

第二届消博会落幕，中免蝉联全球最大旅游零售商

强于大市 (维持)

——休闲服务行业周观点(07.25-07.31)

2022 年 08 月 01 日

行业核心观点:

上周(7月25日-7月31日)上证综指下跌0.51%、申万社会服务指数下跌2.24%，社会服务指数跑输上证综指1.73个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第29。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮-2.01%、旅游及景区-5.01%、教育-1.78%、专业服务-0.6%、体育-2.03%。**餐饮旅游方面**，7月30日，为期5天的第二届中国国际消费品博览会正式落下帷幕。本届消博会总进场观众超28万人次，各类采购商和专业观众数量超4万人，现场共有来自61个国家和地区的1955家企业及2800多个消费精品品牌参展。全球旅游零售行业权威媒体《穆迪戴维特报告》(The Moodie Davitt Report)发布2021年《顶级旅游零售商报告》，对过去一年全球前十五名旅游零售商展开了跟踪评估，中免集团以93.69亿欧元的业绩蝉联2021年全球最大旅游零售商，销售额是排名第二的乐天免税店的两倍多。尽管旅游业仍受疫情的不确定影响，但国家和地方政府层面都积极出台各项政策扶持旅游业，展望中秋及国庆假期，下半年旅游市场逐步回暖仍是主旋律。**教育方面**，北京发布专技类职业资格考试培训预收费监管细则；北京市教委：数字教育资源上线至少经三级审核；福建出台“十四五”学前教育发展提升行动方案。

1、旅游：建议关注：1) 经营业绩优异稳定，受益于政策支持与渠道优势显著的**免税龙头**；2) 受益于疫情常态化下客流恢复与消费复苏的**演艺龙头**；3) 受益于近郊游、周边游大热及更宽松扶持政策的**头部旅行社**；4) 具有强抗风险能力的**酒店龙头**。**2、教育：**积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**。

投资要点:

- **行业相关新闻：**1) **旅游：**中国旅游研究院发布2022年上半年旅游热度报告；“乡村是博物馆”128条全国乡村旅游精品线路发布；2021全球旅游零售商排名出炉——中免集团、乐天免税店、新罗免税店、杜福瑞集团、DFS集团分别进入前5名；DFE消博会特报：总进场观众超28万人次，采购商和专业观众超4万人。2) **教育：**北京发布专技类职业资格考试培训预收费监管细则；北京市教委：数字教育资源上线至少经三级审核；福建出台“十四五”学前教育发展提升行动方案。
- **上市公司重要公告：**国检集团股东增持、九华旅游业绩披露、华天酒店股权转让、豆神教育法律诉讼、豆神股份股权质押、昂立教育股权转让。
- **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

71个国家和地区参展中国国际旅游交易会，云南新疆旅游市场火爆
全国新增12家5A旅游景区，免税巨头Dufry收购Autogrill
11部委发文扶持餐饮业，通信行程卡查询天数下调

分析师:

执业证书编号:
电话:
邮箱:

陈雯

S0270519060001
18665372087
chenwen@wlzq.com.cn

研究助理:

电话:
邮箱:

