

## 海南新增6家免税店4家经营主体，元旦旅游市场恢复约75%

——社服行业投资周报

投资周报

### ● 投资组合及调整

本周推荐组合是中国中免、中公教育、中国东方教育、新东方在线、豆神教育、科锐国际，组合无调整。

### ● 本周投资主题：海南新增6家免税店4家经营主体，元旦旅游市场恢复约75%

**旅游：**各地纷纷公布元旦旅游成绩。三亚元旦当日景区景点、乡村旅游点共接待游客10.08万人次；北京市元旦共接待游客199.6万人次，营业收入15701.8万元；长沙13个重点景区元旦假期共接待游客43.3万人次，同比增长133.68%；杭州元旦3天共接待外地来杭游客176万人次，恢复到同期的71.6%左右；广东省共接待游客1169.1万人次，按可比口径同比恢复75.5%；四川省638家A级旅游景区共接待游客522.63万人次，门票收入4626.91万元；河南省共接待游客1025万人次，旅游收入42.54亿元；贵州省累计接待游客656.28万人次，实现旅游收入36.14亿元；内蒙古累计接待国内游客243.31万人次，累计实现国内旅游业综合收入7.56亿元。2021年，随着国内经济逐渐回暖、居民消费需求和潜力的持续释放，叠加境外市场的萎靡，国内旅游市场将在复苏进程中带来更多增长机会。

**免税：**财政部、商务部、海关总署、国家税务总局四部委正式批复海南省新设立6家离岛免税店，其中3家位于三亚、3家位于海口。除三亚凤凰机场免税店、美兰机场（二期）免税店为中免经营外，其余四家免税店分别由海旅投、中出服、海发控和深免经营。三亚的3家免税店已于2020年12月30日开业运营，海口3家免税店预计春节前开业。新增6家离岛免税店营业面积合计达到9.81万平方米，已开业营业面积合计达到7.51万平方米。

2021年元旦假期（1月1日-3日）海南省销售离岛免税品66.9万件，购物人数7.6万人次，销售金额5.4亿元人民币，比2020年同期分别增长200%、80.9%和195.16%，再创元旦假期销售新高。

### ● 行业新闻信息及点评

**旅游：**据国家统计局消息，经核算，2019年全国旅游及相关产业增加值为44989亿元，占国内生产总值（GDP）的比重为4.56%，比上年提高0.05个百分点。

**免税：**据海口海关，2020年7月1日离岛免税新政实施以来截至12月31日，共监管销售免税品2382万件、销售金额199.9亿元、购买旅客299.3万人次，较上一年同期相比分别增长158.2%、191.6%和59.3%。据此测算，2020年海南全年离岛免税销售达到275亿元，免税购物人次达到448.4万人次，免税购物件数达到3410万件，分别同比增长103.7%、19.2%、87.4%。

### ● 公司公告及新闻点评

**科锐国际：**公司控股股东北京翼马人力资源有限公司拟被其同一控制下的霍尔果斯泰永康达创业投资有限公司吸收合并，吸收合并后控股股东为泰永康达，将持股65,347,560股，占公司总股本35.74%，北京翼马注销。

**广州酒家：**公司全资子公司广州陶陶居以18,022.29万元现金收购广州市食尚雅园餐饮管理有限公司持有的广州市海越陶陶居餐饮管理有限公司100%股权。增资扩股完成后，公司对陶陶居公司持股比例变为55%。

● **风险提示：**疫情反弹风险、疫情防控政策变化风险、公司经营风险

### 推荐（维持评级）

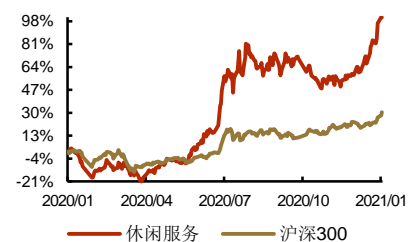
姚轩杰（分析师）

010-69004656

yaoxuanjie@xsdzq.cn

证书编号：S0280518010001

### 行业指数走势图



### 相关报告

《离岛免税全年销售劲增1.2倍，考研人数5年翻倍市场空间扩大》2020-12-30

《前11月离岛免税销售232亿提前翻倍，元旦春节升温显著》2020-12-22

《美团Q3收入354亿增29%，“互联网+旅游”迎政策支持》2020-12-09

《明年旅游业或复苏更劲，多家教育公司拟定增加码主业》2020-12-01

《十一国内游收入恢复七成，离岛免税销售超10亿增1.5倍》2020-10-14

## 重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值 (亿元)	ROE	EPS				PE				PB
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E	
旅游	601888.SH	中国中免*	5,515	18.30	2.37	2.67	5.23	6.76	119.14	105.79	54.01	41.78	28.06
职教	002607.SZ	中公教育*	2,167	65.67	0.29	0.41	0.57	0.73	121.14	85.68	61.63	48.12	65.67
	0667.HK	中国东方教育*	344	13.01	0.43	0.42	0.54	0.67	43.76	44.38	34.52	27.82	6.24
K12	1797.HK	新东方在线*	235	-39.81	-0.79	-0.12	-0.13	-0.01	-35.32	-232.50	-214.62	-2,790.0	13.77
	300010.SZ	豆神教育	85	-3.76	0.04	0.01	0.30	0.48	277.27	780.80	32.95	20.18	2.60
就业	300662.SZ	科锐国际*	99	17.46	0.85	0.99	1.29	1.59	63.96	54.65	41.94	34.03	10.09

资料来源: Wind, 新时代证券研究所 (带\*为新时代社服行业覆盖标的, 其余公司均采用 wind 一致预期, 股价为 2020 年 12 月 31 日收盘价)

## 目 录

重点公司盈利预测.....	
1、 股票组合及其变化.....	
1.1、 本周重点推荐及推荐组合 .....	
1.1.1、 重点推荐及推荐组合 .....	
1.1.2、 股票组合变化的原因 .....	
1.2、 历史股票组合的走势 .....	
1.3、 核心公司的投资逻辑及调整原因 .....	
2、 分析及展望.....	
2.1、 对板块发展的总体分析 .....	
2.1.1、 本周的投资主题：海南新增 6 家免税店 4 家经营主体，元旦旅游市场恢复约 75% .....	
2.1.2、 行业估值水平 .....	
2.2、 行业动态跟踪 .....	
2.2.1、 行业重要新闻及点评 .....	
2.2.2、 其它重要新闻公司一览 .....	
2.3、 重点公司跟踪 .....	1
2.3.1、 重点公司重要新闻公告及点评 .....	1
3、 重要子行业分析.....	1
3.1、 旅游：元旦旅游市场恢复约 75%，2021 年旅游业复苏继续 .....	1
3.2、 免税：三亚、海口各增 3 家免税店，元旦离岛免税销售达 5.4 亿增 2 倍.....	1
4、 报告及数据.....	1
4.1、 上周报告及调研回顾 .....	1
4.1.1、 市场行情回顾 .....	1
4.2、 行业跟踪数据一览 .....	1
5、 风险提示 .....	1
5.1、 疫情反弹风险 .....	1
5.2、 疫情防控政策变化风险 .....	1
5.3、 公司经营风险 .....	1

