

疫情拐点有望到来，旅游行业迎阶段性反弹

——休闲服务行业周观点报告

弱于大市（维持）

日期：2020年02月17日

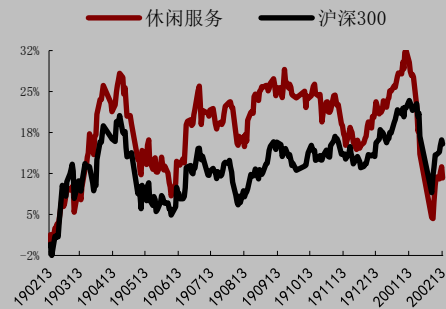
行业核心观点：

由于全国新型肺炎新增确诊人数连续4日下降，新增疑似病例连续7日下降，预计疫情拐点即将到来，上周市场有所反弹，前期下调较多的旅游行业略微上涨，前期上涨幅度大的教育行业出现明显回调。我们预计，本次疫情对旅游、餐饮、酒店、景点行业基本面造成的负面影响将持续半年以上。由于疫情冲击，休闲服务板块已从年初高点下跌了14%，随着疫情拐点的到来行业可能会有阶段性的反弹，1季报发布后可能会再次阶段性下调。长期来看，行业受益于消费升级大趋势不变，且龙头受益于行业低迷下的重新洗牌，建议可以逢低介入细分龙头。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：**上周（2月10日-2月16日）申万休闲服务指数上涨0.83%，跑输上证综指0.59个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第20。年初至今申万休闲服务指数下跌10.96%，跑输上证综指6.60个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名倒数第1。上周旅游板块有所回升，此前大涨的教育板块出现回调，其中餐饮2.77%、酒店1.50%、旅游综合0.98%、景点-0.41%，而教育服务下跌-6.88%。
- **行业重要事件及点评：**1) **旅游：**交通运输部预计春运40天客流同比下降五成多，且没有传统意义上的返程高峰；虚拟景区扎堆上线，催热智慧旅游新市场；全国多地旅游景区今年对全国医务工作者免门票，期间为疫情结束恢复营业后至2020年12月31日。2) **教育：**国务院教育督导委员会办公室发布“关于严禁任何校外培训机构近期以任何形式开展线下培训的紧急预警”；教育部发布“应对新型冠状病毒感染肺炎疫情工作领导小组办公室关于疫情防控期间以信息化支持教育教学工作的通知”。
- **上市公司重要公告：**全聚德和首旅酒店均发布大股东首旅集团增持股份公告；昂立教育发布股东减持公告，股东交大企管中心和起然教育均计划未来6个月减持不超过昂立教育2%的股份。
- **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：2020年02月13日

相关研究

万联证券研究所 20200210_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

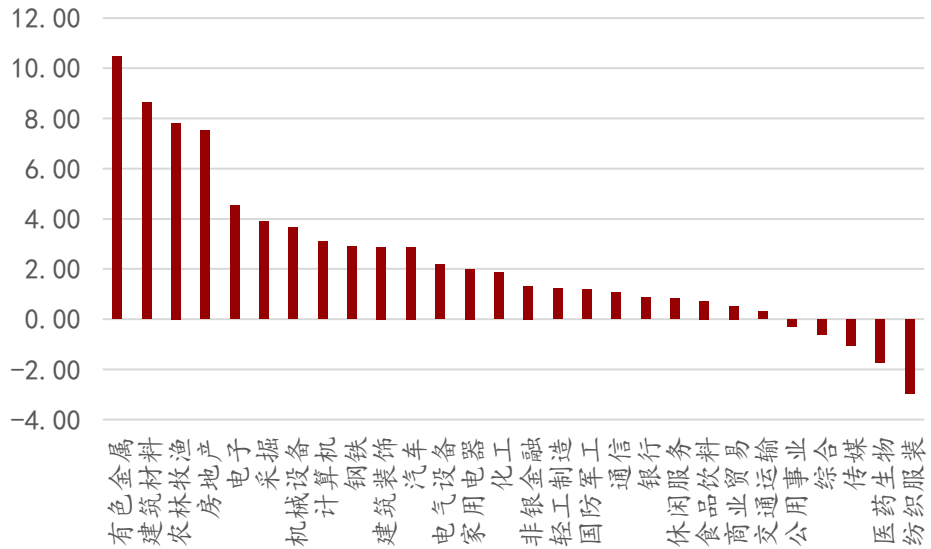
目录

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.....	7
5、风险提示.....	7
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 20.....	3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列倒数第 1.....	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_20200214.....	4
图表 4：个股涨跌情况_20200214.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	6

