

消费者服务

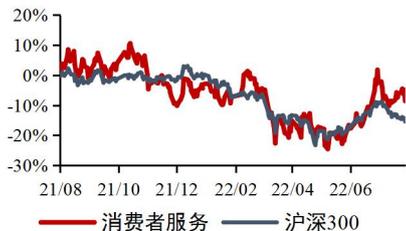
行业周报（20220725-20220731） 同步大市-A(维持)

日销售额超 2 亿元，消博会拉动海南离岛免税销售

2022 年 7 月 31 日

行业研究/行业周报

消费者服务行业近一年市场表现



相关报告:

【山证社服】社会服务行业周报（20220718-20220724）：三季度国内酒店景气指数全面升温，有望接近 2019 年上半年水平

分析师:

张晓霖

执业登记编码: S0760521010001

电话: 010-83496312

邮箱: zhangxiaolin@sxzq.com

本周主要观点及投资建议

➤ **日销售额超 2 亿元，消博会拉动海南离岛免税销售。**第二届中国国际消费品博览会于 7 月 30 日结束，中国中免、深圳免税集团、海旅免税等多家免税零售企业均参展，通过设置体验区、展出独家引进品牌等方式，吸引消费者了解体验。消博会期间，海南离岛免税店销售同步升温，7 月 27 日和 28 日销售额均超 2 亿元。7 月 28 日，海南 10 家离岛免税店销售额超 2.12 亿元，同比增长 48%。其中，免税销售额超 1.72 亿元，同比增长 38%，免税购买人数超 2.86 万人次，同比增长 11%，免税购物件数 18.61 万件，同比增长 35%，进店人数 9.86 万人次。为进一步促进消费，海南省在本届消博会期间投入 1 亿元资金，启动第二轮消费券发放活动。其中，约 60%用于发放离岛免税消费券；30%发放餐饮、零售等领域消费券；10%用于发放家电消费券。

➤ **投资建议：**短期来看，国内疫情防控形势总体向好，跨省游、跟团游有序复苏、行程码星号取消、旅游市场信心提振。中长期来看，疫情控制情况以及新冠特效药研发落地进程决定行业企稳反弹情况。我们建议关注 1) 业绩修复为主的休闲景区标的，如中青旅、天目湖、宋城演艺，拥有一二线城市周边人工休闲景区，满足游客短途游、周边游出行需求；2) 增长确定性标的，如中国中免继续肩负引导消费回流作用，受疫情影响调整步伐快、销售额持续增长可观；3) 处于周期底部标的，如首旅酒店、锦江酒店目前处在酒店周期底部，业绩较上年出现明显好转，继续发展中高端酒店以及提高连锁化率。

市场回顾

➤ **整体：**沪深 300 下跌 1.61%，报收 4170.10 点，社会服务行业指数下跌 2.24%，跑输沪深 300 指数 0.63 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 29。

➤ **子板块：**社会服务行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：餐饮（-0.10%）、酒店（-2.47%）、旅游综合（-4.28%）、人工景区（-5.09%）、自然景区（-5.16%）。

➤ **个股：**大连圣亚以 2.98%领涨，西域旅游以 12.52%领涨。

行业动态

- 1) 中国民航暑运和下半年复苏预测；
- 2) 暑期国内旅游市场回暖，我国现存国内旅游相关企业超 10 万家；
- 3) 我国航空市场稳步恢复，首都机场日均客流量超过 5.7 万人次。

重要上市公司公告（详细内容见正文）

风险提示

- 疫情对旅游业影响超预期风险；突发事件或不可控灾害风险。



目录

1. 本周主要观点及投资建议.....	3
2. 本周发布报告.....	3
3. 行情回顾.....	4
3.1 行业整体表现.....	4
3.2 细分行业市场表现.....	4
3.3 个股表现.....	5
3.4 估值表现.....	5
3.5 资金动向.....	6
4. 行业动态及重要公告.....	6
4.1 行业要闻.....	6
4.2 上市公司重要公告.....	7
4.3 未来两周重要事项提醒.....	8
5. 风险提示.....	8

图表目录

图 1： 上周申万一级行业指数涨跌幅排名.....	4
图 2： 上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况.....	4
图 3： 社会服务行业 PE（TTM）变化情况.....	5
图 4： 社会服务行业个子板块 PE（TTM）变化情况.....	5
表 1： 本周社会服务行业个股涨跌幅排名.....	5
表 2： 本周社会服务行业个股资金净流入情况.....	6
表 3： 过去一周上市公司重要公告.....	7
表 4： 未来两周重要事项提醒.....	8

