

2019年12月29日

餐饮旅游

## 11月工业企业利润改善且降准预期再起，看好酒店板块估值修复

- **酒店板块：11月工业企业利润改善，降准预期再起，继续推荐锦江酒店和首旅酒店。**催化①：11月份，规模以上工业企业实现利润总额5939.1亿元，同比增长5.4%，10月份为同比下降9.9%。商旅出差的住客占有限服务型酒店总客流的50—70%，企业利润回暖有望加大职工的出差活动次数，推动酒店入住率改善。催化②：12月23日，国务院总理李克强在成都考察时提出：国家将进一步研究采取降准和定向降准、再贷款和再贴现等多种措施，降低实际利率和综合融资成本。考虑到目前酒店估值已被消化至历史较低水平，降准预期再起或有望边际改善市场对宏观预期，推动酒店板块估值修复。酒店最新观点：1) 周期性：短期受11月PMI超预期、贸易战取得阶段性成果、STR数据改善及投资风格切换等带动估值修复并释放弹性。2) 成长性：品牌酒店龙头2019年开店实现加速扩张且趋势在增强，竞争格局改善，品牌升级以及降本提效下龙头业绩稳定性和韧性在逐步凸显；对标海外：酒店龙头轻资产加盟扩张已延续40年以上，万豪和精选的EPS在2000~2018年复合增速分别达10.2%和11.7%，相比标普500的复合年化超额收益率分别达8.0%和11.4%，实现穿越周期持续上行。目前酒店板块估值及预期整体仍然处于相对低位，继续重点推荐锦江酒店、首旅酒店！
- **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，预计西安、上海项目均有望在2020年Q2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，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。
- **中国国旅：海南旅游市场准入进一步放开，三亚免税店有望受益于客流及客单价提升。**2019年12月19日，海南省政府办公厅发布《海南省完善促进消费体制机制实施方案》，全文分为六大方面：①进一步放宽服务消费领域市场准入；②完善促进实物消费结构升级；③加快推进重点领域产品和服务标准建设；④建立健全消费领域信用体系；⑤优化促进居民消费配套保障；⑥加强宣传推介和信息引导。该方案进一步放宽了海南省旅游领域市场准入，积极推进海南国际旅游消费年活动，发展环海南岛邮轮航线，全力打造旅游产品体系等，有望进一步提升三亚免税店客流，提升品类丰富度；同时方案再次提到将大力发展赛马运动，有望大幅带动海南客流，三亚免税店有望受益于客流及客单价的提升。
- **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”，

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	112.19 买入-A
002607	中公教育	22.23 买入-A
300144	宋城演艺	34.50 买入-A
603043	广州酒家	38.50 买入-A
300662	科锐国际	36.50 买入-A
600258	首旅酒店	22.50 买入-A
600754	锦江酒店	31.20 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

继续推荐低估且有望边际改善的酒店板块，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，关注此前超跌但有望进军免税等新业务的出境游龙头凯撒旅游和众信旅游。

- **一周市场回顾：** 休闲服务/+1.26%，上证综指/+0.0%，深证成指/+0.04%。  
涨幅前三：拓维信息/+52.20%、达内教育/+23.20%、成实外教育/+17.19%；  
跌幅前三：文化长城/-13.91%、中文在线/-9.87%、\*ST 新海/-9.09%。
- **行业要闻：**
  - **酒店：** 北京出台旅游新政：鼓励老旧设施改造精品酒店
  - **景区：** 恐龙谷:因协议转让 第一大股东变更为云南旅游
  - **出境游：** 45%酒店订单取消:威尼斯水患致旅游业出现萧条
- **公司动态：**
  - **峨眉山 A：** 第五届董事会第一百次会议决议公告。会议审议并通过了如下决议：《关于投资建设旅游云基础平台的议案》、《关于投资建设 5G+数字景区体验中心的议案》。
- **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：整体上涨，上证指数维持不变.....	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：拓维信息上涨 52.20%.....	6
1.2. 资金动向.....	7
1.2.1. 个股资金跟踪：首旅酒店净买入额占社服榜首，拓维信息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：北京出台旅游新政：鼓励老旧设施改造精品酒店.....	8
2.2. 景区：恐龙谷:因协议转让 第一大股东变更为云南旅游.....	8
2.3. 出境游：45%酒店订单取消:威尼斯水患致旅游业出现萧条.....	9
2.4. 其他旅游：马蜂窝：入选“NextWorld2019 年度风采奖”.....	10
2.5. 教育：承诺升学率和招商？科大讯飞 15.86 亿中标蚌埠智慧教育项目引质疑.....	11
2.6. 体育：昆仑决签约三亚政府，为打造三亚城市体育文化新地标助力.....	12
<b>3. 下周重要提示</b> .....	<b>13</b>
<b>4. 本周观点：11 月工业企业利润改善且降准预期再起，看好酒店猎头板块估值修复</b> .....	<b>14</b>
4.1. 酒店板块：11 月财新和统计局 PMI 回升双双超预期，继续推荐酒店板块.....	14
<b>5. 行业重点公司盈利预测及估值</b> .....	<b>16</b>

