

# 海南不仅有免税购物，积极打造“全能”自由贸易港

——休闲服务行业周观点(05.17-05.23)

强于大市(维持)

2021年05月24日

## 行业核心观点:

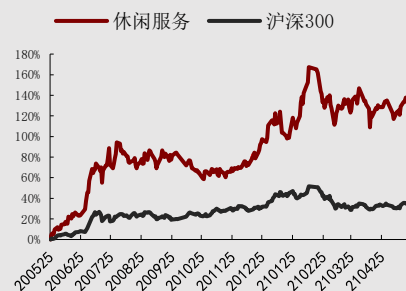
上周(5月17日-5月21日)上证综指下跌0.11%、申万休闲服务指数上涨1.45%，休闲服务指数跑赢上证综指1.56个pct，上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮4.37%、酒店-1.84%、旅游综合2.36%、景点-3.12%，教育服务-2.92%。原商务部副部长认为海南省发展并不仅仅局限于免税购物，而是充分利用其交通便利、气候适宜、政策支持等优势，建设成为“全能冠军”的自由贸易港。2021年一季度全国旅行社国内旅游组织1187.27万人次，同比增加138.5%。休闲服务行业逐渐恢复，且疫情使得行业重新洗牌，但仍需关注国内疫情复发态势。短期来看，受压抑的旅游需求转向国内市场，景区、酒店业绩改善明显，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(5月17日-5月21日)上证综指下跌0.11%、申万休闲服务指数上涨1.45%，休闲服务指数跑赢上证综指1.56个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第6。年初至今上证综指上涨0.39%、申万休闲服务指数上涨10.38%，申万休闲指数跑赢上证综指9.99个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第4。
- **行业相关新闻：**1) **旅游：**海南自贸港免税清单已落地三张，“零关税”商品范围有望扩大；2021年一季度全国旅行社国内旅游组织1187.27万人次；2021年“中国旅游日”主会场活动在武汉举办。2) **教育：**我国启动实施教育强国推进工程；“双减”意见审议通过，将全面规范校外培训机构。
- **上市公司重要公告：**西安旅游回复问询函；华天酒店控股股东变动；东方时尚**高管变动**。
- **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。

## 行业相对沪深300指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

## 相关研究

首届消博会进场观众超过24万人次，直播间引导成交额6800万元

首届中国消博会官方主题论坛成功举办，中免集团跃居全球旅游零售商第一位

海南离岛免税迎来“五一”消费热潮，旅游需求复苏势头强劲

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：**王鹏**

电话：15919158497

邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

研究助理：**李滢**

电话：15521202580

邮箱：liyings1@wlzq.com.cn

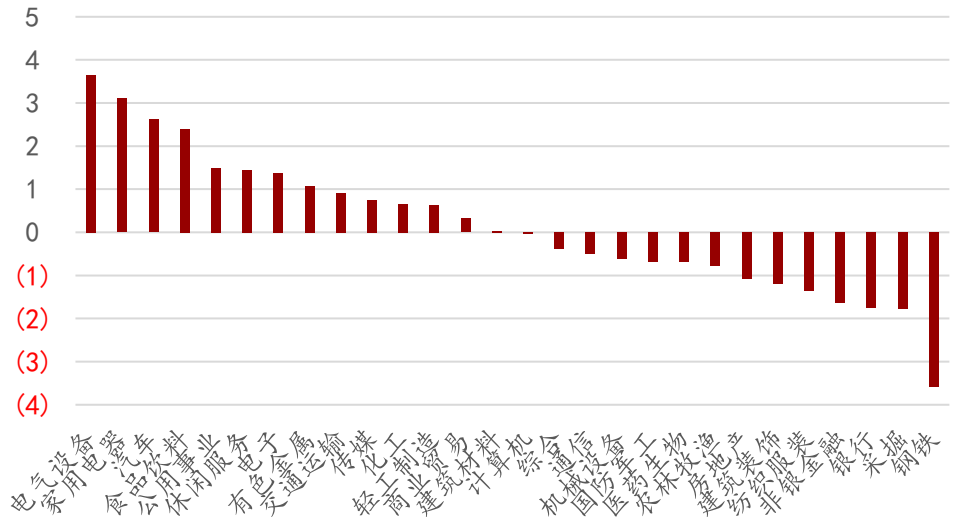
## 正文目录

1 行情回顾.....	3
2 行业重要事件.....	4
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	9
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 6.....	3
图表 2: 年初至今休闲服务板块涨跌幅(%) 位列第 4.....	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_20210521.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20210521.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	10

