

旅游市场延续复苏态势，长假带动长线游加速恢复

——休闲服务行业周观点(08.30-09.05)

强于大市(维持)

2021年09月06日

行业核心观点:

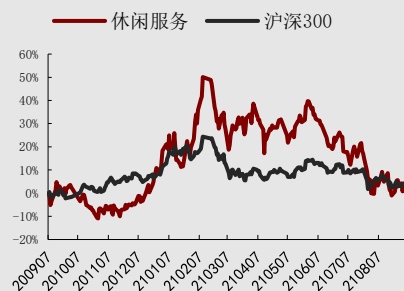
上周(8月30日-9月5日)上证综指上涨1.69%、申万休闲服务指数上涨0.9%，休闲服务指数跑输上证综指0.8个百分点，上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮2.41%、酒店10%、旅游综合-1.13%、景点7.67%，教育服务3.89%。步入9月，多个高风险地区已陆续转为低风险，叠加开学季和中秋假期催化，预计本轮疫情影响将逐渐减弱。今年五一期间旅游人次创新高，可见居民出行需求受积压，长假成为释放出口。预计十一黄金周旅游市场将继续延续复苏趋势，长假带动长线游加速恢复，下半年发展可期。休闲服务行业逐渐恢复，且疫情使得行业重新洗牌，但仍需关注国内疫情复发态势。短期来看，受压抑的旅游需求转向国内市场，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：**“双减”政策正式落地，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(8月30日-9月5日)上证综指上涨1.69%、申万休闲服务指数上涨0.9%，休闲服务指数跑输上证综指0.8个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第15。年初至今上证综指上涨3.13%、申万休闲服务指数下跌11.5%，申万休闲服务指数跑输上证综指14.63个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第22。
- **行业相关新闻：**1) **旅游：**商务部：前7月旅行服务进出口同比下降32.7%；线上会展：深圳免税集团成为虚拟旅游零售博览会金牌合作伙伴。2) **教育：**教育部：超前培训、超期收费的培训机构也纳入问责范围；企业仅可在周五、周末、法定节假日向未成年人提供1小时网络游戏服务。
- **上市公司重要公告：**三特索道、张家界、金陵饭店、岭南控股、全通教育、科德教育、国新文化、中公教育、文化长城业绩披露，金陵饭店、东方时尚高管变更。
- **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

K12 培训转型道阻且长，看好职业教育赛道
旅游市场短期承压，看好长期复苏态势
疫情反复，文旅市场短期承压

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

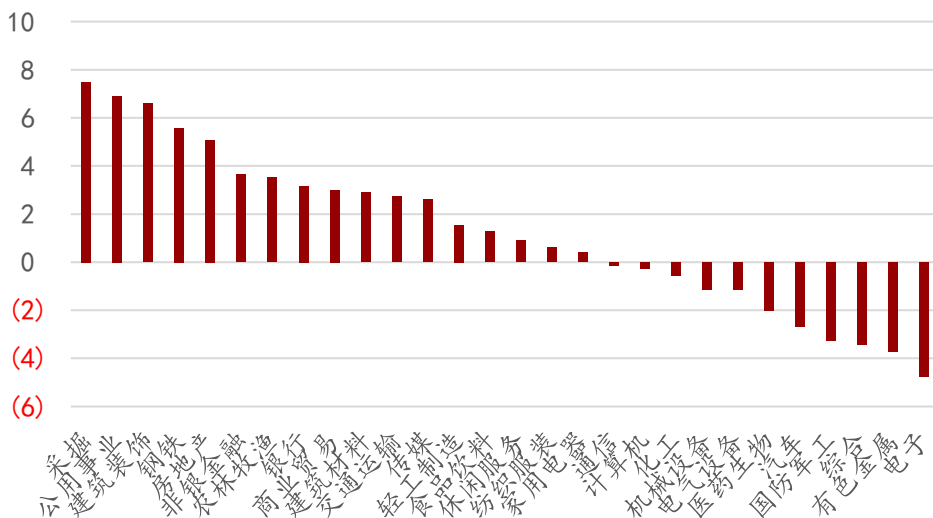
正文目录

1 行情回顾	3
2 行业重要事件	5
2.1 旅游	5
2.2 教育	6
3 过去一周上市公司重要公告	7
4 投资建议	9
5 风险提示	9
图表 1: 上周休闲服务板块涨跌幅 (%) 位列第 15	3
图表 2: 年初至今休闲服务板块涨跌幅 (%) 位列第 22	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-20210903	4
图表 5: 个股涨跌情况-20210903	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告	7

