

中秋旅游市场表现稳定，在线住宿平台服务规范发布

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年09月16日

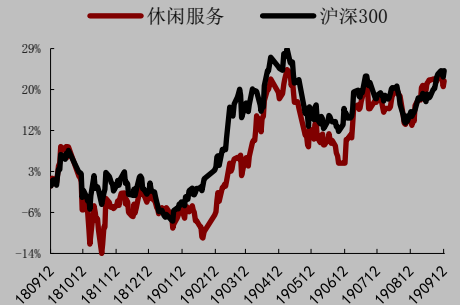
行业核心观点：

本周休闲服务板块较为疲软，餐饮板块表现较好。中秋节假期旅游市场总体表现稳定；首个《在线住宿平台服务规范》即将发布；世界旅游联盟公布2019年中国入境旅游数据分析报告；针对教育发展不足，深圳发布推进教育高质量发展“40条”举措。消费升级背景下，旅游和教育行业具有较好的成长潜力，维持行业“强于大市”投资评级。我们关注具有确定性机会的投资品种，建议关注受益于消费升级趋势、政策扶持、业绩增长确定的免税、酒店、主题公园、教育、餐饮行业的龙头企业。

投资要点：

- **行情回顾：**上周(9月9日-9月15日)上证综指上涨1.05%、申万休闲服务指数下跌0.60%，上周休闲服务指数跑输上证综指1.65个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第二十五。年初至今上证综指上涨21.55%、申万休闲服务指数上涨27.82%，申万休闲指数跑赢上证综指6.27个百分点，在申万28个一级子行业中排名第十一。
- **行业重要事件及点评：**1) **旅游：**中秋节假期旅游市场总体表现稳定，旅游人次和旅游收入同比增速均为个位数；首个《在线住宿平台服务规范》即将发布，携程参与制定；世界旅游联盟公布2019年中国入境旅游数据分析报告，发达沿海城市成为旅游热点。2) **教育：**针对教育发展不足，深圳发布推进教育高质量发展“40条”举措，未来深圳教育市场前景广阔。
- **风险因素：**1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、投资并购整合风险。

休闲服务行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年09月12日

相关研究

万联证券研究所 20190909_行业周观点_AAA_休闲服务行业周观点报告

万联证券研究所 20190902_行业周观点_AAA_休闲服务行业周观点报告

万联证券研究所 20190826_行业周观点_AAA_休闲服务行业周观点报告

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

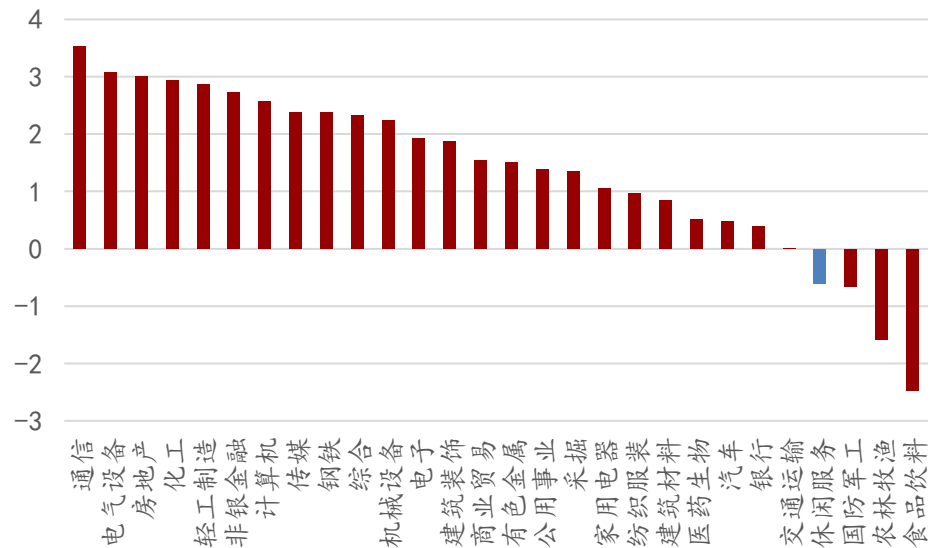
目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件及点评.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	7
3、过去一周上市公司重要公告.....	7
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	8
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第二十五.....	3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第十一.....	3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....	4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20190915.....	4
图表 5：细分板块周涨跌幅（%）情况.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	7
图表 7：休闲服务板块与上证综指估值对比.....	8

