

旅游行业强势反弹，短期逻辑仍然关注复苏进展

——休闲服务行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020年04月13日

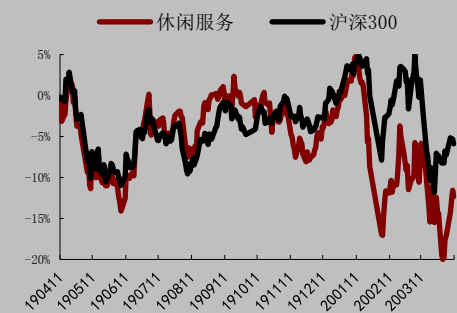
行业核心观点：

上周，休闲服务行业强势反弹，涨幅在申万一级行业中位居第一，其中酒店、旅游综合、景点涨幅居前。各地积极推进旅游行业复苏，多地现旅游报复式消费，对疫情控制带来不利，甚至导致一些热门景点不得不暂停接待，由于国外疫情的发展，预计不断平衡疫情控制和旅游复苏将是未来半年内持续存在的问题。1季度旅游行业业绩普遍大幅下降，但市场已经有比较充分的预期，**短期逻辑**仍然重点关注疫情后阶段旅游行业复苏的投资机会，多省颁布政策刺激消费，短期可能刺激行业复苏。但海外疫情仍然存在极大的不确定性，国内仍需保持谨慎。由于国内国外疫情阶段不同，各细分行业复苏节奏不同，与国内旅游相关的景区、酒店率先复苏，与出境游相关的免税、出境游旅行社复苏有待国外疫情的好转。

投资要点：

- **行情回顾：**上周(4月6日-4月10日)上证综指上涨1.18%、申万休闲服务指数上涨5.73%，休闲服务指数跑赢上证综指0.53个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第1。年初至今上证综指下跌8.31%、申万休闲服务指数下跌12.41%，申万休闲指数跑输上证综指5.24个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第22。上周各细分板块受大盘反弹影响都为上涨，餐饮0.82%、酒店6.24%、旅游综合7.26%、景点6.49%，教育服务3.17%。
- **行业重要事件：**1) **旅游：**全国性文体活动及跨省跨境旅游等暂不恢复；黑龙江、南昌推出旅游业扶持政策，厦门出台“11条”助旅游会展住宿餐饮业恢复；2) **教育：**河南大力推进疫情防控期间高校毕业生就业工作，2020海南高考综合改革政策落地。
- **上市公司重要公告：**中青旅发布2019年年报，归母净利5.7亿(-4.9%)；宋城演艺、科锐国际、腾邦国际、百洋股份、开元股份、科斯伍德、立思辰、全通教育、创业黑马、秀强股份、文化长城发布2019年1季度业绩预告，其中科锐国际、全通教育、科斯伍德业绩录得增长；桂林旅游获得政府补助；全聚德董事长辞职；天目湖控股股东减持公司可转换公司债券；中公教育对深圳证券交易所年报问询函进行回复。
- **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。

休闲服务行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2020年04月10日

相关研究

万联证券研究所 20200407_行业周观点_AAA_休闲服务行业周观点报告

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

研究助理：

王鹏

电话：15919158497

邮箱：wangpeng1@wlzq.com.cn

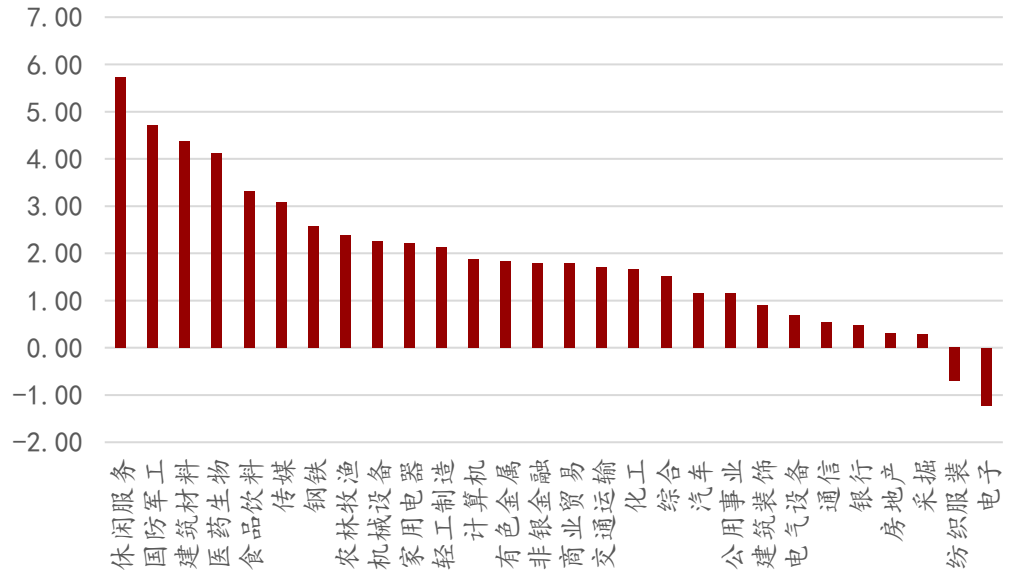
目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件.....	5
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.....	10
图表 1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第 1.....	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_202004010.....	4
图表 4：个股涨跌情况_20200410.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	7

