

海南离岛免税新政业绩夺目，中免集团新增两家山东免税品公司

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021年03月01日

行业核心观点：

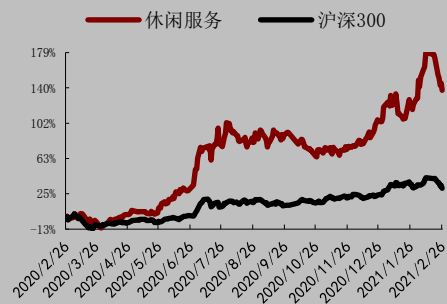
上周（2月22日-2月26日）上证综指下跌5.06%、申万休闲服务指数下跌12.9%，跑输上证综指7.84个pct，上周休闲服务子板块涨跌互现：旅游综合-3.41%、景点3.91%、餐饮4.02%、酒店2.46%、教育服务-0.83%。联手山东省机场集团，中免集团对外投资新增两家山东免税品公司；港区代表委员建议：参考海南的做法，放宽香港购物免税安排，消费回流继续持续，利好免税业务。休闲服务行业逐渐恢复，且疫情使得行业重新洗牌，但仍需关注国内疫情复发态势。短期来看，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，看好各细分板块布局国内旅游市场的龙头企业，尤其看好酒店、景区、旅行社等弹性大的板块龙头。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（2月22日-2月26日）上证综指下跌5.06%、申万休闲服务指数下跌12.9%，休闲服务指数跑输上证综指7.84个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第27。年初至今上证综指上涨1.04%、申万休闲服务指数上涨8.13%，申万休闲服务指数跑赢上证综指7.09个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第6。
- **行业相关新闻**：1) **旅游**：联手山东省机场集团，中免集团对外投资新增两家山东免税品公司；海南离岛免税品邮寄送达很便捷；去哪儿：节后机票价格“大跳水”省出一晚酒店钱。2) **教育**：教育部将进一步减轻学生过重作业负担和校外培训负担，新华社发文批评在线教育行业乱象；杰睿教育宣布完成2.1亿元B轮融资，博实乐教育宣布将收购金芭蕾舞蹈18%股权。
- **上市公司重要公告**：西藏旅游发布年报；威创股份董监高成员变化及收到股权转让款；珠海港收购兼并。
- **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02月26日

相关研究

万联证券研究所 20210222_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

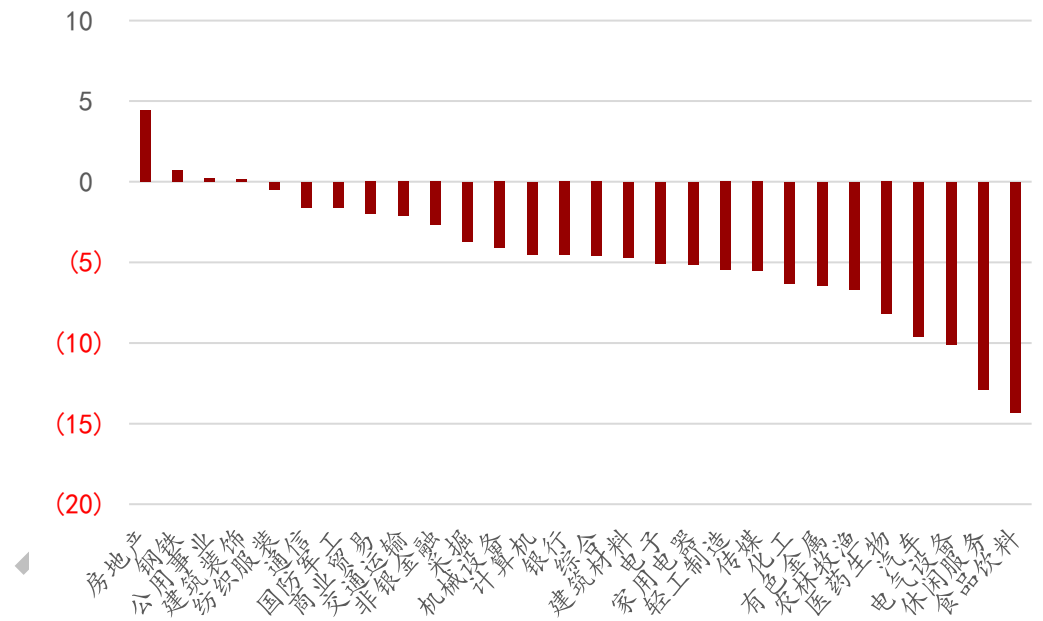
目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	6
3、过去一周上市公司重要公告.....	8
4、投资建议.....	8
5、风险提示.....	9
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 27.....	3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 6.....	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_20210226.....	4
图表 5：个股涨跌情况_20210226.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	8

