

海南离岛免税政策如期落地，未来政策红利预期仍在

离岛免税政策调整：

2018年11月28日，三部门联合发布《关于进一步调整海南离岛旅客免税购物政策的公告》，主要内容包括：1) 每人每年累计免税购物限额由16000元增加到30000元；2) 岛内居民购买次数限制取消；3) 增加部分家用医疗器械商品（视力训练仪、助听器、矫形固定器械、家用呼吸支持设备），每人每次限购2件；4) 2018年12月1日起实施。

本次离岛免税政策基本符合预期，免税限额和岛内购买次数限制的取消分别有助于提升客单价及购买人数。

参考过去经验，上一次提升免税限额是在2016年1月28日，由8000元提升至16000元，且非岛内居民的购买次数限制取消。根据商务部统计，2016年的免税购物人均消费额达到3506.64元，提升8.21%，较上年同期增速（2.53%）提升接近5个百分点。同时，三亚海棠湾的人均消费水平提升至4850.52元，增长幅度达到15.38%。表明免税限额放开对客单价具有明显的提振作用，预计，明年免税人均消费增速有望提升5-10个百分点。

本次还对岛内居民的购物次数限制放开。至2017年，海南有常住人口926万，此前岛内居民每人每年限购1次免税产品，购物限额为8000元。预计在限制放开后，岛内居民的购买力度也将有一定提升，带来更大的消费增量。

离岛免税政策中，关于覆盖面方面在本次并未作出调整。因此，离岛免税政策的红利有望持续，预计未来的政策将着眼在覆盖面提升上。

根据海南省政府的规划，2020年前，海南的离岛免税政策将覆盖全岛旅客。意味着离岛免税店、提货点将进一步增加。根据上周海南省财政厅的发言，“未来，海南还将新增两家免税店”，分别位于海口市和琼海市。同一天，海口中旅免税城将正式开建，地点定在海口市秀英区，总投资规模达到110亿元，项目用地675亩（即45万平方米）。规模有望超过三亚海棠湾免税店（其投资50亿元、建筑面积12万平方米）。

除门店外，提货点也将是完成全岛游客覆盖的主要方式，尤其是港口码头的离岛客流，目前只有火车离岛被纳入离岛免税政策里，未来主要的港口将大概率增设提货点。此外，在新免税门店落成前，重点港口（如新海港等）有望先增设提货点，以完成离岛免税政策的全覆盖计划。

休闲服务

维持

买入

贺燕青

heyanning@csc.com.cn

010-85159268

执业证书编号：S1440518070003

发布日期：2018年12月03日

市场表现



相关研究报告

目录

社会服务板块行情回顾	2
(一) 板块指数表现	2
(二) 子行业表现	3
行业重要动态	4
公司重要公告	6

图目录

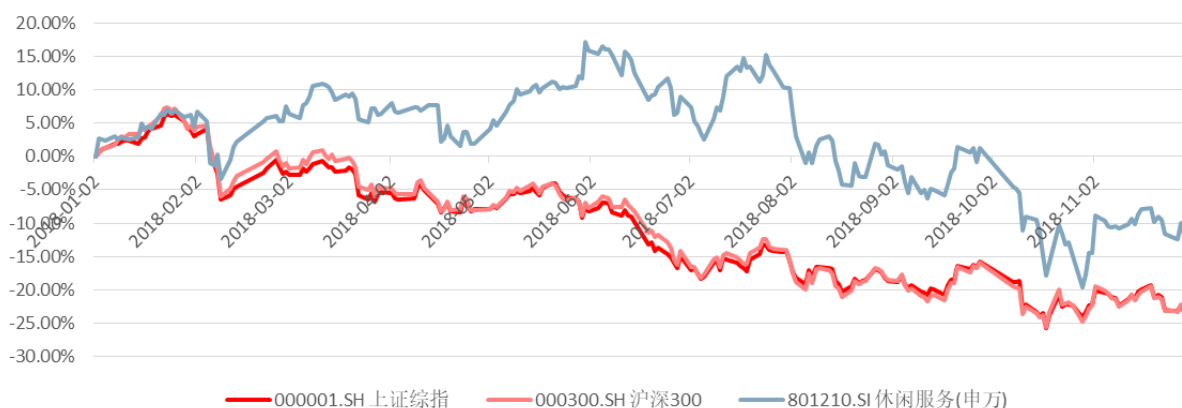
图 1: 本周行业指数相对表现强弱: (单位, %)	2
图 2: 本周各板块指数涨跌幅: (单位, %)	2
图 3: 各子行业涨跌幅: (单位, %)	3
图 4: 各子行业估值水平: (PE)	3
图 5: 周涨跌幅前十的个股: (单位, %)	3
图 6: 年初至今涨跌幅前十的个股: (单位, %)	3

