媒体技术打造精品红色旅游大型实景演出、大力发展红色教育培训和红色研学旅游。多措并举，保持红色旅游在新时代的活力，助推红色旅游发展，这些举措吸引了不少年轻群体前往，在全国范围内掀起红色旅游预订热。（迈点网）

3.5. 教育：中等职业学校确定增补 46 个新专业

➤ 行业资讯：

中等职业学校确定增补 46 个新专业

教育部组织开展了《中等职业学校专业目录（2010）》修订工作，研究确定增补 46 个新专业，现予公布，自 2019 年起执行。（中华人民共和国教育部）

美术宝完成 4000 万美金 C 轮融资

北京艺旗网络科技有限公司旗下美术宝完成了 4000 万美金的 C 轮融资，或成美术教育赛道最大的一笔融资。此轮融资主要用于建立家长学费银行共管资金池，加大教研和内容体系投入，升级互动课堂及 BOSS 系统。（鲸媒体）

“拉萨师专·马云教育基金”正式启动，为期十年，捐赠 1 亿

马云公益基金会与拉萨师范高等专科学校共同宣布“拉萨师专·马云教育基金”正式启动。该项目为期十年。期间，马云公益基金会将捐赠 1 亿元。其中 4000 万元将用于在拉萨师专建设“马云教师培训中心”，为一线教职人员和拉萨师专师生提供培训；4000 万元用于马云教师计划，其中包括校长轮训、骨干教师专项提升和卓越教师计划，对一线教师和校长进行激励和培训；2000 万元在拉萨师专设立“马云教育奖”，激励优秀师范生和拉萨师专教师。（鲸媒体）

➤ 公司重要事项：

【长方集团】持股 5%以上股东邓子长先生将其持有的部分公司股份到期解除质押及进行再质押，处于质押状态的股份占公司总股本的 12.75%。

【威创股份】截至 6 月 27 日，公司回购计划完成，回购股份总数占总股本 1.07%。

【百洋股份】2018 年度报告及摘要更正如下：2018 第三季度营收由-1.70 亿元改为 10.03 亿元；第三季度净利润由 0.29 亿元改为 0.79 亿元；2018 第四季度营收由 21.30 亿元改为 9.57 亿元；第四季度净利润由-0.22 亿元改为-0.73 亿元。

3.6. 体育：乐视体育股东回购承诺系违规担保，回购金额超 110 亿元

➤ 行业资讯：

乐视体育股东回购承诺系违规担保，回购金额超 110 亿元

乐视网于 28 日在公司总部召开年度股东大会。乐视体育的 A 轮、A+轮和 B 轮的融资金额共计 84 亿余元，乐视网、乐乐互动、北京鹏翼向投资各方承诺，若乐视体育未能在 2018 年 12 月 31 日前完成投资方认可的上市工作，将在投资方发出书面回购要求后两个月内按照协议约定价格，以现金形式收购投资方所持有的全部公司股权并支付全部对价。若均按照每年 12%的单利计算，最大回购责任涉及金额 110 亿余元。乐视体育 14 方股东已对上市公司提

起仲裁申请，除前海思拓外，其他 13 方股东仲裁仍在审理过程中；如上市公司违规担保案件均被判决败诉，很可能导致乐视网承担无法解决的巨大债务。（体育大生意）

万达集团加码 1100 亿在四川建文体旅游项目，总投资达 2700 亿

万达集团与四川省政府续签战略合作协议，在已完成投资 1600 亿元基础上，再投 1100 亿建设 3 个文化旅游项目、顶级国际医院、国际体育赛事和 20 个万达广场。此次万达集团新增投资将主要围绕高端服务业，重点是文化、旅游、医疗、体育。（体育大生意）

➤ **公司重要事项：**

【当代明诚】公司董事会拟提请股东大会继续授权董事会全权办理与本次非公开发行有关的全部事宜，授权期限延长一年至 2020 年 6 月 18 日。

4. 下周重要提示

表 7：下周个股重要提示 (2019/7/1-2019/7/5)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
免税	601888.SH	中国国旅	6/24	分红派息
景区	000863.SZ	三湘印象	6/24	股份上市流通
旅游	600555.SH	海航创新	6/26	股东大会召开
景区	600358.SH	国旅联合	6/26	股东大会召开
酒店	601007.SH	金陵饭店	6/26	股东大会召开
酒店	000524.SZ	岭南控股	6/26	分红股权登记
景区	603199.SH	九华旅游	6/27	分红股权登记
旅游	000796.SZ	凯撒旅游	6/28	股东大会召开
教育	300178.SZ	腾邦国际	6/28	股东大会召开