1、行情回顾

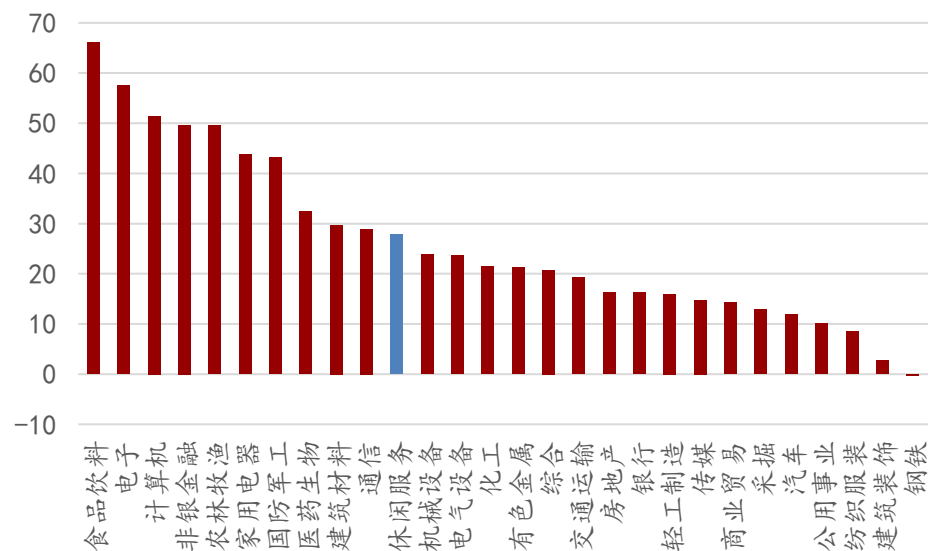
上周（9月9日-9月15日）上证综指上涨1.05%、申万休闲服务指数下跌0.60%，上周休闲服务指数跑输上证综指1.65个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第二十五。年初至今上证综指上涨21.55%、申万休闲服务指数上涨27.82%，申万休闲指数跑赢上证综指6.27个百分点，在申万28个一级子行业中排名第十一。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第二十五



资料来源：Wind，万联证券研究所

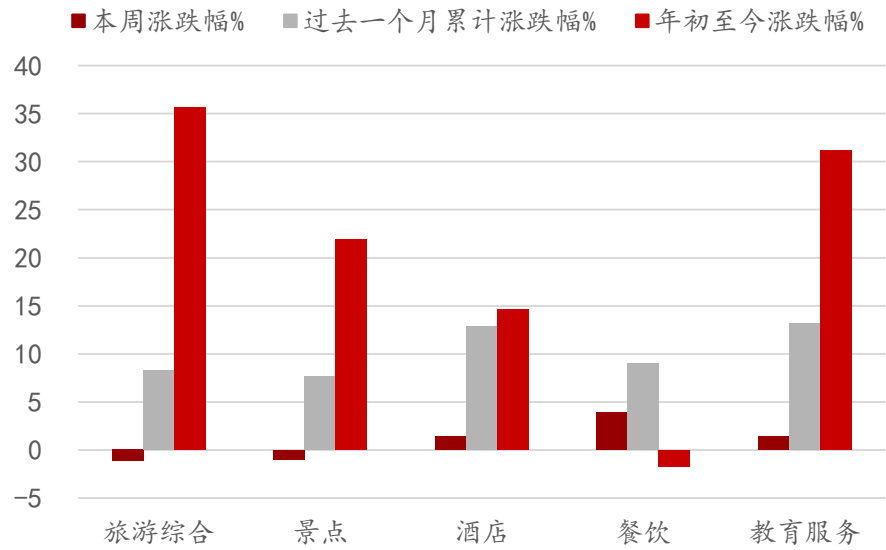
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第十一