1、行情回顾

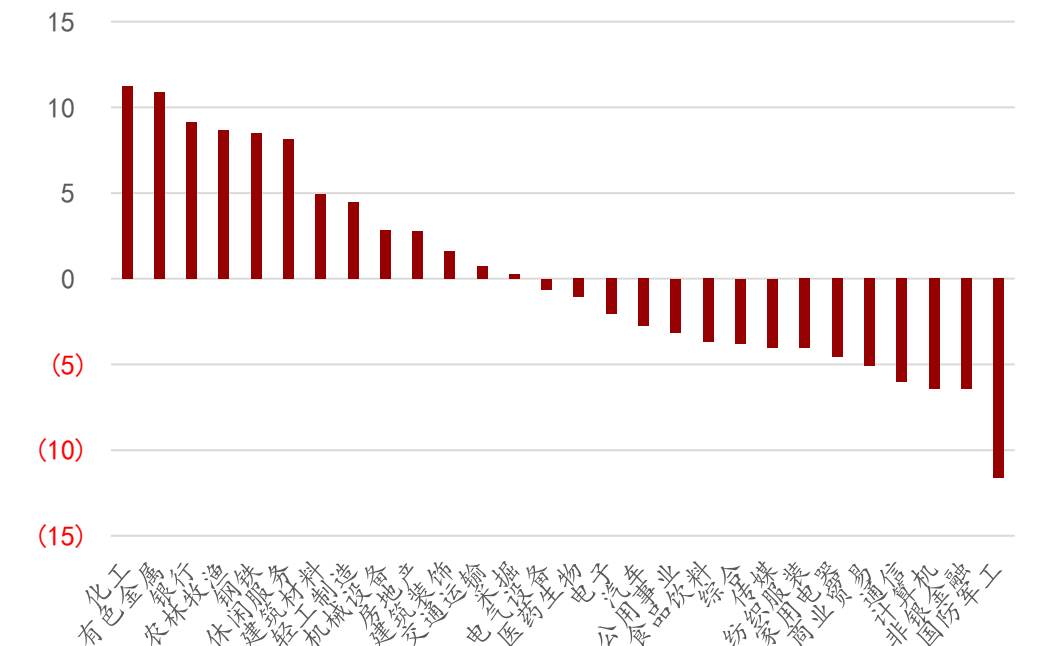
上周（2月22日-2月26日）上证综指下跌5.06%、申万休闲服务指数下跌12.9%，休闲服务指数跑输上证综指7.84个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第27。年初至今上证综指上涨1.04%、申万休闲服务指数上涨8.13%，申万休闲指数跑赢上证综指7.09个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第6。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第27



资料来源：Wind，万联证券研究所

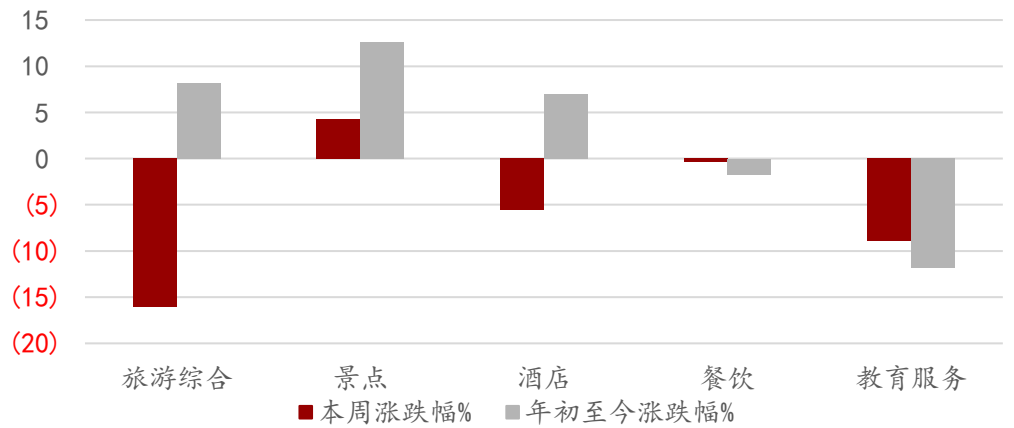
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第6



