

2019年11月17日

餐饮旅游

## 海南自贸港对国旅影响有限，重点布局明年有望业绩加速优质龙头

➤ **中国国旅：海南自贸港建设或已有预期，对中国国旅实质影响极为有限，规模与先发优势凸显，继续重点推荐。** 1) 2019年11月5日官方再次提及海南自由贸易港建设，引发市场对中国国旅海南省免税经营权垄断性的担心。海南省建设自有贸易港的政策规划，市场早有预期；海南建设自贸区，中短期内对国旅无影响，长期看有望受益于增量客流。①海南省建设自由贸易港需要进行大量基础设施建设，短期内无法落地，我们预计最快在2025年之后才有望逐步推进，在自由贸易港政策落地之前，中免仍将享受独家免税经营权，具有充足的时间调整经营、应对挑战；②自由贸易港政策实施之后，海南省客流必将大幅增长，中免有望依托极强的先发优势（门店选址、规模、品类丰富度方面），在竞争中占得先机。中长期来看海南自贸港的建设将带动免税增量市场，有望扩大客流群体、提升人均消费水平。此外，截至11月11日，海南离岛免税品销售金额2019年已突破109亿，预计2019年全年可突破130亿。2) 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。

➤ **中公教育：国考、事业单位、教师多方释放利好，依托飞轮效应稳步拓展职教大市场，继续推荐。** ①2020年国考共有13849个职位可供考生选择，招录24128人，招录人数较2019年国考（14537人）增加66%，并且政策继续向基层倾斜，而中公教育已经实现深度下沉，低线渗透率高的中公教育有望率先受益；此外，事业单位招聘持续放量，教师资格证考试报名火爆，有望助推公司业绩超预期增长。②非公业务多品类齐发，依托研发平台及高密度网点高速扩张。③政策催化+教育行业逆周期属性，护航公司高成长：国务院及教育部近期陆续发布《国家职业教育改革实施方案》等系列政策，明确支持职业培训机构发展，强调“支持和规范社会力量兴办职业教育培训，鼓励发展股份制、混合所有制等职业院校和各类职业培训机构”；教育行业逆周期属性显著，宏观经济增速下行期间，职教龙头优势将持续进一步凸显！

➤ **宋城演艺：19Q3受益桂林、张家界等新项目推动业绩超预期，2020年在西安、上海项目推动下景区业绩有望提速，继续重点推荐。** ①19Q3景区主业+24%边际提速，丽江、桂林、张家界项目暑期发力，验证新项目落地对业绩推动；②二轮项目异地复制继续落地，预计郑州、西安、上海项目分别为2020年3月和5月开业，且西安项目投资少体量和游客基数大有望成为爆款项目，形成较强催化剂，推动明年景区主业业绩加速上行，预计2020年景区主业业绩增速有望达到30%；③西塘、珠海演艺谷有望持续布局，

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     |
|--------|------|--------|
| 601888 | 中国国旅 | - 买入-A |
| 002607 | 中公教育 | - 买入-A |
| 300662 | 科锐国际 | - 买入-A |
| 300144 | 宋城演艺 | - 买入-A |
| 603043 | 广州酒家 | - 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

核心定位年轻及亲子客群打开新发展空间。④六间房出表且花房投资收益持续好于预期。⑤18年现金流净额16.5亿元+大项目年产能2—3个+潜在演艺项目空间大，中长期持续成长空间可期。

- **广州酒家：月饼大年+速冻提价，2020年业绩增速有望加速上行。**①产能方面：2020年为中秋和国庆重叠，有望增加家庭团聚的场景，带来更多月饼需求，对应公司已在19年8月投产湘潭月饼生产基地，2020年有望实现月饼收入的环比加速。速冻业务19年食品CPI上涨带动今年7月速冻部分产品开始提价，叠加梅州项目有望在2020年中旬投产，2020年或迎量价齐升。②渠道方面：19Q3省内省外经销商已加速提前布局，明年月饼及速冻销路持续打开。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（2020年PE 26x），高ROE（17-18年ROE均约20%）+高分红（17-18年分红比率均41%以上），继续推荐。
- **投资建议：**目前时点我们从“行业空间+核心壁垒+业绩确定性”三维度继续坚定推荐中长期空间依然较大的社服核心双雄“中国国旅、中公教育”以及业绩有望加速估值切换品种“宋城演艺+广州酒家”和中长期成长标的科锐国际，关注低估值酒店板块。
- **一周市场回顾：**休闲服务/-5.43%，上证综指/-2.46%，深证成指/-2.50%。涨幅前三：博通股份/+17.54%、正保远程教育/+11.11%、达内教育/+9.26%；跌幅前三：GOLDWAY EDU/-19.42%、大地教育/-13.16%、众信旅游/-11.45%
- **行业要闻：**
  - **酒店：**飞猪双11成绩单：酒店9小时成交额超去年 商户增加近5000家
  - **景区：**多地淡季票价降幅超5成，布达拉宫免费
  - **出境游：**“8只小猪”再获战略投资数百万美元
- **公司动态：**
  - **华住：**公布了未经审计的2019年第三季度财报。财报显示，2019年第三季度华住旗下所有酒店总营业额同比增长19%，达100亿元人民币；净营收同比增长10.4%，达31亿元人民币（约合4.27亿美元），增长符合预期；归属于华住的净利润为4.31亿元人民币（约合6000万美元）。
  - **中国国旅：**旅游集团与公司、海免公司签署了《股权委托管理协议》，协议约定旅游集团将其持有的海免公司51%股权委托给公司进行管理，后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司51%股权注入公司的程序，如公司决定不予收购，则旅游集团将在公司作出不予收购的有效决定后1年内通过出售等方式处置所持有的海免公司51%股权，公司享有优先购买权。
- **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

