

## 凯撒旅游拟设立海南免税集团，飞猪搭建达人生态

### ——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年11月04日

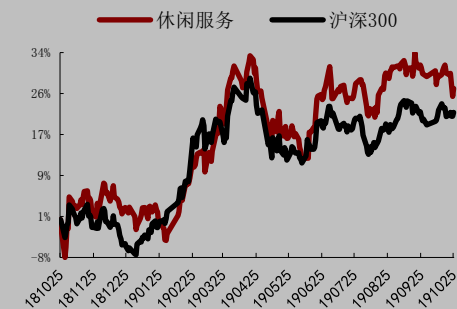
#### 行业核心观点：

上周休闲服务板块表现低迷，中国国旅的下跌为主因。上市公司陆续公布三季报业绩，宋城演艺、科锐国际业绩稳健增长。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、主题公园、教育龙头企业。

#### 投资要点：

- **行情回顾：**上周（10月28日-11月3日）上证综指上涨0.11%、申万休闲服务指数上涨0.23%，上周休闲服务指数跑赢上证综指0.12个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第十。年初至今上证综指上涨18.62%、申万休闲服务指数上涨24.05%，申万休闲指数跑赢上证综指5.43个百分点，在申万28个一级子行业中排名第九。上周细分板块有涨有跌，其中教育服务1.52%、餐饮-2.79%、景点1.38%、酒店0.16%、旅游综合0.28%。板块的估值为酒店24.39、景点30.29、旅游综合34.90、餐饮933.25。
- **行业重要事件及点评：**1) **旅游：**飞猪搭建达人生态，旅游将成直播电商下一红利区。10月31日晚飞猪联合穷游首次推出的“全球玩精大会”直播晚会在飞猪、淘宝、优酷三端直播，整场晚会各直播间观看总人次超600万。凯撒旅游拟设立海南免税集团 发展相关业务。11月3日，公司董事会同意公司以自有资金设立海南同盛世嘉免税集团有限公司。2) **教育：**深圳新东方、美联英语发文接管韦博学员。截至目前，陷入风波的韦博教育，已获得来自多家机构，在学员转换和职工招聘上的帮助。
- **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11月04日

#### 相关研究

万联证券研究所 20191031\_行业专题报告\_AAA\_消费升级系列专题之餐饮行业篇（二）

万联证券研究所 20191031\_行业专题报告\_AAA\_消费升级系列专题之餐饮行业篇（一）

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

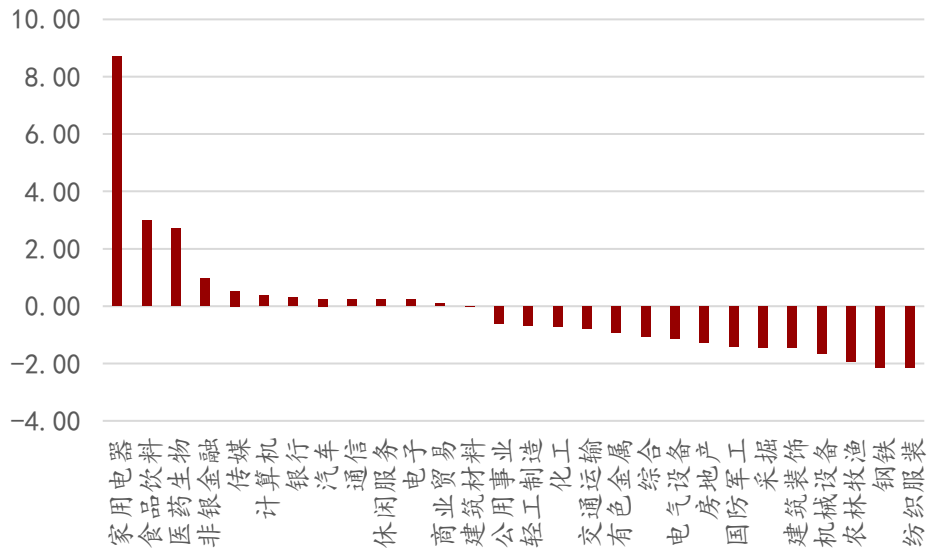
## 目录

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.....	5
3、过去一周上市公司重要公告.....	6
4、投资建议.....	9
5、风险提示.....	9
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅 (%) 位列第十 .....	3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅 (%) 位列第九 .....	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_20191103.....	4
图表 4：个股涨跌情况_20191103.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告 .....	6