## 图表目录

<b>图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 7 位（2019/12/27）</b> .....	<b>4</b>
<b>图 2：各板块整体上涨，景点板块上涨 3.35%（2019/12/27）</b> .....	<b>5</b>
<b>图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/12/27）</b> .....	<b>5</b>
<b>图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/12/27）</b> .....	<b>5</b>
<b>图 5：餐饮板块相对估值图（2019/12/27）</b> .....	<b>5</b>
<b>图 6：酒店板块相对估值图（2019/12/27）</b> .....	<b>5</b>
<b>表 1：大盘整体上涨，上证指数维持不变，休闲服务上涨 1.26%（2019/12/27）</b> .....	<b>4</b>
<b>表 2：本周休闲服务板块个股龙涨虎榜（A 股）</b> .....	<b>6</b>
<b>表 3：本周教育板块个股龙虎榜（跨市场）</b> .....	<b>6</b>
<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>
<b>表 6：下周个股重要提示（2019/12/30-2020/01/03）</b> .....	<b>13</b>
<b>表 7：重点公司盈利预测及估值（2019 年 12 月 28 日）</b> .....	<b>16</b>

## 1. 本周市场回顾

### 1.1. 行业表现

#### 1.1.1. 本周各板块涨跌幅：整体上涨，上证指数维持不变

**本周各主要指数：**休闲服务上涨 1.26%，上证综指上涨 0.00%，深证成指上涨 0.04%，创业板指下降-0.23%，沪深 300 上涨 0.12%，恒生指数上涨 1.27%。

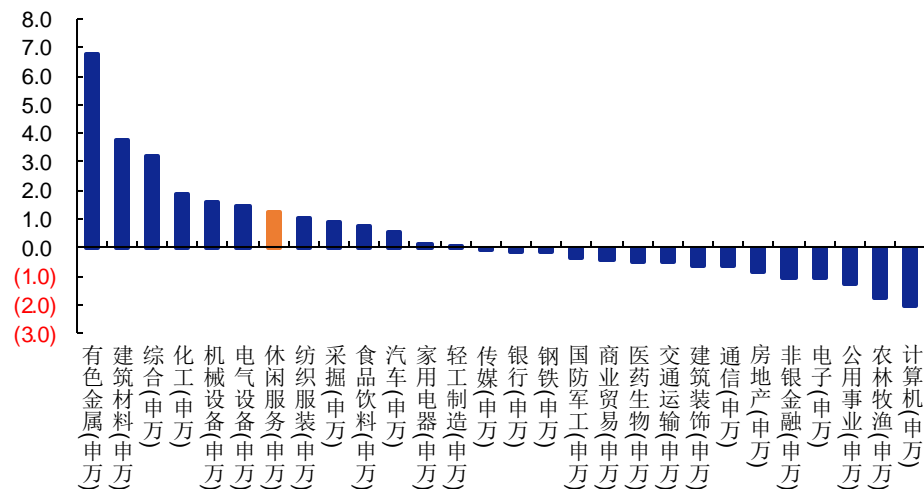
表 1：大盘整体上涨，上证指数维持不变，休闲服务上涨 1.26% (2019/12/27)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 均值	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	0.00	10,291.64	-0.68	20.50
深证成指	0.04	15,892.46	-0.10	41.35
创业板指	-0.23	5,687.51	0.15	41.35
沪深 300	0.12	7,523.49	0.00	33.59
休闲服务(申万)	1.26	99.86	1.24	27.26
恒生指数	1.27	611	1.29	9.21

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 (+1.26%) 在 28 个申万一级行业中的排名第 7 位。本周涨幅最大的板块为有色金属 (+6.80%)，涨幅最小的板块为计算机 (-2.03%)。

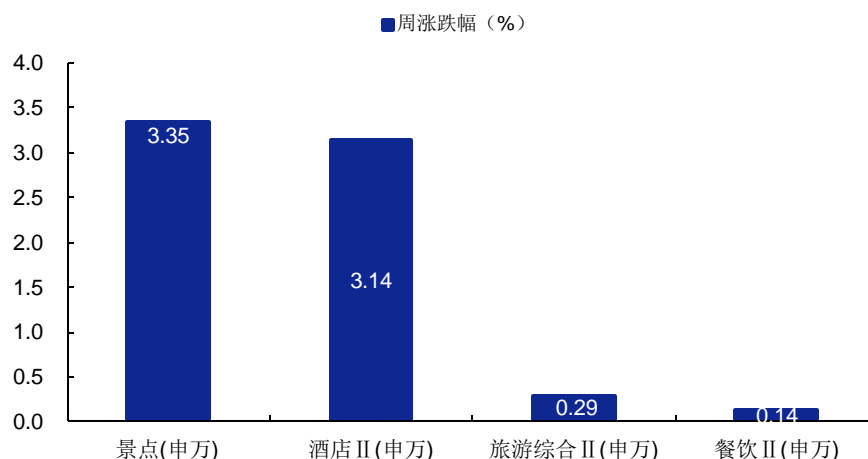
图 1：休闲服务行业涨跌幅位列一级行业第 7 位 (2019/12/27)



