

海南明确 2021 旅游经济发展目标，王府井拟在海南新设两家免税店

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 01 月 24 日

行业核心观点：

上周（1月18日-1月22日）上证综指上涨1.13%、申万休闲服务指数上涨0.32%，跑输上证综指0.81个pct，上周休闲服务子板块涨跌互现：旅游综合0.95%、景点-2.65%、餐饮0.42%、酒店-1.63%、教育服务2.61%。免税新政实施叠加消费回流大大促进离岛免税业务。国外疫情二次爆发、病毒变异等因素使得疫情防控不确定性增加，消费回流有望持续，利好免税业务。休闲服务行业逐渐恢复，且疫情使得行业重新洗牌，但仍需关注国内疫情复发态势。短期来看，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，看好各细分板块布局国内旅游市场的龙头企业，尤其看好酒店、景区、旅行社等弹性大的板块龙头。中长期来看，我们看好具备优质成长性的免税、演艺主题公园板块龙头。

1、**旅游**：建议关注：1) 受益于旅游和商务出行活动逐步恢复的酒店龙头；2) 受益于旅游活动逐步恢复的景区龙头；3) 积极转变发展模式且与免税合作的头部旅行社；4) 受益消费回流和免税新政的免税板块。2、**教育**：随着正常教学秩序的逐步放开与竞赛活动的回温，建议关注教育资源优质、有效控制获客与授课成本的在线培训机构、职教龙头。

投资要点：

- **行情回顾**：上周（1月18日-1月22日）上证综指上涨1.13%、申万休闲服务指数上涨0.32%，休闲服务指数跑输上证综指0.81个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第20。年初至今上证综指上涨3.85%、申万休闲服务指数下跌2.99%，申万休闲指数跑输上证综指6.84个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第25。
- **行业相关新闻**：1) **旅游**：王府井携手海南橡胶，拟在海南自贸港投资建设两家免税品企业；海南旅文厅工作会议：明确2021旅游经济发展目标；同程旅行：联合腾讯地图推出核酸检测站点地图。2) **教育**：在线启蒙英语品牌“叽里呱啦”完成1亿美元C轮融资；中纪委点名批评作业帮猿辅导“慢”教育不应受“急”资本裹挟。
- **上市公司重要公告**：黄山旅游股权转让；大东海A退市风险警示；长白山预亏公告；建民集团获得政府补助；创业黑马盈利能力下降预告；科德教育2020业绩预告；威创股份董监高成员变化。
- **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：2021 年 01 月 22 日

相关研究

万联证券研究所 20210108_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

研究助理：李滢

电话：15521202580

邮箱：liying1@wlzq.com.cn

研究助理：王鹏

电话：15919158497

邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

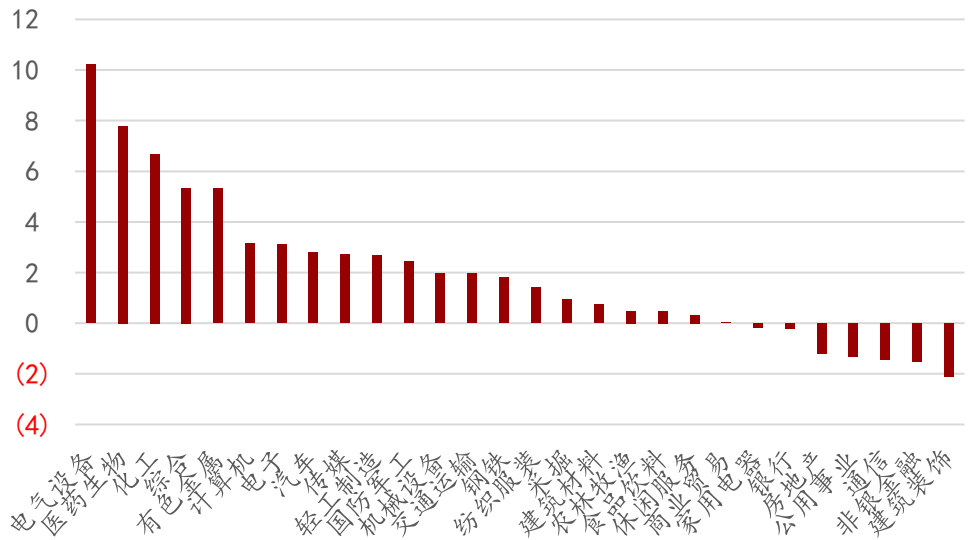
目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	7
3、过去一周上市公司重要公告.....	8
4、投资建议.....	9
5、风险提示.....	9
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（%）位列第 25.....	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_20210122.....	4
图表 5：个股涨跌情况_20210122.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	8

