

三亚免税城迎 36.9 亿“扩容升级”，顶奢入驻提升核心竞争力

——休闲服务行业周观点报告

行业核心观点：

上周（3月15日-3月19日）上证综指下跌1.4%、申万休闲服务指数上涨0.62%，休闲服务指数跑赢上证综指2.02个pct，上周休闲服务子板块涨跌互现：餐饮3.27%、酒店5.52%、旅游综合-0.54%、景点3.63%，教育服务-3.84%。中国中免拟投资36.9亿元建三亚国际免税城一期2号地项目，项目建成后有效弥补现有三亚国际免税城营业面积的不足，提升与国际知名品牌商的合作广度和深度，提高公司免税业务的核心竞争力。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。

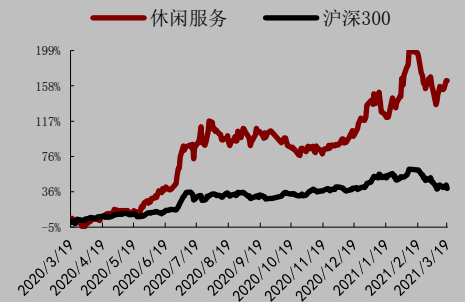
投资要点：

- **行情回顾**：上周（3月15日-3月19日）上证综指下跌1.4%、申万休闲服务指数上涨0.61%，休闲服务指数跑赢上证综指2.02个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第7。年初至今上证综指下跌1.97%、申万休闲服务指数上涨9.86%，申万休闲指数跑赢上证综指11.83个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第2。
- **行业相关新闻**：1) **旅游**：中国中免拟投资36.9亿元建三亚国际免税城一期2号地项目；“新版景区疫情防控指南”出台 国内景区迎来春天；《粤港澳大湾区文化和旅游发展规划》实施推进会在广州举行；2) **教育**：教育部等六部门印发《义务教育质量评价指南》；北京多区培训机构恢复线下课程，第一批“复课”名单公布。
- **上市公司重要公告**：锋尚文化、锦江酒店、凯文教育高管变动；西安旅游发布2020年年报；ST云网收问询函；紫光学大定增及实控人变更；中国中免投资项目。
- **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。

强于大市（维持）

日期：2021年03月22日

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19日

相关研究

万联证券研究所 20210315\_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

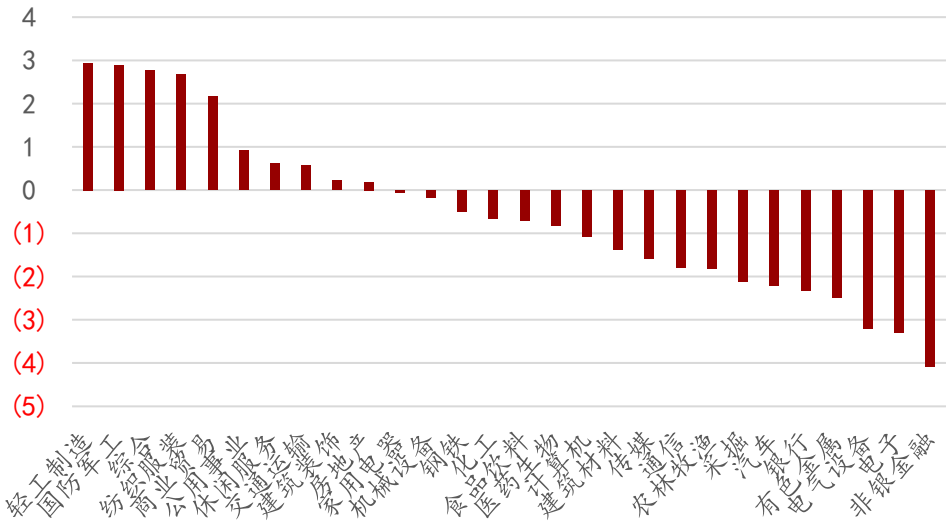
## 目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	8
3、过去一周上市公司重要公告.....	10
4、投资建议.....	11
5、风险提示.....	11
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 7.....	3
图表 2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 2.....	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_20210319.....	4
图表 5：个股涨跌情况_20210319.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	10