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. 本周市场回顾</b> .....                              | <b>4</b>  |
| 1.1. 行业表现.....                                      | 4         |
| 1.1.1. 本周各板块涨跌幅：各板块指数均下跌.....                       | 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：博通股份 +17.54%.....                  | 6         |
| 1.2. 资金动向.....                                      | 7         |
| 1.2.1. 个股资金跟踪：西安旅游净买入额占社服榜首，陕西金叶净买入额占教育首位.....      | 7         |
| <b>2. 本周行业资讯</b> .....                              | <b>8</b>  |
| 2.1. 酒店：飞猪双11成绩单：酒店9小时成交额超去年 商户增加近5000家.....        | 8         |
| 2.2. 景区：多地淡季票价降幅超5成，布达拉宫免费.....                     | 9         |
| 2.3. 出境游：“8只小猪”再获战略投资数百万美元.....                     | 10        |
| 2.4. 其他旅游：在线旅业新战场 携程入手 TripAdvisor 打造“交易+内容”闭环..... | 11        |
| 2.5. 教育：流利说拟回购2000万美元流通股，股价收盘涨幅0.92%.....           | 12        |
| 2.6. 体育：2019年“双十一”体育消费市场异彩纷呈.....                   | 13        |
| <b>3. 下周重要提示</b> .....                              | <b>15</b> |
| <b>4. 本周观点：海南自贸港对国旅影响有限，重点布局明年有望业绩加速优质龙头</b> .....  | <b>16</b> |
| 4.1. 海南自贸港建设或已有预期，对中国国旅实质影响极为有限.....                | 16        |
| <b>5. 行业重点公司盈利预测及估值</b> .....                       | <b>18</b> |

## 图表目录

|   |          |
|---|----------|
| <b>图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 14 位 (2019/11/15)</b> .....     | <b>4</b> |
| <b>图 2：各板块整体下跌，旅游综合板块下跌-6.54% (2019/11/15)</b> .....    | <b>5</b> |
| 图 3：休闲服务板块相对估值图 (2019/11/15) .....                      | 5        |
| 图 4：旅游综合板块相对估值图 (2019/11/15) .....                      | 5        |
| 图 5：餐饮板块相对估值图 (2019/11/15) .....                        | 5        |
| 图 6：酒店板块相对估值图 (2019/11/15) .....                        | 5        |
| 表 1：大盘整体下跌，上证综指下跌-2.46%，休闲服务下跌-5.43% (2019/11/15) ..... | 4        |
| <b>表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜 (A 股)</b> .....                   | <b>6</b> |
| 表 3：本周教育板块个股龙虎榜 (跨市场) .....                             | 6        |
| <b>表 4：休闲服务板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)</b> .....                 | <b>7</b> |
| <b>表 5：教育板块个股资金净流入龙虎榜 (A 股)</b> .....                   | <b>7</b> |
| 表 6：下周个股重要提示 (2019/11/18-2019/11/22) .....              | 15       |
| 表 7：重点公司盈利预测及估值 (2019 年 11 月 15 日) .....                | 18       |

## 1. 本周市场回顾

### 1.1. 行业表现

#### 1.1.1. 本周各板块涨跌幅：各板块指数均下跌

**本周各主要指数：**休闲服务下跌-5.43%，上证综指下跌-2.46%，深证成指下跌-2.5%，创业板指下跌-2.13%，沪深 300 下跌-2.41%，恒生指数下跌-4.79%。

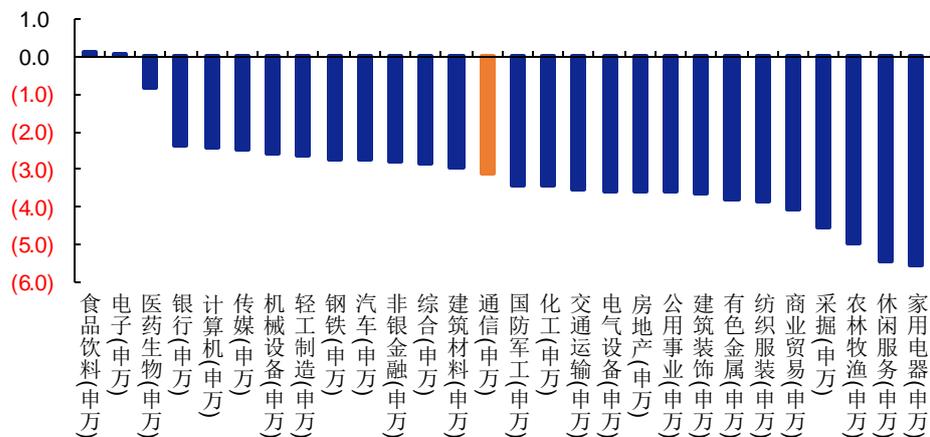
**表 1：大盘整体下跌，上证综指下跌-2.46%，休闲服务下跌-5.43% (2019/11/15)**

|          | 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     | -2.46    | 7,564.42  | -2.60   | 15.94       |
| 深证成指     | -2.50    | 11,803.04 | -2.61   | 33.26       |
| 创业板指     | -2.13    | 4,077.26  | -1.49   | 33.93       |
| 沪深 300   | -2.41    | 5,864.30  | -2.40   | 28.78       |
| 休闲服务(申万) | -5.43    | 105.50    | -5.40   | 18.22       |
| 恒生指数     | -4.79    | 1,456     | -4.35   | 1.86        |

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 (-5.43%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 14 位。本周涨幅最大的板块为食品饮料 (+0.15%)，跌幅最大的板块为家用电器 (-5.54%)。

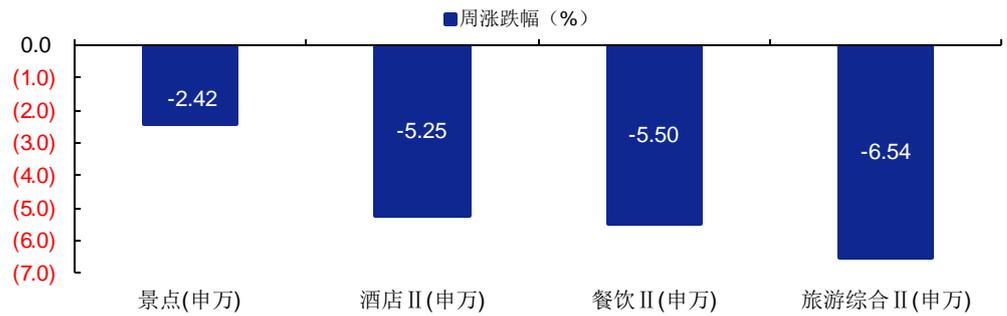
**图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 14 位 (2019/11/15)**



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-6.54%，酒店板块下跌-5.25%，景点板块下跌-2.42%，餐饮板块下跌-5.50%。

图 2：各板块整体下跌，旅游综合板块下跌-6.54% (2019/11/15)



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11月15日, 休闲服务板块为34.00X, 旅游综合板块为37.05X, 餐饮板块为268.63X, 酒店板块为21.20X。

图 3：休闲服务板块相对估值图 (2019/11/15)