## 1、行情回顾

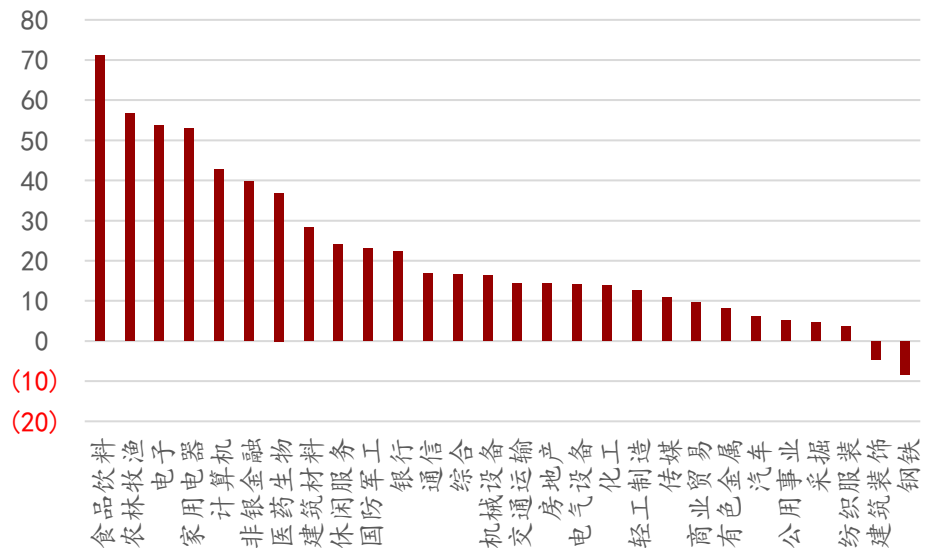
上周（10月28日-11月3日）上证综指上涨0.11%、申万休闲服务指数上涨0.23%，上周休闲服务指数跑赢上证综指0.12个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第十。年初至今上证综指上涨18.62%、申万休闲服务指数上涨24.05%，申万休闲指数跑赢上证综指5.43个百分点，在申万28个一级子行业中排名第九。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第十



资料来源：Wind，万联证券研究所

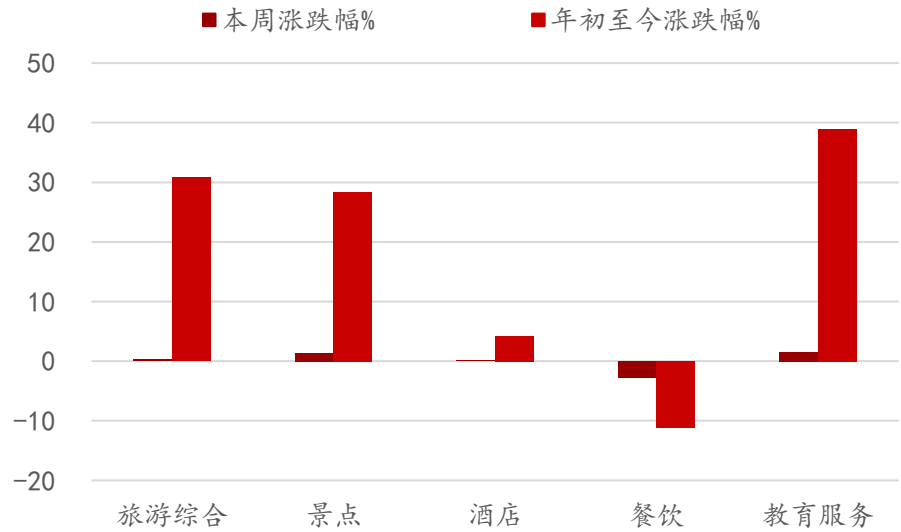
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第九



