

K12 校外培训监管升级,《海南自贸港法》通过利好离岛免税

——休闲服务行业周观点(06.14-06.20)

强于大市 (维持)

2021 年 06 月 21 日

行业核心观点:

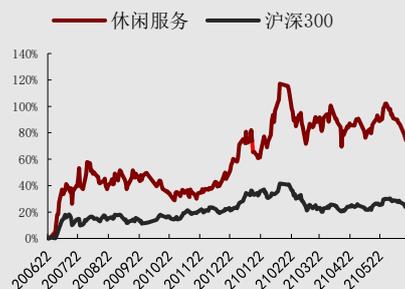
上周(6月14日-6月18日)上证综指下跌1.8%、申万休闲服务指数下跌6.1%,休闲服务指数跑输上证综指4.3个pct,上周休闲服务主要子板块全线下跌:餐饮-1.66%、酒店-6.21%、旅游综合-7.13%、景点0.1%,教育服务-7.06%。《海南自贸港法》通过,海南岛对于企业、游客的吸引力进一步增强,从而促进离岛免税的发展。首先,离岛购物的品类和额度得到扩充,外国人入境政策持续放宽,境外大学可在海南独立办学。其次企业也可享受大量福利,如投资的限制减少、关税大幅降低、所得税仅为15%。这些政策优势都将吸引大量优秀人才及企业,把海南岛打造成“国际旅游高地”,从而促进离岛免税的发展。休闲服务行业逐渐恢复,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**:教育部成立校外教育培训监管司,K12校外培训监管升级,K12校外培训面临政策风险加大,可关注**政策支持的职教龙头**。

投资要点:

- **行情回顾**:上周(6月14日-6月18日)上证综指下跌1.8%、申万休闲服务指数下跌6.1%,休闲服务指数跑输上证综指4.3个百分点,在申万28个一级行业指数涨跌幅排第28。年初至今上证综指上涨1.5%、申万休闲服务指数上涨1.96%,申万休闲指数跑赢上证综指0.47个百分点,在申万28个一级子行业中涨幅排名第16。
- **行业相关新闻**:1) **旅游**:文化和旅游部召开文化和旅游行业安全生产工作电视电话会议;2021厦门旅博会6月18日开幕,助力文旅产业复苏。2) **教育**:教育部成立校外教育培训监管司;四川暂停审批设立民办义务教育学校。
- **上市公司重要公告**:凯撒旅业收监管函,*ST西域、美吉姆回复问询函,凯撒旅业债券停牌,*ST勤上收问询函,传智教育收关注函。
- **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