1、行情回顾

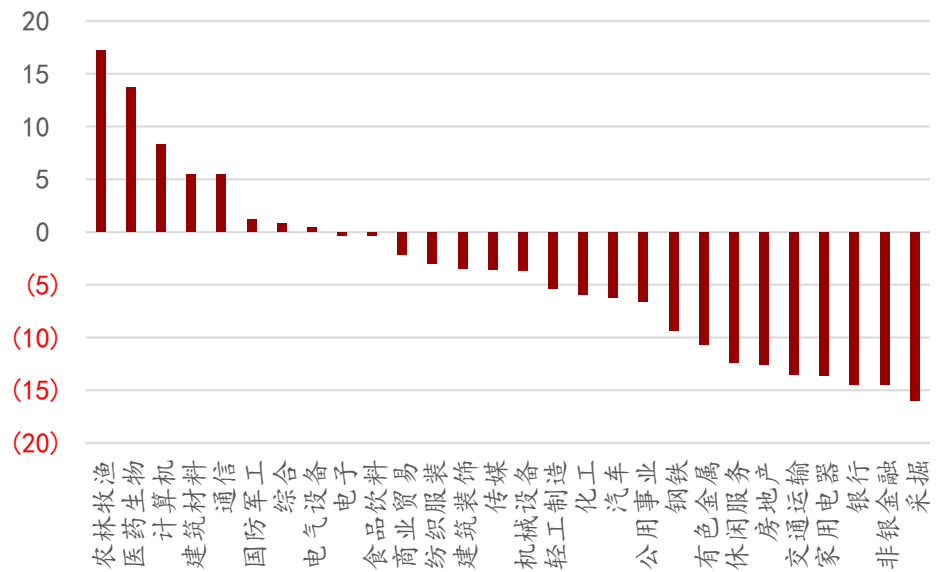
上周（4月6日-4月10日）上证综指上涨1.18%、申万休闲服务指数上涨5.73%，休闲服务指数跑赢上证综指0.53个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第1。年初至今上证综指下跌8.31%、申万休闲服务指数下跌12.41%，申万休闲指数跑输上证综指5.24个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第22。