资料来源：Wind，万联证券研究所

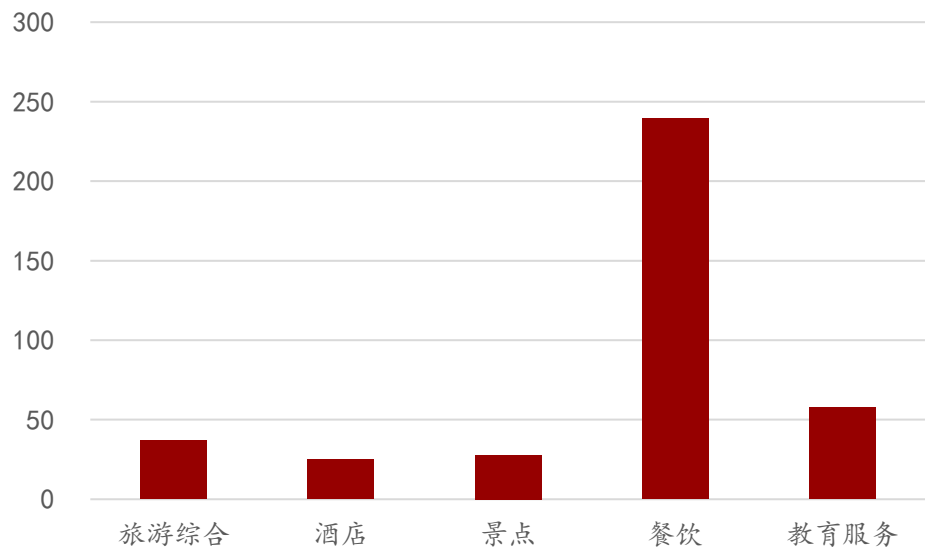
上周细分板块有涨有跌，其中餐饮3.93%、酒店1.42%、教育服务1.40%、景点-0.99%、旅游综合-1.15%。板块的估值为酒店25.00、景点27.78、旅游综合36.91、教育服务57.72、餐饮239.30。

图表3: 子板块周涨跌幅 (%) 情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表 4: 子板块PE估值情况_20190915



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 细分板块周涨跌幅 (%) 情况

板块代码	板块名称	涨跌幅	PE	领涨股票	领跌股票
801214.SI	旅游综合	-1.15	36.91	新智认知 (8.42) 西藏旅游 (3.24) 众信旅游 (2.71)	国旅联合 (-0.96) 中国国旅 (-1.90)
801213.SI	酒店	1.42	25.00	西安旅游 (5.23) 大东海 A (2.67) 锦江股份 (1.57)	岭南控股 (-0.13)
801212.SI	景点	-0.99	27.78	三湘印象 (10.02) 长白山 (2.31) 峨眉山 A (2.27)	天目湖 (-1.16) 宋城演艺 (-2.24) 九华旅游 (-3.12)
801211.SI	餐饮	3.93	239.30	*ST 云网 (5.51) 全聚德 (3.55) 西安饮食 (2.60)	广州酒家 (-0.86)
886040.WI	教育服务	1.40	57.72	开元股份 (9.65) 拓维信息 (4.32) 百邦科技 (4.25)	昂立教育 (-1.36) 中公教育 (-1.76) *ST 仰帆 (-7.68)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2、行业重要事件及点评