## 图表目录

图 1： 中国中免历史走势 .....	
图 2： 中公教育历史走势 .....	
图 3： 中国东方教育历史走势 .....	
图 4： 新东方在线历史走势 .....	
图 5： 豆神教育历史走势 .....	
图 6： 科锐国际历史走势 .....	
图 7： 近 3 年消费者服务指数 PE (TTM) 走势 .....	
图 8： 近 3 年旅游及休闲 PE (TTM) 走势 .....	
图 9： 近 3 年景区 PE (TTM) 走势 .....	
图 10： 近 3 年酒店 PE (TTM) 走势 .....	
图 11： 近 3 年餐饮 PE (TTM) 走势 .....	
图 12： 2020 年离岛免税销售额及增速 .....	1
图 13： 本周中信一级行业指数涨跌幅（%） .....	1
图 14： 本周中信二级行业子版块涨跌幅（%） .....	1
图 15： 本周中信三级行业子版块涨跌幅（%） .....	1

图 16: 南方航空客运量和客座率 .....	1
图 17: 中国国航客运量和客座率 .....	1
图 18: 东方航空客运量和客座率 .....	1
图 19: 海航控股客运量和客座率 .....	1
图 20: 春秋航空客运量和客座率 .....	1
图 21: 吉祥航空客运量和客座率 .....	1
表 1: 核心公司投资逻辑 .....	1
表 2: 本周行业重要新闻 .....	1
表 3: 旅游业本周其他重要新闻一览 .....	1
表 4: 教育业本周其他重要新闻一览 .....	1
表 5: 航空业本周其他重要新闻一览 .....	1
表 6: 上市公司本周重要公告及新闻 .....	1
表 7: 上市公司本周其他公告及新闻 .....	1
表 8: 海南新设立的 6 家免税店情况 .....	1
表 9: A 股社服行业个股本周涨幅前十 .....	1
表 10: A 股社服行业个股本周跌幅前十 .....	1

## 1、股票组合及其变化

### 1.1、本周重点推荐及推荐组合

#### 1.1.1、重点推荐及推荐组合

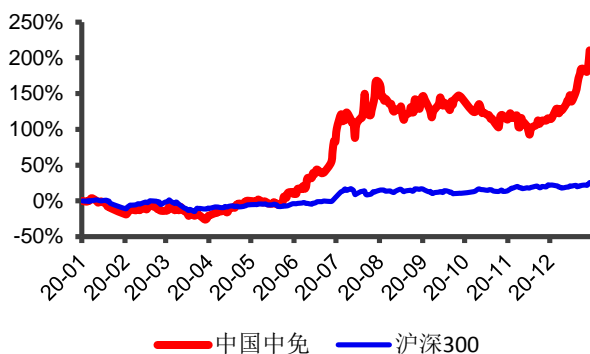
本周推荐组合是中国中免、中公教育、中国东方教育、新东方在线、豆神教育、科锐国际。组合内企业分别为免税、职业考试培训、职业技能培训、K12在线教育、K12学科培训、人力资源与就业服务的龙头企业。

#### 1.1.2、股票组合变化的原因

股票组合无变化。

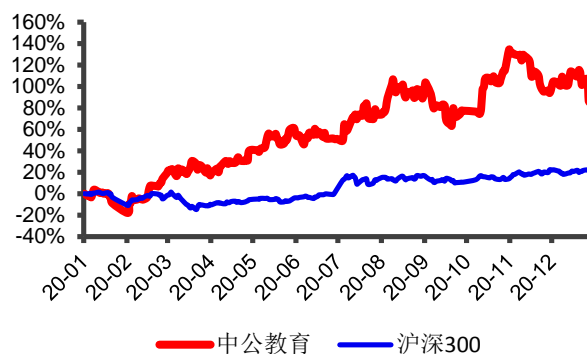
### 1.2、历史股票组合的走势

图1：中国中免历史走势



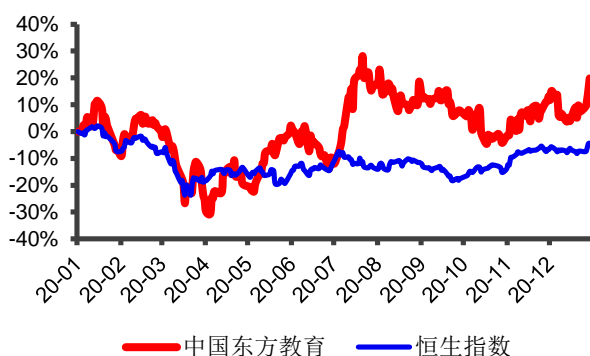
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：中公教育历史走势



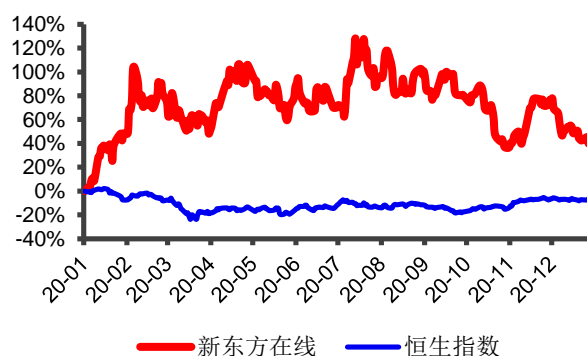
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3：中国东方教育历史走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4：新东方在线历史走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5: 豆神教育历史走势

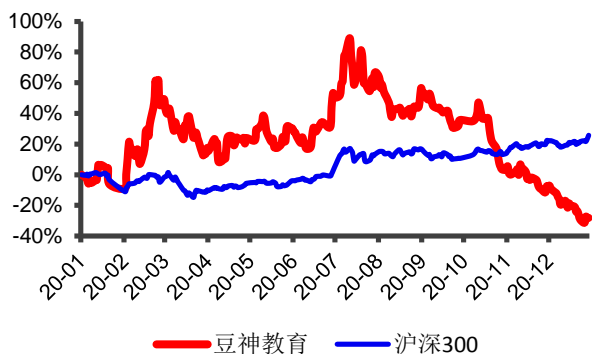
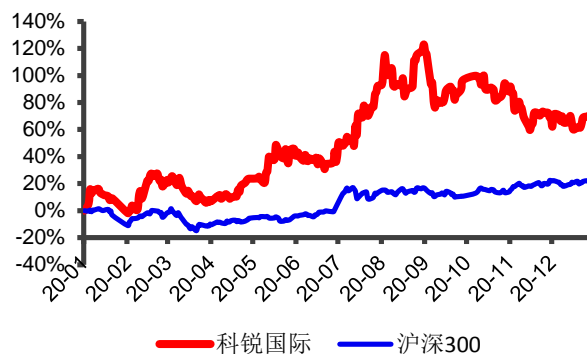


