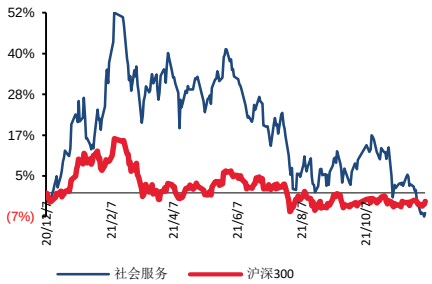
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-12-05
行业周报
看好/维持
社会服务

社会服务

中免暂停H股上市 凯撒众信重组终止

■ 走势对比



■ 子行业评级

本地生活服务	看好
酒店餐饮	看好
旅游及景区	看好
旅游综合	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《社会服务行业周报 20211128：疫情影响行业调整 布局弹性标的》--2021/11/28

《社会服务行业周报 20211120：疫情收尾行业反弹 多国放松入境限制》--2021/11/20

《社会服务行业周报 20211113：海南印发《“十四五”建设国际旅游消费中心规划》》--2021/11/13

证券分析师：王湛

电话：010-88321716

E-MAIL：wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100003

报告摘要

◆ 行业观点及投资建议

本周A股小幅上涨，休闲服务行业继续大幅跑输大盘。受国内新发疫情及海外病毒变异毒株的影响，板块本周继续调整，酒店、免税、旅行社、餐饮等子行业跌幅较大。

中免暂停H股上市。公司12月3日晚间公告受新冠肺炎疫情等因素的影响，全球经济受到较大冲击，资本市场持续低迷，公司经过慎重考虑，决定暂缓本次H股发行上市的进程。受疫情反复影响，港股恒生指数自2月以来持续下跌，新股频繁破发。三季度以来中国中免受疫情和促销影响，三季度收入同比下降11.7%，毛利率下滑至31.27%，股价表现不佳。这样的时点下中免在港股发行必将影响发行价和上市表现，暂停H股上市体现了管理层对股价的维护。随着海南全年旺季的到来以及疫情的逐步受控，海南免税市场有望快速复苏，近期美兰机场二期免税店开业增加免税面积近万平，年底凤凰机场店有望继续扩大经营面积，明年海口国际免税城和三亚一期2号地将开业，有望带动中免销售额迈入新台阶，继续看好公司的中长期发展。

凯撒众信重组终止。凯撒旅业和众信旅游发布公告，鉴于本次重大资产重组采取吸收合并的方式，涉及环节较多，且受新冠肺炎疫情以及本次交易的市场环境变化影响，决定终止本次交易。疫情影响下出境游按下暂停键，根据中国旅游研究院的预测，2021年预计出境旅游人数为2562万人次，与2019年相比同比恢复17%，与2020年相比同比增长27%。相比疫情前过亿人次的出游规模，出境旅游依然基本处于停滞状态。出境游旅行社转型国内游，但受制于国内旅游需求尚未恢复且疫情时有反复，市场竞争异常激烈，企业持续亏损，股价表现低迷且短期内难有起色。

投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头科锐国际、首旅酒店、宋城演艺、西藏旅游。

◆ 板块行情

本期（11月29日-12月3日），休闲服务行业指数下跌2.96%，同期沪深300指数上涨0.84%，休闲服务行业指数跑输沪深300指数3.8pct，在28个申万一级行业中排名第28。五个细分子行业涨跌互现，

幅度依次为：酒店指数（-1.56%），餐饮指数（-4.51%），景点指数（-2.92%），旅游综合指数（-3.35%），其他休闲服务指数（-2.61%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为*ST 东海 A（+2.5%）、西藏旅游（+2.5%）、西安饮食（+1.36%）；跌幅最大的三只个股分别为，众信旅游（-8.23%）、零点有数（-6.92%）、锋尚文化（-5.85%）。

