

离岛免税品邮寄政策成效凸显，旅游业规模今年或增五成

——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。

● 本周投资主题：离岛免税邮寄首月寄件超 1.6 万件，旅游业规模或增五成

免税：近日，据中国邮政集团海南省分公司消息，自海南离岛免税购物“邮寄送达”政策实施首月以来，海南省邮政快递业共收寄离岛免税购物“邮寄送达”邮件 16246 件；从地域上看，海口、三亚、琼海“邮寄送达”服务均有所开展，其中三亚、海口推广较快，服务使用量不断攀升，分别以 12278 件、3963 件位居海南省前两位，成为拉动增长的主要动力。

离岛免税邮寄政策适逢春节前夕施行，叠加春节海南旅游高峰和免税商家促销力度加大，有效刺激离岛免税销售放大。我们认为，邮寄政策将对今年离岛免税销售继续翻倍增长起到极大推动作用。

旅游：近日，中国旅游研究院发布《2020 年旅游经济运行分析与 2021 年发展预测》，预计 2021 年，国内旅游人数将达 41 亿人次，国内旅游收入达到 3.3 万亿元，分别比上年增长 42% 和 48%。对于目前恢复较慢的出入境旅游，报告预计有望在下半年有序启动，全年恢复至疫前的三成左右。

春节后随着全国疫情中高风险地区清零，旅游市场热度提升。同程航旅数据显示，节后一周国内游预订情况呈现激增趋势，相比春节期间环比涨幅达 469%，海南、云南、新疆成为游客最心仪的目的地。湖南成为周边游热度最高 TOP10 省市之一。携程数据显示，2 月 26 日至 2 月 28 日携程酒店平均订单量相较于 2 月 1 日-25 日小幅提升。

● 行业新闻信息及点评

旅游：3 月 4 日，携程对外公布了截至 2020 年 12 月 31 日 Q4 以及 2020 全年的财务业绩。数据显示，2020 年全年，携程集团的 GMV 为 3950 亿元，全年净营业收入为 183 亿元；在 2020 年 Q4，携程集团的净营业收入为 50 亿元，归属集团股东的净利润为 10 亿元，同比下降 50%，毛利率为 82%。

航空：3 月 2 日，航班管家发布《2 月中国及主要国家民航恢复情况》，数据显示，国内民航 2 月整体执飞率为 56%，环比 12 月降 10 个百分点，月度航班量恢复到 19 年同期 56%。1-2 月，欧洲的航班恢复率最高，达到 53.3%，亚洲航班恢复率不足五成。2 月，俄罗斯的航班恢复率全球最高，达到 76.40%。

● 公司公告及新闻点评

海底捞：公司发布 2020 年年度业绩预警。根据截至 2020 年 12 月 31 日公司未经审核账目及董事会评估，公司预计 2020 年度净利润较之 2019 年约 23.47 亿元的净利润下降约 90%。净利润降低主要因为新冠疫情及其带来的消费场所限制的影响，以及美元汇率波动导致的约 2.35 亿元人民币净汇兑损失。

呷哺呷哺：公司发布 2020 年年度业绩预警，根据截至 2020 年 12 月 31 日未经审核账目及董事会评估，公司预计 2020 年度收入同比上年下降 9.5%；预计录得净利润 1000 万-2000 万元人民币，2019 年度净利润约为 2.9 亿元。

跟谁学：公司 2020Q4 收入达 22.11 亿元，同比增长 136.5%；净亏损为 6.270 亿元，去年同期为净利润 1.745 亿元。2020 财年全年收入为 71.247 亿元，同比增长 236.9%；净亏损为 13.929 亿元，去年同期为净利润 2.266 亿元。