社会服务板块行情回顾

(一) 板块指数表现

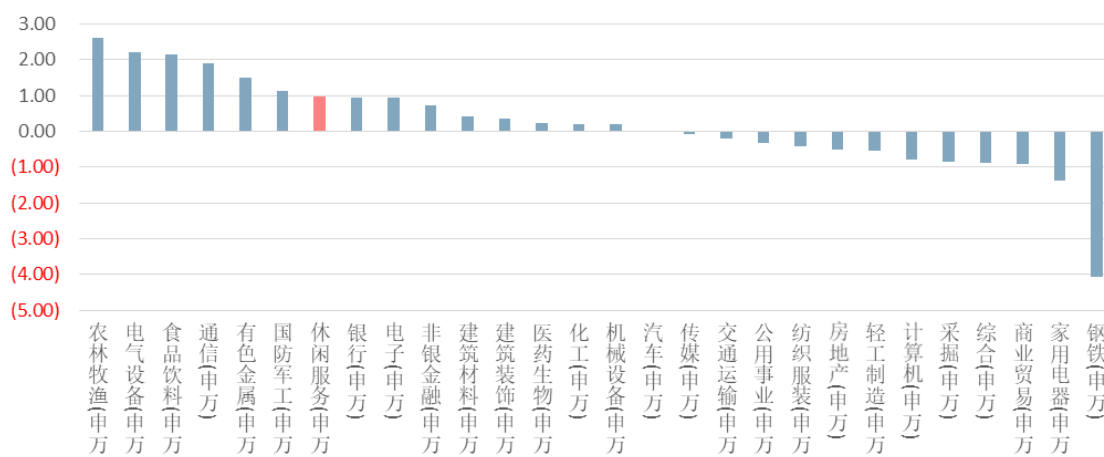
本周休闲服务(申万)指数上涨 0.96%，同期上证综指上涨 0.34%，沪深 300 指数上涨 0.93%，休闲服务(申万)指数跑赢沪深 300 指数 0.03 个百分点，在申万一级行业中排名第 7。

图 1：本周行业指数相对表现强弱：（单位，%）



数据来源：WIND、中信建投证券研究发展部

图 2：本周各板块指数涨跌幅：（单位，%）



数据来源：WIND、中信建投证券研究发展部

（二）子行业表现

社服行业子板块中，免税板块本周涨跌幅第一，为 1.34%。其余板块中，酒店>景区>餐饮>出境游，涨幅分别为 1.15%、1.05%、0.73%、-0.57%。

图 3：各子行业涨跌幅：（单位，%）

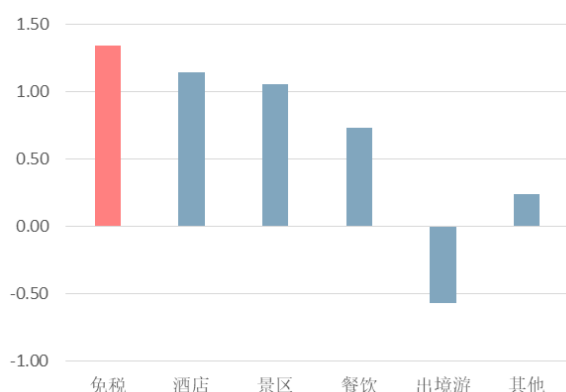
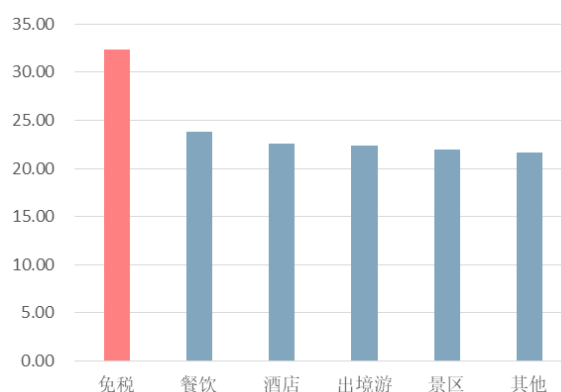


图 4：各子行业估值水平：（PE）



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

各板块经过一周调整，免税估值水平最高，PE 达 32.39 倍。其余板块中，餐饮>出境游>酒店>景区，PE 分别为 23.78、22.56、22.35、22.01。