- **风险提示：**系统性风险，疫情风险、政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

目录

一、 行业观点及投资建议 5
二、 板块行情 5
三、 行业观点 6
四、 公司新闻跟踪 7
五、行业数据 8
六、个股涨跌、估值一览 10

图表目录

图表 1 本周，申万一级子行业涨跌幅 6
图表 2 本月，申万一级子行业涨跌幅 6
图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率 8
图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率 8
图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率 8
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率 8
图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率 8
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率 8
图表 9：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长 9
图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长 9
图表 11：三亚旅游过夜人数月度数据 9
图表 12：三亚旅游总收入月度数据 9
图表 13：全国餐饮收入月度数据 9
图表 14：全国餐饮限上企业收入月度数据 9
图表 15 A股个股市场表现 10

一、 行业观点及投资建议

本周A股小幅上涨，休闲服务行业继续大幅跑输大盘。受国内新发疫情及海外病毒变异毒株的影响，板块本周继续调整，酒店、免税、旅行社、餐饮等子行业跌幅较大。

中免暂停H股上市。公司12月3日晚间公告受新冠肺炎疫情等因素的影响，全球经济受到较大冲击，资本市场持续低迷，公司经过慎重考虑，决定暂缓本次H股发行上市的进程。受疫情反复影响，港股恒生指数自2月以来持续下跌，新股频繁破发。三季度以来中国中免受疫情和促销影响，三季度收入同比下降11.7%，毛利率下滑至31.27%，股价表现不佳。这样的时点下中免在港股发行必将影响发行价和上市表现，暂停H股上市体现了管理层对股价的维护。随着海南全年旺季的到来以及疫情的逐步受控，海南免税市场有望快速复苏，近期美兰机场二期免税店开业增加免税面积近万平，年底凤凰机场店有望继续扩大经营面积，明年海口国际免税城和三亚一期2号地将开业，有望带动中免销售额迈入新台阶，继续看好公司的中长期发展。

凯撒众信重组终止。凯撒旅业和众信旅游发布公告，鉴于本次重大资产重组采取吸收合并的方式，涉及环节较多，且受新冠肺炎疫情以及本次交易的市场环境变化影响，决定终止本次交易。疫情影响下出境游按下暂停键，根据中国旅游研究院的预测，2021年预计出境旅游人数为2562万人次，与2019年相比同比恢复17%，与2020年相比同比增长27%。相比疫情前过亿人次的出游规模，出境旅游依然基本处于停滞状态。出境游旅行社转型国内游，但受制于国内旅游需求尚未恢复且疫情时有反复，市场竞争异常激烈，企业持续亏损，股价表现低迷且短期内难有起色。

投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头科锐国际、首旅酒店、宋城演艺、西藏旅游。

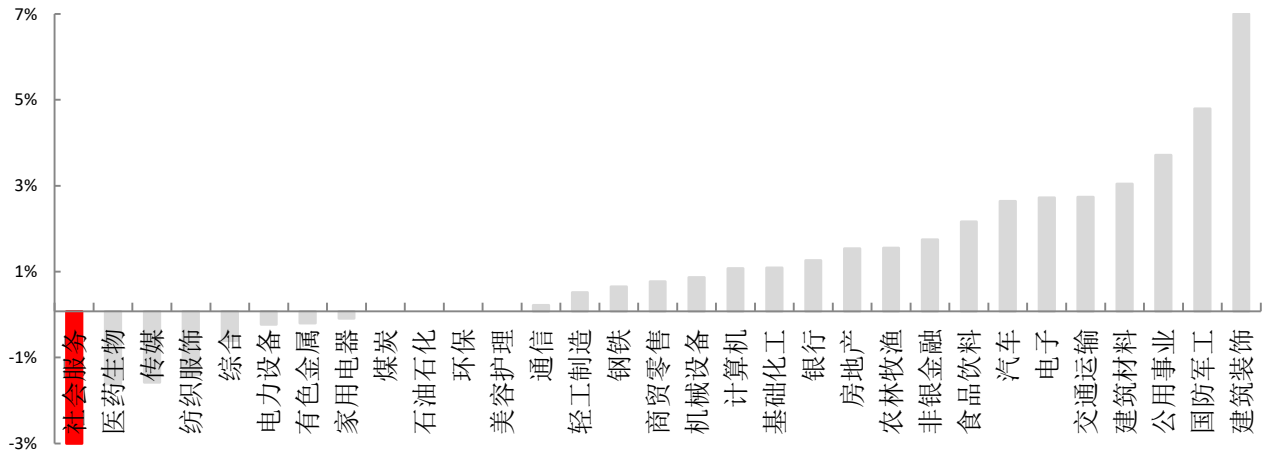
二、 板块行情

年初以来（1月1日至今），申万休闲服务行业指数下跌21.36%，同期沪深300指数下跌5.96%，休闲服务行业指数跑输沪深300指数15.4pct，在申万28个一级行业中排名第27。