## 1、行情回顾

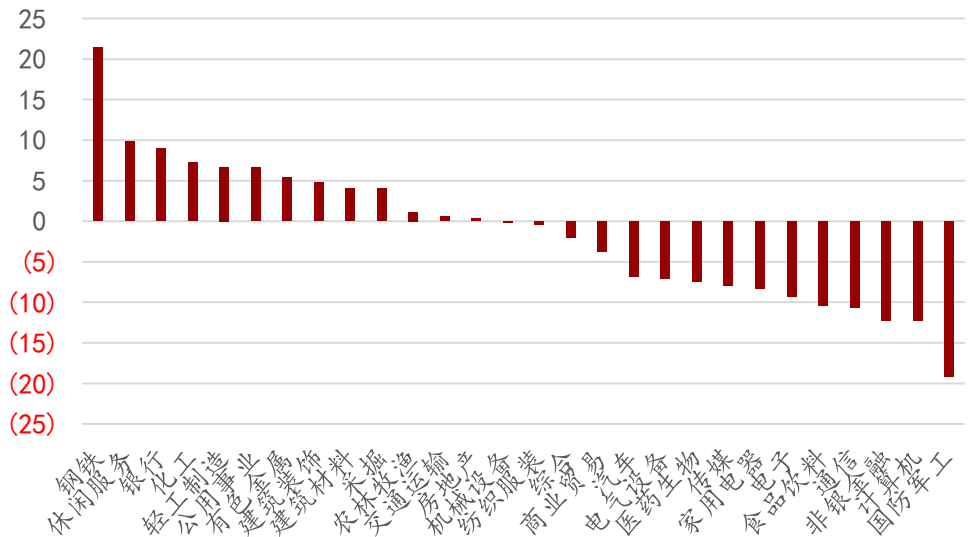
上周（3月15日-3月19日）上证综指下跌1.4%、申万休闲服务指数上涨0.62%，休闲服务指数跑赢上证综指2.02个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第7。年初至今上证综指下跌1.97%、申万休闲服务指数上涨9.86%，申万休闲指数跑赢上证综指11.83个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第2。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第7



资料来源：Wind，万联证券研究所

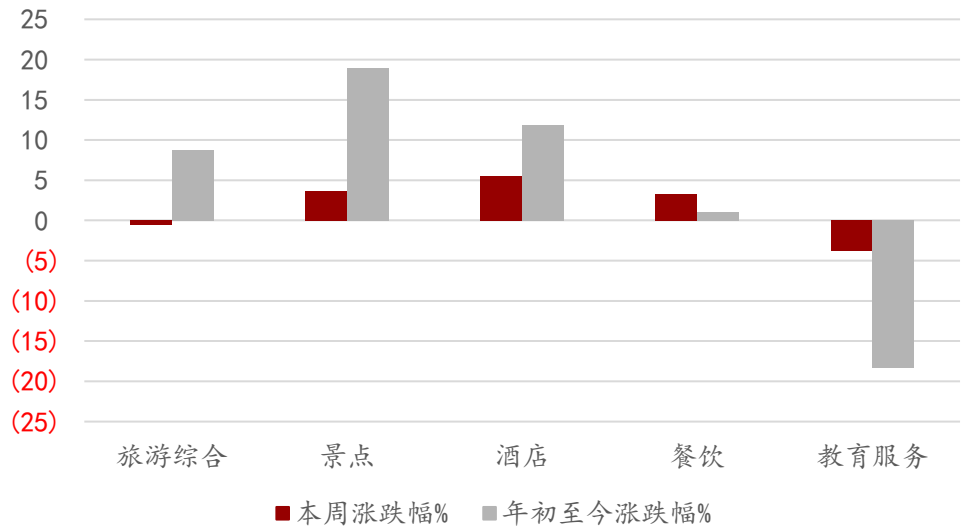
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第2