文旅部发布端午节旅游数据,出游人数基本恢复疫情前水平

教育龙头迎来上涨,教育部重点整治幼儿园阶段提前授课

海南免税销售额高速增长,2025年或达465亿美元

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: liying1@wlzq.com.cn

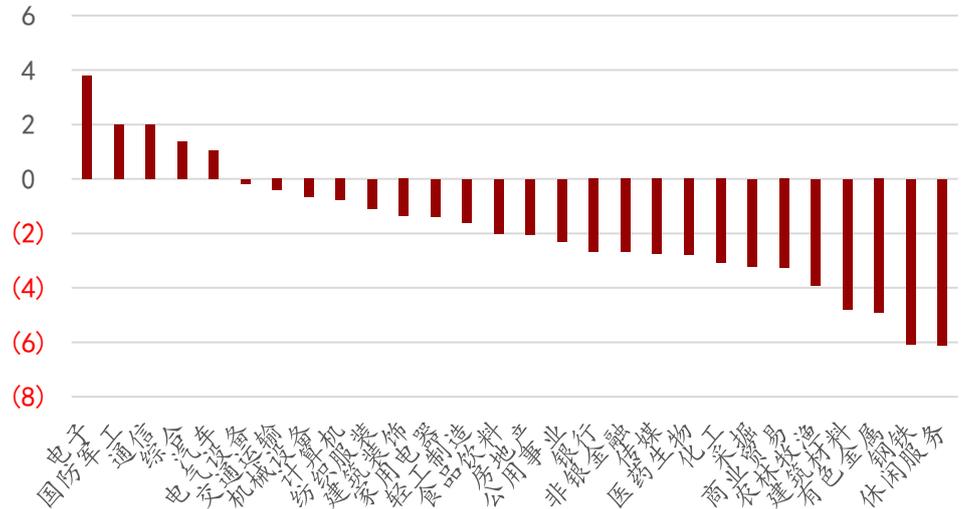
正文目录

1 行情回顾.....	3
2 行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	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 28.....	3
图表 2: 年初至今休闲服务板块涨跌幅 (%) 位列第 16.....	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_20210618.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20210618.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	10

1 行情回顾

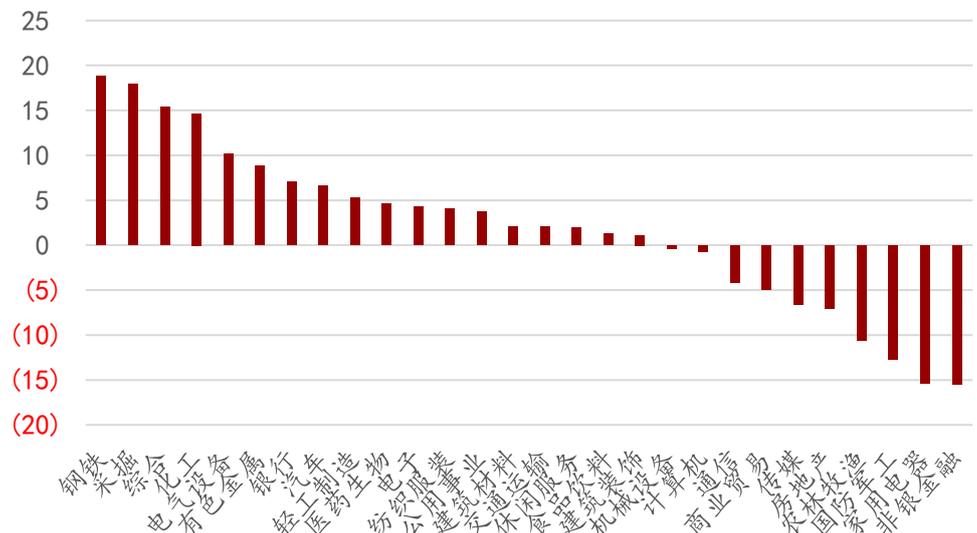
上周（6月14日-6月18日）上证综指下跌1.8%、申万休闲服务指数下跌6.1%，休闲服务指数跑输上证综指4.3个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第28。年初至今上证综指上涨1.5%、申万休闲服务指数上涨1.96%，申万休闲指数跑赢上证综指0.47个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第16。