1、行情回顾

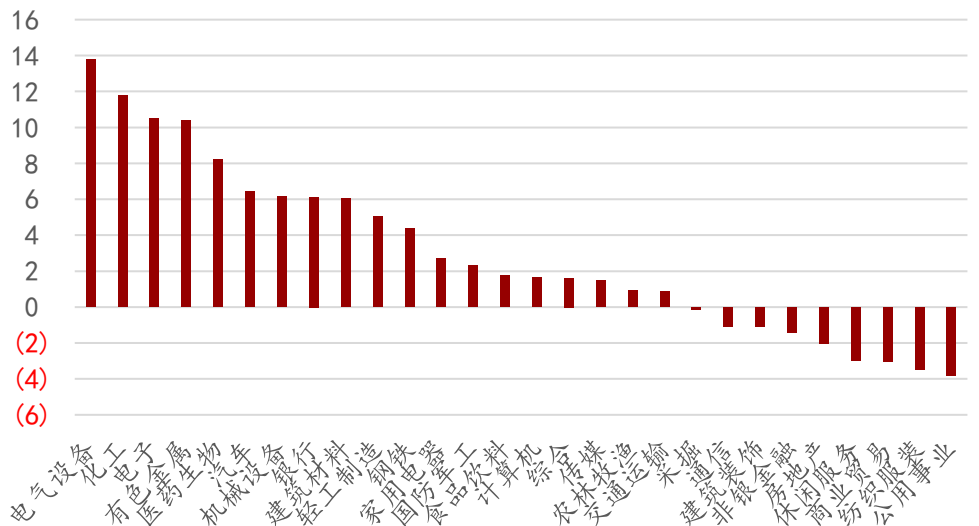
上周（1月18日-1月22日）上证综指上涨1.13%、申万休闲服务指数上涨0.32%，休闲服务指数跑输上证综指0.81个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第20。年初至今上证综指上涨3.85%、申万休闲服务指数下跌2.99%，申万休闲指数跑输上证综指6.84个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第25。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第20