资料来源：choice，安信证券研究中心

5. 行业重点公司盈利预测及估值

表 8：重点公司盈利预测及估值（2018 年 6 月 28 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	197.60	24.64	0.92	1.19	1.49	26.77	20.71	16.54	买入-A
	600258.SH	首旅酒店	177.59	17.98	0.77	1.06	1.16	23.25	16.96	15.50	买入-A
免税	601888.SH	中国国旅	1,730.87	88.65	1.30	1.89	2.40	68.39	46.90	36.94	买入-A
博彩	01928.HK	金沙中国	2,656.75	32.86	1.30	-	-	25.32	-	-	
	02282.HK	美高梅	443.91	11.68	0.51	-	-	22.87	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	91.86	12.69	0.79	0.87	0.98	16.06	14.59	12.95	买入-A
	600054.SH	黄山旅游	47.69	9.29	0.55	0.57	0.64	16.89	16.30	14.52	买入-A
	000888.SZ	峨眉山 A	31.72	6.02	0.37	0.43	0.49	16.14	14.00	12.29	买入-A
	002033.SZ	丽江旅游	32.86	5.98	0.37	0.43	0.47	16.09	13.95	12.66	
	603099.SH	长白山	26.05	9.77	0.27	0.30	0.38	36.19	32.77	25.48	
	002159.SZ	三特索道	22.69	16.36	0.04	1.00	0.58	409.00	16.36	28.21	买入-A
演艺	300144.SZ	宋城演艺	336.13	23.14	0.73	0.94	1.06	31.70	24.56	21.77	
	000863.SZ	三湘印象	72.13	5.26	0.19	-	-	27.68	-	-	
出境游	000796.SZ	凯撒旅游	55.73	6.94	0.27	0.39	0.52	25.25	17.79	13.35	买入-A
	002707.SZ	众信旅游	53.74	6.07	0.28	0.30	0.33	21.68	20.23	18.39	买入-A
OTA	CTRP.O	携程网	1,404.48	253.75	32.31	-	-	7.85	-	-	
	TOUR.O	途牛	27.32	22.21	-2.04	-	-	-	-	-	
餐饮	002186.SZ	全聚德	35.87	11.63	0.44	0.46	0.51	26.38	25.26	22.71	
	603043.SH	广州酒家	130.61	32.33	0.90	1.05	1.28	36.00	30.78	25.30	买入-A
人力资源	300662.SZ	科锐国际	107.90	9.99	0.39	-	-	25.41	-	-	买入-A
K12 教育机构	01317.HK	枫叶教育	63.76	35.42	0.47	0.61	0.86	75.36	58.07	41.19	
	HLG.O	海亮教育	81.42	2.72	0.31	-	-	8.87	-	-	
	300192.SZ	科斯伍德	103.32	400.80	0.54	-	-	742.21	-	-	
	002621.SZ	三垒股份	24.42	10.07	0.02	0.48	0.39	503.50	20.98	25.82	
高教	02001.HK	新高教	77.29	13.08	0.05	-	-	261.60	-	-	
	01569.HK	民生教育	41.21	2.67	0.17	-	-	15.73	-	-	
职业教育	300089.SZ	文化长城	52.31	1.30	0.07	-	-	18.98	-	-	买入-A
体育	002694.SZ	顾地科技	22.32	4.64	0.17	0.51	0.74	27.29	9.10	6.27	
	600136.SH	当代明诚	23.53	3.94	0.20	-	-	19.70	-	-	
	300526.SZ	中潜股份	52.13	10.70	0.26	0.61	0.82	41.15	17.49	13.02	
创业服务	300688.SZ	创业黑马	24.90	14.59	0.26	-	-	57.04	-	-	买入-A

资料来源：东方财富 Choice, Wind, 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