



中航证券研究所  
分析师: 裴伊凡  
证券执业证书号: S0640516120002  
电话: 010-59562517  
邮箱: peiyf@avicsec.com

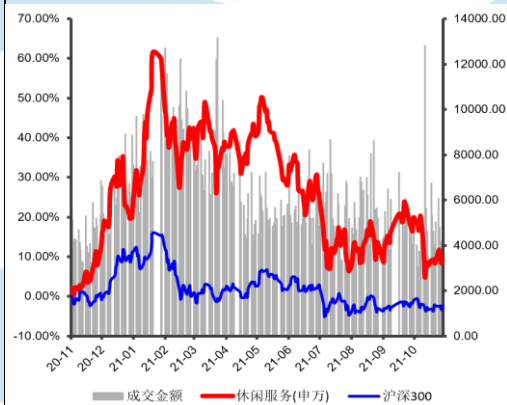
## 社会服务行业周报：全球旅游业“抱团越冬”，海南免税政策和基础设施日益完善

行业分类：社会服务

2021年11月21日

行业投资评级	增持
基础数据 (2021.11.19)	
休闲服务(申万)指数	10529.34
周涨跌幅	+0.42%
PE (TTM)	53.30
PB (LF)	6.07

近一年休闲服务行业指数走势



资料来源: wind, 中航证券研究所

### 本周行情:

休闲服务(申万)板块指数周涨跌幅为+0.42%，在申万一级行业涨跌幅中排名第16。

上证综指(+0.60%)、深证成指(+0.32%)、沪深300(+0.03%)和创业板指(-0.33%)。

**休闲服务行业涨幅前五:**众信旅游(+13.26%)、长白山(+12.64%)、桂林旅游(+6.14%)、华天酒店(+5.94%)、凯撒旅业(+5.06%);  
**休闲服务行业跌幅前五:**首旅酒店(-3.40%)、锦江酒店(-3.29%)、中科云网(-2.43%)、国旅联合(-2.34%)、\*ST东海A(-2.25%)。

### 行业新闻动态:

- 同程旅行: TOP100 热度城市榜单出炉
- 小众品类拥抱资本, 2021 年餐饮赛道吸金超 469 亿;
- 多元化创新求变, 旅游业“抱团越冬”;
- 东南亚国家努力推动旅游业复苏;
- OTA“抢”做剧本杀 沉浸式旅行体验能否“圈粉”年轻人?

### 核心观点:

**旅游:** 全球疫情缓和和药物有效性提升, 助推全球旅游行业的复苏。短期来看, 秋冬季节是疫情反复的高发期, 餐饮旅游各子板块会有一定程度的调整, 但中长期看, 疫情的扰动有望推动餐饮、旅游、酒店行业的加速出清和经营业态的转型升级, 看好行业龙头的抗风险能力。北京冬奥会将于 2022 年 2 月 4 日在张家口及北京举办, 国际顶级赛事的举办带动以北京为核心的华北地区的冰雪“运动+旅游”行情, 以及冬奥相关的营销和周边产业链的投资机会。

**免税:** 头部品牌加注中国免税市场, 中国中免赴港二次上市。毕马威中国与穆迪戴维特报告联合发布的《海南自贸港旅游零售市场白皮书》则显示, 海南如果继续保持现有增长速度, 在短期内或将成为全球最大免税市场。1) **供给端:** 根据路透社的报道, 路易威登有意扩大在中国免税市场的布局, 目前正在推进三亚海棠湾免税城的新店项目。2) **政策端:** 《海南省“十四五”建设国际旅游消费中心规划》(以下简称《规划》) 并指出, 到 2025 年, 国际旅游消费中心基本建成, 《规划》提出, 要通过发展免税购物、国际医疗、国际教育积极承接海外消费回流。