图表1：上周休闲服务板块涨跌幅（%）位列第1



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

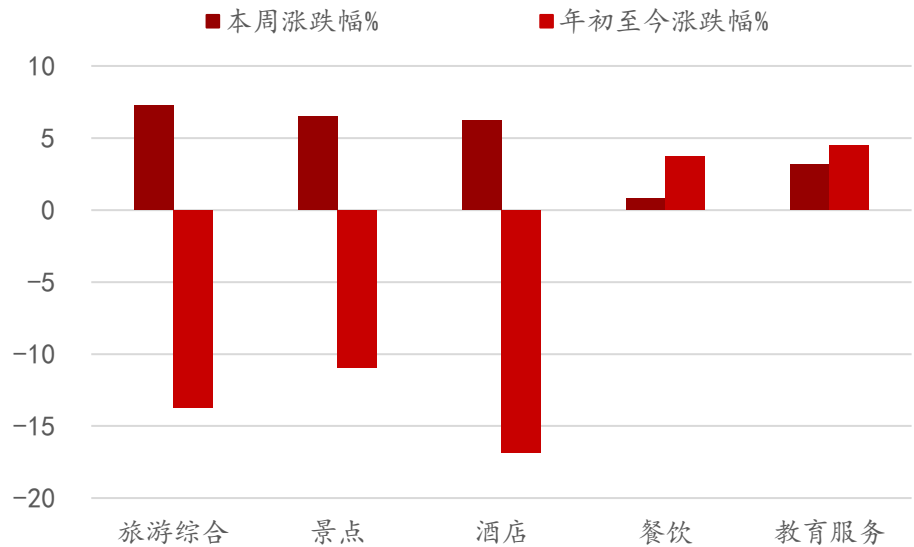


资料来源：Wind，万联证券研究所

上周各细分板块受大盘反弹影响都为上涨，餐饮0.82%、酒店6.24%、旅游综合7.26%、景点6.49%，教育服务3.17%。板块的PE估值为酒店22.09、景点26.74、旅游综合28.21、

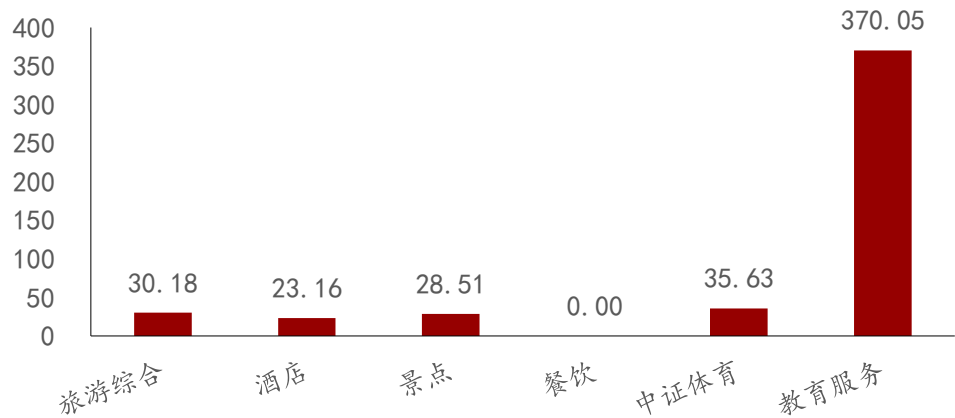
教育353.43。板块的PE估值为酒店23.16、景点28.51、旅游综合30.18、教育370.05。

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_20200410



资料来源：Wind，万联证券研究所

注：餐饮估值wind暂未更新

图表 5：个股涨跌情况_20200410

板块名称	领涨股票 (%)	领跌股票 (%)
休闲服务	华天酒店 (17.36)	大东海 A (-5.76)
	凯撒旅游 (16.72)	新智认知 (-2.17)
	岭南控股 (16.58)	三湘印象 (-2.12)
教育服务	*ST 仰帆 (10.08)	拓维信息 (-4.37)
	开元股份 (8.15)	美吉姆 (-3.21)
	中公教育 (7.90)	东方时尚 (-0.07)

资料来源: Wind, 万联证券研究所

2、行业重要事件

2.1 旅游

美国奥兰多4.3万名迪士尼员工将放无薪假

美国广播公司4月11日报道: 迪士尼公司宣布, 佛罗里达州奥兰多迪士尼世界乐园的4.3万名员工将于下周开始放无薪假, 仅保留约200名员工从事必须的工作。目前, 美国迪士尼乐园未明确闭园期限, 奥兰多环球影城和好莱坞环球影城已宣布闭园至5月31日。(新旅界)

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0412/17210.html>

海南出台体育旅游发展规划 鼓励大型体育旅游企业上市

海南省人民政府发布《海南省国家体育旅游示范区发展规划(2020-2025)》, 提出设立海南体育发展基金、建立海南体育产业集团、鼓励本地大型体育旅游企业挂牌上市, 推动海南体育产业市场化发展。海南将打造世界一流、全国领先的体育旅游营商环境, 引进世界知名体育旅游企业和赛事产品, 提升海南特色体育旅游产品体系、产业体系、服务体系 and 市场体系的国际化水平, 使体育旅游成为海南国际旅游消费中心的重要内容。(新旅界)