图6: 科锐国际历史走势



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

### 1.3、核心公司的投资逻辑及调整原因

表1: 核心公司投资逻辑

股票代码	公司名称	投资逻辑	有无调整
601888.SH	中国中免	1) 中国中免主要从事免税业务, 是国内免税行业的霸主, 国内市场份额为 84%; 且业绩 10 年增 15 倍, 保持长牛趋势。2) 国人境外免税消费回流是大趋势, 回流空间预期 700 亿以上。相比于国内免税政策不断放宽、购物环境不断改善, 境外免税消费回流空间巨大。3) 公司免税业务主要有三大布局: 离岛免税店、机场免税店和市内免税店, 公司业务稳健且兼具弹性。	无
002607.SZ	中公教育	1) 公司在公考、事考、教考市占第一的地位稳固。需求端, 参培者需求相对刚性, 就业难推动需求持续增加。长期来看, 市场规模增长、参培率提升都将带动公司业绩持续增长。2) 教育部宣布研究生及专升本扩招合计近 50 万人, 鼓励基层就业, 扩大中小学教师招聘, 将利好考研、公考、教考市场, 公司作为考培市场龙头企业将获益。3) 疫情对公司上半年收入确认有延迟的影响, 但对全年收入影响有限。	无
0667.HK	中国东方教育	1) 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, 市占率均位居行业第一, 口碑效应明显, 能较好吸引新生源。2) 国家将职业教育纳入国家战略, 职业技能人才需求大, 将促进职教参培者规模增长, 带动公司业绩增长。3) 疫情推迟职教培训课程, 对公司上半年收入确认有影响。但参培者需求刚性强, 需求不会消失。因此退费率低, 对全年收入影响相对有限。	无
1979.HK	新东方在线	1) 公司是国内领先的在线教育公司, 背靠新东方集团, 品牌及师资都具备天然优势。在线业务集中于国内备考、海外备考、K12 双师大班及东方优播小班四个产品。市场规模大, 且需求端支撑力足。2) 东方优播是未来增长点, 小班授课聚焦三四线城市, 采用地推方式, 销售费用率处于行业较低水平, 未来增长空间广阔。3) 疫情利好在线教育行业, 利于提高低线城市家长和学生对在线授课模式的认可度, 有利于在线教育在三四线城市的推广和渗透率的提高。	无
300010.SZ	豆神教育	1) 语文是考试改革、新高考下的重点, 发展大语文业务是顺势而为, 语文培训市场规模大, 需求增长良好。而公司深耕语文培训多年, 打造出名师团队, 具备成为业内标杆的能力。因此, 在 K12 培训市场迎来大语文发展的背景下, 市场规模和渗透率的提升将推动公司业绩增长。2) 疫情利好在线教育行业, 有利于认可度和渗透率提高。公司大语文业务诸葛学堂、庖丁阅读、思辰写作, 本就是在线授课模式, 因此受疫情影响不大, 反而会受益。	无
300662.SZ	科锐国际	1) 公司作为行业龙头企业, 在全球市场拥有多家分支机构和众多专业招聘顾问, 与多家大型企业建立长期合作关系, 拥有稳定的客户来源。2) 国家不断出台各项稳就业措施, 大力提供各类就业、创业机会, 而疫情的爆发也推动了以灵活用工为核心的人力资源行业变革, 公司在此具有一定优势。3) 公司猎头业务已恢复直至疫情前水平, 按其目前人才和资源储备有望进一步抢占中高端职位市场。	无

资料来源：新时代证券研究所

## 2、分析及展望

### 2.1、对板块发展的总体分析

#### 2.1.1、本周的投资主题：海南新增 6 家免税店 4 家经营主体，元旦旅游市场恢复约 75%

随着国内疫情防控形势不断向好，旅游业和教育行业迅速回暖，免税新政下免税行业呈现加速增长趋势。我们建议，**持续把握免税和教育两条投资主题，强烈推荐免税、职业教育、在线教育龙头。**

**旅游：** 适逢新年元旦，各地纷纷公布假期旅游成绩。三亚元旦（1月1日）当日景区景点、乡村旅游点共接待游客 10.08 万人次，全市旅游饭店平均开房率为 77.28%。北京市元旦 3 天假期，共接待游客 199.6 万人次，营业收入 15701.8 万元。截至 1 月 3 日下午，长沙 13 个重点景区元旦假期共接待游客 43.3 万人次，同比增长 133.68%，门票收入 352.4 万元，同比增长 234.14%。杭州元旦 3 天共接待外地来杭游客量 176 万人次，恢复到同期的 71.6% 左右。广东省截至 1 月 3 日 14:00 时的元旦假期 3 天，共接待游客 1169.1 万人次，按可比口径同比恢复 75.5%，旅游总收入 67.5 亿元；省会广州市元旦期间共接待市民游客 501.94 万人次，同口径比较恢复程度为 94.79%，实现旅游业总收入 38.45 亿元。四川省元旦假日期间，纳入统计的 638 家 A 级旅游景区共接待游客 522.63 万人次，实现门票收入 4626.91 万元。河南省元旦 3 天假期，全省共接待游客 1025 万人次，旅游收入 42.54 亿元，基本达到 2019 年端午节水平。贵州省元旦期间，累计接待游客 656.28 万人次，实现旅游收入 36.14 亿元。内蒙古 1 月 1 日至 3 日累计接待国内游客 243.31 万人次，累计实现国内旅游业综合收入 7.56 亿元。

元旦假期旅游火爆得益于国内疫情控制得当和旅游消费持续释放及海外需求的回流，各地旅游数据证实了国内旅游市场的复苏步伐越来越快。展望 2021 年，随着国内经济逐渐回暖、居民消费需求和潜力的持续释放，叠加境外市场的萎靡，国内旅游市场将在复苏进程中带来更多增长机会，我们将持续关注经济复苏和旅游业发展动态

**免税：** 2020 年 12 月 28 日，经国务院批准，财政部、商务部、海关总署、国家税务总局四部委正式批复海南省新设立 6 家离岛免税店。分别为位于三亚的中免集团三亚凤凰机场免税店、海旅投旗下的三亚海旅免税店、中出服公司旗下的三亚国际免税购物公园和位于海口的中免集团美兰机场（二期）免税店、海发控旗下的海口日月广场全球精品免税店、深免集团的海口观澜湖免税店，6 家离岛免税店营业面积合计达到 9.81 万平方米。

根据海口海关消息，位于三亚的 3 家离岛免税店已于 2020 年 12 月 30 日通过海关验收正式开业，3 家免税店营业面积达到 7.51 万平方米，备货金额超过 6.5 亿元。位于海口的另 3 家离岛免税店预计将在春节前开业，目前海发控和深免正在稳步推进免税店装修和备货工作，中免的机场店待美兰机场（二期）运营后即可开业。

据海口海关公布，2021 年元旦假期（1 月 1 日-3 日）海南省销售离岛免税品 66.9 万件，购物人数 7.6 万人次，销售金额 5.4 亿元人民币，比 2020 年同期分别增长 200%、80.9% 和 195.16%，再创元旦假期销售新高。

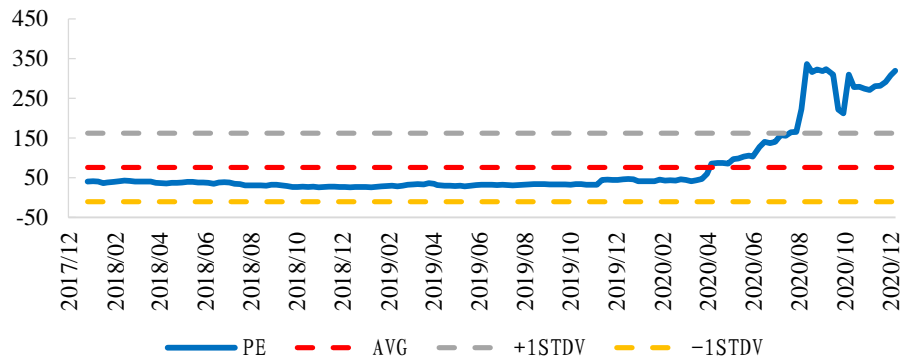
3 家免税新店开业后的 3 天（2020 年 12 月 31 日至 2021 年 1 月 2 日），7 家