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）

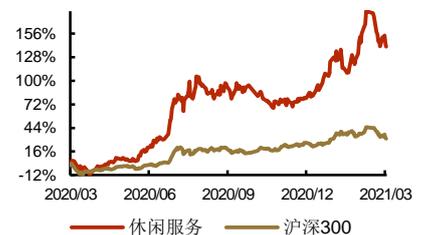
姚轩杰（分析师）

010-69004656

yaoxuanjie@xsdzq.cn

证书编号：S0280518010001

行业指数走势图



相关报告

《免税企业积极布局市内免税店，多地出台新政促取教景气度上升》2021-02-28

《春节离岛免税销售 15 亿较 2019 年翻倍，餐饮行业迎来开门红》2021-02-21

《中免去年盈利 61 亿增 32% 超预期，继续把握免税黄金赛道机遇》2021-02-02

《岛民免税行业将迎来发展机遇，新东方在线 K12 付费人次增 140%》2021-01-26

《2020 年离岛免税销售 327 亿增长 127%，王府井布局岛内免税》2021-01-18

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*	5,972.23	18.3	2.37	3.13	6.38	8.20	129.0	97.7	47.9	37.3	30.4
职教	002607.SZ	中公教育*	2,022.29	65.7	0.29	0.41	0.57	0.73	113.1	80.0	57.5	44.9	61.3
	0667.HK	中国东方教育*	310.13	13.0	0.43	0.42	0.54	0.67	39.6	40.2	31.3	25.2	5.7
K12	1797.HK	新东方在线*	168.04	-100.2	-0.79	-0.12	-0.13	-0.01	-25.4	-167.5	-154.6	-2,010.0	12.7
	300010.SZ	豆神教育	98.90	-3.8	0.04	-0.25	0.27	0.47	323.6	-45.9	42.5	24.3	3.0
就业	300662.SZ	科锐国际*	102.60	17.5	0.85	0.99	1.29	1.59	66.3	56.7	43.5	35.3	10.5

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2021年3月5日收盘价）

目 录

重点公司盈利预测.....	2
1、 股票组合及其变化.....	5
1.1、 本周重点推荐及推荐组合	5
1.2、 历史股票组合的走势	5
1.3、 核心公司的投资逻辑及调整原因	5
2、 分析及展望.....	6
2.1、 对板块发展的总体分析	6
2.1.1、 本周的投资主题: 离岛免税邮寄首月寄件超 1.6 万件, 旅游业规模或增五成.....	6
2.1.2、 行业估值水平	7
2.2、 行业动态跟踪	8
2.2.1、 行业重要新闻及点评	8
2.2.2、 其它重要新闻公司一览	8
2.3、 重点公司跟踪	9
2.3.1、 重点公司重要新闻公告及点评	9
3、 重要子行业分析.....	9
3.1、 免税: 离岛免税品邮寄政策成效凸显, 岛民进境消费品正面清单出台在即	9
3.2、 旅游: 2021 年国内旅游人次和收入分别或增四成和五成.....	10
3.3、 上周报告及调研回顾	10
3.3.1、 市场行情回顾	11
3.3.2、 行业跟踪数据一览	12
4、 风险提示	13
4.1、 疫情反弹风险	13
4.2、 疫情防控政策变化风险	13
4.3、 公司经营风险	13

图表目录

图 1: 中国中免历史走势	5
图 2: 中公教育历史走势	5
图 3: 中国东方教育历史走势	5
图 4: 新东方在线历史走势	5
图 5: 近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势	7
图 6: 近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势	7
图 7: 近 3 年景区 PE(TTM)走势	7
图 8: 近 3 年酒店 PE(TTM)走势	7
图 9: 近 3 年餐饮 PE(TTM)走势	7
图 10: 本周中信一级行业指数涨跌幅 (%)	11
图 11: 本周中信二级行业子版块涨跌幅 (%)	11
图 12: 本周中信三级行业子版块涨跌幅 (%)	11
图 13: 海南旅游消费价格指数: 总指数	12
图 14: 海南旅游消费价格指数: 住宿 (团队)	12
图 15: 海南旅游消费价格指数: 餐饮 (团队)	13
图 16: 海南旅游消费价格指数: 免税品 (团队)	13
表 1: 核心公司投资逻辑	5

表 2: 本周行业重要新闻.....	8
表 3: 旅游业本周其他重要新闻一览.....	8
表 4: 教育业本周其他重要新闻一览.....	8
表 5: 酒店行业重要新闻.....	8
表 6: 航空业本周其他重要新闻一览.....	9
表 7: 上市公司本周重要公告及新闻.....	9
表 8: A 股社服行业个股本周涨幅前十.....	12
表 9: A 股社服行业个股本周跌幅前十.....	12

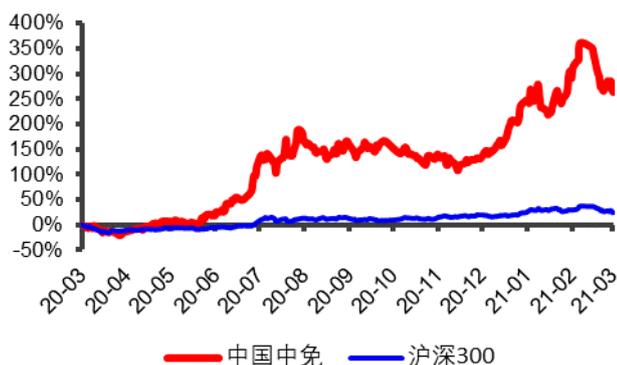
1、股票组合及其变化

1.1、本周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。组合内企业分别为免税、职业考试培训、职业技能培训、K12 在线教育龙头企业。

