

2019年09月07日

餐饮酒店

降准落地有望催化酒店板块提振估值，1099只中国A股正式纳入标普指数

- 酒店板块：降准落地+8月财新PMI向好+8月下旬如家数据回暖&9月低基数，重点推荐估值仍处低位的酒店板块。**
 - 近期三个催化：①央行发布消息，决定于9月16日下调金融机构存款准备金率（全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点+额外定向降准1个百分点），有望推动货币政策逆周期调节，改善宏观经济（酒店估值受宏观经济预期的影响大）；②8月财新中国服务业PMI录得52.1，创三个月新高；制造业PMI升至50.4，为5月以来最高，且酒店Revpar经营数据与PMI等数据拟合度很高；③如家8月中下旬数据回暖显著（中报业绩交流会总经理口径），且9月酒店RevPAR增速为低基数，8-9月酒店行业数据或有望逐步改善。
 - 酒店最新观点：目前酒店板块受大盘调整及宏观预期影响，龙头标的首旅和锦江的估值均已调整至历史低点，对应19年PE仅20x和21x（过去10年PE ttm均值分别为36.6x和36.4x），建议重点关注目前仍处估值低位的首旅酒店和锦江股份，但仍需关注宏观经济预期变化。
- 1099只中国A股正式纳入标普新兴市场全球基准指数，中国国旅新纳入富时中国A50，流动性有望进一步提升。**

2019年9月6日，1099只中国A股正式纳入标普新兴市场全球基准指数，将于9月23日开盘时生效，有望带来较大被动增量资金入市。该名单共1099只A股，其中包含147只大盘股，251只中盘股，701只小盘股。以25%的纳入因子纳入之后，A股在标普新兴市场全球基准指数中所占权重为6.2%，中国市场（含A股、港股、海外上市中概股）在该指数中权重36%。其中，包括社服板块股票首旅酒店、中国国旅、广州酒家、凯撒旅游、中公教育、锦江酒店、华侨城A、豫园股份等。此外，2019年9月4日晚，富时罗素宣布富时中国A50新纳入中国国旅、上海机场，将于2019年9月23日生效。加入富时A50后或将迎来指数基金增量资金，继续重点推荐。
- 投资建议：**继续重点推荐①长期高成长、空间大、壁垒高、业绩好标的中国国旅、中公教育、科锐国际，②业绩有望明年加速、估值或将切换的宋城演艺、广州酒家，③中短期关注超跌酒店板块首旅酒店、锦江股份、中青旅。
- 一周市场回顾：**休闲服务（申万）/+0.52%，上证综指/+3.93%，深证成指/+4.89%。涨幅前三：西安旅游/+16.88%、新智认知/+10.80%、九华旅游/+8.66%；跌幅前三：腾邦国际/-7.99%、金陵饭店/-2.47%、中国国旅/-1.36%。
- 行业要闻：**
 - 酒店：半年经营压力渐显，酒店业三巨头转型求变。
 - 景区：上海迪士尼：游客将可以携带供自己食用的食品进入乐园。
 - 出境游：赴台大陆客减幅逾80%，预计“寒冬”将持续到明年。

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
600138 中青旅	17.25	买入-A
601888 中国国旅	69.36	买入-A
600754 锦江股份	33.07	买入-A
600258 首旅酒店	23.95	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

- 免税：CDFS 获粉丝盛赞，旗下 APP 小纯免税正式上线。
- 教育：八部委发布教育 APP 发展规划，严格限制向家长收费和商业广告。
- 体育：《体育强国建设纲要》正式发布。

➤ **公司动态：**

- **大东海 A：**截止 8 月 31 日，公司对账面应付款项进行了清理和核查，并将长期挂账、债权人一直未追索主张的应付款项进行核销。核销的应付款项共 7 笔，账面原值 79.89 万元。
 - **三特索道：**公司控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司对持有的 200 万股股票办理了解除质押，目前其持有公司股份 690 万股，占总股本 4.98%，累计质押股份 490 万股，占总股本 3.53%。
 - **开元股份：**公司董事、副董事长兼副总经理赵君已完成增持累计金额超过 1.15 亿元；本次增持计划实施后，赵君直接持有公司总股本的 5.08%，间接持有总股本的 2.11%。
 - **莱茵体育：**公司持股 5% 以上股东莱茵达控股集团有限公司及一致行动人高靖娜合计持有公司 30.88 亿股，占总股本的 23.95%，其计划在公告之日起三个交易日后六个月内减持公司股份不超过 7735 万股。
- **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. 本周市场回顾	4
1.1. 行业表现.....	4
1.1.1. 本周各板块涨跌幅：各板块指数均上涨.....	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 26.62%.....	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，科大讯飞净买入额占教育首位.....	8
2. 本周行业资讯	9
2.1. 酒店：半年经营压力渐显，酒店业三巨头转型求变.....	9
2.2. 景区：上海迪士尼：游客将可以携带供自己食用的食品进入乐园.....	9
2.3. 出境游：赴台大陆客减幅逾 80%，预计“寒冬”将持续到明年.....	10
2.4. 免税：CDFI 获粉丝盛赞，旗下 APP 小纯免税正式上线.....	11
2.5. 教育：八部委发布教育 APP 发展规划，严格限制向家长收费和商业广告.....	11
2.6. 体育：《体育强国建设纲要》正式发布.....	12
3. 本周观点	14
3.1. 1099 只中国 A 股正式纳入标普新兴市场全球基准指数，中国国旅新纳入富时中国 A50，流动性有望进一步提升.....	14
3.2. 酒店板块：近期酒店或迎 3 重催化，8 月财新 PMI 向好+8 月下旬如家数据回暖+9 月中下旬或降准，重点推荐估值仍处低位的酒店板块！.....	14
4. 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 26 位（2019/9/6）	4
图 2：各板块整体上涨（2019/9/6）	5
图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/9/6）	5
图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/9/6）	5
图 5：餐饮板块相对估值图（2019/9/6）	6
图 6：酒店板块相对估值图（2019/9/6）	6
表 1：大盘整体上涨，上证综指上涨 2.61%，休闲服务上涨 3.60%（2019/9/6）	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：教育板块个股资金流入龙虎榜（A 股）	8
表 7：重点公司盈利预测及估值（2019 年 9 月 6 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：各板块指数均上涨