图表1: 上周休闲服务板块涨跌幅(%)位列第28



资料来源: Wind, 万联证券研究所

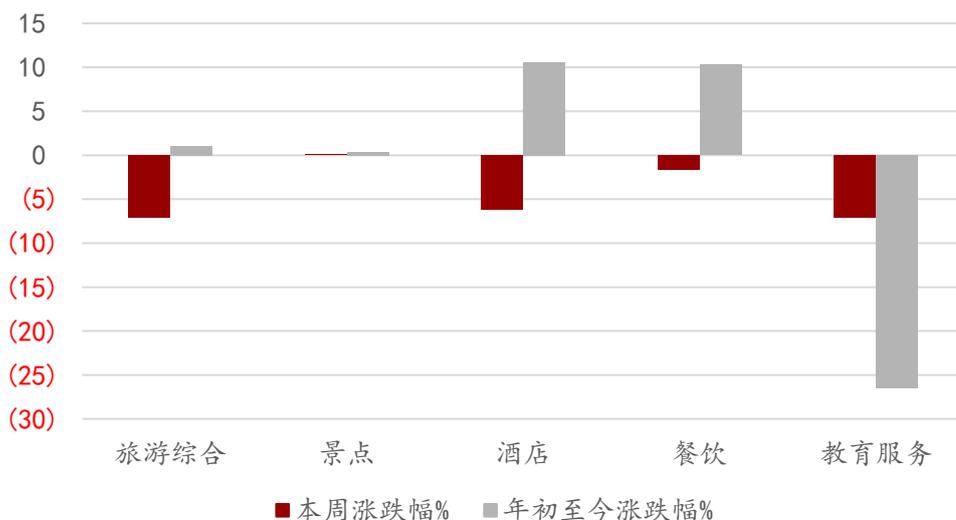
图表2: 年初至今休闲服务板块涨跌幅(%)位列第16



资料来源: Wind, 万联证券研究所

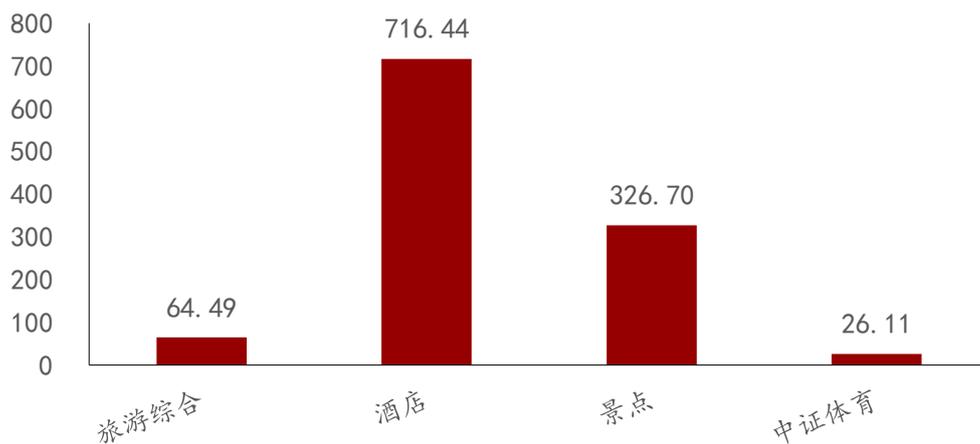
上周休闲服务主要子板块全线下跌: 餐饮-1.66%、酒店-6.21%、旅游综合-7.13%、景点0.1%, 教育服务-7.06%。板块的PE估值为板块的PE估值为酒店716.44、景点326.7、旅游综合64.49、教育286.45。

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_20210618



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20210618

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	*ST 米奥 (2.99)	首旅酒店 (-8.33)
	黄山 B 股 (1.63)	中国中免 (-7.56)
	宋城演艺 (1.12)	桂林旅游 (-6.93)
教育服务	开元教育 (23.3)	中公教育 (-14.76)
	传智教育 (17.96)	竞业达 (-5.87)
	行动教育 (11.46)	美吉姆 (-5.61)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2 行业重要事件

2.1 旅游

文化和旅游部召开文化和旅游行业安全生产工作电视电话会议

6月16日，文化和旅游部召开文化和旅游行业安全生产工作电视电话会议，传达贯彻习近平总书记等中央领导同志指示批示精神，进一步部署文化和旅游行业安全生产工作，为庆祝中国共产党成立100周年营造安全稳定环境。部党组书记、部长胡和平出席会议并讲话，部党组成员、副部长杜江主持会议。

会议传达学习习近平总书记和其他中央领导关于安全生产的重要指示批示精神，并对近日印发的《文化和旅游部办公厅关于进一步做好当前文化和旅游行业安全生产工作的通知》进行了说明。