资料来源：Wind，万联证券研究所

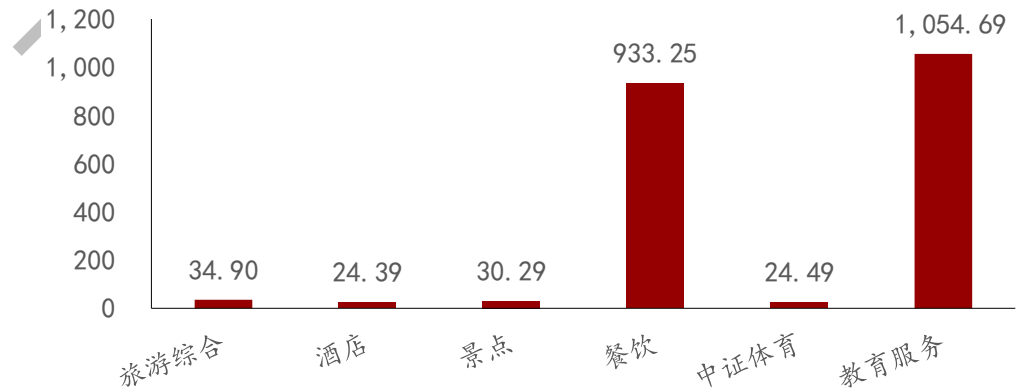
上周细分板块有涨有跌，其中教育服务1.52%、餐饮-2.79%、景点1.38%、酒店0.16%、旅游综合0.28%。板块的估值为酒店24.39、景点30.29、旅游综合34.90、餐饮933.25。

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\_20191103



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表 5: 个股涨跌情况\_20191103

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	新智认知 (5.09)	长白山 (-9.09)
	峨眉山 A (3.49)	腾邦国际 (-8.36)
	中青旅 (3.31)	大东海 A (-4.46)
教育服务	文化长城 (43.60)	拓维信息 (-7.50)
	*ST 仰帆 (11.27)	美吉姆 (-7.36)
	中公教育 (6.68)	开元股份 (-5.66)

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

#### 飞猪搭建达人生态:旅游将成直播电商下一红利区

10月31日晚9点,飞猪联合穷游首次推出的“全球玩精大会”直播晚会在飞猪、淘宝、优酷三端直播,一开播就热闹非凡,时长3个小时的直播,热度只增不减,23:00开始更是爆发式增长了100万人次的观看。整场晚会各直播间观看总人次超600万。

据介绍,目前飞猪已经建立起了一整套日常化的达人生态。今年双11,飞猪在原有数千名达人矩阵的基础上,重点对接了近200位在细分市场上靠近头部的旅游达人,他们在淘宝直播、微淘、公众号、社群、今日头条、微博等多种阵地运营。而以达人和直播晚会形式推荐全球旅游好货,也将成为未来双11飞猪的固定项目。(品橙旅游)

**点评:**飞猪旅游直播和达人带货新玩法的大规模实践,也为行业开拓了一条新路,旅游很可能成为直播电商的下一个红利区。

#### 凯撒旅游:拟设立海南免税集团,发展相关业务

11月3日,海航凯撒旅游集团股份有限公司(以下简称“凯撒旅游”)发布公告称,公司于2019年11月3日召开第九届董事会第四次会议,审议通过了《关于设立海南免税集团公司的议案》,公司董事会同意公司以自有资金设立海南同盛世嘉免税集团有限公司(以下简称“同盛免税”,最终名称以工商行政管理机关核准的名称为准),注册资本2亿元,该公司设立完成后将作为公司免税业务的管理平台,同时积极整合公司相关资源,推动公司在免税领域业务的发展。

公告称,凯撒旅游在旅游行业深耕多年,对旅客的出境消费喜好及对优质服务体验需求等方面都有着深入的理解,通过参与投资天津邮轮母港进境免税店,与具有三十余年免税行业经营经验的中国出国人员服务有限公司形成良好的合作关系,结合公司在中国旅游行业的品牌优势、全国业务网络优势以及在旅游行业全产业链的业务优势,共同开展旅游零售业务合作。(品橙旅游)

**点评:**设立免税业务集团公司有利于配合旅游业务发展和对公司投资的免税企业进行集中的、专业化的管理,可有力推动公司经营规模快速增长,符合公司整体战略。本次投资由公司自有资金投入,投资金额风险可控,且未来给上市公司创造的利润可期,不存在损害公司及全体股东利益的情形。

### 2.2 教育

#### 行业伸出援手:深圳新东方、美联英语发文接管韦博学员

近日,韦博英语事件再次迎来后续发展。深圳新东方学校和美联国际教育纷纷发文,称可接收来自韦博英语的学员。在学员类型上,新东方提出接收出国留学及成人口语学员,美联国际教育则只针对成人学员开放了线上免费课程,名额为600个。

针对此次情况，有意向转入美联的韦博学员向芥末堆表示，自己咨询美联客服后，对方称暂时没有收到通知。也有学员向芥末堆表示，尽管有机构表示接收，但自己仍然不会转入。（芥末堆）

