

政策支持工业文化旅游，教育服务或可免征增值税

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年12月09日

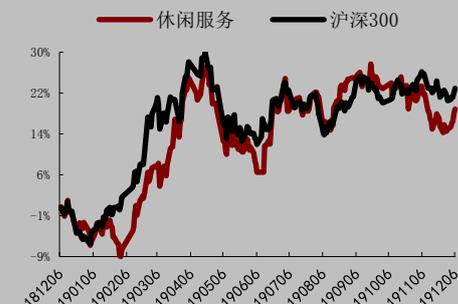
行业核心观点：

上周休闲服务板块均表现优秀，细分板块全线上涨，其中餐饮和旅游综合板块涨幅最多；教育服务表现良好，龙头中公教育上涨幅度较大。行业动态方面，多项政策出台：《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》、《长城、大运河、长征国家文化公园建设方案》、《关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见》出台，支持旅游行业发展；《中华人民共和国职业教育法修订草案（征求意见稿）》、《中华人民共和国职业教育法修订草案（征求意见稿）》发布，促进职业教育发展，教育服务、农业培训或可免征增值税。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：**上证综指上涨 0.77%、申万休闲服务指数上涨 3.69%，上周休闲服务指数跑赢上证综指 2.92 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 4。年初至今上证综指上涨 16.77%、申万休闲服务指数上涨 22.11%，申万休闲指数跑赢上证综指 5.35 个百分点，在申万 28 个一级子行业中排名第 10。上周细分板块全线上涨，其中餐饮 3.99%、酒店 3.26%、旅游综合 4.45%、景点 2.05%、教育服务 2.25%。板块的估值为酒店 25.89、景点 29.75、旅游综合 33.98、餐饮 931.43。
- **行业重要事件及点评：**1) **旅游：**《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》出台，明确提出推动长三角文化旅游合作发展。中共中央办公厅、国务院办公厅印发《长城、大运河、长征国家文化公园建设方案》，强调以长城、大运河、长征沿线一系列的文物和文化资源为主干，生动呈现中华文化的独特创造、价值理念和鲜明特色。15 部门近日联合印发《关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见》，提出发展服务衍生制造，发展工业文化旅游。2) **教育：**为了保障公民接受职业教育的权利，实施科教兴国和创新驱动发展战略，大力发展职业教育，中华人民共和国教育部研究制定了《中华人民共和国职业教育法修订草案（征求意见稿）》。近日，财政部、国家税务总局发布《中华人民共和国增值税法（征求意见稿）》，教育服务、农业培训或可免征增值税。12月4日，英孚教育组合拳布局局幼儿英语赛道，多款产品发布致力全人教育。
- **风险因素：**1. 自然灾害和安全生产事故风险。2. 政策风险。

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12月06日

相关研究

万联证券研究所 20191202_行业周观点_AAA_休闲服务&教育行业周观点报告

万联证券研究所 20191125_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

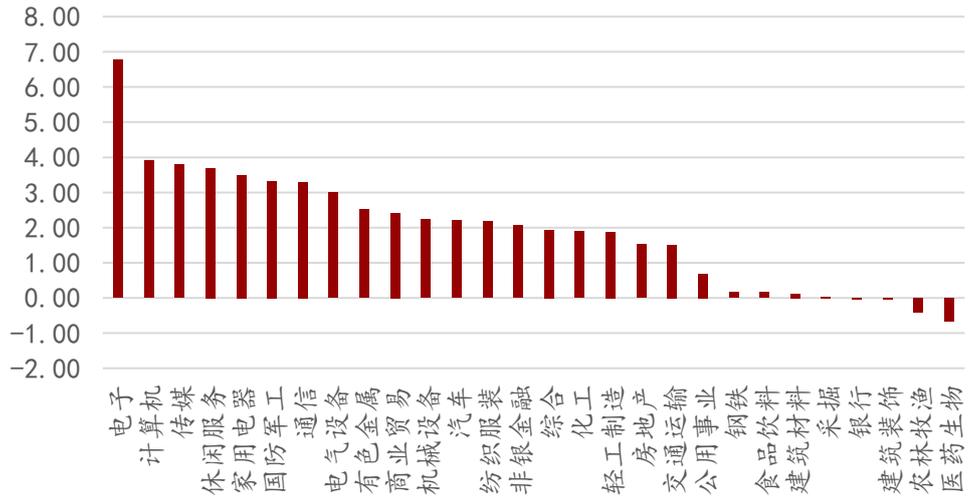
目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件.....	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.....	8
5、风险提示.....	8
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 4.....	3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 10.....	3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....	3
图表 4：子板块 PE 估值情况_20191206.....	4
图表 4：个股涨跌情况_20191206.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	6