1 行情回顾

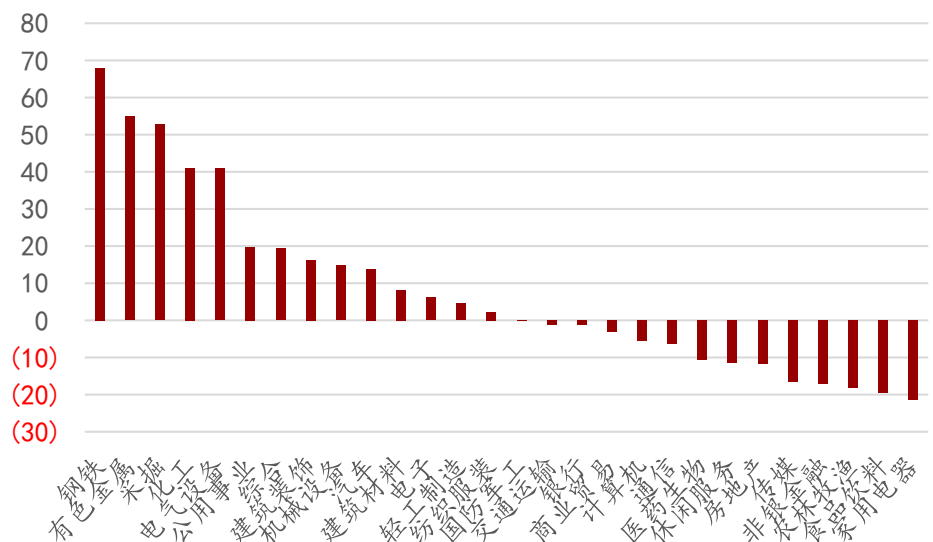
上周（8月30日-9月5日）上证综指上涨1.69%、申万休闲服务指数上涨0.9%，休闲服务指数跑输上证综指0.8个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第15。年初至今上证综指上涨3.13%、申万休闲服务指数下跌11.5%，申万休闲指数跑输上证综指14.63个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第22。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第15



资料来源：Wind，万联证券研究所

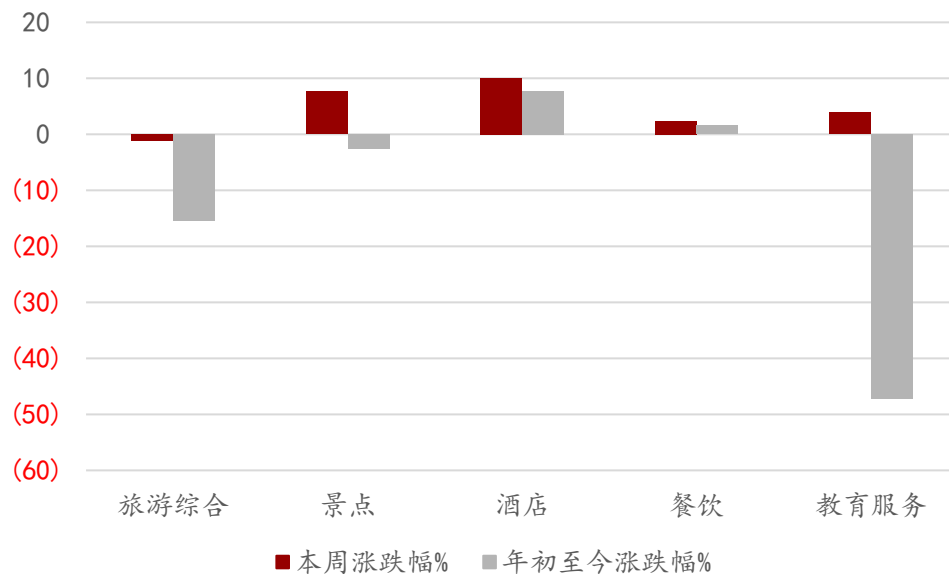
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第22