本周各主要指数：休闲服务（申万）/+0.52%，上证综指/+3.93%，深证成指/+4.89%。涨幅前三：西安旅游/+16.88%、新智认知/+10.80%、九华旅游/+8.66%；跌幅前三：腾邦国际/-7.99%、金陵饭店/-2.47%、中国国旅/-1.36%

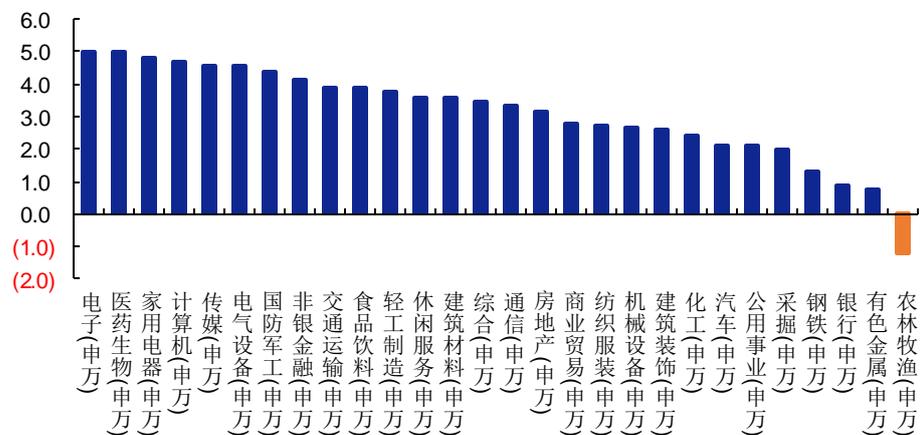
表 1：大盘整体上涨，上证综指上涨 2.61%，休闲服务上涨 3.60% (2019/9/6)

	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	3.93	13008.46	12.99	20.28
深证成指	4.89	18541.56	23.94	35.69
创业板指	5.05	6288.51	53.38	35.32
沪深 300	3.92	9145.04	12.04	31.15
休闲服务(申万)	0.52	155.73	35.34	28.59
恒生指数	3.07	1412	9.50	2.59

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 (+0.52%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 26 位。本周涨幅最大的板块为通信板块 (+11.29%)，涨幅最小的板块为农林牧渔 (-1.04%)。

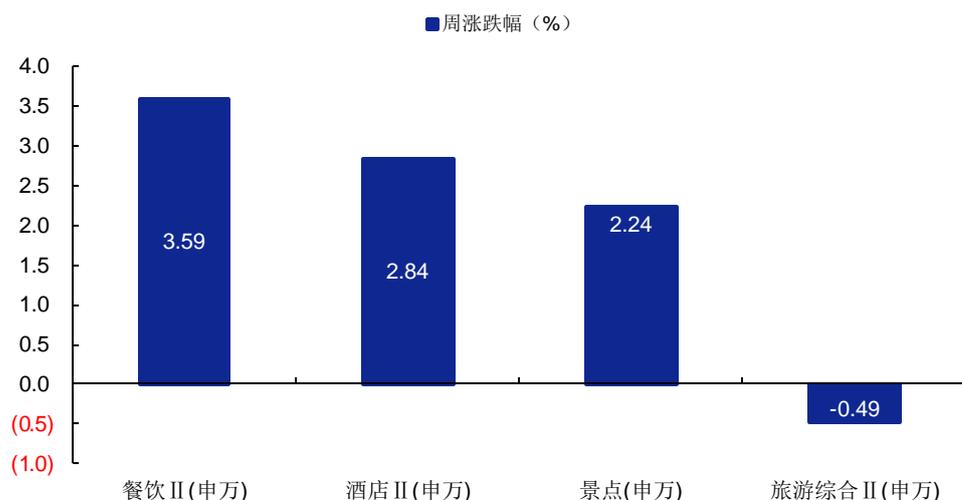
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 26 位 (2019/9/6)