**风险提示:** 全球疫情的控制; 国家政策的调控; 行业监管风险; 经济下行压力加大。

股市有风险 入市须谨慎

请务必阅读正文后的免责条款部分

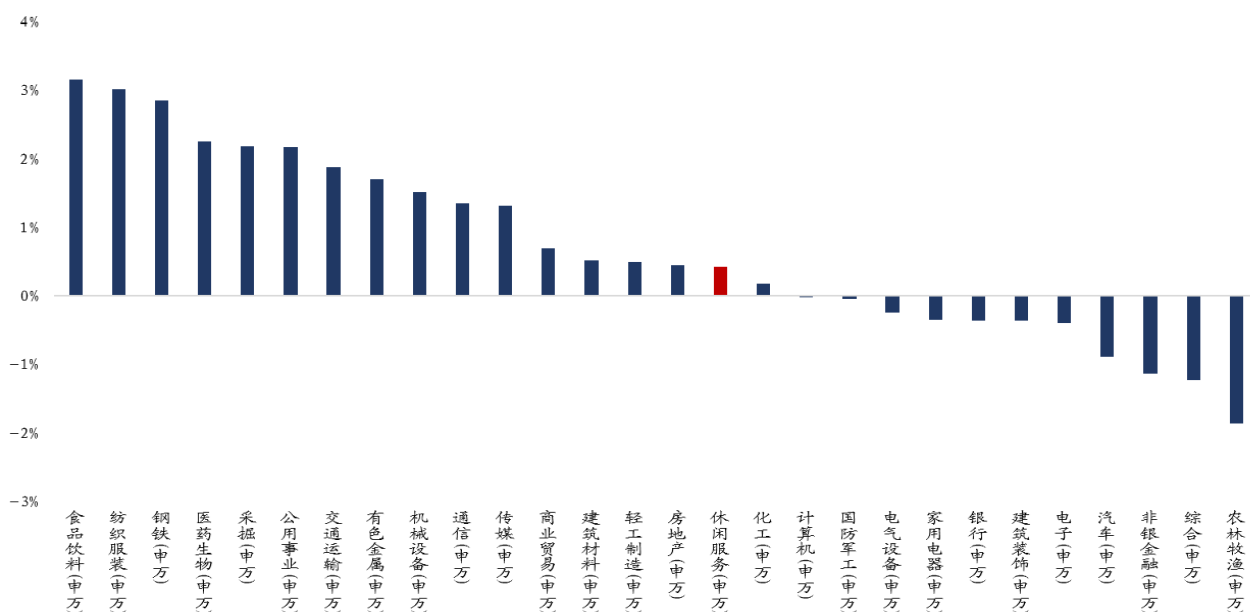
联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司  
公司网址: www.avicsec.com  
联系电话: 010-59562524  
传真: 010-59562637