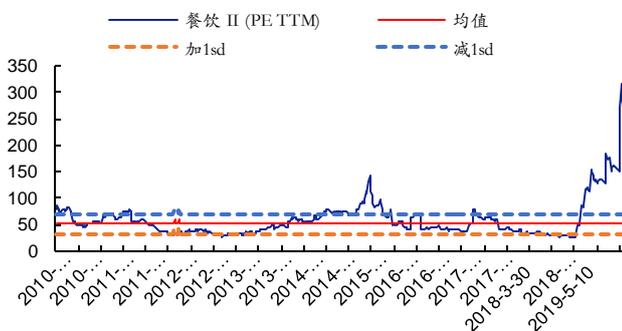
资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图 (2019/11/15)



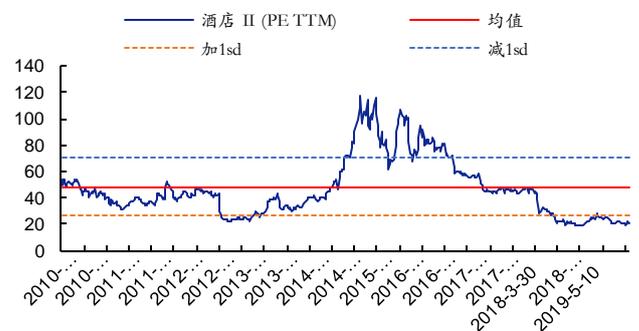
资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图 (2019/11/15)



资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图 (2019/11/15)



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：博通股份 +17.54%**

**休闲服务涨幅前五：**天目湖 (+1.59%)、国旅联合 (+0.56%)、科锐国际 (-0.17%)、黄山 B 股 (-1.10%)、大连圣亚；(-1.67%)

**休闲服务跌幅前五：**众信旅游 (-11.45%)、腾邦国际 (-9.43%)、三特索道 (-7.94%)、ST 云网 (-7.53%)、西安旅游 (-7.41)

**表 2：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 | 603136.SH | 天目湖    | 7.41     | 25.55 | 1.59   |
|      | 600358.SH | 国旅联合   | 18.13    | 3.59  | 0.56   |
|      | 300662.SZ | 科锐国际   | 26.97    | 29.77 | -0.17  |
|      | 900942.SH | 黄山 B 股 | 13.57    | 0.90  | -1.10  |
|      | 600593.SH | 大连圣亚   | 52.29    | 40.60 | -1.67  |
| 跌幅前五 | 002707.SZ | 众信旅游   | 27.50    | 5.18  | -11.45 |
|      | 300178.SZ | 腾邦国际   | 28.63    | 4.90  | -9.43  |
|      | 002159.SZ | 三特索道   | 16.07    | 11.60 | -7.94  |
|      | 002306.SZ | ST 云网  | 17.51    | 2.21  | -7.53  |
|      | 000610.SZ | 西安旅游   | 18.82    | 8.00  | -7.41  |

资料来源：choice，安信证券研究中心

**教育涨幅前五：**博通股份 (+17.54%)、正保远程教育 (+11.11%)、达内教育 (+9.26%)、中国网络信息科技 (+8.62%)、三盛教育 (+6.17%)

**教育跌幅前五：**GOLDWAY EDU (-19.42%)、大地教育 (-13.16%)、凯文教育 (-11.37%)、\*ST 新海 (-11.11%)、创业黑马 (-8.56%)

**表 3：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 | 600455.SH | 博通股份        | 22.85    | 36.59 | 17.54  |
|      | DL.N      | 正保远程教育      | 16.46    | 49.06 | 11.11  |
|      | TEDU.O    | 达内教育        | 3.25     | 6.12  | 9.26   |
|      | 08055.HK  | 中国网络信息科技    | 4.33     | 0.12  | 8.62   |
|      | 300282.SZ | 三盛教育        | 30.16    | 8.26  | 6.17   |
| 跌幅前五 | 08160.HK  | GOLDWAY EDU | 0.36     | 0.07  | -19.42 |
|      | 08417.HK  | 大地教育        | 0.41     | 0.02  | -13.16 |
|      | 002659.SZ | 凯文教育        | 30.31    | 6.08  | -11.37 |
|      | 002089.SZ | *ST 新海      | 15.53    | 1.68  | -11.11 |
|      | 300688.SZ | 创业黑马        | 11.20    | 21.90 | -8.56  |

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：西安旅游净买入额占社服榜首，陕西金叶净买入额占教育首位

**休闲服务净买入前五**：丽江旅游 (+0.06 亿元)、大连圣亚 (+0.04 亿元)、三湘印象 (+0.02 亿元)、黄山旅游 (+0.01 亿元)、岭南控股 (+0.01 亿元)、

**休闲服务净卖出前五**：腾邦国际 (-1.83 亿元)、全聚德 (-0.35 亿元)、科锐国际 (-0.33 亿元)、ST 藏旅 (-0.25 亿元)、三特索道 (-0.22 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 | 002033.SZ | 丽江旅游 | 31.98     | 5.82   | 0.06      | 11.40     |
|       | 600593.SH | 大连圣亚 | 52.29     | 40.60  | 0.04      | 2.88      |
|       | 000863.SZ | 三湘印象 | 55.09     | 4.67   | 0.02      | 6.22      |
|       | 600054.SH | 黄山旅游 | 45.48     | 8.86   | 0.01      | 7.36      |
|       | 000524.SZ | 岭南控股 | 19.01     | 6.98   | 0.01      | 5.82      |
| 净卖出前五 | 601888.SH | 中国国旅 | 1,649.84  | 84.50  | -1.83     | 57.27     |
|       | 300178.SZ | 腾邦国际 | 28.63     | 4.90   | -0.35     | 91.13     |
|       | 002707.SZ | 众信旅游 | 27.50     | 5.18   | -0.33     | 130.37    |
|       | 600138.SH | 中青旅  | 83.68     | 11.56  | -0.25     | 27.96     |
|       | 300144.SZ | 宋城演艺 | 336.39    | 28.61  | -0.22     | 26.35     |