叶柏良

18125933783
yebli@wlzq.com.cn

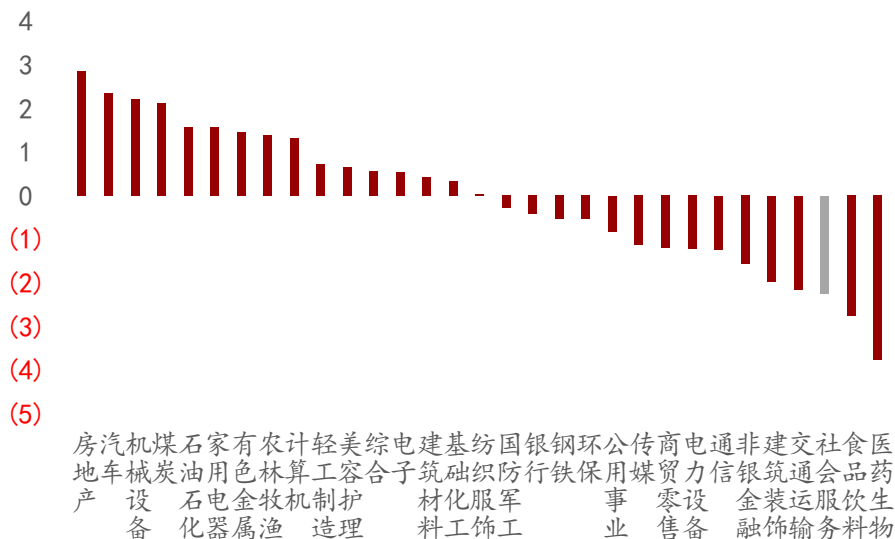
正文目录

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.....	8
5 风险提示.....	8
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列第 29.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 23.....	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_20220729.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20220729.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

1 行情回顾

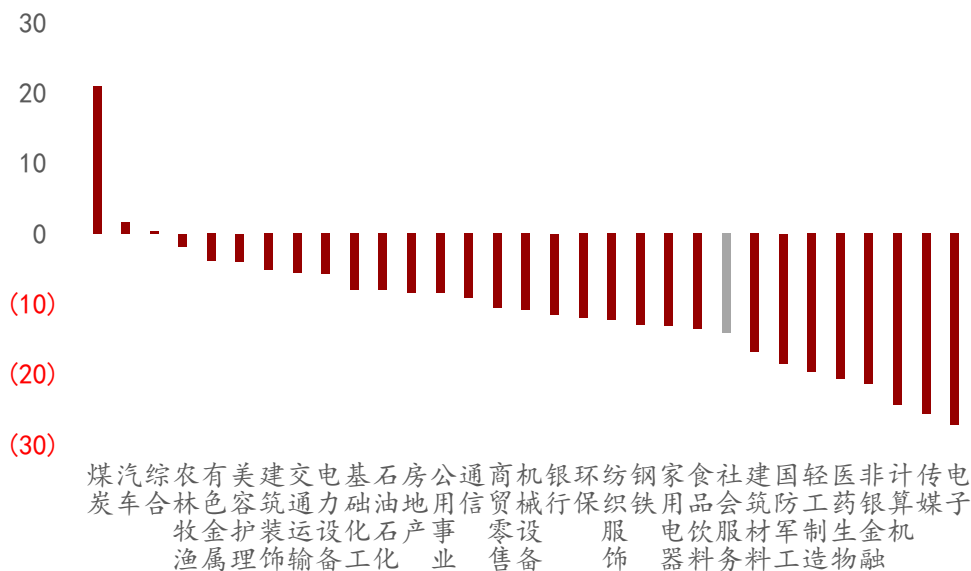
上周（7月25日-7月31日）上证综指下跌0.51%、申万社会服务指数下跌2.24%，社会服务指数跑输上证综指1.73个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第29。年初至今上证综指下跌10.62%、申万社会服务指数下跌14.15%，申万社会指数跑输上证综指3.53个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第23。