本期（11月29日-12月3日），休闲服务行业指数下跌2.96%，同期沪深300指数上涨0.84%，休闲服务行业指数跑输沪深300指数3.8pct，在28个申万一级行业中排名第28。五个细分子行业涨跌互现，幅度依次为：酒店指数（-1.56%），餐饮指数（-4.51%），景点指数（-2.92%），旅游综合指数（-3.35%），其他休闲服务指数（-2.61%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为*ST东海A（+2.5%）、西藏旅游（+2.5%）、

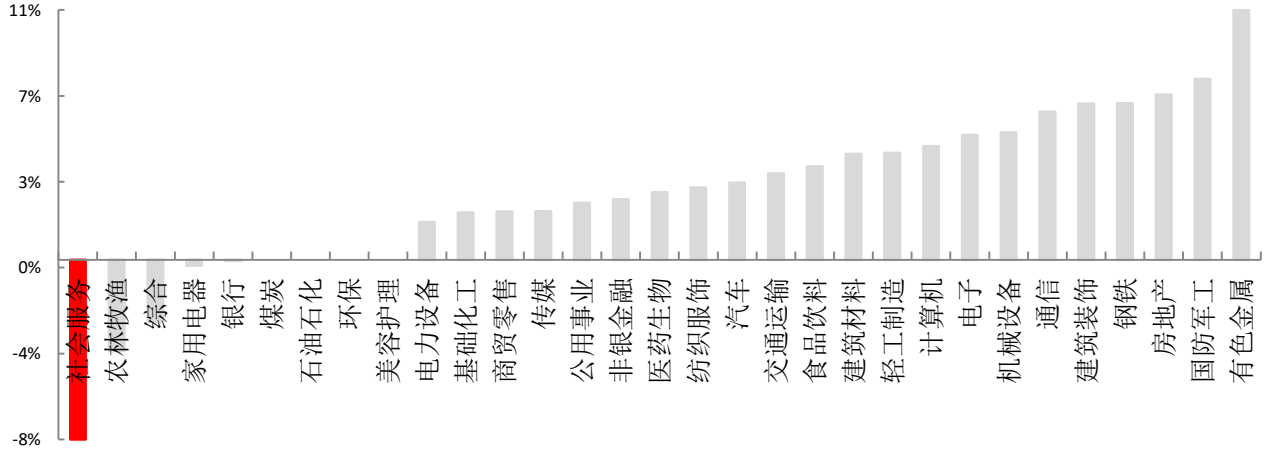
西安饮食（+1.36%）；跌幅最大的三只个股分别为，众信旅游（-8.23%）、零点有数（-6.92%）、锋尚文化（-5.85%）。

图表 1 本周，申万一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 本月，申万一级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、 行业观点

事件：	**北京冬奥组委：对涉奥人员严格执行“闭环管理”。**“闭环管理”并不会限制任何注册人员在“闭环内”的自由活动。在“闭环内”的大区域里，注册人员是可以通过专用的交通工具在驻地、场馆及场馆和场馆之间，以及三个赛区之间自由流动。
事件：	**海南离岛免税体验更方便 携程与海控全球精品免税城开启会员对接。**近日，海南海控全球精品免税城联合携程全球购启动了会员资源共享及等级对套的活动，为用户进一步提升离岛免税购物体验，打造“离岛免税+”合作机制新样板。携程旗下不同等级的会员可办理对应等级的海控全球精品免税城会员卡，等级越高，对应的会员权益则更多。