资料来源：choice，安信证券研究中心

**教育板块净买入前五**：博通股份 (+0.58 亿元)、中文在线 (+0.56 亿元)、华媒控股 (+0.20 亿元)、东方时尚 (+0.12 亿元)、凤凰传媒 (+0.09 亿元)

**教育板块净卖出前五**：科大讯飞 (-6.29 亿元)、罗牛山 (-0.96 亿元)、立思辰 (-0.77 亿元)、天舟文化 (-0.47 亿元)、文化长城 (-0.47 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 | 600455.SH | 博通股份 | 22.85     | 36.59  | 0.58      | 29.20     |
|       | 300364.SZ | 中文在线 | 20.65     | 3.85   | 0.56      | 264.68    |
|       | 000607.SZ | 华媒控股 | 46.37     | 5.24   | 0.20      | 22.16     |
|       | 603377.SH | 东方时尚 | 131.95    | 22.44  | 0.12      | 43.07     |
|       | 601928.SH | 凤凰传媒 | 181.71    | 7.14   | 0.09      | 21.14     |
| 净卖出前五 | 002230.SZ | 科大讯飞 | 604.60    | 32.79  | -6.29     | 144.24    |
|       | 000735.SZ | 罗牛山  | 104.96    | 9.12   | -0.96     | 240.39    |
|       | 300010.SZ | 立思辰  | 67.40     | 9.37   | -0.77     | 81.74     |
|       | 300148.SZ | 天舟文化 | 37.69     | 4.74   | -0.47     | 192.15    |
|       | 300089.SZ | 文化长城 | 10.48     | 3.77   | -0.47     | 291.20    |

资料来源：choice，安信证券研究中心

## 2. 本周行业资讯

### 2.1. 酒店：飞猪双11成绩单：酒店9小时成交额超去年 商户增加近5000家

#### ➤ 行业资讯：

**行业资讯：双11期间飞猪平台上的商家品牌新增粉丝总数近500万，商家新增会员超去年同期200%**

今年双11，飞猪覆盖全球200多个目的地的近30000件旅行商品。双11当天，酒店9小时成交额超去年双11全天，国际机票总成交同比增长50%、签证件数超过90万件、出境游人次超500万。品牌商家们的双11战绩不止于订单销售额记录，双11期间飞猪平台上的商家品牌新增粉丝总数近500万，商家新增会员超去年同期200%。（迈点网）

#### **旅悦集团完成数亿美元A轮及A+轮融资 腾讯、红杉中国、百度资本、高盛领投**

11月15日，旅悦集团宣布完成数亿美元的A轮及A+轮融资。两轮融资分别由腾讯、红杉资本中国基金、百度资本、高盛集团领投，由鸥翎投资、中信聚信、元禾原点、凯撒辉耀等跟投。两轮融资均由凡卓资本担任财务顾问。（迈点网）

#### **上海斯格威大酒店100%股权拟被转让 底价13.46亿元**

海联合产权交易所11月12日信息披露显示，长城国富置业有限公司拟转让上海斯格威大酒店有限公司91%股权，转让底价12.47亿元。此外，上海住宅产业新技术发展股份有限公司拟转让上海斯格威大酒店有限公司9%股权，转让底价1.17亿元。两者合计转让底价为13.46亿元，信息披露日期2019年11月12日至2019年12月9日。（迈点网）

#### **携程Q3净利7.93亿元 国际酒店业务同比增50%**

A数据显示，携程在第三季度收入达到105亿元人民币，同比增长12%；营业利润为22亿元人民币，同比增长52%。若不计股权报酬费用，本季度携程的营业利润率为25%，是过去6年同时期的最高值。受益于产品覆盖度在全球的拓展，携程住宿预订营业收入为41亿元，环比增长21%；交通票务营业收入为37亿元，环比增长9%，这主要源于国际机票业务和地面交通业务的需求量的增长。受益于线下门店的流量贡献，旅游度假业务实现了16亿元的营业收入，同比增长19%，环比增长56%。（品橙旅游网）

#### ➤ 公司重要事项：

**【华住】**北京时间2019年11月13日，华住集团（NASDAQ: HTHT，以下简称“华住”）公布了未经审计的2019年第三季度财报。财报显示，2019年第三季度华住旗下所有酒店总营业额同比增长19%，达100亿元人民币；净营收同比增长10.4%，达31亿元人民币（约合4.27亿美元），增长符合预期；归属于华住的净利润为4.31亿元人民币（约合6000万美元）。

**【华天酒店】**公司于11月12日召开2019年第三次临时股东大会，本次股东大会采用现场记名投票和网络投票相结合的方式，审议了《关于续聘公司2019年度审计机构的议案》、《关于转让子公司湖北华天100%股权的议案》、《关于转让益阳银城华天酒店管理有限责任公司100%股权及相关债权的议案》、《关于全资子公司湖南华天资产管理有限责任公司受让银城华天100%股权及相关债权的议案》等4项议案

## 2.2. 景区：多地淡季票价降幅超 5 成，布达拉宫免费

### ➤ 行业资讯：

近日，全国多地景区已开始陆续执行淡季票价政策，其中不少知名景区降价幅度甚至超过 5 成。

过统计发现，国内多家景区已陆续开始执行淡季票价，不少知名景区在 11 月的票价均有大幅下降，降幅最高者比旺季便宜超过 50%。其中新疆喀纳斯、禾木和白哈巴的景区联票旺季票价 230 元，淡季票价 100 元，价格下降达 57%；北京故宫旺季票价 60 元、淡季票价 40 元，价格下降达 33%；苏州虎丘旺季门票 80 元、淡季门票 60 元，苏州拙政园旺季门票 90 元、淡季门票 70 元，价格下降均超过 20%。（品橙旅游网）

### 元大都城垣遗址公园自愿申请取消 4A 级资质被通过

11 月 15 日，新京报记者从北京市文化和旅游局获悉，元大都城垣遗址公园景区自愿申请取消国家 4A 级旅游景区资质一事被通过，该景区不再为 4A 级旅游景区。资料显示，元大都俗称“土城”，最早于 1267 年开始建造，1284 年全部建成。元大都城垣遗址公园于 1988 年正式建园。2006 年，元大都城墙遗址被列为第六批全国重点文物保护单位。（迈点网）

### 华侨华人文化交流合作大会签约 12 个文旅项目 总投资额达 647 亿

11 月 14 日，华侨华人文化交流合作暨粤港澳青年文化创意发展大会在广东江门开幕。现场签约 12 个文旅项目，总投资额达 647 亿元，包括东方夏威夷“江门·融创国际滨海文旅项目”、江门银湖湾滨海地区开发合作项目、侨乡记忆文旅项目、江门·侨镇项目、五国风情温泉小镇项目、中国塘口“如也”民宿度假区项目、江澳文创基地、山河出海文旅项目等，涵盖文化旅游、华侨华人和港澳青年投资项目，将进一步推动江门市文旅产业发展。（迈点网）