资料来源：Wind，万联证券研究所

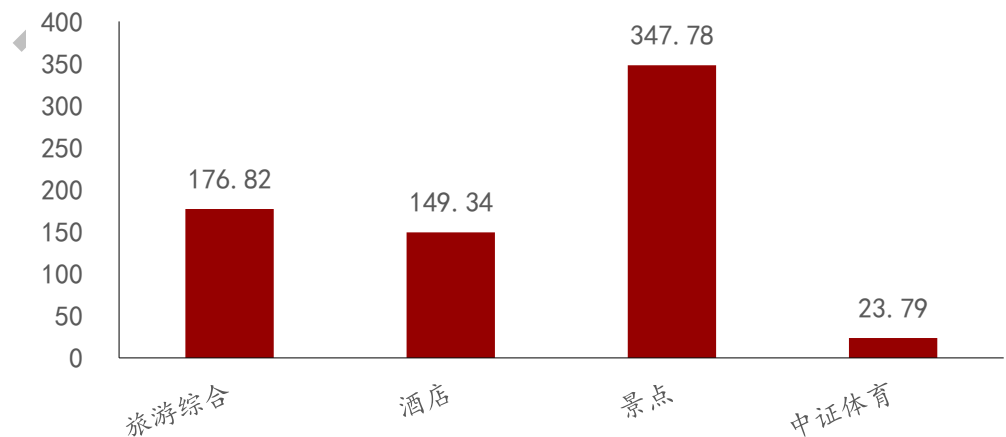
上周休闲服务子板块涨跌互现：旅游综合-16.06%、景点4.26%、餐饮-0.39%、酒店-5.59%、教育服务-8.91%。板块的PE估值为酒店149.34、景点347.78、旅游综合176.82、体育23.79。

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_20210226



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_20210226

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	大连圣亚 (17.80)	中国中免 (-17.21)
	西藏旅游 (11.23)	广州酒家 (-10.83)
	华天酒店 (8.33)	锋尚文化 (-9.28)
教育服务	三盛教育 (2.53)	传智教育 (-18.35)
	拓维信息 (2.05)	中公教育 (-13.12)
	东方时尚 (1.06)	美吉姆 (-8.33)

资料来源：Wind, 万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1 旅游

联手山东省机场集团，中免集团对外投资新增两家山东免税品公司

新京报讯（记者 郑艺佳）据天眼查信息，中国免税品（集团）有限责任公司（以下简称“中免集团”）分别于2月22日和2月23日，对外投资新增两家公司，依次为中免集团济南国际机场免税品有限公司（以下简称“济南机场免税品公司”）和烟台中免免税品有限责任公司（以下简称“烟台中免”），中免集团持股比例均为51%。

资料显示，济南机场免税品公司成立于2019年7月，持股49%股东为山东省机场管理集团有限公司（以下简称“山东省机场集团”），是负责统筹山东省机场规划发展和运营管理的国有控股公司。烟台中免成立于1998年9月，持股49%股东为烟台国际机场集团有限公司，为山东省机场管理集团有限公司全资子公司。2月23日，中免集团（海南）运营总部有限公司从烟台中免股东中退出，烟台中免大股东变更为中免集团。

2019年7月，山东省机场集团宣布与中免集团达成合作。据了解，山东省机场集团先期整合了济南、烟台、威海、临沂、日照、东营6个机场。此次合作，或为中免集团未来在山东省机场免税店的发展提供更多空间。

此前，中免集团已与青岛国际邮轮有限公司成立合资公司，青岛市内免税店也于2019年正式开业。（新京报网）

<https://www.bjnews.com.cn/detail/161417169615387.html>

海南离岛免税品邮寄送达很便捷

"2月23日，在中国邮政集团公司海口市分公司的离岛免税品邮寄送达处理中心，工作人员正在对免税品打包。

海南离岛免税品邮寄送达工作自2月4日正式启动以来，邮政离岛免税品寄递业务量呈上升趋势，2月11日至22日，共收寄离岛免税品邮件6300多件，其中最高一天收寄了1300多件。