2.1 旅游

2019年中秋节假期文化和旅游市场情况

2019年中秋节期间,各地文化和旅游产品供给充足,民俗活动丰富多彩,假期市场安全平稳有序。综合各地旅游部门、通讯运营商、线上旅行服务商数据,经文化和旅游部综合测算,全国接待国内旅游总人数1.05亿人次,同比增长7.6%;实现国内旅游收入472.8亿元,同比增长8.7%。(中国文化和旅游部)

点评: 中秋节假期旅游市场总体表现稳定,旅游人次和旅游收入同比增速均为个位数,预计2019年全年的旅游人次和旅游收入同比增速也将为个位数。在经济增速下行的背景下,旅游行业的增速也受到影响,但由于消费升级的大趋势,旅游行业增速仍将高于经济整体增速。

首个《在线住宿平台服务规范》即将发布

日前,国家信息中心分享经济研究中心召开的专家论证会上提出,在经过业内权威专家、领先平台企业和相关经营者等多方论证后,我国在线住宿领域首个标准性文件《在线住宿平台服务规范》(以下简称“《规范》”)即将发布,携程参与制定。

据了解,《规范》对从事在线住宿相关服务的平台经营者以及平台内经营者的行为提出了具体的要求和规范,内容涵盖平台基本行为规范、信息审核、预订服务、交易管理、评价管理、经营者行为约束、消费者权益保护、应急机制、信息安全与隐私保护等诸多方面,旨在提升住宿服务的标准化和品质化,强化行业自律,规范行业发展秩序,营造行业发展的良好环境。

“最大限度保护消费者权益”是《规范》的基本原则。为此，《规范》突出了如下几个方面：

一是回应社会公众广泛关注的热点问题，对搜索结果展示、产品和服务定价、先行赔付机制和快速理赔通道、用户隐私保护等提出了具体要求。

二是明确了平台和平台上的经营者的责任，对预订、入住、评价、纠纷处理等多个方面的服务都提出了具体要求，提出了经营者违规行为的主要类型及其处理。

三是提出了重大突发事件发生时，平台及经营者在应急救援、服务保障方面的责任和要求。

四是基于领先企业的实践，并结合行业发展趋势，兼顾前瞻性和可操作性。

此外，为充分发挥平台优势，引导其履行社会责任和提升行业整体服务水平，《规范》还提从开展培训服务、建立平台内的信用体系等方面提出了要求。（品橙网）

点评：此次《规范》由国家信息中心分享经济研究中心提出并牵头组织，联合业内在线住宿领先企业携程以及相关专家共同完成。近年来，携程不断致力于优化、提升消费体验。同时，携程通过酒店大学等方式，“赋能”酒店商户，促使酒店行业生态系统整体良性、向好运转。

2018年，携程业内率先推出“阶梯取消”政策。2019年，携程将“阶梯取消”优化为“有条件取消”，有效改善了酒店行业存在已久的“退订矛盾”。仅11个月，加入此阵营的酒店数量达20万家，300万住客受惠。

本次《规范》的提出，除了能够更好地规范行业的具体运行模式以外，还能够促进用户的体验逐步稳定提升。

世界旅游联盟公布2019年中国入境旅游数据分析报告

日前，世界旅游联盟联合酷旅互动数据完成了《2019中国入境旅游数据分析报告》，并正式对外发布。

该报告整合了酷旅互动数据、TripAdvisor（猫途鹰）、高科数聚、联通智慧足迹、OAG等多家数据资源合作完成。报告以2018年中国入境旅游整体数据概况为出发点，以游客入境旅游前、入境旅游中和入境旅游后三个阶段为主线，对入境旅游游客行为、未来趋势、发展潜力进行综合分析。