### 大熊猫国家公园陕西省管理局挂牌

据陕西省林业局负责人介绍，大熊猫国家公园陕西秦岭区总面积 43.86 万公顷，囊括了秦岭 70% 以上的大熊猫栖息地。其中，核心保护区面积 31.51 万公顷，一般控制面积 12.35 万公顷。区域涉及西安、宝鸡、汉中、安康 4 市 8 县的 19 个乡镇，分布大熊猫 298 只，包括 12 个自然保护区、2 个森林公园、2 个水利风景区、3 个省属林业局、16 个林场。（迈点网）

### 威尼斯遇半世纪以来最严重水灾 市长指责全球变暖

近日来，意大利威尼斯及邻近岛屿遭遇暴雨和强风天气，“水城”威尼斯遭遇半个多世纪以来的最严重涨潮，整个城市 85% 的地区被淹没。市长 Luigi Brugnaro 说，潮汐达到 187 厘米，将对这座城市产生持久影响。据悉，这是有记录以来，威尼斯出现过的第二高水位，仅次于 1966 年的 194 厘米。（迈点网）

### 庐山西海、金华双龙、奉节白帝城等景区入列 5A 景区预备名单

11 月 11 日，记者从庐山西海风景区管委会了解到，庐山西海风景区在全国 30 个景区的比拼中，顺利通过国家 5A 景区景观质量专家评审，标志着庐山西海创建国家 5A 级景区正式拿到了入场券，获得了创建 5A 级景区工作的第一个战略性胜利。（劲旅）

### ➤ 公司重要事项：

【三特索道】公司发布关于控股股东所持股份质押情况的公告，近日从控股股东武汉当代城市建设发展有限公司获悉，当代城建发所持有本公司的部分股份被质押。当代城建发及其一致行动人不存在未来半年内将到期的质押；未来一年内将到期的质押股份数量为 1,600 万股，

占合计所持有股份比例 44.99%，占公司总股本比例的 11.54%，融资余额为 7,800 万元。公司控股股东当代城建发及其一致行动人具备资金偿还能力，还款资金来源包括营业收入、营业利润、投资收益等。

【黄山旅游】公司发布关于高级管理人员辞职的公告，近日，公司董事会收到公司高级管理人员王坤先生提交的书面辞职报告。因工作变动原因，王坤先生向董事会提出辞去公司副总裁职务。根据有关规定，本辞职报告自公司董事会收到之日起生效。

【桂林旅游】公司发布关于以公开挂牌方式转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限公司 51% 股权暨债权的进展公告，截至 2019 年 11 月 14 日，公司收到北部湾产权交易所发来的《关于项目第四次挂牌情况的函》，截至挂牌期满无意向受让方报名参与竞买。依据《企业国有资产交易监督管理办法》第十九条“转让项目自首次正式披露信息之日起超过 12 个月未征集到合格受让方的，应当重新履行审计、资产评估以及信息披露等产权转让工作程序。”的规定，公司本次以公开挂牌方式转让桂林荔浦丰鱼岩旅游有限公司 51% 股权暨债权事项自首次挂牌日 2018 年 11 月 13 日起至 2019 年 11 月 12 日已满 12 个月，该事项终止。

【北京文化】公司发布关于关于持股 5% 以上股东减持计划的进展公告，2019 年 7 月 11 日，因公司持股 5% 以上股东西藏金宝藏文化传媒有限公司（以下简称“西藏金宝藏”）质押股份涉及违约，被质权人实施违约处置而导致被动减持公司股份 1,789,100 股，占公司总股本 0.25%。2019 年 7 月 12 日至 7 月 16 日，西藏金宝藏累计被动减持公司股份 2,226,396 股，占公司总股本 0.31%。2019 年 7 月 19 日对外披露了《关于持股 5% 以上股东减持股份预披露公告》，西藏金宝藏计划自该公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价或大宗交易的方式减持公司股份 320 万股，占公司总股本的 0.45%。公司于近日收到西藏金宝藏《减持计划实施进展告知函》，截止 2019 年 11 月 8 日，西藏金宝藏本次减持计划减持时间已过半，根据规定，现将减持计划实施进展情况公告。

## 2.3. 出境游：“8 只小猪”再获战略投资数百万美元

### ➤ 行业资讯：

近日，“8 只小猪”已完成数百万美元融资，由新的战略总裁与新的投资机构领投。

“8 只小猪”成立于 2015 年，今年年初已累计服务近 1000 万出境游人次。不跟团，不自助，聚集全球 130 多个国家、800 多个城市的数万名当地华人，50000 多种特色玩法，为出境旅行用户提供达人特色游包车与定制旅游服务。“8 只小猪”打通与整合了旅游行业的上游供应链，快速匹配与响应用户的出行需求，升级用户体验。今年以来，“8 只小猪”在市场份额下不减的情况下，同比去年平均每月日常开支却下降了 41.12%，营业利润平均每月提升了 53.3%。（迈点网）

### 西安：向国际旅游枢纽迈进 入境 144 小时免签

国务院批准自 2019 年 12 月 1 日起，符合条件的外国人在西安航空口岸过境免签停留时间延长至 144 小时，免签入境外国人停留范围限于西安市、咸阳市行政区划范围。据国家移民局相关负责人介绍，本次重点优化过境免签政策的 4 个城市，是我国“一带一路”建设重要节点城市，旅游资源丰富，旅游产业具有较大发展潜力。这一消息为西安的入境游发展带来重大利好，让入境游前景更为广阔。（品橙旅游网）

### 首进京路演 多米尼加争夺中国出境客群

11 月 11 日，多米尼加共和国在北京举行国内首次路演活动，意在向更多的中国游客介绍多

米尼加的风土人情，从而为打开中国市场大门做好准备。据悉，此次北京路演活动是多米尼加在国内路演活动的首站，接下来，该国旅游部门等相关负责人将赴广州、上海进行路演活动。据了解，多米尼加共和国位于加勒比海中心地带，是加勒比海第二大的国家，并有着悠久的历史文化和优美的自然景观，同时，该国还拥有丰富多样的岛国文化。据介绍，此次多米尼加和中国的旅游合作将更多向中国游客展示多米尼加的独特景观以及完善的旅游设施，从而促进该国旅游业的发展。（迈点网）

#### ➤ 公司重要事项：

【凯撒旅游】公司发布回购股份报告书，海航凯撒旅游集团股份有限公司（以下简称“公司”或“凯撒旅游”）拟以集中竞价方式在不超过 10.55 元/股的价格回购公司股份用于后续员工持股计划或者股权激励计划，拟回购股份比例不低于 0.5%（即 402 万股），不超过 1%（即 803 万股），具体回购资金总额以回购期满时实际回购股份使用的资金总额为准。