事件：	**环球主题公园 2022 年将接待上千万游客。**环球主题公园已于今年 9 月 20 日盛大开园，开园以后一直热度不减。下一步，环球主题公园二期规划 2.2 平方公里正在谋划建设。此外，因为疫情原因，环球影城日均接待 1 万多人，峰值运营接待 11 万人。而上海的迪士尼每日能接待 7、8 万人，环球主题公园还未达到这样的能力，等这个冬季过去，将会带来更多人气，一天将接待 10 万人，一年达到上千万规模的游客，
事件：	**滴滴：纽交所退市，准备香港上市。**12 月 3 日，据滴滴官方消息，经认真研究，公司即日起启动在纽交所退市的工作，并启动在香港上市的准备工作。据悉，今年 6 月 30 日，滴滴成功登陆纽交所，股票代码“DIDI”，发行价为 14 美元/ADS，当日收盘 14.14 美元，市值 681 亿美元。
事件：	**中免海口美兰机场 T2 免税店开业。**随着海口美兰国际机场二期正式投入运营，12 月 2 日上午，中国旅游集团旗下 cdf 海口美兰机场 T2 航站楼免税店同步开业，这标志着海口美兰机场免税店迈进全新发展阶段，营业区域由 T1 航站楼拓展到 T2 航站楼，实现了海口机场全覆盖。
事件：	**冬奥会让冰雪度假酒店火起来，酒店集团纷纷落子崇礼、延庆。**随着 2022 年北京冬奥会的临近，冰雪旅游持续升温。洲际、万豪、Club Med 等酒店集团纷纷布局国内冰雪目的地，推出新的滑雪度假酒店。

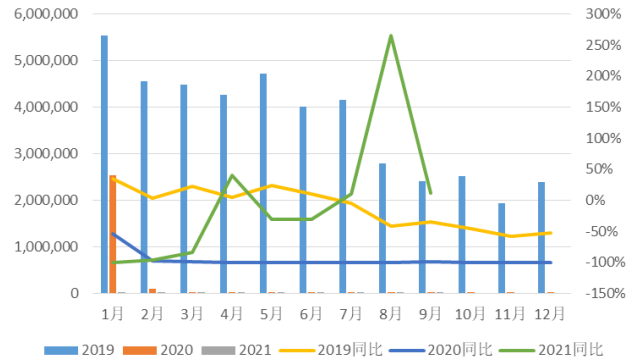
四、 公司新闻跟踪

中国中免（601888）	**关于暂缓境外上市外资股（H 股）在香港联交所主板发行上市的公告：**目前，受新冠肺炎疫情等因素的影响，全球经济受到较大冲击，资本市场持续低迷，公司经过慎重考虑，决定暂缓本次 H 股发行上市的进程，后续安排视市场情况确定。
锦江酒店（600754）	**收购报告书：**为降低管理成本、提升企业运营效益、实现锦江国际整体业务发展的战略布局，根据锦江国际与锦江资本签订的《吸收合并协议》，锦江国际拟吸收合并锦江资本。交易实施完成后，锦江国际将承继锦江资本持有的锦江酒店的股份，直接持有锦江酒店 45.05%的股份成为锦江酒店的控股股东。
首旅酒店（600258）	**关于公司持股 5%以上股东携程旅游信息协议转让部分股份予其一致行动人的提示性公告：**携程旅游信息于 2021 年 12 月 1 日与携程计算机技术（上海）有限公司签署了《股份转让协议》，携程旅游信息拟通过协议转让方式向携程计算机转让其持有的公司无限售流通股 19,740,694 股股份（占公司总股本的 2.00%），转让价格为 20.88 元/股，转让总价为人民币 412,185,690.72 元。
金陵饭店（601007）	**关于放弃对南京世界贸易中心有限责任公司 45%股权之优先购买权暨关联交易的公告：**公司控股股东南京金陵饭店集团有限公司拟以其持有的南京世界贸易中心有限责任公司 45%股权向其全资子公司江苏金陵五星实业有限公司进行增资，增资额为 37,049,063.45 元人民币，增资完成后五星实业将持有世贸公司 45%股权。公司享有优先购买权。综合考虑该项交易的背景，本公司同意放弃对上述股权的优先购买权。
西藏旅游（600749）	**关于持股 5%以上股东集中竞价减持达到 1%暨减持计划完成的公告：**公司于 2021 年 12 月 3 日收到国风集团发来的《关于股份减持计划完成暨股东权益变动达到 1%的告知函》，2021 年 10 月 29 日至 12 月 2 日，国风集团通过集中竞价减持公司股份 2,269,600 股，占公司总股本的 1%；2021 年 6 月 23 日至 12 月 2 日期间，国风集团通过集中竞价累计减持 4,539,200 股，占公司总股本的 2.00%，本次减持计划实施完毕。
黄山旅游（600054）	**关于与黄山管委会拟续签关联交易协议的公告：**门票收入分成前扣除相关成本并提取资源保护费后，双方各分配 50%门票收入，同时按所分配的收入总额按章纳税。自 2020 年 1 月 1 日起，门票分成前扣除的相关成本细化明确为：门票房全部管理费用及景区开发公司本部费用的 50%、门票制作成本、导游图、电子商务手续费、银行刷卡及第三方支付手续费及游客人身保险等相关费用。
云南旅游（002059）	**关于控股股东避免同业竞争承诺延期的公告：**世博旅游集团于 2017 年 2 月 16 日出具了《云南世博旅游控股集团有限公司关于避免同业竞争的承诺》。上述承诺中，对解决世博旅游集团下属建水临安酒店、丽江博丽酒店、腾冲荷花温泉、九乡风景区与云南旅游之间的潜在同业竞争做出承诺。为保障公司及股东利益，世博旅游集团拟将于 2021 年 12 月 31 日到期的原承诺的履行期限延长至 2024 年 12 月 31 日。除承诺履行期限变更外，原承诺中的其他承诺内容保持不变。