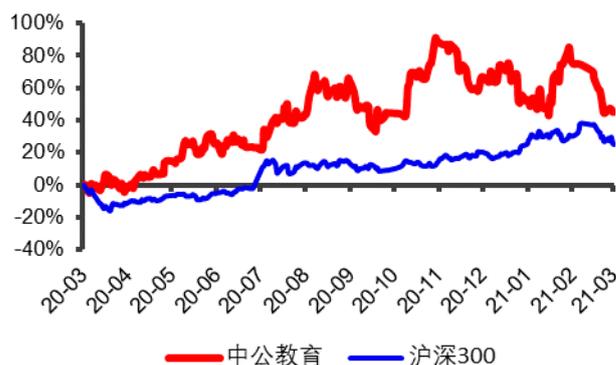
1.2、历史股票组合的走势

图1：中国中免历史走势



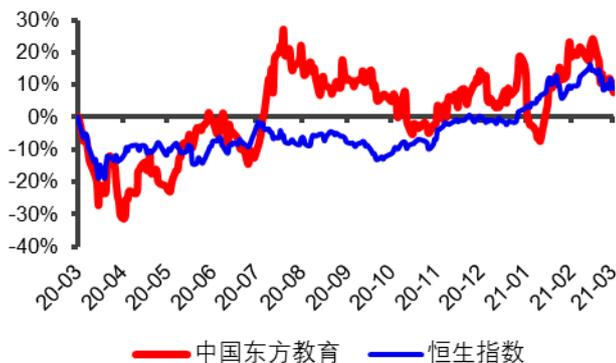
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2：中公教育历史走势



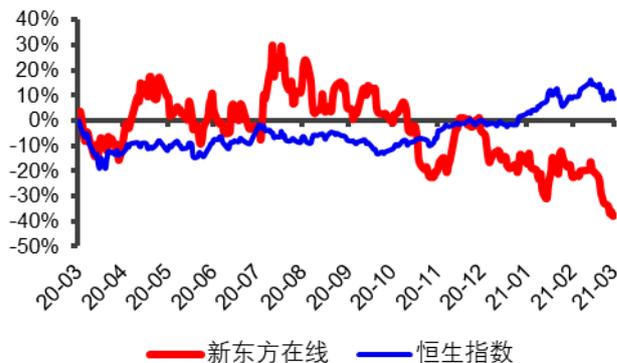
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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

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，回流空间超千亿。相比于国人境外的免税商品消费，国内市场的规模仍然偏小，但近年来，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、	无

股票代码	公司名称	投资逻辑	有无调整
		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。	
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，市场占有率位居行业第一，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：离岛免税邮寄首月寄件超 1.6 万件，旅游业规模或增五成

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。**

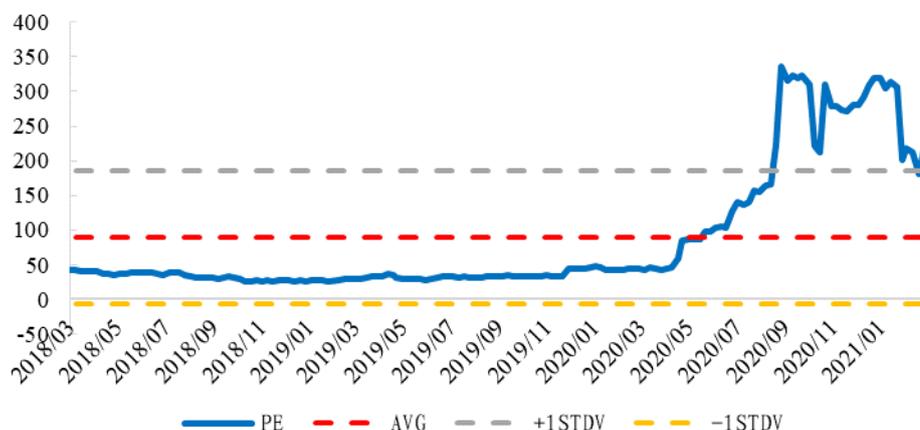
免税：据中国邮政集团海南省分公司消息，自海南离岛免税购物“邮寄送达”政策实施首月以来，海南省邮政快递业共收寄离岛免税购物“邮寄送达”邮件 16246 件。离岛免税邮寄政策适逢春节前夕施行，叠加春节海南旅游高峰和免税商家促销力度加大，有效刺激离岛免税销售放大。春节期间“邮寄送达”业务上升显著且后势强劲，大年初六之后邮件收寄量超万件，较春节“小长假”期间翻了三番以上，高峰期日收寄量高达 1700 件左右。从地域上看，海口、三亚、琼海“邮寄送达”服务均有所开展，其中三亚、海口推广较快，服务使用量不断攀升，分别以 12278 件、3963 件位居海南省前两位，成为拉动增长的主要动力。