资料来源：choice，安信证券研究中心

本周餐饮旅游各细分板块：旅游综合板块下跌 0.49%，酒店板块上涨 2.84%，景点板块上涨 2.24%，餐饮板块上涨 3.59%。

图 2：各板块整体上涨。(2019/9/6)

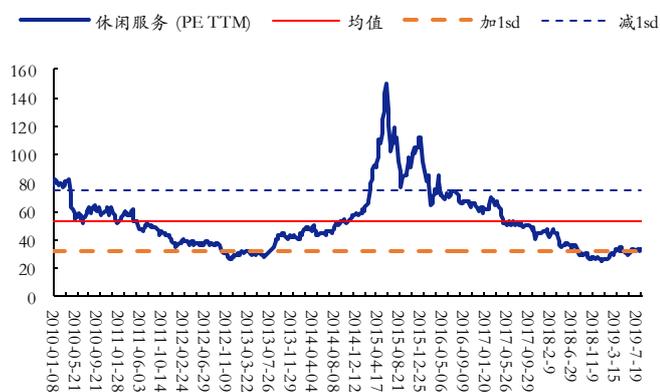


资料来源: choice, 安信证券研究中心

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

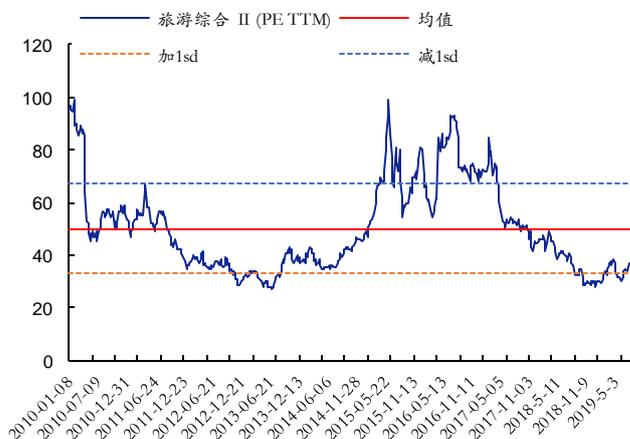
各板块当前PE TTM:截止2019年9月6日,休闲服务板块为35.30X,旅游综合板块为39.67X,餐饮板块为155.60X,酒店板块为22.01X。

图 3：休闲服务板块相对估值图 (2019/9/6)



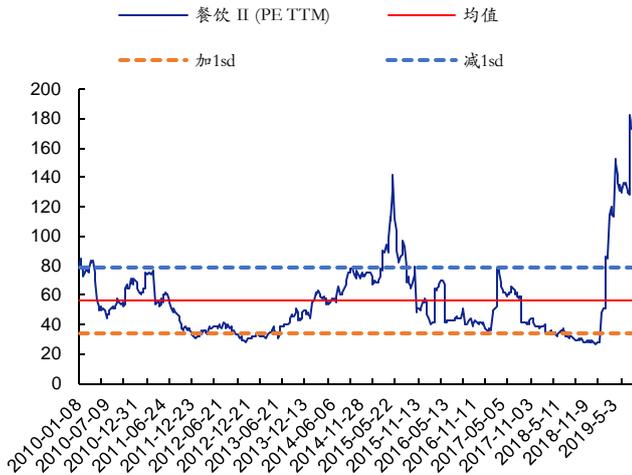
资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图 (2019/9/6)



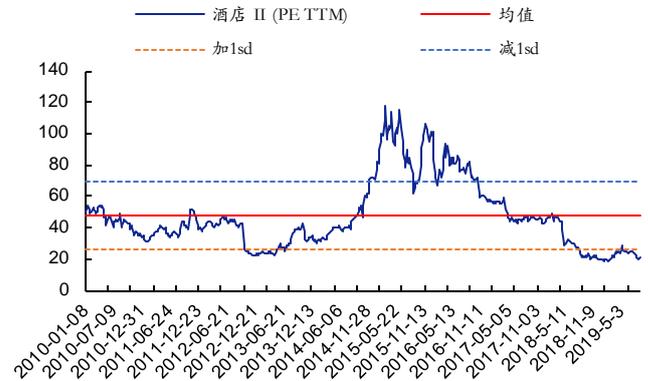
资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图（2019/9/6）



资料来源：choice，安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图（2019/9/6）



资料来源：choice，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 26.62%

休闲服务涨幅前五：西安旅游 (+16.88%)、新智认知 (+10.80%)、九华旅游 (+8.66%)、西藏旅游 (+8.49%)、凯撒旅游 (+7.53%)；