资料来源：Wind，万联证券研究所

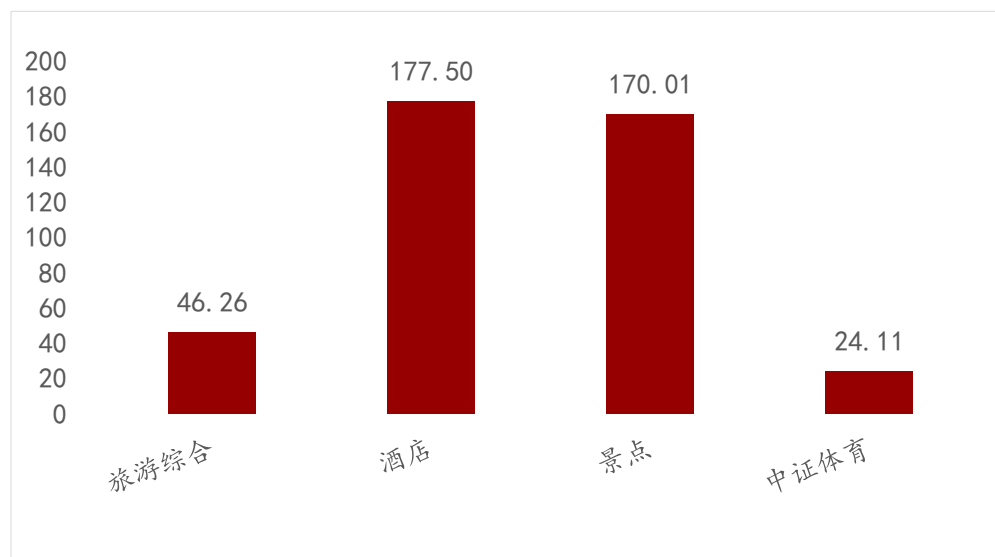
上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮2.41%、酒店10%、旅游综合-1.13%、景点7.67%，教育服务3.89%。板块的PE估值为酒店177.5、景点170.01、旅游综合46.26、教育110.2。

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-20210903



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况-20210903

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
休闲服务	首旅酒店(13.08)	科锐国际(-7.31)
	宋城演艺(10.6)	中国中免(-1.59)
	锦江酒店(10.41)	*ST东海A(-1.07)
	中国高科(29.6)	开元教育(-9.23)
教育服务	行动教育(12.59)	国新文化(-7.81)
	拓维信息(10.11)	传智教育(-7.67)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2 行业重要事件

2.1 旅游

第十二次中日韩文化部长会议召开

8月30日,第十二次中日韩文化部长会议在日本北九州市召开,中国文化和旅游部部长胡和平、日本文部科学大臣生田光一、韩国文化体育观光部长官黄熙以线上方式出席会议。本次会议是新冠肺炎疫情发生以来三国文化主管部门负责人召开的首次线上会议。中日韩三国部长在会上作主旨发言,并就共同应对疫情影响,推动文化交流与合作恢复发展交换意见。

文化和旅游部政策法规司、资源开发司,国家图书馆,吉林省文化和旅游厅,浙江省文化和旅游厅,重庆市文化和旅游发展委员会负责同志在会上发言。文化和旅游部各司局、各直属单位、国家文物局有关司局负责同志在主会场参会,各省(自治区、直辖市)文化和旅游厅(局)负责同志在各地分会场参加会议。(文旅部官网)

https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202108/t20210831_927461.htm

商务部:前7月旅行服务进出口同比下降32.7%

9月2日,中国商务部披露的数据显示,今年前7月,中国服务贸易保持良好增长态势,服务进出口总额28093.6亿元(人民币,下同),同比增长7.3%。

商务部新闻发言人束珏婷在当天举行的例行新闻发布会上介绍,今年前7月,中国服务出口13373.1亿元,增长23.2%;进口14720.6亿元,下降4%。7月当月中国服务进出口平稳增长,服务进出口总额4319.2亿元,同比增长10.1%,环比下降1.7%;其中出口2088.2亿元,同比增长21.1%,环比下降3.6%;进口2231.1亿元,同比增长1.6%,环比增长0.2%。

知识密集型服务贸易占比提高。1—7月,知识密集型服务进出口12868.2亿元,增长11.8%,占服务进出口总额的比重达到45.8%,提升了1.8个百分点。其中,知识密集型服务出口7044.7亿元,增长15.4%,占服务出口总额的52.7%;出口增长较快的领域是个人文化和娱乐服务、知识产权使用费、电信计算机和信息服务,分别增长28.3%、23.9%、20.8%。知识密集型服务进口5823.5亿元,增长7.6%,占服务进口总额的39.6%;进口增长较快的领域是金融服务和知识产权使用费,分别增长18.9%和14.3%。