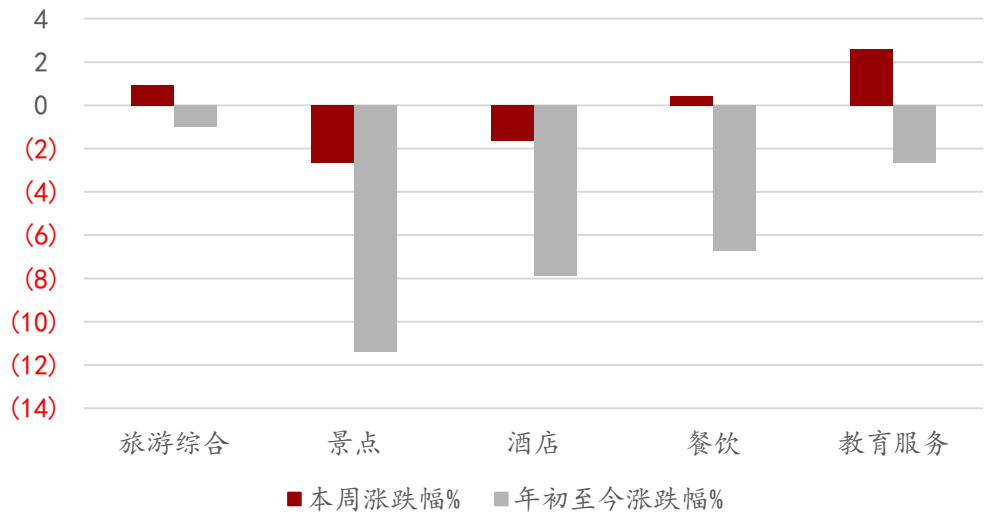


资料来源：Wind，万联证券研究所

图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第25

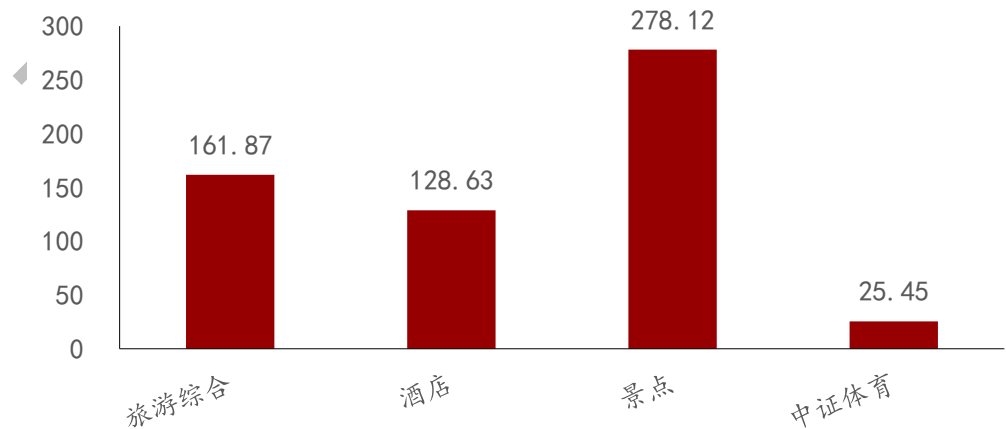


图表3: 子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表4: 子板块PE估值情况_20210122



资料来源: Wind, 万联证券研究所 注: 餐饮、教育未更新

图表5: 个股涨跌情况_20210122

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	大东海 A (24.44)	大连圣亚 (-7.54)
	华天酒店 (10.92)	凯撒旅游 (-5.14)
	长白山 (8.23)	宋城演艺 (-4.26)
教育服务	文化长城 (13.82)	东方时尚 (-24.73)
	中公教育 (12.34)	拓维信息 (-7.53)
	*ST 仰帆 (4.86)	开元股份 (-4.43)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1 旅游

王府井携手海南橡胶，拟在海南自贸港投资建设两家免税品企业

中国新晋免税牌照持有者“王府井”终于在海南行动了。

1月15日深夜，王府井集团股份有限公司（以下简称“王府井”）和海南天然橡胶产业集团股份有限公司（以下简称“海南橡胶”）双双发布公告宣布拟与对方出资、合作成立海南王府井海垦免税品经营有限责任公司（以下简称“王府井海垦”）及海南海垦王府井日用免税品经营有限责任公司（以下简称“海垦王府井”）。

据悉，这两家新设立的企业均用于发展海南岛内免税项目，销售对象为当地居民。

根据王府井和海南橡胶发布的公告，王府井海垦和海垦王府井两公司则是用于发展运营海南省岛内免税项目和岛内日用免税品项目并开展免税品经营管理，与其他几家拥有免税牌照的企业定位有着明显区别。

具体来说，对于王府井海垦，王府井将出资6000万元、海南橡胶出资4000万元，而海垦王府井则反之，由海南橡胶出资6000万元、王府井出资4000万元。

海南橡胶方面表示，此次投资合作是为了发挥王府井在品牌渠道、销售网络等方面的专业优势；另一方面，王府井似乎更看重的是海南橡胶的国资背景及其在当地的资源优势。

公开信息显示，海南橡胶的实控人为海南省国资委，海南省农垦投资控股集团有限公司是海南橡胶的控股股东，持有其64.35%股份。而且，就在约一个月前，海垦集团刚刚在海口开业了三家进口日用消费品门店，迈出了布局海南岛内日用消费品免税市场的重要一步。

不过，在公告中，王府井也提出，由于免税品经营是政府监管下的特殊业务，相比有税业务其政策性更强，且岛内居民免税具体政策尚未出台，合资公司项目落地尚需取得政府相关部门批准，存在一定的审批风险。合资公司经营项目分别为岛内免税项目及岛内日用品免税项目，销售对象均为海南岛内居民。岛内居民免税业务属于全新的经营模式，消费者有一个认知的过程，尚需培育和发展，存在一定的市场风险。