休闲服务跌幅前五：腾邦国际 (-7.99%)、金陵饭店 (-2.47%)、中国国旅 (-1.36%)、大连圣亚 (-1.19%)、科锐国际 (+0.36%)。

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	000610.SZ	西安旅游	26.07	11.08	16.88
	603869.SH	新智认知	49.52	12.11	10.80
	603199.SH	九华旅游	29.44	26.60	8.66
	600749.SH	西藏旅游	25.24	11.12	8.49
	000796.SZ	凯撒旅游	56.18	7.00	7.53
跌幅前五	300178.SZ	腾邦国际	37.69	6.45	-7.99
	601007.SH	金陵饭店	30.75	10.25	-2.47
	601888.SH	中国国旅	1,838.84	94.18	-1.36
	600593.SH	大连圣亚	50.48	39.19	-1.19
	300662.SZ	科锐国际	27.64	30.51	0.36

资料来源：choice，安信证券研究中心

教育涨幅前五：无忧英语 (+34.80%)、开元股份 (+25.74%)、创联教育金融 (+25.55%)、中油投资 (+20.09%)、电光科技 (+16.98%)；

教育跌幅前五：中国网络信息科技 (-8.98%)、成实外教育 (-7.20%)、香港教育国际 (-6.12%)、睿见教育 (-5.05%)、民生教育 (-4.16%)。

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	COE.N	无忧英语	7.90	38.70	34.80
	300338.SZ	开元股份	21.86	10.99	25.74
	02371.HK	创联教育金融	2.91	0.05	25.55

	000609.SZ	中迪投资	16.41	5.62	20.09
	002730.SZ	电光科技	25.01	8.61	16.98
跌幅前五	08055.HK	中国网络信息 科技	6.20	0.17	-8.98
	01565.HK	成实外教育	61.42	1.99	-7.20
	01082.HK	香港教育国际	3.81	0.70	-6.12
	06068.HK	睿见教育	66.42	3.24	-5.05
	01569.HK	民生教育	50.47	1.26	-4.16

资料来源: choice, 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，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 (+0.14 亿元)、锦江酒店 (+0.07 亿元)、凯撒旅游 (+0.06 亿元)、新智认知 (+0.06 亿元)、天目湖 (+0.03 亿元)；

休闲服务净卖出前五：中国国旅 (-1.81 亿元)、腾邦国际 (-1.41 亿元)、中青旅 (-0.48 亿元)、科锐国际 (-0.27 亿元)、宋城演艺 (-0.18 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	112.18	17.96	0.14	60.07
	600754.SH	锦江酒店	193.83	24.17	0.07	21.43
	000796.SZ	凯撒旅游	56.18	7.00	0.06	29.41
	603869.SH	新智认知	49.52	12.11	0.06	21.77
	603136.SH	天目湖	6.48	22.33	0.03	9.17
净卖出前五	601888.SH	中国国旅	1,838.84	94.18	-1.81	48.69
	300178.SZ	腾邦国际	37.69	6.45	-1.41	306.23
	600138.SH	中青旅	93.16	12.87	-0.48	82.05
	300662.SZ	科锐国际	27.64	30.51	-0.27	14.53
	300144.SZ	宋城演艺	314.99	26.79	-0.18	40.37

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 (+3.02 亿元)、国脉科技 (+0.66 亿元)、拓维信息 (+0.35 亿元)、电光科技 (+0.26 亿元)、赛为智能 (+0.21 亿元)；

教育板块净卖出前五：罗牛山 (-0.79 亿元)、立思辰 (-0.56 亿元)、视源股份 (-0.45 亿元)、凤凰传媒 (-0.29 亿元)、凯文教育 (-0.19 亿元)；

表 5：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	640.74	34.75	3.02	231.03
	002093.SZ	国脉科技	92.23	9.36	0.66	111.93
	002261.SZ	拓维信息	50.11	5.70	0.35	167.55
	002730.SZ	电光科技	26.09	8.98	0.26	50.41
	300044.SZ	赛为智能	40.72	7.69	0.21	166.50
净卖出前五	000735.SZ	罗牛山	115.20	10.01	-0.79	294.36
	300010.SZ	立思辰	71.34	9.81	-0.56	84.81
	002841.SZ	视源股份	60.31	88.44	-0.45	14.29
	601928.SH	凤凰传媒	226.24	8.89	-0.29	64.09
	002659.SZ	凯文教育	37.99	7.62	-0.19	23.78

资料来源：choice，安信证券研究中心

2. 本周行业资讯

2.1. 酒店：半年经营压力渐显，酒店业三巨头转型求变

➤ 行业资讯：

半年经营压力渐显，酒店业三巨头转型求变

国内三大酒店集团锦江股份（简称“锦江”）、华住酒店集团（简称“华住”）、北京首旅酒店（简称“首旅如家”）均已披露 2019 年 H1 或 Q2 财报。锦江上半年营收 71.43 亿元，同比增长 2.93% 增速有所放缓；实现归属于上市公司股东的净利润 5.68 亿元，同比增长 12.78%。华住上半年营收 52.87 亿元，同比增长 12.8%，净利润同比增长为-0.01%。首旅如家上半年营收 39.90 亿元，同比增速为-0.30%。三大酒店集团的经营增速均有不同程度的放缓，有的甚至出现负增长。不仅如此，在入住率、RevPAR（每间可销售房收入）等更为具体的营业数据上，三大酒店集团上半年均呈现了增速大幅下滑乃至负增长的态势。（迈点网）