## 一、市场行情回顾（2021.11.15-2021.11.19）

### 1.1 本周休闲服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 16

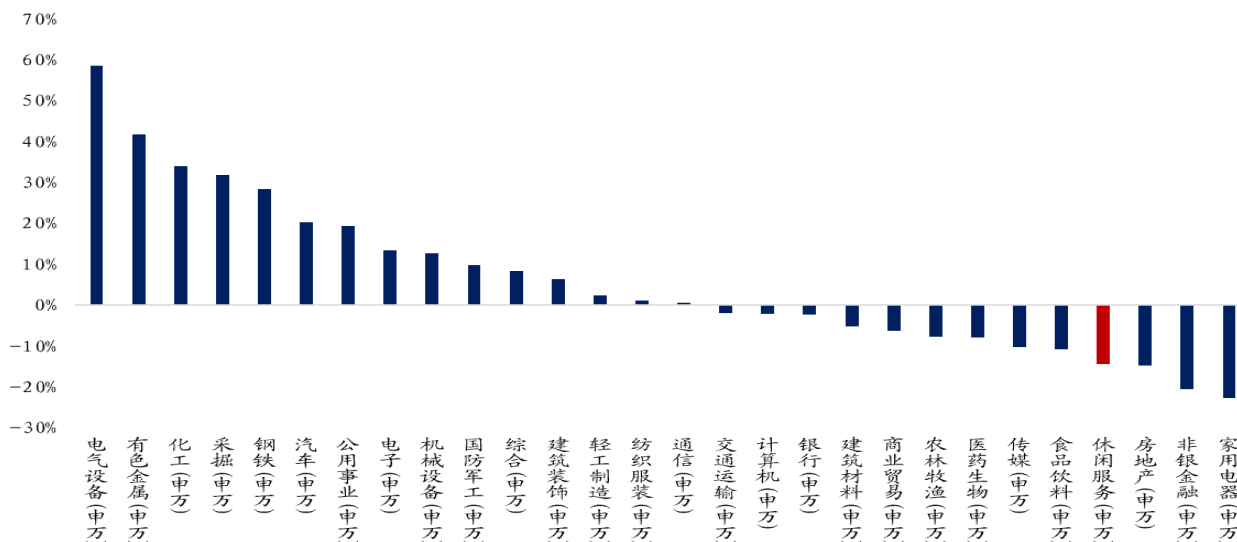
休闲服务（申万）板块指数周涨跌幅为+0.42%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 16。

图表 1：本期申万一级子行业板块涨跌幅排行（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 2：年初至今申万一级子行业板块涨跌幅排行（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

各基准指数涨跌幅情况为：上证综指（+0.60%）、深证成指（+0.32%）、沪深300（+0.03%）和创业板指（-0.33%）。

图表 3：年初至今申万一级子行业板块涨跌幅排行（单位：%）

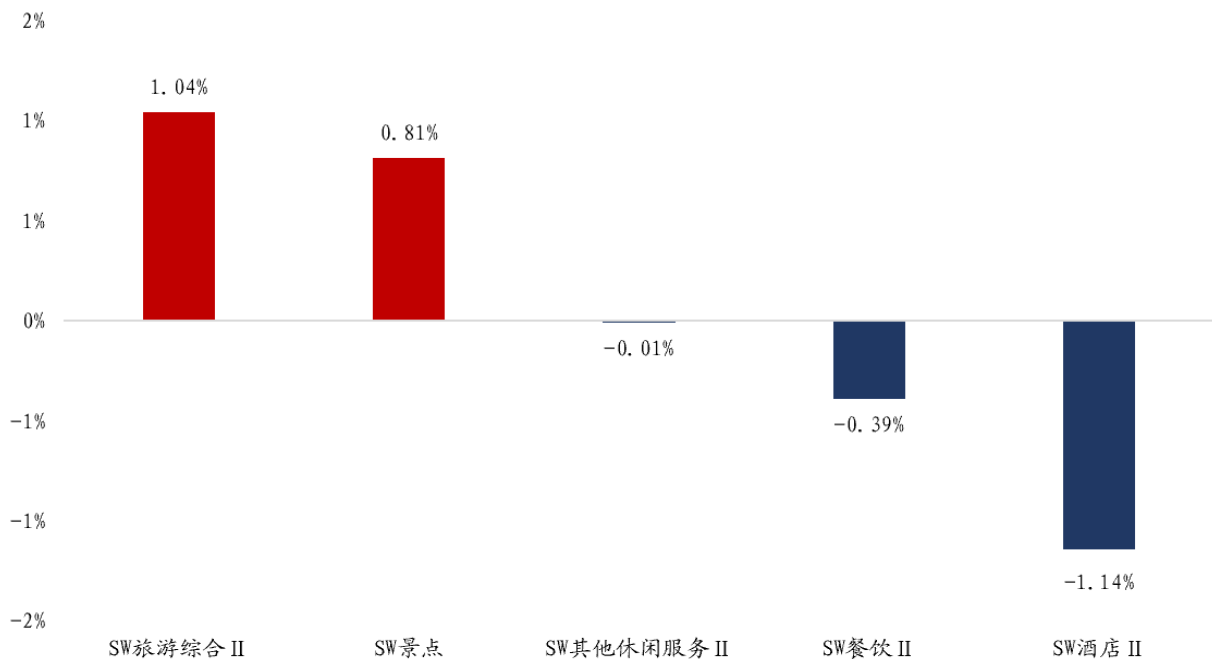
证券简称	周涨跌幅（%）	周成交额（亿元）	PE(TTM)	年涨跌幅（%）
休闲服务(申万)	0.42	224.16	53.30	-14.43
沪深300	0.03	13140.36	13.10	-6.16
上证指数	0.60	21838.10	13.53	2.51
深证成指	0.32	33625.59	28.36	1.95
创业板指	-0.33	14320.37	64.59	15.26

