

海南离岛免税新政业绩夺目，离岛免税新海港提货中心启用

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2021年03月08日

行业核心观点：

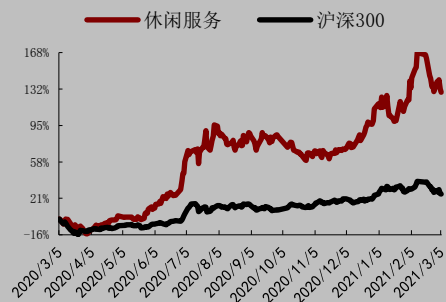
上周（3月1日-3月5日）上证综指下跌0.2%、申万休闲服务指数下跌0.23%，跑输上证综指0.03个pct，上周休闲服务子板块涨跌互现：旅游综合-0.2%、景点1.58%、餐饮1.31%、酒店-4.23%、教育服务1.74%。**5分钟内提货！海南离岛免税新海港提货中心启用；消费回流继续持续，利好免税业务。**休闲服务行业逐渐恢复，且疫情使得行业重新洗牌，但仍需关注国内疫情复发态势。**短期来看，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，看好各细分板块布局国内旅游市场的龙头企业，尤其看好酒店、景区、旅行社等弹性大的板块龙头。中长期来看，我们看好具备优质成长性的免税、演艺主题公园板块龙头。**

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（3月1日-3月5日）上证综指下跌0.2%、申万休闲服务指数下跌0.23%，休闲服务指数跑输上证综指0.03个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第18。年初至今上证综指上涨0.83%、申万休闲服务指数上涨7.88%，申万休闲指数跑赢上证综指7.05个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第5。
- **行业相关新闻：**1) **旅游：**5分钟内提货！海南离岛免税新海港提货中心启用；Traveloka：计划通过IPO向全球市场发展业务。2) **教育：**知乎赴美IPO：2020年在线教育和电商收入5263万增长1083%。
- **上市公司重要公告：**腾邦国际被动减持；同庆楼董监高成员变化；西藏旅游重大事项停牌；大东海A风险警示；开元教育、盛通股份人事变动。
- **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03月05日

相关研究

万联证券研究所 20210301_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：liyings1@wlzq.com.cn

研究助理：王鹏

电话：15919158497

邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

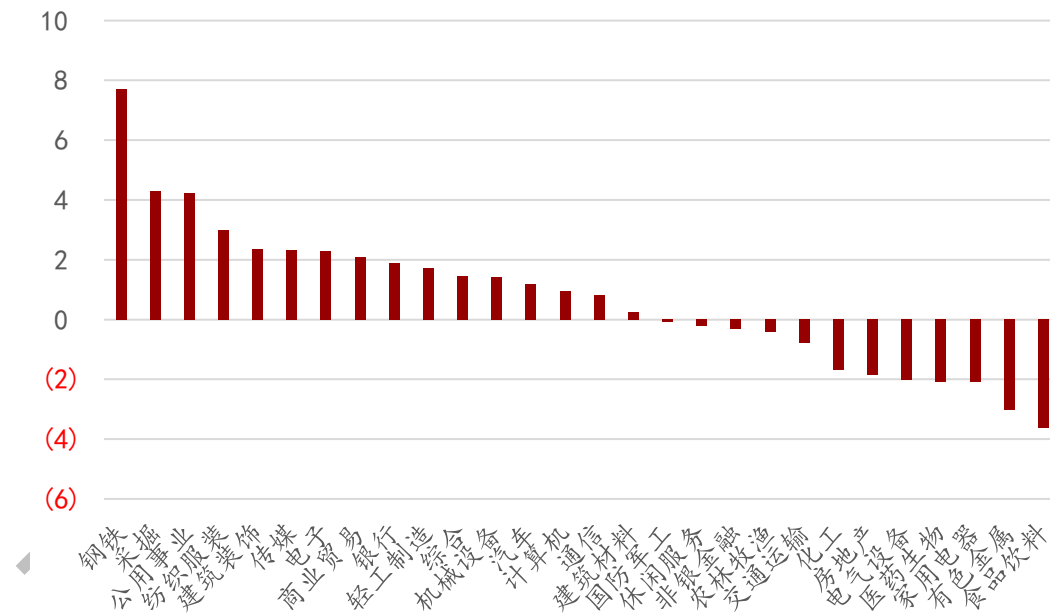
目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 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..... | 7 |
| 4、投资建议..... | 8 |
| 5、风险提示..... | 8 |
| 图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 18..... | 3 |
| 图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 5..... | 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_20210305..... | 4 |
| 图表 5：个股涨跌情况_20210305..... | 4 |
| 图表 6：过去一周上市公司重要公告..... | 7 |