资料来源：Wind，万联证券研究所

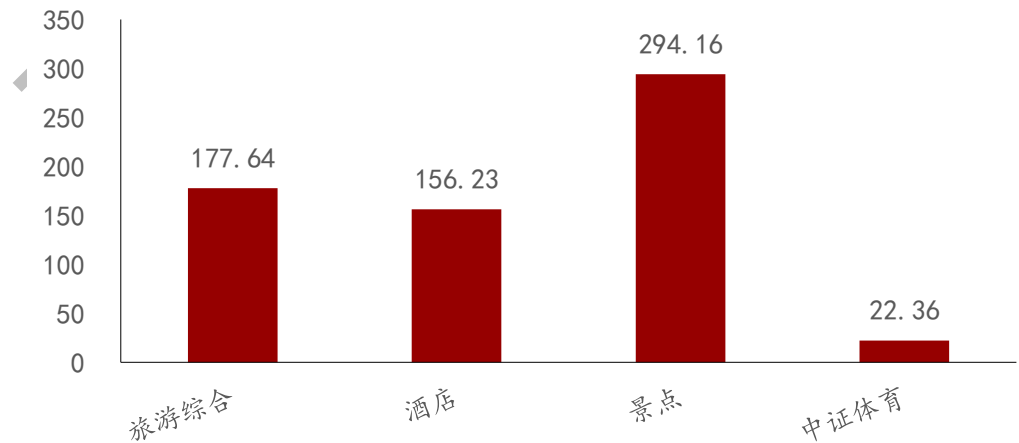
上周休闲服务子板块涨跌互现：餐饮3.27%、酒店5.52%、旅游综合-0.54%、景点3.63%，教育服务-3.84%。板块的PE估值为酒店156.23、景点294.16、旅游综合177.64、教育307.94。

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\_20210319



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\_20210319

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	米奥会展 (19.72)	大连圣亚 (-8.39)
	腾邦国际 (15.50)	*ST 云网 (-1.95)
	大东海 A (14.59)	中国中免 (-0.92)
教育服务	美吉姆 (8.64)	中公教育 (-7.08)
	文化长城 (7.50)	东方时尚 (-2.61)
	中国高科 (4.23)	开元教育 (-2.40)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2、行业重要事件

### 2.1 旅游

#### 中国中免拟投资 36.9 亿元建三亚国际免税城一期 2 号地项目

3 月 18 日，中国中免发布公告称，其全资孙公司中免（海南）投资发展有限公司，拟投资 36.9 亿元用于三亚国际免税城一期 2 号地项目建设。

观点地产新媒体了解到，三亚国际免税城一期 2 号地项目（暂定名）位于海南省三亚市东北部，位于海棠湾一线海景区域内，用地面积为 10.88 万 $m^2$ ，总建筑面积约 17.25 万 $m^2$ 。

项目中的免税商业部分将依托三亚国际免税城核心优势，扩建免税营业面积，引进高端奢侈品牌，丰富品类，实现三亚国际免税城整体升级；其酒店部分将被打造为地标型、国际高端知名品牌酒店。据了解，该项目免税商业部分计划建设周期为 21 个月，酒店部分计划建设周期为 48 个月。

该项目将被建设成集免税商业与高端酒店为一体的旅游零售综合体项目。建成后，将与三亚国际免税城、三亚海棠湾河心岛项目有机结合，业态互补，打造三亚海棠湾一站式高端旅游消费目的地。

据悉，三亚国际免税城即为三亚国际免税城一期 1 号地项目，该项目于 2014 年 9 月营业，总建筑面积约 12 万 $m^2$ ，汇聚了近 300 个国际知名品牌，是目前全球品牌多、业态全、规模大的单体免税店。（观点地产网）