数据来源：WIND、中航证券研究所

## 1.2 本周细分行业市场表现

分子行业来看，本周休闲服务各子行业涨跌幅由高到低分别为：旅游综合（+1.04%）、景点（+0.81%）、其它休闲服务（-0.01%）、餐饮（-0.39%）、酒店（-1.14%）。

图表 4：本周休闲服务（申万）子行业涨跌幅前五名



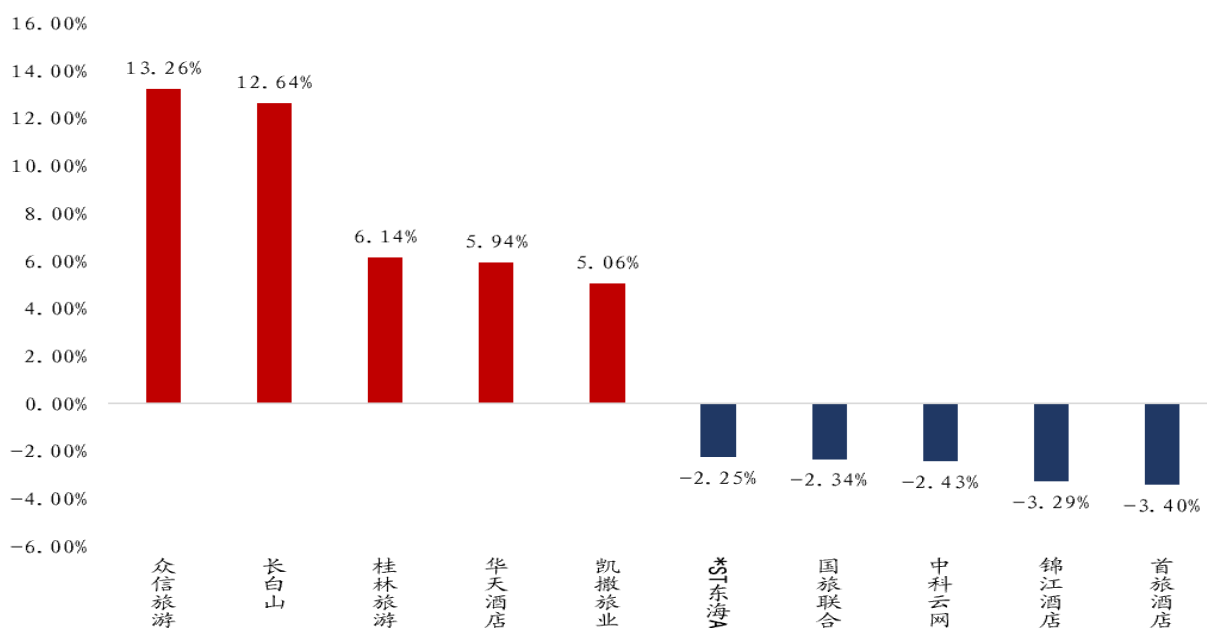
数据来源：WIND、中航证券研究所

### 1.3 本周个股表现

**休闲服务行业涨幅前五：**众信旅游 (+13.26%)、长白山 (+12.64%)、桂林旅游 (+6.14%)、华天酒店 (+5.94%)、凯撒旅业 (+5.06%)；

**休闲服务行业跌幅前五：**首旅酒店 (-3.40%)、锦江酒店 (-3.29%)、中科云网 (-2.43%)、国旅联合 (-2.34%)、\*ST东海A (-2.25%)。

图表 5：本周休闲服务（申万）板块涨跌幅前五名



数据来源：WIND、中航证券研究所

## 二、核心观点

**旅游：**全球疫情缓解和药物有效性提升，助推全球旅游行业的复苏。短期来看，秋冬季节是疫情反复的高发期，餐饮旅游各子板块会有一定程度的调整，但中长期看，疫情的扰动有望推动餐饮、旅游、酒店行业的加速出清和经营业态的转型升级，看好行业龙头的抗风险能力。**建议关注：【首旅酒店】加速拓店创新高，环球影城内两家酒店管理注入；【锦江酒店】门店破万，中高端布局加速；【中青旅】景区业务恢复势头良好。**北京冬奥会将于 2022 年 2 月 4 日在张家口及北京举办，国际顶级赛事的举办带动以北京为核心的华北地区的冰雪“运动+旅游”行情，以及冬奥相关的营销和周边产业链的投资机会，**建议关注【长白山】冬奥带动冰雪运动热情；【华扬联众】北京 2022 年冬奥会和冬残奥会官方传播代理服务独家供应商；【元隆雅图】被奥组委授予 2022 年冬奥会特许零售商和特许生产商资质。**

**免税：头部品牌加注中国免税市场，中国中免赴港二次上市。**毕马威中国与穆迪戴维特报告联合发布的《海南自贸港旅游零售市场白皮书》则显示，海南如果继续保持现有增长速度，在短期内或将成为全球最大免税市场。