1. 本周主要观点及投资建议

日销售额超 2 亿元，消博会拉动海南离岛免税销售。第二届中国国际消费品博览会于 7 月 30 日结束，中国中免、深圳免税集团、海旅免税等多家免税零售企业均参展，通过设置体验区、展出独家引进品牌等方式，吸引消费者了解、体验。消博会期间，海南离岛免税店销售同步升温，7 月 27 日和 28 日销售额均超 2 亿元。7 月 28 日，海南 10 家离岛免税店销售额超 2.12 亿元，同比增长 48%。其中，免税销售额超 1.72 亿元，同比增长 38%，免税购买人数超 2.86 万人次，同比增长 11%，免税购物件数 18.61 万件，同比增长 35%，进店人数 9.86 万人次。为进一步促进消费，海南省在本届消博会期间投入 1 亿元资金，启动第二轮消费券发放活动。其中，约 60%用于发放离岛免税消费券；30%发放餐饮、零售等领域消费券；10%用于发放家电消费券。

投资建议：短期来看，国内疫情防控形势总体向好，跨省游、跟团游有序复苏、行程码星号取消、旅游市场信心提振。中长期来看，疫情控制情况以及新冠特效药研发落地进程决定行业企稳反弹情况。我们建议关注 1) 业绩修复为主的休闲景区标的，如中青旅、天目湖、宋城演艺，拥有一二线城市周边人工休闲景区，满足游客短途游、周边游出行需求；2) 增长确定性标的，如中国中免继续肩负引导消费回流作用，受疫情影响调整步伐快、销售额持续增长可观；3) 处于周期底部标的，如首旅酒店、锦江酒店目前处在酒店周期底部，业绩较上年出现明显好转，继续发展中高端酒店以及提高连锁化率。

2. 本周发布报告

【山证社服】中国中免（601888.SH）中报业绩预告点评：疫情冲击下毛利率环比提升，公司盈利能力持续增强（2022-7-28）

投资建议：受疫情影响二季度经营情况同比、环比下滑。22H1 公司实现营收 276.51 亿元（-22.17%）；Q2 营收 108.69 亿元（-37.51%），环比下降 35.24%；归母净利润 39.38 亿元（-26.49%）；Q2 归母净利润 13.75 亿元（-45.22%），环比下降 46.36。预计白云机场退租 7 亿元左右，Q2 净利润 6.11 亿元（-73.11%）。22H1 经营情况下滑系期内国内疫情多点散发、多地频发对公司日常经营造成短期影响，海南机场离岛人数 3-5 月单月同比下降 56%、79%、66%，上半年累计下降 37%，公司免税门店客流尤其海南地区同比大幅下滑；上海地区因疫情防控临时关闭物流网点 39 天，对公司线上线下业务销售带来较大冲击。

提质增效，期内毛利率水平环比改善。22H1 公司主营业务毛利率较去年下半年环比提高 5.5 个百分点，22Q1 毛利率为 34%，Q2 毛利率并未较一季度下降。公司在追求规模、盈利与成长性的同时，更加关注利润水平的提升，通过优化采购条款并积极采取精准营销策略，保证商品价格和利润平衡稳定。

盈利预测、估值分析和投资建议：预计公司 2022-2024 年归母净利润 98.69/140.16/183.48 亿元，同比增长 2.2%/42%/30.9%，对应 EPS 为 5.05/7.18/9.40 元，PE 为 39.8/28/21.4 倍，维持“增持”评级。