## 1 行情回顾

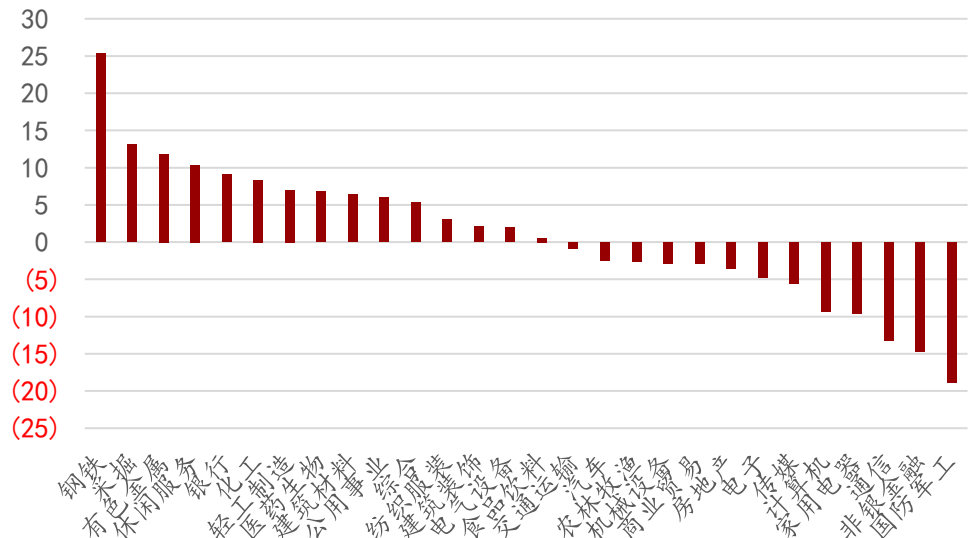
上周（5月17日-5月21日）上证综指下跌0.11%、申万休闲服务指数上涨1.45%，休闲服务指数跑赢上证综指1.56个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排名第6。年初至今上证综指上涨0.39%、申万休闲服务指数上涨10.38%，申万休闲指数跑赢上证综指9.99个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第4。

图表1：上周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

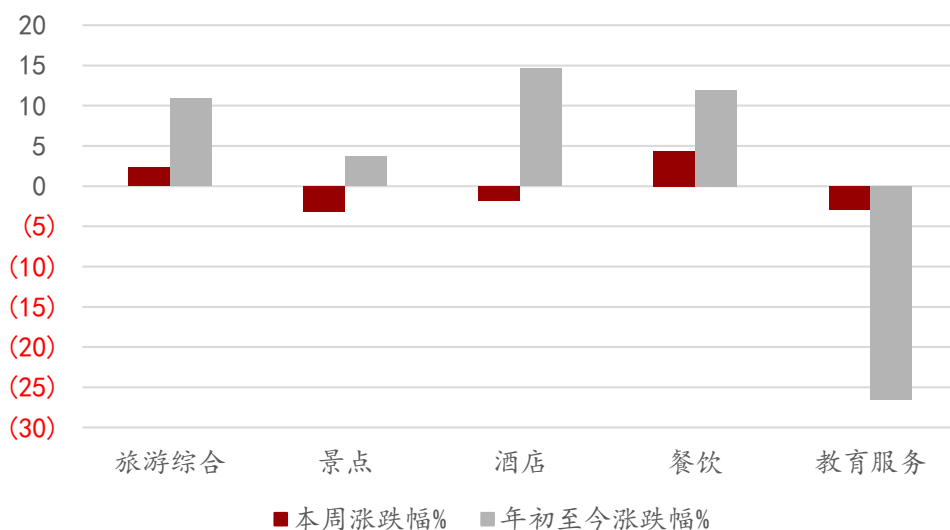
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第4