【众信旅游】公司发布关于投资设立商业保理公司的公告，公司召开的第四届董事会第二十六次会议全票通过了《关于投资设立商业保理公司的议案》，同意公司作为发起人在广州市越秀区民间金融街投资设立粤珠商业保理有限公司（公司名称最终以市场监督管理部门核准的名称为准，以下简称“粤珠保理公司”），经营范围为商业保理业务，注册资本（出资额）为人民币 5000 万元，公司将持有其 100% 股权。

## 2.4. 其他旅游：在线旅业新战场 携程入手 TripAdvisor 打造“交易+内容”闭环

#### ➤ 行业资讯：

**携程与 TripAdvisor 达成战略合作伙伴关系并扩大全球合作，合作内容包括成立合资公司、达成全球内容合作以及公司治理协议。**

携程承诺将出资逾 3.17 亿美元购入 TripAdvisor 的股票，并获得董事会一席，此举虽然被携程方面轻描淡写，却留下未来进一步资本合作的想象空间。更为重要的是，这样一来双方之间的关系，可比半年前另两家竞争对手（同程艺龙+马蜂窝）的类似合作紧密得多了。（迈点网）

#### 新消费中的新消费，旅游成全国人民双 11 购物车新宠

2019 年双 11，飞猪平台高星酒店预订突破 100 万间夜，全球主题乐园销售超 52 万张，出海活动预订超 26 万件，空中活动超 10 万件。全平台 40% 的商品购买来自于 F2/F3 会员，他们年龄分布在 23~40 岁，年均旅行消费在 1.2 万元以上。旅游作为“新消费中的新消费”，正吸引越来越多的人把“诗和远方”装进购物车。

#### Refundit：融资 980 万美元 发展数字退税服务

为游客和零售商进行自动退税的初创企业 Refundit，最近融资 980 万美元。Amadeus Ventures 领投，Portugal Ventures 和一些种子轮投资商也参与了本轮融资。总部位于以色列的 Refundit 提供数字服务，为欧洲游客进行快速退税。游客可以使用手机 App 拍下自己的付款收据、登机牌和护照，然后进行退税。各国的相关税务部门会审理退税要求，并向游客发送数字确认结果。（品橙旅游网）

#### ➤ 公司重要事项：

【中国国旅】旅游集团与公司、海免公司签署了《股权委托管理协议》，协议约定旅游集团

将其持有的海免公司 51% 股权委托给公司进行管理，后续旅游集团将尽快启动将其所持海免公司 51% 股权注入公司的程序，如公司决定不予收购，则旅游集团将在公司作出不予收购的有效决定后 1 年内通过出售等方式处置所持有的海免公司 51% 股权，公司享有优先购买权。

## 2.5. 教育：流利说拟回购 2000 万美元流通股，股价收盘涨幅 0.92%

### ➤ 行业资讯：

**流利说 (NYSE: LAIX) 发布公告称将在未来一年内回购不超过 2000 万美元的流通股。**

截止 14 日收盘，流利说股价略有上涨，报收 3.28 美元/股，涨幅 0.92%。总市值达 1.62 亿美元，比上市时缩水近 7 成，此次回购被外界认为是为防止股价持续下跌的举措。据 2019 年流利说公布的第二季度财报显示，流利说第二季度净收入 2.764 亿元人民币，同比增长 104%。但净亏损数额仍居高不下，达到 8780 万元人民币（约合 1280 万美元），去年同期为亏损 8990 万元。不过，亏损占收入比从去年同期的约 66.3% 下降至约 31.8%。财报公布后，流利说开盘大跌，最大跌幅超过 30%。（芥末堆）

### **妙小程创始人回应跑路传闻：已有公司确认收购，争取一周内全部复课**

近日，新京报报道称，在线少儿编程机构妙小程已暂停网络授课，家长无法联系上授课老师，学员会费无处追讨。目前受影响学员已超过百人，学员剩余课程费用从一千余元到上万元不等。报道中引用了一位已离职的任课老师的说法，“任课老师都走了，现在剩下的都是负责课程销售以及服务的班主任了。”对此，妙小程创始人管春华回应表示，目前已有公司确认收购妙小程，正在处理中，争取未来一周内全部复课。（芥末堆）

### **少年得到获上亿元 A+轮融资，张泉灵参与语文课程的研发和教学**

近日，K12 教育品牌“少年得到”宣布完成 A+轮融资，融资规模达上亿元。本轮融资由华创资本领投，光大控股新经济基金、峰瑞资本、光源资本跟投，A 轮领投方正心谷创新资本和现有股东紫牛基金继续追加投资，光源资本担任本轮融资独家财务顾问。少年得到是一款专为 5-15 岁青少年提供学习服务的 App。2018 年 4 月正式上线，目前用户已达 200 多万，各终端总月活近 100 万。（芥末堆）

### **玛塔创想获 3000 万元 A 轮融资，主打实物化编程**

近日，深圳市玛塔创想科技有限公司 (Matatalab) 宣布完成 3000 万元 A 轮融资。本轮融资由清控银杏（国家中小企业发展基金）领投，金信资本跟投。公司此前曾获得同创伟业、中南创投、明势资本天使及 Pre-A 轮融资，目前估值数亿元。玛塔创想表示，本轮融资金将作为运营补充资金，重点用于硬件产品的迭代、销售渠道的拓展及教学课程的开发。（芥末堆）

### ➤ 公司重要事项：

**【勤上股份】**近期，公司发布关于全资孙公司增资扩股的公告，全资子公司勤上光电股份有限公司、全资孙公司东莞市煜光照明有限公司与深圳市泰克建筑自动化工程有限公司、商流码（广州）物联科技有限公司共同签署了附生效条件的《增资协议》。协议约定泰克建筑以 31,500 万元（指人民币，下同）认缴煜光照明新增注册资本 31,374 万元（其中：31,374 万元计入煜光照明新增注册资本及实缴资本，剩余 126 万元计入煜光照明资本公积金）；物联科技以 18,500 万元认缴煜光照明新增注册资本 18,426 万元（其中：18,426 万元计入煜光照明新增注册资本及实缴资本，剩余 74 万元计入煜光照明资本公积金）。本次增资完成后，煜

光照明注册资本将由 20,490 万元增加至 70,290 万元,泰克建筑将持有煜光照明 44.64% 股权,物联科技将持有煜光照明 26.21% 股权,勤上光电对其持股比例由 100% 下降至 29.15%,煜光照明不再纳入公司合并报表范围。

