

信义山证汇通天下

证券研究报告

消费者服务

行业周报（20221010-20221016）同步大市-A(维持)

海南离岛免税政策持续释放消费潜力

2022年10月16日

行业研究/行业周报

消费者服务行业近一年市场表现



首选股票

评级

601888.SH	中国中免	增持-B
300896.SZ	爱美客	买入-B

相关报告:

【山证社服】社会服务行业周报
(20220919-20220925): 香港入境隔离
措施继续简化, 关注国际游客经港返回
内地需求

分析师:

王冯

执业登记编码: S0760522030003

邮箱: wangfeng@sxzq.com

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

➤ **海南离岛免税政策持续释放消费潜力。**近日海南2家离岛免税店海口国际免税城、位于万宁市的王府井国际免税港获批, 海南离岛免税店数量将增加至12家。随着两家免税店获批设立, 海南离岛免税店布局将更加完善, 涉及离岛免税经营的市县将从3个增加到4个, 离岛免税店数量将从10家增加到12家。在两家免税店开业后, 海南全岛离岛免税店经营面积将增加一倍以上, 由现有的22万平方米增加到超过50万平方米, 大幅提高旅客承载能力, 可以为消费者提供更好的购物选择和购物体验。

➤ **海口免税城开业有望催化海南赴岛游加速复苏。**CDF海口国际免税城官宣10月28日开业, 建成后将成为世界最大单体免税店。目前已有超过800个国际国内知名品牌确认入驻, 建筑面积28万平米, 零售面积达到15万平米, 最终计划引入品牌上千个。从运营面积来看, 海口免税城开业后, 全岛免税商经营的旅游零售门店面积总计将达到49万平, 其中由中免运营的面积从18万平提升至33万平, 由中免控股并运营的海南旅游零售门店面积将从岛内52%提升至67%。部分精品、手表、珠宝、皮具等客单价较高的类别增加展示柜台, 对整体毛利率拉升有推动作用。

➤ **投资建议:**四季度旅游行业进入相对淡季, 天气转冷和局部地区疫情管控影响部分客流出行; 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上涨0.99%, 报收3842.47点, 社会服务行业指数上涨1.32%, 跑输沪深300指数0.33个百分点, 申万31个一级行业中排名22。

➤ **子行业:** 上周社服各子板块涨跌幅分别为: 餐饮(-0.15%)、酒店(-0.65%)、自然景区(-3.57%)、人工景区(-6.45%)、旅游综合(-8.88%)。

➤ **个股:** 同庆楼以7.03%涨幅领涨, 华天酒店以10.45%跌幅领跌。

行业动态

- 1) 王府井首个离岛免税旗舰店明年开业;
- 2) 10月国际航班量较6月翻倍, 直飞回国机票降价;
- 3) 国务院同意上海、重庆外资旅行社从事出境游业务。

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。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

目录

1. 本周主要观点及投资建议.....	3
2. 行情回顾.....	3
2.1 行业整体表现.....	3
2.2 细分板块市场表现.....	4
2.3 个股表现.....	4
2.4 估值情况.....	5
2.5 资金动向.....	5
3. 行业动态及重要公告.....	6
3.1 行业要闻.....	6
3.2 上市公司重要公告.....	7
3.3 未来两周重要事项提醒.....	8
4. 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（%）	3
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

海南离岛免税政策持续释放消费潜力。近日海南 2 家离岛免税店海口国际免税城、位于万宁市的王府井国际免税港获批，海南离岛免税店数量将增加至 12 家。随着两家免税店获批设立，海南离岛免税店布局将更加完善，涉及离岛免税经营的市县将从 3 个增加到 4 个，离岛免税店数量将从 10 家增加到 12 家。在两家免税店开业后，海南全岛离岛免税店经营面积将增加一倍以上，由现有的 22 万平方米增加到超过 50 万平方米，大幅提高旅客承载能力，可以为消费者提供更好的购物选择和购物体验。