1、行情回顾

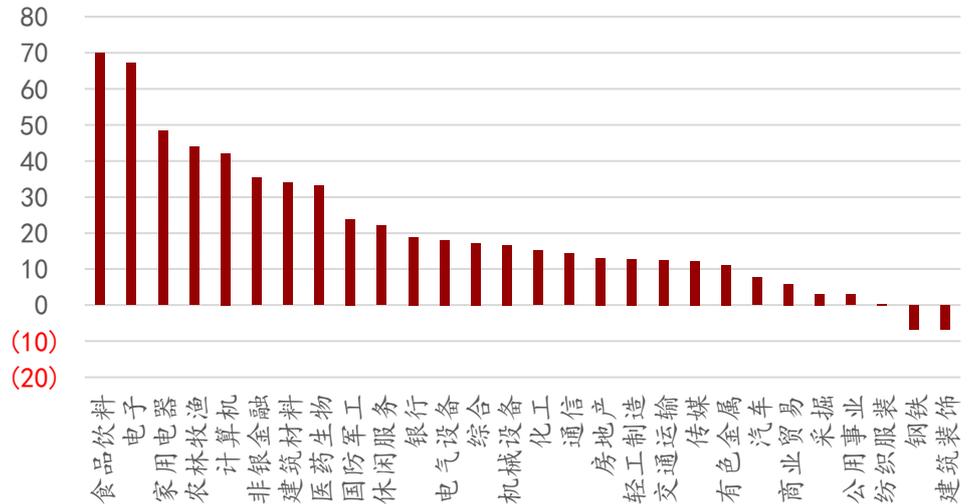
上周（12月2日-12月8日）上证综指上涨0.77%、申万休闲服务指数上涨3.69%，上周休闲服务指数跑赢上证综指2.92个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第4。年初至今上证综指上涨16.77%、申万休闲服务指数上涨22.11%，申万休闲指数跑赢上证综指5.35个百分点，在申万28个一级子行业中排名第10。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第4



资料来源：Wind，万联证券研究所

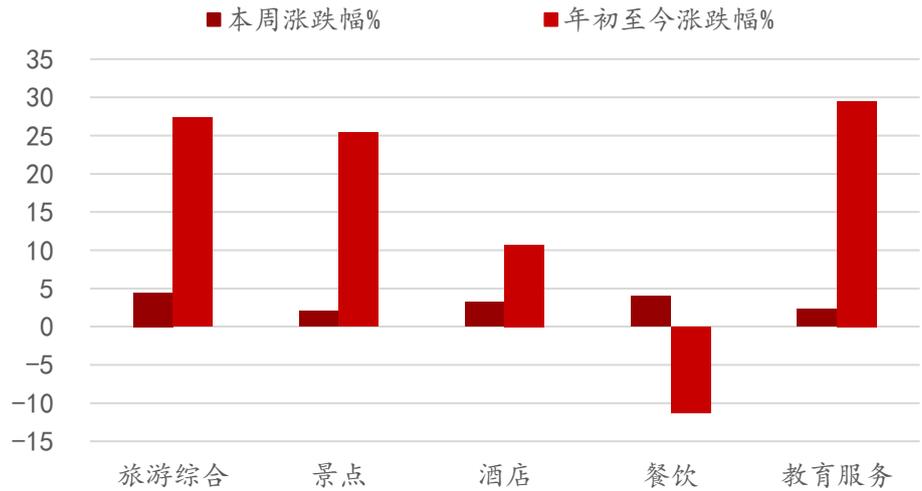
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第10