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0407/17117.html>

厦门出台“11条”助旅游会展住宿餐饮业恢复

厦门市商务局、市文旅局、市卫健委等联合印发的《关于进一步促进旅游会展住宿餐饮业健康发展的通知》提出, 鼓励A级景区实施免费开放, 国有A级景区向市民游客免费开放, 鼓励非国有A级景区参加免费开放活动。同时, 组织室外特色文艺演出活动进景区、公园、街区等公共场所。此外, 鼓励本省游客来厦旅游, 并给予相应住宿补贴。(新旅界)

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0407/17134.html>

南昌发放千万文旅消费券 周五下午景区门票半价

南昌市人民政府近日发布《关于打好“组合拳”提振文化旅游消费的通知》, 提出将通过昌通码发放1000万元电子文旅消费券, 全市所有A级景区、乡村旅游点对周五下午游客给予门票半价优惠等措施引导居民和消费者开展文化旅游消费, 加快振兴疫后文化旅游消费。(新旅界)

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0407/17135.html>

黑龙江出台17条文旅行业扶持政策 滑雪场最高补助200万元

黑龙江省文化和旅游厅发布《关于应对疫情影响促进文旅行业恢复发展扶持政策的通知》，从文旅重点企业损补扶持政策、文旅企业需用足用好的主要政策、支持文旅企业复工复产政策、促进文旅行业恢复发展政策等4方面共17条扶持文旅行业强稳岗、扩就业，帮助文旅企业纾困解难、复工复产，推动文旅市场创新业态、恢复发展。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0408/17149.html>

融创中国、武汉地产集团联手在黄陂打造“长江文旅城”

融创中国联手武汉地产集团与黄陂区签约“融创武地长江文旅城”项目投资建设合作协议。藉此，黄陂区与融创中国、武汉本土实力国企启动同频共振，为区域产业升级、城市功能提升深度共融、共生赋能。“融创武地长江文旅城”项目计划分三期建设。项目依托冰雪综合体和酒店会议康养中心，建设集室内滑雪场、商业风情街、娱乐购物、星级酒店、会议中心、娱水世界、民宿集群、康疗中心、中小学、智慧生活集聚区等功能于一体，立足武汉、依托长江经济带的世界级一站式综合娱乐休闲旅游目的地。“融创武地长江文旅城”将建设成武汉标杆的长江旅游深度融合发展区、中国旅游创新示范引领区、黄陂全域旅游核心主题文旅区。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0409/17157.html>

贵阳恒大·温泉小镇项目签约 年接待游客量120万人

恒大集团将在乌当区东风镇洛湾区域打造集风情休闲、商务会议、康体养生为一体的温泉文化目的地，项目包含中式、日式、泰式、意大利式、荷兰式等各具特色的温泉馆，以及温泉主题酒店、商业街、美食街，其中，温泉配套产业预计2022年建设完工、2023年投入运营，项目建成后年接待游客120万人，解决就业1200人。同时，恒大集团将积极参与乌当区城市更新改造，促进产城融合，助力乌当区加快打造中高端商贸业核心承接区。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0409/17171.html>

北京发布全国文化中心建设15年规划 将建成世界旅游名城

4月9日，北京发布《北京市推进全国文化中心建设中长期规划（2019年—2035年）》。规划明确，要提高非基本旅游消费支出比例，增加旅游业在首都经济社会发展中的贡献度。积极推进大型旅游娱乐、旅游演艺、休闲度假区、大型主题公园等重大产业项目落地，将北京建设成为彰显大国首都形象和中华文化魅力、引领时代潮流的世界旅游目的地，建成世界旅游名城。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0403/17089.html>

中央：全国性文体活动及跨省跨境旅游等暂不恢复

中央应对新冠肺炎疫情工作领导小组印发《关于在有效防控疫情的同时积极有序推进复工复产的指导意见》。要求各地区各部门按照党中央、国务院决策部署，贯彻“外防输入、内防反弹”总体防控策略，统筹疫情防控和社会经济发展，在防控常态化条件下加快恢复生产生活秩序，积极有序推进复工复产。（新旅界）