【立思辰】公司于 2019 年 11 月 12 日收到公司持股 5% 以上股东窦昕先生出具的《增持股份告知函》,窦昕先生于 2019 年 10 月 29 日至 2019 年 11 月 11 日通过深圳证券交易所集中竞价交易共计增持公司股份 8,686,728 股,占公司总股本的 1.0004%。截至本公告日,窦昕先生持有公司股份 60,808,790 股,占公司总股本的 7.0030%。

【科斯伍德】公司发布关于公司股价异常波动的公告,公司于 2019 年 11 月 7 日、2019 年 11 月 8 日、2019 年 11 月 11 日连续三个交易日收盘价格涨幅累计偏离值达到 20% 以上,根据有关规定,属于股票交易异常波动的情况。经自查,公司不存在违反信息公平披露的情形。

【全通教育】公司发布关于控股股东部分股份解除质押及质押的公告,近日接到公司控股股东陈炽昌先生通知,获悉陈炽昌先生将其持有的本公司部分股份办理解除质押及质押手续,陈炽昌先生及其一致行动人未来半年内到期的质押股份累计数量为 66,340,000 股,占合计所持股份比例为 28.47%,占公司总股本比例为 10.46%,对应融资余额约 177,000,000 元;未来一年内到期的质押股份累计数量为 221,140,085 股,占合计所持股份比例为 94.90%,占公司总股本比例为 34.87%,对应融资余额约 610,100,000 元,还款来源为主要为投资收益、股份分红、薪金等。

【拓维信息】公司分别于 2018 年 10 月 26 日及 2018 年 11 月 13 日召开了公司第六届董事会第二十一次会议及公司 2018 年第二次临时股东大会,审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》,同意公司以不低于人民币 5,000 万元,且不超过人民币 10,000 万元的自有资金回购公司股份,用于公司后期股权激励及员工持股计划。回购期限为股东大会审议通过之日起 12 个月内。

## 2.6. 体育：2019 年“双十一”体育消费市场异彩纷呈

### ► 行业资讯：

#### 火爆，体育热潮闪耀“双十一”舞台

天猫平台上,15 个销售总额超过 10 亿的品牌中就包括两个体育品牌;安踏集团各平台销售总额在“双十一”当天 1 分钟破亿、5 分钟破 2 亿、11 分钟破 3 亿,当天凌晨 2:51 分就超过了去年全天 11.3 亿的销售总额;天猫李宁官方旗舰店“双十一”单店全天成交额也创下了历史纪录,在苏宁平台上,体育零售销售额同比增长 216%,买家数同比增长 249%,国际米兰羽绒服湖南卫视“狮晚”专场 1 分钟破 12000 件,耐克、阿迪达斯订单量同比增长 340%。(新华网体育)

#### BCG 日本成为东京奥运会官方咨询支持商 奥运合作伙伴增至 66 家

东京奥组委官方消息,波士顿咨询集团日本公司 (BCG 日本) 成为东京 2020 奥运会官方支持商,该赞助合作为东京奥运的国内第三级赞助。BCG 将成为战略咨询、项目管理、规划和管理咨询类别合作伙伴。目前,东京 2020 奥运会的国内合作伙伴总数已经达到 66 家,其中包括 15 个金牌合作伙伴,32 个官方合作伙伴和 19 个官方支持商 (包括一个仅赞助残奥会的官方支持者)。(体育大生意)

**并无业绩提振 探路者转让易游天下 29%股权**

近日，探路者控股集团股份有限公司(简称“探路者”)发布公告，宣布向北京春光似锦管理咨询服务中心(有限合伙)转让易游天下国际旅行社(北京)有限公司(简称“易游天下”)29%股权，股权转让款为 740.66 万元。(体育大生意)

**➤ 公司重要事项:**

**【金陵体育】**公司于近日收到江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，发证日期:2018年12月3日，证书编号为:GR201832007759，资格有效期三年。

### 3. 下周重要提示

表 6：下周个股重要提示（2019/11/18-2019/11/22）

| 板块   | 股票代码      | 股票简称 | 日期    | 类型     |
|------|-----------|------|-------|--------|
| 专业服务 | 300622.SZ | 科锐国际 | 11/20 | 股东大会召开 |
| 旅游   | 002033.SZ | 丽江旅游 | 11/22 | 股东大会召开 |
| 餐饮   | 603043.SH | 广州酒家 | 11/20 | 股东大会召开 |

资料来源：choice，安信证券研究中心

## 4. 本周观点：海南自贸港对国旅影响有限，重点布局明年有望业绩加速优质龙头

### 4.1. 海南自贸港建设或已有预期，对中国国旅实质影响极为有限

#### 事件：

2019年11月5日官方再次提及海南自由贸易港建设，引发市场对对中国国旅海南省免税经营权垄断性的担心。

#### 点评：

**海南省建设自有贸易港的政策规划，市场早有预期。**2018年4月官方在庆祝海南建省办经济特区30周年大会上首次提出，将支持海南全岛建设自有贸易试验区，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系。2018年10月16日，国务院发布关于同意设立中国(海南)自由贸易试验区的批复，批复包括：①同意设立中国(海南)自由贸易试验区；②中国(海南)自由贸易试验区实施范围为海南岛全岛；③中国(海南)自由贸易试验区内的海关特殊监管区域的实施范围和税收政策适用范围维持不变；④海南省人民政府、商务部要会同有关部门做好《中国(海南)自由贸易试验区总体方案》的组织实施工作。2019年3月7日，海南省财政厅厅长在TFWA年度峰会上表示“在全岛建设自由贸易港阶段，免税特许经营权将不再存在，免税经营不再限定某个区域和某个商店，除负面清单限制的商品外，自贸港流通的商品都是免税品”。

**凯撒旅游参股江苏中服、在海南设立同盛免税，进一步引发市场担心，但凯撒旅游旗下海南公司并无免税经营资质。**2019年11月3日，公司发布公告称①拟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”），注册资本2亿元，设立完成后将作为公司免税业务的管理平台，同时整合公司相关资源，推动公司在免税领域业务的发展；②以新设立公司同盛免税购买北京寺库持有的江苏中服免税品有限公司（简称“江苏中服”）20%股权，交易价格为1200万元。目前，凯撒旅游免税业务均为参股中出服子公司，而中出服的免税业务范围与国旅的免税业务并无重合，不构成对国旅业务的增量竞争；此外，凯撒旅游拟成立的同盛免税经营范围并不包含免税商品销售，仅作为免税业务整合平台，拟用于持股免税业务资产，并不会对国旅海南省免税业务的垄断性构成威胁。

