

## 旅游成双 11 新宠，托育需求值得关注

### ——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019 年 11 月 18 日

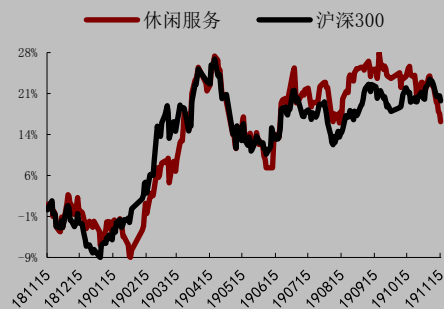
#### 行业核心观点：

上周上证综指表现低迷，休闲服务板块跌幅居前，旅游综合、酒店板块下跌为主因。从行业动态来看，文化和旅游部分别部署开展了文化和旅游市场整治行动，取得积极成效；旅游成人们双 11 购物车新宠；我国托育市场潜在需求率约 33-48%，潜在增长空间巨大。从公司动态来看，腾邦国际被出具关注函，凯撒旅游计划回购股份。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、政策支持、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（11 月 11 日-11 月 17 日）上证综指下跌 2.46%、申万休闲服务指数下跌 5.43%，上周休闲服务指数跑输上证综指 2.97 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排倒数第二。年初至今上证综指上涨 15.94%、申万休闲服务指数上涨 18.22%，申万休闲指数跑赢上证综指 2.28 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第十一。上周细分板块全面下跌，其中教育服务-1.65%、餐饮-5.5%、景点-2.42%、酒店-5.25%、旅游综合-6.54%。板块的估值为酒店 24.26、景点 29.84、旅游综合 32.77、餐饮 851.69。
- **行业重要事件及点评：**1) **旅游：**中共中央、国务院印发《新时代爱国主义教育实施纲要》提出 寓爱国主义教育于游览观光之中，通过宣传展示、体验感受等多种方式，引导人们领略壮美河山，投身美丽中国建设。**文化和旅游市场整治暨景区服务质量提升电视电话会议在京召开**，文化和旅游部分别部署开展了文化和旅游市场整治行动，取得积极成效。**新消费中的新消费：旅游成人们双 11 购物车新宠**，飞猪数据显示，在过去五年，双 11 期间购买旅行商品的年均订单增幅近 60%，新增购买用户年均超 30%。  
2) **教育：93%托育需求未被满足，近万亿市场即将爆发？**随着二孩政策全面放开，我国二孩出生率上涨趋势明显，目前全国婴幼儿入托率仅 4.1 个百分点，而我国托育市场潜在需求率约 33-48%，潜在增长空间巨大。
- **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 15 日

#### 相关研究

万联证券研究所 20191111\_行业周观点\_AAA\_休闲服务行业周观点报告

万联证券研究所 20191104\_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

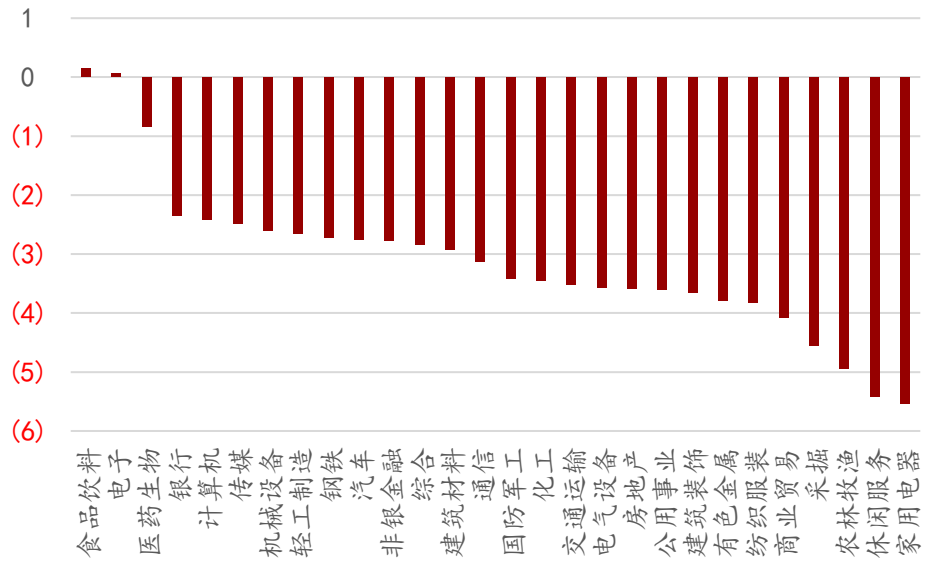
## 目录

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.....	6
3、过去一周上市公司重要公告.....	6
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（%）位列倒数第二.....	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_20191117.....	4
图表 4：个股涨跌情况_20191117.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	6