<https://mp.weixin.qq.com/s/bNpbwHYsSb-55QdhEAf2Ew>

海南旅文厅工作会议：明确2021旅游经济发展目标

1月19日，2021年海南省旅游和文化广电体育工作会议在海口举办，总结“十三五”时期及2020年旅游和文化广电体育工作，研究“十四五”时期旅游和文化广电体育发展思路，部署2021年工作任务。

会议提出，2021年是“十四五”开局之年，也是海南全面深化改革开放、加快自由贸易港建设的关键之年，全省旅游经济发展主要预期目标是：接待游客总人数增速25%，旅游总收入增长30%，接待入境游客人数稳中有升，旅游产业增加值占GDP比重达到9%。

“十三五”期间,海南省旅游和文化系统聚焦改革发展稳定任务,实施一系列利当前、惠长远的重大工程、重大政策、重大举措,“十三五”规划确定的目标任务基本完成,旅游和文化广电体育产业和事业发展取得突破性进展,为建设具有世界影响力的国际旅游消费中心奠定了良好基础。“十三五”期间,全省累计接待国内外游客 3.52 亿人次,实现旅游总收入 4364.91 亿元。

会议明确,到 2025 年,海南要基本形成以观光旅游为基础、休闲度假为重点、文体旅游和健康旅游为特色的旅游产业体系,旅游消费业态更加完善,旅游消费潜力进一步释放,高端旅游消费初具规模,旅游消费体制机制与国际接轨,旅游消费内容日益多元化、高端化、国际化,国际旅游消费中心基本建成。

其中,旅游板块“十四五”的主要目标为:打造“一中心、三天堂、一高地”,即立足海南自由贸易港建设,打造国际知名度度假天堂、康养天堂、购物天堂和会展高地,初步建成国际旅游消费中心。同时完成六项任务,一是坚持高质量发展,全面助推自由贸易港建设;二是深化供给侧改革,提升旅游产品吸引力;三是建设全域旅游省,完善旅游公共服务;四是强化旅游宣传营销,拓展高端旅游市场;五是净化旅游消费环境,提高旅游服务质量;六是推进信息化建设,搭建智慧旅游平台。

会议部署,2021 年重点抓好以下几方面工作。一是对标自由贸易港建设总体方案,推动国际旅游消费中心建设,推动实施自贸港总体方案等“1+N”政策体系,深化体制机制改革和制度创新,健全法规和规划体系。二是提高旅游千亿产业含金量,加快打造全域旅游新格局,强化旅游景区等“点”的打造,推动全域旅游、大众旅游发展,加大招商引资和项目建设力度,增加“旅游+”产品有效供给。三是紧抓“双循环”新发展格局契机,多措并举刺激文化和旅游消费,以“两会三展”为抓手办好系列节庆会展活动,把吸引海外旅游消费回流作为消费经济新引擎。四是提升文化软实力,推动文化文物事业产业高质量发展,围绕庆祝中国共产党建党 100 周年等重要时间节点,加强艺术精品创作,办好文艺和惠民演出,大力发展旅游演艺,做大文化文物创意产业,做好非遗文化传承。五是坚持改革创新开放融合,开创体育产业事业新局面,全力打造国家体育旅游示范区,提高体育产业的产业化、国际化、特色化水平,保障国家体育发展战略,打造体育冬训天堂,开创体育事业新局面。(品橙旅游)

<https://www.pinchain.com/article/238199>

同程旅行:联合腾讯地图推出核酸检测站点地图

近日,国家卫健委发布了“返乡人员需持 7 天内有效新冠病毒核酸检测阴性结果”的通知。为方便返乡人员快速查询核酸检测站点,1 月 21 日,同程旅行联合腾讯地图推出“核酸检测站点地图”。“核酸检测站点地图”可帮助用户快速查找身边最近的核酸检测点,目前已覆盖全国超过 4000 个核心检测站点。接下来,“核酸检测站点地图”还将上线一键预约功能,帮助用户快速预约。