分析报告显示，游客入境旅游前最关注目的地城市口碑及酒店两方面；特色体验和基础配套是入境游客来华考虑的主要因素；网络是入境游客主要的信息获取渠道；搜索引擎是游客获取旅游网络信息最常用的入口；北京、上海、广州被提及次数最多，同时，航班相关词汇搜索占比较大；2018年，广东省深圳市的关注度涨幅最大，湖南省张家界和海南省海口、浙江省义乌次之等。入境旅游中，游客男性居多年龄以25-44岁为主，亚洲游客入境人次居多，访华目的以休闲观光为主；过夜人数前三的地区为北京、上海、广州；游客住宿以4星级为主，高性价比类酒店居多；过夜游客多为商务和家庭类，住宿偏好更倾向于高性价比类和豪华类酒店；入境旅游客流节点、扩散路径比较集中，受旅游资源禀赋、交通区位、城市经济联系等要素驱动明显等。

点评：入境游客游后评论数据来看，故宫博物院、上海外滩、天安门广场最受欢迎，

北京是景点受关注数量最多的城市；游客对历史建筑和自然景观类景点评价较高，其中，慕田峪长城居首；北京、上海、广州、深圳最受入境游客喜爱等。这说明较为发达的沿海地区仍然是我国入境旅游的热门场所，同时相关的旅游配套设施例如酒店等的品质也是外国游客重点考虑的因素。

2.2 教育

针对教育发展不足，深圳发布推进教育高质量发展“40条”举措

9月10日，深圳市委市政府召开全市教育大会，并发布《关于推进教育高质量发展的意见》(以下简称《意见》)。针对深圳教育发展不足的问题，提出18个方面40项举措，涉及学前教育、义务教育、高中教育、高等教育等多个方面。

其中，针对深圳公办普高录取率下降问题，《意见》提出将通过建设优质特色高中和重点建设“高中城”等多渠道，到2022年新增普高学位6万个。到2019年6月，深圳全市已有各级各类学校(含幼儿园)2551所，在校生220.92万人，教职工20.72万人。

为解决中小学校学位问题，截至2019年9月秋季学期开学，深圳全市已完成新改扩建中小学校共27所，新增公办中小学学位5万个。增加幼儿园、义务教育和高中的学位供给《意见》提出，要提高公办幼儿园、普惠园比例。

在义务教育方面，到2022年新改扩建146所公办学校，增加学位21万个，公办学位增幅达25%。到2022年，新改扩建30所公办普通高中，新增学位6万个，增幅超过60%。在“十四五”期间，打造国内领先的卓越高中、特色高中、民办品牌高中各10所。在招生、师资等方面支持新建高中高起点建设人文、科技、艺体等特色高中。

《意见》也提出了支持高等院校和职业教育的发展。提出要支持高起点建设一批高等院校，支持创建一流大学和一流学科；打造世界一流职业教育高地。《意见》也将通过设立民办学校办学效益奖、完善捐资办学激励制度，鼓励捐资举办高水平非营利民办学校，鼓励社会力量新建优质民办学校。师资作为推动教育高质量发展路上的人才力量，深圳将加大教育人才引进与培养力度，并着手提升教师薪酬待遇，解决好教师住房问题。

点评：随着国家对于深圳发展的利好政策不断出台，未来深圳将成为我国经济增长最快的几个地区之一。然而深圳的教育体系还有很大的发展空间，此次《意见》的出台表明随着深圳经济的快速发展，深圳的教育市场将逐步扩大，看好未来深圳的教育市场。

3、过去一周上市公司重要公告

图表6：过去一周上市公司重要公告

日期	公司代码	公司简称	事件类型	内容概览
社会服务行业上市公司公告				
9月10日	凯撒旅游	000796.SZ	持股变动	股东宁波凯撒于2019年9月5日将其持有的本公司股票通过大宗交易进行减持，减持完成后，凯撒世嘉及其一致行动人合计持有

公司股票232,711,488股, 占公司总股本的28.98%

9月13日	中国国旅	601888.SH	持股变动	将国务院国资委持有的中国旅游集团股权的10%一次性划转给社保基金会持有(以下简称“本次无偿划转”), 本次无偿划转以2018年12月31日为划转基准日
-------	------	-----------	------	---