会议强调，文化和旅游系统要认真传达学习、坚决贯彻落实习近平总书记重要指示批示精神，增强“四个意识”、坚定“四个自信”、做到“两个维护”，进一步提高政治判断力、政治领悟力、政治执行力，从讲政治的高度认识和把握做好当前安全工作的极端重要性，切实把思想认识统一到习近平总书记重要指示批示精神上来。要牢固树立“人民至上、生命至上”的安全发展理念，强化抓安全工作的政治自觉、思想自觉和行动自觉。要加强组织领导，把安全生产工作纳入重要议事日程。要压紧压实工作责任，层层传递压力、级级负起责任，把安全生产工作落实到每一个环节，防止发生安全事故，特别要严防重特大事故发生。

会议要求，要着眼“防患于未然”，深入开展安全隐患排查治理。要牢固树立“隐患就是事故”理念，坚持问题导向、围绕薄弱环节，紧盯“安全生产专项整治三年行动”重点任务，深入开展旅游景区、旅游包车、火灾、特种设备、食品安全、疫情防控等各类安全隐患排查治理，切实将不安全因素消除在萌芽状态。

会议要求，各级文化旅游行政部门要切实承担起行业安全监管责任，采取明查和暗访相结合、“四不两直”等方式，深入基层、深入一线开展检查和督导，指导督促文化和旅游经营单位建立健全风险防控和隐患排查治理双重预防机制，加强规章制度建设，开展安全培训教育，提升安全意识，做好应急工作，抓好安全宣传，狠抓工作落实，全力以赴做好文化和旅游行业安全生产工作，以优异成绩庆祝中国共产党成立100周年。

文化和旅游部各司局和直属单位负责同志，各省（区、市）文化和旅游厅（局）、新疆生产建设兵团文化体育广电和旅游局负责同志参会。（文旅部官网）

https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202106/t20210616_925294.htm

伯爵、罗杰杜彼、江诗丹顿…8大顶级腕表正式亮相三亚海旅免税城

6月13日，时光天地携手Baume & Mercier名士、IWC万国、Jaeger-LeCoultre积家、Montblanc万宝龙、Panerai沛纳海、Piaget伯爵、Roger Dubuis罗杰杜彼、Vacheron Constantin江诗丹顿等8大顶级腕表世家，带着高级制表的悠久历史和珍贵文化在三亚海旅免税城一楼精彩亮相。

当天，海南旅投免税品有限公司董事长、总经理谢智勇，百利建国际董事总经理陈正欣，名士品牌代表李敬达等领导出席开业剪彩仪式。

据介绍，三亚海旅免税城 TIMEVALLÉE 店面装潢延续了其一贯的沉稳奢华风格，柔和的光影效果与极具空间感的产品陈列交相辉映，将腕表美感展现得淋漓尽致。此次开业集合了 8 个集团的高端品牌腕表，呈现最耀眼、最强大的腕表品牌阵容。

值得一提的是，来自伯爵人气最旺的时来运转系列和 Sunlight 等众多其它系列在这里都能找到。充满经典气质的伯爵腕表，岩灰色的设计戴在手腕间让人散发无尽的魅力，大家不用再担心买不到自己心仪的手表与首饰；霸气十足的罗杰杜彼还带来了镇店之宝，有着极为罕见的小型镂空飞行陀飞轮配合大胆前卫的标志性设计，让人不得不爱！还有高级感满满的 IWC、Montblanc、Vacheron Constantin 等奢华腕表等你来挑选！“本次引进 8 个顶级腕表品牌，不仅可以为广大消费者提供探索品牌丰富历史与传承的通道，也希望为海南自由贸易港免税事业添砖加瓦。”三亚海旅免税城相关负责人表示，目前已有超 500 个国际知名品牌，此次引进的 8 个顶级腕表品牌，包括罗杰杜彼是首进海南离岛免税品牌。未来会继续引进更多消费者喜爱的品牌，为消费者提供更加多元化的购物需求。（DFE）

https://mp.weixin.qq.com/s/K3rqy0PpczEGY_-Vyl-1vQ

2021 厦门旅博会 6 月 18 日开幕，助力文旅产业复苏

6 月 18 日，第十七届海峡旅游博览会和 2021 第七届中国（厦门）国际休闲旅游博览会在厦门国际会展中心开幕。本届旅博会为期 3 天，展出面积达 50000 平方米，展位近 2000 个，集“吃、住、行、游、购、娱、学、喜”八大消费元素，进一步整合升级文旅资源，发挥强大的展会平台功能，助力文旅行业复苏。

