

## 国庆文旅市场表现平稳，离岛免税大超预期

强于大市 (维持)

——休闲服务行业周观点(9.27-10.10)

2021年10月11日

### 行业核心观点:

上两周(9月27日-10月10日)上证综指下跌0.58%、申万休闲服务指数上涨7.26%，休闲服务指数跑赢上证综指7.84个pct，上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮0.26%、酒店5.25%、旅游综合8.67%、景点1.09%，教育服务-3.41%。10月1日至7日，全国国内旅游出游5.15亿人次，按可比口径同比减少1.5%，按可比口径恢复至疫前同期的70.1%。实现国内旅游收入3890.61亿元，同比减少4.7%，恢复至疫前同期的59.9%，表现平稳。免税消费异军突起，10月1日至6日，海南9家离岛免税店总销售额16.35亿元，比2020年同期增长75%，比2019年同期增长359%，大超预期。旅游行业仍处于恢复中，零星疫情拉长复苏周期。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，疫情反复减缓复苏进程，但不改长期复苏态势，周边游有望成为消费主流，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**: 上两周(9月27日-10月10日)上证综指下跌0.58%、申万休闲服务指数上涨7.26%，休闲服务指数跑赢上证综指7.84个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第3。年初至今上证综指上涨3.43%、申万休闲服务指数下跌4.99%，申万休闲服务指数跑赢上证综指8.41个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第18。
- **行业相关新闻**: 1) **旅游**: 2021年国庆节假期文化和旅游市场情况；2021年国庆假期民航运输旅客近930万人次；国庆黄金周，海南离岛免税店6天揽金超过16.35亿元，比2020年同期增长75%，比2019年同期增长359%。2) **教育**: 贵州省将修订中考体育方案，拟将游泳列入学生自选项目。
- **上市公司重要公告**: 黄山旅游、昂立教育、科德教育经营活动，华天酒店、云南旅游高管变更，\*ST腾邦收监管函。
- **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

环球影城引爆国庆北京游，各地“微度假”大受追捧

双节已至，有望提振旅游市场

《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》出台，政策利好免税文旅板块

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

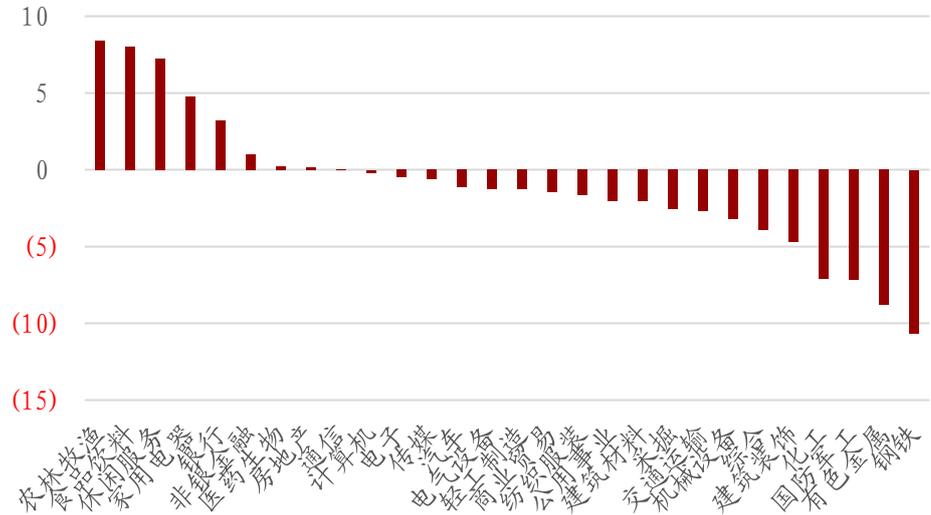
## 正文目录

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.....	6
4 投资建议.....	7
5 风险提示.....	7
图表 1: 上两周休闲服务板块涨跌幅 (%) 位列第 3.....	3
图表 2: 年初至今休闲服务板块涨跌幅 (%) 位列第 18.....	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-20211008.....	4
图表 5: 个股涨跌情况-20211008.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	6