**点评：**截至目前，陷入风波的韦博教育，已获得来自英孚教育、学为贵、朗阁、上海昂立教育、精英英语、深圳新东方和深圳美联等机构，在学员转换和职工招聘上的帮助。

### 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	公司简称	事件类型	内容概览
<b>社服行业上市公司公告</b>			
10月30日	首旅酒店	三季度业绩	2019年1-9月，公司实现营业收入62.31亿元，同比下降2.16%；实现利润总额10.37亿元，同比减少10.28%；归属于上市公司股东的净利润7.19亿元，同比下降10.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6.89亿元，同比增长3.75%。
10月30日	众信旅游	三季度业绩	2019年1-9月，公司实现营业收入95.47亿元，同比增加1.67%；实现利润总额1.73亿元，同比减少45.21%；归属于上市公司股东的净利润1.15亿元，同比减少45.09%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.06亿元，同比减少42.89%。
10月30日	中国国旅	三季度业绩	2019年1-9月，公司实现营业收入355.84亿元人民币，较上年同期增长4.35%；公司净利润64.15亿元人民币，较上年同期增长43.10%，归属于上市公司股东的净利润41.96亿元人民币，较上年同期增长55.09%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润34.17亿元人民币，较上年同期增长26.90%。
10月30日	中国国旅	调整董事会专门委员会成员	因董事会成员发生变动，董事会同意对公司第三届董事会战略委员会、提名委员会成员进行调整。调整后的第三届董事会战略委员会、提名委员会组成如下：战略委员会由5名董事组成，成员为：彭辉、陈国强、薛军、陈贤君、张润钢，其中委员会主席为彭辉。提名委员会由5名董事组成，独立董事占多数，成员为：张润钢、彭辉、薛军、王斌、刘燕，其中委员会主席为张润钢。以上委员会成员任期自董事会审议通过之日起至第三届董事会任期届满之日止。
10月30日	中国国旅	设立子公司	会议同意公司全资子公司国旅投资发展有限公司以自有资金在海南省三亚市设立全资子公司国旅商业管理有限公司（暂定名，正式名以工商注册为准），注册资本为人民币5,000万元，首期注资人民币2,100万元，用于三亚海棠湾河心岛项目的运营管理服务。
10月30日	中青旅	三季度业绩	2019年1-9月，公司实现营业收入95.45亿元，较上年同期增长6.90%；利润总额810.45亿元，较上年同期增长0.17%；归属于母公司所有者的净利润5.45亿元，较上年同期下降0.33%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润4.21亿元人民币，较上年同期下降5.43%。

10月30日	岭南控股	三季度业绩	2019年1-9月,公司实现营业收入61.60亿元,较上年同期增长16.73%;利润总额3.50亿元,较上年同期增长53.85%;归属于母公司所有者的净利润2.38亿元,较上年同期增长46.92%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.58亿元人民币,较上年同期增长15.86%。
10月31日	锦江酒店	三季度业绩	2019年1-9月,公司实现营业收入112.82亿元,较上年同期增长2.97%;利润总额13.43亿元,较上年同期增长1.82%;归属于母公司所有者的净利润8.73亿元,较上年同期增长0.15%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润8.00亿元人民币,较上年同期增长18.08%。
11月4日	凯撒旅游	关联交易	公司于2019年11月3日召开第九届董事会第四次会议,审议通过了《关于购买江苏中服免税品有限公司部分股权暨关联交易的议案》,公司董事会同意以新设立公司海南同盛世嘉免税集团有限公司(以下简称“同盛免税”,最终名称以工商行政管理机关核定的名称为准)购买北京寺库商贸有限公司(以下简称“北京寺库”)持有的江苏中服免税品有限公司(以下简称“江苏中服免税”或“标的公司”)的20%股权,交易价格为1,200万元人民币。考虑公司首席执行官刘江涛先生在过去十二个月曾任库天下(北京)信息技术有限公司(协议控制北京寺库)副董事长,且目前在标的公司任职董事,根据《股票上市规则》及相关规定,本次交易事项构成关联交易。
11月4日	凯撒旅游	对外投资	公司于2019年11月3日召开第九届董事会第四次会议,审议通过了《关于设立海南免税集团公司的议案》,公司董事会同意公司以自有资金设立海南同盛世嘉免税集团有限公司(以下简称“同盛免税”,最终名称以工商行政管理机关核准的名称为准),注册资本2亿元,该公司设立完成后将作为公司免税业务的管理平台,同时积极整合公司相关资源,推动公司在免税领域业务的发展。