海口免税城开业有望催化海南赴岛游加速复苏。CDF 海口国际免税城官宣 10 月 28 日开业，建成后将成为世界最大单体免税店。目前已有超过 800 个国际国内知名品牌确认入驻，建筑面积 28 万平米，零售面积达到 15 万平米，最终计划引入品牌上千个。从运营面积来看，海口免税城开业后，全岛免税商经营的旅游零售门店面积总计将达到 49 万平，其中由中免运营的面积从 18 万平提升至 33 万平，由中免控股并运营的海南旅游零售门店面积将从岛内 52% 提升至 67%。部分精品、手表、珠宝、皮具等客单价较高的类别增加展示柜台，对整体毛利率拉升有推动作用。

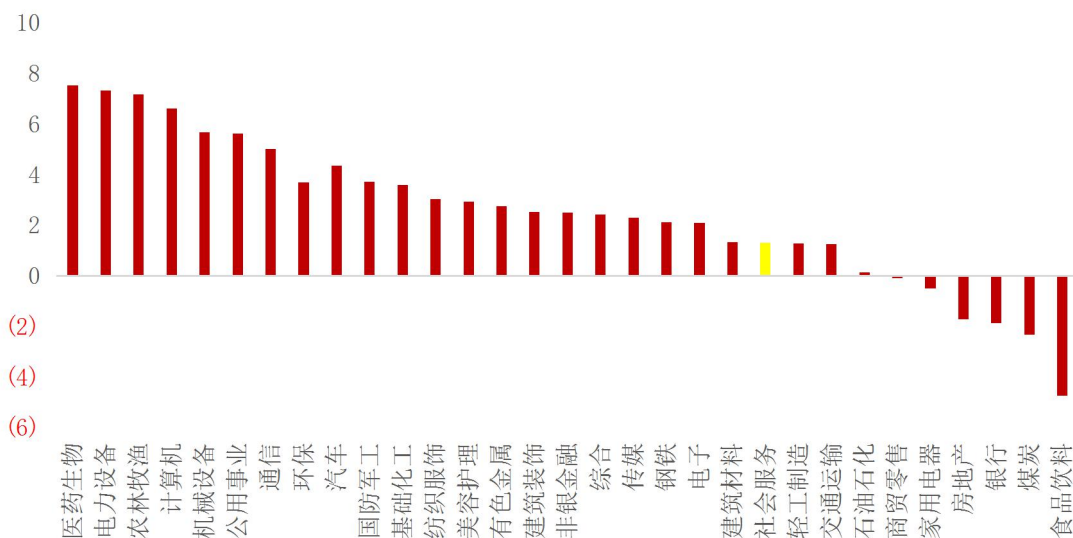
投资建议：四季度旅游行业进入相对淡季，天气转冷和局部地区疫情管控影响部分客流出行；中长期来看，疫情控制情况以及新冠特效药研发落地进程决定行业企稳反弹情况。我们建议关注 1) 业绩修复为主的休闲景区标的，如中青旅、天目湖、宋城演艺，拥有一二线城市周边人工休闲景区，满足游客短途游、周边游出行需求；2) 增长确定性标的，如中国中免继续肩负引导消费回流作用，受疫情影响调整步伐快、销售额持续增长可观；3) 处于周期底部标的，如首旅酒店、锦江酒店目前处在酒店周期底部，业绩较上年出现明显好转，继续发展中高端酒店以及提高连锁化率。

2. 行情回顾

2.1 行业整体表现

上周（20221010-20221016）沪深 300 上涨 0.99%，报收 3842.47 点，社会服务行业指数上涨 1.32%，跑输沪深 300 指数 0.33 个百分点，在申万 31 个一级行业中排名 22。