1) **供给端：**根据路透社的报道，路易威登有意扩大在中国免税市场的布局，目前正在推进三亚海棠湾免税城的新店项目。若项目成功落地，海棠湾新店将成为路易威登在中国的首家免税门店，LVMH旗下其它品牌的入局速度也有望加快。2) **政策端：**《海南省“十四五”建设国际旅游消费中心规划》(以下简称《规划》)并指出，到2025年，国际旅游消费中心基本建成，《规划》提出，要通过发展免税购物、国际医疗、国际教育积极承接海外消费回流。加快推动海口新海港免税城建设，推进海口美兰机场二期免税店、海控全球精品(海口)免税城三期，三亚中服国际免税购物公园二期，深免海口观澜湖免税购物城二期改扩建，进一步提升免税商业设施环境。统筹离岛免税商品提货点建设，实现提货窗口统一、监管统一、客服统一，提升购物体验。新增离岛免税城市和免税店。**我们维持对【中国中免】的买入评级，短期受疫情影响，中长期来看，行业扩容加速落地，公司赴港二次上市将进一步巩固国内免税龙头地位，加快拓展海外业务版图。**

#### 投资主线：

- ① **电商：**以短视频、直播等社交媒体驱动的营销生态正在颠覆传统的电商格局，建议关注【壹网壹创】全域电商服务商、【值得买】内容代购龙头【星期六】直播电商业务稳步增长、【天下秀】深耕红人经济营销。
- ② **美妆：**中国化妆品行业连续多年保持增长，产品愈加多元化，叠加新媒体营销驱动，行业增长不断实现新的突破，赛道成长性高，国货产品异军突起，建议关注【贝泰妮】专注敏感肌的国产化妆品龙头、【珀莱雅】新渠道助力，品牌力提升；【华熙生物】功能性护肤延续高增长。
- ③ **元宇宙：**巨头纷纷布局元宇宙，强势带动VR/AR、游戏等相关板块持续上涨，建议关注相关应用产品的上线进度【中青宝、完美世界、宝通科技、三七互娱、游族网络、天下秀、蓝色光标】；
- ④ **免税：**海南印发《海南省“十四五”建设国际旅游消费中心规划》，提出扩大免税消费品贸易规模，力争到2025年，离岛免税品贸易实现倍增，持续看好免税行业的成长空间，继续推荐免税龙头【中国中免】。