旅游：近日，中国旅游研究院发布《2020 年旅游经济运行分析与 2021 年发展预测》，预计 2021 年，国内旅游人数将达 41 亿人次，国内旅游收入达到 3.3 万亿元，分别比上年增长 42% 和 48%。对于目前恢复较慢的出入境旅游，报告预计有望在下半年有序启动，全年恢复至疫前的三成左右。

2.1.2、行业估值水平

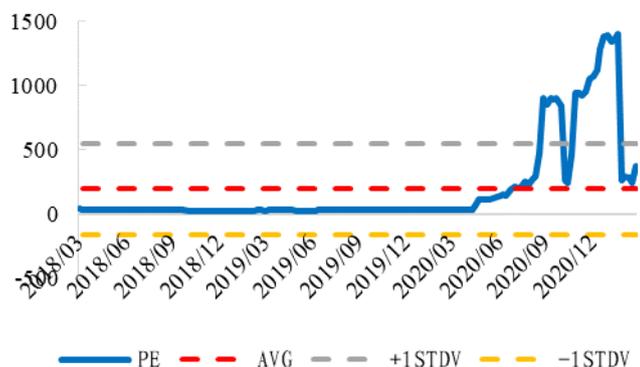
本周中信消费指数 PE(TTM)较上周上升至 215 倍左右。细分领域内，旅游及休闲指数 PE(TTM)较上周上升至 371 倍左右，处于平均水平上方，酒店 PE(TTM)较上周有所下降，餐饮 PE(TTM)上升至 92 倍左右，处于近 3 年均值上方。

图5：近 3 年消费者服务指数 PE(TTM)走势



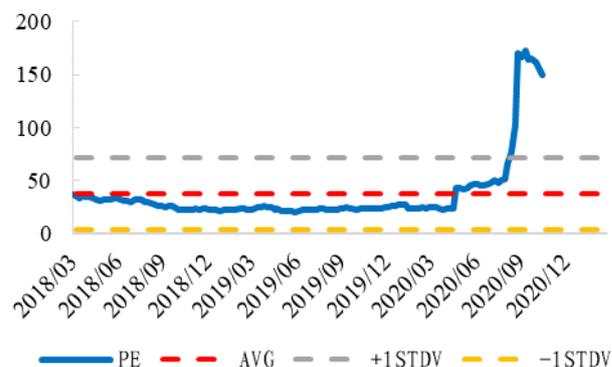
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图6：近 3 年旅游及休闲 PE(TTM)走势



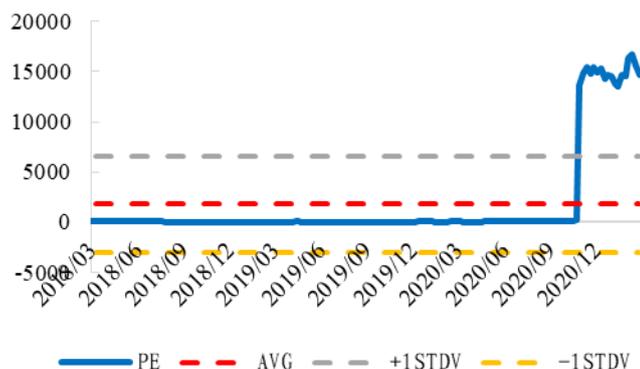
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图7：近 3 年景区 PE(TTM)走势



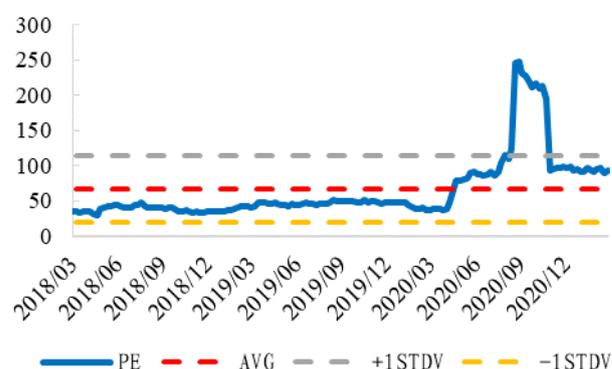
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8：近 3 年酒店 PE(TTM)走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图9：近 3 年餐饮 PE(TTM)走势