图 1：上周申万一级行业指数涨跌幅排名（%）

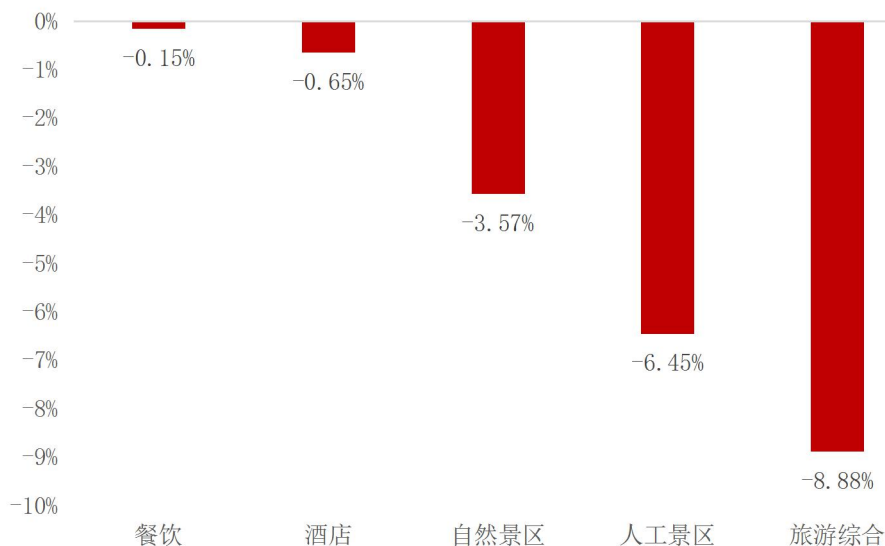


资料来源: wind, 山西证券研究所

2.2 细分板块市场表现

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 (-0.15%)、酒店 (-0.65%)、自然景区 (-3.57%)、人工景区 (-6.45%)、旅游综合 (-8.88%)。

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

2.3 个股表现

本周个股涨幅前五名分别为: 同庆楼、首旅酒店、君亭酒店、黄山旅游、锦江酒店; 跌幅前五名分为

别：华天酒店、西安饮食、西域旅游、众信旅游、金陵饭店。

表 1：本周社会服务行业个股涨跌幅排名

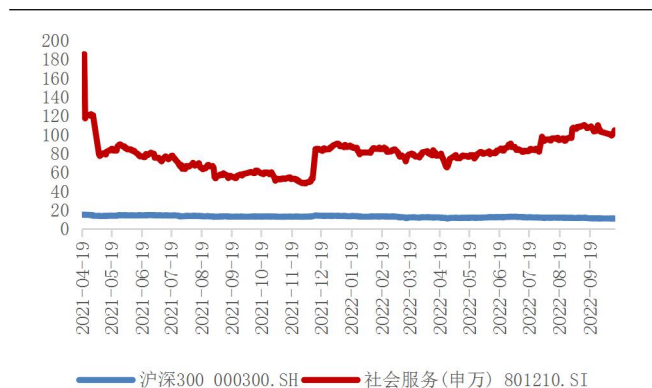
一周涨幅前十			一周跌幅前十		
证券简称	周涨幅 (%)	所属申万三级行业	证券简称	周跌幅 (%)	所属申万三级行业
同庆楼	7.03	餐饮	华天酒店	10.45	酒店
首旅酒店	2.52	酒店	西安饮食	10.22	餐饮
君亭酒店	0.11	酒店	西域旅游	8.75	自然景区
黄山旅游	0.80	自然景区	众信旅游	8.35	旅游综合
锦江酒店	0.85	酒店	金陵饭店	8.29	酒店
丽江股份	2.08	自然景区	岭南控股	8.05	旅游综合
天目湖	2.14	自然景区	宋城演艺	7.67	人工景区
科锐国际	2.21	人力资源服务	曲江文旅	6.98	旅游综合
九华旅游	2.90	自然景区	全聚德	6.16	餐饮
中青旅	3.67	人工景区	张家界	5.52	自然景区

资料来源：wind，山西证券研究所

2.4 估值情况

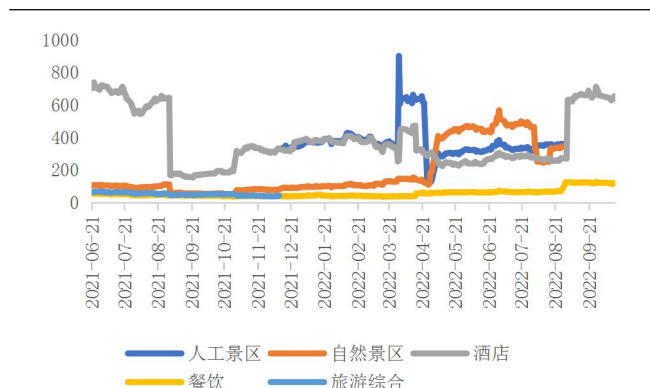
截至 2022 年 10 月 14 日，申万社会服务行业 PE（TTM）为 104.67。