即日起至 6 月 20 日，市民游客可凭注册二维码入馆参观。所有人员均需全程佩戴口罩，提前下载闽政通 APP 获取八闽健康码，并扫描通信大数据行程二维码获取动态行程卡，现场出示有效入馆凭证、绿色行程卡、八闽健康绿码，并携带有效二代身份证方可测温入场。

云南、浙江、宁夏、重庆、黑龙江、海南、甘肃、山西等国内 15 个省、市、自治区积极参展，充分展现国内文旅行业的发展潜力和韧性。

台湾各大公协会代表将继续“云”参展，台湾馆内首次设置台青主题区，进行特色文创旅游商品热卖。国际休闲旅博会的国际方面，泰国、韩国、日本等国家和地区官方机构参展，法荷航等境外旅游企业由驻华工作人员代表参展，以保持境外旅游目的地市场的触达和宣传曝光。

云南省和宁波市作为本届旅博会的主宾省和主宾市同时参展，并带来数十家当地 A 级景区、酒店、旅行社等企业组团参展，让现场观众可以近距离感受当地的文化魅力和独特风情。

台湾继续保持往届参展规模，除了组织文旅企业参展，带来特色文创旅游产品，台湾公（协）会的代表也专门录制视频“云”参会，共同祝福两岸文旅业的大融合、大发展、大繁荣。

而福建各地市则以更优化、更新颖、更聚焦的展现形式和文旅产品助力本次展会，深化省内各地的旅游资源合作及客流互通。厦门市文旅局在旅博会开展前举办了“厦门四季生活之旅”文旅推介会，向广大来宾推荐厦门的春季休闲生活之旅、夏季滨海生活之旅、秋季人文生活之旅、冬季温馨生活之旅，并以“海上花园诗意厦

门”主题馆参展。

福建各地市也在设立的主题馆内展示丰富的文旅资源。现场观众可以观赏红土地圆土楼、闽南红砖古厝、水密隔舱福船，品尝将乐客家擂茶，泉州馆更有系列遗产点的图片通廊打卡点、立体式折幕及多通道融合技术打造的平潭蓝眼泪全景展示，沉浸式体验为空间赋能，让人身临其境。展区内提供的热卖产品更是覆盖跟团游、半自由行、当地玩乐等产品形态，激发消费热情。

水体流动、山体瀑布等物演空间的VR技术，亲身体验蓝蜥蜴大型仿生动植物展览，以及创下四项吉尼斯纪录的室内无人机编队飞行表演……本届旅博会在内容呈现方面，不断丰富展出元素、新增文旅业态、举办专业论坛，升级多元化办展模式，开启专业化展会格局，进一步凸显展会的平台功能。

此外，还有专业论坛聚焦热点内容，探索旅游合作的新机遇。6月18日下午，由厦门市文旅局、中国旅游研究院共同主办的2021中国（厦门）海洋旅游热力论坛以“海洋旅游重新起航”为主题，邀请福建省世茂海上丝绸之路博物馆常务副馆长白书升、上船吧CEO刘建斌、宁波大学中法联合学院旅游系主任苏勇军、华高莱斯国际地产顾问（北京）有限公司董事长兼总经理李忠、维京游轮中国区品牌营销及产品开发副总裁陈炜芸，围绕中国新文旅发展开启之年，海洋旅游将如何进行提质升级开展成果交流与思维碰撞。