<http://www.lvjie.com.cn/brand/2020/0409/17181.html>

2.2 教育

扩大就业升学机会，河南大力推进疫情防控期间高校毕业生就业工作

河南省深入学习贯彻党中央关于统筹推进疫情防控和经济社会发展工作的部署要求，坚持把毕业生就业工作作为事关经济发展、民生改善和社会稳定的大事来抓，在保障师生生命安全和身体健康前提下，积极应对新冠肺炎疫情给就业工作带来的种种困难和挑战，把拓宽渠道、增加岗位、优化服务作为重中之重，全力促进高校毕业生就业工作。（中国教育网）

https://news.eol.cn/yaowen/202004/t20200410_1720842.shtml

江苏确定2020年普通高考时间：7月7、8、9日三天

4月9日消息，根据教育部2020年全国高考时间安排，2020年江苏省普通高校招生语文、数学、外语科目考试安排在7月7日至8日举行。经省高校招生委员会研究，2020年我省普通高中学业水平测试选修科目考试安排在7月9日举行。（中国教育网）

https://news.eol.cn/yaowen/202004/t20200410_1720813.shtml

2020海南高考综合改革政策落地：不分文理科 合并本科批次

2020年是海南省高考综合改革各项举措的落地之年。日前，海南发布《2020年海南省普通高等学校招生录取方式改革实施办法》。根据《办法》，2020年海南省高考在报考科类、录取批次、志愿设置、志愿数量、划线比例、投档方式、投档比例、投档成绩等方面均有变动。2020年起，海南省普通高考不分文理科，合并本科批次，录取批次仅设本科批次和专科批次。本科批次分为本科提前部分、本科普通部分；专科批次分为高职专科提前批和高职专科批。据了解，这是自2017年海南省将本科一批、本科二批合并为本科A批，本科三批改为本科B批以来，高考录取批次再一次发生变化。（中国教育网）

https://news.eol.cn/yaowen/202004/t20200410_1720807.shtml

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

获得政府补助的公告	4月8日	桂林旅游	桂林旅游股份有限公司2020年一季度累计收到政府补助合计599.89万元。
2019年年报	4月10日	中青旅	公司发布2019年报,营收140.5亿,同比增长14.6%,归母净利5.7亿,同比下降4.9%,扣非归母4.3亿,同比下降12.4%。
董事长辞职的公告	4月10日	全聚德	中国全聚德(集团)股份有限公司董事会于2020年4月8日收到公司董事长鲍民先生的辞职报告。鲍民先生因达到法定退休年龄,特向公司董事会申请辞去公司董事、董事长职务,辞职后不再担任公司任何职务。
2020年第一季度业绩预告	4月10日	宋城演艺	预告期内,受COVID-19疫情影响,公司旗下各景区于2020年1月24日起暂停运营,对公司一季度业绩造成重大影响,一季度实现归属于上市公司股东的净利润预计为0万元-9,255.05万元,同比下降100%-75%。
控股股东减持公司可转换公司债券的提示性公告	4月10日	天目湖	公司于2020年2月28日公开发行了可转换公司债券300,000万张,每张面值100元,发行总额30,000.00万元,期限6年,并于3月16日上海证券交易所挂牌上市。公司控股股东孟广才先生参与优先配售,共计配售天目转债1,543,380张,占本次发行总量的51.45%。2020年4月9日,公司接到孟广才先生通知,孟广才先生于2020年4月9日通过上海证券交易所大宗交易系统出售其所持有的天目转债300,000张,占发行总量的10%。减持后,孟广才先生持有天目转债1,243,380张,占发行总量的41.45%。
2020年第一季度业绩预告公告	4月10日	科锐国际	因新型冠状病毒肺炎突发及疫情的全球蔓延,使公司业务受到一定延迟影响。面对疫情公司积极采取远程办公方式,通过技术手段、智能化管理以及加大垂直细分的招聘平台和人力云产品的投入,以保持业务持续长期稳健发展。报告期公司净利润预计同比增长1.5%-10.55%,归属于上市公司股东的净利润为2,578万元至2,808万元。
2020年第一季度业绩预告公告	4月10日	腾邦国际	报告期内,受宏观经济和新冠疫情的影响,公司的机票代理和旅游业务受到严重冲击,致使公司2020年第一季度业绩比去年同期大幅下降。预告期2020年1月1日至2020年3月31日归属于上市公司股东的净利润亏损6,500.00万元-7,000.00万元。