资料来源：Wind，万联证券研究所

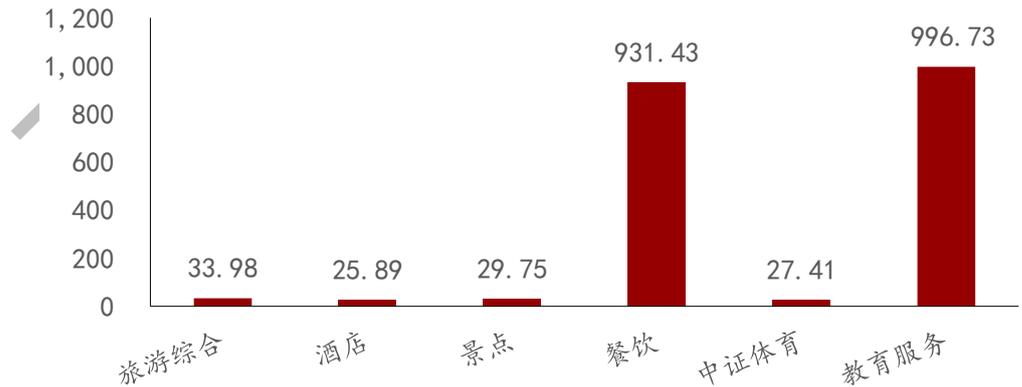
上周细分板块全线上涨，其中餐饮3.99%、酒店3.26%、旅游综合4.45%、景点2.05%、教育服务2.25%。板块的估值为酒店25.89、景点29.75、旅游综合33.98、餐饮931.43。

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_20191206



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表 5: 个股涨跌情况_20191206

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	国旅联合 (13.52)	三湘印象 (-1.52)
	云南旅游 (8.12)	广州酒家 (-1.23)
	锦江股份 (7.02)	曲江文旅 (-0.95)
	中公教育 (6.93)	东方时尚 (-4.52)
教育服务	全通教育 (6.52)	文化长城 (-2.39)
	百邦科技 (3.98)	开元股份 (-1.47)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1 旅游

《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》出台，推动长三角文化旅游合作发展

《规划纲要》规划范围包括上海市、江苏省、浙江省、安徽省全域，规划期至2025年，展望到2035年。《规划纲要》提出长三角一体化发展目标：到2025年，长三角一体化发展取得实质性进展——跨界区域、城市乡村等区域板块一体化发展达到较高水平，在科创产业、基础设施、生态环境、公共服务等领域基本实现一体化发展，全面建立一体化发展的体制机制；到2035年，长三角一体化发展达到较高水平——现代化经济体系基本建成，城乡区域差距明显缩小，公共服务水平趋于均衡，基础设施互联互通全面实现，人民基本生活保障水平大体相当，一体化发展体制机制更加完善，整体达到全国领先水平，成为最具影响力和带动力的强劲活跃增长极。《规划纲要》明确提出推动长三角文化旅游合作发展。（中国文化和旅游部官网）

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《长城、大运河、长征国家文化公园建设方案》

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《长城、大运河、长征国家文化公园建设方案》，并发出通知，要求各地区各部门结合实际认真贯彻落实。《方案》强调，要以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大精神，以长城、大运河、长征沿线一系列主题明确、内涵清晰、影响突出的文物和文化资源为主干，生动呈现中华文化的独特创造、价值理念和鲜明特色，促进科学保护、世代传承、合理利用，积极拓展思路、创新方法、完善机制，到2023年底基本完成建设任务，使长城、大运河、长征沿线文物和文化资源保护传承利用协调推进局面初步形成，权责明确、运营高效、监督规范的管理模式初具雏形，形成一批可复制推广的成果经验，为全面推进国家文化公园建设创造良好条件。（中国文化和旅游部官网）