<http://www.guandian.cn/article/20210319/257701.html>

#### 拟购新绎游船 西藏旅游被问“是否规避分拆上市”

西藏旅游重组预案甫一出炉就收到了上交所问询函。就西藏旅游拟收购新绎游船的重组事项，上交所对其是否涉及同一经营资产的再次上市、是否存在规避分拆上市条件、标的资产的经营和财务等问题展开问询。

西藏旅游 21 日晚发布的重组预案显示，公司拟以发行股份和支付现金的方式，作价 13.7 亿元收购新奥控股持有的新绎游船 100% 股权，同时拟通过定增募集配套资金。进一步来看，西藏旅游拟通过发行股份的方式支付交易对价的比例为 50%，剩余部分通过现金支付。公司股票将于 22 日复牌。

由于西藏旅游和新绎游船受同一实控人控制，故本次交易构成关联交易。据公告，本次交易前，对手方新奥控股为西藏旅游的间接控股股东，上市公司、交易对方和标的公司实控人均均为王玉锁；交易完成后，新奥控股将直接控股西藏旅游，成为上市公司控股股东。

针对上述方案，上交所注意到标的资产新绎游船原系另一家上市公司新智认知的控股子公司，新智认知与西藏旅游实控人均均为王玉锁。同时，上交所关注到，新智认知 2015 年 IPO 上市时主营业务为海洋旅游运输业务。

对此，上交所要求西藏旅游补充说明标的资产是否来自新智认知、是否为其 IPO 时的主要经营资产、是否为其主要利润源，交易是否涉及同一经营资产的再次上市等问

题进行说明。

同时，上交所在问询函中指出，2020年12月底，新智认知将新绎游船出售给新奥控股，本次交易拟将新绎游船再次注入西藏旅游，并构成重组上市。对此，上交所要求公司说明标的资产短期内从新智认知置出，并拟注入同一控制下的西藏旅游实现重组上市，相关交易安排的主要考虑和筹划过程，是否为一揽子交易安排，并结合分拆条件等，说明相关交易安排是否存在规避分拆上市条件的情形。

资料显示，新绎游船主营业务为海洋旅游运输服务，主要运营北海-涠洲岛、北海-海口以及蓬莱-长岛3条海洋旅游航线，目前总共运营船只20艘，具有多年的海洋旅游运营经验。

重组预案显示，在业绩方面，新绎游船2018年至2020年实现净利润分别为1.53亿元、1.36亿元和4086.04万元。对于近三年业绩下滑的情况，公司在预案中也作出解释：2020年业绩大幅下滑主要系受疫情影响，2019年净利润下降主要系加大营销推广和技术投入力度所致。

对于标的资产业绩的下滑，上交所注意到，预案显示标的资产2018年经营活动现金流量净额为2.71亿元，但新智认知出售标的资产的相关公告显示该数据为3.43亿元。对于业绩下滑、前后披露数据不一致的情况，上交所首先要求公司结合标的资产业绩持续下滑的情况，核实并说明标的资产是否具备持续盈利能力；其次，上交所要求公司全面自查预案中其他信息的准确性并予以更正。

此外，上交所还注意到标的资产存在的财务问题。问询函指出，截至2020年9月30日，新智认知应付标的资产及其子公司资金往来款1.57亿元。同时，新智认知对标的资产提供约4.9亿元担保，新奥控股承诺限期内解除新智认知对标的资产的担保责任。针对这一情况，上交所要求公司说明上述资金往来发生的原因以及具体偿还安排，并让公司补充披露新智认知对标的资产担保解除的进展，交易完成后是否由西藏旅游来承担担保责任等。（上海证券报）

[https://company.cnstock.com/company/scp\\_gsxw/202103/4675087.htm](https://company.cnstock.com/company/scp_gsxw/202103/4675087.htm)