## 1 行情回顾

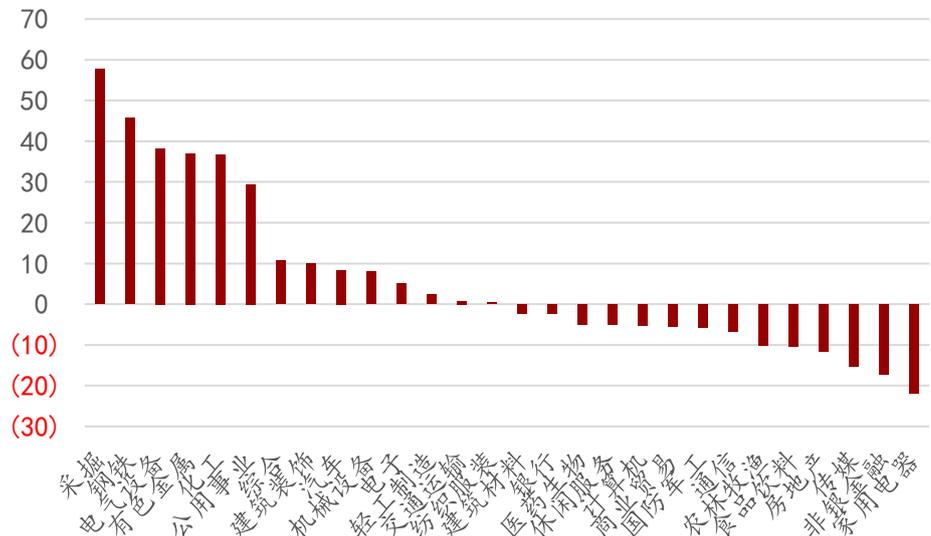
上两周（9月27日-10月10日）上证综指下跌0.58%、申万休闲服务指数上涨7.26%，休闲服务指数跑赢上证综指7.84个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第3。年初至今上证综指上涨3.43%、申万休闲服务指数下跌4.99%，申万休闲指数跑输上证综指8.41个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第18。