发展服务衍生制造和工业文化旅游

国家发展和改革委员会、工业和信息化部等15部门近日联合印发《关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见》，其中提出，发展服务衍生制造，发展工业文化旅游。《实施意见》在“培育融合发展新业态新模式”中提出，发展服务衍生制造，鼓励电商、研发设计、文化旅游等服务企业，发挥大数据、技术、渠道、创意等要素优势，通过委托制造、品牌授权等方式向制造环节拓展。发展工业文化旅游，支持有条件的工业遗产和企业、园区、基地等，挖掘历史文化底蕴，开发集生产展示、观光体验、教育科普等于一体的旅游产品，厚植工业文化，弘扬工匠精神。（中国文化和旅游部官网）

2.2 教育

教育部关于《中华人民共和国职业教育法修订草案（征求意见稿）》公开征求意见的公告

为了保障公民接受职业教育的权利，实施科教兴国和创新驱动发展战略，大力发展职业教育，建设教育强国和人力资源强国，促进社会主义现代化建设，根据宪法、教育法、劳动法及其他有关法律法规，经充分调研与广泛征求意见，中华人民共和国教育

部研究制定了《中华人民共和国职业教育法修订草案(征求意见稿)》。《征求意见稿》以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导,贯彻落实党的十九大精神、全国教育大会精神,积极进行制度创新,紧紧围绕职业教育是类型教育的定位,统筹设计法律制度体系;紧紧围绕职业教育领域热点难点问题,增强制度针对性;紧紧围绕职业教育改革发展实践,及时将实践成果转化为法律规范,在原法基础上,共修订调整41条,新增15条。(中国教育部官网)

财政部、国家税务总局公开征求意见:教育服务、农业培训或可免征增值税

近日,财政部、国家税务总局发布《中华人民共和国增值税法(征求意见稿)》,向社会公开征求意见。其中提到两项与教育相关税收优惠,即下列项目免征增值税:学校和其他教育机构提供的教育服务,学生勤工俭学提供的服务;农业机耕、排灌、病虫害防治、植物保护、农牧保险以及相关技术培训业务。(芥末堆)

多款产品发布致力全人教育,英孚教育组合拳布局幼儿英语赛道

12月4日,英孚教育青少儿英语在沪举行了新产品发布会,正式推出幼儿英语探索课程双翼版,并发布智能音箱、家庭辅导APP和在线原版阅读馆等产品,为3-6岁儿童提供一体化、沉浸式的学习解决方案。(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
社服行业上市公司公告			
12月3日	首旅酒店	限售股上市流通	本次限售股上市类型为非公开发行限售股,限售股上市流通数量为354,281,958股,占公司股份总数的35.87%,上市流通日期为2019年12月9日。
12月4日	黄山旅游	设立全资子公司	为进一步拓展徽商故里品牌和市场价值,发挥黄山旅游品牌、资金及人才优势,同时依托黄山市丰富的原材料及农副产品的资源优势,公司决定投资3000万元设立黄山南徽餐饮管理有限公司,并以此为平台,旨在突破传统的单一美食宣传和销售维度,拓展餐饮和优质原材料两大板块。
12月5日	华天酒店	股权债券转让	2019年11月29日,华天酒店就挂牌标的全资子公司益阳银城华天酒店管理有限责任公司100%股权及相关债权与华天资管签订了《产权交易合同》,成交价款为28,889,501.00元。
12月5日	凯撒旅游	完成设立海南免税集团公司及购买江苏免税公司部分股权进展	公司于2019年11月3日审议通过了《关于设立海南免税集团公司的议案》及《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》,公司董事会同意公司以自有资金2亿元在海口设立海南同盛世嘉免税集团有限公司,作为公司免税业务的管理平台,推动公司在免税领域业务的发展;同时以同盛免税购买北京寺库商贸有限公司持有的江苏中服免税品有限公司的20%股权。近日,公司已完成同盛免税设立登记手续,取得海南省市场监督管理局颁发的《营业执照》。