资料来源：Wind，万联证券研究所

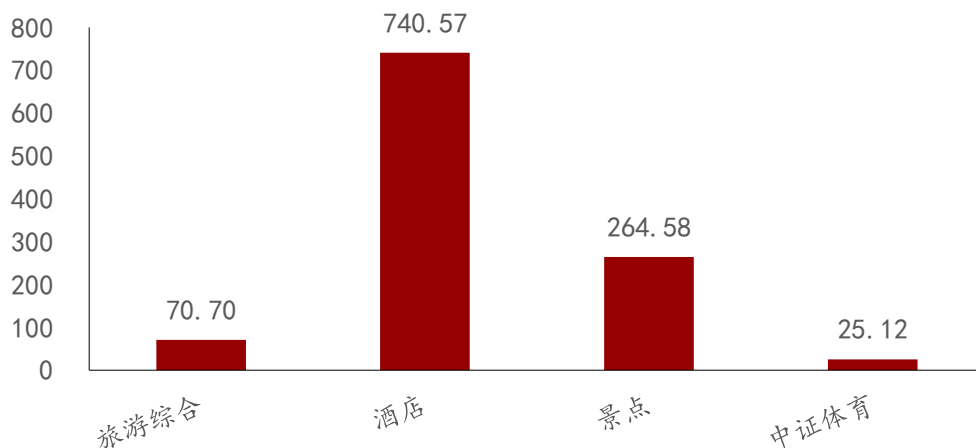
上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮4.37%、酒店-1.84%、旅游综合2.36%、景点-3.12%，教育服务-2.92%。板块的PE估值为酒店740.57、景点264.58、旅游综合70.7。

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\_20210521



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况\_20210521

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	同庆楼 (21.87)	*ST 东海 A (-22.52)
	科锐国际 (7.65)	*ST 腾邦 (-15.71)
	三特索道 (5.42)	*ST 西域 (-12.25)
教育服务	中公教育 (1.87)	东方时尚 (-28.94)
	三盛教育 (-0.45)	行动教育 (-8.95)
	美吉姆 (-0.52)	传智教育 (-6.79)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2 行业重要事件

## 2.1 旅游

### 海南自贸港免税清单落地，“零关税”商品范围有望扩大

对标国际自贸港“零关税”水平，海南自贸港按“一负三正”四张“零关税”清单标准进行管理。截至目前，四张“零关税”清单已落实三张，仅剩下岛内居民免税正面清单未落实。

根据《海南自由贸易港建设总体方案》，对企业进口自用的生产设备实行“零关税”负面清单管理，对企业进口运营用交通工具以及岛内居民消费的进境商品实行“零关税”正面清单管理。

5月19日，一位税务相关人士介绍，去年12月，海南自贸港发布了首张零关税商品清单，目前“一负三正”免税清单已初步实现“零关税”进出口，然而与香港、新加坡等自贸港相比，海南自贸港零关税商品范围仍然较小。“当前国际自贸港的大部分货物进出口关税为零，海南自贸港要接轨国际自贸港，还需扩大零关税适用商品范围。”该人士透露。

2020年6月1日，《海南自由贸易港建设总体方案》（以下简称《总体方案》）发布。对于零关税的说明，《总体方案》指出，全岛封关运作前，对部分进口商品，免征进口关税、进口环节增值税和消费税。同时实行部分进口商品零关税政策，包括“一负三正”免税清单。

上述人士认为，基于《总体方案》内容，海南未来将建立更加自由便利的贸易投资体系，而以“零关税”为特点的货物贸易制度也会逐渐建立，对消费者来说，未来的贸易格局有望实现“海外购”向“海南购”的转移。

这种转变很大程度上得益于零关税政策的制定。据了解，“一负三正”中的负面清单主要指，除法律法规和相关规定明确不予免税、国家规定禁止进口的商品外，对企业进口自用的生产设备，实行“零关税”负面清单管理。

“三正”则包括，对岛内进口用于交通运输、旅游业的船舶、航空器等营运用交通工具及游艇，实行“零关税”正面清单管理；对岛内进口用于生产自用或以“两头在外”模式进行生产加工活动（或服务贸易过程中）所消耗的原辅料，实行“零关税”正面清单管理；对岛内居民消费的进境商品，实行正面清单管理，允许岛内免税购买。

2020年12月1日，海南自贸港发布首张“零关税”商品清单，海南自贸港在全岛封关运作前的“零关税”政策也正式落地。其适用范围是岛内进口用于生产自用或以“两头在外”模式进行生产加工活动（或服务贸易过程中）所消耗的原辅料。