## 1、行情回顾

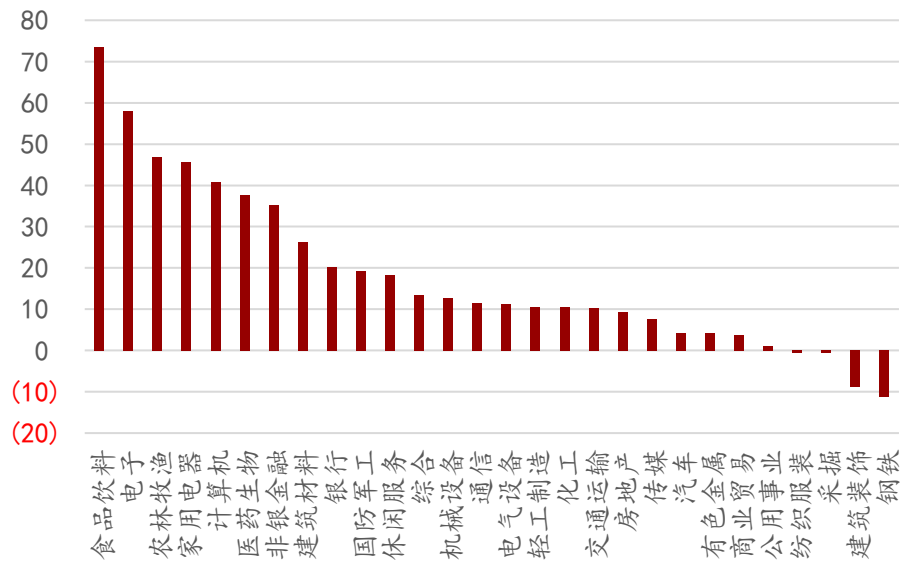
上周（11月11日-11月17日）上证综指下跌2.46%、申万休闲服务指数下跌5.43%，上周休闲服务指数跑输上证综指2.97个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排倒数第二。年初至今上证综指上涨15.94%、申万休闲服务指数上涨18.22%，申万休闲服务指数跑赢上证综指2.28个百分点，在申万28个一级子行业中排名第十一。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列倒数第二



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

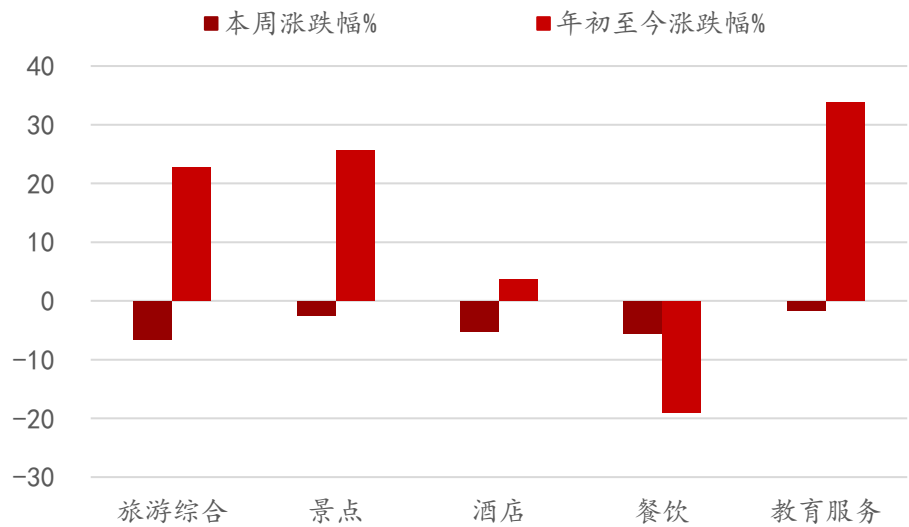


资料来源：Wind，万联证券研究所

上周细分板块全面下跌，其中教育服务-1.65%、餐饮-5.5%、景点-2.42%、酒店-5.25%、旅游综合-6.54%。板块的估值为酒店24.26、景点29.84、旅游综合32.77、

