

# 反向春运促城市旅游淡季不淡，职教素质教育是明年投资重点

——社服行业研究周报

行业研究周报

姚轩杰（分析师）

010-69004656

yaoxuanjie@xsdzq.cn

证书编号：S0280518010001

## ● 市场行情回顾

上周（12月16日-12月20日），餐饮旅游（中信）指数上涨0.11%，沪深300指数上涨1.24%，跑输大盘（沪深300）1.13%；教育（中信）指数下跌0.91%，跑输大盘（沪深300）2.15%。

## ● 旅游行业：反向春运进一步促大城市旅游消费“淡季不淡”

2020年春运大潮将在1月10日开启，“反向春运”进一步呈现增长态势。去哪儿网数据显示，2020年春运期间，近40%的旅客选择异地过年，其中一成旅客出境游过年，近三成旅客国内异地过年。异地过年与回家过年相反，是指老人、儿童前往子女/父母工作所在城市，或者全家一起出游过年。与2019年春运同期相比，异地过年旅客总量增长近10%。反向春运占比不断升高，对旅游市场来说是提升城市旅游消费的催化剂。从机票、酒店、餐饮到旅游景区、城市娱乐消费，一线城市和中东部省会城市将逐渐形成岁末年初“淡季不淡”的新格局。

## ● 教育行业：职教和素质教育是2020年投资重点赛道

2019年接近尾声，对于K12课外培训和语言培训等板块而言，强监管政策更使K12赛道合规程度大幅提高，诸多不能适应最新市场环境的企业被迫出局，头部化逐渐成为趋势。而职业教育方面，国家高度重视，不仅宣布扩招100万的职业教育学生，还在立法、财政支持、政府补贴等方面全方位发力。

对于2020年行业投资赛道来说，我们认为，职业教育赛道将持续看好。在中国深化体制改革和经济转型发展的大背景下，职业教育对整个社会发展的重要性变得愈加明显，赛道在明年将会继续保持快速的发展和增长。另一个被看好的赛道是素质教育。国家对中考、高考的改革在进一步强调学生的综合能力，而不是一味的应试能力；而且，随着新一代父母的教育观念也在逐渐摒弃单纯唯分数论，更加重视孩子的全面综合素质和能力的培养。这都将为素质教育行业带来发展机会和增长潜力。

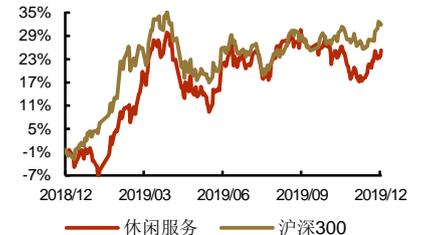
## ● 持续推荐免税、景区和教育龙头公司

从行业投资策略来看，我们仍然坚定推荐各细分板块的龙头优质公司。免税行业的中国国旅，公司规模效应尽显，未来扩张脚步不止，市内免税店开业，牌照红利逻辑长期成立；人工景区宋城演艺，可复制性与休闲化程度高，行业地位稳固，业绩持续稳健增长；餐饮龙头海底捞，具有独特的辨识度，一二线城市店面稳健发展，三线及以下城市开店前景广阔；中公教育，公务员考试市场第一的地位难以撼动，教考、考研和其他职业考试迅猛发展，业绩还将维持高增长态势；中国东方教育，中国最大的职业技能教育提供商，核心业务覆盖烹饪技术、信息技术及汽车服务，市占率均位居行业第一，未来公司的在校学生数量和客单价都会持续提升。

## ● 风险提示：政策风险、市场竞争风险、公司经营扩张风险

## 推荐（维持评级）

### 行业指数走势图



### 相关报告

《旅游政策加码利好景区和酒店，13家教育公司上市好于去年》2019-12-15

《9部委出台多措施促进旅游消费，带动旅游总需求上升》2019-12-12

《旅游业开启避寒游和冰雪游，教育政策支持力度持续加码》2019-12-08

## 目 录

1、 行业观点及投资建议.....	3
2、 市场行情回顾.....	5
3、 行业新闻动态.....	6
4、 上市公司重要公告.....	8

## 图表目录

图 1: 上周中信行业指数涨跌幅 (%) .....	5
图 2: 上周中信餐饮旅游子板块涨跌幅 (%) .....	5
表 1: A 股餐饮旅游及教育个股本周涨幅前十 .....	5
表 2: A 股餐饮旅游及教育个股本周跌幅前十 .....	5
表 3: 上市公司本周重要公告 .....	8