1、行情回顾

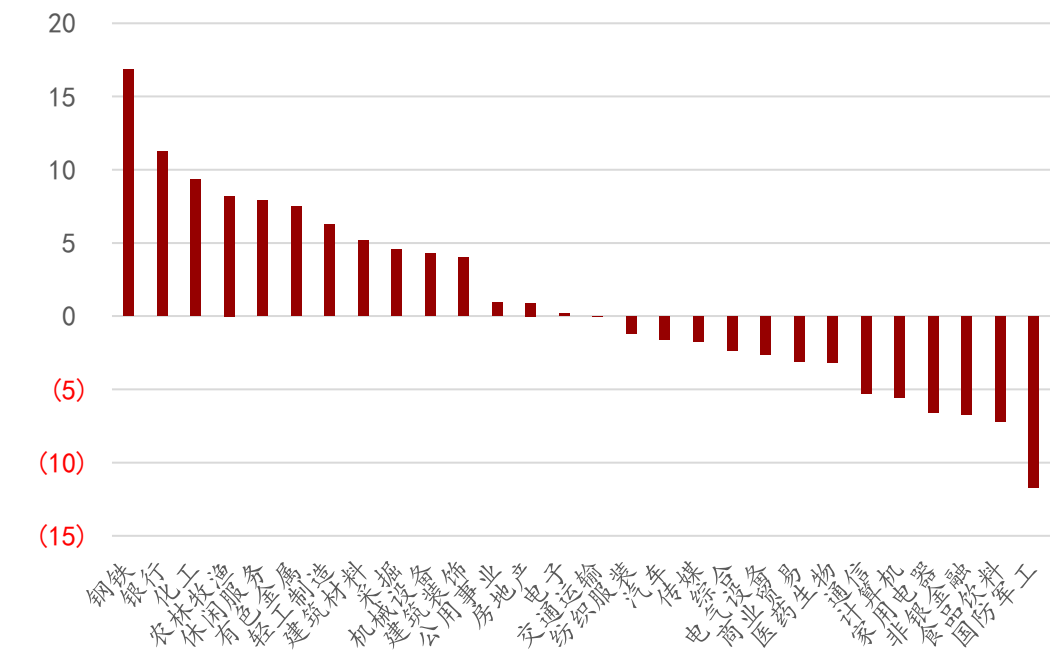
上周（3月1日-3月5日）上证综指下跌0.2%、申万休闲服务指数下跌0.23%，休闲服务指数跑输上证综指0.03个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第18。年初至今上证综指上涨0.83%、申万休闲服务指数上涨7.88%，申万休闲指数跑赢上证综指7.05个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第5。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第18



资料来源：Wind，万联证券研究所

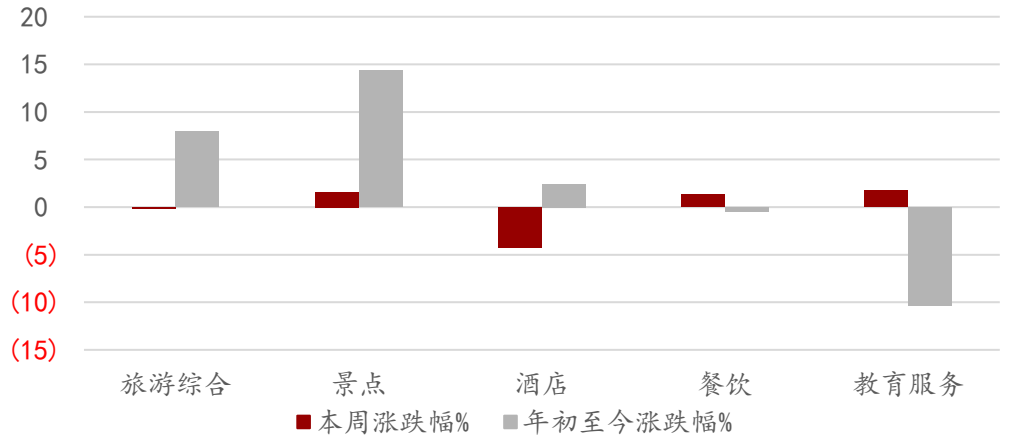
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第5