### “新版景区疫情防控指南”出台 国内景区迎来春天

3月18日，文化和旅游部资源开发司发布《关于印发〈旅游景区恢复开放疫情防控措施指南（2021年3月修订版）〉的通知》（以下简称《指南》），提出新形势下旅游景区防控的“常态、科学、精准”六字方针。

从2020年2月25日首版《旅游景区恢复开放疫情防控措施指南》，到2020年4月13日印发《关于做好旅游景区疫情防控和有序开放工作的通知》，2020年7月15日发布《关于推进旅游企业扩大复工复产有关事项的通知》，再到2020年9月《旅游景区恢复开放疫情防控措施指南（2020年9月修订版）》，加上这次《指南》，多个政策让景区疫后防控标准不断升级完善，直观呈现了疫后景区市场的一众变化。

《指南》从景区开放总体要求、加强景区员工健康监测和管理、做好景区公共卫生和场所防控、强化景区游览管理、及时有效处置异常情况等重大方面出发，涵盖了十八条小项。

其中，在景区开放总体要求中，《指南》特意提到，按照外防输入、内防反弹的要求，



对旅游景区开放承载量和接待能力进行全面评估。……旅游景区游客接待上限由各省（区、市）党委、政府根据当地疫情防控形势确定，不搞“一刀切”。

这意味着，景区将不再统一按照 75% 的疫情防控限制规定游客流量。

《指南》中也明确，继续面向公众主动做好常态化疫情防控、预约旅游、厉行节约等宣传引导，强化公众疫情防控意识，培育文明旅游、预约旅游和节约粮食的良好习惯。

“《指南》不仅是限流的改变，其意味着疫情防控常态化进入了一个新的阶段，而新的阶段一定会有新的指导性文件。预约、错峰等政策的重提都是对之前政策的总结调整，又在之前景区疫情防控的基础上加了一些更加详细的内容，包括防控精准化、垃圾分类等，这不局限于疫情防控，而是从疫情常态化之后，景区该如何更好地管理的角度提出的一系列措施。”北京第二外国语学院旅游科学学院院长助理李彬说。

《指南》中还指出，强化景区游览管理，要严格落实门票预约制度，有效采取智慧引导等手段，科学分流疏导游客，做好游客流量关口前置管控；鼓励景区积极利用大数据和智慧手段，做好游客信息动态监测；鼓励景区采取互联网售票、二维码验票等方式有效减少人员接触。

在《指南》推出两天前，文化和旅游部市场管理司刚解除对剧院等演出场所、上网服务场所、娱乐场所接待消费者人数比例的统一限制，引发网民和新闻媒体讨论，微博#低风险地区娱乐场所不再统一限制人数#等相关话题阅读量近一亿，大部分网民对该利好消息持正面态度。

这正说明，消费者对疫后休闲旅游市场的期待从未停滞，微博#景区游客接待上限不搞一刀切#的话题阅读量也正快速攀升。截至发稿时，阅读量已近 50 万。

目前，国内旅游市场回暖形势一片大好，飞猪报告显示，五一假期跨省长线游热情高涨，五一机票平均预订周期提前至 55 天左右，预订量也较 2019 同期增长超 100%。

一系列积极信号让旅游业为之一振，国内游形势一片大好，出入境游也在逐步推进中，旅游业柳暗花明的那一天，近了。（品橙旅游）

<https://www.pinchain.com/article/242538>

### 抢抓新机遇 推动新发展 《粤港澳大湾区文化和旅游发展规划》实施推进会在广州举行

2021 年 3 月 18 日，《粤港澳大湾区文化和旅游发展规划》（以下简称《规划》）实施推进会在广州举行。会议以线上线下结合形式召开，国家发展改革委、文化和旅游部、国务院港澳办、广东省及香港、澳门特区政府相关部门、中央政府驻香港联络办、中央政府驻澳门联络办等方面代表，珠三角九市文化旅游主管部门负责人以及专家、媒体代表等参加会议。