6月19日上午，由中国-东盟中心作为支持单位的2021中国（厦门）国际休闲旅游论坛将邀请途家及斯维登集团联合创始人罗军、联合国世界旅游组织（UNWTO）专家贾云峰、同程研究院研究中心主任谢晔、厦门大学管理学院旅游与酒店管理系主任林璧属、绿维文旅副院长王志联，以“休闲旅游，从城市到乡村”为主题，群策群力、建言行业发展，将产业基础优势与其他文旅资源碰撞，酝酿出更多发展机遇。

本届导游论剑活动于18日下午开展，活动分为“2021海峡两岸及港澳地区名导论剑”和“中华好导游·携手共拼搏·爱拼才会牛”户外主题活动，导游员将通过线上线下进行双向互动交流，意在突破传统思维，争做更加有思想、有温度、有品质的文旅导游人才，携手再奏旅游业发展新篇章。

展会以“线上+线下”立体办展的组合拳，邀请新媒体、百万粉丝博主齐聚展馆，通过达人探馆、现场直播带货和实况直播等方式，连线展商和展演，以立体镜头视角为观展群众呈现展览“新场景”。（人民资讯）

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1702965349872735964&wfr=spider&for=pc>

《海南自贸港法》发布、2025全岛封关，未来海南的发展前景如何

海南未来的发展前景：

若海南建成自由贸易港，按照海南全岛3.5万平方公里的范围来算，将远超1000平方公里左右的香港和新加坡，以及不足4000平方公里的迪拜，成为全球最大自由贸易港。

这是海南更大程度开放政策、开放模式的突破，将更有利于发挥海南在“一带一路”建设尤其是在泛南海经济合作中的中心枢纽作用。

业内人士指出，自由贸易港通常被视为开放程度最高的自贸试验区，往往能成为一个地区、乃至全球开放高度和贸易枢纽中心。

中国将继续扩大对外开放，继续拓展对外贸易，海南自贸港将在这个过程中扮演重要角色。

自由贸易试验区和自由贸易港的特色是“自由”，这并不仅仅是税收和贸易方面的自由，也是制度安排的自由，会进一步激发所在地区的主动性和活力，推动对外开放进程。

大健康、医药、旅游、新能源和文化，是中国最有成长性的前五个行业，而这五个行业在海南都有广阔的发展前景。也包括今后一些非常重要的大宗商品的交易和一些软硬基础设施，相信海南都会扮演重要角色。

自贸港会给生活带来的变化：

打造海南自由贸易港不仅是引领我国新时代对外开放的鲜明旗帜和重要开放门户，对于我们的生活来说，也带来了一些实实在在的好处。

先来看购物，对于岛内居民来说，消费进境商品，实行正面清单管理，允许岛内免税购买。对于游客来说，将放宽离岛免税购物额度，由现在的每年每人3万元放宽到10万元，同时扩大免税商品种类。

再看户籍管理，进一步放宽户口迁移政策，实行以公民身份号码为唯一标识、全岛统一的居住证制度。

对于外籍人士来说，2025年前，外国人免签入境渠道由旅行社邀请接待扩展为外国人自行申报或通过单位邀请接待免签入境。允许外国人以商贸、探亲、就医、体育竞技等事由免签入境海南。实施外国旅游团乘坐邮轮入境15天免签政策。

在教育方面，允许境外理工农医类高水平大学、职业院校在海南自由贸易港独立办学，设立国际学校。推动国内重点高校引进国外知名院校，在海南自贸港举办具有独立法人资格的中外合作办学机构。

再看旅游医疗，海南自由贸易港将围绕国际旅游消费中心建设，推动旅游与文化体育、健康医疗、养老养生等深度融合。支持海南大力引进国外优质医疗资源，支持海南建设区域医疗中心。