**海南建设自贸区，中短期内对国旅无影响，长期看有望受益于增量客流。**①海南省建设自由贸易港需要进行大量基础设施建设，短期内无法落地，我们预计最快在2025年之后才有望逐步推进，在自由贸易港政策落地之前，中免仍将享受独家免税经营权，具有充足的时间调整经营、应对挑战；②自由贸易港政策实施之后，海南省客流必将大幅增长，中免有望依托极强的先发优势（门店选址、规模、品类丰富度方面），在竞争中占得先机。中长期来看海南自贸港的建设将带动免税增量市场，有望扩大客流群体、提升人均消费水平。

此外，据海关统计，2019年“双十一”期间（11月9—11日），海口海关共监管海南离岛免税品销售金额1.84亿元，与去年同期相比（下同）增长105.98%；销售数量24.92万件，增加105.43%，购物人数4.46万人次，增加79.55%。自2019年10月1日打折季开始至11月11日，海口海关共监管免税品销售金额16.87亿元，增长64.59%；销售数量224.44万件，增加56.56%，购物人数40.63万人次，增加39.40%。**2019年截至11月11日，海南离岛免税品销售金额已突破109亿，预计2019年全年可突破130亿。**

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；市内店落地低于预期。

## 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 11 月 15 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  | 200.14   | 22.48  | 0.92 | 1.19  | 1.00 | 24.42      | 18.89 | 22.48 | 买入-A |
|          | 600258.SH | 首旅酒店  | 170.58   | 17.27  | 0.77 | 1.06  | 0.77 | 22.33      | 16.29 | 22.43 | 买入-A |
| 免税       | 601888.SH | 中国国旅  | 1,649.84 | 84.50  | 1.30 | 1.61  | 2.39 | 65.19      | 52.48 | 35.36 | 买入-A |
| 博彩       | 01928.HK  | 金沙中国  | 2,761.60 | 34.15  | 0.00 | -     | -    | -          | -     | -     |      |
|          | 02282.HK  | 美高梅   | 403.40   | 10.62  | 0.00 | -     | -    | -          | -     | -     |      |
| 景区       | 600138.SH | 中青旅   | 83.68    | 11.56  | 0.79 | 0.87  | 0.83 | 14.63      | 13.29 | 13.93 | 买入-A |
|          | 600054.SH | 黄山旅游  | 59.05    | 8.86   | 0.55 | 0.57  | 0.50 | 16.11      | 15.54 | 17.72 | 买入-A |
|          | 000888.SZ | 峨眉山 A | 32.51    | 6.17   | 0.37 | 0.43  | 0.41 | 16.54      | 14.35 | 15.05 | 买入-A |
|          | 002033.SZ | 丽江旅游  | 31.98    | 5.82   | 0.37 | 0.30  | 0.34 | 15.66      | 19.56 | 17.37 |      |
|          | 603099.SH | 长白山   | 22.35    | 8.38   | 0.27 | 0.31  | 0.37 | 31.04      | 27.48 | 22.65 |      |
|          | 002159.SZ | 三特索道  | 16.09    | 11.60  | 0.04 | 1.00  | 0.58 | 290.0<br>0 | 11.60 | 20.00 | 买入-A |
| 演艺       | 300144.SZ | 宋城演艺  | 415.59   | 28.61  | 0.73 | 0.93  | 1.03 | 39.19      | 30.61 | 27.86 |      |
|          | 000863.SZ | 三湘印象  | 64.04    | 4.67   | 0.19 | -     | -    | 24.58      | -     | -     |      |
| 出境游      | 000796.SZ | 凯撒旅游  | 57.17    | 7.12   | 0.27 | 0.39  | 0.38 | 25.91      | 18.26 | 18.74 | 买入-A |
|          | 002707.SZ | 众信旅游  | 45.54    | 5.18   | 0.28 | 0.30  | 0.30 | 18.50      | 17.27 | 17.27 | 买入-A |
| OTA      | CTRP.O    | 携程网   | 0.00     | 0.00   | 0.00 | -     | -    | !          | -     | -     |      |
|          | TOUR.O    | 途牛    | 25.44    | 20.68  | 0.00 | -     | -    | -          | -     | -     |      |
| 餐饮       | 002186.SZ | 全聚德   | 30.23    | 9.80   | 0.44 | 0.00  | 0.00 | 22.23      |       |       |      |
|          | 603043.SH | 广州酒家  | 133.36   | 33.01  | 0.90 | 1.08  | 1.32 | 36.76      | 30.45 | 25.09 | 买入-A |
| 人力资源     | 300662.SZ | 科锐国际  | 53.59    | 29.77  | 0.47 | 0.66  | 0.81 | 63.34      | 45.11 | 36.75 | 买入-A |
| K12 教育机构 | 01317.HK  | 枫叶教育  | 63.81    | 2.13   | 0.00 | -     | -    | -          | -     | -     |      |
|          | HLG.O     | 海亮教育  | 121.02   | 469.47 | 0.00 | -     | -    | -          | -     | -     |      |
|          | 300192.SZ | 科斯伍德  | 37.28    | 15.37  | 0.02 | 0.48  | 0.39 | 768.5<br>0 | 32.02 | 39.41 |      |
|          | 002621.SZ | 三垒股份  | 67.12    | 11.36  | 0.05 | -     | -    | 227.2<br>0 | -     | -     |      |
| 高教       | 02001.HK  | 新高教   | 38.35    | 2.49   | 0.00 | -     | -    | -          | -     | -     |      |
|          | 01569.HK  | 民生教育  | 49.63    | 1.24   | 0.00 | -     | -    | -          | -     | -     |      |
| 职业教育     | 300089.SZ | 文化长城  | 18.14    | 3.77   | 0.17 | 0.51  | 0.74 | 22.18      | 7.39  | 5.09  | 买入-A |
| 体育       | 002694.SZ | 顾地科技  | 18.33    | 3.07   | 0.20 | -     | -    | 15.35      | -     | -     |      |
|          | 600136.SH | 当代明诚  | 45.41    | 9.32   | 0.26 | 0.90  | 0.68 | 35.85      | 10.38 | 13.61 |      |
|          | 300526.SZ | 中潜股份  | 79.61    | 46.65  | 0.26 | -     | -    | 182.3<br>7 | -     | -     |      |
| 创业服务     | 300688.SZ | 创业黑马  | 20.85    | 21.90  | 0.83 | -     | -    | 26.39      | -     | -     | 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