### 三、行业新闻动态

➤ **同程旅行：TOP100热度城市榜单出炉，小众目的地旅游增速也较快**

2021年11月19日，同程旅行联合人民文旅共同发布“旅游热力图”。

同程研究院首席研究员程超功分析，秋季是国内传统的旅游旺季，但国内部分城市先后出现新冠疫情，

对旅游市场产生了一定冲击，游客的秋季旅行集中在常住人口较多的各大城市圈及其周边地区。

数据显示，2021年秋季旅游热度指数排名前十的城市分别为：广州、成都、上海、深圳、北京、重庆、南宁、杭州、昆明和贵阳。东部沿海省市的旅游热度指数明显高于西部省市。其中，广州夏季旅行市场受疫情影响较大，秋季市场商旅出行和周边游需求恢复明显，旅游消费指数位列全国首位，增长指数也进入单项榜单前十。

<https://www.traveldaily.cn/article/149100>

#### ➤ 小众品类拥抱资本，2021年餐饮赛道吸金超469亿

企查查数据显示，目前我国餐饮相关企业共计1129.2万家。从地域分布来看，广东、山东、江苏三省排名前三，分别有企业121.4万家、97.7万家、75.9万家。今年前十月，餐饮企业一共新注册了384.1万家，同比增长95.4%。今年的注册量涨势喜人，与此同时，注销吊销量也有小幅上涨。企查查数据显示，在从注销吊销量来看，近十年我国餐饮企业注销吊销量在2019年迎来高峰期，共注销吊销了87.5万家，同比增长了32.4%。2020年注销吊销量为85.8万家，同比下跌了1.9%。今年前十月，我国餐饮企业一共注销吊销了78.4万家，同比增长18.1%。

企查查数据显示，2021年前十月，餐饮赛道融资事件超210起，披露融资额超469.28亿元。总体上看，今年众多餐饮品类频频受到资本垂青，呈现多点开花的局面，且融资数额相当可观。除了茶饮、酒、咖啡这些一直热度不断的品类，还有面食米粉、烘焙、烧烤、火锅等传统品类，以及卤味、轻食代餐等更年轻化的品类也都受到关注。

从数量上来看，酒类在今年前十月共融资67起，高居第一；茶饮、咖啡、面食位列其后，分别融资39起、24起、20起。从披露金额上来看，茶饮、酒类、咖啡三者位列第一梯队，披露融资额分别达到195.28亿元、121.49亿元、58.04亿元。此外，面食米粉、烧烤串串和火锅的融资额均超过了20亿元，位列第二梯队。

<http://www.36kr.com/p/1491206620994817>

#### ➤ 多元化创新求变，旅游业“抱团越冬”

一组平台成交数据体现出当前消费者强烈的“囤旅游”意愿。记者从飞猪方面获悉，“双11”期间，飞猪平台海南目的地相关旅行商品成交额同比增长超280%，博物馆、非遗文化等文博类相关旅行商品销量同比增长超6倍，温泉相关旅行商品预订量同比增长超120%。另外，北京环球度假区冬春漫游卡等三大新品累计销量超7万件，8家航空公司“随心飞”产品累计销量超10万件。飞猪旅行总裁庄卓然表示，“双11”是对旅游业坚守者的致敬，越是行业艰难的时刻，越要加倍投入，不仅要给消费者好的价格、满意的体验、优质的会员权益，更要发挥数字化的力量，为商家创造价值。更值得注意的是，代表新消费势力的