众信旅游（002707）	**关于终止换股吸收合并众信旅游集团股份有限公司并募集配套资金暨关联交易的公告：**鉴于本次重大资产重组采取吸收合并的方式，涉及环节较多，且受新冠肺炎疫情以及本次交易的市场环境变化影响，继续推进本次重大资产重组事项可能面临较大不确定性风险。为切实维护上市公司及全体股东利益，经审慎研究并与交易各方友好协商，交易双方共同决定终止本次交易事项。

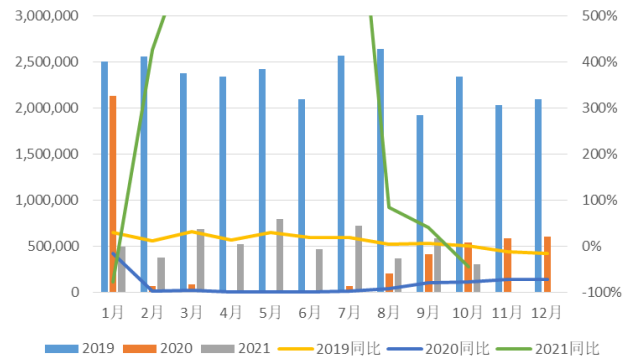
五、行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



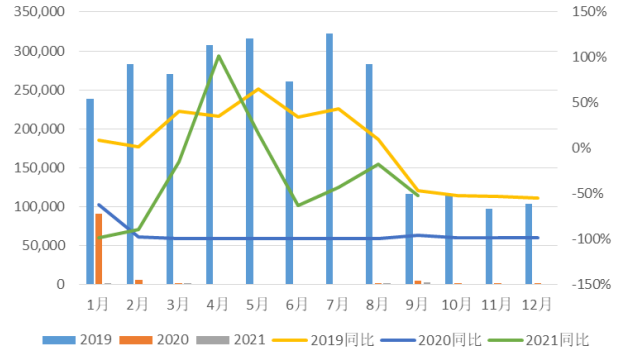
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



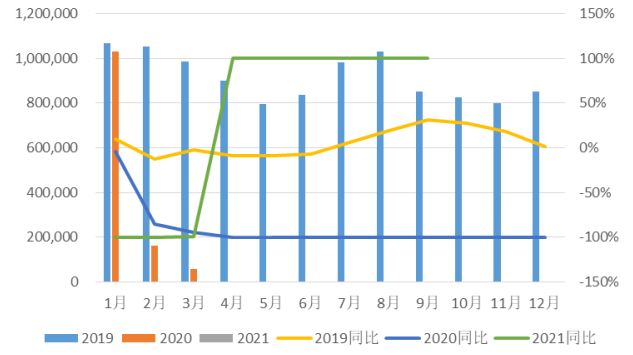
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