## 1、行业观点及投资建议

上周（12月16日-12月20日），餐饮旅游（中信）指数上涨0.11%，沪深300指数上涨1.24%，跑输大盘（沪深300）1.13%；教育（中信）指数下跌0.91%，跑输大盘（沪深300）2.15%。

### 旅游行业：反向春运进一步促大城市旅游消费“淡季不淡”

2020年春运大潮将在1月10日开启，“反向春运”进一步呈现增长态势。去哪儿网数据显示，2020年春运期间，近40%的旅客选择异地过年，其中一成旅客出境游过年，近三成旅客国内异地过年。异地过年与回家过年相反，是指老人、儿童前往子女/父母工作所在城市，或者全家一起出游过年。与2019年春运同期相比，异地过年旅客总量增长近10%。

2020年春运另一新变化是，老人和儿童出行数量增幅显著。去哪儿网数据显示，2020年春运期间，国内机票中含有60岁及以上老人出行的订单量与2019年同期相比上涨19%，独自出行的老人同比增长近10%；包含12岁及以下儿童的订单量增长27%。老人、儿童加入春运大军，意味着他们将要与子女、父母团聚或一同出游，也印证了反向春运趋势。

反向春运占比不断升高，这对旅游市场来说是提升城市旅游消费的催化剂。从机票、酒店、餐饮到旅游景区、城市娱乐消费，一线城市和中东部省会城市将逐渐形成岁末年初“淡季不淡”的新格局。

### 教育行业：职教和STEAM教育是2020年投资重点赛道

2019年接近尾声，对于教育行业来说，这一年是规范调整年，政策的出台频次和监管力度远大于以往年份。

对于K12课外培训和语言培训等板块而言，2019年多以市场整合为主，教育部对“课外辅导机构不能收取超过三个月的学费预付款”的规定，更使K12赛道合规程度大幅提高，诸多不能适应最新市场环境的企业被迫出局，头部化逐渐成为趋势。而职业教育方面，国家对此高度重视，不仅宣布扩招100万的职业教育学生，还在立法、财政支持、政府补贴等方面全方位发力。

对于2020年行业投资赛道来说，我们认为，职业教育赛道将持续看好。在中国深化体制改革和经济转型发展的大背景下，职业教育对整个社会发展的重要性变得愈加明显，赛道在明年将会继续保持快速的发展和增长。

12月18日，“双高计划”建设名单公布，56所高职院校入选高水平学校建设，141所高职院校入选高水平专业群建设，共覆盖29个省份、18个高职专业大类、253个专业群。

根据教育部数据，2018年，初中毕业生约1360万人，高中毕业生约780万人，而高中招生人数790万人，本科招生人数420万人，也就是说还有约930万人以专科或者初中学历进入社会，中职教育及高职教育需求量巨大。因此，在需求叠加政策红利的背景下，我们认为职教板块市场潜力巨大，龙头企业有望继续超预期表现。

另一个被看好的赛道是STEAM教育。STEAM代表科学（Science），技术（Technology），工程（Engineering），艺术（Arts），数学（Mathematics）。STEAM教育就是集科学、技术、工程、艺术、数学多学科融合的综合教育。国家对中考、高考的改革在进一步强调学生的综合能力，而不是一味的应试能力；而且，随着新

一代父母的教育观念也在逐渐摒弃单纯唯分数论，更加重视孩子的全面综合素质和能力的培养。因此，无论是教育内容、教育形式，还是教育媒介，这都将在素质教育带来的大势之下有进一步的发展和进化。

比如，语文课改及高考改革，创造出了大语文市场新的刚需。线上及线下都有发展机会：线上主要是打下沉市场，线下则需要提升师资、课程、内容、服务等方面的供给能力。目前大语文行业标准还没有建立，课程体系都在迭代过程中，机构的优化空间巨大。立思辰的大语文业务发展迅猛就是很好的证明。