资料来源：Wind，万联证券研究所

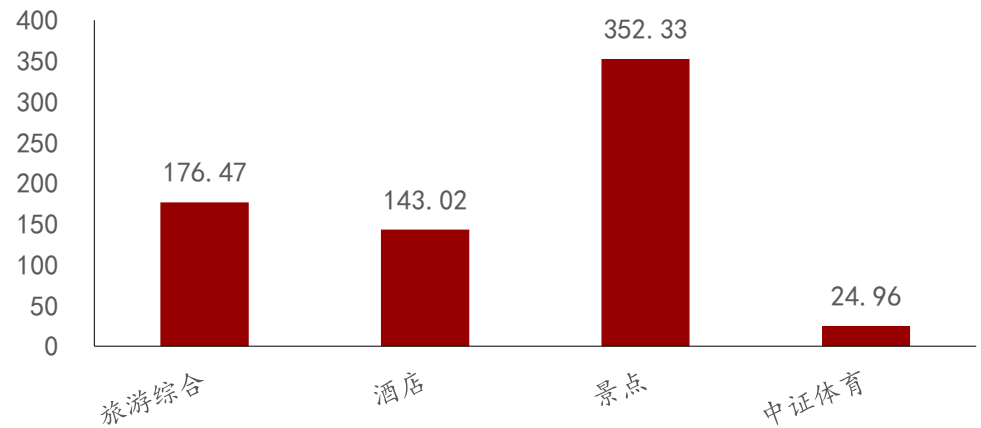
上周休闲服务子板块涨跌互现:旅游综合-0.2%、景点1.58%、餐饮1.31%、酒店-4.23%、教育服务1.74%。板块的PE估值为酒店143.02、景点352.33、旅游综合176.47、体育24.96。

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_20210305



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_20210305

| 板块名称 | 领涨股票 (%) | 领跌股票 (%) |
|------|---------------|--------------|
| 休闲服务 | 大东海 A (13.49) | 锦江股份 (-9.60) |
| | 腾邦国际 (11.98) | 华天酒店 (-4.01) |
| | 凯撒旅游 (11.24) | 大连圣亚 (-1.16) |
| 教育服务 | 文化长城 (8.80) | 拓维信息 (-0.43) |
| | 全通教育 (7.93) | 中公教育 (0.64) |
| | 三盛教育 (7.65) | 竞业达 (1.06) |

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1 旅游

5 分钟内提货! 海南离岛免税新海港提货中心启用

自海南离岛免税新政实施以来,海南迎来了新一轮的免税购物浪潮。为有效缩短旅客提货时长,海南离岛免税新海港提货中心正式启用,提货窗口增加至 32 个,为旅客提供了更加便捷的提货服务和免税购物体验。

海南离岛免税新海港提货中心位于海口新海港码头内。看看新闻 Knews 记者看到,免税品提货点分为自驾车旅客和散客旅客两大块。

按照海关监管要求,购买自驾车船票离岛的旅客抵达码头后,在位于随车通道的提货点,凭电子购票单据和本人有效身份证件提货;而购买散客船票离岛的旅客,则需经由安检进入候船大厅后,再前往客运通道的提货点凭纸质船票和本人有效身份证件提货。