企业在海南能直接享受哪些自贸港福利：

1、投资自由便利

海南自贸港实行“非禁即入”，除有强制的标准和法律的禁止外，原则上政府取消许可和审批，对企业实行备案制、承诺制，承诺符合条件就可以开展业务。政府的备案受理机构通过事中事后监管来履行监管义务，对于外商投资实行准入前国民待遇加自贸港专用的负面清单管理制度。在自贸区基础上进一步减少限制和禁止的条款。

对于自贸港内注册的境内企业，将支持他们通过境外发行股票的方式进行融资。另外，如果企业从事的是旅游业、现代服务业、高新技术产业等我们鼓励的领域，其在境外直接投资的收益可以免征企业所得税。

2、货物贸易关税

全岛封关以后，除了少数产品外，其他都没有进口关税了。但是在全岛封关之前，也设定了四类物品，通过清单管理免关税。一是生产资料，二是原辅料，三是交通工具，四是岛内居民的消费品。

整座海南岛实行“零关税”后，每年每人还有10万元的额度。而香港的免税购物额度只有5000元，以后不用找海外代购也可以实现国内零关税购物，可吸引大波人潮。

3、所得税的税率

从现在开始到2025年，对符合条件的企业和个人减免所得税。中国内地企业所得税率是25%，在国际范围排名中等。而在海南注册当地运营的企业，企业所得税将降至15%，低于新加坡和香港的17%，成为区域的企业所得税洼地。

比如，对注册在海南自由贸易港并实质运行的鼓励类的产业企业，减按百分之十五征收企业所得税。比如，对在海南自由贸易港工作的特殊和紧缺人才，如果他们在海南岛内待满183天，他们个人所得税实际税负超过百分之十五的那部分将免征。

4、开放力度大

海南自由贸易港将大幅减少市场准入，在旅游、现代服务业和高新技术三大产业，特别是种业、航运、电信、商务服务、金融、医疗、教育、文化、体育等领域，加大服务业的开放力度。比如，支持境外证券、期货、基金经营机构设立独资或者是合资的金融机构；允许境外理工农医类的世界高校或者是职业院校在海南能够独立办学等。

5、更多建设人才

无论是国内还是国外人才，入职定居的方式变得更简便。海南自贸港将放宽户籍，以公民身份号码为唯一标识，全岛统一的居住证制度。

自贸港方案指出：允许符合条件的境外人员担任海南自由贸易港内法定机构、事业单位、国有企业的法定代表人。外国人来中国可直接作为法人开办公司。海南自贸港将进一步放宽人员自由进出限制，并完善居留制度，将允许外国人以商贸、访问、探亲、就医、会展、体育竞技等事由申请免签入境海南，并实施外国旅游团乘坐邮轮入境15天免签政策。（DFE）

<https://mp.weixin.qq.com/s/fF0dyL-KcINB2nwGmlSqsA>

2.2 教育

教育部成立校外教育培训监管司

6月15日，教育部召开校外教育培训监管司成立启动会。教育部党组书记、部长陈宝生，党组成员、副部长田学军出席，党组成员、副部长郑富芝主持会议。

会议宣读了《中央编办关于调整教育部职责机构编制的通知》，指出这次机构增设，充分体现了以习近平同志为核心的党中央对校外教育培训监管工作的高度重视，对新一代少年儿童的关怀，对于深化校外教育培训改革具有重大意义。

会议强调，校外教育培训监管司领导班子要坚持以机关政治建设为统领，深入开展党史学习教育，大力弘扬“奋进三部曲”，提振精气神，凝聚正能量。要增强“四个意识”，坚定“四个自信”，做到“两个维护”，坚决落实党中央决策部署，深刻认识新设司局的重要意义，不忘初心、牢记使命，以高度的使命感、责任感、荣誉感体现新担当、展示新作为，把校外教育培训监管司打造成更具人民情怀、更具斗争精神、更具法治思维、更具工作策略的司局，以“钉钉子”的精神推动“双减”工作