之后，岛内进口用于交通运输、旅游业的船舶、航空器等营运用交通工具及游艇以及企业进口自用的生产设备零关税清单也相继公布。

中国社科院财经战略研究院副院长杨志勇分析，目前看三份清单涉及的行业比较多，零关税涵盖了化工、能源等领域，这有利于该领域加工制造企业节省运营成本与资金成本，并会进一步带动相关产业的增长与发展。

记者了解到，在三张免税清单发布后，海南还公布了外商投资准入负面清单，并把外商投资准入负面清单缩减为27条，以进一步降低海南投资门槛。

根据《总体方案》，对实行“零关税”清单管理的货物及物品，免征进口关税、进口环节增值税和消费税。全岛封关运作、简并税制后，对进口征税商品目录以外、允

许海南自由贸易港进口的商品，免征进口关税。

在安永海南税务服务主管合伙人李雁看来，目前已出台了“一负两正”三张免税清单，总体看政策利好在不断释放，但具体到企业层面，最终是否能享受零关税优惠，还需要企业全盘考虑自身的业务模式和供应链的总体税负。

在财政部、海关总署、税务总局联合印发的《关于海南自由贸易港原辅料“零关税”政策的通知》(以下简称《通知》)中，其规定清单中的“零关税”原辅料仅限海南自由贸易港内企业生产使用，接受海关监管，不得在岛内转让或出岛。

此外，因企业破产等原因，确需转让或出岛的，应经批准及办理补缴税款等手续。“零关税”原辅料加工制造的货物，在岛内销售或销往内地则需补缴其对应原辅料的进口关税、进口环节增值税和消费税，照章征收国内环节增值税、消费税。

上述税务人士透露，零关税正面清单的内容主要由财政部会同有关部门根据海南实际需要和监管条件进行动态调整。

值得注意的是，随着免税清单的发布，越来越多的企业也开始关注零关税商品目录。基于海南自贸港是要建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系。企业视角下，海南自贸港目前的零关税商品范围和国际自贸港尚有差距。

众所周知，国际自贸港一般具有流量多、成本低、监管少等特点。由于这些因素，传统意义上，自贸港是企业运营中制度成本和要素成本等综合成本较低的价值“洼地”。

对比香港、新加坡等国际自贸港关税政策，其主要对酒类、烟草、石油类、甲醛、机动车等类别的货物征关税，其他大部分货物进出口时关税都为零。“海南在封关前实行免税清单，虽然清单涵盖内容比较多，但与香港和新加坡的零关税商品范围仍有差距。借鉴国际自贸港经验，海南预计除了酒、烟草等领域不放开关税政策外，其他领域会逐渐开放。”上述税务人士分析。

按照规划，海南自贸港目前正在探索实施“一线”放开、“二线”管住、岛内自由的贸易自由化、便利化制度，并对货物贸易实行以“零关税”为基本特征的自由化便利化制度。(DFE)

<https://mp.weixin.qq.com/s/gsY5KuCTMpNu720-Mpm0gw>

## 2021年一季度全国旅行社国内旅游组织1187.27万人次

5月18日，文化和旅游部发布《2021年第一季度全国旅行社统计调查报告》(以下简称《报告》)。《报告》显示，截至3月31日，2021年第一季度全国旅行社国内旅游组织1187.27万人次、2863.11万人天，同比增加138.50%、85.83%；接待1489.04万人次、3059.22万人天，同比增加163.04%、122.89%。

《报告》显示，第一季度旅行社国内旅游组织人次排名前10位的地区由高到低依次为广东、浙江、江苏、重庆、湖南、湖北、福建、上海、四川、山东；旅行社国内旅游接待人次排名前10位的地区由高到低依次为江苏、海南、浙江、湖南、广东、湖北、云南、重庆、安徽、福建；旅行社国内旅游组织接待人次(人天)汇总排序前10位的地区由高到低依次为江苏、浙江、广东、湖南、重庆、湖北、福建、云南、海南、上海。第一季度国内旅游单项服务8291.24万人次。

《报告》还显示，第一季度全国旅行社总数为41033家，完成第一季度报表填报的为30970家，占总数的75.48%。全国26个地区审核完成率超过90%，其中河北、辽宁、黑龙江、湖南、重庆的审核完成率达到100%。（文旅部官网）