12月6日	西安饮食	投资设立子公司	西安饮食拟与陕西德利联合餐饮管理有限公司签署出资人协议，共同出资设立西安西饮品牌运营管理有限公司（暂定名），注册资本拟定为300万元，西安饮食拟对其占据绝对控股地位。
教育行业上市公司公告			
12月3日	紫光学大	股东权益变动	本次权益变动系银润控股集团有限公司、浙江台州银润投资有限公司向天津安特文化传播有限公司转让其持有的浙江台州椰林湾投资策划有限公司100%股权，导致对厦门紫光学大股份有限公司股份的间接转让，未触及要约收购。本次权益变动后，天津安特将持有椰林湾100%股权，天津安特直接及间接持有公司17,243,316股股份，占公司总股本的17.93%。
12月3日	创业黑马	股票质押式回购交易及部分股票解除质押	2019年11月28日，牛文文先生质押公司股票数量7,600,000股，占公司总股本的7.98%，质押到期日2020年11月27日。2019年11月29日，牛文文先生解除质押股票数量5,320,000股，占公司总股本的5.59%。截至2019年12月3日，牛文文先生持有公司股份29,892,324股，占公司总股本的31.40%。其所持公司股份累计质押12,920,000股，占其持有本公司股份总数的43.22%，占公司总股本的13.57%。
12月4日	百洋股份	股权质押	公司控股股东及其一致行动人未来半年内到期的质押股份累计数量为50,045,794股，占其所持股份比例30.65%，占公司总股本比例12.66%，对应融资余额18,240万元。未来半年到一年内到期的质押股份累计数量为67,000,000股，占其所持股份41.03%，占公司总股本比例16.95%，对应融资余额15,000万元。
12月4日	立思辰	解除质押	截至本公告日，池燕明先生共持有公司股份132,524,929股，占公司总股本的15.26%。本次解除质押业务办理完成后，池燕明先生累计质押公司股份84,586,199股，占其所持股份的63.83%，占公司总股本的9.74%。
12月5日	立思辰	限售股上市流通	公司本次解除限售的股份数量为3,630,200股，占总股本的0.4181%。上述股份本次实际可上市流通的数量为3,595,800股，占公司总股本的0.4141%。本次限售股份可上市流通日为2019年12月9日。
12月7日	文化长城	战略合作	公司与华控高科有限公司于2019年12月6日在广东省深圳市签订了《战略合作协议》。合作内容为：1、华控高科将其成熟的跨境电商模式输出至文化长城，双方共同建立跨境电商产业园；2、华控高科将在合适的时点为文化长城注入流动性，并积极化解应收账款长期搁置的困境；3、在文化教育领域，双方将积极开展重资产与轻资产结合的经营模式的探索；4、双方建立良好的沟通机制，采取多种形式及时沟通，解决合作中出现的问题，共同推进合作。
12月7日	文化长城	可能被暂停上市的风险	若公司2019年度财务会计报告继续被出具“否定或者无法表示意见”的审计意见，公司股票将于公司披露2019年年度报告之日起停牌，深圳证券交易所将在公司股票停牌后15个交易日内作出是否暂停公司股票上市的决定。

资料来源：Wind，万联证券研究所

4、投资建议

上周休闲服务板块均表现优秀，细分板块全线上涨，其中餐饮和旅游综合板块涨幅最多；教育服务表现良好，龙头中公教育上涨幅度较大。行业动态方面，多项政策出台：《长江三角洲区域一体化发展规划纲要》、《长城、大运河、长征国家文化公园建设方案》、《关于推动先进制造业和现代服务业深度融合发展的实施意见》出台，支持旅游行业发展；《中华人民共和国职业教育法修订草案（征求意见稿）》、《中华人民共和国增值税法（征求意见稿）》发布，促进职业教育发展，教育服务、农业培训或可免征增值税。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