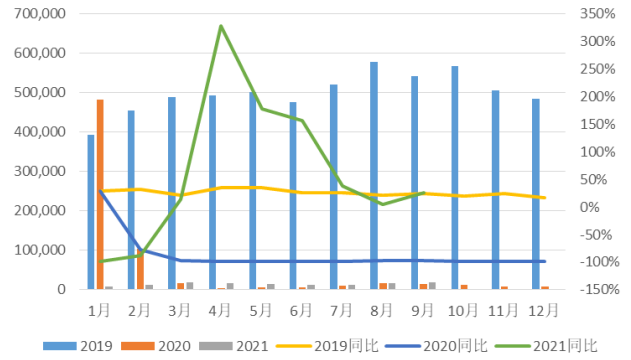
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



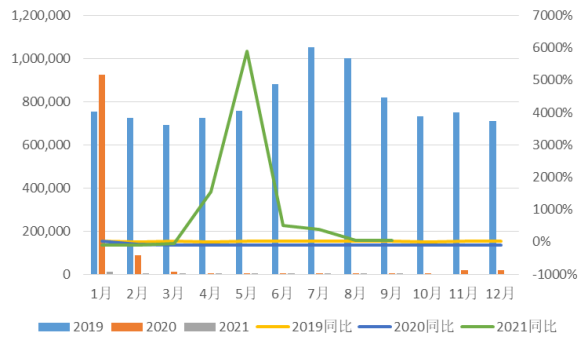
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率

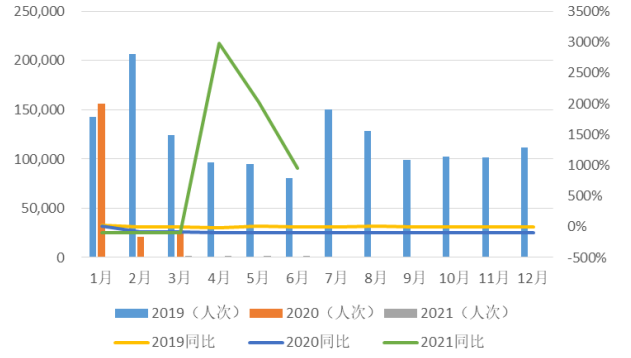


料来源：WIND，太平洋证券整理



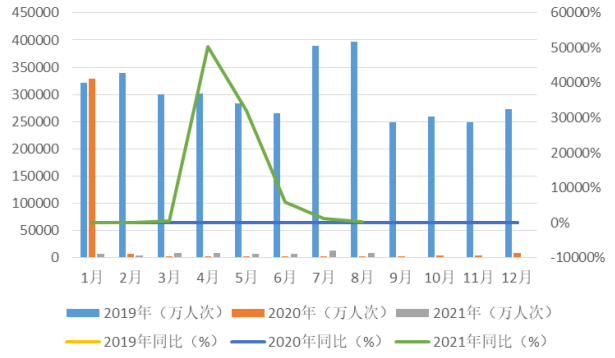
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



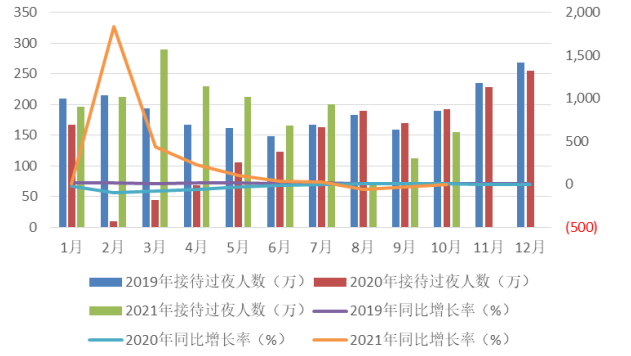
料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长