资料来源：choice，安信证券研究中心

**本周餐饮旅游各细分板块：**旅游综合板块上涨 0.29%，酒店板块上涨 3.14%，景点板块上涨 3.35%，餐饮板块上涨 0.14%。

图 2：各板块整体上涨，景点板块上涨 3.35%（2019/12/27）

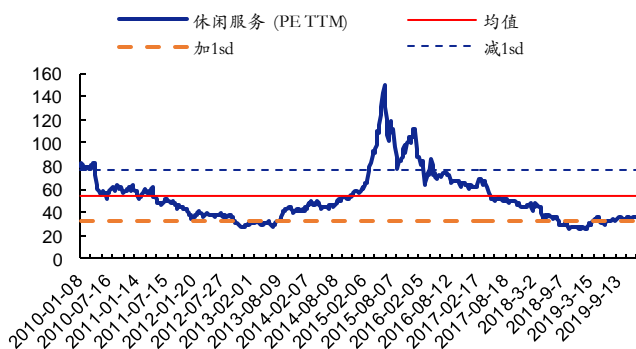


资料来源: choice, 安信证券研究中心

### 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

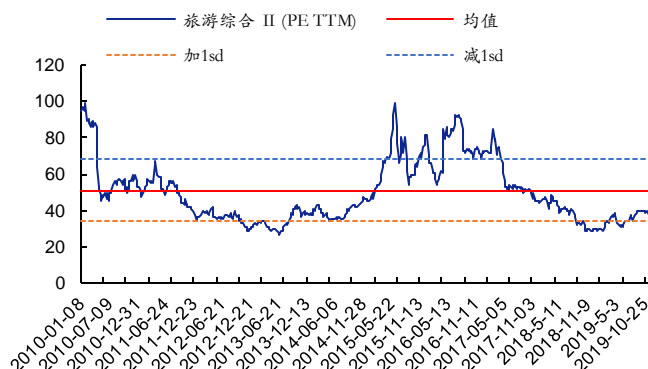
**各板块当前PE TTM**: 截止2019年12月27日, 休闲服务板块为 36.82X, 旅游综合板块为 39.12X, 餐饮板块为 313.60X, 酒店板块为 26.26X。

图 3：休闲服务板块相对估值图（2019/12/27）



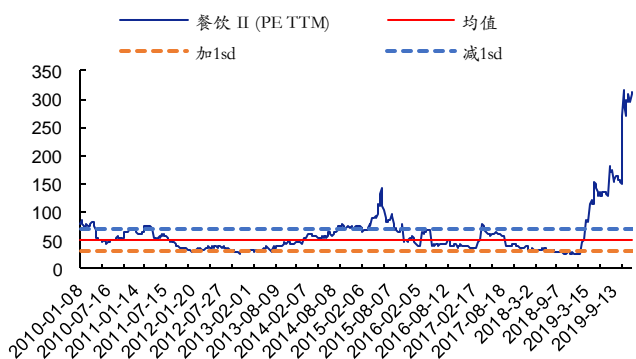
资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 4：旅游综合板块相对估值图（2019/12/27）



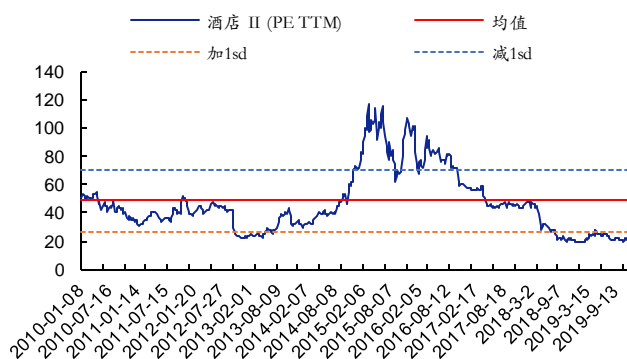
资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 5：餐饮板块相对估值图（2019/12/27）



资料来源: choice, 安信证券研究中心

图 6：酒店板块相对估值图（2019/12/27）



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：拓维信息上涨 52.20%

**休闲服务涨幅前五：**长白山 (+10.53%)、众信旅游 (+6.50%)、首旅酒店 (+5.87%)、宋城演艺 (+4.31%)、大连圣亚 (+4.23%)；

**休闲服务跌幅前五：**腾邦国际 (-6.77%)、云南旅游 (-4.47%)、新智认知 (-4.09%)、国旅联合 (-3.25%)、西安旅游 (-2.56%)。

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	603099.SH	长白山	26.32	9.87	10.53
	002707.SZ	众信旅游	33.92	6.39	6.50
	600258.SH	首旅酒店	204.69	20.91	5.87
	300144.SZ	宋城演艺	364.61	31.01	4.31
	600593.SH	大连圣亚	55.51	43.10	4.23
跌幅前五	300178.SZ	腾邦国际	28.98	4.96	-6.77
	002059.SZ	云南旅游	35.88	4.91	-4.47
	603869.SH	新智认知	60.29	11.95	-4.09
	600358.SH	国旅联合	21.06	4.17	-3.25
	000610.SZ	西安旅游	21.48	9.13	-2.56

资料来源：choice，安信证券研究中心

**教育涨幅前五：**拓维信息 (+52.20%)、达内教育 (+23.20%)、成实外教育 (+17.19%)、博通股份 (+12.22%)、凯美特气 (+8.56%)；

**教育跌幅前五：**文化长城 (-13.91%)、中文在线 (-9.87%)、\*ST 新海 (-9.09%)、秀强股份 (-7.89%)、勤上股份 (-7.33%)。

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	002261.SZ	拓维信息	82.29	9.36	52.20
	TEDU.O	达内教育	5.71	10.76	23.20
	01565.HK	成实外教育	48.49	1.57	17.19
	600455.SH	博通股份	23.11	37.00	12.22
	002549.SZ	凯美特气	37.77	6.09	8.56
跌幅前五	300089.SZ	文化长城	9.98	3.59	-13.91
	300364.SZ	中文在线	22.05	4.11	-9.87
	002089.SZ	*ST 新海	16.64	1.80	-9.09
	300160.SZ	秀强股份	22.37	3.85	-7.89
	002638.SZ	勤上股份	34.67	3.54	-7.33