离岛免税店总销售额（含有税）超过 5.5 亿元，同比增长超过 200%。元旦离岛免税销售的继续火爆表明免税新政的刺激效应和国人免税消费热情将在 2021 年继续持续，海外消费回流和居民需求释放是一个长期过程。

### 2.1.2、行业估值水平

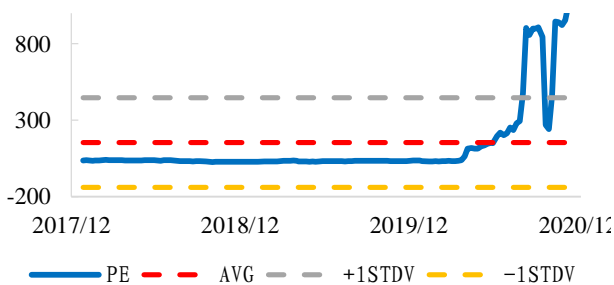
本周中信消费指数 PE(TTM)较上周升至 319 倍左右。细分领域内，旅游及休闲指数 PE(TTM)较上周继续上升至 1381 倍左右，高于近 3 年均值；其中，酒店 PE(TTM)较上周上升，远高于近 3 年均值，餐饮 PE(TTM)上升至 95 倍左右，处于近 3 年均值上方。

图7：近 3 年消费者服务指数 PE (TTM) 走势



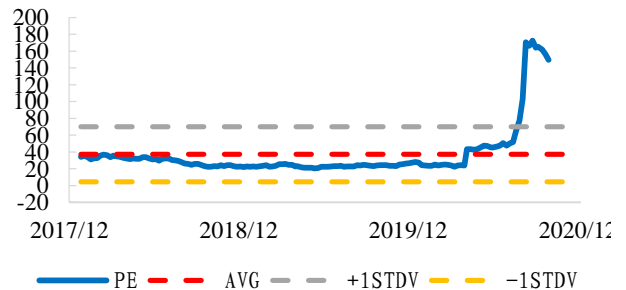
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8：近 3 年旅游及休闲 PE (TTM) 走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图9：近 3 年景区 PE (TTM) 走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图10：近 3 年酒店 PE (TTM) 走势

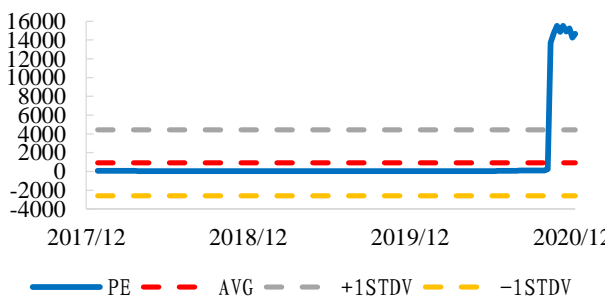
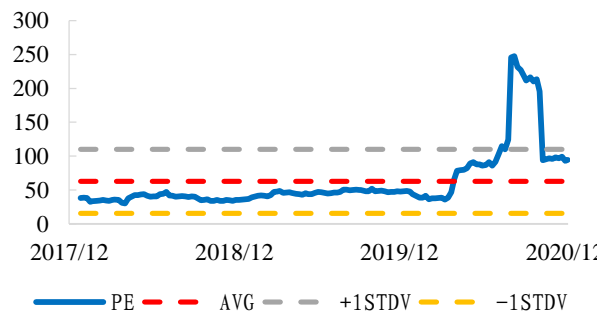


图11：近 3 年餐饮 PE (TTM) 走势





资料来源: Wind, 新时代证券研究所

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

## 2.2、行业动态跟踪

### 2.2.1、行业重要新闻及点评

**表2: 本周行业重要新闻**

新闻概要	新闻详情
1) 海南新增6家离岛免税店 明年上半年之前全部开业	近日, 财政部、商务部、海关总署、税务总局四部委联合批复, 同意海南新增6家离岛免税店: 海控全球精品(海口)免税城, 深免海口观澜湖免税购物城, 中免海口美兰机场 T2 航站楼免税店, 三亚海旅免税城, 中服三亚国际免税购物公园, 中免三亚凤凰机场免税店。
2) 海南自由贸易港交通工具及游艇“零关税”政策出台	财政部、海关总署、税务总局三部门联合公布《关于海南自由贸易港交通工具及游艇“零关税”政策的通知》。通知提出, 全岛封关运作前, 对海南自由贸易港注册登记并具有独立法人资格, 从事交通运输、旅游业的企业, 进口用于交通运输、旅游业的船舶、航空器、车辆等营运用交通工具及游艇, 免征进口关税、进口环节增值税和消费税。
3) 2019年全国旅游及相关产业增加值44989亿元 占GDP4.56%	据国家统计局消息, 经核算, 2019年全国旅游及相关产业增加值为44989亿元, 占国内生产总值(GDP)的比重为4.56%, 比上年提高0.05个百分点。
4) 2020年第三季度全国旅行社国内旅游组织1971.32万人次	2020年12月31日, 文化和旅游部发布2020年第三季度全国旅行社统计调查报告。报告显示, 截至2020年9月30日, 第三季度全国旅行社总数为40167家, 完成第三季度报表填报的为30137家, 占总数的75.03%。
5) 三亚机场元旦假期预计运送旅客19万人次	1月1日至1月3日元旦假期期间, 三亚机场预计运送旅客数量将19万人次, 完成航班起降1188架次。其中, 预计进出港旅客高峰期为1月1日, 预计当天进出港旅客为7万人次。

资料来源: 新旅界, 环球旅讯, 新时代证券研究所

### 2.2.2、其它重要新闻公司一览

**表3: 旅游业本周其他重要新闻一览**

新闻概要	新闻详情
1) 广州提出到2023年旅游业年收入超5000亿元	2020年12月29日, 广州市文化广电旅游局组织起草的《广州构建世界级旅游目的地三年行动计划(2021-2023)》获审通过。计划提出, 到2023年旅游业年接待游客超过2.7亿人次, 旅游业年度总收入超过5000亿元, 旅游产业增加值占全市地区生产总值比重7%以上。
2) 海南旅投与苏宁签约 将开展商业地产、旅游零售等领域合作	近日, 海南省旅游投资发展有限公司与苏宁控股集团战略合作框架协议签约仪式在海南旅投免税城举行。未来, 海旅投与苏宁将紧密围绕物流货运、商业地产、旅游零售等领域开展全方位、多层次的联动合作, 深度整合各产业链, 充分发挥协同作用。
3) 湖北A级景区免门票接待游客7300多万人次	2020年末, 湖北省2020年“与爱同行 惠游湖北”A级景区免门票活动即将收关。据统计, 截至12月27日, 全省共390家A级旅游景区已恢复开放, 累计接待全国各地游客7302.1万人次, 其中湖北省外的游客1653.92万人次, 占比22.65%。
4) 大兴机场2020年旅客吞吐量突破1600万人次	截至2020年12月30日, 北京大兴机场2020年旅客吞吐量突破1600万人次, 全年共计保障进出港航班13万余架次。目前, 在大兴机场运营的南航、东航、国航、首都航、中联航、厦航等17家国内航空公司, 运营国内航线146条, 联通全国132个航点。