美吉姆也在不久前公告称，与北京文化中心基金管理公司，拟共同发起设立“北京文心-美吉姆文化教育产业投资基金”。基金总体规模 100 亿元，首期规模 10 亿元。基金主要通过股权为纽带，引进一批在早期教育、少儿英语、少儿体能、少儿科创、在线教育等文化教育领域的头部企业入驻北京，培育一批具有北京本地特点的文化教育产业。这也是在 STEAM 素质教育的赛道加大布局的表现。

### **持续推荐细分龙头公司，中国国旅、宋城演艺、海底捞、中公教育、中国东方教育**

从行业投资策略来看，我们仍然坚定推荐各细分板块的龙头优质公司，具体投资建议如下：

免税行业高增长表现突出，机场免税今年仍处于不断扩张时期，大兴机场/浦东机场卫星厅免税店相继开业；明年市内免税政策放宽值得期待，推荐中国国旅。公司规模效应尽显，未来扩张脚步不止，市内免税店开业，牌照红利逻辑长期成立。

人工 IP 景区依托其可复制性与休闲化程度高的特征，业绩持续保持增长，推荐宋城演艺。公司的行业地位稳固，业绩持续稳健增长；多地项目滚动落地，二轮扩张开启，漓江千古情、张家界项目开业后迅速实现盈利，西安、上海项目明年上半年推出，西塘、佛山项目 2021 年推出，珠海·宋城演艺谷已提上日程，业绩增量不断显现。

餐饮行业，行业集中度持续提升，头部的连锁餐饮企业在不断提升市场占有率，随着一、二线城市开店的饱和，势必会向三线及以下城市渗透。从渗透率看，大型连锁餐饮品牌的低线级扩张仍有很大空间，推荐港股公司海底捞。公司自带光环、流量，具有独特的 IP 辨识度，一二线城市店面稳健发展，后续在三线及以下城市开店前景广阔。

职业培训行业，在稳就业的宏观大背景下，职业培训行业的政策支持力度不断强化。而且，由于就业压力仍然较大，不管是公考、事考、教考还是考研、IT 财会等职业考试的人群参与培训的基数都在增长，尤其是教考、考研等领域增速都超过 50%，利于行业龙头持续扩大市场份额和业绩增量，推荐中公教育。公司公务员考试市场第一的地位难以撼动，其强大的研发、网点和师资力量成为其拓展教考、考研和其他职业考试市场的利器，未来 2-3 年随着教考和考研等新业务的低基数、高增长的扩张，公司业绩还将维持高增长态势。

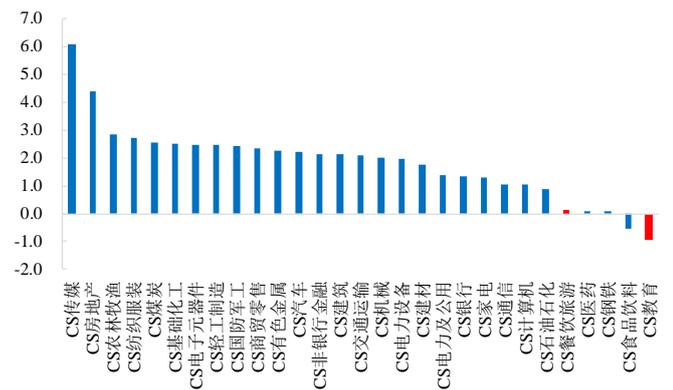
随着国家重视高技能人才的培养，职业学校的发展迎来政策和市场的双重利好加持，行业龙头有望借此加快兼并重组和自建网点扩张进一步巩固其龙头地位，带动业绩增长持续有新的贡献点，推荐中国东方教育。公司是中国最大的职业技能教育提供商，核心业务覆盖烹饪技术、信息技术及汽车服务三大职业技能方向，市占率分别为 23.1%、3.4%、9.7%，均位居行业第一。凭借公司品牌家喻户晓、学历与非学历教育兼收并蓄、重视校企合作，就业率高达 93.7%等优势，未来 2-3 年公