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：首旅酒店净买入额占社服榜首，拓维信息净买入额占教育首位

**休闲服务净买入前五**：首旅酒店 (+0.68 亿元)、中国国旅 (+0.59 亿元)、锦江酒店 (+0.35 亿元)、长白山 (+0.15 亿元)、科锐国际 (+0.13 亿元)；

**休闲服务净卖出前五**：中青旅 (-0.30 亿元)、腾邦国际 (-0.29 亿元)、西安旅游 (-0.22 亿元)、新智认知 (-0.17 亿元)、众信旅游 (-0.14 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	600258.SH	首旅酒店	204.69	20.91	0.68	52.88
	601888.SH	中国国旅	1,720.52	88.12	0.59	28.37
	600754.SH	锦江酒店	233.92	29.17	0.35	20.48
	603099.SH	长白山	26.32	9.87	0.15	10.99
	300662.SZ	科锐国际	28.14	31.06	0.13	8.32
净卖出前五	600138.SH	中青旅	89.10	12.31	-0.30	45.63
	300178.SZ	腾邦国际	28.98	4.96	-0.29	49.88
	000610.SZ	西安旅游	21.48	9.13	-0.22	33.89
	603869.SH	新智认知	60.29	11.95	-0.17	14.27
	002707.SZ	众信旅游	33.92	6.39	-0.14	157.09

资料来源：choice，安信证券研究中心

**教育板块净买入前五**：拓维信息 (+1.19 亿元)、科大讯飞 (+0.65 亿元)、罗牛山 (+0.44 亿元)、博通股份 (+0.24 亿元)、华闻集团 (+0.18 亿元)；

**教育板块净卖出前五**：秀强股份 (-0.76 亿元)、天舟文化 (-0.57 亿元)、科斯伍德 (-0.53 亿元)、飞利信 (-0.46 亿元)、中文在线 (-0.45 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	002261.SZ	拓维信息	82.29	9.36	1.19	934.66
	002230.SZ	科大讯飞	634.79	34.30	0.65	237.02
	000735.SZ	罗牛山	118.31	10.28	0.44	256.62
	600455.SH	博通股份	23.11	37.00	0.24	11.36
	000793.SZ	华闻集团	64.69	3.33	0.18	261.38
净卖出前五	300160.SZ	秀强股份	22.37	3.85	-0.76	130.01
	300148.SZ	天舟文化	31.06	3.98	-0.57	119.64
	300192.SZ	科斯伍德	24.61	14.28	-0.53	41.65
	300287.SZ	飞利信	43.68	3.86	-0.46	141.74
	300364.SZ	中文在线	22.05	4.11	-0.45	141.55

资料来源：choice，安信证券研究中心

## 2. 本周行业资讯

### 2.1. 酒店：北京出台旅游新政：鼓励老旧设施改造精品酒店

#### ➤ 行业资讯：

##### 北京出台旅游新政：鼓励老旧设施改造精品酒店

北京市文化和旅游局联合多部门发布《关于促进乡村民宿发展的指导意见》《京郊精品酒店建设试点工作推进方案》，文件提出要充分利用既有酒店及废弃工业厂房、仓储用房等老旧设施改造成精品酒店，到 2022 年将在京郊打造一批乡村精品民宿，在旅游重点区域建成多个精品酒店。（环球旅讯）

##### 广东酒店数量全国第一，珠三角散客比例高达 70%

前瞻产业研究院发布了《2019 年广东省酒店行业市场分析》报告，从酒店设施来看，广东省数量居全国首位，而且从国家认证的星级酒店来看，广东省仍然领跑全国。该分析报告指出，广东省酒店行业全国领先，既源于本地市场的高消费能力，也源于蓬勃发展的旅游业吸引了国内外游客。（环球旅讯）

##### 奥运推动日本民宿价格高涨 23 倍

2020 年东京奥运会逐渐临近，东京市内民宿价格水涨船高，有民宿在奥运会开幕式当天的住宿费甚至达到平时的 23 倍。报道说，民宿住宿费高涨的主要原因是许多主要酒店已经由奥组委、旅行社等机构预订，从而推高民宿价格。依据那家预订服务网站信息，本月 20 日市中心地区 1549 处住宿设施有空房，而明年 7 月 24 日至 25 日减少至 623 处，其中酒店仅占 10%。（环球旅讯）

##### 入住率和价格双降：香港酒店业迎“最冷”圣诞节

根据香港旅游发展局数据统计，香港的酒店客房入住率在 2019 年 10 月为 68%，相比之前 9 月份的 63% 有所增加。香港酒店客房入住率从 1992 年 1 月到 2019 年 10 月月平均为 86%，其中在 2004 年 11 月创下了历史新高，为 96%，在 2003 年 5 月（SARS 影响）创下历史新低，为 17%。（品橙旅游）

#### ➤ 公司重要事项：

【华天酒店】华天酒店集团股份有限公司关于公司转让所持有的控股子公司灰汤华天部分债权的进展公告。为优化公司资产结构，公司拟将持有的控股子公司湖南灰汤温泉华天城置业有限责任公司的部分债权 8.9062 亿元以公开挂牌方式转让，转让价格不低于评估值 6.9468 亿元，并拟由公司全资子公司长沙华盾实业有限公司参与该债权的竞拍。根据《债权转让合同》约定，截至 2019 年 12 月 23 日，公司已收到本次交易的剩余价款 469,680,800.00 元。