[https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202105/t20210519\\_924586.htm](https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202105/t20210519_924586.htm)

### 专访商务部原副部长魏建国：仅把海南发展理解为免税购物，是对建设自由贸易港的误解

随着中国经济的恢复和首届消博会的举办，“消费”成了近一段时间人们谈论的热点话题。

中国消费未来将呈现哪些特点？海南在培育新型消费方面有哪些独特优势？

5月8日，《每日经济新闻》（以下简称“NBD”）记者专访了商务部原副部长魏建国。他表示，全球疫情过后，将会制定全球化新规则与标准，中国通过消费带动经济发展，将起到引领作用。中国通过消博会、进口博览会下了先手棋。

魏建国向记者强调，中国通过进博会、消博会，将引领全球消费模式和消费方式。未来中国将成为全球最大的消费市场。

NBD：在双循环新发展格局之下，未来中国消费将呈现哪些特点？

魏建国：中国的消费将出现三大趋势，第一是沿海地区和中部二三线城市齐头并进，农村和城市消费齐头并进。更重要的是，新消费和传统消费形成并行格局。第二，我认为未来5年，在双循环新发展格局背景下，中国通过进博会、消博会，将引领全球消费模式和消费方式。未来中国将成为全球最大的消费市场。第三，消费可以带动经济发展，全球疫情过后，将会制定全球化新规则与标准，中国通过消费带动经济发展，将起到引领作用。中国通过消博会、进口博览会下了先手棋。在抗击疫情过程中，我们的医疗物资等已经出口国外。全球经济恢复后，相信我们还会有更多的消费品出现在世界各国。

NBD：今年政府工作报告提出，“坚持扩大内需这个战略基点，充分挖掘国内市场潜力”，您认为消博会与扩大内需如何结合起来？

魏建国：挖掘国内市场潜力指的是要发挥各省份的比较优势。海南正在建设自由贸易港，它的比较优势包括自由进出货物、人员，资本自由流通等。

此外，海南要吸引国内的各行各业。不仅有人才，也要有企业；不仅仅是一般的工作人员，也要有科技人才；不仅要注重教育，还要注重文化。海南要探索出更多的经验，这些都是我们未来发展的目标，也要通过这个平台发挥其他省份的比较优势。

今年有很多省市领导来参加消博会，这是迈开的新步伐。我们要打破各省份的壁垒，特别要破除一窝蜂重复建设，通过消博会凸显新姿态，这样消博会就不仅仅具有海南特色，而是具有中国特色，跟世界上其他的购物天堂、消费中心不一样。

NBD：首届消博会在海南举办，您认为选择这个地点有何用意？海南在培育消费方面有哪些优势？

魏建国：纵观全球，一个地方能够成为购物天堂必须具备两个条件，一是交通发达，二是气候好，我觉得海南已经具备这些条件。更重要的是要有政策支持，我国

在海南打造自由贸易港，这将是营商环境最佳的地方之一。

海南自贸港未来将实现零关税、零壁垒，这对全球的时尚商品、生活消费品和生产消费品都有巨大的吸引力，所以选择海南有很强的目标性。

同时，我们在消博会上看到，阿里、京东这些企业做的数字化+消费，未来将引领整个消费趋势。未来中国的消费将更加凸显个性化、数据化，更便捷。我相信我们会以各种方法创造出有品牌、有质量、有服务水平的实体店，通过线上线下的结合，营造一个更好的消费市场。

NBD: 您提出海南要做“全能冠军”，您认为包括哪些方面？

魏建国：“全能冠军”不仅指消费，还有绿色经济、养老健康、新材料、新工艺，以及航天工业、科研基地、远程教育等。海南在这些领域可以大胆尝试。如果能够成功，就可以给其他省份提供可持续、可发展、可复制的经验。这是当务之急。

如果我们仅把海南的发展理解为免税购物，这是对海南打造自由贸易港的误解。我们不仅要有生活消费，还要有生产消费，以及其他消费，所以在新模式、新业态、新理念方面还会有更多的政策出台。(DFE)