用户打开同程旅行 APP-“平安春运 省心同程专题”或通过同程旅行微信服务号菜单栏中点击「防疫查询」,即可通过全国春运大数据防疫保障平台,查询核酸检测点地图。

地图系统将自动定位用户所在城市,点击代表检测点的小蓝点,可即刻导航前往站点。据悉,核酸检测站点数据将持续更新,并将增加一键预约功能。

“核酸检测站点地图”是同程旅行“全国春运大数据防疫保障平台”的一次重要功能升级。据悉，为方便用户实时掌握最新防疫信息、安全出行，同程旅行于1月15日上线“全国春运大数据防疫保障平台”，平台内整合了“同行程查询”“全国隔离政策查询”“客流趋势查询”“网约车政策”多个查询功能。春运期间，用户通过同程旅行服务号菜单栏或同程旅行APP、同程旅行小程序，可查询同行程确诊患者、各地隔离政策、客流趋势、核酸检测点等防疫信息。（品橙旅游）

<https://www.pinchain.com/article/238450>

2.2 教育

在线启蒙英语品牌“叽里呱啦”完成1亿美元C轮融资

1月18日，幼儿启蒙教育品牌叽里呱啦宣布完成1亿美元级C轮融资，投资方为腾讯、挚信资本。同时，叽里呱啦发布全新品牌产品“呱呱英语”。

网经社“教育台”（EDU.100EC.CN）了解，叽里呱啦2014年获得真格基金近百万美元天使轮投资；2015年获基因资本等数百万美元Pre-A轮投资；2017年获贝塔斯曼亚洲投资基金、挚信资本的近千万美元A轮投资；2018年完成数千万美元B轮融资，投资方为红杉资本中国基金、贝塔斯曼亚洲投资基金和挚信资本。

企查查显示，“叽里呱啦”隶属于承承网络科技有限公司（上海）有限公司，是一家创立于2014年在线儿童启蒙教育品牌，由哈佛教育专家领衔课程研发，并与企鹅兰登、华特迪士尼、牛津大学出版社等合作，为0-8岁孩子提供专业、趣味、体系化的启蒙教育产品，以及以学伴“呱呱”为主角的动画、绘本等教育内容，陪伴孩子快乐成长。

“叽里呱啦”CEO谢尚毅公布的最新数据显示，截至目前，叽里呱啦注册用户超5000万，其中系统课付费用户超过200万，用户覆盖全球500多个城市。

网经社“电融宝”投资方数据库显示，本轮投资方挚信资本创立于2006年，是一家专注于投资中国市场的私募股权投资基金。目前旗下管理11支基金（不含专项基金），其中5期美元直投基金，2期人民币直投基金和4支美元二级市场基金，总共管理资产规模超过50亿美金，所有基金综合年回报超30%。重点投资于成长期的优秀中国企业，投资对象主要分布于节能环保、新材料、消费品和服务、教育、新媒体、医疗等领域。（网经社讯）

<http://www.100ec.cn/detail--6582719.html>

中纪委点名批评作业帮猿辅导 “慢”教育不应受“急”资本裹挟

由资本裹挟的在线教育乱象，引起了决策层的注意。

1月18日，中央纪委国家监委网站发布文章直指风口浪尖上的在线教育乱象与监管问题。文章中提到，“作业帮、猿辅导在年末获得了巨额融资，掀起了融资大战，但明星企业学霸君却宣布倒闭。由于资本的助推，在这种完全互联网化的营销模式席卷下，在线教育存在偏离教育规律本身的可能，不是靠课程品质、教学效果等获得市场的选择和青睐，而是被资本逐步主导和影响。”

此前来咖智库在《在线教育大战逼近“赛点”》一文中，也重点关注到这种资本裹挟

所带来的负效应,当教育的“慢活”遇到资本的“急利”,就演变成畸形的发展模式,不仅偏离了教育的本质,还让教育陷入到竞争加剧、获客成本高企、行业内耗严重的困境。在黑猫投诉平台上,关于作业帮、猿题库、学霸君等在线教育品牌,就涉及到无法退款、虚假宣传、电话骚扰等各种投诉问题。

教育部基础教育司相关负责人在接受采访时表示,对于在线教育行业而言,因其涉及的学员和家长人数众多、体量巨大、涉及面广,关系千家万户,动辄引发群体性事件,必须在顶层设计、过程监管、执法力量、行业自律等方面加大工作力度,引导督促行业企业更好贯彻落实党的教育方针。(网经社讯)