图 3：社会服务行业 PE（TTM）变化情况



资料来源：wind，山西证券研究所

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

2.5 资金动向

上周社会服务行业净买入前五分别为：首旅酒店（+0.41 亿元）、锦江酒店（+0.20 亿元）、九华旅游（+0.11 亿元）、三特索道（+0.10 亿元）、黄山旅游（+0.05 亿元）；

社会服务行业净卖出前五分别为：丽江股份（-0.25 亿元）、岭南控股（-0.17 亿元）、众信旅游（-0.17 亿元）、天目湖（-0.15 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	600258.SH	首旅酒店	235	21.93	0.41	12.85
	600754.SH	锦江酒店	522	57.16	0.20	11.87
	603199.SH	九华旅游	24	21.40	0.11	2.22
	002159.SZ	三特索道	15	10.54	0.10	1.19
	600054.SH	黄山旅游	51	9.86	0.05	2.08
净卖出前五	002033.SZ	丽江股份	44	8.01	-0.25	6.41
	000524.SZ	岭南控股	55	8.22	-0.17	3.12
	002707.SZ	众信旅游	46	6.37	-0.17	10.74
	603136.SH	天目湖	48	25.63	-0.15	3.13
	000428.SZ	华天酒店	40	3.94	-0.12	11.83

资料来源：wind，山西证券研究所（注：数据统计截至 2022 年 10 月 14 日）

3. 行业动态及重要公告

3.1 行业要闻

➤ 王府井首个离岛免税旗舰店明年开业

借着海南自由贸易港和国际旅游消费中心的东风，王府井正式获准在海南省万宁市经营离岛免税业务，王府井国际免税港将于 2023 年 1 月正式开业。今年 6 月，王府井收购海南奥特莱斯旅业开发有限公司股权，其持有经营的海南万宁首创奥特莱斯店，是海南首家开业且单体面积最大的奥莱项目。王府井国际免税港将依托海南省万宁市清新旅游度假胜地的特色，精选免税全品类优质商品，甄选有税高品质品牌，叠加丰富多元的餐饮娱乐组合配套，结合王府井广大的会员顾客与海南丰富的旅游顾客资源，汇合购物与休闲旅游特色，融合线上线下，打造独具特色的有税+免税购物模式，为消费者提供舒适便捷、逸趣横生的离岛免税购物旅游新体验。（环球旅讯）

➤ 10 月国际航班量较 6 月翻倍，直飞回国机票降价

八月开始，国际航班开始密集增开，促成国际航班恢复提速的背景是 8 月的国务院常务会议上决定有序增加国内国际客运航班，制定便利外企人员往来措施。中国民航局 8 于 8 月 7 日起对国际定期客运航班熔断措施进行优化调整。这一优化调整是按照国务院联防联控机制的部署，为高效统筹疫情防控和经济社会发展，促进中外人员往来和对外交流合作，科学精准做好疫情防控工作做出的。调整后的熔断措施为：对确诊旅客人数达到 5 例的航空公司单一入境航班，当确诊旅客占比达到该航班入境旅客人数 4% 时，暂停运行 1 周；当确诊旅客占比达到该航班入境旅客人数 8% 时，暂停运行 2 周。熔断的航班量不得调整用于其他航线。新的熔断政策意味着两大调整，一是熔断门槛从每班 5 例，放宽到 4%，也就是波音 787 飞

机大约要确诊 10 例左右，波音 777 大约要确诊 15 例左右；二是熔断周期缩短，熔断周期从最高 8 周减少到了最高 4 周，最低航班熔断周期也从 2 周减少到了 1 周。（环球旅讯）