<https://mp.weixin.qq.com/s/4gDzcoUwBpm4m1bjPCVv8g>

## 2021年“中国旅游日”主会场活动在武汉举办

5月19日，2021年“中国旅游日”主会场活动在湖北省武汉市举办。今年的中国旅游日以“绿色发展，美好生活”为主题，全国各地设立分会场，联动举办多项活动，推出了5大类6000多条旅游惠民措施。湖北省委副书记、代省长王忠林，文化和旅游部党组成员、副部长杜江出席主会场活动并讲话，湖北省委常委、宣传部部长许正中，湖北省副省长张文兵，武汉市市长程用文出席活动。

王忠林表示，浴火重生的湖北，正加快打造世界级旅游目的地。湖北致力提供一流的市场环境，深入实施旅游景区人气提升、千家旅行社引客游湖北、星级饭店“双优”服务三大行动，推动旅游产业高质量发展、跨越式发展；致力提供一流的政务服务，围绕高效办成一件事，推动“优化营商环境30条”落地见效，推进“一网通办、一窗通办、一事联办”；致力提供一流的旅游体验，完善“一站式”交通设施，开发特色旅游线路，策划爆款观光游览项目，深挖文化内涵，擦亮旅游品牌。

杜江指出，旅游业涉及面广、带动力强、开放度高，要加快推动旅游业全面恢复和高质量发展，在危机中育新机、于变局中开新局，努力释放“一业兴、百业旺”的乘数效应。要坚持绿色发展，深刻把握旅游业高质量发展的本质内涵；要落实惠民政策，让广大人民群众共享旅游业发展成果；要倡导文明旅游，推动形成适应新时代要求的旅游新风尚；要筑牢疫情防控和安全底线，为旅游业全面恢复保驾护航。要更好满足人民群众多层次、多样化、个性化旅游需求，使旅游成为一种生活方式、学习方式、成长方式，让广大游客在旅游中领略自然之美、感受文化之美、陶冶心灵之美，享受美好生活。

主会场活动现场，浙江、山西、青海、湖北四省文化和旅游厅负责同志作“中国旅游日，我们在行动”现场分享，中国旅游协会、中国旅行社协会、中国旅游景区协会、中国旅游饭店业协会、中国旅游车船协会发布了《旅游信心宣言》，揭晓了文明旅游形象符号。参加活动领导和嘉宾向游客发放了“旅游日福袋”，倡导安全、文明旅游。



文化和旅游部相关司局、全国旅游行业协会、部分省市文化和旅游部门、湖北省和武汉市有关部门代表，以及旅游从业者代表、游客等参加了主会场活动。（文旅部官网）

[https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202105/t20210519\\_924608.htm](https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202105/t20210519_924608.htm)

## 2.2 教育

### 国务院教育督导委员会办公室印发通知明确中小学校“五项管理”督导全覆盖

记者18日了解到，国家发展改革委、教育部、人力资源社会保障部近日印发《“十四五”时期教育强国推进工程实施方案》，启动实施教育强国推进工程。

根据方案，教育强国推进工程紧紧围绕基础教育、职业教育、高等教育三大板块，聚焦关键领域关键任务，推动带动性好、示范性强、受益面广、影响力大的项目建设，不撒胡椒面，把投资用在“刀刃上”。发挥中央投资“四两拨千斤”作用，以投资换机制，促进有关领域、有关区域形成整体性制度设计和解决方案。对接乡村振兴、新型城镇化、区域协调发展等重大战略，服务重大科技攻关和先进制造业、战略性新兴产业发展等重大任务，做到一钱多用。

基础教育注重补短板。集中支持832个原集中连片特困地区县和片区外国家扶贫开发工作重点县，特别是“三区三州”等原深度贫困地区、易地扶贫搬迁集中安置区等，以义务教育为重点，统筹学前教育建设，扩大学位供给，巩固教育脱贫攻坚成果，阻断贫困代际传递。

职业教育注重树精品。重点支持一批职业院校和应用型本科高校建设高水平、专业化、开放型产教融合实训基地，推动相关院校面向经济社会发展需求，创新培养模式，优化培养结构，打造一批精品职业院校，带动职业教育质量整体提升，有效增强产业升级和区域发展的人才支撑。