中国邮政为确保免税品快速、安全寄达客户，在全国开辟“绿色通道”，优先处理相关邮件，地市以上城市保证72小时内送达。”（海南日报）

http://hnrh.hinews.cn/html/2021-02/25/content_58464_13048855.htm

去哪儿:节后机票价格“大跳水” 省出一晚酒店钱

随着元宵节到来，节后返程也告一段落。去哪儿数据显示，正月初四至元宵节期间（2月15至26日）期间，东南、西南和华南组成的“倒三角”带动节后旅客出行，国内机票平均支付价格仅为635元，与去年同期相比便宜356元。

不仅机票价格“跳水”，元宵节期间酒店价格也出现大幅下降。去哪儿平台，元宵节国内酒店每晚平均价格为275元，与春节期间（除夕至初二）便宜183元。

民航出行旅客增长超六成 多条航线均价便宜一半

去哪儿大数据研究院院长兰翔表示，春节后的热门航线与 2020 年民航业复苏趋势相同，由东南、西南和华南组成的“倒三角”起步。

正月初四至元宵节期间，坐飞机出行的旅客，与去年同期相比增长超六成，但机票平均支付价格仅为 635 元，创下近三年最低。去哪儿数据显示，截至元宵节（2 月 26 日），前十条国内热门航线的出发、到达城市都集中在南方，成都-深圳热度最高，平均支付价格为 982 元，与去年同期相比下降 11%。

从价格来看，多条航线的平均支付价格比去年便宜一半。去哪儿数据显示，今年正月初四到元宵节期间，武汉-海口的平均支付价格仅为 474 元，2020 年同期价格为 1273 元，便宜 799 元；上海-三亚的平均支付价格为 332 元，同比下降 54%。

元宵节酒店每晚下降 183 元 高星酒店预订量三亚占比超 1 成

不仅是机票价格跳水，元宵节期间酒店价格也出现大幅下降。去哪儿数据显示，今年元宵节国内酒店每晚平均价格为 275 元，较 2 月 11 日-13 日（除夕-大年初二）下降 183 元，降幅达到 4 成。其中，高星酒店每晚平均价格达到 587 元，较农历新年期间下降近 3 成。

从城市维度来看，三亚成为酒店均价下降幅度最高的城市。据去哪儿数据显示，今年元宵节三亚酒店每晚均价 789 元，较除夕至大年初二下降 477 元。

值得注意的是，在三亚过元宵节的游客依然很多，元宵节期间全国高星酒店的预订中，三亚以绝对优势名列第一，其高星酒店预订量占到全国高星酒店预订的 10%，重庆、上海、成都、广州名列 2-4 位。

春节后火车出行无明显高峰 热门线路集中华南西南

去哪儿数据显示，春节后火车出行没有明显高峰。正月初四到元宵节期间，去哪儿平台上的前二十条热门线路都集中在南方，且七成为省内线路，广东、云南和四川省火车出行热度最高。往返于广州南和深圳北、昆明和大理的火车线路成为去哪儿平台节后返程最热门线路。

2020 年春节后，哈尔滨西-北京、佳木斯-哈尔滨、西安北-北京西和石家庄-北京西等往来于北方城市之间的火车线路进入热门线路 Top20。今年情况有所改变，去哪儿数据显示，节后返程热门线路 Top20 中，仅有汉中-西安北一条线路往返于北方城市。（品橙旅游）

<https://www.pinchain.com/article/240892>

2.2 教育

教育部将进一步减轻学生过重作业负担和校外培训负担

2月23日，教育部召开新闻发布会，介绍2021年春季学期学校疫情防控和教育教学工作有关情况。会上，教育部基础教育司司长吕玉刚在介绍春季学期中小学教育教学工作情况时表示，将深化教育教学改革，进一步减轻学生过重的作业负担和校外培训负担。大力营造基础教育的良好生态，为推进基础教育高质量发展开好局、起好步。他强调，在提高教育教学质量、强化学生作业管理及规范校外培训机构等方面，将重点