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) 2020 年全球旅游总人次 72.78 亿, 同比下降 40.8%	3月1日,世界旅游城市联合会发布报告指出,2020 年全球旅游总人次降至 72.78 亿人次,同比下降 40.8%; 2020 年全球旅游总收入下降至 2.92 万亿美元, 占全球 GDP 的比例锐减至 3.6%, 为二战以来的最低水平。预计 2021 年全球旅游总人次将达 95.45 亿人次, 同比增长 31.1%, 全球旅游总收入将恢复至 4.50 万亿美元, 同比增长 53.9%, 分别达到 2019 年的 77.7% 和 75.6%。
2) 海南离岛免税购物“邮寄送达”实施首月收寄邮件超 1.6 万件	据悉,海南离岛免税购物“邮寄送达”启动首月,海南省共收寄离岛免税购物“邮寄送达”邮件 16246 件;大年初六之后“邮寄送达”邮件收寄量已超万件,较春节“小长假”期间翻了三番以上,高峰期日收寄量最高达到 1700 件左右。

资料来源: 新旅界, 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) 农业农村部: 到 2025 年乡村休闲旅游年接待游客超 40 亿人次	3月1日,农业农村部召开全国推进乡村产业高质量发展视频会。会议提出,到 2025 年,乡村休闲旅游年接待游客人数超过 40 亿人次,经营收入超过 1.2 万亿元。
2) 香港旅发局将投放逾 11 亿港元推广香港旅游业	在本月 3 日举行的发布会上,香港旅发局总干事程鼎一公布了 2021-2022 年度的工作计划。旅发局数据显示,特区政府拨给旅发局的常规拨款和额外拨款分别是 3.73 亿港元和 7.65 亿港元,共 11.38 亿港元;其中一成将用以推广粤港澳大湾区旅游。
3) 携程去年营收 183 亿元, Q4 净利同比降 50%	3月4日,携程对外公布了截至 2020 年 12 月 31 日 Q4 以及 2020 全年的财务业绩。数据显示,2020 年全年,携程集团的 GMV 为 3950 亿元,全年净营业收入为 183 亿元;在 2020 年 Q4,携程集团的净营业收入为 50 亿元,归属集团股东的净利润为 10 亿元, 同比下降 50%, 毛利率为 82%。

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) 跟谁学 2020 年 Q4 收入达 22.11 亿元, 同比增长 136.5%	近日,跟谁学(NYSE: GSX)公布了截至了 2020 年 12 月 31 日第四季度及 2020 财年全年未经审计财务报告。跟谁学 2020Q4 收入达 22.11 亿元, 同比增长 136.5%; 净亏损为 6.270 亿元, 去年同期为净利润 1.745 亿元。2020 财年全年收入为 71.247 亿元, 同比增长 236.9%; 净亏损为 13.929 亿元, 去年同期为净利润 2.266 亿元。
2) 网易有道成立“成人教育事业部”	近日,网易有道宣布成立“有道成人教育事业部”,并对“网易云课堂”进行品牌升级。有道成人教育事业部整合了有道精品课成人学段、网易云课堂、中国大学 MOOC 等业务及团队,未来将集中优势资源,致力于成人学段课程的研发。

资料来源: 多知网, 新时代证券研究所

表5: 酒店行业重要新闻

新闻概要	新闻详情
1) 2020 年国内民宿房源总量突破 300 万套	3月4日,根据中国旅游与民宿发展协会正式发布的《2020 年度民宿行业研究报告》,受国家政策支持,乡村民宿在 2020 年得到迅猛发展,房源数量增长快,同时带动整个民宿市场房源的增长。报告显示,2020 年国内民宿房源总量突破 300 万套。
2) 君亭酒店上市首发通过: 或将成为 A 股中端酒店	近日,君亭酒店上市首发通过,会上,深交所要求君亭酒店说明因疫情享受短期政策对公司业绩的影响,并在风险提示补充上述政策的不可持续性对未来业绩的影响。招股书显示,此次君亭 IPO 拟募资 3.44 亿

新闻概要

新闻详情

店第一股

元，用于中高端酒店设计开发、综合管理平台建设两大项目，前者投入占比高达 94.07%。

资料来源：新旅界，新时代证券研究所

表6：航空业本周其他重要新闻一览

新闻概要

新闻详情

- | | |
|------------------------------------|---|
| 1) 国际航协：1 月航空客运需求比疫情前同期下降超 70% | 3 月 3 日，国际航空运输协会（IATA）全球航空客运需求定期报告显示，2021 年 1 月份全球航空客运量环比 2020 年 12 月份下降，并低于新冠肺炎疫情前的水平（2019 年 1 月份）。与 2019 年 1 月份相比，2021 年 1 月份客运总需求下降 72.0%、国内客运需求下降 47.4%、国际客运需求下降 85.6%。 |
| 2) 国内民航 2 月整体执飞率超 50%，俄罗斯航班恢复率全球最高 | 3 月 2 日，航班管家发布《2 月中国及主要国家民航恢复情况》，数据显示，国内民航 2 月整体执飞率为 56%，环比 12 月降 10 个百分点，月度航班量恢复到 19 年同期 56%。1-2 月，欧洲的航班恢复率最高，达到 53.3%，亚洲航班恢复率不足五成。2 月，俄罗斯的航班恢复率全球最高，达到 76.40%。 |