司的在校学生数量和客单价都会持续提升。

## 2、市场行情回顾

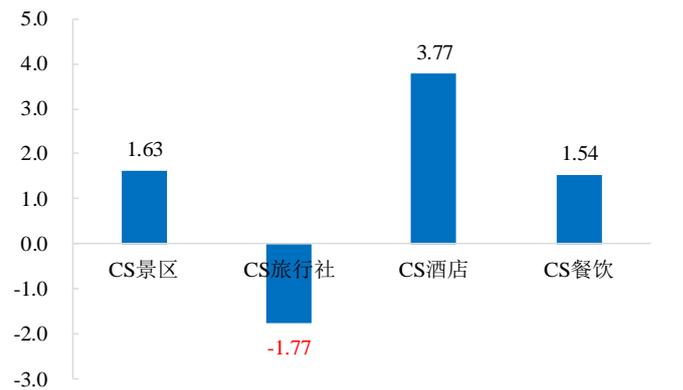
上周（12月16日-12月20日），餐饮旅游（中信）指数上涨0.11%，沪深300指数上涨1.24%，跑输大盘（沪深300）1.13%，在中信一级行业中排名第25；教育（中信）指数下跌0.91%，跑输大盘（沪深300）2.15%，排名第29。餐饮旅游各子板块表现分化，景区上涨1.63%，旅行社下跌1.77%，酒店上涨3.77%，餐饮上涨1.54%。

图1：上周中信行业指数涨跌幅（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：上周中信餐饮旅游子板块涨跌幅（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

表1：A股餐饮旅游及教育个股本周涨幅前十

代码	公司名称	周涨幅%	年初至今%	最新收盘价	年内最高价	年内最低价
000796.SZ	凯撒旅游	10.72	33.73	8.88	10.99	5.85
002261.SZ	拓维信息	10.22	45.73	6.15	7.18	3.82
002638.SZ	勤上股份	8.52	48.64	3.82	3.88	2.11
600754.SH	锦江酒店	8.33	37.77	28.60	31.55	19.41
002707.SZ	众信旅游	6.57	-4.74	6.00	8.68	4.71
300282.SZ	三盛教育	4.48	2.14	8.16	18.96	7.57
002306.SZ	ST云网	4.10	-21.12	2.54	4.55	2.14
000613.SZ	大东海A	3.97	-22.89	5.76	8.97	4.59
002159.SZ	三特索道	3.68	-29.47	12.40	24.80	11.36
000526.SZ	紫光学大	3.67	79.71	32.78	36.25	17.46

资料来源：Wind，新时代证券研究所

表2：A股餐饮旅游及教育个股本周跌幅前十

代码	公司名称	周涨幅%	年初至今%	最新收盘价	年内最高价	年内最低价
300338.SZ	开元股份	-7.96	57.46	10.87	13.78	6.47
002607.SZ	中公教育	-5.34	161.63	17.56	21.26	7.02
601888.SH	中国国旅	-2.70	46.61	87.69	98.27	53.31
000428.SZ	华天酒店	-0.76	4.84	2.60	3.60	2.37
000721.SZ	西安饮食	-0.49	2.27	4.06	6.96	3.61
300089.SZ	文化长城	-0.48	-21.47	4.17	7.86	2.99
600358.SH	国旅联合	-0.23	22.44	4.31	5.85	3.35
002033.SZ	丽江旅游	-0.16	11.09	6.14	7.44	5.54
600593.SH	大连圣亚	0.12	56.10	41.35	45.60	25.61

代码	公司名称	周涨幅%	年初至今%	最新收盘价	年内最高价	年内最低价
002621.SZ	美吉姆	0.18	14.27	11.38	25.00	11.10

资料来源：Wind，新时代证券研究所

### 3、行业新闻动态

#### ● 旅游

##### (1) 成贵高铁开通，利好四川、云南、贵州三省景区

成贵高铁于12月16日正式开通运营，据悉，云贵段将开行20对动车，具体有贵阳至成都、贵阳至毕节、贵阳至四川宜宾、贵阳至四川绵阳、成都至昆明、宜宾至昆明、绵阳至贵阳等动车。成贵高铁全长650公里，设计速度250公里/小时，将成为串联川、滇、黔和粤港澳大湾区文旅资源的重要纽带，通车后成都有望3个小时左右“飙”到贵阳。沿线途经的四川、云南、贵州三省共拥有26个国家5A级景区和386个国家4A级景区，有黄果树瀑布、百里杜鹃、织金洞、七洞天、蜀南竹海、乐山大佛、峨眉山等著名景区，也被称为中国第一条旅游高铁。