国务院同意上海、重庆外资旅行社从事出境游业务

近日，国务院批复在天津、上海、海南、重庆暂时调整实施有关行政法规规定，同意自即日起至 2024 年 4 月 8 日，在相关省市暂时调整实施《旅行社条例》、《民办非企业单位登记管理暂行条例》的有关规定，允许在上海、重庆设立并符合条件的外商投资旅行社从事除台湾地区以外的出境旅游业务；放宽外商捐资举办非营利性养老机构的民办非企业单位准入。（品橙旅游）

3.2 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
000524.SZ	岭南控股	2022.10.15	广发证券股份有限公司关于广州岭南集团控股股份有限公司变更部分募集资金用途用于永久补充流动资金的核查意见	经中国证券监督管理委员会《关于核准广州岭南集团控股股份有限公司向广州岭南国际企业集团有限公司等发行股份购买资产并募集配套资金的批复》，岭南控股通过非公开发行方式向特定投资者发行人民币普通股（A 股）135,379,061 股，每股面值为人民币 1.00 元，发行价格为人民币 11.08 元/股，募集资金总额为 1,499,999,995.88 元，扣除发行费用 33,619,721.63 元（含增值税进项税额 1,841,520.84 元），岭南控股实际募集资金净额为 1,466,380,274.25 元。为了应对新冠疫情影响，提高募集资金使用效率，融合发展机遇，结合公司实际经营情况及未来主营业务战略拓展需要，公司拟将已终止实施的募集资金投资项目“易起行”泛旅游服务平台建设项目的全部剩余募集资金 41,535.38 万元（含利息及理财收益等，具体以实施时实际结存数据为准）变更用途用于永久补充流动资金。本次变更部分募集资金用途用于永久补充公司流动资金的金额合计为 41,535.38 万元，占本次募集资金筹资总额的 27.69%。
300662.SZ	科锐国际	2022.10.15	北京科锐国际人力资源股份有限公司 2022 年前三季度业绩预告	公司公告预计 22Q1-3 实现归母净利 2.07-2.30 亿元、同比增长 10%-22%，对应 22Q3 单季业绩 0.85-0.90 亿元、同比增长 0-5%、符合我们提示过的三季报前瞻预期，相较 22H1 的 28%增速有所放缓、主要去年 Q3 呈高基数而今年上半年压力在 Q3 显现；我们预计 22Q1-3 实现扣非净利 1.81-2.04 亿元、同比增长 8%-22%，对应 Q3 单季扣非业绩 0.78-0.83 亿元、去年同期为 0.81 亿元；预计 22Q1-3 非经常性损益对净利润的影响金额约 2585 万元、同比增长 24%，非经常性损益系收到各类政府补贴所致。
000428.SZ	华天酒店	2022.10.14	华天酒店集团股份有限公司资产抵押贷款的公告	华天酒店集团股份有限公司分别于 2022 年 4 月 13 日、2022 年 5 月 6 日召开第八届董事会第三次会议和 2021 年年度股东大会，审议通过了《关于公司 2022 年申请融资综合授信的议案》，同意公司 2022 年向中国农业银行股份有限公司湖南省分行申请授信额度 60,000 万元，授信期限一年，并在此额度以内办理贷款。本次授信额度内部分贷款公司以全资子公司湖南国际金融大厦有限公司位于湖南省长沙市开福区芙蓉中路八一桥北侧部分房产进行抵押（抵押期间覆盖贷款期间）。
002707.SZ	众信旅游	2022.10.11	众信旅游集团股份有限公司 2022 年第三季度可转债转股情况公告	2022 年第三季度，“众信转债”因转股减少 940 张（金额：约 9.4 万元），转股数量约为 1.58 万股。截至 2022 年 9 月 30 日剩余可转债张数：约 454.97 万张（余额：约 4.55 亿元）。

资料来源：wind，山西证券研究所

3.3 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
300896.SZ	爱美客	2022.10.26	预计披露三季报
605108.SH	同庆楼	2022.10.26	预计披露三季报

资料来源：wind，山西证券研究所

4. 风险提示

免税政策变化风险；

酒店行业工序变化风险；

景区门票下调风险；

疫情对旅游行业影响超预期风险；

突发事件或不可控灾害风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确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、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

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