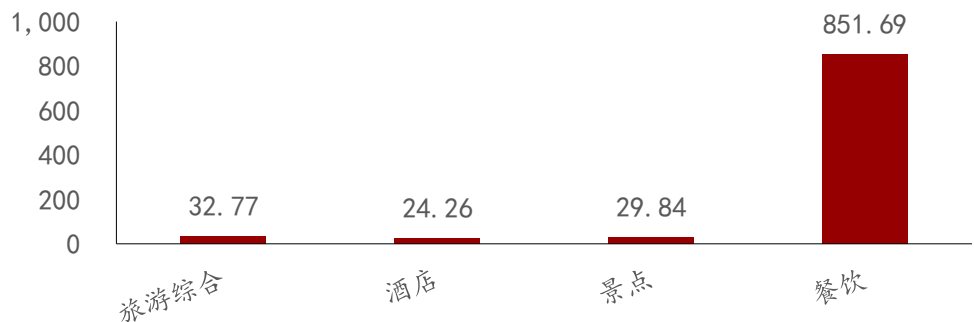
餐饮851.69。

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\_20191117



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表 5：个股涨跌情况\_20191117

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	广州酒家 (4.30)	三特索道 (-7.94)
	天目湖 (1.59)	腾邦国际 (-9.43)
	国旅联合 (0.56)	众信旅游 (-11.45)
教育服务	三盛教育 (6.17)	东方时尚 (-5.08)
	中公教育 (3.33)	文化长城 (-8.05)
	紫光学大 (2.94)	凯文教育 (-11.37)

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

#### 中共中央、国务院印发《新时代爱国主义教育实施纲要》提出 寓爱国主义教育于游览观光之中

近日，中共中央、国务院印发了《新时代爱国主义教育实施纲要》。《纲要》明确了新时代爱国主义教育的基本内容，其中明确提出，依托自然人文景观和重大工程开展教育。寓爱国主义教育于游览观光之中，通过宣传展示、体验感受等多种方式，引导人们领略壮美河山，投身美丽中国建设。

《纲要》提出，系统梳理传统文化资源，加强考古发掘和整理研究，保护好文物古迹、传统村落、民族村寨、传统建筑、农业遗迹、灌溉工程遗产、工业遗迹，推动遗产资源合理利用，健全非物质文化遗产保护制度，推进国家文化公园建设。推动文化和旅游融合发展，提升旅游质量水平和文化内涵，深入挖掘旅游资源中蕴含的爱国主义内容，防止过度商业行为和破坏性开发。推动红色旅游内涵式发展，完善全国红色旅游经典景区体系，凸显教育功能，加强对讲解员、导游等从业人员的管理培训，加强对解说词、旅游项目等的规范，坚持正确的历史观和历史标准。依托国家重大建设工程、科学工程等，建设一批展现新时代风采的主题教育基地。（文化和旅游部官网）

#### 文化和旅游市场整治暨景区服务质量提升电视电话会议在京召开

11月6日，文化和旅游部在京召开文化和旅游市场整治暨景区服务质量提升电视电话会议，通报了“体检式”暗访评估等有关情况，对持续推进文化和旅游市场整治，提升景区、旅游度假区服务质量工作进行了部署。文化和旅游部党组书记、部长雒树刚出席会议并讲话，部党组成员王晓峰主持会议。

会议指出，今年以来，文化和旅游部分别部署开展了文化和旅游市场整治行动、A级旅游景区整改提质行动，全国各级文化和旅游行政部门高度重视，精心谋划，扎实推进，取得了积极成效。市场整治行动期间，全国共出动执法人员120余万人次，检查经营单位52万余家，立案调查8300余件，罚没款4100余万元，责令停业整顿715家，吊销许可证113家；景区整改提质行动中，全国复核A级旅游景区5000多家，1186家景区受到处理，其中405家受到取消等级处理。（文化和旅游部官网）

#### 新消费中的新消费：旅游成人们双11购物车新宠

飞猪数据显示，在过去五年，双11期间购买旅行商品的年均订单增幅近60%，新增购买用户年均超30%。2019年，“消费”已连续五年成为经济增长的第一动力，数字化升级也覆盖到了更广泛的领域。今年双11，飞猪出境游预订人次超过500万、签证件数超90万、高星酒店成交超100万间夜。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。（品橙旅游）

## 2.2 教育

### 93%托育需求未被满足，近万亿市场即将爆发？

全面二孩政策放开以来，我国二孩出生率上涨趋势明显，但0—3岁婴幼儿不敢托管、无处托管等问题成为横亘在双职工家庭模式下的一道难关。近期广西壮族自治区人民政府办公厅出台《关于促进3岁以下婴幼儿照护服务发展实施意见》（以下简称《意见》），《意见》明确规定，到2020年，各市建成1—2个具有带动效应、承担一定指导功能的示范性婴幼儿照护服务机构。到2025年，全区多元化、多样化、覆盖城乡的婴幼儿照护服务体系基本形成。