<https://www.traveldaily.cn/article/133557>

##### (2) 中青旅牵头，光大魅力云南旅游年启动

光大集团大旅游战略在云南的布局落地，启动“智慧旅游 世界之滇”魅力云南旅游年。中青旅作为光大集团大旅游E-SBU的牵头企业，以“魅力云南旅游年”为平台，围绕“打造独具特色的健康生活目的地、世界一流旅游目的地”的发展目标，为云南旅游提供智慧旅游深化、酒店业态创新、会展经济做强、文旅IP打造、精品特色提升等五大组合服务。

<http://www.pinchain.com/article/209561>

##### (3) 加速布局东南亚市场:携程升级老挝签证绿色通道

近期携程全球签证服务中心与老挝方面达成独家战略合作，老挝驻华使馆将对携程独家开放签证绿色通道，旨在为中国游客赴老挝旅游提供更为便捷的签证服务。2019年通过携程平台办理老挝签证的订单量同比增长了80%，比2017年增长了2倍。今年是携程集团成立20周年，也是加速推进全球化战略的一年。目前携程集团海外用户量超过1亿，国际业务收入占比超过35%。三季度财报显示，携程国际酒店业务收入同比增长50%，Trip.com品牌国际机票销量连续第12个季度保持三位数的增长，其中东南亚地区将是携程下一步发展的重点市场之一。

<https://www.pinchain.com/article/209593>

##### (4) 北上广深引领入境消费，高铁游受热捧

近日，携程与万事达卡联合发布《2019中国跨境旅行消费报告》，对入境游中三大亮点进行了分析。第一，2018年至2019年间，中国入境游总人次及消费总金额仍呈现逆势增长，入境游旅客前4大消费城市分别是上海、北京、广州、深圳，占总体比重达七成。第二，“外国小伙”热爱中国，高铁游受到热捧。携程机票预订数据显示入境游中80后占比最高，达25%，而90、00后比例逐年升高最快，50后比例则呈缓步下降趋势。携程火车票预定数据显示，2017年至2019年，预订人次增长达27%，入境游客也越来越青睐这一高效便捷的交通工具。第三，入境游配套仍有改善空间，在线景区预订一线城市占80%，未来非一线城市的入境消费需进一步利用线上渠道来撬动。

<https://www.traveldaily.cn/article/133586>

### (5) 2019 全球独角兽 500 强公布，Airbnb、OYO 等 15 家旅企上榜

报告显示，2019 全球独角兽企业 500 强总估值为 19322.57 亿美元，中国在数量、估值上均居世界首位。在此次的 500 强榜单上，大约有 15 家旅游企业上榜，根据排名分别为：Airbnb、OYO、Traveloka、马蜂窝旅游、途家、小猪短租、Away、驴妈妈、客路旅行、Sonder、要出发周边游、TripActions、Omio、Yanolja、GetYourGuide。其中，Airbnb 以估值 293 亿美元进入榜单前十名。据了解，全球独角兽企业 500 强评价标准是：评估基准日企业估值 10 亿美元以上，并且剔除两类企业：1. 主营业务与现行政策导向相违背的企业；2. 负面舆情多的企业。

<https://www.traveldaily.cn/article/133628>

#### ● 酒店

### (1) 飞猪成立菲住酒店联盟，入局单体酒店市场

12 月 17 日，飞猪宣布成立菲住酒店联盟，帮助单体酒店“脱单”。该联盟的基本模式是，以共享会员为纽带，线上线下流量融合，加上飞猪带来的阿里生态优势，最终形成会员共享、营销联动、利润共赢。用户付费以 39 元/年的价格成为菲住酒店会员后，可以享受到 92 折价格入住联盟内酒店的优惠；目前可通过菲住酒店联盟小程序、飞猪内菲住酒店联盟旗舰店进行预订。而在商家端，进驻菲住酒店联盟不需要加盟费，亦不需要换牌改造，只要给到联盟“销售结算价”（即所有 OTA 线上销售渠道相同房型实时售卖最低价格）的八五折；并且能够完成会员拉新 KPI。据飞猪介绍，菲住酒店联盟自今年 9 月份开放免费入盟以来，以每 8 分钟签约 1 家酒店的速度迅猛发展。3 个月时间已签约超过 15000 家酒店，超 60 万间酒店房间，覆盖超 300 个城市。