资料来源: 环球旅讯, 新旅界, 新时代证券研究所

**表4: 教育业本周其他重要新闻一览**

新闻概要	新闻详情
1) 作业帮官宣完成E+轮融资16亿美元融资	2020年12月28日, 在线教育公司作业帮宣布完成E+轮超16亿美元融资。此轮融资的投资者, 包括阿里巴巴、Tiger Global、软银愿景基金一期、红杉资本中国基金、方源资本等。泰合资本继续担任独家财务顾问。

新闻概要	新闻详情
2) 立德教育 2020 财年 实现营收 1.56 亿元， 同比增长 12.9%	立德教育(01449.HK)发布截至 2020 年 8 月 31 日的 2020 财年年度财务报告。立德教育 2020 财年实现营业收入 1.56 亿元，同比增长 12.9%;毛利 8500 万元，同比增长 7.4%;毛利率同比下降 2.8%。
3) 好未来再融资 33 亿 美元	2020 年 12 月 28 日，好未来教育集团(NYSE: TAL)宣布与 Silver Lake 银湖等达成 33 亿美元私人配售协议，其中 23 亿美元为可转换债券，10 亿美元为新发行的 A 类普通股。

资料来源：多知网，鲸媒体，新时代证券研究所

**表5：航空业本周其他重要新闻一览**

新闻概要	新闻详情
1) 南航在拼多多上线机 票直销，双方打通航 司直营通道	2020 年 12 月 29 日，南方航空正式在拼多多上线机票官方直销业务。双方通过对接 NDC( New Distribution Capability ) 航司分销系统，打通航司直营通道，旨在为消费者提供机票产品及出行服务。
2) Cirium: 今年全球客 运量下降约 67%，倒 退至 1999 年水平	全球航空数据公司 Cirium 今天发布了《2020 航空洞察报告》。报告显示，疫情及其影响抵消了全球客运量过去 21 年的增长。与 2019 年相比，今年的客运量下降了 67%，回到 1999 年的水平。
3) 三亚机场 2020 年运 送旅客 1541 万人次	2020 年全年三亚机场完成航班起降 10.8 万架次、运输旅客 1541.2 万人次、货邮行吞吐量 17.8 万吨。2020 年 8 月至 12 月，三亚机场旅客量连续 5 个月实现正增长，生产运输保持持续稳定增长的良好态势。

资料来源：环球旅讯，新时代证券研究所

## 2.3、重点公司跟踪

### 2.3.1、重点公司重要新闻公告及点评

**表6：上市公司本周重要公告及新闻**

日期	证券代码	公司名称	公告或新闻内容
2020/12/28	300662.SZ	科锐国际	公司控股股东北京翼马人力资源有限公司拟被与其同一控制下的霍尔果斯泰永康达创业投资有限公司吸收合并，吸收合并后公司控股股东为泰永康达，将持有公司股份 65,347,560 股，占公司总股本 35.74%，北京翼马注销。
2020/12/28	300756.SZ	中山金马	公司与欢乐谷文化旅游发展有限公司签署战略合作框架协议，就主题娱乐产品研发、行业整合发展等达成战略合作意向，拟共同自主创新、研发高端主题娱乐产品。
2020/12/28	300192.SZ	科德教育	2020 年 12 月 28 日，公司与毛成红、合肥龙翔高复学校签署《意向性协议》，科德教育拟收购毛成红持有的合肥龙翔高复学校 70% 的股权。
2020/12/30	603043.SH	广州酒家	近日，公司全资子公司广州陶陶居食品有限公司以 18,022.29 万元现金收购广州市食尚雅园餐饮管理有限公司持有的广州市海越陶陶居餐饮管理有限公司 100% 股权；此外，食尚雅园公司将以 225,727,300 元货币资金向陶陶居公司投资，持有其 45% 股份。增资扩股完成后，公司对陶陶居公司持股比例变为 55%。
2020/12/31	300010.SZ	豆神教育	公司董事会同意变更 2016 年发股购买资产并募集配套资金投资项目“互联网教育云平台建设与运营项目”和“智能教育机器人研发中心项目”剩余募集资金用途，并将上述募集资金项目余额合计 33,472.67 万元及募集资金产生的利息永久补充流动资金。
2020/12/31	002607.SZ	中公教育	公司非公开发行股票事项获证监会受理。
2021/01/01	600138.SH	中青旅	公司控股股东之股东中国光大集团股份公司自 2020 年 4 月 15 日至 2020 年 12 月 30 日，通过集中竞价交易累计增持公司股份 8,238,364 股，占公司总股本的 1.14%；增持后，光大集团直接、间接合计持有公司股份 153,018,364 股，占公司总股本的 21.14%。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

### 2.3.2、重点公司其它新闻公司一览

表7: 上市公司本周其他公告及新闻

日期	证券代码	公司名称	公告或新闻内容
2020/12/29	603136.SH	天目湖	公司股东方蕉女士 2020 年 9 月 28 日披露股份减持计划, 截至 2020 年 12 月 25 日, 方蕉女士已减持其所持有的公司股份 975,000 股, 占公司总股本的 0.84%。
2020/12/29	000610.SZ	西安旅游	公司对下属分公司解放饭店、上林宫酒店、小寨饭店固定资产进行报废处置和核销, 报废的固定资产及核销损失共计 19,710,764.08 元, 其中已计提资产减值准备 14,862,364.82 元, 未计提减值准备金额 4,848,399.26 元。
2020/12/29	000524.SZ	岭南控股	公司下属的广州岭南集团控股股份有限公司东方宾馆分公司向广州市东方酒店集团有限公司续租位于广州市越秀区流花路 120 号的两处物业, 租期 2021 年 1 月 1 日起至 2023 年 12 月 31 日, 合计租金总额为 16,436,659.20 元。
2020/12/29	000796.SZ	凯撒旅业	中诚信国际维持公司的主体信用等级及“17 凯撒 03”的债项信用等级为 BBB, 将公司主体及债项信用等级移出可能降级的观察名单, 并将评级展望调整为负面。
2020/12/29	600636.SH	国新文化	公司公布限制性股票长期激励计划, 有效期为 10 年, 授股总数不超过公司股本总额的 10%。其中, 第一期拟授予股票总量不超过 8,300,083 股, 占总股本 1.86%; 第一期中, 首次授予不超过 7,841,000 股, 占第一期授予权益总额的 94.47%; 预留 459,083 股, 占第一期授予权益总额的 5.53%。
2020/12/29	300338.SZ	开元教育	公司全资子公司恒企教育以收购后的天琥教育 100% 股权提供质押担保, 向中国工商银行股份有限公司申请 9,500 万元并购贷款, 用于支付收购天琥教育 44% 股权的部分交易价款。公司为恒企教育提供连带责任保证担保。
2020/12/30	300662.SZ	科锐国际	公司修改 2020 年定向增发股票方案, 将拟募资总金额和用于补充流动资金金额分别由 8 亿元、2.4 亿元调整为 7.6 亿元、2 亿元。
2020/12/31	603199.SH	九华旅游	经董事会同意, 公司拟参与竞拍安徽九华山文化旅游集团有限公司公开挂牌转让的池州市九华山弘愿旅游发展有限公司 100% 股权, 挂牌转让底价为 10,482.13 万元。
2020/12/31	000069.SZ	华侨城 A	2020 年 12 月 30 日, 公司全资子公司华侨城 (亚洲) 控股有限公司签署了《Subscription Agreement》, 将投资独立投资组合开曼港元基金 HNWInvestmentFundSeriesSPC - SericaSegregatedPortfolio。目标基金规模为 8 亿至 10 亿港元, 其中子公司华亚认缴出资额不超过 4.17 亿港元。
2021/01/01	600706.SH	曲江文旅	经董事会同意, 公司拟与汉陂湖投资公司合作投资设立西安曲江汉陂湖景区管理有限公司, 注册资本为人民币 1000 万元, 公司出资 51%, 汉陂湖投资公司出资 49%; 同时该新设控股子公司拟与汉陂湖投资公司就汉陂湖景区的运营管理事宜签订委托运营管理协议, 为景区提供运营管理服务, 汉陂湖投资公司向其支付管理费用。