教育行业上市公司公告

2020年第一季度业绩预告公告	4月7日	百洋股份	报告期内,受新冠疫情的影响,归属于上市公司股东的净利润亏损1,000万元-1,600万元。
关于深圳证券交易所年报问询函回复的公告	4月8日	中公教育	中公教育就深交所关于公司的关注函进行回复,内容包括现金分红比例高、分类产品的经营数据和变动、培训人次和收入增长合理性,新增债务原因、商业用途等问题。
2020年第一季度业绩预告公告	4月8日	开元股份	2020年第一季度归属于上市公司股东的净利润较上年同期同比大幅下降,主要原因为本报告期公司受新型冠状病毒肺炎疫情影响,职业教育线下复课时间推迟,营业收入下滑,导致公司2020年第一季度业绩亏损。报告期内,公司预计非经常性损益对归属于上市公司股东净利润的影响金额约为46.70万元左右。
发行股份,可转换公司债券及支付现金购买资	4月8日	科斯伍德	本次新增股份的发行价格为9元/股。本次新增股份数量为32,251,193股,本次发行后公司股份数量为274,801,193股。中登公司深圳分公司已于2020年3月31日受理科斯伍德的非公开发行新股登记申请材料,相关股份登记到账后将正式列入科斯伍德的股东名册。本次定向发行新增股份的性质为有

产并募集配
套资金暨关
联交易实施
情况暨新增
股份上市公
告书

限售条件流通股，上市日期为 2020 年 4 月 10 日，限售期自股份上市之日起开始计算。根据深交所相关业务规则的规定，上市首日本公司股价不除权，股票交易仍设涨跌幅限制。

2020 年第 一季度业绩 预告	4 月 10 日	科斯伍德	报告期内，龙门教育实现归属于公司股东的净利润约 3650 万元-3950 万元，比上年同期增长 1%-10%。2020 年第一季度针对新冠肺炎的大环境，为积极响应国家关于防控疫情工作会议精神，公司及行业上下游单位复工复产时间延迟，受物流及人员流动限制，以及下游需求减少等情况影响，从而导致公司胶印油墨业务出现一定幅度下降，销售收入较去年同期下降 25%-35%。但 3 月份以来，随着国内疫情逐步得到控制，公司积极采取多种措施保障经营工作的有序开展，目前已逐步恢复到正常经营状态。归属于本报告期的利息支出约 333 万元，与去年同期相比减少约 310 万元。
2020 年第 一季度业绩 预告	4 月 10 日	立思辰	一季度，受疫情影响，学校全部停课，除大语文之外的教育信息化业务暂时停滞，导致收入和净利润大幅下降，归母净利润亏损 11,500.00 万元 - 12,000.00 万元。疫情期间，大语文业务迅速调整教学方式，加大了线上教学的投入和推广力度，一季度实现销售收入 8,000-9,000 万元，较上年同期增长 40%左右。
2020 年第 一季度业绩 预告	4 月 10 日	全通教育	业绩预告期间归属于上市公司股东的净利润盈利 360.14-458.36 万元，比上年同期上升 10%-40%。
2020 年第 一季度业绩 预告	4 月 10 日	创业黑马	业绩预告期间归属于上市公司股东的净利润亏损：300 万元至 450 万元。
2020 年第 一季度业绩 预告	4 月 10 日	秀强股份	业绩预告期间归属于上市公司股东的净利润盈利 2,700—3,200 万元，比上年同期上升-8.59%至 8.33%。
2020 年第 一季度业绩 预告	4 月 10 日	文化长城	业绩预告期间归属于上市公司股东的净利润亏损：700 万元 - 1200 万元。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

上周，休闲服务行业强势反弹，涨幅在申万一级行业中位居第一，其中酒店、旅游综合、景点涨幅居前。各地积极推进旅游行业复苏，多地现旅游报复式消费，对疫情控制带来不利，甚至导致一些热门景点不得不暂停接待，由于国外疫情的发展，预计不断平衡疫情控制和旅游复苏将是未来半年内持续存在的问题。

1季度旅游行业业绩普遍大幅下降，但市场已经有比较充分的预期，短期逻辑仍然重点关注疫情后阶段旅游行业复苏的投资机会，多省颁布政策刺激消费，短期可能刺激行业复苏。但海外疫情仍然存在极大的不确定性，国内仍需保持谨慎。由于国内国外

疫情阶段不同，各细分行业复苏节奏不同，与国内旅游相关的景区、酒店率先复苏，与出境游相关的免税、出境游旅行社复苏有待国外疫情的好转。

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