高等教育注重创一流。面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求、面向人民生命健康，瞄准关键核心技术特别是“卡脖子”问题，加强“双一流”高校学科基础设施和大型仪器设备建设；布局建设一批国家产教融合创新平台和产教融合研究生联合培养基地。优化高教资源布局，促进区域协调发展，支持一批在京中央高校疏解转移到雄安新区，支持一批南疆高校建设，支持一批中西部地方本科高校建设。支持一批优质医学院校建设，重点打造一批高水平公共卫生学院。支持一批优质师范院校建设，重点打造一批师范教育基地。（教育部官网）

[http://www.moe.gov.cn/jyb-xwfb/s5147/202105/t20210520\\_532553.html](http://www.moe.gov.cn/jyb-xwfb/s5147/202105/t20210520_532553.html)

### 山西省教育厅：停止审批面向中小学生的学科类校外培训机构

5月17日，山西省教育厅发布公告称，根据教育部有关加强中小学生作业、睡眠、手机、读物、体质管理的要求，省教育厅制定并印发了《促进中小学生身心健康成长十项举措》（以下简称《十项举措》），要求要全面加强校外培训机构设立审批、教学管理、收费管理、违规处理等各环节的监督管理，并停止审批面向中小学生的学科类校外培训机构。

《十项举措》规定，学生身心健康方面，各市中小学要保证小学生每天睡眠时间不少于10小时，初中生每天不少于9小时，高中生每天不少于8小时。要开齐开足体育

与健康课程，保证小学一至二年级每周4课时，小学三至六年级和初中每周3课时，高中每周2课时。要配齐心理健康教育专职教师，开设心理健康教育活动课，保证每两周至少1-2课时。

行为规范方面，学生不能将手机带入课堂，教师不得用手机布置作业或要求学生利用手机完成作业。学校要规范读物管理，严格进校课外读物的遴选、审核、推荐程序，并明确推荐标准与要求。学校不得强制或变相强制学生购买课外读物，不得组织统一购买。

餐饮与安全方面，学校要在健康第一、政府主导、家长自愿的原则下提供校内午餐，并可以采取学校食堂供餐、企业集中配餐等方式，为有需求的小学生提供“放心午餐”服务。学校要健全“高峰勤务”和“护学岗”机制，确保重点时段、重点部位安全可控。

作业与课后服务方面，各市中小学要严控书面家庭作业总量，不得给家长布置或变相布置作业，不得要求家长批改作业。学校要完善课后服务，课后服务结束时间一般不得早于本地普遍下班时间，支持学校适当延长课后服务，学生须自愿参加。

针对校外培训机构的治理，《十项举措》明确，各市教育局要全面加强校外培训机构设立审批、教学管理、收费管理、违规处理等各环节的监督管理，并停止审批面向中小学生的学科类校外培训机构。校外培训机构线下培训结束时间不得晚于20:30，线上培训结束时间不得晚于21:00，不得给中小学生留作业，不得一次性收取时间跨度超过3个月或60个学时以上的费用，不得对学前儿童违规进行培训。各市教育局要严格落实校外培训机构黑白名单制度。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/124665.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			
回复问询	5月18日	西安旅游	西安旅游回复问询函，公司净利润连续为负的原因主要是主业缺乏旅游景区类核心资源和具有持续盈利能力的核心业务支撑。公司相较于国内其他旅游类上市公司，一直依赖旅行社业务和自持酒店物业的酒店业务，缺乏旅游景区类核心资源和具有持续盈利能力的核心业务支撑。
控股股东变动	5月19日	华天酒店	华天酒店发布公告称，截至本公告披露日，公司控股股东由华天集团变更为兴湘集团，公司实际控制人未发生变更，仍为湖南省人民政府国有资产监督管理委员会。
教育行业上市公司公告			
高管变动	5月19日	东方时尚	东方时尚2021年5月19日晚间发布公告称，蓝翔因个人原因申请辞去公司独立董事职务，辞职生效后蓝翔将不再担任公司任何职务。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

## 4 投资建议

上周（5月17日-5月21日）上证综指下跌0.11%、申万休闲服务指数上涨1.45%，休闲服务指数跑赢上证综指1.56个pct，上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮4.37%、酒店-1.84%、旅游综合2.36%、景点-3.12%，教育服务-2.92%。**原商务部副部长认为海南省发展并不仅仅局限于免税购物，而是充分利用其交通便利、气候适宜、政策支持等优势，建设成为“全能冠军”的自由贸易港。2021年一季度全国旅行社国内旅游组织1187.27万人次，同比增加138.5%。**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