为贯彻落实《粤港澳大湾区发展规划纲要》，深化粤港澳大湾区在文化和旅游领域合作，共建人文湾区和休闲湾区，2020 年 12 月 24 日，文化和旅游部、粤港澳大湾区建设领导小组办公室、广东省人民政府联合印发《粤港澳大湾区文化和旅游发展规划》。本次会议是该《规划》出台后的首次实施推进会，旨在加强各方沟通，共同推进《规划》全面落实、有效落地，推动高质量建设粤港澳大湾区，为“十四五”开好局、起好步打下坚实基础。

会上，文化和旅游部港澳台办、国务院港澳办交流司、国家发展改革委地区司有关负责同志分别发言，强调粤港澳大湾区建设的重要意义，介绍粤港澳大湾区建设的进展情况，并对《规划》实施提出工作要求。要求粤港澳三地紧紧抓住大湾区建设重大历史机遇，以《规划》落地实施为抓手，准确把握新发展阶段，深入贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，深化改革创新，推动文化和旅游领域规则衔接、机制对接，推动大湾区各城市优势互补，共建共享，互促发展，统筹推进粤港澳大湾区文化和旅游协调发展，高质量建设粤港澳大湾区宜居宜业宜游的优质生活圈。

广东省文化和旅游厅、香港特区政府民政事务局、康乐及文化事务署、旅游事务署、澳门特区政府经济财政司、中央政府驻香港联络办、中央政府驻澳门联络办等粤港澳三地政府文化和旅游部门代表介绍了各单位落实《规划》的工作情况和下一步工作思路及重点项目，并就推进实施《规划》的任务分工进行深入交流。会议明确，广东、香港、澳门相关部门将在粤港澳大湾区建设领导小组框架下，加强沟通协调，依托每年由粤港澳三地轮流举办的粤港澳文化合作会议、粤港澳大湾区城市旅游联合会等现有文化、旅游合作工作机制，建立《规划》推进实施工作机制和日常工作联络机制，共同推进规划实施。（文旅部官网）

[https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202103/t20210319\\_923156.htm](https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202103/t20210319_923156.htm)

## 2.2 教育

### 教育部等六部门印发《义务教育质量评价指南》

为贯彻落实习近平总书记在全国教育大会上提出的“破五唯”重要指示，根据中央有关文件要求，经中央教育工作领导小组同意，近日，教育部等六部门联合印发了《义务教育质量评价指南》（以下简称《评价指南》）。

《评价指南》强调，要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的教育方针，遵循学生成长规律和教育规律，加快建立以发展素质教育为导向的义务教育质量评价体系；要坚持正确方向、育人为本、问题导向、以评促建，全面提高义务教育质量。

义务教育质量评价指标体系包括县域、学校、学生三个层面。县域义务教育质量评价主要包括价值导向、组织领导、教学条件、教师队伍、均衡发展等五方面内容，旨在促进地方党委政府坚持社会主义办学方向，加强对义务教育工作的领导，履行举办义务教育职责，促进县域义务教育优质均衡发展。学校办学质量评价主要包括办学方向、课程教学、教师发展、学校管理、学生发展等五方面内容，旨在促进学校落实德智体美劳全面培养要求，深入实施素质教育，充分激发办学活力，不断提高办学水平和育人质量。学生发展质量评价主要包括学生品德发展、学业发展、身心发展、审美素养、劳动与社会实践等五方面内容，旨在促进学生德智体美劳全面发展，培养适应终身发展和社会发展需要的正确价值观、必备品格和关键能力。

《评价指南》要求，在实施工作中要注重优化评价方式方法，不断提高评价工作的科学性、针对性、有效性。注重结果评价与增值评价相结合，既要关注合格程度，又要关注进步程度、努力程度；注重综合评价与特色评价相结合，既要关注整体成效和全面发展，又要关注特色发展和个性发展；注重自我评价与外部评价相结合，既要开展常态化自我评价，又要构建外部评价体系；注重线上评价与线下评价相结合，既要构