提货中心配备了多名提货引导员,引导旅客按先来后到的顺序提货,为做好疫情防控,提货中心提醒旅客佩戴口罩,保持社交距离。

目前海南有 5 个免税经营主体共 9 家免税店,该中心将不同经营主体的提货区域划分开来,更好地方便旅客提货。

海南离岛免税政策新政实施以来,免税购物热度持续火爆,仅今年春节 7 天海南离岛免税销售额就超过 15 亿元。免税市场火爆的同时也引发旅客对高峰期提货排队时间较长的投诉,该中心启用后,旅客可在 5 分钟内完成提货,购物体验得到大幅提升。(DFE 新闻)

https://mp.weixin.qq.com/s/uYdzP-SY40JxKp_G0voolUg

Traveloka: 计划通过 IPO 向全球市场发展业务

总部位于印度尼西亚的在线旅行社巨头 Traveloka 正在确定公司最终的上市计划。

Traveloka 表示,它正在寻找最佳的发展方向,而且由于 Traveloka 目前在东南亚和澳大利亚都有业务,印尼证券交易所正在考虑其上市计划。

Traveloka 在一份声明中表示当下的美国市场也越来越有趣,华尔街将东南亚视为一个充满发展潜力的繁荣市场。

作为东南亚地区领先的区域性消费技术企业,Traveloka 在华尔街的上市也将使其能与同样在华尔街上市的其他世界级高科技企业处于同一平台上。Traveloka 也将能够在全中国范围内更好地竞争,并为印度尼西亚和东南亚市场的业务带来比想象中更多的资源。上市完成后,Traveloka 计划向泰国和越南扩展业务,其联合创始人 Caesar Indra 称 Traveloka 已与泰国一家大型银行在金融科技领域建立合作关系,同时也现

在与越南潜在合作商进行谈判。

早在 2020 年 10 月,Traveloka 总裁 Henry Hendrawan 在一次会议上就表示 Traveloka 会在 2020 年实现收支平衡,当地时间本周二,Traveloka 也称其在 2020 年已实现收支平衡,所以将确定最终的上市计划。在疫情挑战下,为实现收支平衡,Traveloka 在 2020 年积极与东南亚市场的政府合作。

在上个月接受彭博社采访时,Traveloka CEO Ferry Unardi 表示其核心旅游业务已经实现盈利,并期待进一步增长。他还说 Traveloka 一直在计划 IPO,但疫情推迟了股票的发行。Unardi 还称,公司和市场现在已经做好准备,通过 SPAC 上市可能会很有吸引力。

2019 年 4 月,印度尼西亚证券交易所 (IDX) 评估总监 I Gede Nyoman Yetna 告诉当地媒体,IDX 称其在与印尼 OTA Traveloka 讨论首次公开募股 (IPO) 事宜。Traveloka 可能会先于 Go-Jek、Tokopedia 和 Bukalapak 等印尼其他独角兽企业进行 IPO。Nyoman 还称,IDX 从 2018 年开始就一直在与 Traveloka 谈论 IPO 的问题,但 Traveloka 方面一直很谨慎,没有透露 IPO 的具体时间,也没有作出任何承诺。另外有经济分析师称,尤其考虑到印尼的金融基础设施和资金来源都赶不上发达国家的水平 Traveloka 还有机会在国外股交所上市,比如美国和澳大利亚,这也符合 Traveloka 的业务发展需求。

另外,Unardi 在 2019 年 11 月的北京新经济论坛上接受采访时也表示公司正在考虑在未来两到三年内在印度尼西亚和美国进行首次公开募股。

2020 年受到疫情影响,Traveloka 是东南亚第一批遭遇估值打折的独角兽企业之一,边境封锁使航班和旅游业停滞后带来的企业业务大幅下滑。自疫情爆发以来,Traveloka 也进行了裁员,比如 4 月在新加坡裁员约 80 人,但具体的总人数未知。2020 年 7 月,Traveloka 融资 2.5 亿美元,汇商银行、富卫金融有限公司、新加坡政府投资公司、East Ventures、Expedia 和京东都是其投资商,Traveloka 称将利用这笔资金建立“在主要市场上更强大、更整合的旅行和生活方式投资组合,并扩展其金融服务解决方案以更好地为合作伙伴提供支持。”(品橙旅游)

<http://www.pinchain.com/article/241299>

2.2 教育

知乎赴美 IPO: 2020 年在线教育和电商收入 5263 万增长 1083%

3月6日,中国在线问答社区“知乎”向美国证券交易委员会 (SEC) 递交了 IPO 申请,寻求在纽约证券交易所上市,股票代码为“ZH”,瑞信、高盛、摩根大通担任承销商,拟融资额 10 亿美元。