本周涨跌幅排名前十的个股分别为国旅联合(3.73%)、中青旅(3.66%)、科锐国际(2.91%)、海峡股份(2.64%)、首旅酒店(2.63%)、黄山旅游(2.61%)、金陵饭店(2.34%)、大连圣亚(1.95%)、宋城演艺(1.95%)、广州酒家(1.45%)。

图 5：周涨跌幅前十的个股：（单位，%）

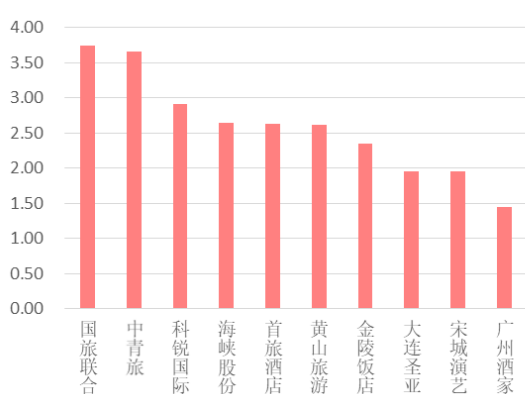
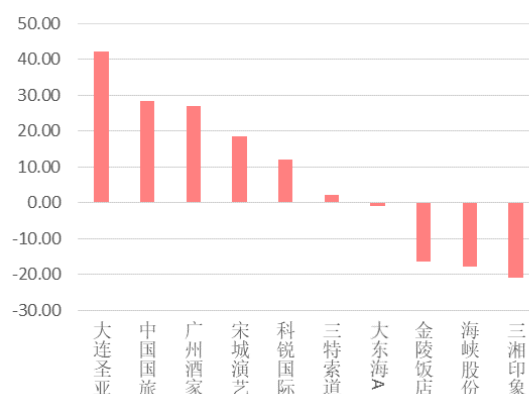


图 6：年初至今涨跌幅前十的个股：（单位，%）



资料来源：WIND，中信建投证券研究发展部

行业重要动态

【美团点评】据 36 氪，美团正尝试打通各业务之间数据，据内部人士透露，涉及美团全平台、大众点评及摩拜单车；

【旅游】广东印发海岛旅游发展总体规划，对今后广东省 14 个沿海地级市 195 个海岛旅游作部署；

【旅游】今年 1-10 月，福州市累计接待香港旅客 16.52 万人次，同比增 54.3%，接待澳门旅客 2.27 万人次，同比增 115.8%，接待台湾旅客 33.19 万人次，同比增 28.8%；

【出境游】今年 7-10 月，赴泰国旅游的中国游客数量同比下滑 11.4%，这 4 月中国游客带来的收入下滑约 7.2%；

【出境游】加拿大移民部宣布，中国游客申请加拿大签证，若芝麻信用分满 750 分则无需财力证明；

【特色小镇】11 月 26 日五部委再次要求规范特色小镇建设，落实国家各项政策。下一步，需完善特色小镇高质量发展长效机制；

【出境游】泰国讨论在普吉机场修建码头，便于旅客下船即可登机，实现普吉机场与码头、旅游地、酒店之间无缝连接；

【OTA】途牛第三季度净收入 7.63 亿元，同比下降 5.3%，打包旅游产品收入 6.33 亿元。净利润 2800 万元，非美国会计准则净利润 8300 万元，同比增 109.2%；

【免税】11 月 28 日，财政部、海关总署、税务总局联合发布《关于进一步调整海南离岛旅客免税购物政策的公告》，每人每年累计免税限额由 16000 元提升至 30000 元，岛内居民购买次数限制取消，免税政策将无差别对待。增加部分家用医疗器械商品，每人限购两件。新政策将于 12 月 1 日起执行；

【免税】总投资 110 亿元的中旅免税城将开建，项目建设地点为海口市秀英区，项目用地 675 亩，竣工日期待定；

【出境游】据香港《大公报》，圣诞及新年将至，受惠广深港高铁及港珠澳大桥通车，2018 年圣诞同一目的地旅游产品，内地旅客同比大增近 30%，内地访港旅行团预计增 10%；

【旅游交通】南航与美航预计在 2019 年 1 月扩大代码共享合作、常旅客合作和休息室合作；

【复星旅文】此前已向港交所递交上市资料，最快明日启动 IPO；

【酒店】锦江国际发布 WeHotel 全球旅行产业平台；

【出境游】据台湾《旺报》报道，前 10 月赴台旅客 892 万人次，同比增 3.59%，预估今年大陆游客约 270 万人次，与去年接近；

【OTA】11 月 28 日挂牌后，北京市文旅局首次约谈 10 家 OTA 巨头，目前国家文化旅游部已起草《在线旅游经营服务管理暂行办法》征求意见稿，并已完成向各省市征求意见；