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

## 3、重要子行业分析

### 3.1、旅游: 元旦旅游市场恢复约 75%, 2021 年旅游业复苏继续

适逢新年元旦, 各地纷纷公布假期旅游成绩。三亚元旦 (1 月 1 日) 当日景区景点、乡村旅游点共接待游客 10.08 万人次, 其中, 南山文化旅游区、千古情景区、海昌梦幻不夜城接待人数均在 1 万人次以上, 分别为 2.22 万人次、1.52 万人次、1.08 万人次。全市旅游饭店平均开房率为 77.28%, 其中, 亚龙湾、海棠湾、大东海平均开房率均在 80% 以上, 分别为 86.82%、85.60%、82.63%, 平均房价分别为 1670 元、1820 元、690 元; 市区旅游饭店客房开房率为 61.67%, 平均房价 410 元。

北京市文旅局 3 日称, 北京市元旦 3 天假期, 共接待游客 199.6 万人次, 营业收入 15701.8 万元。5A 级景区接客量前五分别是: 颐和园、天坛公园、故宫博物院、北京市奥林匹克公园、圆明园遗址公园, 分别接客 6.7 万人次、4.7 万人次、

4.1 万人次、2.4 万人次、1.7 万人次。

截至 1 月 3 日下午，长沙 13 个重点景区元旦假期共接待游客 43.3 万人次，同比增长 133.68%，门票收入 352.4 万元，同比增长 234.14%。杭州元旦 3 天共接待外地来杭游客量 176 万人次，恢复到同期的 71.6% 左右。

据广东省文旅厅，截至 1 月 3 日 14:00 时的元旦假期 3 天，全省共接待游客 1169.1 万人次，按可比口径同比恢复 75.5%，旅游总收入 67.5 亿元；全省纳入监测的 150 家景区接待游客 201.4 万人次，按可比口径恢复 82.9%。省会广州市元旦期间共接待市民游客 501.94 万人次，同口径比较恢复程度为 94.79%，实现旅游业总收入 38.45 亿元。其中，16 家重点景区共接待游客 61.40 万人次；乡村游游客共计 207.99 万人次，占全市接待游客总量的 41.44%。

据四川文旅厅，元旦假日期间，全省纳入统计的 638 家 A 级旅游景区共接待游客 522.63 万人次，实现门票收入 4626.91 万元，其中 15 个 5A 级旅游景区接待游客 28.09 万人次，实现门票收入 1216.42 万元。

据河南省文旅厅，元旦 3 天假期，全省共接待游客 1025 万人次，旅游收入 42.54 亿元，基本达到 2019 年端午节水平。据贵州文旅厅，元旦期间，贵州省累计接待游客 656.28 万人次，实现旅游收入 36.14 亿元。据内蒙古文旅厅，1 月 1 日至 3 日，内蒙古累计接待国内游客 243.31 万人次，累计实现国内旅游业综合收入 7.56 亿元。

元旦假期旅游火爆得益于国内疫情控制得当和旅游消费持续释放及海外需求的回流，各地旅游数据证实了国内旅游市场的复苏步伐越来越快。展望 2021 年，随着国内经济逐渐回暖、居民消费需求和潜力的持续释放，叠加境外市场的萎靡，国内旅游市场将在复苏进程中带来更多增长机会，我们将持续关注经济复苏和旅游业发展动态。

### 3.2、免税：三亚、海口各增 3 家免税店，元旦离岛免税销售达 5.4 亿增 2 倍

2020 年 12 月 28 日，经国务院批准，财政部、商务部、海关总署、国家税务总局四部委正式批复海南省新设立 6 家离岛免税店。新设的离岛免税店 3 家位于三亚、3 家位于海口，分别为位于三亚的中免集团三亚凤凰机场免税店、海旅投旗下的三亚海旅免税店、中出服公司旗下的三亚国际免税购物公园和位于海口的中免集团美兰机场（二期）免税店、海发控旗下的海口日月广场全球精品免税店、深免集团的海口观澜湖免税店，6 家离岛免税店营业面积合计达到 9.81 万平方米。

根据海口海关消息，位于三亚的 3 家离岛免税店已于 2020 年 12 月 30 日通过海关验收正式开业，3 家免税店营业面积达到 7.51 万平方米，备货金额超过 6.5 亿元。位于海口的 3 家离岛免税店预计将在春节前开业，目前海发控和深免正在稳步推进免税店装修和备货工作，中免的机场店待美兰机场（二期）运营后即可开业。

除了中免集团新增位于三亚、海口各一家免税店外，海南还新增四家免税运营主体，即海旅投、中出服、海发控和深免集团。新增 6 家离岛免税店全部开业运营之后，海南离岛免税市场将形成 5 家运营主体，10 家免税店的新格局，赛道上玩家的增多意味着未来离岛免税这块蛋糕有望进一步做大，在海外疫情反复情况下，大量中高端购买力将回国消化，国内免税市场获得绝佳的培育窗口期，未来成长潜力巨大。同时，新的竞争格局将倒逼原有市场霸主不断提升产品品质和服务体验，有利于对免税市场的长远挖掘。

**表8: 海南新设立的6家免税店情况**

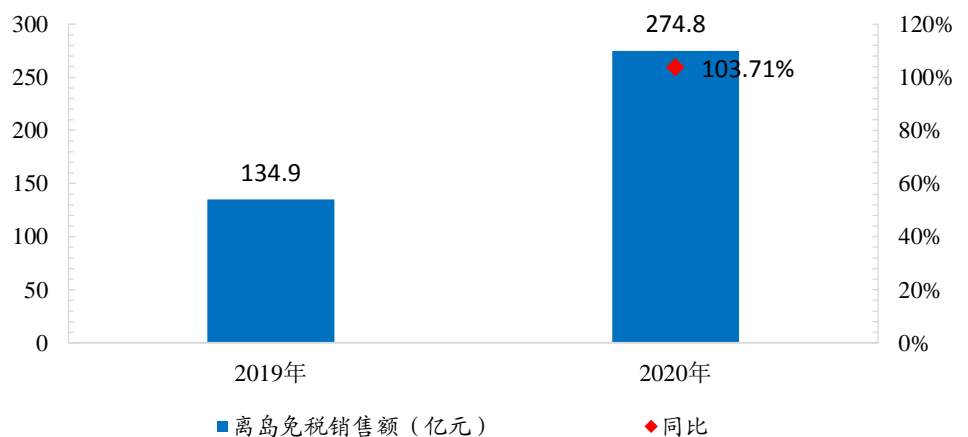
城市	新增数量	运营商	名称	位置	营业面积	开业状态
三亚	3	中免集团	三亚凤凰机场免税店	三亚凤凰机场隔离区	800平方米	已开业
		海旅投	三亚海旅免税店	三亚市迎宾路居然之家生活广场	5万平方米	
		中出服	三亚国际免税购物公园	三亚鸿洲海天盛筵港商业区	1.5万平方米	
海口	3	中免集团	美兰机场(二期)免税店	海口美兰机场T2航站楼隔离区	9300平方米	机场运营即可开业
		海发控	海口全球精品免税店	海口市国兴大道日月广场东区	3000平方米	春节前开业
		深免集团	海口观澜湖免税店	海口市观澜湖新城	2万平方米	