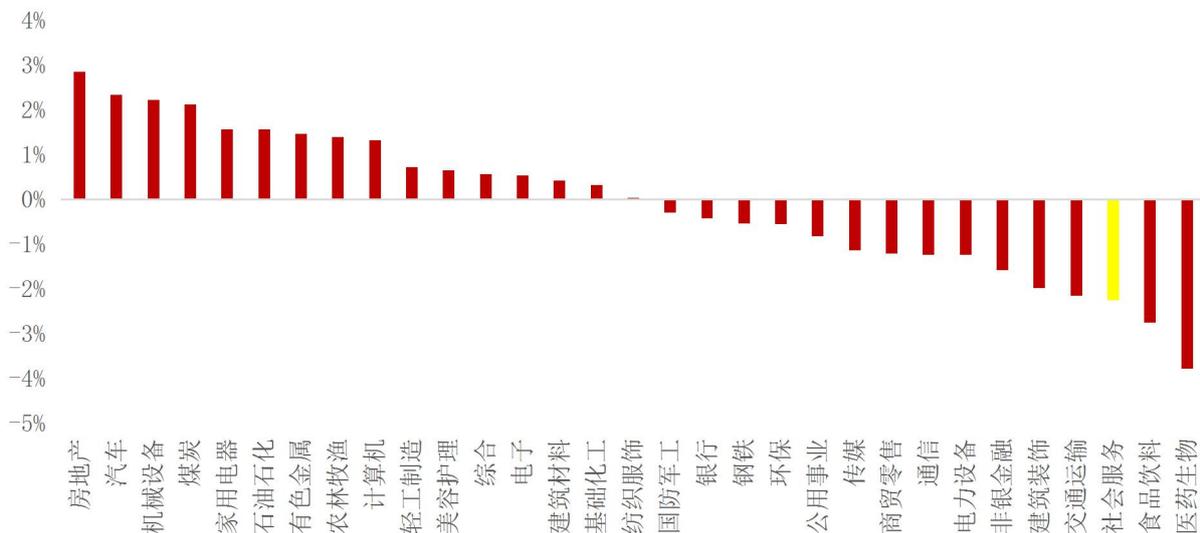
风险提示：居民消费需求不及预期风险；免税政策变化风险。

3. 行情回顾

3.1 行业整体表现

上周（20220725-20220731）沪深 300 下跌 1.61%，报收 4170.10 点，社会服务行业指数下跌 2.24%，跑输沪深 300 指数 0.63 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名第 29。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名

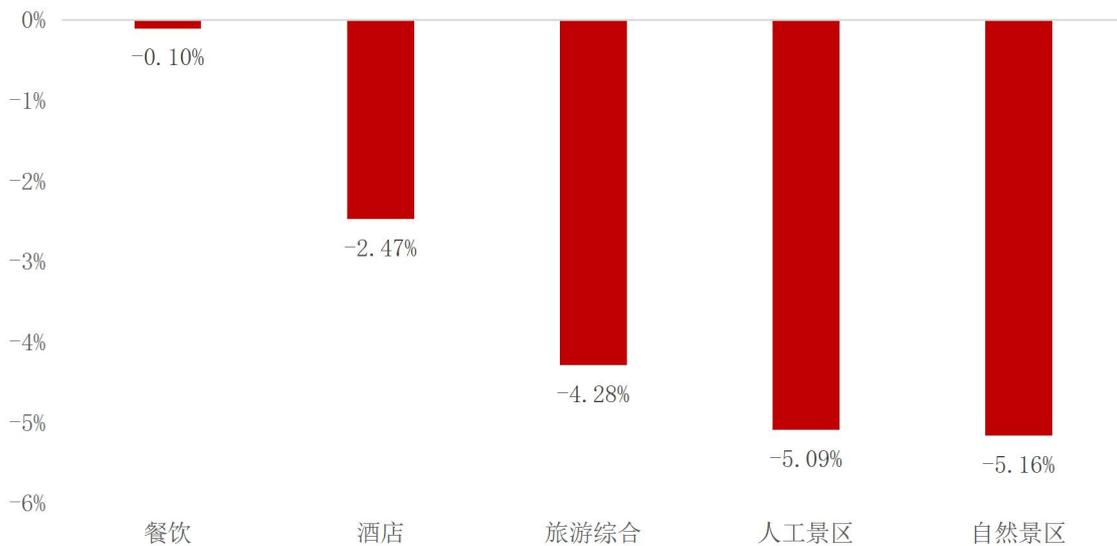


资料来源：wind，山西证券研究所

3.2 细分行业市场表现

分子板块来看，上周社会服务行业各子板块涨跌幅由高到低分别为：餐饮（-0.10%）、酒店（-2.47%）、旅游综合（-4.28%）、人工景区（-5.09%）、自然景区（-5.16%）。

图 2：上周社会服务行业各子板块涨跌幅情况



资料来源：wind，山西证券研究所

3.3 个股表现

本周个股涨幅前五名分别为：大连圣亚、锦江酒店、长白山、同庆楼、全聚德；跌幅前五名分别为：西域旅游、天目湖、首旅酒店、九华旅游、众信旅游。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅 (%)	所属申万三级行业
大连圣亚	2.98	人工景区	西域旅游	12.52	自然景区
锦江酒店	0.66	酒店	天目湖	12.30	人工景区
长白山	0.83	自然景区	首旅酒店	5.73	酒店
同庆楼	0.94	餐饮	九华旅游	5.58	自然景区
全聚德	0.97	餐饮	众信旅游	5.58	旅游综合
君亭酒店	1.57	酒店	桂林旅游	5.45	自然景区
金陵饭店	1.58	酒店	岭南控股	5.43	旅游综合
三特索道	2.22	人工景区	宋城演艺	5.40	人工景区
西安旅游	2.56	酒店	峨眉山 A	5.33	自然景区
西安饮食	2.64	餐饮	西藏旅游	5.04	自然景区