酒店集团转入存量物业争夺战

酒店存量市场上的玩家似乎一夜觉醒，在国内三大酒店集团不断祭出新招确保存量酒店份额的同时，市场上也开始出现新的“分羹者”。贝壳友家旗下千屿酒店将瞄准酒店市场存量物业，通过一系列改造使之成为旗下加盟商，并借此加码中端酒店市场的连锁发展。7 月 13 日，华住酒店集团就宣布再次将汉庭升级，将既有酒店物业进行改造升级。更早时候，首旅如家还针对已有存量物业推出了如家升级版“如家 NEO”（北京商报）

广州星级酒店不再主动提供“六小件”

9 月 1 日起，广东民宿有了明确定义。根据《广东省民宿管理暂行办法》，民宿明确单幢建筑的客房数量应当不超过 14 间(套)，超出这一数量的，应当依照旅馆业相关法律、法规或者规章进行管理。卫生管理方面，民宿应当保持环境卫生整洁，公共用品用具要一客一换一消毒，一次性用品用具要一客一换，直接为顾客服务的人员应当持有效健康证明。（金羊网）

高端酒店品牌发展报告公布——国际高端品牌业态变革引领市场风向

2019 年 8 月，国际高端酒店品牌增加对创新产品服务模式的投资力度，引发市场关注。第一，万豪国际集团宣布推出一价全包度假服务平台。并与墨西哥里、北美洲等地度假区的酒店开发商签订管理合同，投资总计八亿美元，建造五个一价全包式度假村。第二，万豪、洲际、雅高、希尔顿共同投资会议预订平台 Groups360，融资额达 5000 万美元，过去全球连锁酒店集团缺乏对会议活动空间预订技术的重视，如今四大酒店集团共同投资 Groups360，带来行业趋势的新风向。（迈点网）

➤ 公司重要事项：

【大东海 A】截止 8 月 31 日，公司对账面应付款项进行了清理和核查，并将长期挂账、债权人一直未追索主张的应付款项进行核销。核销的应付款项共 7 笔，账面原值 79.89 万元。

【金陵饭店】公司聘任金美成为公司总经理，杨晓岗、刘祖元为公司副总经理。

2.2. 景区：上海迪士尼：游客将可以携带供自己食用的食品进入乐园

➤ 行业资讯：

上海迪士尼：游客将可以携带供自己食用的食品进入乐园

上海迪士尼乐园管理方表示，在认真关注并倾听了很多关于现行的禁止携带入园物品的建议后，将很快调整外带食物政策，除需再行加工、保温存储及带刺激性气味的食品外，游客将可以携带供自己食用的食品进入乐园。（迈点网）

A股6家山岳景区中报：降价令下家家有本难念的经

从A股6家山岳景区2019年中报数据来看，峨眉山A、九华旅游和长白山3家景区上市公司实现了营收净利双增长（长白山的净利同比减亏）；而张家界和丽江旅游却因为门票调整的持续影响，营收净利双双下滑；黄山旅游则陷入了“增收不增利”。2018年以来国有景区门票降价潮的影响仍在持续，景区面临转型阵痛。（迈点网）

文化和旅游部公布首批国家全域旅游示范区名单

文化和旅游部依据《国家全域旅游示范区验收、认定和管理实施办法（试行）》《国家全域旅游示范区验收标准（试行）》，开展了首批国家全域旅游示范区验收认定工作，确定了首批国家全域旅游示范区名单，进而着力推动旅游业从门票经济向产业经济转变，从粗放低效方式向精细高效方式转变。（新华网）

► 公司重要事项：

【海航创新】公司子公司浙江九龙山开发有限公司收到嘉兴中院出具的《通知书》，其与原告平湖九龙山游艇旅游职业有限公司、第三人浙江省平湖九龙山旅游度假区管理委员会合同纠纷一案，三方当事人均申请进行庭外和解，法院给予三方当事人3个月和解期限（自2019年8月19日起算）。若和解不成，法院将依法判决。

【云南旅游】公司发布了其与深圳华侨城文化旅游科技股份有限公司（简称“文旅科技”）重大资产重组损益情况的报告，本次资产重组文旅科技实现归属母公司净利润2.19亿元，根据相关约定，盈利由云南旅游享有。

【曲江文旅】公司发布了对于上交所2019年半年报的审核询问函回复，其中对其应收账款数目余额较大且账龄短等问题进行了进一步说明。

【三特索道】公司控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司对持有的200万股股票办理了解除质押，目前其持有公司股份690万股，占总股本4.98%，累计质押股份490万股，占总股本3.53%。