图表1：上两周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第3



资料来源：Wind，万联证券研究所

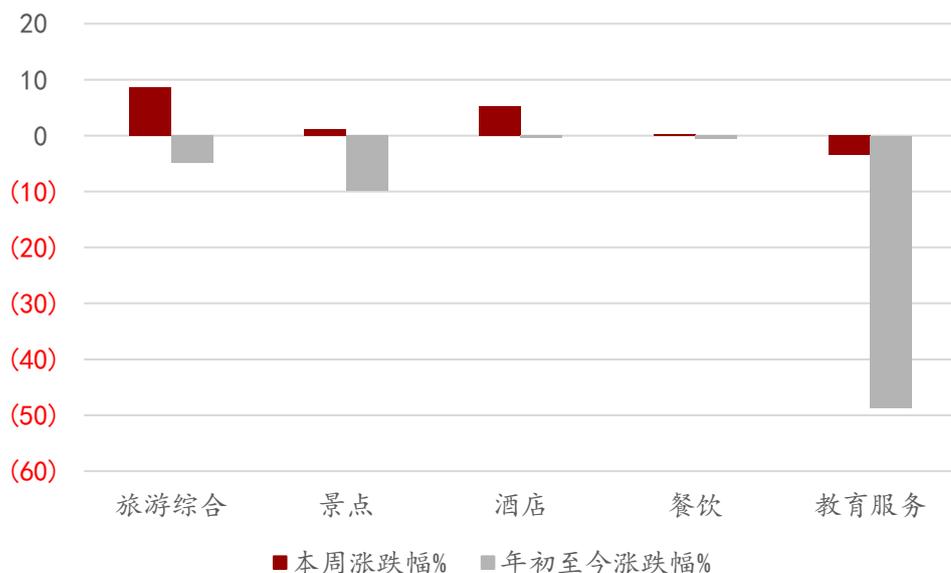
图表2：年初至今休闲服务板块涨跌幅（%）位列第18



资料来源：Wind，万联证券研究所

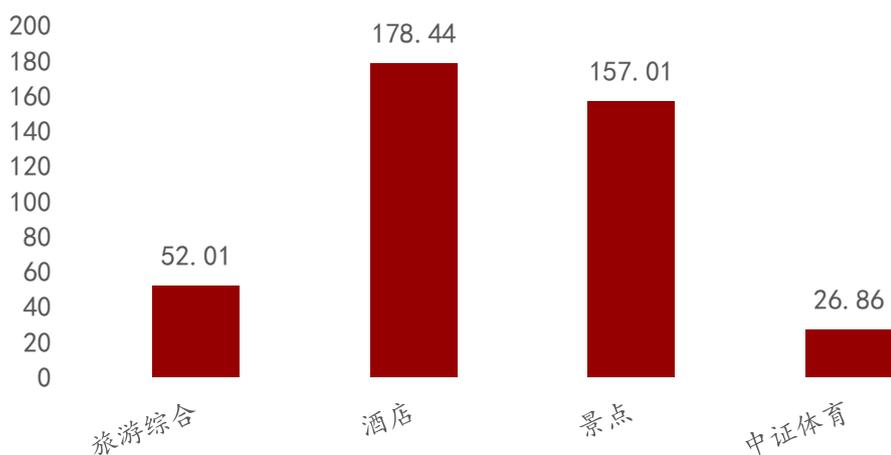
上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮0.26%、酒店5.25%、旅游综合8.67%、景点1.09%，教育服务-3.41%。板块的PE估值为酒店178.44、景点157.01、旅游综合52.01、教育108.24。

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-20211008



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况-20211008

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	锦江酒店 (10.54)	*ST 西域 (-7.39)
	福成股份 (9.92)	三特索道 (-6.27)
	中国中免 (9.43)	天目湖 (-5)
	凯文教育 (4.93)	文化长城 (-11.11)
教育服务	国新文化 (2.35)	学大教育 (-7.12)
	中国高科 ( )	三盛教育 (-5.95)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

## 2 行业重要事件

### 2.1 旅游

#### 2021年国庆节假期文化和旅游市场情况

综合各地文化和旅游部门、通讯运营商、线上旅行服务商数据，经文化和旅游部数据中心测算，10月1日至7日，全国国内旅游出游5.15亿人次，按可比口径同比减少1.5%，按可比口径恢复至疫前同期的70.1%。实现国内旅游收入3890.61亿元，同比减少4.7%，恢复至疫前同期的59.9%。游客满意度达85.5。假日市场总体安全平稳有序。红色旅游持续升温，假日旅游进程化，亲子游和研学游成市场热门，文旅深度融合，产品和服务创新活跃。（文旅部）

<https://www.mct.gov.cn/whzx/whyw/202110/t20211007-928156.htm>

#### 2021年国庆假期民航运输旅客近930万人次

据中国民航局消息，2021年国庆假期，全国民航运行总体安全平稳，10月1日至7日，全民航空运输旅客近930万人次，航班正常率超过93%。广州、深圳、成都、北京、重庆、上海等地旅客出行较多，成都、重庆、广州、深圳、西安等地为热门到达地。

据统计，国庆假期（10月1日-7日）全民航空运输旅客929.14万人次，日均132.7万人次，比2020年下降19.6%；平均客座率73.7%，比2020年下降4.8个百分点；全国实际飞行90663班，日均12952班，较2020年降低11.27%；航班正常率93.35%，比2020年降低1.42个百分点。

从旅客出行日期分布看，9月30日至10月1日为节前出行高峰，连续两日运输旅客量均在150万人次以上，10月2日至4日旅客运输量有所回落，5日旅客量开始回升，至7日达到返程高峰。受近期国内个别地区疫情影响，假期期间大部分旅游城市进出港旅客订票量和客座率均略低于去年同期水平。（品橙网）

<https://www.pinchain.com/article/257233>

#### 国庆黄金周，海南离岛免税店6天揽金超过16.35亿元，比2020年同期增长75%，比2019年同期增长359%

据海南省商务厅10月6日提供的统计数据显示，10月1日至5日，海南离岛免税品销售同比实现大幅增长，并带动店内有税商品销售和餐饮服务消费增长，离岛免税店5天揽金超过13.9亿元，其中10月5日，海南离岛免税店销售额超过3.1亿元。汇总10月1日至6日，海南9家离岛免税店总销售额16.35亿元，比2020年同期增长75%，比2019年同期增长359%。（DFE）