<https://www.traveldaily.cn/article/133601>

#### ● 教育

### (1) 2020 年考研报名人数再创新高，达 341 万人

根据教育部官网消息，2020 年全国硕士研究生招生考试将于 12 月 21 日至 23 日举行，报考人数 341 万人，较 2019 年度增长 50 余万人，增幅超过 17%，再创历史新高。实际上，“考研热”已持续多年。据统计，2018 年研究生报考人数达到 238 万，较 2017 年增加 37 万人，增幅达 18.4%；2019 年报考人数达到 290 万人，比 2018 年再增 52 万人，增幅升至 21%。此外，据研究生招生信息网发布的《2019 年全国硕士研究生招生数据报告》，近五年来，江苏、四川、福建、广东等多个省市考研人数出现了翻番。

<http://www.kaoyan.com/xinwen/zhengce/5df99ffa046fb.html>

### (2) 职业教育“双高计划”建设名单公布，中央每年引导资金 20 余亿元

12 月 18 日，教育部、财政部公布了中国特色高水平高职学校和专业建设计划建设名单。56 所高职学校入选高水平学校建设，141 所高职学校入选高水平专业群建设。从省份布局看，197 所建设单位覆盖了 29 个省份。从专业布局看，申报的 253 个专业群覆盖了 18 个高职专业大类，布点前 5 专业大类为装备制造大类、交通运输大类、电子信息大类、财经商贸大类、农林牧渔大类。从产业布局看，面向战略性新兴产业的专业群 75 个，面向现代服务业 71 个，面向先进制造业 63 个，

面向现代农业 23 个，其他 21 个。

经费支持方面，“双高计划”采取中央引导、地方为主，着力构建政府行业企业学校协同推进职业教育发展新机制。地方对“双高计划”学校给予重点支持，中央财政通过专项资金对“双高计划”给予奖补支持，每年引导资金 20 余亿元。此外，“双高计划”鼓励学校大胆试、大胆闯，以每五年一个支持周期，全面实施项目绩效管理。

[http://www.jyb.cn/rmtzcg/xwy/wzxw/201912/t20191218\\_282291.html](http://www.jyb.cn/rmtzcg/xwy/wzxw/201912/t20191218_282291.html)

### (3) 浙江、山东本周正式出台校外线上培训细则，累计已有 19 省出台方案

浙江：教育厅等 7 部门印发《浙江省关于规范校外线上培训发展的实施细则》：  
 1) 学科类线上培训纳入备案范围，非学科类不纳入本次备案范围；2) 培训内容应体现素质教育导向；3) 平台应按照“后台实名、前台自愿”的原则，防止泄露隐私；4) 建立黑白灰名单制度，持续监管。

山东：在此前发布的《关于校外线上培训机构提交备案材料的公告》基础上，山东省教育厅、山东省公安厅等六部门印发《山东省校外线上培训规范管理实施方案》：  
 1) 直播类培训时间不得与中小学教学时间相冲；2) 不得聘用中小学在职教师，外籍教师需符合国家规定；3) 12 月底前完成排查，问题机构需在 2020 年 6 月底前完成整改，逾期或整改不到位的机构，将视情节暂停或停止运营并依法依规进行经济处罚等。

<https://www.jiemodui.com/N/112174.html>

### (4) 首批 152 个教育 App 备案名单公布

12 月 16 日，教育部下属教育移动互联网应用程序备案管理平台公布了首批教育 App 备案名单，共 152 个教育 App 通过审核。新东方教育、VIPKID、猿辅导、小盒科技、网易有道、一起教育科技等旗下多款 App 均在首批名单中。名单显示，截至 2019 年 12 月 16 日，共有 1321 家企业，提交了 2279 个教育 App 的审核申请。据悉，审核通过的先后顺序与机构提交资料的时间与资料完备性有关；企业提交了材料并且资料符合要求的，都会在 1 月 31 号之前通过。2020 年 2 月 1 日起，未完成的教育移动应用备案将被撤销，并予以通报。

根据平台备案规则，社会考试类、通用类工具 App 无须备案，继续教育类和专用类工具 App 需备案。区分标准在于：1) 是否有学历教育；2) 职教部门是否指导或管理。