资料来源: 海南省政府, 新时代证券研究所

据海口海关公布, 2021年元旦假期(1月1日-3日)海南省销售离岛免税品66.9万件, 购物人数7.6万人次, 销售金额5.4亿元人民币, 比2020年同期分别增长200%、80.9%和195.16%, 再创元旦假期销售新高。

3家免税新店开业后的3天(2020年12月31日至2021年1月2日), 7家离岛免税店总销售额(含有税)超过5.5亿元, 同比增长超过200%。元旦离岛免税销售的继续火爆表明免税新政的刺激效应和国人免税消费热情将在2021年继续持续, 海外消费回流和居民需求释放是一个长期过程。

据海口海关, 2020年7月1日离岛免税新政实施以来截至12月31日, 共监管销售免税品2382万件、销售金额199.9亿元、购买旅客299.3万人次, 较上一年同期相比分别增长158.2%、191.6%和59.3%。据此测算, 2020年海南全年离岛免税销售达到275亿元, 免税购物人次达到448.4万人次, 免税购物件数达到3410万件, 分别同比增长103.7%、19.2%、87.4%。离岛免税全年销售超出此前265亿元的预期, 若考虑有税商品, 预计海南全年免税销售总额将超过330亿元

**图12: 2020年离岛免税销售额及增速**

资料来源: 海口海关, 新时代证券研究所

## 4、报告及数据

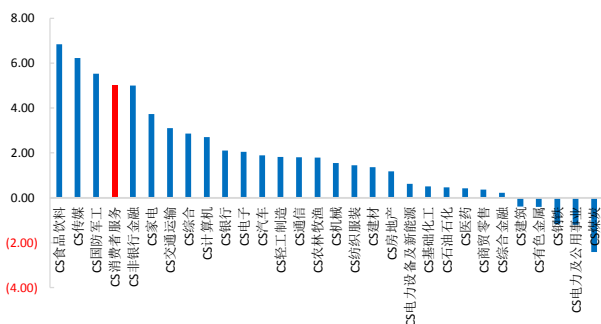
### 4.1、上周报告及调研回顾

#### 4.1.1、市场行情回顾

本周消费者服务(中信)指数上涨5.02%, 沪深300指数上涨3.36%, 高于大

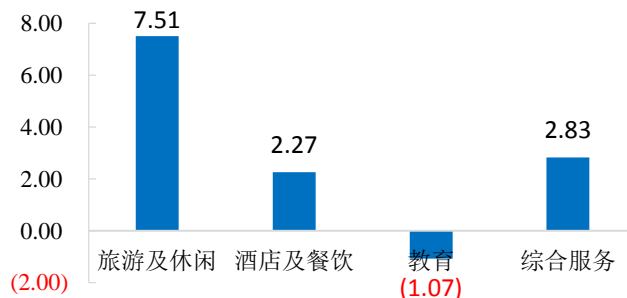
盘（沪深 300）1.66%。中信二级行业子板块中，旅游及休闲上涨 7.51%，酒店及餐饮上涨 2.27%，教育下跌 1.07%，综合服务上涨 2.83%。

图13: 本周中信一级行业指数涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

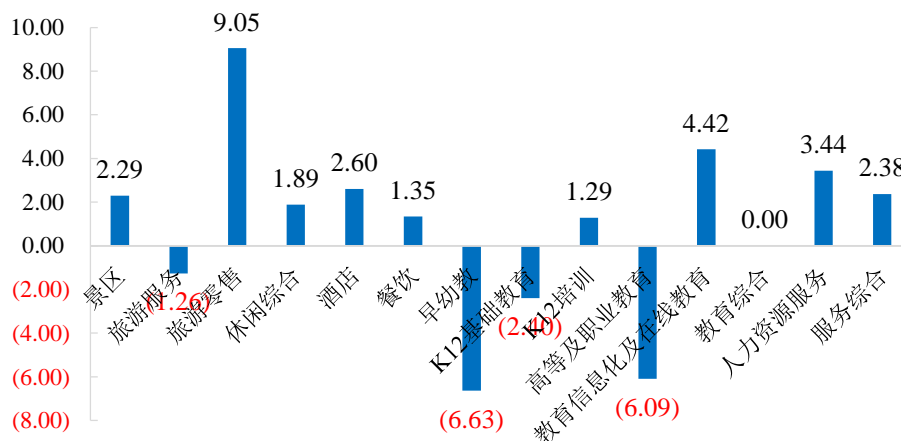
图14: 本周中信二级行业子板块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

中信三级行业子板块本周大部分上涨，少数子版下跌。旅游业子板中，景区上涨 2.29%，旅游服务下跌 1.26%，旅游零售涨 9.05%，休闲综合上涨 1.89%，酒店上涨 2.60%，餐饮上涨 1.35%。教育子板块中，早幼教下跌 6.63%，K12 基础教育下跌 2.40%，K12 培训上涨 1.29%，高等及职业教育下跌 6.09%，教育信息化及在线教育上涨 4.42%，人力资源服务上涨 3.44%，服务综合上涨 2.38%。

图15: 本周中信三级行业子版块涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

个股方面，本周 A 股社服行业公司涨跌幅前十如下：

表9: A 股社服行业个股本周涨幅前十

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
601888.SH	中国中免	9.05	218.74	282.45	285.80	66.50
300192.SZ	科德教育	8.13	7.20	15.03	28.78	12.41
002841.SZ	视源股份	5.82	35.35	115.03	115.76	72.37
300235.SZ	方直科技	5.72	-6.75	12.75	29.56	11.76
300144.SZ	宋城演艺	4.05	3.81	17.72	33.47	15.46
002059.SZ	云南旅游	3.96	-4.63	4.73	6.88	3.85
600754.SH	锦江酒店	3.89	83.21	51.53	59.63	23.12
300859.SZ	西域旅游	3.58	95.56	20.24	45.45	8.63

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
300662.SZ	科锐国际	3.44	70.79	54.10	70.82	30.02
002033.SZ	丽江股份	3.23	4.49	6.40	7.40	4.97