“00后”旅行商品预订量更是同比增长超110%。不仅是飞猪，同程旅游在11月11日当天开启15小时超长直播。飞猪数据显示，“双11”期间包括主播、达人在内的内容生态带来的新用户数同比增长超70%，此外，希尔顿新增会员数超40万，长隆新增会员数超12万。

从预订特色看，乡村游和红色旅游依旧火热。飞猪数据显示，乡村旅游热门目的地前六位为湖州德清县、嘉兴桐乡乌镇镇、腾冲和顺镇、大理双廊镇、大理海东镇、常州溧阳天目湖镇；红色旅游热门目的地前八位为上海、北京、长沙、嘉兴、南昌、遵义、延安、湘潭。

<http://stock.caijing.com.cn/20211118/4818791.shtml>

### ➤ 东南亚国家努力推动旅游业复苏

随着新冠肺炎疫苗接种率提高，东南亚多国正逐步放宽签证发放和旅行限制，以吸引更多国内外游客，推动旅游业快速复苏。分析认为，作为东南亚国家的支柱产业，旅游业的重启将有助于推动各国经济复苏和增长，但如何“安全地重启旅游业”、平衡疫情防控和经济发展的关系，仍然是各国政府面临的重要课题。

马来西亚不久前解除跨州旅行禁令，允许已经完成新冠疫苗接种的民众自由出行。在禁令解除的第一个周末，马来西亚槟城的巴都丁宜海滩一片热闹景象。马来西亚柔佛州的酒店经营者也备受鼓舞。不少酒店收到大量预订和咨询，有些酒店的预订已经排到年底。迪沙鲁发展控股有限公司开发运营度假村，该公司执行董事兼首席执行官罗斯丽娜表示，随着相关限制措施放开，旅游业在短期内会迅速回暖。

泰国度假胜地普吉岛，从7月1日起向来自疫情低风险国家且完成新冠疫苗接种的游客开放，这被认为是泰国重启旅游业的一项尝试。据泰国国家旅游局数据显示，7月1日至10月5日期间，超过4.2万名国际游客前往普吉岛，创造了超过20亿泰铢（1美元约合33泰铢）的收入。

新加坡政府宣布进一步放宽旅行限制后，新加坡航空公司服务中心前排起了长队。许多人涌入新航网站查看航班和机票价格。旅行社也开始忙碌起来，纷纷推出各种旅行套餐。

<https://www.traveldaily.cn/article/149089>

### ➤ OTA“抢”做剧本杀 沉浸式旅行体验能否真正“圈粉”年轻人？

这两天，“从飞机上就开始的剧本杀”在微博上刷屏了。景区、OTA和剧本杀品牌，线上线下向用户发起体验邀约引发行业关注。与其他剧本杀活动不同的是，这是一场从万米高空开始的沉浸式体验，OTA还将联合航空公司推出主题航班，空姐空少充当NPC，为活动预热。

随着旅游业的快速复苏，旅游市场正催生出一一些备受年轻人追捧的旅游新玩法、新机会。

据艾媒咨询分析数据显示，2021上半年中国消费者偏好的线下潮流娱乐方式中，剧本杀以36.1%排名第三。

美团发布的《2021 实体剧本杀消费洞察报告》显示，在剧本杀消费用户中，超七成用户为 30 岁以下年轻人群，其中学生群体占比高达近 28%。也就是说，旅游行业与剧本杀的结合，很大一部分原因是为了圈粉年轻人。

<https://www.cqcb.com/wealth/2021-11-16/4608591-pc.html>

#### 四、风险提示：

全球疫情的控制；国家政策的调控；行业监管风险；经济下行压力加大。



## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

## 分析师简介

裴伊凡（证券执业证书号：S0640516120002），英国格拉斯哥大学经济学硕士，中航证券社会服务行业分析师，覆盖餐饮、旅游、医美、免税、互联网传媒等新消费领域。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

## 免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。