<https://mp.weixin.qq.com/s/cbvKQ-or7UKUvHvmTHFI1g>

## 2.2 教育

### 贵州省将修订中考体育方案，拟将游泳列入学生自选项目

贵州省教育厅官方微信消息，近日，针对贵州省人大代表提出的“关于将游泳技能纳入义务教育阶段课程的建议”，省教育厅在官网回复称，受客观条件制约，将游泳列入体育课教学内容困难重重。为破解困局，今年省教育厅将修订中考体育方案，新的体育考试方案将游泳列入学生自选项目，让学生任选泳姿完成50米和200米游泳，考核其速度和有氧耐力素质，发挥考试指挥棒的作用推动普及游泳。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/128501.html>

### 2021年中央财政拨款260.34亿元，提高农村义务教育学生膳食补助

近日，财政部联合教育部联合印发了《关于深入实施农村义务教育学生营养改善计划的通知》（简称《通知》），提出自2021年秋季学期起，农村义务教育学生膳食补助标准由每生每天4元提高至5元，2021年全年共安排学生营养膳食补助资金260.34亿元，比上年增长12.9%。

自2011年以来，中央财政累计安排学生营养膳食补助资金达1967.34亿元。目前，营养改善计划覆盖全国28个省份1552个县，每年受益学生约3795万人，其中国家试点地区2092万人，地方试点地区1703万人。农村学生体质健康合格率从2012年的70.3%提高至2021年的86.7%。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/128698.html>

### 河南省将心理健康课列入中小学必修课，每校至少配备1名专职教师

河南省教育厅近日印发《关于加强中小学生心理危机识别和干预工作的通知》（以下简称《通知》），明确各学校要将心理健康课列入必修课程内容，确保小学各年级每学年不少于12课时、中学不少于14课时。

《通知》要求，各地教育行政部门要设立或依托相关专业机构，对本区域中小学开展心理健康测评，每年面向小学高年级、初中、高中至少开展一次心理健康测评，指导学校科学运用测评结果，及早实施精准干预，推动建立“一生一策”心理成长档案。（芥末堆）

<https://www.jiemodui.com/N/128686.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

**高管变更**      9月28日      华天酒店      华天酒店发布公告称，副总裁、董事会秘书刘胜辞职。

高管变更	9月30日	云南旅游	云南旅游发布公告称，因工作变动，周克军、毛新礼、卢亚群、郭金辞去公司副总经理职务，唐海成辞去公司财务总监职务。
收监管函	9月30日	*ST 腾邦	*ST 腾邦时任财务总监周海燕收监管函，因其未能恪尽职守、履行勤勉尽责义务。
经营活动	10月9日	黄山旅游	黄山旅游公布，公司拟以自有资金投资设立黄山徽商故里文化发展有限公司，新设公司注册资本为10000万元，公司以现金形式出资10000万元，占新设公司注册资本的100%。

#### 教育行业上市公司公告

经营活动	9月29日	昂立教育	昂立教育发布公告称，拟以协议转让的方式分别转让 39,072,641 股、40,476,450 股交大昂立股票，转让价格为 3.8 元/股。本次交易金额约为 3.02 亿元，经初步估算预计对公司产生约为 2.13 亿元的收益。
经营活动	9月30日	科德教育	科德教育发布公告称，截至 2021 年 9 月 30 日收盘，本次减持股份计划期限届满，公司控股股东、实际控制人吴贤良没有减持公司股份。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

## 4 投资建议

上两周（9月27日-10月10日）上证综指下跌0.58%、申万休闲服务指数上涨7.26%，休闲服务指数跑赢上证综指7.84个pct，上周休闲服务主要子板块涨跌互现：餐饮0.26%、酒店5.25%、旅游综合8.67%、景点1.09%，教育服务-3.41%。10月1日至7日，全国国内旅游出游5.15亿人次，按可比口径同比减少1.5%，按可比口径恢复至疫前同期的70.1%。实现国内旅游收入3890.61亿元，同比减少4.7%，恢复至疫前同期的59.9%，表现平稳。免税消费异军突起，10月1日至6日，海南9家离岛免税店总销售额16.35亿元，比2020年同期增长75%，比2019年同期增长359%，大超预期。旅游行业仍处于恢复中，零星疫情拉长复苏周期。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，疫情反复减缓复苏进程，但不改长期复苏态势，周边游有望成为消费主流，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