【酒店】OYO 联手网易打造中国首家 AR 主题酒店，未来将有 20 家 OYO 悠梦 AR 主题酒店分别在成都、深圳、苏州、杭州、广州等城市落地；

【出境游】据中国出境旅游研究所，2018 年三季度中国公民出境达 4300 万人次，且仍在增长，对奢侈品购物热情开始减弱；

【邮轮】11 月 28 日，《天津市邮轮旅游发展三年行动方案（2018-2020 年）》对外公布，要求到 2020 年，实现年进出港邮轮 130 艘次，年出入境游客 80 万人次；

【出境游】塞班恢复国际通航；

【酒店】万豪旗下喜达屋一个客房预订数据库被黑客侵入，最多约 5 亿名客人信息或泄露；

【海南】今年前三季度，“大三亚旅游经济圈”共接待游客 1984.84 万人次，同比增 13.92%，其中入境游客 63.03 万人次，同比增 14.97%；

【景区】11 月 30 日，贵州全省 55 个景区门票降价，5 个景区免费开放，并对 112 个景区实行政府定价；

- 【酒店】万达推中高端酒店新品牌美华酒店，预计未来 4-5 年，将其发展到 700 多家；
- 【外卖】预计 2018 中国即时配送行业用户规模将达 3.55 亿人，其中第三季度订单规模达 55.93 亿元；
- 【出境游】据中国出境游研究所，2018 年前三季度，中国大陆出境游客达 1.23 亿，同比增 14%，其中超一半目的地为大中华区以外区域，预计 2018 年全年中国出境游客达 1.6 亿，2030 年达 3.9 亿；
- 【旅游交通】据南方航空，该公司明年 1 月 1 日起在北京、广州等国内 39 个城市机场实行无纸化登机；
- 【出境游】台湾 29 日通过陆客观光修正草案，放宽陆客申请来台观光应备存款条件，由 20 万元新台币调降至 10 万元新台币，同时，增加陆客持有美国、加拿大等国家和地区有效签证可取代财力证明；
- 【复星旅文】前三季度已扭亏为盈，未来两年新增 12 个度假村。本次拟发行 2.14 亿股，预期 12 月 14 日上市。

公司重要公告

【丽江旅游】由于市场环境变化，公司决定将丽江 5596 旅游文化休闲街项目物业整体出租给益田旅游，租期 20 年；

【众信旅游】可转债转股价格由 11.02 元/股调整为 11.00 元/股；

【众信旅游】2017 年限制性股票激励计划预留股份授予完成，授予股票的上市日期为 11 月 28 日；

【首旅酒店】公司 2018 年限制性股票激励计划获董事会通过，拟授予限制性股票数量不超过 971.11 万股，占公司总股本的 0.99%，其中首次授予 921.11 万股，预留 50 万股。首次授予激励对象不超过 266 人，包括公司董事、高级管理人员及部分中层等，激励计划最长有效期不超过 72 个月；

【同程艺龙】于 11 月 26 日正式挂牌港交所，发行 1.43 亿股，每股发行价 9.8 港元，估值约 201 亿港元；

【中青旅】11 月 26 日，中青旅与天津旅游集团签署框架合作协议；

【凯撒旅游】股东大会解除冻结公司股份 4284.80 万股，本次解除司法冻结后，大集控股所持公司股份不存在被司法冻结的情况；

【海南瑞泽】拟向三亚农商行申请贷款 5000 万元，期限 24 个月，由公司及全资子公司名下共三处工业用地提供抵押担保。大兴园林等 4 家全资子公司、公司大股东大兴集团、实控人张海林、张艺林及二人配偶提供连带责任保证担保；

【海南瑞泽】本次预计关联交易为公司及子公司与关联方因向关联人提供园林绿化服务、向关联人销售水泥、接受关联人提供住宿等服务而形成。今年 1-10 月，预计总额 1.45 亿元，预计 2019 年上半年金额不超过 2.35 亿元；

【海南瑞泽】完成限制性股票回购注销后，公司总股本由 10.74 亿股变更为 10.71 亿股；

【云南旅游】控股股东世博旅游集团下属哈尼梯田和丽江投资与公司存在同业竞争情形，世博旅游集团将持有哈尼梯田和丽江投资股权所对应的除所有权、收益权等的其他股东权利委托公司行使。且世博旅游集团出具承诺函解决九乡旅游、轿子山与公司之间的同业竞争问题；