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7：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
2021/3/1	06862.HK	海底捞	公司发布 2020 年年度业绩预警，根据截至 2020 年 12 月 31 日未经审核账目及董事会评估，公司预计 2020 年度净利润较之 2019 年约 23.47 亿元的净利润下降约 90%。净利润降低主要因为新冠疫情及其带来的消费场所限制的影响，以及美元汇率波动导致的约 2.35 亿元人民币净汇兑损失。
2021/3/4	00520.HK	呷哺呷哺	公司发布 2020 年年度业绩预警，根据截至 2020 年 12 月 31 日未经审核账目及董事会评估，公司预计 2020 年度收入同比上年下降 9.5%；预计录得净利润 1000 万-2000 万元人民币，2019 年度净利润约为 2.9 亿元。
2021/3/5	002159.SZ	三特索道	公司董事会同意全资子公司杭州千岛湖三特旅业有限公司投资 35,298.52 万元开发运营千岛湖田野牧歌牧心谷休闲运动营地项目，项目位于千岛湖风景名胜区内，占地面积约 3,280,000 平，建设期 2 年，投资回收期 10.45 年。
2021/3/5	300662.SZ	科锐国际	近日，公司控股股东霍尔果斯泰永康达创业投资有限公司减持公司股份 3,657,120 股，减持比例 2.00%；减持后控股股东持有公司股份 61,690,440 股，占总股本 33.74%。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

3、重要子行业分析

3.1、免税：离岛免税品邮寄政策成效凸显，岛民进境消费品正面清单出台在即

据中国邮政集团海南省分公司消息，自海南离岛免税购物“邮寄送达”政策实施首月以来，海南省邮政快递业共收寄离岛免税购物“邮寄送达”邮件 16246 件。

海南离岛免税邮寄政策于 2021 年 2 月 2 日正式施行，离岛旅客凭有效身份证件和离岛信息购买免税品可选择邮寄送达方式提货。邮寄提货有效解决了免税购物提货排队、携带不便等痛点，提升了顾客消费体验，对于购买力的释放将发挥刺激作用。

离岛免税邮寄政策适逢春节前夕施行，叠加春节海南旅游高峰和免税商家促销力度加大，有效刺激离岛免税销售放大。据海口海关数据，今年春节期间海关共监管销售离岛免税品 114 万件，同比增长 225%；购买人数 11.5 万人次，同比增长 97.5%；

销售金额 9.97 亿人民币，同比增长 261%，均创新高。春节期间“邮寄送达”业务上升显著且后势强劲，大年初六之后邮件收寄量超万件，较春节“小长假”期间翻了三番以上，高峰期日收寄量高达 1700 件左右。

从地域上看，海口、三亚、琼海“邮寄送达”服务均有所开展，其中三亚、海口推广较快，服务使用量不断攀升，分别以 12278 件、3963 件位居海南省前两位，成为拉动增长的主要动力。

3 月 4 日，海关总署发布《海南自由贸易港自用生产设备“零关税”政策海关实施办法（试行）》。此前原辅料正面清单、交通工具及游艇正面清单均已发布，此次为 4 张“零关税”清单中的第 3 张。据报道，海南方面正和中央有关部门积极合作，制定第 4 张清单：岛内居民进境消费商品“正面清单”。根据历次清单发布时间推断，岛民消费“正面清单”有望在 2021 年上半年出台。

3.2、旅游：2021 年国内旅游人次和收入分别或增四成和五成

2021 年全球旅游业有望恢复七成。3 月 1 日，世界旅游城市联合会携手中国社会科学院旅游研究中心发布《世界旅游经济趋势报告（2021）》。报告预计，2021 年全球旅游总人次将达 95.45 亿人次，同比增长 31.1%，全球旅游总收入将恢复至 4.50 万亿美元，同比增长 53.9%。分别可恢复至 2019 年的 77.7% 和 75.6%，这其中各国国内旅游贡献将占绝大部分。

2020 年受新冠肺炎疫情影响，全球旅游业遭到重创。据该报告，2020 年全球旅游总人次（含国内旅游人次和国际旅游人次）为 72.78 亿人次，同比下降 40.8%；全球旅游总收入下降至 2.92 万亿美元，占全球 GDP 的比例锐减至 3.6%，为二战以来的最低水平。