1、行情回顾

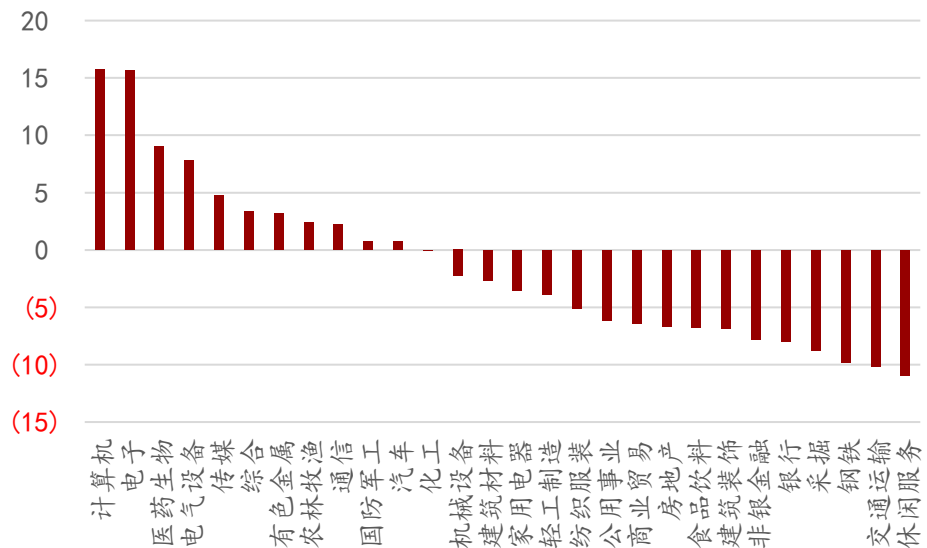
上周（2月10日-2月16日）上证综指上涨1.43%、申万休闲服务指数上涨0.83%，上周休闲服务指数跑输上证综指0.59个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第20。年初至今上证综指下跌4.36%、申万休闲服务指数下跌10.96%，申万休闲指数跑输上证综指6.60个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名倒数第1。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第20



资料来源：Wind，万联证券研究所

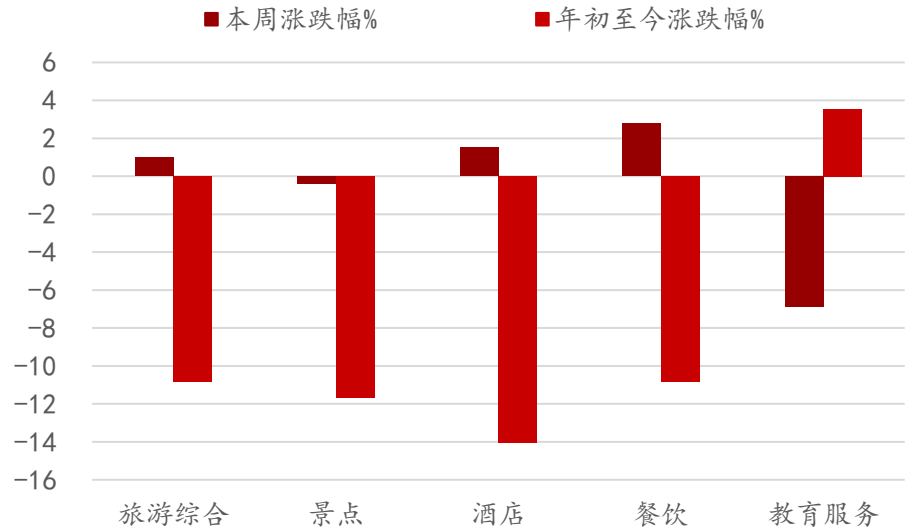
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列倒数第1