【云南旅游】拟向控股股东世博集团申请 10 亿元循环借款额度，循环期 3 年，世博集团为公司提供 10 亿元对外融资担保额度，免收担保费并免除反担保；

【腾邦国际】因交易各方利益诉求不一，终止筹划九州风行重大资产重组事项；

【金陵饭店】今日大宗交易成交 714.38 万股，成交价 8.64 元折价 2.7%；

【西安旅游】回复关注函，截至今年 10 月 31 日，红土公司累计投资中交通力等 10 个项目，投资总额 1.01 亿元；

【丽江旅游】全资子公司丽江龙腾旅游投资开发有限公司与宁蒗彝族自治县国土资源局签署《国有土地使用权出让合同》，公司以 8317.62 万元受让摩梭小镇 A 区 276.76 亩土地使用权，以 7450.64 万元受让摩梭小镇 B 区 495.83 亩土地使用权；

【三特索道】关于咸丰通达诉咸丰三特及公司的合同纠纷一案，咸丰县人民法院驳回原告咸丰通达诉讼请求；

【中青旅】拟与珠海嘉伟士杰股权投资合伙企业组成联合体，参与受让京能集团公开转让的古北水镇 10% 股权；

【锦江股份】公布 10 月经营数据，10 月净增酒店 98 家，其中中端增 110 家，经济型减少 12 家。10 月境内酒店平均房价/出租率/RevPAR 分别为 217.03 元/79.34%/172.19 元，同比变化+8.62%/-1.56pct/+6.52%。其中境内中端平均房价/出租率/RevPAR 分别为 278.21 元/81.94%/227.97 元，同比变化+4.32%/-1.61pct/+2.31%，境内经济型平均房价/出租率/RevPAR 分别为 173.18 元/77.58%/134.35 元，同比变化+1.82%/-2.19pct/-0.97%；

【凯撒旅游】股东新余杭坤、新余佳庆解除质押公司股份共 3007 万股，解除质押后，新余杭坤、新余佳庆所持公司股份均无质押情况；

【岭南控股】同意公司下属东方宾馆分公司向东酒集团租赁其所持有的广州市越秀区流花路 120 号负一、负二

层物业，共 1770.46 平米，租赁期自 12 月 1 日起 6 年，租金总额 546.18 万元，构成关联交易；

【众信旅游】公司第一期员工持股计划实施完毕并终止；

【众信旅游】控股股东冯滨质押公司股份 1400 万股，解除质押公司股份 1390 万股，累计质押 1.45 亿股，占其所持公司股份的 54.67%，占公司总股本的 17.07%；

【广州酒家】8 月 30 日至今，减持计划时间过半，公司监事郭伟雄及高管赵利平均未减持公司股份；

【锦江股份】股东弘毅基金拟 6 个月内减持公司股份不超过 4789.68 万股，即不超过公司总股本的 5%。其中以集中竞价方式减持，90 个自然日内不超过总股本 1%，以大宗交易方式减持的，90 个自然日内不超过总股本的 2%；

【东方时尚】控股子公司晋中东方时尚拟向北辰东方、东方时尚投资公司转让其持有的晋中东方时尚置业全部股权，转让对价人民币 3000 万元，构成关联交易；

【东方时尚】控股子公司国际航空拟向西华投资公司提供 6000 万元借款，西华管委会提供保证担保，构成关联交易；

【云南旅游】公司拟将持有的世博兴云 55% 股权转让给华侨城西部公司，股权转让价格为 12.14 亿元，构成关联交易；

【腾邦国际】公司股票于 12 月 3 日起复牌，并继续推进引入重要战略股东福田投控的事宜；

【腾邦国际】控股股东腾邦集团拟将所持公司 3900 万股（占公司总股本的 6.33%）及由此衍生的所有股东权益转让给史进先生，转让总价 3.59 亿元，利于公司推进合伙人机制落地；

【腾邦国际】拟公开发行可转债，募资总额不超过 8.4 亿元，存续期限为发行之日起 6 年，转股期限为发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日至可转债到期止；

【腾邦国际】二级控股子公司云南腾邦申请银行贷款授信不超过 2 亿元，公司为其提供连带责任保证担保。

分析师介绍

贺燕青：中信建投研究发展部社会服务行业首席分析师，武汉大学会计学本科、经济法研究生，7年证券从业经验。

报告贡献人

李铁生 18511588701 litieshengzgs@csc.com.cn

陈语匆 18688866096 chenyucong@csc.com.cn

陈如练 15001873769 chenrulian@csc.com.cn

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859