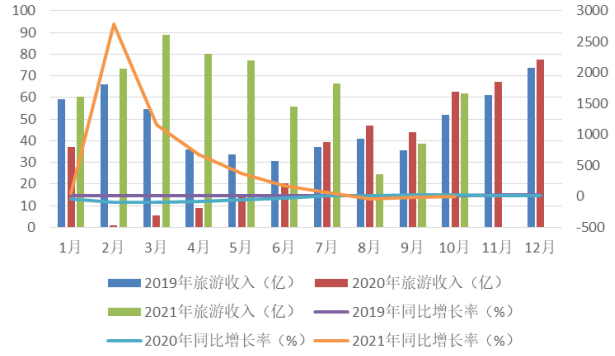
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：三亚旅游过夜人数月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理

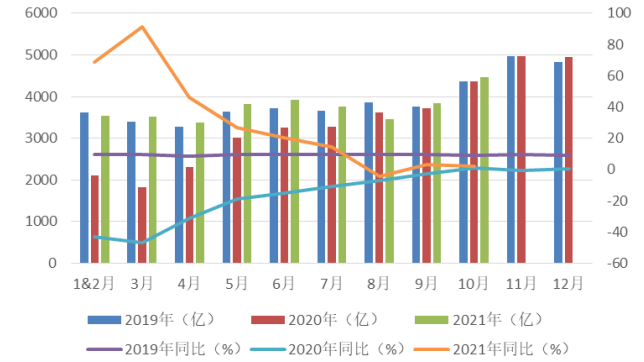
图表 12：三亚旅游总收入月度数据



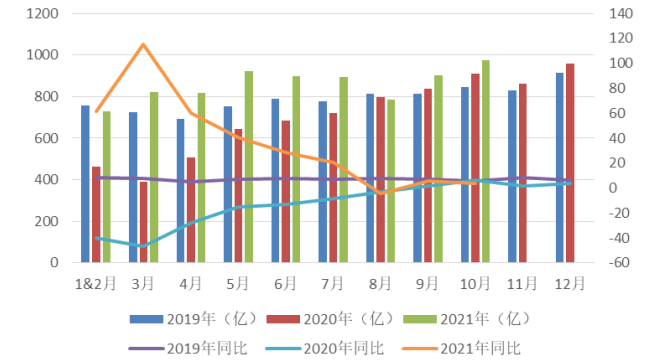
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 13：全国餐饮收入月度数据

图表 14：全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

六、个股涨跌、估值一览

本期，休闲服务行业的个股涨跌互见。其中，开元教育、中科云网、科德教育涨幅居前，分别为14.5%、9.49%、4.59%。

图表 15 A股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅（%）	本月涨跌幅（%）	本周换手率（%）	2021年动态PE
本周涨跌幅前10				
开元教育	14.15	34.72	105.18	(2.1)
中科云网	9.49	13.64	10.41	(205.48)
科德教育	4.59	10.24	33.96	8.68
美吉姆	4.52	6.79	3.54	(8.19)
三盛教育	2.96	7.2	22.67	(1.97)
全通教育	2.66	9.31	14.49	45
*ST东海A	2.5	6.65	5.7	(213.29)
勤上股份	1.68	5.81	4.85	(7.44)
豆神教育	1.5	9.41	36.53	(1.17)
西安饮食	1.36	3.6	3.35	(9.61)
本周涨跌幅后10				
ST文化	(11.8)	12.87	4.21	(5.72)
中公教育	(7.13)	(4.9)	3.74	39.65
零点有数	(6.92)	(15.68)	31.44	46.94
锋尚文化	(5.85)	7.72	4.78	7.94

金陵体育	(5.16)	7.15	3.45	49.44
元隆雅图	(4.14)	9.74	5.37	11.05
当代文体	(3.83)	(9.13)	4.81	(1.51)
易尚展示	(3.81)	(13.83)	25.79	26.04
力盛赛车	(3.66)	20.36	6.93	(67.19)
君亭酒店	(3.32)	11.79	10.03	26.04

资料来源：Wind，太平洋研究院整理；本周换手率基准为自由流通股本

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。