从区域上来看，2020 年，全球五大区域旅游市场均出现大幅下滑，其中主要旅游市场欧洲、美洲、亚太地区旅游人次分别下降 55.5%、40.9%、37.0%，旅游收入下降 58.3%、49.4%、45.3%。非洲和中东旅游市场下滑幅度介于欧洲和亚太之间。

春节后国内旅游市场热度不减。随着全国疫情中高风险地区清零，旅游市场热度提升。同程航旅数据显示，节后一周国内游预订情况呈现激增趋势，相比春节期间环比涨幅达 469%，海南、云南、新疆成为游客最心仪的目的地。湖南成为周边游热度最高 TOP10 省市之一。携程数据显示，2 月 26 日至 2 月 28 日携程酒店平均订单量相较于 2 月 1 日-25 日小幅提升。

中国旅游研究院报告传递乐观预期。近日，中国旅游研究院发布《2020 年旅游经济运行分析与 2021 年发展预测》，预计 2021 年，国内旅游人数将达 41 亿人次，国内旅游收入达到 3.3 万亿元，分别比上年增长 42% 和 48%。对于目前恢复较慢的出入境旅游，报告预计有望在下半年有序启动，全年恢复至疫前的三成左右。

3.3、上周报告及调研回顾

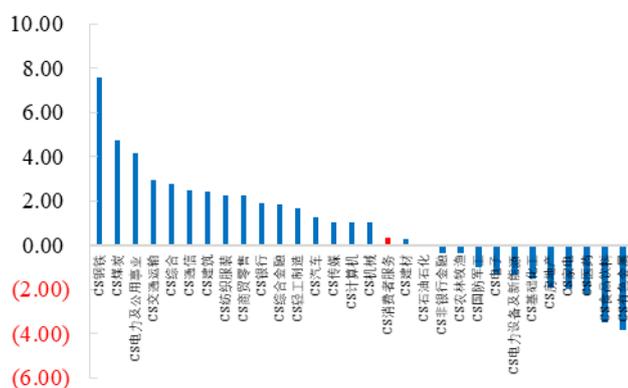
2 月 28 日周报，《免税企业积极布局市内免税店，多地出台新政促职教景气度上升》提及：（1）近期，市内免税店的布局成为免税行业各公司的发展重心。2 月 18 日，深圳免税集团与招商蛇口签订深化合作意向书，将借助前海政策优势，打造免税产业链综合运维平台及全球免税品集散中心。深免集团背靠大湾区，正在积极布局区内免税品销售业务格局。近日，中国中免在天津、成都、武汉等地的市内免税店纷纷宣告将于 2021 年内落成开业。此外据中免集团，未来中免集团将加快在澳门等地的市内免税店布局。届时，中免的业务范围、客群市场将进一步扩大。

(2) 近期, 浙江、广东两省出台政策支持职业教育。浙江提出, 打造温台校企综合数据平台, 汇聚两地 10 万家以上民营企业大数据, 实现校企人才供求数据智能匹配, 实训、实习、就业智能撮合。广东提出, 支持深圳创建 6-7 所国家级优质中职学校, 支持深圳职业技术学院等院校开设本科专业, 计划到 2022 年建设成具有国际影响力的中国特色职业教育体系。广东、浙江两省作为国家职业教育政策推行的先行者, 未来可以期待对其他省市的职业教育政策出台起到先行和示范作用, 职教行业的景气度继续上升。

3.3.1、市场行情回顾

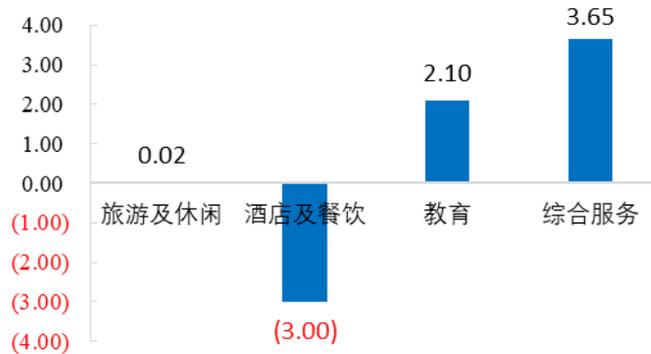
本周消费者服务(中信)指数涨 0.33%, 沪深 300 指数下跌 1.39%, 高于大盘(沪深 300) 1.71%。中信二级行业子板块中, 旅游及休闲基本持平, 酒店及餐饮下跌 3.00%, 教育上涨 2.10%, 综合服务上涨 3.65%。