**教育行业上市公司公告**

10月28日	凯文教育	三季度业绩	2019年1-9月,公司实现营业收入2.41亿元,较上年同期增加53.24%;利润总额-1.02亿元,较上年同期减少13.21%;归属于母公司所有者的净利润-0.78亿元,较上年同期减少8.66%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-0.78亿元人民币,较上年同期减少8.66%。
10月29日	中公教育	三季度业绩	2019年1-9月,公司实现营业收入61.59亿元,较上年同期增加47.7%;利润总额11.48亿元,较上年同期增加81.19%;归属于母公司所有者的净利润9.59亿元,较上年同期增加77.15%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润8.89亿元人民币,较上年同期增加74.09%。
10月29日	立思辰	三季度业绩	2019年1-9月,公司实现营业收入13.25亿元,较上年同期增加20.52%;利润总额4922.19万元,较上年同期增加270.94%;归属于母公司所有者的净利润5951.90万元,较上年同期增加687.09%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6094.88万元人民币,较上年同期增加1125.79%。

10月29日	昂立教育	股东减持	起然教育持有公司 14,508,524 股股份，占公司总股本的 5.06%。 2019 年 7 月 6 日，起然教育发布减持计划，拟以集中竞价交易方式减持公司股份数量不超过 5,730,976 股（占总股本的 2%），减持期间为 2019 年 7 月 29 日至 2020 年 1 月 25 日。截至 2019 年 10 月 27 日，起然教育减持计划时间过半，未减持其持有的公司股份。
10月29日	开元股份	三季度业绩	2019 年 1-9 月，公司实现营业收入 12.08 亿元，较上年同期增加 23.16%；利润总额 0.84 亿元，较上年同期减少 40.06%；归属于母公司所有者的净利润 0.47 亿元，较上年同期减少 53.95%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.57 亿元人民币，较上年同期减少 41.50%。
10月29日	创业黑马	三季度业绩	2019 年 1-9 月，公司实现营业收入 1.44 亿元，较上年同期减少 33.28%；利润总额 1943.68 万元，较上年同期减少 19.83%；归属于母公司所有者的净利润 1932.32 万元，较上年同期减少 15.59%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1786.41 万元人民币，较上年同期增加 27.02%。
10月30日	科斯伍德	三季度业绩	2019 年 1-9 月，公司实现营业收入 6.96 亿元，较上年同期减少 2.04%；利润总额 1.57 亿元，较上年同期增加 71.61%；归属于母公司所有者的净利润 6763.61 万元，较上年同期增加 86.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6691.65 万元人民币，较上年同期增加 95.30%。
10月30日	文化长城	三季度业绩	2019 年 1-9 月，公司实现营业收入 2.79 亿元，较上年同期减少 63.79%；利润总额-1077.65 万元，较上年同期减少 106.86%；归属于母公司所有者的净利润-1298.63 万元，较上年同期减少 109.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-1737.93 万元人民币，较上年同期减少 112.94%。
10月31日	威创股份	三季度业绩	2019 年 1-9 月，公司实现营业收入 7.96 亿元，较上年同期减少 3.52%；利润总额 1.17 亿元，较上年同期减少 33.32%；归属于母公司所有者的净利润 0.90 亿元，较上年同期减少 38.61%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.71 亿元人民币，较上年同期减少 37.92%。
10月31日	紫光学大	计提损失	公司于 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 9 月 30 日计提信用减值损失共计 405.68 万元，将相应减少 2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润。本次计提信用减值损失未经审计确认。
10月31日	紫光学大	三季度业绩	2019 年 1-9 月，公司实现营业收入 24.33 亿元，较上年同期增加 3.80%；利润总额 1.04 亿元，较上年同期减少 12.26%；归属于母公司所有者的净利润 0.64 亿元，较上年同期减少 6.32%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.55 亿元人民币，较上年同期增加 8.27%。
10月31日	昂立教育	三季度业绩	2019 年 1-9 月，公司实现营业收入 17.80 亿元，较上年同期增加 12.77%；利润总额 1.17 亿元，较上年同期减少 7.09%；归属于母公司所有者的净利润 1.03 亿元，较上年同期增加 6.72%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.87 亿元人民币，较上年同期增加 3.35%。



资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 4、投资建议

上周休闲服务板块表现向好。从行业动态来看,飞猪搭建达人生态,旅游将成直播电商下一红利区;凯撒旅游拟设立海南免税集团,发展相关业务;深圳新东方、美联英语伸出援手,发文接管韦博学员。从公司动态来看,上市公司陆续公布三季报业绩,业绩表现符合预期。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、主题公园、教育龙头企业。

## 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

万联证券