建网络信息平台及数据库，又要采取实地调查、观察、访谈等线下方式。

《评价指南》明确，义务教育质量评价实行县和校自评、市级复核、省级评价、国家抽查监测，并强调要不断完善义务教育质量评价结果运用的机制，充分发挥评价结果对提高义务教育质量的引领和促进作用，将学生发展质量评价结果作为学校办学质量评价和县域义务教育质量评价的重要依据，将学校办学质量评价结果作为对学校奖惩、政策支持、资源配置和考核校长的重要依据，将县域义务教育质量评价结果与县级党政领导履行教育职责评价、义务教育优质均衡发展认定等工作挂钩。各地可结合实际，制定义务教育质量评价实施细则。（教育部官网）

[http://www.moe.gov.cn/jyb\\_xwfb/gzdt\\_gzdt/s5987/202103/t20210318\\_520552.html](http://www.moe.gov.cn/jyb_xwfb/gzdt_gzdt/s5987/202103/t20210318_520552.html)

### 北京多区培训机构恢复线下课程，第一批“复课”名单公布

近日，北京市丰台区、石景山区、怀柔区、昌平区教委分别发布公告，审批通过第一批可恢复线下课程的培训机构，多区公布“复课”机构名单。据北京青年报消息，目前海淀区尚未公布线下复课培训机构名单，但已经在进行相关的审核工作。

丰台区教委微信公众号“丰台教育”发文称，3月21日，丰台区委教工委书记房书勇、区教委主任杨晓辉带队对第一批有序恢复线下培训的机构进行了抽查，重点对办学资质、教师资格证、卫生防疫、教室人均面积等进行了检查和指导，对纳入资金监管和员工疫苗接种情况进行了解并提出要求。

3月21日，石景山区教委发布公告，称按照北京市工作部署，石景山区根据学科类校外培训机构办学标准、培训行为规范和常态化疫情防控工作指引，按照“自查自评、书面申请、全面整改、公开承诺”的相关工作程序，对提出书面申请的学科类校外培训机构，经区教育行政部门审核及专项联合检查通过后，有序恢复线下培训。现已确认第一批恢复线下培训的四家学科类校外培训机构。

3月20日，怀柔区教委发布公告，也明确提出，为进一步支持符合办学标准的学科类校外培训机构依法依规开展线下培训，根据市区两级政府对学科类校外培训机构规范管理和有序恢复线下活动的工作要求，区教委按照“自查自评、书面申请、检查整改、公开承诺”的程序，牵头组织区市场监管局、疾控中心、公安分局、属地街道等部门对提出申请的学科类校外培训机构进行实地审核，经会商研究决定，9家学科类校外培训机构符合标准，同意其恢复线下培训。

昌平区教委3月19日发布《关于第一批学科类校外培训机构恢复线下教育的公告》。公告提到，按照对学科类校外培训机构有序恢复的工作要求，支持符合办学标准、有益于学生学识和综合素质提升的校外培训机构依法依规开展线下培训。昌平区教委按照规定程序，对提出申请的学科类校外培训机构进行实地审核，五家学科类校外培训机构符合标准，同意其恢复线下培训。