束珏婷表示,当前各国继续采取严格措施限制人员跨境流动,新冠疫情对旅行服务进出口的影响仍在持续。今年前7月,中国旅行服务进出口4299.8亿元,下降32.7%,其中出口下降41.6%,进口下降31.6%。剔除旅行服务,今年前7月中国其他服务进出口增长20.2%,其中出口增长28%,进口增长12%;与2019年同期相比,其他服务进出口增长23%,其中出口增长33.5%,进口增长12.4%。(品橙网)

<https://www.pinchain.com/article/255116>

线上会展：深圳免税集团成为虚拟旅游零售博览会金牌合作伙伴

深圳免税集团（SZDF）已成为将于10月11日至15日即将举行的，虚拟旅游零售博览会的金牌合作伙伴和参展商。SZDF将在海南探索区和国际零售商商场参展，这两个项目都是2021年世博会的精彩补充。SZDF管理层和买家还将参观在世博会上参展的众多品牌。

SZDF是世界上和中国最受尊敬的免税零售商之一。其经营免税店的历史悠久，这一传统帮助公司在旅游零售行业积累了丰富的经验。深圳免税集团成立于1980年，是中国第一家经国务院批准经营免税商品零售业务的国有独资企业。

SZDF长期以来，与众多国际一流品牌有着良好而稳定的合作。2020年，SZDF与DFS集团开始了互为补充的国际战略合作，在海南开设了一家新的免税企业。（品橙网）

<https://mp.weixin.qq.com/s/RrsP0FUz0Vdh0u2AphCyw>

2.2 教育

教育部：健康教育与德智体美劳结合融入教育全过程，支持高校设立健康教育学院

近日，教育部等五部门发布《关于全面加强和改进新时代学校卫生与健康教育工作的意见》（下文简称“《意见》”）。9月3日，教育部召开新闻发布会介绍相关情况。

《意见》提出，要把全面提升学生健康素养作为学校教育重要目标和评价标准，将健康教育与德育、智育、体育、美育、劳动教育相结合，融入教育教学、管理服务全过程。中小学校每学期应在体育与健康课程总课时中安排4个健康教育课时，提倡中小学生对到校后先进行20分钟左右的身体活动。

发布会上，教育部体育卫生与艺术教育司司长王登峰介绍《意见》具体落实工作。他指出，近期将出台大中小幼健康教育大纲和健康教育指导纲要。另外，为了帮助各地各校开好健康教育的课程，将组织专家利用信息化手段去发布相关的课件和信息化资源。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/128008.html>

教育部：超前培训、超期收费的培训机构也纳入问责范围

9月1日，教育部召开新闻发布会，介绍《教育督导问责办法》有关情况。回答记者提问时，国务院教育督导委员会办公室主任、教育部教育督导局局长田祖荫表示，培训机构存在超标超前培训、虚假宣传、超期收费等违规行为的，也是《教育督导问责办法》管辖的内容，也是需要问责的。

对于培训机构，如果出现相关的违规违纪行为怎么办？田祖荫表示，《教育督导问责办法》对此也作出了相应规定。违反有关教育法律法规和政策要求，在招生入学、人才培养等工作中，存在办学行为不规范，或者出现严重违规的，属于问责的范畴。没有按照要求加强各类学校和其他教育机构管理，存在超标超前培训、虚假宣传、超期收费等违规行为，侵害师生合法权益等等这些行为的，也是《办法》管辖的内容。

《教育督导问责办法》规定，各类学校和其他教育机构（含民办学校和教育培训机构）如依据法律规定应予以行政处罚的，由各级人民政府教育督导委员会办公室提

请县级以上人民政府教育行政部门、人力资源社会保障行政部门、市场监管部门或者其他有关部门依据职责分工责令限期改正，视违法情形依法予以警告、退还所收费用后没收违法所得、罚款、责令停止招生、撤销办学资格或吊销办学许可证。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/127980.html>