据广西教育部门统计，广西3岁以下婴幼儿达到230万人。2019年7月，根据教育部门公布数据，广西地区3岁以下婴幼儿实际入托率为3.26%。据FirstInsight极致洞察预测，广西0-3岁入托率每增加一个百分点，广西地区市场规模扩容约5亿元。另外，广西地区目前希望入托的比例达到43.83%，6成以上希望全日制托管。

FirstInsight极致洞察CEO徐彤表示，若满足全部入托需求，仅广西则蕴藏着约230亿的市场容量。

广西地区现状趋同，目前全国婴幼儿入托率仅4.1个百分点，但目前市场规模已达930亿元人民币。公开资料显示，预计2025年，托育行业入托率将达到5.5%，市场规模为1567亿元。入托率提高不足2个百分点，市场规模增长近70%，而我国托育市场潜在需求率约33-48%，潜在增长空间巨大。（芥末堆）

## 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>			
11月11日	凯撒旅游	设立合资企业暨关联交易	海航凯撒旅游集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年11月10日召开第九届董事会第五次会议，审议通过了《关于与关联方共同设立合资企业暨关联交易的议案》，公司董事会同意以自有资金与凯撒世嘉旅游文化发展集团股份有限公司（以下简称“凯撒集团”）共同出资设立海南凯撒世嘉旅文发展集团有限责任公司（以下简称“海南凯撒集团”或“标的公司”，最终名称以工商行政管理机关核定的名称为准），注册资本30,000万元，其中，凯撒集团出资20,000万元，公司出资10,000万元。因凯撒集团为公司控股股东凯撒世嘉旅游管理顾问股份有限公司的控股股东，根据《股票上市规则》及相关规定，凯撒集团为公司关联法人，本次交易事项构成关联交易。
11月11日	腾邦国际	关注函	2019年11月11日，创业板公司管理部对腾邦国际商业服务集团股份有限公司出具关注函，要求公司补充说明：关于资产交割及腾邦集团支付能力、关于融易行欠款、关于会计处理及财务影响等相关事宜。

11月15日	众信旅游	设立商业保理公司	<p>2019年11月15日，众信旅游集团股份有限公司（以下简称“公司”或“众信旅游集团”）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。</p> <p>公司委托北部湾产权交易所于2018年11月13日将持有的丰鱼岩公司51%股权暨公司（含下属子公司）债权公开挂牌转让，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。</p>
11月15日	桂林旅游	丰鱼岩公司股权转让终止	<p>为适应中科云网科技集团股份有限公司（以下简称“公司”）团膳业务发展，根据业务经营、数据管理及未来布局的需要，经公司研究决定，拟在江苏省无锡市（无锡中科云网餐饮管理有限公司）建立团膳业务与数据管理中心，将一级全资子公司北京湘鄂情投资管理有限公司持有的北京湘鄂情餐饮管理有限公司100%股权，划转至一级全资子公司无锡中科云网餐饮管理有限公司名下。</p>
11月16日	ST云网	团膳业务架构调整	<p>2019年11月16日，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》及《关于支持上市公司回购股份的意见》等相关法律法规规定，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。</p>
11月16日	凯撒旅游	股份回购	

**教育行业上市公司公告**

11月14日	百洋股份	股份回购	<p>2019年11月13日，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司回购股份实施细则》等相关规定，百洋产业投资集团股份有限公司（以下简称“公司”）拟使用自有资金从二级市场以集中竞价交易的方式回购部分公司股份用于实施员工持股计划或股权激励。公司已于2019年11月13日召开的第四届董事会第四次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》</p> <p>中金集团及其一致行动人基于对教育行业和对公司未来发展的信心，拟将本次增持计划实施期限延长6个月至2020年5月14日。即自本公告日起6个月内，中金集团及其一致行动人将继续通过集中竞价交易、大宗交易、协议转让等方式增持公司股份，拟增持股份数量不低于公司总股本的0.5%（含2019年5月15日至今已增持股份），不超过公司总股本的3.5%（含2019年5月15日至今已增持股份）。除此之外，原增持计划其他内容不变。</p>
11月16日	昂立教育	股东增持计划延期	

资料来源: Wind, 万联证券研究所

#### 4、投资建议

上周上证综指表现低迷, 休闲服务板块跌幅居前, 旅游综合、酒店板块下跌为主因。从行业动态来看, 文化和旅游部分别部署开展了文化和旅游市场整治行动, 取得积极成效; 旅游成人们双11购物车新宠; 我国托育市场潜在需求率约33-48%, 潜在增长空间巨大。从公司动态来看, 腾邦国际被出具关注函, 凯撒旅游计划回购股份。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