目前海淀区尚未公布线下复课机构名单，但相关的审核工作已经在进行中。海淀区教委明确表示，校外培训机构申请线下复课时，应提交与银行签订的监管协议。“机构同意接受资金监管，办学资质、办学标准、师资信息、培训内容等符合要求，才可以复课。”（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/123291.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			
高管变动	3月15日	锋尚文化	锋尚文化3月15日公告聘任杨丽晶女士担任公司副总经理，任期自本次董事会审议通过之日起至第二届董事会任期届满之日止。
成立合资公司	3月15日	腾邦国际	腾邦国际与麦穗文化、老凤皇签署《关于成立合资公司之合作协议》，三方同意共同出资设立合资公司，以开展直播带货、电子商务以及相关经营业务。合资公司投资总额为人民币3亿元，公司或公司下属子公司认缴出资人民币13,500万元，占合资公司注册资本总额的45%；麦穗文化认缴出资人民币12,000万元，占合资公司注册资本总额的40%；老凤皇认缴出资人民币4,500万元，占合资公司注册资本总额的15%。合资公司已办理完成相关工商登记备案手续，取得了由深圳市市场监督管理局颁发的《企业法人营业执照》（注册号：440300212899132）
战略合作	3月19日	三特索道	三特索道公告，公司与北京起重运输机械设计研究院有限公司（“北起院”）签订战略合作协议，拟在设备采购、课题研究、标准编制、投资开发等领域开展长期合作。
对外投资	3月19日	中国中免	中国中免全资孙公司中免（海南）投资发展有限公司拟投资人民币36.9亿元用于三亚国际免税城一期2号地项目建设，致力于将其建设成为集免税商业与高端酒店为一体的旅游零售综合体项目，通过与三亚国际免税城、三亚海棠湾河心岛项目有机结合，业态互补，打造三亚海棠湾一站式高端旅游消费目的地。
高管变动	3月20日	锦江酒店	锦江酒店公布，公司第九届董事会第三十八次会议决议，审议通过《关于增补公司第九届董事会董事的议案》，董事会推荐张晓强为公司第九届董事会董事候选人，并推荐张晓强担任公司副董事长。该议案尚需股东大会审议通过。审议通过《关于调整公司部分高级管理人员的议案》，聘任朱虔为公司首席执行官，任期与本届董事会董事任期一致。
年报披露	3月20日	西安旅游	西安旅游2021年3月19日晚间发布2020年年报称，2020年归属于母公司所有者的净利润3757.63万元，上年同期净亏损3020.22万元，扭亏为盈；营业收入2.99亿元，同比减少65.35%；基本每股收益0.1587元，上年同期基本每股收益-0.1276元。
教育行业上市公司公告			
高管变动	3月16日	凯文教育	凯文教育2021年3月15日晚间发布公告称，因工作调整原因，刘洋申请辞去公司董事长和战略委员会委员职务，辞职后仍继续担任公司董事；董事会选举王慰卿为公司第五届董事会董事长。
定增及实控人变更	3月17日	紫光学大	紫光学大披露非公开发行股票发行情况报告书暨上市公告书，确定此次发行价格为38.53元/股，发行股数2156.7602万股，募集资金总额约8.31亿元。公司董事兼总经理金鑫控制的公司晋丰文化以现金方式按照与其他认购对象相同的认购价格认购公司本次非公开发行股票，认购数量为

599.53 万股，最终认购金额约 2.31 亿元。本次权益变动完成后，晋丰文化直接持有公司 599.53 万股股份，天津安特直接持有公司 1059.17 万股股份，通过椰林湾间接持有公司 1243.85 万股股份。金鑫先生通过以上三家合计持有公司 2902.55 万股股份，占发行后公司总股本的 24.65%。根据公司的发行方案、未来公司最新股权结构和董事会成员构成情况，本次非公开发行完成后，公司实际控制人将变更为金鑫先生。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

## 4、投资建议

上周（3月15日-3月19日）上证综指下跌1.4%、申万休闲服务指数上涨0.62%，休闲服务指数跑赢上证综指2.02个pct，上周休闲服务子板块涨跌互现：餐饮3.27%、酒店5.52%、旅游综合-0.54%、景点3.63%，教育服务-3.84%。中国中免拟投资36.9亿元建三亚国际免税城一期2号地项目，项目建成后将有效弥补现有三亚国际免税城营业面积的不足，提升与国际知名品牌商的合作广度和深度，提高公司免税业务的核心竞争力。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