企业仅可在周五、周末、法定节假日向未成年人提供1小时网络游戏服务

8月30日，新华社消息，近日，国家新闻出版署下发《关于进一步严格管理 切实防止未成年人沉迷网络游戏的通知》，针对未成年人过度使用甚至沉迷网络游戏问题，要求所有网络游戏企业仅可在周五、周六、周日和法定节假日每日20时至21时向未成年人提供1小时服务，其他时间均不得以任何形式向未成年人提供网络游戏服务。

通知要求，严格落实网络游戏用户账号实名注册和登录要求，不得以任何形式向未实名注册和登录的用户提供游戏服务。

各级出版管理部门要加强对防止未成年人沉迷网络游戏有关措施落实情况的监督检查，对未严格落实的网络游戏企业，依法依规严肃处理。

8月3日，新华社旗下经济参考报曾以《“精神鸦片”竟长成数千亿产业》为题，直指网络游戏对青少年的危害，随即引发舆论关注，游戏相关板块大跌。腾讯曾就此发布公告称严格控制未成年人在线时长、未满12周岁未成年人禁止在游戏内消费。当日，上述文章被删除后又重新以《网络游戏长成数千亿产业》上线，“精神鸦片”等表述均被删除。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/127729.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

业绩披露	8月31日	三特索道	三特索道发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润510.43万元，上年同期净亏损1.13亿元，扭亏为盈；营业收入2.51亿元，同比增长157.88%；基本每股收益0.03元，上年同期基本每股收益-0.82元。
业绩披露	8月31日	张家界	张家界发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润亏损2698.07万元，上年同期净亏损6159.55万元，亏损缩窄；营业收入1.17亿元，同比增长226.68%；基本每股收益-0.07元，上年同期基本每股收益-0.15元。

业绩披露 8月31日 金陵饭店 金陵饭店发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润 1671.34 万元，同比增长 5250.18%；营业收入 6.17 亿元，同比增长 25.5%；基本每股收益 0.043 元，同比增长 4200.0%。

高管变更 8月31日 金陵饭店 金陵饭店发布公告称，王浩因个人原因辞去公司董事会秘书及兼任的总经理助理等其他职务，董事会同意王浩的辞职申请。

业绩披露 8月31日 岭南控股 岭南控股发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润亏损 9454.95 万元，上年同期净亏损 1.36 亿元，亏损缩窄；营业收入 7.34 亿元，同比减少 9.67%；基本每股收益-0.14 元，上年同期基本每股收益-0.2 元。

教育行业上市公司公告

业绩披露 8月30日 全通教育 全通教育发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润 773.13 万元，同比减少 22.9%；营业收入 2.76 亿元，同比增长 12.63%；基本每股收益 0.01 元，同比减少 50.0%。

业绩披露 8月30日 科德教育 科德教育发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润 5014.41 万元，同比减少 18.9%；营业收入 4.44 亿元，同比增长 15.69%；基本每股收益 0.1688 元，同比减少 29.84%。

业绩披露 8月31日 国新文化 国新文化发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润 1036.08 万元，同比减少 67.95%；营业收入 1.47 亿元，同比减少 27.18%；基本每股收益 0.0232 元，同比减少 67.91%。

业绩披露 8月31日 中公教育 中公教育发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润亏损 9716.25 万元，上年同期净亏损 2.33 亿元，亏损缩窄；营业收入 48.56 亿元，同比增长 72.94%；基本每股收益-0.02 元，上年同期基本每股收益-0.04 元。

业绩披露 8月31日 文化长城 文化长城发布半年报称，上半年归属于母公司所有者的净利润亏损 5009.7 万元，上年同期净亏损 4936.1 万元，亏损扩大；营业收入 3867.94 万元，同比增长 9.35%；基本每股收益-0.1041 元，上年同期基本每股收益-0.1026 元。

高管变更 9月1日 东方时尚 东方时尚公告称，董事及执行总经理刘迪辞职。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

上周（8月30日-9月5日）上证综指上涨1.69%、申万休闲服务指数上涨0.9%，休闲服务指数跑输上证综指0.8个pct，上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮2.41%、酒店10%、旅游综合-1.13%、景点7.67%，教育服务3.89%。步入9月，多个高风险地区已陆续转为低风险，叠加开学季和中秋假期催化，预计本轮疫情影响将逐渐减弱。今年五一期间旅游人次创新高，可见居民出行需求受积压，长假成为释放出口。预计十一黄金周旅游市场将继续延续复苏趋势，长假带动长线游加速恢复，下半年发展可期。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：**“双减”政策正式落地，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