资料来源：Wind，万联证券研究所

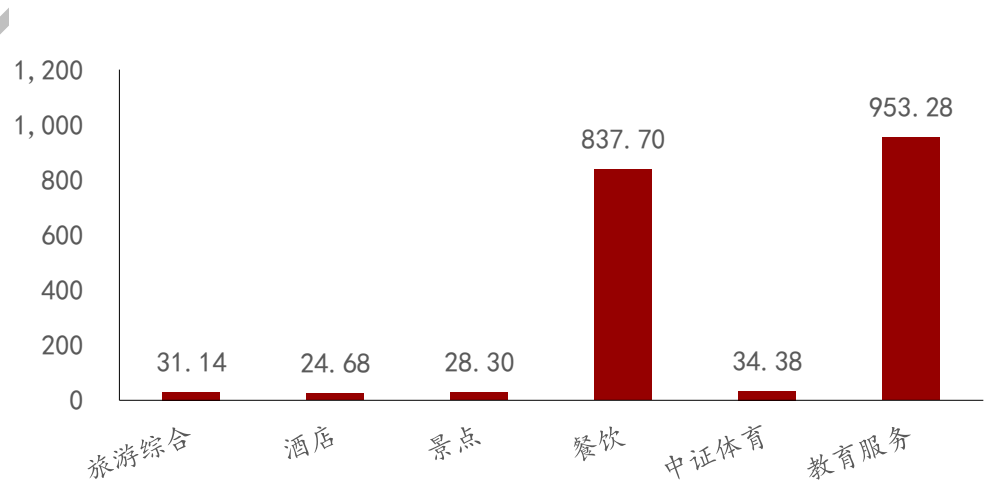
上周旅游板块有所回升，此前大涨的教育板块出现回调，其中餐饮2.77%、酒店1.50%、旅游综合0.98%、景点-0.41%，而教育服务下跌-6.88%。板块的PE估值为酒店24.68、景点28.30、旅游综合31.14、餐饮837.70、教育953.28。

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_20200214



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表 5: 个股涨跌情况_20200214

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	三特索道 (9.69)	金陵饭店 (-2.12)
	科锐国际 (8.69)	峨眉山 A (-3.57)
	云南旅游 (7.13)	大东海 A (-3.65)
教育服务	紫光学大 (2.70)	三盛教育 (-14.19)
	中公教育 (0.23)	昂立教育 (-21.54)
	百邦科技 (0.00)	全通教育 (-23.23)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1 旅游

交通运输部：预计春运40天客流同比下降五成多

中国交通运输部副部长刘小明2月15日在北京表示，受疫情影响，预计今年春运40天客流将同比下降五成多，且没有传统意义上的返程高峰。节前(1月10日至1月24日)全国铁路、公路、水路、民航共发送旅客11.43亿人次，同比增长2.0%；日均7622万人次，峰值出现在1月22日(腊月二十八)，达8453万人次，同比分别增长2.0%和1.2%。随着疫情变化，防控形势严峻复杂，节后返程客流大幅下降，未出现明显返程高峰。截至2月14日，节后(1月25日至2月14日)全国共发送旅客2.83亿人次、日均1348万人次，同比分别下降82.3%，仅为春运客流的六分之一。今年春运将于2月18日结束，刘小明说，可以肯定客流量不会有大的变化。(品橙旅游)

虚拟景区扎堆上线：催热智慧旅游新市场

新冠疫情的出现让不少人搁置了春节出游计划，随着“宅”家时间的延长，不少景区纷纷上线“云旅游”项目，以解人们对出行的“相思之苦。”2月13日，记者梳理发现，截至目前，国内已有至少20余个城市、1000多家景区开通了线上游览服务，江西、黑龙江、山东、江苏、宁夏等地景区与在线旅游平台、科技企业合作，采用VR推出全景虚拟旅游项目，部分景区还开设了语音讲解服务。在业内看来，疫情防控的需要让许多景区不得不按下线下旅游的“暂停键”，但这也倒逼失去了门票收入的传统景区加速突破原有经营方式，利用线上科技挖掘更多新的消费增长点，快步迈入智慧景区的行列。(品橙旅游)

全国多地旅游景区今年对全国医务工作者免门票

疫情之下，全国很多A级景区暂停对外开放。最近，全国多地的A级旅游景区称，将于疫情结束恢复营业后至2020年12月31日，对全国医务工作者实行免门票。天津、广西、云南、海南、安徽省黄山市、山东泰安市、青海湖、三特索道等。(品橙旅游)

2.2 教育

国务院教育督导委员会办公室关于严禁任何校外培训机构近期以任何形式开展线下培训的紧急预警

全国各地的所有校外培训机构，都要深刻认识疫情防控工作的极端重要性和紧迫性，自觉服从大局，把人民群众生命安全和学生健康放在第一位。疫情期间，严禁开展任何形式的线下培训，不得举办任何形式的聚集性培训活动。线上培训也要严格按照有关规定规范开展，不得违规组织开展超前超纲超纲在线教学。对顶风作案者，将给予最严厉的惩处。(中国教育部官网)