图表1：上周社会服务板块涨跌幅（%）位列第29



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

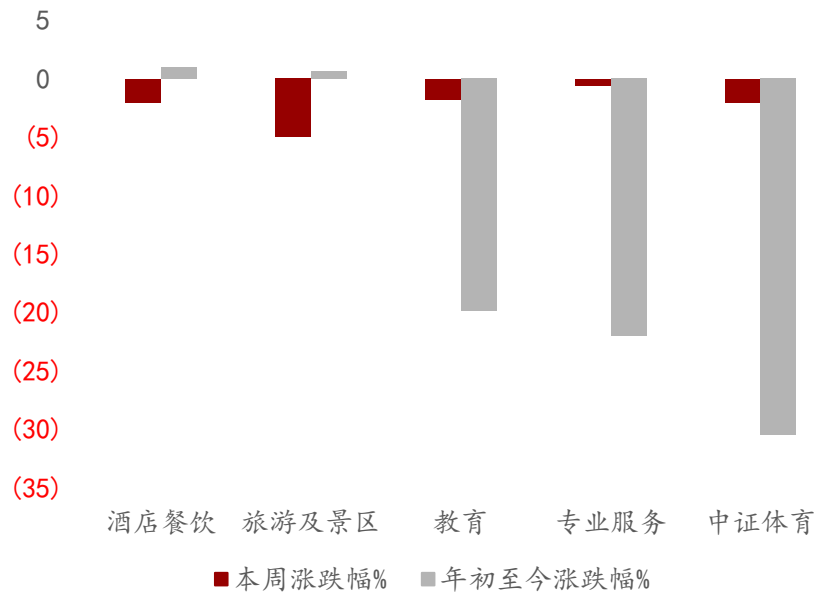
图表2：年初至今社会服务板块涨跌幅（%）位列第23



资料来源：同花顺iFind，万联证券研究所

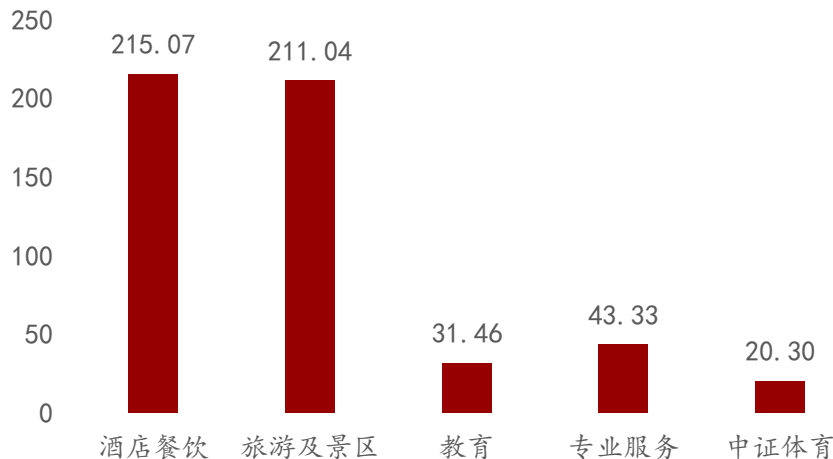
上周社会服务主要子板块全部下跌：酒店餐饮-2.01%、旅游及景区-5.01%、教育-1.78%、专业服务-0.6%，体育-2.03%。板块的PE估值为酒店餐饮215.07、旅游及景区211.04、教育31.46。

图表3: 子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表4: 子板块PE估值情况_20220729



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况_20220729

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	大连圣亚 (2.98)	西域旅游 (-12.52)
	ST 凯撒 (-0.75)	天目湖 (-12.3)
	长白山 (-0.83)	九华旅游 (-5.58)
酒店餐饮	中科云网 (7.01)	首旅酒店 (-5.73)
	锦江酒店 (-0.66)	华天酒店 (-3.23)
	同庆楼 (-0.94)	西安饮食 (-2.64)
教育	美吉姆 (10.86)	*ST 文化 (-9.57)
	东方时尚 (6.12)	勤上股份 (-5.33)
	三盛教育 (3.59)	博瑞传播 (-4.33)

资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

2 行业重要事件

2.1 旅游

中国旅游研究院发布2022年上半年旅游热度报告

7月22日，中国旅游研究院(文化和旅游部数据中心)举办第三季度学术成果发布会，中国旅游研究院(文化和旅游部数据中心)&中国电信旅游大数据联合实验室发布了《2022年上半年旅游热度报告》，曾甜博士代表课题组进行汇报。报告主要分析了2022年上半年的旅游热度总体情况、区域客流热度特征、疫情对城市旅游热度影响等方面，核心观点如下：2022上半年旅游城市客流热度整体下降，本地游市场收缩更加明显；6月成为客流收缩与复苏的分水岭，复苏速度由近及远降低；暑期疫情散发城市客流向北流出更多，北方城市防控压力增大；疫情对旅游城市客流热度影响力出现减弱迹象。(中国旅游研究院)