教育行业上市公司公告

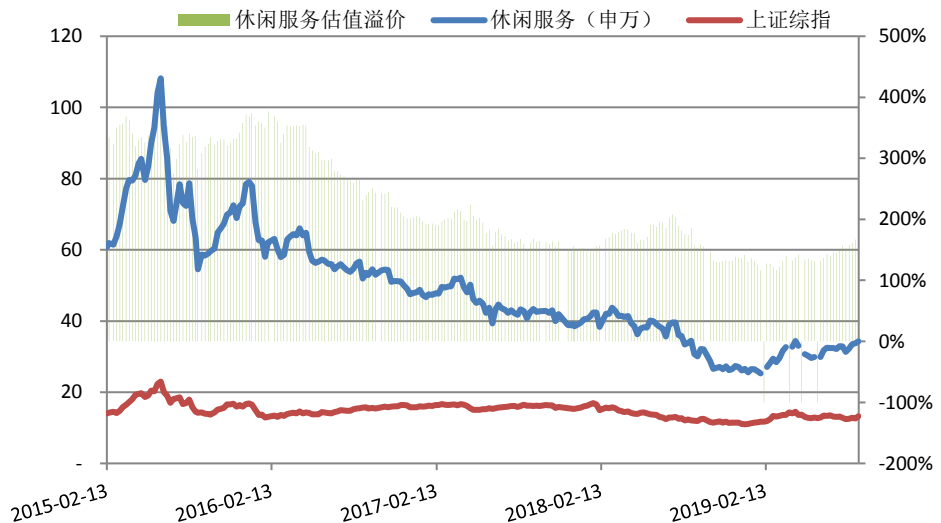
9月11日	开元股份	300338.SZ	重大合同	公司近日收到长沙开元仪器有限公司(以下简称“开元有限”)转发的四个《中标通知书》, 本次中标合同的金额合计为10,419.9760万元
9月12日	文化长城	300089.SZ	诉讼仲裁	新余邦得投资合伙企业(有限合伙)(下称新余邦得)因股权转让纠纷起诉公司, 根据公司收到的广东省深圳市福田区人民法院出具的《查封、冻结、扣押财产通知书》(2019), 公司作为被申请人, 被深圳市福田区人民法院采取财产保全措施

资料来源: Wind, 万联证券研究所

4、投资建议

本周休闲服务板块较为疲软, 餐饮板块表现较好。中秋节假期旅游市场总体表现稳定; 首个《在线住宿平台服务规范》即将发布; 世界旅游联盟公布2019年中国入境旅游数据分析报告; 针对教育发展不足, 深圳发布推进教育高质量发展“40条”举措。消费升级背景下, 旅游和教育行业具有较好的成长潜力, 维持行业“强于大市”投资评级。我们关注具有确定性机会的投资品种, 建议关注受益于消费升级趋势、政策扶持、业绩增长确定的免税、酒店、主题公园、教育、餐饮行业的龙头企业。

图表7: 休闲服务板块与上证综指估值对比



资料来源: Wind, 万联证券研究所

5、风险提示

1、自然灾害和安全事故风险。游客流动性和异地性, 造成旅游行业面临自然灾害和安全事故时应对更加复杂困难, 游客接待量是影响旅游行业的主要因素, 自然灾害、重大疫情、大型活动、安全事故等因素将会对旅游行业经营业绩产生负面影响。

2、政策风险。主要包括免税专营政策变化、签证政策变化风险。口岸进境免税店通过招标方式确定经营主体，进境免税业务的争夺进入了市场化阶段，免税行业面临国家免税专营政策逐步放开的风险、签证政策变化的风险，给免税企业预期经营收益带来不确定性。如果签证政策收紧，可能影响免税和出境游业务。

3、投资并购整合风险。行业近年来并购增加，尤其是龙头公司大都通过并购延伸产业链或扩大规模，随着并购数量的增加，投后并购整合难度增大，进入新的业务领域和团队面临团队融合的风险和企业经营的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场