落地见效，以优异成绩迎接党的百年华诞。（教育部官网）

http://www.moe.gov.cn/jyb-xwfb/gzdt-gzdt/moe-1485/202106/t20210615_538196.html

四川暂停审批设立民办义务教育学校

近日，四川省教育厅、中共四川省委机构编制委员会办公室、四川省民政厅、四川省市场监督管理局联合发出《关于暂停审批设立民办义务教育学校的通知》。

《通知》指出，根据《中共中央办公厅国务院办公厅印发〈关于规范民办义务教育发展的意见〉的通知》（厅字【2021】15号，以下简称《意见》）要求，为全面贯彻落实中央教育工作领导小组秘书组和教育部联合召开的规范民办义务教育专项工作推进会议精神，进一步规范民办义务教育发展，合理控制民办义务教育办学规模，四部门决定暂停审批设立民办义务教育学校。

《通知》要求，各市（州）、县（市、区）要认真贯彻落实《意见》“原则上不得审批设立新的民办义务教育学校”的要求，无条件立即停止审批设立新的民办义务教育学校（含民办九年一贯制学校、十二年一贯制学校和完全中学，下同）。各市（州）、县（市、区）不得批准已有民办义务教育学校设立新校区，不得同意已有民办义务教育学校扩大办学规模、要适当缩减2021年民办义务教育学校招生计划。各地编制、民政、市场监管部门要依法把好注册登记关。

《通知》强调，各地要高度重视，务必令行禁止。对于置若罔闻、顶风审批的，要严肃追究有关行政领导和当事人的责任。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/125260.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

收监管函 6月16日 凯撒旅业 凯撒旅业收监管函，因未在规定时间内及时披露业绩预告修正公告。

回复问询函 6月16日 *ST西域 *ST西域2021年6月16日晚间回复年报问询函指出，截止2020年12月31日评估基准日，公司持有火焰山36.22%的长期股权投资账面价值为5,188.37万元，采用收益法评估火焰山36.22%股权可收回金额为5,248.72万元，评估增值60.35万元，增值率1.16%。

债券停牌 6月15日 凯撒旅业 凯撒旅业发布公告称，公司与众信旅游集团股份有限公司正在筹划由公司通过向众信旅游全体股东发行A股股票的方式换股吸收合并众信旅游并发行A股股票募集配套资金事项，根据相关规定，公司债券“17凯撒03”于6月15日开市起停牌。

教育行业上市公司公告

收问询函 6月15日 *ST勤上 *ST勤上收年报问询函，要求说明在2020年冲回长期应收款减值准备的依据是否充分、会计处理是否合规，是否存在跨期调节利润的情形。

收关注函	6月17日	传智教育	传智教育收到深交所下发的关注函，要求说明截止目前公司鸿蒙系统相关课程的经营情况等。
回复问询函	6月17日	美吉姆	美吉姆2021年6月17日晚间回复问询函指出，2020年度对北京楷德计提商誉减值具有合理性。2020年度对天津美杰姆计提商誉减值具有合理性。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

上周（6月14日-6月18日）上证综指下跌1.8%、申万休闲服务指数下跌6.1%，休闲服务指数跑输上证综指4.3个pct，上周休闲服务主要子板块全线下跌：餐饮-1.66%、酒店-6.21%、旅游综合-7.13%、景点0.1%，教育服务-7.06%。《海南自贸港法》通过，海南岛对于企业、游客的吸引力进一步增强，从而促进离岛免税的发展。首先，离岛购物的品类和额度得到扩充，外国人入境政策持续放宽，境外大学可在海南独立办学。其次企业也可享受大量福利，如投资的限制减少、关税大幅降低、所得税仅为15%。这些政策优势都将吸引大量优秀人才及企业，把海南岛打造成“国际旅游高地”，从而促进离岛免税的发展。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**：教育部成立校外教育培训监管司，K12校外培训监管升级，K12校外培训面临政策风险加大，可关注**政策支持**的**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