2.3. 出境游：赴台大陆客减幅逾80%，预计“寒冬”将持续到明年

► 行业资讯：

我国出境旅游人数和支出居世界第1位

国家统计局发布《国际地位显著提高国际影响力持续增强——新中国成立70周年经济社会发展成就系列报告之二十三》。报告指出，我国经济实力显著增强，主要总量指标跃居世界前列。其中，我国出境旅游人数和境外旅游支出居世界第1位。1995—2017年，我国出境旅游人数由0.05亿人次增至1.43亿人次，年均增长17%。2018年，我国国际旅游收入达1271亿美元，比上年增长3.0%。（迈点网）

中日通航45周年，赴日游火热、直飞航班越来越多

日本已经连年位居中国出境游热门目的地前三。根据JNTO（日本政府观光局）的数据，2018年赴日旅游的内地游客超800万人次，今年到7月已经超过550万人次，比去年同期增长13%，邮轮预计运力约在200万左右。携程数据统计还发现，赴日旅游几乎没有明显的淡旺季之分，人气全年居高不下。（环球旅讯）

赴台大陆客减幅逾 80%，预计“寒冬”将持续到明年

据台湾《旺报》报道，大陆旅客团向台湾“移民署”申请入台证件数，从平均每个工作日约 4500 件，减少到 8 月 30 日的 630 件，大减 86%；自由行也从平均每天 5000 件减到 30 日的 783 件，大减 85%。截至 9 月 2 日下午 7 时，大陆游客团申请件数仅约 760 件，自由行 980 件，已可看出跌幅比预估的更严重。（环球旅讯）

马来西亚：9 月 1 日开始征收航空旅客离境税

从 9 月 1 日起，马来西亚征收航空旅客离境税。从马来西亚飞往东盟地区以外其他国家的乘客，若乘坐经济舱需要缴付 20 马币离境税，乘坐非经济舱的乘客则要缴付 150 马币。乘客在购买机票时，离境税将已计算在内。（环球旅讯）

2.4. 免税：CDFS 获粉丝盛赞，旗下 APP 小纯免税正式上线

➤ 行业资讯：

CDFS 获粉丝盛赞，旗下 APP 小纯免税正式上线

CDFS 旗下小纯免税 9 月 5 日正式上线，是一家集商城、社交、顾问等功能于一体，以众多国际大牌彩妆、护肤产品为细分品类，深耕授权链、供应链，紧跟“跨境电商”优惠政策，让利于用户为目标的线上线下双服务平台。（人民交通网）

免税店成赚钱主力，机场迎最强推动力

近日，国内四大机场陆续发布 2019 年半年报及最新的月度经营数据。上海机场的航空业务收入为 20.24 亿元，同比仅微增 3%，但非航收入则达到 34.3 亿元，同比增速高达 35%；白云机场方面，与航空业务相关的旅客吞吐量同比增速仅实现 4.1%，但在非航业务方面，免税销售额却达到 8.44 亿元。在免税店经营方面，上海机场已经进入成熟期，白云机场则是成长期，北京首都机场面临转场分流，而深圳机场依然处于初期，具备很大潜力。（时代周报）

2.5. 教育：八部委发布教育 APP 发展规划，严格限制向家长收费和商业广告

➤ 行业资讯：

八部委发布教育 APP 发展规划，严格限制向家长收费和商业广告

教育部、中央网信办等八部门发布《关于引导规范教育移动互联网应用有序健康发展的意见》（以下简称《意见》），对提高教育 APP 供给质量、规范入校合作及个人数据、应用管理等方面做出相关规定。《意见》要求作为教学、管理工具要求统一使用的教育移动应用，不得向学生及家长收取任何费用，不得植入商业广告和游戏。教育 APP 不得变相强迫用户授权，建立教育 APP 推荐和选用制度，应用商店等分发平台应加强教育 APP 上架审核管理。（中华人民共和国教育部）

上海减负方案：开学两周内不得考试，鼓励实践性和跨学科作业

上海市教委牵头出台了《本市落实义务教育阶段学生减负增效工作实施意见》和《上海市加强义务教育学校作业管理措施》，对中小学各年级、各学科的考试要求、作业布置等各环节均提出了细化要求，其中动手实验、跨学科学习能力被多次提及。（芥末堆）

大学生求职服务平台“一起求职”获千万元 A 轮投资

大学生求职服务平台“一起求职”于近日完成千万元 A 轮融资，由茂榕资本领投，涌铎投资跟投，由多鲸资本担任财务顾问。据介绍，本轮融资将主要用于学校合作业务布局以及课程内容研发。（多知网）

➤ **公司重要事项：**

【凯文教育】公司与中交路桥建设有限公司（简称“中交路桥”）、重庆东港船舶产业有限公司（简称“重庆东港”）的诉讼达成和解，公司一次性向重庆东港支付租赁款项 1,200 万元，重庆东港支付 50 万元购买公司遗留在重庆东港的加工设备、余料等所有一切物资；重庆东港与公司、中交路桥之间租赁合同就此了结。