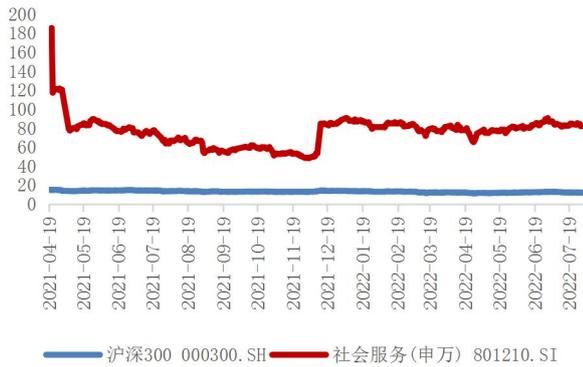
资料来源：wind，山西证券研究所

3.4 估值表现

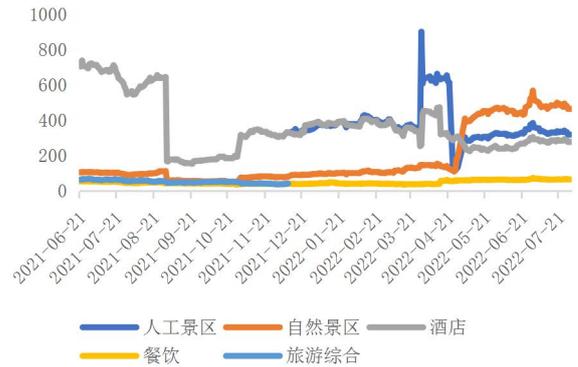
截至 2022 年 7 月 29 日，申万社会服务行业 PE (TTM) 为 82.13。

图 3：社会服务行业 PE (TTM) 变化情况

图 4：社会服务行业个子板块 PE (TTM) 变化情况



资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

3.5 资金动向

上周社会服务行业净买入前五分别为: 大连圣亚(+0.06 亿元)、中青旅(+0.008 亿元)、三特索道(+0.004 亿元)、九华旅游(-0.003 亿元)、全家德(-0.004 亿元);

社会服务行业净卖出前五分别为: 西藏旅游(-0.18 亿元)、锦江酒店(-0.17 亿元)、桂林旅游(-0.16 亿元)、首旅酒店(-0.12 亿元)、华天酒店(-0.12 亿元)。

表 2: 本周社会服务行业个股资金净流入情况

	证券代码	证券简称	流通市值(亿)	股价(元)	净买入额(亿)	成交额(亿)
净买入前五	600593.SH	大连圣亚	19	14.51	+0.06	3.89
	600138.SH	中青旅	79	10.85	+0.008	10.62
	002159.SZ	三特索道	15	11.01	+0.004	8.50
	603199.SH	九华旅游	25	22.83	-0.003	0.53
	002186.SZ	全聚德	25	8.16	-0.004	0.89
净卖出前五	600749.SH	西藏旅游	27	11.86	-0.18	3.60
	600754.SH	锦江酒店	565	61.84	-0.17	13.60
	000978.SZ	桂林旅游	23	6.25	-0.16	4.08
	600258.SH	首旅酒店	224	20.91	-0.12	16.14
	000428.SZ	华天酒店	43	4.20	-0.12	7.43

资料来源: wind, 山西证券研究所 (注: 数据统计截至 2022 年 7 月 29 日)

4. 行业动态及重要公告

4.1 行业要闻

➤ 中国民航暑运和下半年复苏预测

国际组织世界银行、经合组织以及国际货币基金组织, 在年终再次下调对全球经济增速的预期。将 2022

年全球经济增速从前期预测的 4%-5% 左右，下调到 2.6%-3% 左右。今年上半年，中国民航业务量跌入疫情三年以来的历史低谷，中国民航企业正遭遇历史最大的亏损和经营压力。2022 年上半年，中国交通的整体旅客运输量只有 27.6 亿，复苏率跌入三年低谷，只有疫情前 2019 年的 31.54%。其中：铁路旅客运输量 7.87 亿，相对于 2019 年的复苏率是 44.38%；民航旅客运输量 1.18 亿，复苏率 36.71%，水运旅客运输量 4775 万，复苏率 36.49%；公路旅客运输量 18.1 亿，复苏率 27.7%。铁路、民航和水运的复苏率高于整体水平，公路的复苏率落后整体水平；今年上半年中国民航旅客运输量只相当于 2013 年左右的规模。（环球旅讯）