教育部应对新型冠状病毒感染肺炎疫情工作领导小组办公室关于疫情防控期间以信息化支持教育教学工作的通知

教育部通过国家平台开通“国家中小学网络云课堂”，免费提供教师、学生、家长和社会学习者使用。各地各校应根据行政区域内和本校教学条件，在学校延期开学期间通过网络平台、数字电视、移动终端等方式，自主选择在线直播课堂、网络点播教学、大规模在线开放课程（MOOC）、小规模视频公开课（SPOC）、学生自主学习、集中辅导答疑等形式，开展线上教学。不具备基础条件的地方或学校，可以利用移动互联网或电话等形式开展家校沟通、推送学习资源、组织辅导答疑。（中国教育部官网）

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

社服行业上市公司公告			
大股东增持 股份公告	2月10 日	全聚德	公司控股股东首旅集团拟增持公司股份，增持期间自本公告披露之日起6个月内完成，增持数量不低于公司总股本的1%，不超过总股本的2%。公司控股股东首旅集团拟在未来6个月内（自首次增持之日起计算），计划增持数量不低于公司已发行股份的0.5%，不超过公司已发行股份的2%。本次增持不设置价格区间，首旅集团将根据公司股票价格波动情况，逐步实施增持计划。
大股东增持 股份公告	2月11 日	首旅酒店	公司于近日接到腾邦集团的通知，因腾邦集团已偿清对中信证券的债务，中信证券终止对腾邦集团所质押股票平仓操作。自2019年12月5日-2020年2月4日，腾邦集团被动减持的股票数量为3,023,200.00股，占公司总股本比例为0.49%。
股东信用证 券账户被动 减持结束的 公告	2月11 日	腾邦国际	2019年12月28日公司与湖南兴湘并购重组股权投资基金签订合同，后者以608,000,000.00元受让华天酒店子公司湖北华天100%股权。近期，根据合同规定兴湘并购基金支付了部分余款119,909,098.24元，剩余款项约4,422万元将于合同规定期限内支付。
关于转让子 公司湖北华 天100%股权 的进展公告	2月11 日	华天酒店	2020年1月1日至本公告日，公司及下属子（分）公司收到的政府补助618.60万元，均计入递延收益。
关于获得政 府补助的公 告	2月17 日	曲江文旅	
教育行业上市公司公告			
股东集中竞 价减持股份 计划的公告	2月11 日	昂立教育	交大企管中心计划在六个月内以集中竞价交易减持不超过昂立教育2%的股份。截止本公告日，交大企管中心及其一致行动人交大产业集团分别持有昂立教育21,352,730股、34,768,233股，合计持有56,120,963股，占公司总股本的19.59%。
高级管理人 员集中竞价 减持股份计 划的公告	2月11 日	昂立教育	高级副总裁王晓波先生因个人资金需求，计划自减持股份计划的公告发布之日起15个交易日后至2020年8月28日（窗口期不减持），以集中竞价的方式减持所持有公司股份100,000股（占其所持有公司股份的23.32%，占公司总股本的0.03%）。
股东集中竞 价减持股份 计划的公告	2月13 日	昂立教育	起然教育计划在六个月内以集中竞价交易减持不超过昂立教育2%的股份，截止本公告日，起然教育持有昂立教育股份14,508,524股，占公司总股本的5.06%。

关于股东权
益变动的提
示性公告

2月13
日

紫光学大

天津安特在2019年12月18日至2020年2月11日期间，通过深圳证券交易所的证券交易累计增持公司1,995,736股无限售流通股股份，占公司总股本的2.07%。本次权益变动前，天津安特直接持有紫光学大4,804,772股股份，通过椰林湾间接持有紫光学大12,438,544股股份，合计占紫光学大总股本的17.93%。本次权益变动完成后，天津安特将直接持有紫光学大6,800,508股股份，通过椰林湾间接持有紫光学大12,438,544股股份，合计持有紫光学大19,239,052股股份，占紫光学大总股本的20.00%。本次权益变动不会导致公司控股股东及实际控制人发生变化。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

由于全国新冠肺炎新增确诊人数连续4日下降，新增疑似病例连续7日下降，预计疫情拐点即将到来，上周市场有所反弹，前期下调较多的旅游行业略微上涨，前期上涨幅度大的教育行业出现明显回调。我们预计，本次疫情对旅游、餐饮、酒店、景点行业基本面造成的负面影响将持续半年以上。由于疫情冲击，休闲服务板块已从年初高点下跌了14%，随着疫情拐点的到来行业可能会有阶段性的反弹，1季报发布后可能会再次阶段性下调。长期来看，行业受益于消费升级大趋势不变，且龙头受益于行业低迷下的重新洗牌，建议可以逢低介入细分龙头。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