【昂立教育】截至 2019 年 8 月 31 日，公司累计以集中竞价交易方式回购公司股份 1370 万股，占公司目前总股本的比例为 4.78%。成交的最低价格为 20.02 元/股，成交的最高价格为 24.01 元/股，支付的总金额为人民币 3 亿元。

【开元股份】公司董事、副董事长兼副总经理赵君已完成增持累计金额超过 1.15 亿元；本次增持计划实施后，赵君直接持有公司总股本的 5.08%，间接持有总股本的 2.11%。

【文化长城】公司因全资子公司北京翡翠教育科技集团有限公司审计范围受限、全资子公司广东联讯教育科技有限公司采购大额无形资产的合理性及其采购的真实性无法获取充分、适当的审计证据以及公司期末预付款、其他应收款未能获取充分适当的审计证据导致公司 2018 年度财务报告被大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具“无法表示意见”的审计报告。因而可能面临公司股票暂停上市的风险。

2.6. 体育：《体育强国建设纲要》正式发布

➤ **行业资讯：**

《体育强国建设纲要》正式发布

纲要对我国体育强国建设 2020 年、2035 年、2050 年分阶段提出了奋斗目标，对体育强国的战略任务进行了安排，确定了体育强国建设的九大工程项目以及六大政策保障。到 2035 年，将体育产业建设成为国民经济支柱性产业。（国家体育总局）

2025 足球营销市场规模将达 673.5 亿

近日，艾瑞咨询发布了《2019 年中国新媒体平台足球观赛用户洞察白皮书》，《白皮书》显示，中国总体球迷规模接近 2 亿人，虽然中国足球营销才刚刚起步，但发展潜力巨大。预计未来数年的年均复合增长率将超过 25%，到 2025 年，市场规模将达到 673.5 亿元。（体育大生意）

《中国互联网络发展状况统计报告》发布——网游用户 4.94 亿

中国互联网络信息中心发布了第 44 次《中国互联网络发展状况统计报告》。《报告》显示，今年上半年，我国网络游戏用户规模达 4.94 亿，占网民整体的 57.8%，手机网络游戏用户规模达 4.68 亿，占手机网民的 55.2%。我国网络视频用户规模达 7.59 亿，较 2018 年底增长 3391 万，占网民整体的 88.8%。（体育大生意）

➤ **公司重要事项：**

【莱茵体育】公司持股 5%以上股东莱茵达控股集团有限公司及一致行动人高靖娜合计持有公司 30.88 亿股，占总股本的 23.95%，其计划在公告之日起三个交易日后六个月内减持公司股份不超过 7735 万股。

【**泰达股份**】公司为其全资子公司扬州万运建设发展有限公司提供 5000 万元担保，为控股子公司泰达能源提供 20000 万元担保。

【**当代明诚**】公司拟以自有资金或自筹资金通过集中竞价交易回购部分公司股票，回购资金总额不低于人民币 0.8 亿元，不超过人民币 1.6 亿元，回购股票的价格不超过 12.27 元/股。

3. 本周观点

3.1. 1099 只中国 A 股正式纳入标普新兴市场全球基准指数，中国国旅新纳入富时中国 A50，流动性有望进一步提升

1099 只中国 A 股正式纳入标普新兴市场全球基准指数，中国国旅新纳入富时中国 A50，流动性有望进一步提升。2019 年 9 月 6 日，1099 只中国 A 股正式纳入标普新兴市场全球基准指数，将于 9 月 23 日开盘时生效，有望带来较大被动增量资金入市。该名单共 1099 只 A 股，其中包含 147 只大盘股，251 只中盘股，701 只小盘股。以 25% 的纳入因子纳入之后，A 股在标普新兴市场全球基准指数中所占权重为 6.2%，中国市场（含 A 股、港股、海外上市中概股）在该指数中权重 36%。其中，包括社服板块股票首旅酒店、中国国旅、广州酒家、凯撒旅游、中公教育、锦江酒店、华侨城 A、豫园股份等。此外，2019 年 9 月 4 日晚，富时罗素宣布富时中国 A50 新纳入中国国旅、上海机场，将于 2019 年 9 月 23 日生效。加入富时 A50 后或将迎来指数基金增量资金，继续重点推荐。

根据上观新闻采访报道，国人免税政策或指日可待，目前上海、北京、青岛、厦门、大连市内店均已开业运营，且上海市内店已在周边储备 2 万平方米意向空间。市内店准备就绪，国人免税政策或有望加速落地，一旦政策落定有望带来广阔增量空间。

全年内生高速增长+外延海免并表有望保障业绩高速增长；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消费升级驱动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国人免税仍在争取过程，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。