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**表10： A 股社服行业个股本周跌幅前十**

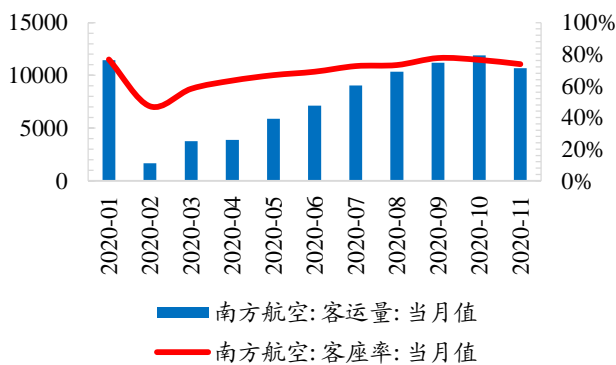
代码	公司名称	周涨幅%	年初至今%	最新收盘价	年内最高价	年内最低价
002621.SZ	美吉姆	(6.63)	-28.07	5.63	12.62	5.50
002607.SZ	中公教育	(6.57)	98.14	35.13	43.58	14.42
600636.SH	国新文化	(5.56)	33.15	13.42	17.78	9.51
603136.SH	天目湖	(4.91)	-2.45	25.35	34.69	19.84
002638.SZ	*ST 勤上	(4.76)	-56.64	1.60	3.77	1.36
600593.SH	大连圣亚	(4.54)	-56.97	18.70	48.13	18.26
000796.SZ	凯撒旅业	(2.41)	46.65	13.36	24.60	6.11
002659.SZ	凯文教育	(2.40)	-21.79	4.88	8.08	4.81
300795.SZ	米奥会展	(1.90)	-29.59	19.08	33.60	17.02
000613.SZ	大东海 A	(1.57)	-27.08	4.39	10.12	4.18

资料来源：Wind，新时代证券研究所

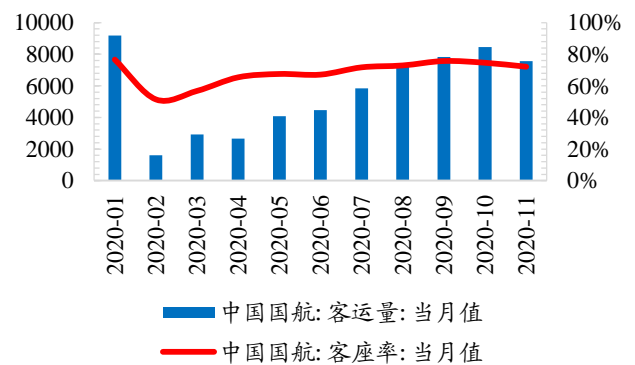
## 4.2、行业跟踪数据一览

### (1) 航空公司经营数据

六大航空公司 11 月经营数据环比有所下降。南方航空 11 月客运量为 10673 千人次，客座率 73.7%；中国国航 11 月客运量为 7554 千人次，客座率 72.1%；东方航空 11 月客运量为 7745 千人次，客座率 70.9%；海航控股 11 月客运量为 4063 千人次，客座率 76.6%；春秋航空 11 月客运量为 1755 千人次，客座率 80.5%；吉祥航空 11 月客运量为 1634 千人次，客座率 79.0%。

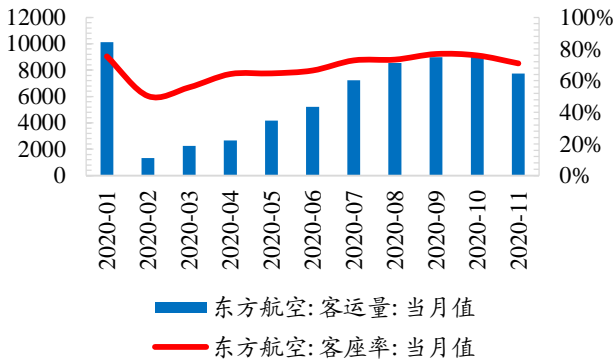
**图16： 南方航空客运量和客座率**

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图17： 中国国航客运量和客座率**

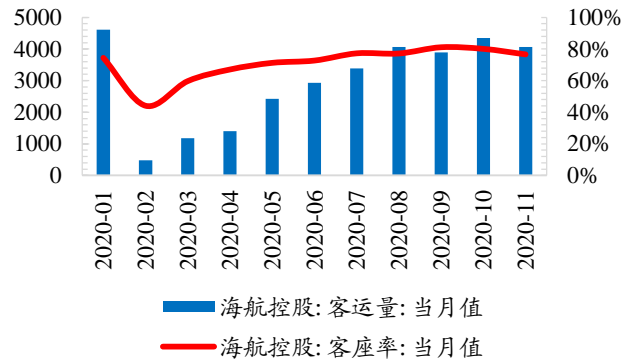
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图18: 东方航空客运量和客座率



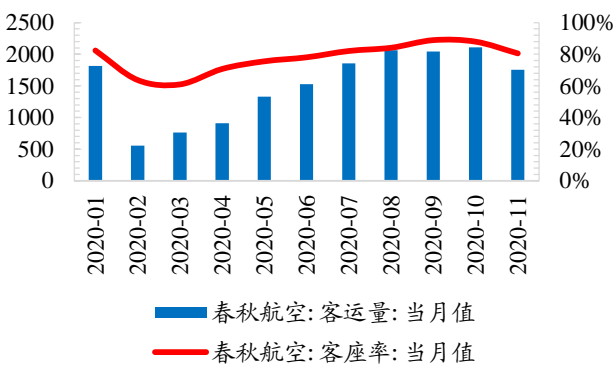
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图19: 海航控股客运量和客座率



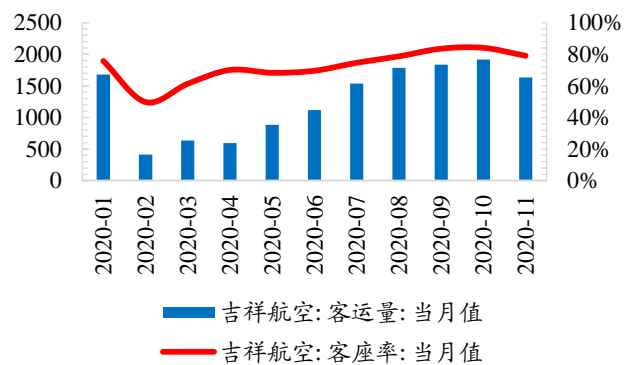
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图20: 春秋航空客运量和客座率



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图21: 吉祥航空客运量和客座率



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

## 5、风险提示

### 5.1、疫情反弹风险

尽管目前国内新冠肺炎疫情已基本得到控制,但是仍要加强防控,同时警惕海外扩散蔓延风险。疫情已造成餐饮、酒店、旅游和线下教育培训等行业的严重损失,若疫情出现大规模反弹,社服行业的绝大部分公司都将可能出现现金流断裂而倒闭的风险。

### 5.2、疫情防控政策变化风险

目前国家正在严格防疫的前提下逐步放开政策,市场也处于逐渐恢复阶段。若国家改变疫情防控政策,则会导致景区客流不及预期,酒店入住率不及预期,零售门店单店收入恢复不及预期,旅游出行意愿恢复不及预期等,带来疫情防控政策变化风险。

### 5.3、公司经营风险

旅游和教育行业的公司均为轻资产公司,经营严重依赖现金流收入。目前,疫情严重影响公司的现金流收入,因此经营风险较大。若不能及时缓解资金压力,公司将面临难以维持经营的局面。



## 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**，社服行业首席分析师，中国人民大学硕士，5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，并不构成对客户的投资建议，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/>