<https://mp.weixin.qq.com/s/oww3ki8eG9eR6H7beuC8aA>

“乡村是座博物馆” 128条全国乡村旅游精品线路发布

为满足群众暑期出游需求，丰富乡村旅游产品供给，持续助企惠民、促进消费、振兴乡村，文化和旅游部、中国关心下一代工作委员会近日联合推出“乡村是座博物馆”全国乡村旅游精品线路128条，在门户网站首页上线专题进行图文、视频展示，并联合各媒体渠道、市场平台，开展立体宣传推广。此次线路推广坚持旅游为民、旅游带动，以内涵丰富、类型多样的线路产品更好满足大众特色化、多层次旅游需求。同时，注重发挥乡村旅游综合带动作用，带动周边民宿景区、特色农产品、文创产品等销售，更好服务乡村经济社会发展。线路主题策划聚焦暑期出游需求，适应青少年特点，推出了一批乡土乡情、红色文化、考古遗址、自然科普、农耕文明、历史文化、非遗体验等适合青少年出游的精品线路，将乡村旅游打造为青少年生活、学习和成长新方式，让“到乡村过暑假，察乡情涨知识”成为暑期新风尚。(文旅之声)

<https://mp.weixin.qq.com/s/IY9mQAMi0dm86ccvikhL7g>

2021全球旅游零售商排名出炉——中免集团、乐天免税店、新罗免税店、杜福瑞集团、DFS集团分别进入前5名

近日，全球旅游零售行业权威媒体《穆迪戴维特报告》(The Moodie Davitt Report)发布2021年《顶级旅游零售商报告》，对过去一年全球前十五名旅游零售商展开了跟踪评估。报告显示，中免集团以93.69亿欧元的业绩蝉联2021年全球最大旅游零售商，销售额是排名第二的乐天免税店的两倍多，此外，新罗免税店、杜福瑞集团、DFS集团分别进入前5名。(免税零售专家)

<https://mp.weixin.qq.com/s/f5S6Ynxw19XSm69SiBZiYw>

DFE消博会特报：总进场观众超28万人次，采购商和专业观众超4万人

7月30日，为期5天的第二届中国国际消费品博览会正式落下帷幕。据主办方报道，继首届消博会取得巨大成功后，本届消博会总进场观众超28万人次，各类采购商和

专业观众数量超4万人，现场参会的境内外媒体超160家、记者超1200名。现场共有来自61个国家和地区的1955家企业（包括国际展区1107家、国内展区848家），2800多个消费精品品牌（包括国际展区1643个、国内展区1200多个）参展。据初步统计，超过90%参展企业参加第三届消博会意向明确。（免税零售专家）

<https://mp.weixin.qq.com/s/SSaAI-fk8WABs6VigqBcIA>

2.2 教育

北京发布专技类职业资格考试培训预收费监管细则

近日，北京市人力资源和社会保障局和市金融监管局等四部门联合发布《北京市专业技术类职业资格考试培训机构单用途预付卡预收资金监管细则（试行）》（以下简称《细则》），提出开展单用途预付卡预收资金监管，并明确培训机构退费规则和禁止事项。《细则》要求，专业技术类职业资格考试培训收费实行市场调节价，收费定价应公平合理。收费项目与标准应向消费者公开，收费内容与培训安排应协同一致。培训机构应当与消费者签订书面的合同（含电子合同），或者向消费者出具凭据。（芥末堆网）

<https://www.jiemodui.com/N/132716.html>

北京市教委：数字教育资源上线至少经三级审核

近日，北京市教委发布《北京市数字教育资源内容审核实施办法（试行）》，其中明确网络课程、数字教材等数字教育资源上线发布至少须经过三级审核；不得出现惰化学生思维能力、影响学生独立思考、违背教育教学规律的内容。（多知网）

<http://www.duozhi.com/industry/insight/2022072714295.shtml>

福建出台“十四五”学前教育发展提升行动方案

日前，福建省教育厅等12部门研究制定了《福建省“十四五”学前教育发展提升行动方案》，提出到2025年适龄幼儿入园率达99%以上，普惠园覆盖率保持在90%以上，公办园在园幼儿比例达到55%以上，新增各级示范园100所左右，60%以上的县（区）通过县域学前教育普及普惠督导评估认定。（中国教育新闻网）

http://www.jyb.cn/rmtzgjyb/202207/t20220731_702926.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