### 2.2. 景区：恐龙谷:因协议转让 第一大股东变更为云南旅游

#### ➤ 行业资讯：

##### 恐龙谷:因协议转让 第一大股东变更为云南旅游

12 月 25 日，恐龙谷（832421.OC）发布第一大股东变更公告。公告称，云南世博投资有限公司通过特定事项协议转让，使得挂牌公司第一大股东、控股股东发生变更，由云南世博投



资有限公司变更为云南旅游股份有限公司，不存在新增的一致行动人。公告表示，云南世博投资有限公司通过特定事项协议转让，将持有的云南世界恐龙谷旅游股份有限公司 51.00% 股权转让给云南旅游股份有限公司，云南旅游股份有限公司将成为恐龙谷第一大股东、控股股东。（品橙旅游）

### 黄山旅游:未与合作方达成一致 宏村项目合作终止

黄山旅游表示，由于在宏村项目推进过程中，双方未就关键问题达成一致意见，并且黄山京黟公司也在寻找其他合作方。因此黄山旅游与合作方协商一致，决定终止《合作框架协议》。宏村是世界文化遗产及徽州古村落的代表，而宏村项目也是黄山旅游“一山一水一村一窟”发展战略的重要一环，“一村”指的就是宏村。12月25日，黄山旅游在公告中表示，黄山旅游将继续围绕既定的“山水村窟”战略，利用徽州古村落的地域与文化优势，寻求发展机会。（品橙旅游）

### 广西：柳州柳南区文旅融合 打造“螺蛳粉小镇”

广西柳州市柳南区作为螺蛳粉的发源地之一，2018年获批建设螺蛳粉特色小镇。2019年以来柳南区依托螺蛳粉小镇建设项目，谋划文旅融合，从而实现一、二、三产业融合发展，将螺蛳粉小镇打造成宜居、宜业、宜游的特色小镇，今年11月，螺蛳粉小镇景区正式获评定为国家4A级旅游景区，并在11月16日—17日，举办2019年柳州螺蛳粉小镇文化节，吸引游客近10万人次。（品橙旅游）

#### ➤ 公司重要事项：

【长白山】：长白山关于召开2020年第一次临时股东大会的通知。2020年1月8日召开2020年第一次临时股东大会，内容为关于终止为控股股东及其子公司提供景区管理服务的议案。

【中青旅】：中青旅关于召开2020年第一次临时股东大会的提示性公告。本次大会议案名称：关于公司发行超短期融资券的议案、关于2018年度公司董事长薪酬的议案、关于2018年度公司监事会主席薪酬的议案。

【黄山旅游】：黄山旅游第七届董事会第二十二次会议决议公告。会议审议并通过了如下议题：关于签订《黄山风景区门票授权经营管理补充协议》的议案；关于签订《应急保障和医疗救援综合服务协议》的议案。

【峨眉山A】：第五届董事会第一百次会议决议公告。会议审议并通过了如下决议：《关于投资建设旅游云基础平台的议案》、《关于投资建设5G+数字景区体验中心的议案》。

## 2.3. 出境游：45%酒店订单取消:威尼斯水患致旅游业出现萧条

#### ➤ 行业资讯：

### 45%酒店订单取消:威尼斯水患致旅游业出现萧条

据欧联网援引欧联通讯社报道，今年11月，世界著名水都威尼斯遭遇严重水患。水灾过后，威尼斯旅游业出现萧条。威尼斯酒店协会表示，进入12月以来，威尼斯酒店入住率下跌了接近50%左右。（品橙旅游网）

### 菲律宾：冀2022年底前每年吸引400万中国客

根据菲律宾旅游部的数据，2019年前10个月，共有超过149万名中国游客来到菲律宾，比

2018 年同期增长了 41.13%。“随着游客人数的增长，菲律宾的旅游收入和就业机会也出现了创纪录的增长。为了达到目标，游客数量需要在未来 3 年里，每年平均增长 30%。据菲律宾统计署表示，2018 年，旅游业对菲律宾经济的贡献为 12.7%，共有超过 125 万名中国游客来菲律宾旅游，每周有 300 多架航班往返于中国和菲律宾之间。预计 2019 年全年，将有 150 多万中国游客来菲旅游，这将为菲经济带来超过 320 亿披索的收入。（品橙旅游网）

#### ➤ 公司重要事项:

**【凯撒旅游】**关于公司股东股份减持计划实施进展暨数量过半的公告。凯撒同盛发展股份有限公司于 2019 年 9 月 16 日披露了《关于控股股东及其一致行动人减持计划的预披露公告》（公告编号：2019-064）。海航旅游集团有限公司及其一致行动人海航航空集团有限公司（计划在未来 6 个月内以集中竞价交易或大宗交易方式合计减持公司股份不超过 48,185,576 股（含海航旅游二级市场增持取得的 5,561 股股份），即减持不超过公司总股本的 6.0007%。