➤ 暑期国内旅游市场回暖，我国现存国内旅游相关企业超 10 万家

7 月，文化和旅游部发布了 2022 年上半年国内旅游数据情况。根据国内旅游抽样调查统计结果，2022 年上半年，国内旅游总人次 14.55 亿，比上年下降 22.2%。其中，城镇居民国内旅游人次 10.91 亿，下降 16.6%；农村居民国内旅游人次 3.64 亿，下降 35.4%。分季度看，其中一季度国内旅游人次 8.30 亿，同比下降 19.0%；二季度国内旅游人次 6.25 亿，同比下降 26.2%。国内旅游收入（旅游总消费）1.17 万亿元，比上年下降 28.2%。其中，城镇居民旅游消费 0.94 万亿元，下降 26.7%；农村居民旅游消费 0.23 万亿元，下降 33.8%。我国现存国内旅游相关企业 10.45 万家。2019 年是我国新增国内旅游相关企业最多的一年。2019 年新增 3.28 万家，同比增长 29.59%。2020 年新增 1.06 万家，同比减少 67.58%。2021 年新增 0.49 万家，同比减少 53.96%。（环球旅讯）

➤ 我国航空市场稳步恢复，首都机场日均旅客量超过 5.7 万人次

进入 7 月首都机场航空市场稳步恢复，日均旅客量目前已超过 5.7 万人次，较 6 月日均增长 3.8 万人次，从北京出发主要增长的目的地城市包括重庆、昆明、长沙、三亚等地。暑期航班恢复较为明显，国内航班执行率明显提升，由上个月的 21% 提升至目前的 59%。同时，客座率也在稳步提升，由上个月的 49% 提升至目前的 59%。国际客运航班陆续恢复，包括北京至东京、首尔、阿布扎比、迪拜、贝尔格莱德等城市的直航航线。（环球旅讯）

4.2 上市公司重要公告

表 3：过去一周上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
000796.SZ	ST 凯撒	2022.7.29	凯撒同盛发展股份有限公司关于对外提供担保的进展公告	凯撒同盛发展股份有限公司为满足正常经营业务需要，于近期向海南银行股份有限公司申请借款，以持有的易生金服控股集团有限公司 13,848.6315 万元出资额对应股权以及部分应收账款提供质押担保，被担保债权金额为 6,000 万元，并于 2022 年 7 月 28 日签署了相关的《质押合同》。
603199.SH	九华旅游	2022.7.28	安徽九华山旅游发展股份有	期内实现营业收入 1.19 亿元，同比下降 51.88%。归属于上市公司

证券代码	证券简称	公告日期	公告名称	主要内容
			限公司 2022年半年度报告	股东的净亏损 3292.3 万元，同比由盈转亏。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 3718.93 万元，同比由盈转亏。基本每股收益-0.2975 元/股。报告期内，国内疫情多发散发，尤其 3 月以来受主要客源地长三角地区疫情严重冲击，公司经营生产受到了较大波及。
601888.SH	中国中免	2022.7.26	中国旅游集团中免股份有限公司 2022年半年度业绩快报公告	报告期内，国内疫情多点散发、多地频发，客流大幅下降，门店和物流运营出现中断，公司 3-5 月份的经营受到了很大冲击。面对挑战，公司采取优化商品供给、提升供应链效率、强化营销推广、改善客户服务等一系列举措，最大限度降低疫情对公司经营的影响。报告期内，公司实现营业总收入 276.51 亿元，较上年同期下降 22.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 39.38 亿元，较上年同期下降 26.49%。自 5 月下旬开始，随着国内疫情缓解，特别是上海地区复工复产、海南等多地消费券发放等一系列刺激消费和稳增长政策的密集出台，国内跨省旅游的恢复，公司门店销售得到明显回升。进入 6 月，公司销售环比大幅提升，当月营收同比增长 13%。

资料来源：wind，山西证券研究所

4.3 未来两周重要事项提醒

表 4：未来两周重要事项提醒

证券代码	证券简称	公告日期	重要事项概要
600706.SH	曲江文旅	2022.8.3	预计召开股东大会
601888.SH	中国中免	2022.8.11	预计召开股东大会
000610.SZ	西安旅游	2022.8.13	预计披露中期报告
603099.SH	长白山	2022.8.16	预计召开股东大会

资料来源：wind，山西证券研究所

5. 风险提示

免税政策变化风险；

酒店行业供需变化风险；

景区门票下调风险；

疫情对旅游行业影响超预期风险；

疫情扩散时间延长及传播范围扩大风险；

突发事件或不可控灾害风险。

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 802 室

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336