股东增持	7月30日	国检集团	国检集团控股股东中国建筑材料科学研究总院有限公司（以下简称“中国建材总院”）计划自2022年3月17日起6个月内，以自有资金通过上海证券交易所竞价交易系统增持公司股票，累计增持金额不低于5,000万元，不高于8,000万元。具体内容详见公司于2022年3月18日披露的《国检集团关于控股股东增持公司股票及后续增持计划的公告》
半年年报	7月29日	九华旅游	上半年归母净利润同比-162.32%，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比-181.74%。
股权转让	7月23日	华天酒店	为加快推进公司酒店业轻资产运营战略，华天酒店集团股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司华天（湖南）投资有限责任公司（以下简称“华天投资”）拟将持有娄底华天酒店管理有限责任公司（以下简称“娄底华天”）11%股权在湖南产权交易所网站发布预挂牌公告，本次预挂牌不构成交易行为。具体交易事项及相关协议的签订需履行相关审批程序。

教育行业上市公司公告

法律诉讼	7月29日	豆神教育	案件所处的诉讼（仲裁）阶段：1.法院已受理，一审尚未开庭 2.上市公司所处的当事人地位：被告 3.涉案的金额：768,263,464.12元 4.对上市公司损益产生的影响：鉴于本次公告的诉讼案件尚未结案，尚无法准确判断该事项对公司本期利润或期后利润的具体影响。
股权质押	7月28日	豆神股份	豆神教育科技（北京）股份有限公司（以下简称“公司”）于近日接到公司第一大股东池燕明先生的通知，获悉其将持有公司的部分股份办理了质押业务。
股权转让	7月26日	昂立教育	2021年9月29日、2021年10月15日，经上海新南洋昂立教育科技股份有限公司（以下简称“公司”）第十届董事会第三十一次会议、2021年第一次临时股东大会审议通过，同意公司以人民币3.8元/股的价格向上海新诚新创健康科技发展有限公司或其指定主体协议转让40,476,450股上海交大昂立股份有限公司（以下简称“交大昂立”）股份。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4 投资建议

上周（7月25日-7月31日）上证综指下跌0.51%、申万社会服务指数下跌2.24%，社会服务指数跑输上证综指1.73个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第29。上周社会服务主要子板块涨跌不一：酒店餐饮-2.01%、旅游及景区-5.01%、教育-1.78%、专业服务-0.6%，体育-2.03%。**餐饮旅游方面**，7月30日，为期5天的第二届中国国际消费品博览会正式落下帷幕。本届消博会总进场观众超28万人次，各类采购商和专业观众数量超4万人，现场共有来自61个国家和地区的1955家企业及2800多个消费精品品牌参展。全球旅游零售行业权威媒体《穆迪戴维特报告》(The Moodie Davitt Report)发布2021年《顶级旅游零售商报告》，对过去一年全球前十五名旅游零售商展开了跟踪评估，中免集团以93.69亿欧元的业绩蝉联2021年全球最大旅游零售商，销售额是排名第二的乐天免税店的两倍多。尽管旅游业仍受疫情的不确定影响，但国家和地方政府层面都积极出台各项政策扶持旅游业，展望中秋及国庆假期，下半年旅游市场逐步复苏仍是主旋律。**教育方面**，北京发布专技类职业资格考试培训预收费监管细则；北京市教委：数字教育资源上线至少经三级审核；福建出台“十四五”学前教育发展提升行动方案。

1、**旅游**：建议关注：1) 经营业绩优异稳定，受益于政策支持与渠道优势显著的**免税龙头**；2) 受益于疫情常态化下客流恢复与消费复苏的**演艺龙头**；3) 受益于近郊游、周边游大热及更宽松扶持政策的**头部旅行社**；4) 具有强抗风险能力的**酒店龙头**。2、**教育**：积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**。

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