**【众信旅游】**众信旅游:关于控股股东进行质押式回购交易部分股票解除质押的公告。众信旅游集团股份有限公司于近日接到控股股东冯滨先生关于其股票进行质押式回购交易部分股票解除质押的通知，截至本公告日，冯滨先生持有公司股份共计 266,009,800 股，占公司股本总额 879,115,016 股的 30.26%。本次解除质押股份 14,000,000 股，解除质押股份占公司股本总额的 1.59%，占其个人持股比例的 5.26%。本次股份解除质押完成后，冯滨先生累计质押股份 157,701,565 股，占公司股本总额的 17.94%，占其个人持有公司股份的 59.28%。

## 2.4. 其他旅游：马蜂窝：入选“NextWorld2019 年度风采奖”

#### ➤ 行业资讯:

##### 马蜂窝：入选“NextWorld2019 年度风采奖”

近日，马蜂窝旅游网作为旅游出行类 APP 的最佳代表之一入选“NextWorld2019 年度风采奖”，并登陆美国纽约时代广场的纳斯达克大屏。马蜂窝特有的“内容+交易”的商业模式正在不断得到验证与认可。此次亮相该“世界第一屏”的还有 70 余家中国互联网各领域的年度最佳公司。（品橙旅游网）

##### 阿里巴巴：文旅产业指数实验室正式成立

12 月 27 日，中国旅游报社、中国社会科学院舆情调查实验室、阿里巴巴集团三方宣布联合组建文旅产业指数实验室，旨在通过信息化手段，建立文旅产业指数大数据平台和产业研究平台，建立文旅领域的国家智库。（品橙旅游网）

##### 同程艺龙：联手湖北省客共推互联网出行

12 月 26 日，在线旅行一站式平台同程艺龙与湖北省规模最大的客运企业湖北公路客运集团股份有限公司（下称“湖北省客”）在苏州举行战略投资发布会，双方宣布将以合资公司楚客云行智能科技（湖北）有限公司（下称“楚客云行”）作为合作载体，积极发挥各自优势，围绕提升湖北省道路出行市场服务能力、构建多元化的运输产品体系展开合作。（品橙旅游网）

#### ➤ 公司重要事项:

**【国旅联合】**国旅联合关于控股股东所持公司股票解除司法冻结的公告。国旅联合股份有限公司控股股东江西省旅游集团股份有限公司告知，此前因厦门当代资产管理有限公司与江旅

集团股权转让纠纷被厦门市中级人民法院冻结的江旅集团持有的国旅联合 510 万股股票，已于近日解除司法冻结。

## 2.5. 教育：承诺升学率和招商？科大讯飞 15.86 亿中标蚌埠智慧教育项目引质疑

### ➤ 行业资讯：

#### 承诺升学率和招商？科大讯飞 15.86 亿中标蚌埠智慧教育项目引质疑

继 3 天前发布公告称中标青岛 8.6 亿元 AI 教育项目后，今天凌晨，科大讯飞再次发布公告，称以 15.86 亿元预中标蚌埠市智慧学校建设项目，该单一项目将占公司 2018 年度总营收 20.03%。随着蚌埠市公共资源交易中心和科大讯飞相继公布招标公告，有业内人士指出，招标文件存在诸多违规之处，认为蚌埠市教育局在具体的评标程序及评审细则上，设置了招标不平等规定。（芥末推）

#### 深圳明年拟投入 1 亿元资助实验室，深大南科大等高校入选

据新京报消息，深圳市科创委表示，《2020 年深圳市重点实验室组建拟资助项目名单》及《2020 年深圳市重点实验室筹建启动拟资助项目》已开始公示。明年，深圳市拟对 22 家实验室进行资助，拟资助总额超 1 亿元。深圳大学、南方科技大学、香港中文大学（深圳）等多所高校实验室入选。（芥末推）

#### 全国首张教育卡在广州发布，学籍证明、资格证书等档案均入卡

今日，“可信教育数字身份（教育卡）”发布会在广州举行，白云区作为全国首个区（县）试点单位发出全国首张教育卡，首批试点单位为广州白云区 9 所学校和 1 个教育指导中心，覆盖 2 万余名师生。据了解，教育卡具备“身份识别与鉴权、数据加密与保护、电子签名与签章、移动支付与消费”等基本功能。应用场景将涵盖学生综合素质评价、教育招生考试改革、终身学习电子档案、国家学分共享银行、学生资助及缴费等教育系统。（芥末推）

#### 曾借收购火星时代布局教育，百洋股份拟出售股权或“重操旧业”

曾借收购火星时代布局教育，百洋股份拟出售股权或“重操旧业”。公告显示，百洋股份于 2019 年 12 月 23 日收到公司控股股东、实际控制人孙忠义和蔡晶的通知，将二人所持有的 29.99% 股份（118,553,676 股）协议转让给青岛国信金控。孙忠义、蔡晶及其一致行动人孙宇，共持有百洋股份 163,283,221 股，占股份总数 41.31%。如本次股权转让实施完毕，百洋股份控股股东将变更为青岛国信金控。（芥末推）

### ➤ 公司重要事项：

**【科大讯飞】**：科大讯飞发布关于重大项目预中标的提示性公告。蚌埠市公共资源交易中心于 2019 年 12 月 25 日发布了《蚌埠市智慧学校建设项目中标公告》，科大讯飞股份有限公司为该项目的中标人，中标金额为 158,617.6888 万元。

**【文化长城】** 广东文化长城集团股份有限公司 2018 年度财务报告被出具“无法表示意见”的审计报告，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”的审计报告，则公司将触及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 13.1.1 条第(五)项“最近两个会计年度的财务会计报告均被注册会计师出具否定或者无法表示意见的审计报告，深圳证券交易所可以决定暂停其股票上市”的规定，深圳证券交易所可能暂停公司股票上市。