3.2. 酒店板块：近期酒店或迎 3 重催化，8 月财新 PMI 向好+8 月下旬如家数据回暖+9 月中下旬或降准，重点推荐估值仍处低位的酒店板块！

催化：1) 财新网报道，9 月 4 日公布的 8 月财新中国通用服务业经营活动指数(服务业 PMI) 录得 52.1，较 7 月回升 0.5 个百分点，创三个月新高。2) 此前公布的 8 月财新中国制造业 PMI 升至 50.4，在两大行业 PMI 共同拉动下，8 月财新中国综合 PMI 录得 51.6，高于 7 月 0.7 个百分点，为 5 月以来最高。且酒店 Revpar 经营数据与 PMI 等数据拟合度很高。

催化：2) 如家 8 月中下旬数据回暖显著(中报业绩交流会总经理口径)，且 9 月酒店 RevPAR 增速为低基数，8-9 月酒店行业数据或有望逐步改善。

催化：3) 9 月 5 日《证券时报》、《上海证券报》、《中国证券报》集体发文，我国降准空间打开，或大概率在 9 月中下旬落地。

酒店最新观点：目前酒店板块受大盘调整及宏观预期影响，龙头标的首旅和锦江的估值均已调整至历史低点，对应 19 年 PE 仅 20x 和 21x(过去 10 年 PE ttm 均值分别为 36.6x 和 36.4x)。首旅酒店股价同样已下跌至近 2 年来低位水平，且酒店数量已持续增多且中端酒店成长发力更优，建议重点关注目前仍处估值低位的首旅酒店和锦江股份，但仍需关注宏观经济预期变

化。

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. 行业重点公司盈利预测及估值

表 6：重点公司盈利预测及估值（2019 年 9 月 6 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
					18A	19A/E	20E	18A	19A/E	20E	
酒店	600754.SH	锦江股份	231.53	24.17	1.13	1.17	1.38	21.39	20.66	17.51	
	600258.SH	首旅酒店	177.40	17.96	0.88	0.88	1.01	20.51	20.41	17.78	
免税	601888.SH	中国国旅	1,838.84	94.18	1.59	2.51	2.64	59.42	37.52	35.67	
博彩	01928.HK	金沙中国	2,664.16	32.94	-	-	-	-	-	-	
	02282.HK	美高梅	419.01	11.03	-	-	-	-	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	93.16	12.87	0.83	0.91	1.04	15.51	14.14	12.38	
	600054.SH	黄山旅游	69.15	9.48	0.78	0.50	0.57	12.15	18.96	16.63	
	000888.SZ	峨眉山 A	32.46	6.16	0.40	0.41	0.43	15.51	15.02	14.33	
	002033.SZ	丽江旅游	33.24	6.05	0.35	0.27	0.31	17.35	22.08	19.52	
	603099.SH	长白山	25.36	9.51	0.25	0.30	0.36	38.04	31.35	26.42	
演艺	002159.SZ	三特索道	20.33	14.66	0.97	0.58	0.73	15.11	25.28	20.08	
	300144.SZ	宋城演艺	389.15	26.79	0.89	0.91	1.02	30.10	29.35	26.20	
出境游	000863.SZ	三湘印象	67.06	4.89	-0.33	0.86	1.01	-14.82	5.69	4.84	
	000796.SZ	凯撒旅游	56.21	7.00	0.24	0.38	0.45	28.95	18.42	15.56	
OTA	002707.SZ	众信旅游	48.70	5.54	0.03	0.30	0.38	197.86	18.47	14.58	
	CTRP.O	携程网	1,337.28	241.61	-	-	-	-	-	-	
餐饮	TOUR.O	途牛	28.42	23.10	-	-	-	-	-	-	
	002186.SZ	全聚德	33.90	10.99	0.24	0.00	0.29	46.41	-	37.90	
人力资源	603043.SH	广州酒家	131.95	32.66	0.95	1.11	1.34	34.37	29.40	24.35	
	00520.HK	呷哺呷哺	101.19	9.36	-	-	-	-	-	-	
K12 教育机构	300662.SZ	科锐国际	54.92	30.51	0.65	1.00	1.35	46.94	30.51	22.60	
	01317.HK	枫叶教育	69.58	2.32	-	-	-	-	-	-	
	HLG.O	海亮教育	115.16	446.72	-	-	-	-	-	-	
	300192.SZ	科斯伍德	24.09	9.93	0.12	0.39	0.47	82.75	25.46	21.13	
高教	002621.SZ	三垒股份	74.57	12.62	0.09	0.29	0.34	140.22	43.52	37.12	
	02001.HK	新高教	48.75	3.16	-	-	-	-	-	-	
职业教育	01569.HK	民生教育	50.47	1.26	-	0.12	0.13	-	-	9.66	
体育	300089.SZ	文化长城	17.99	3.74	0.43	0.74	0.84	8.70	5.05	4.45	
	002694.SZ	顾地科技	20.72	3.47	-0.20	-	-	-	-	-	
	600136.SH	当代明诚	58.85	12.08	0.37	0.84	0.66	32.65	14.42	18.19	
创业服务	300526.SZ	中潜股份	84.44	49.48	0.13	-	-	370.91	-	-	
	300688.SZ	创业黑马	24.95	26.21	0.20	-	-	-	-	-	

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