<http://www.100ec.cn/detail--6583379.html>

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			
股权转让	1月20日	黄山旅游	黄山旅游(600054.SH)公布,近日公司收到控股股东黄山旅游集团有限公司的通知,决定将黄山市国资委持有的集团公司10%国有股权,无偿划转至安徽省财政厅持有,并委托安徽省国有资本运营控股集团有限公司(承接主体)专户管理。
风险警示	1月21日	大东海A	大东海A公告,预计2020年净亏损1100万-1250万元,去年同期盈利75.67万元。营业收入为约1400万元-1650万元。如果公司2020年度经审计的净利润为负值且营业收入低于1亿元,根据《深圳证券交易所股票上市规则(2020年修订)》的相关规定,公司经审计的2020年年度报告披露后,公司股票(证券简称:大东海A、大东海B,证券代码:000613、200613)交易将被实施“退市风险警示”。
预亏	1月22日	长白山	长白山(603099.SH)披露2020年年度业绩预亏公告,公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的净亏损5494万元左右。公司预计2020年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净亏损5938万元左右。
教育行业上市公司公告			
政府补助	1月18日	健民集团	健民集团(600976.SH)公布,近日,经公司财务部门确认,公司及控股子公司2020年1月1日至2020年12月31日期间收到相关政府补助资金共1093.63万元,其中与收益相关的政府补助资金1093.63万元,占公司2019年度经审计归属于上市公司股东净利润的11.95%。
盈利能力下降	1月19日	创业黑马	创业黑马(300688.SZ)披露2020年度业绩预告,预计2020年度归属于上市公司股东的净利润850万元至1250万元,同比下降23.51%-47.99%;扣除非经常性损益后的净利润1520万元至1920万元,同比变动-5.66%至19.17%;基本每股收益0.09元至0.13元。
业绩预告	1月21日	科德教育	科德教育(300192.SZ)公布,预计2020年度归属于上市公司股东的净利润1.4亿元-1.7亿元,同比增长73.87%-111.12%;扣除非经常性损益后的净利润约1.38亿元-1.68亿元,同比增长79.17%-118%。 报告期内,公司子公司陕西龙门教育科技有限公司(“龙门教育”)实现归属于公司股东的净利润为1.55亿元-1.75亿元。龙门教育100%股权于

董监高成员
变化

1月22日

威创股份

2020年4月开始全部纳入公司合并报表范围，从而使得报告期内公司利润实现较快增长。

威创股份2021年1月22日晚间发布公告称，侯金刚因个人原因辞去公司董事长、董事、提名委员会委员、总经理等职务，辞职后不在公司及其控股子公司担任任何职务。公司董事会同意选举顾桂新为公司第五届董事会董事长，同时聘任顾桂新为公司总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至第五届董事会届满止。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周（1月18日-1月22日）上证综指上涨1.13%、申万休闲服务指数上涨0.32%，跑输上证综指0.81个pct，上周休闲服务子板块涨跌互现：旅游综合0.95%、景点-2.65%、餐饮0.42%、酒店-1.63%、教育服务2.61%。免税新政实施叠加消费回流大大促进离岛免税业务。国外疫情二次爆发、病毒变异等因素使得疫情防控不确定性增加，消费回流有望持续，利好免税业务。休闲服务行业逐渐恢复，且疫情使得行业重新洗牌，但仍需关注国内疫情复发态势。短期来看，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，看好各细分板块布局国内旅游市场的龙头企业，尤其看好酒店、景区、旅行社等弹性大的板块龙头。中长期来看，我们看好具备优质成长性的免税、演艺主题公园板块龙头。

1、旅游：建议关注：1) 受益于旅游和商务出行活动逐步恢复的酒店龙头；2) 受益于旅游活动逐步恢复的景区龙头；3) 积极转变发展模式且与免税合作的头部旅行社；4) 受益消费回流和免税新政的免税板块。**2、教育：**随着正常教学秩序的逐步放开与竞赛活动的回温，建议关注教育资源优质、有效控制获客与授课成本的在线培训机构、职教龙头。

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