图10: 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

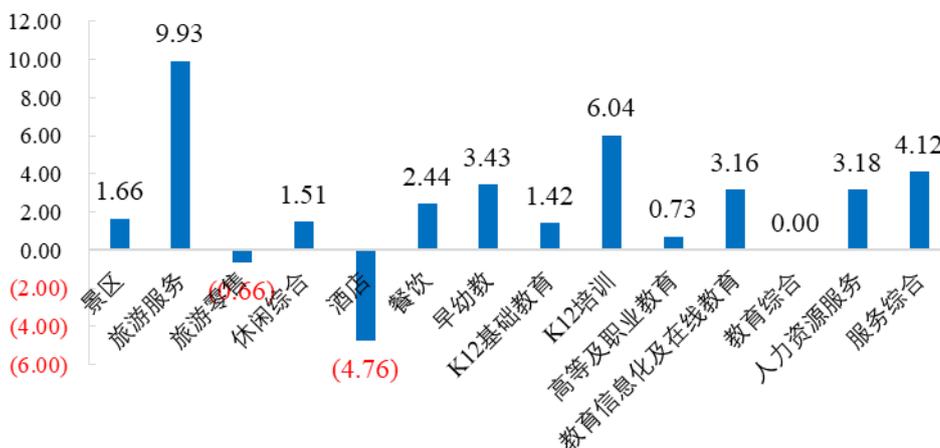
图11: 本周中信二级行业子板块涨跌幅(%)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

中信三级行业子板块大部分上涨。旅游业子板块中, 景区涨 1.66%, 旅游服务上涨 9.93%, 旅游零售跌 0.66%, 休闲综合上涨 1.51%, 酒店下跌 4.76%, 餐饮上涨 2.44%; 教育业子板块中, 早幼教涨 3.43%, K12 基础教育上涨 1.42%, K12 培训上涨 6.04%, 高等及职业教育上涨 0.73%, 教育信息化及在线教育上涨 3.16%, 人力资源服务上涨 3.18%, 服务综合涨 4.12%。

图12: 本周中信三级行业子板块涨跌幅(%)



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8: 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
000613.SZ	大东海A	13.49	1.59	4.46	4.92	3.08
002638.SZ	*ST勤上	12.34	8.12	1.73	1.80	1.40
300178.SZ	腾邦国际	11.98	-9.88	3.74	4.28	2.63
000796.SZ	凯撒旅业	11.24	-19.99	10.69	13.40	7.91
002707.SZ	众信旅游	10.89	27.80	6.62	6.99	4.20
200613.SZ	大东海B	9.20	-1.11	1.78	1.95	1.32
300089.SZ	文化长城	8.80	2.36	6.06	6.59	5.03
300282.SZ	三盛教育	7.65	-6.03	4.36	4.77	3.47
003032.SZ	传智教育	7.60	88.26	22.93	30.32	10.15
300192.SZ	科德教育	6.79	7.72	16.19	16.66	11.70

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表9: 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
600754.SH	锦江酒店	(9.60)	-5.51	48.69	61.38	44.41
000428.SZ	华天酒店	(4.01)	8.71	2.87	3.19	2.18
600593.SH	大连圣亚	(1.16)	31.87	24.66	26.90	18.41
002059.SZ	云南旅游	(1.12)	12.26	5.31	5.61	4.19
600749.SH	西藏旅游	(0.85)	19.57	10.51	11.16	7.76
601888.SH	中国中免	(0.66)	8.30	305.88	403.78	263.00
601007.SH	金陵饭店	(0.51)	-1.65	7.77	8.05	7.15
605108.SH	同庆楼	(0.35)	-5.63	22.47	24.70	19.45
002186.SZ	全聚德	(0.19)	1.98	10.28	10.83	9.13
603099.SH	长白山	0.12	1.52	8.03	8.87	6.98

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3.3.2、行业跟踪数据一览

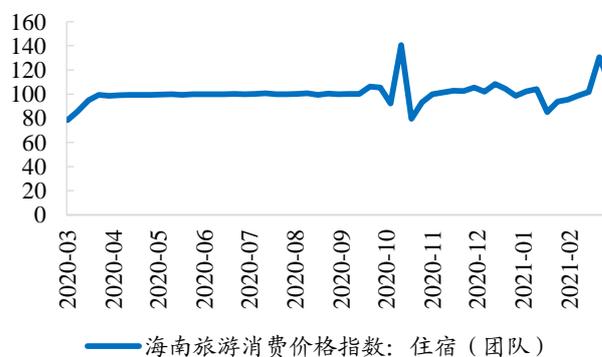
(1) 海南旅游消费价格指数

图13: 海南旅游消费价格指数: 总指数



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图14: 海南旅游消费价格指数: 住宿(团队)



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图15: 海南旅游消费价格指数: 餐饮(团队)



图16: 海南旅游消费价格指数: 免税品(团队)



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

4、风险提示

4.1、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。

4.2、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。

4.3、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	梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理 邮箱：dingpei@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/>