招股书显示,2020 年知乎总营收 13.52 亿元,2019 年营收 6.71 亿元,同比增长 101.7%。2020 年毛利 7.58 亿元,2019 年毛利 3.12 亿元,同比增长 142.7%。2020 年毛利率 56%,2019 年毛利率 46.6%,同比增长 20.2%。2020 年净亏损 5.18 亿元,2019 年净亏损 10 亿元,同比收窄 48.2%。

据网经社 (100EC.CN) 获悉,在商业模式上,知乎以内容为中心的多元化变现方法。线上广告、付费会员、商业内容解决方案以及其他服务 (包括在线教育、电商) 为主

要变现途径。而其他服务中，包括在线教育、电商收入5263万，同比增长1083%。

2020年，知乎广告收入8.43亿元，同比增长46%，对总营收占比从2019年的86.1%降至2020年的62.4%。知乎付费会员收入为3.205亿元人民币。2020年，知乎平均月活跃用户人数为6850万，与2019年的4800万相比增长42.7%。同时，每MAU的广告收入增加到12.3元人民币，而2019年为12.0元人民币。

股权结构上，IPO之前，知乎创始人、董事长兼CEO周源拥有公司475,279股A类普通股，19,227,592股B类普通股，占股8.2%，拥有46.6%的投票权。知乎的第一大股东是周源，第二大股东是创新工场，持有31,530,549股A类普通股，占股13.1%，拥有7.6%的投票权。第三大股东是腾讯，持有29,496,613股A类普通股，占股12.3%，拥有7.1%的投票权。

目前，知乎仍处于货币化的早期阶段，但多个新的货币化渠道为快速增长提供了保障。知乎从2016年开始提供在线广告，2018年推出付费内容，2019年上半年推出付费的“盐选”会员计划，并于2020年初正式推出内容商务解决方案。2020年，知乎继续扩大以内容为中心的盈利渠道，包括提供在线教育和电子商务相关服务。（网经社讯）

<http://www.100ec.cn/detail--6586324.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 | | | |
|------------|------|------|--|
| 被动减持 | 3月2日 | 腾邦国际 | 腾邦国际(300178.SZ)公布，因控股股东腾邦集团在国海证券的质押融资合约违约，腾邦集团收到南宁中院的《执行裁定书》，法院裁定变卖被执行人腾邦集团名下779万股公司股票，占公司总股本的1.26%。 |
| 董监高成员变化 | 3月6日 | 同庆楼 | 同庆楼2021年3月5日晚间发布公告称，王美凤因个人原因辞去公司第二届董事会董事、董事会薪酬与考核委员会委员职务。 |
| 重大事项停牌 | 3月6日 | 西藏旅游 | 西藏旅游(600749.SH)公布，公司拟以发行股份和支付现金的方式购买新奥控股投资股份有限公司(以下简称“新奥控股”)持有的北海新绎游船有限公司(以下简称“新绎游船”)100%股权。本次交易构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，构成关联交易，本次交易不会导致公司实际控制人发生变更，预计构成重组上市。 |
| 风险警示 | 3月6日 | 大东海A | 大东海A2021年3月5日晚间发布公告称，预计公司2020年度营业收入约1400万元至1650万元，归属于公司股东的净利润为亏损约1100万元至1250万元。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，将触及相关规定的情形，公司经审计的2020年年度报告披露后，公司股票交易将被实施“退市风险警示”。 |
| 教育行业上市公司公告 | | | |
| 人事变动 | 3月2日 | 开元教育 | 开元教育2021年3月1日晚间发布公告称，因个人原因，谭鲜明申请辞去公司证券事务代表职务。 |

盛通股份 2021 年 3 月 5 日晚间发布公告称，杨柳因个人原因申请辞去证
券事务代表职务，按照相关规定，上述辞职报告自送达公司董事会之日起生效。

人事变动 3 月 6 日 盛通股份

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周（3月1日-3月5日）上证综指下跌0.20%、申万休闲服务指数下跌0.23%，跑输上证综指0.03个pct，上周休闲服务子板块涨跌互现：旅游综合-0.20%、景点1.58%、餐饮1.31%、酒店-4.23%、教育服务1.74%。**5分钟内提货！海南离岛免税新海港提货中心启用；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