**【全通教育】** 关于公司股东协议转让公司部分股份完成过户登记的公告。2019 年 12 月 17

日，陈炽昌先生、全鼎资本与中山市交通发展集团有限公司签署了《关于全通教育集团（广东）股份有限公司股份转让协议书之补充协议》，陈炽昌先生及全鼎资本拟转让股份由 58,258,000 股（占公司总股本的 9.1860%）变更为 58,219,874 股（占公司总股本的 9.1800%），转让价格维持 5.35 元/股，转让总价款由 311,680,300 元变更为 311,476,325.9 元。

## 2.6. 体育：昆仑决签约三亚政府，为打造三亚城市体育文化新地标助力

### ➤ 行业资讯：

#### PP 体育再次登陆美国纽约时代广场大屏

近日，NextWorld2019 年度风采奖正式出炉，PP 体育凭借全年在体育产业上的创新表现，成功斩获“联想互娱最具风采类 APP”。能够获得该奖项，证明 PP 体育一年来的突出贡献获得了业界认可，并再次登陆美国纽约时代广场大屏。（体育大生意）

#### 十四冬已签约 65 家企业 合作金额达 3 亿元

第十四届冬季运动会合作企业签约仪式暨文创产品推介会在呼伦贝尔市举行。截至目前，已有 65 家企业助力“十四冬”，合作金额达到 3 亿多元。（体育大生意）

#### 腾讯赢德体育获中国羽毛球队独家商务运营权

腾讯赢德体育正式宣布获得中国国家羽毛球队（以下简称“中国羽毛球队”）“独家商务运营权”，将拥有中国羽毛球队比赛服广告位的商务资源及相关商业推广和经营授权。同时，腾讯体育成为中国羽毛球队独家官方媒体合作伙伴。（体育大生意）

### ➤ 公司重要事项：

**【当代明诚】**当代明诚发布关于股东股权质押的公告。武汉当代明诚文化体育集团股份有限公司控股股东武汉新星汉宜化工有限公司的控股股东武汉当代科技产业集团股份有限公司持有公司 79,845,843 股，占公司总股本比例为 13.66%，当代集团持有公司股份累计质押数量（本次质押后）为 23,289,554 股，占其持股数量比例为 29.17%。当代集团及其一致行动人共持有公司股份数量为 182,821,385 股，占公司总股本比例为 31.27%；累计质押数量（含本次）为 93,581,696 股，占其持股数量比例为 51.19%。

### 3. 下周重要提示

表 6：下周个股重要提示（2019/12/30-2020/01/03）

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
旅游	603199.SH	九华旅游	12/30	股东大会召开
餐饮	002168.SZ	全聚德	12/30	股东大会召开
旅游	600138.SH	中青旅	01/02	股东大会召开

资料来源：choice，安信证券研究中心



## 4. 本周观点：11 月工业企业利润改善且降准预期再起，看好酒店猎头板块估值修复

### 4.1. 酒店板块：11 月财新和统计局 PMI 回升双双超预期，继续推荐酒店板块

事件&点评：1) 国家统计局 11 月 PMI 录得 50.2%，环比 10 月上升 0.9pct，时隔 6 个月重回荣枯线之上；综合 PMI 录得 53.7%，环比 10 月上升 1.7pct，表明我国企业扩张步伐总体加快，且超出了季节性市场预期；2) 财新 11 月服务业 PMI 录得 53.5，高于 10 月 2.4pct，为 5 月以来最高，显示服务业经营活动加速扩张，财新综合 PMI 录得 53.2，高于 10 月 1.2pct，为 2018 年 3 月以来最高。社服板块内与周期具备较高相关性的酒店板块，以及猎头行业或有望受益，继续重点推荐首旅、锦江，关注科锐！

酒店板块：11 月 PMI 超预期有望利好入住率改善，19Q3 板块扣非归母净利润增速环比稳中有增，估值及预期均在低位，且华住锦江等有望加速展店，未来或有望受益投资风格切换，继续重点推荐！

19Q3 酒店扣非业绩增速环比改善：19Q3 酒店板块扣非归母净利润+16.4%，环比 19Q2+15.4%和 19Q1+5.0%有所企稳复苏迹象，但权重股首旅和锦江分化进一步加大。首旅 19Q3 扣非业绩+1.5%环比 19Q2+8.3%放缓（受 9 月北方安保加强的一定拖累），锦江 19Q3 扣非业绩+22.1%环比 19Q2+16.6%有所改善。整体而言，酒店板块 19Q3 经营数据虽然承压，但降本提效显现，扣非归母净利润增速环比稳中有增。

龙头加盟扩张延续且华住首旅有望加速展店：首旅和锦江在 19Q1-3 期间分别毛开店 431 家和 1107 家，继续保持快速成长。考虑到两家公司 18 年以来 pipeline 酒店数持续增加至 19Q3 的 663 家和 4229 家，且首旅 19 年开店目标 800 家相比 18 年提速，华住 2020 年毛开店目标 1700 家相比 19 年的 700~800 家再次大幅提速，酒店龙头成长未来有望更优。