加强指导和做好工作。（鲸媒体）

<http://www.jingmeiti.com/archives/50269>

杰睿教育宣布完成2.1亿元B轮融资

近日,杰睿教育宣布完成2.1亿元B轮融资,由千帆资本领投。此轮融资已在年前完成,融资将主要用于线上AI课程的研发、技术投入和线下业务的拓展。杰睿教育创办于2004年,是一家中小学生教育培训机构,主营英语学科课外辅导,主要学生群体为K12阶段的中小学生,是北京地区老牌K12教育培训机构。采取线下一对一和小班教学的模式,以英语为主打课程,同时涵盖数学、物理、语文甚至艺术等课等,业务包括教育培训、教育研究与发展、图书出版、一对一跟踪服务等。（鲸媒体）

<http://www.jingmeiti.com/archives/50269>

新华社发文批评在线教育行业乱象

2月23日,新华社发表名为《资本狂飙突进下的在线教育:课程质量堪忧教师需要参加话术培训》的署名文章,文中指出在资本涌入之下,在线教育行业目前存在的课程质量、教师资格等诸多问题。文章中特别强调,目前在线教育的大部分资金都投入了营销,但用于课程研发的资金并不多。同时,该文章还对跟谁学、学霸君等在线教育机构进行点名。文章指出,跟谁学在2020Q3的销售和营销费用为20.56亿元,研发费用是2.2亿元,营销费用是研发费用的9.3倍;学霸君则存在师资把控不严的问题。（鲸媒体）

<http://www.jingmeiti.com/archives/50269>

博实乐教育宣布将收购金芭蕾舞蹈18%股权

2月24日,博实乐教育宣布就收购金芭蕾舞蹈18%股权达成协议,交易预计在2021年4月完成。据悉,金芭蕾舞蹈成立于2009年,是针对4—10岁的儿童创办的专业芭蕾培训点,以芭蕾舞专业为主,同时搭配专业芭蕾舞院校的必修课,如代表性舞蹈,乐理课,芭蕾艺术表演课程,舞蹈创作等,在中国设有33个培训中心,为6万多名儿童教授古典芭蕾舞。（鲸媒体）

<http://www.jingmeiti.com/archives/50269>

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

减资破产	2月23日	腾邦国际	腾邦国际2021年2月22日晚间发布公告称，拟同意控股子公司旅游集团被债权人申请破产清算。 报告期内，新冠疫情对公司主营业务产生不利影响，公司2020年度实现营业收入12,592.55万元，较去年同期18,791.84万元减少6,199.29万元，降低32.99%。报告期内公司归属于母公司股东的净利润为474.30万元，较上年同期的2,084.24万元降低77.24%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为亏损2,505.20万元。
年度报告	2月26日	西藏旅游	

教育行业上市公司公告

董监高成员变化	2月23日	威创股份	威创股份2021年2月23日晚间发布公告称，杜自然因个人原因申请辞去公司副总经理职务，辞职后不再担任公司及下属子公司任何职务。
收购兼并	2月24日	珠海港	珠海港2月24日晚间公告称，拟收购秀强股份25.009%股权，交易价格为6.3元/股，交易总金额为9.74亿元；收购完成后公司将成为秀强股份控股股东。
收到转让款	2月26日	威创股份	公司于2021年2月2日召开第五届董事会第五次会议，审议通过了《关于公司与刘可夫、回声签订协议的议案》，同意公司与刘可夫、回声签订《协议书》，对原《威创集团股份有限公司与刘可夫、回声关于北京可儿教育科技有限公司之股权转让协议》的部分内容作出变更。根据《协议书》约定，2021年2月25日，公司收到第一笔股权转让款人民币8,000万元，其中收到刘可夫、回声个人支付款共1,782.60万元，收到赣州高裕股权投资合伙企业（有限合伙）代刘可夫支付款6,217.40万元。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周（2月22日-2月26日）上证综指下跌5.06%、申万休闲服务指数下跌12.9%，跑输上证综指7.84个pct，上周休闲服务子板块涨跌互现：旅游综合-3.41%、景点3.91%、餐饮4.02%、酒店2.46%、教育服务-0.83%。**联手山东省机场集团，中免集团对外投资新增两家山东免税品公司；港区代表委员建议：参考海南的做法，放宽香港购物免税安排，消费回流继续持续，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