<http://www.bjnews.com.cn/edu/2019/12/17/662947.html>

## 4、上市公司重要公告

表3: 上市公司本周重要公告

日期	证券代码	公司名称	公告内容
2019/12/20	300010.SZ	立思辰	公司控股股东、实际控制人池燕明决定提前终止目前实施的减持计划并实施新的股份减持计划，拟减持不超过 2604.9739 万股(含)，占公司总股本的 3%。
2019/12/20	000978.SZ	桂林旅游	公司参股子公司井冈山公司因杜鹃山景区关闭被迫停止杜鹃山索道营业，停业期限暂无法确定。预计 2019 年度公司在井冈山公司享有的投资收益将减少约 20 万元；如杜鹃山景区 2020 年继续停运，且 2020 年井冈山公司对杜鹃山索道分公司全额计提资产减值损失，预计 2020 年度公司在井冈山公司享有的投资收益将减少约 2,373 万元。

2019/12/20	002607.SZ	中公教育	公司实际控制人李永新办理质押延期购回业务，股份数量为 1460 万股，占其所持股份比例 1.29%；李永新累计质押股份数量为 9.5475 亿股，占其所持公司股份 84.39%，占公司总股本约 15%。公司董事王振东质押 1.39 亿股，占其所持公司股份 14.44%，占公司总股本 2.25%。
2019/12/19	002621.SZ	美吉姆	公告澄清杭州教育加盟商失联事件所有美吉姆杭州中心均系美吉姆授权加盟中心，品牌授权方为公司控股孙公司天津美杰姆教育科技有限公司，各美吉姆杭州中心依法独立运营。公司及其关联方已经采取引入新投资人、账户监管、调配师资等多种措施，全面接管所有涉事中心的运营工作。
2019/12/19	603377.SH	东方时尚	公司控股股东东方时尚投资签署协议，拟向新余润芳转让公司无限售流通股 60,930,000 股，占公司已发行股份总数的 10.36%，转让价格为 16.41 元/股，总价款约 10 亿元。
2019/12/19	300282.SZ	三盛教育	公司公告拟将“智慧教育云计算数据中心建设与运营”建设完成日期调整到 2020 年 12 月 31 日。
2019/12/18	600706.SH	曲江文旅	公司及下属子（分）公司收到政府补助合计 480.85 亿元。
2019/12/17	000978.SZ	桂林旅游	公司股东桂林五洲旅游股份有限公司，拟以其持有的桂林旅游 10.81% 股权购买其控股股东桂林旅游发展总公司持有的桂林市商业公司 100% 股权。交易后，桂林五洲不再持有桂林旅游股份，且尚无在未来 12 个月内增持桂林旅游股份的计划；桂林旅游发展总公司将直接持有桂林旅游 17.87% 股份，桂林旅游控制权不发生变化。
2019/12/17	000428.SZ	华天酒店	公司股东湖南华信恒源股权投资企业拟通过集中竞价方式减持不超过 5,000,000 股，占总股本 0.49%。
2019/12/16	000796.SZ	凯撒旅游	公司公告，海航旅游减持时间已过半，合计已减持 2.6%。公司同意子公司凯撒同盛旅行社（集团）有限公司向凯撒旅游参股公司北京真享悦理文化发展有限公司增资 6000 万元，全部计入注册资本。此次增资完成后，凯撒同盛持有的真享悦理股权从 10% 升至 43.77%。
2019/12/16	603377.SH	东方时尚	公司为全资子公司东方时尚国际航空发展有限公司的控股子公司东方时尚通用航空股份有限公司租赁成本为 5,300 万元的售后回租业务承担不可撤销的连带保证责任；发生本次担保前公司未对东方时尚通航提供过担保。持有东方时尚通航 45% 股权的山东大河投资有限公司对公司提供反担保。
2019/12/16	300359.SZ	全通教育	实际控制人陈炽昌将其持有的公司部分股份办理解除质押 2850 万股及质押 100 万股；股东全鼎资本办理解除质押 2200 万股。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 5534 万股，占合计所持股份 23.75%，占公司总股本 8.73%，对应融资余额约 1.32 亿元；未来一年内到期的质押股份累计数量为 1.72 亿股，占合计所持股份 73.65%，占公司总股本 27.06%，对应融资余额约 4.4 亿元。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**姚轩杰**，教育社服行业分析师，2017年加入新时代证券，4年投资研究经验，擅长扎实的基本面研究和行业趋势把握，精于挖掘具有中长期投资价值的优质个股。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b> 固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕筱琪 销售总监</b> 固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b> 固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>