锦江首旅市值中长期看均已处于历史较低位置：1) 相对估值：目前仍首旅酒店和锦江股份对应 19 年 PE 分别为 23x 和 24x，过去 10 年 PE ttm 均值分别为 36.5x 和 35.4x，相对估值同样处在历史较低位置；2) 绝对估值：在给予首旅和锦江 2019-2025 年业绩复合增速分别为 8%的保守假设下（酒店现金流状况良好，永续增速 2.5%），对应 DCF 下对应市值分别为 193 亿元和 232 亿元，目前首旅和锦江股价均为该值以下，中长期来看估值处于低位。

酒店板块观点：酒店板块受大盘调整及宏观预期影响，龙头标的首旅和锦江市值均已调至历史低位，短期 11 月 PMI 环比向好（美国酒店行业 RevPAR 与工业生产指数 02-15 年相关性-R 方高达 0.76，国内龙头由于结构升级显著性较弱，但预计对存量直营店同样存在较强相关性）、19Q3 万得全 A（剔除金融和石油石化）整体的盈利环比改善，且投资风格部分开始向低估值边际改善品种板块转移，我们酒店板块或有望迎来部分估值修复机会，继续重点推荐首旅酒店、锦江酒店、华住；但仍需关注宏观经济预期变化。

科锐国际：短期静待 19Q4 和 2020 年研发投入后的效率改善和新业务发展，且不排除猎头业务短期受益宏观改善下增速回暖，中长期核心看股权激励绑定下多条业务线的做大做强以及灵活用工业务保持高速增长。①行业层面：国内目前灵工从业人数（项目制+岗位外包）仅约 40-50 万人，占总劳动人口比例不到 0.1%，对比发达国家平均约 2.0%的渗透率仍处发展初期，未来潜力大。②公司层面：科锐为国内灵工的民营龙头，未来在“一体两翼”技术推进+外延并购持续扩容带动下，灵工领先优势有望扩大，实现高于行业的业绩增速，长期成长潜力大！



风险提示：宏观经济下行、开店情况不及预期、灵活用工行业竞争加剧、市场经营风险、企业管理风险等。

## 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 12 月 28 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	254.70	29.17	0.92	1.19	1.00	31.69	24.51	29.17	买入-A
	600258.SH	首旅酒店	206.53	20.91	0.77	1.06	0.77	27.04	19.73	27.16	买入-A
免税	601888.SH	中国国旅	1,720.52	88.12	1.30	1.61	2.39	67.98	54.73	36.87	买入-A
博彩	01928.HK	金沙中国	3,003.95	37.14	0.00	-	-	-	-	-	
	02282.HK	美高梅	441.14	11.61	0.00	-	-	-	-	-	
景区	600138.SH	中青旅	89.10	12.31	0.79	0.87	0.83	15.58	14.15	14.83	买入-A
	600054.SH	黄山旅游	59.99	9.09	0.55	0.57	0.50	16.53	15.95	18.18	买入-A
	000888.SZ	峨眉山 A	34.30	6.51	0.37	0.43	0.41	17.45	15.14	15.88	买入-A
	002033.SZ	丽江旅游	33.63	6.12	0.37	0.30	0.34	16.47	20.57	18.27	
	603099.SH	长白山	26.32	9.87	0.27	0.31	0.37	36.56	32.36	26.68	
	002159.SZ	三特索道	16.95	12.22	0.04	1.00	0.58	305.50	12.22	21.07	买入-A
演艺	300144.SZ	宋城演艺	450.45	31.01	0.73	0.93	1.02	42.48	33.18	30.31	
	000863.SZ	三湘印象	62.39	4.55	0.19	-	-	23.95	-	-	
出境游	000796.SZ	凯撒旅游	72.99	9.09	0.27	0.39	0.38	33.08	23.31	23.92	买入-A
	002707.SZ	众信旅游	56.18	6.39	0.28	0.30	0.30	22.82	21.30	21.30	买入-A
OTA	CTRP.O	携程网	0.00	0.00	0.00	-	-	-	-	-	
	TOUR.O	途牛	20.20	16.42	0.00	-	-	-	-	-	
餐饮	002186.SZ	全聚德	31.37	10.17	0.44	0.00	0.00	23.07			
	603043.SH	广州酒家	121.85	30.16	0.90	1.08	1.32	33.58	27.83	22.92	买入-A
人力资源	300662.SZ	科锐国际	55.91	31.06	0.47	0.66	0.81	66.09	47.06	38.35	买入-A
K12 教育机构	01317.HK	枫叶教育	78.47	2.62	0.00	-	-	-	-	-	
	HLG.O	海亮教育	117.27	454.91	0.00	-	-	-	-	-	
	300192.SZ	科斯伍德	34.64	14.28	0.02	0.48	0.39	714.00	29.75	36.62	
	002621.SZ	三垒股份	65.65	11.11	0.05	-	-	222.20	-	-	
高教	02001.HK	新高教	40.65	2.64	0.00	-	-	-	-	-	
	01569.HK	民生教育	50.46	1.26	0.00	-	-	-	-	-	
职业教育	300089.SZ	文化长城	17.27	3.59	0.17	0.51	0.74	21.12	7.04	4.85	买入-A
体育	002694.SZ	顾地科技	19.17	3.21	0.20	-	-	16.05	-	-	
	600136.SH	当代明诚	71.03	12.15	0.26	0.90	0.68	46.73	13.53	17.74	
	300526.SZ	中潜股份	88.79	52.03	0.26	-	-	203.40	-	-	
创业服务	300688.SZ	创业黑马	21.14	22.21	0.83	-	-	26.76	-	-	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