

# 中免进军新加坡市场，春节假期海南免税店业绩亮眼

强于大市 (维持)

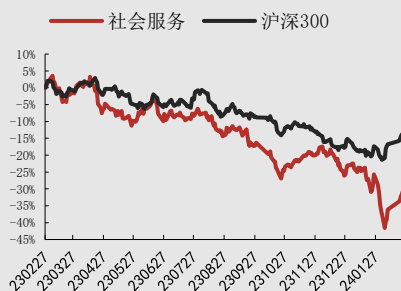
——社会服务行业周观点(02.19-02.25)

2024年02月26日

## 行业核心观点:

上周(2月19日-2月25日)沪深300指数上涨3.71%、申万社会服务指数上涨8.28%，社会服务指数跑赢沪深300指数4.57个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第4。年初至今沪深300指数上涨1.71%、申万社会服务指数下跌10.18%，申万社会指数跑输沪深300指数11.89个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第22。上周社会服务主要子板块全部上涨：酒店餐饮7.19%、旅游及景区4.52%、教育18.12%、专业服务5.37%、体育9.25%。板块的PE估值为酒店餐饮35.13、旅游及景区36.65、教育45.22、专业服务24.74、体育22.76。**近期值得关注的动态方面**，中免集团正式进军新加坡市场，与开云集团旗下高级珠宝品牌Qeelin再次合作，于新加坡樟宜机场开设Qeelin精品店，继2023年10月进驻柬埔寨暹粒吴哥国际机场后，中免集团再创下海外免税业务发展的又一重要里程碑；春节假期海南各大免税店业绩亮眼，海旅免税城销售同比增长超30%，进店人数同比增长超50%，国免(CNSC)全渠道销售同比去年增长168%。其中，离岛免税增长162.3%，销售创历史新高。

## 行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

行业重仓比例下降，教育板块迎来增仓  
春节假期旅游景区持续火热，离岛免税迎来新年开门红  
春节旅游市场平稳复苏，长途旅行订单占比超六成

1、**旅游**: 春节假期旅游市场平稳有序复苏，国内出游人次与出游总花费已超越2019年同期水平，国内政策的积极支持为旅游行业注入了强大的动力，将有效刺激旅游消费，提升旅游行业的整体竞争力和吸引力，旅游行业前景继续向好。建议关注：1) 受益于出入境恢复带来口岸免税回暖，以及业绩逐步向好的**免税龙头**；2) 受益于经济回暖后客流恢复的**景区与演艺龙头、酒店龙头**。2、**教育**: 1) 积极转型发展、符合政策要求的**职教公司**；2) 应用科技增强核心竞争力的**教育龙头**。

## 投资要点:

- **行业相关新闻**: 1) **旅游**: 中免集团正式进军新加坡市场，与开云集团旗下高级珠宝品牌Qeelin再次合作，于新加坡樟宜机场开设Qeelin精品店，中免集团成为精品店的营运商；**春节长假，海南离岛免税市场火爆**，海旅免税城销售同比增长超30%，进店人数同比增长超50%。2) **教育**: 筹备了一年之久的“中公严选”近日低调开播，中公教育正式进军直播带货行业，这是公司战略转型、开拓新业务赛道布局的重要一步。
- **上市公司重要公告**: 西高院业绩预告，安车检测、昂立教育股份回购，\*ST凯撒人事变动。
- **风险因素**: 1、自然灾害和安全事故风险。2、政策风险。3、宏观经济不及预期风险。

分析师:

陈雯

执业证书编号:

S0270519060001

电话:

02032255207

邮箱:

chenwen@wlzq.com.cn

分析师:

叶柏良

执业证书编号:

S0270524010002

电话:

18125933783

邮箱:

yebl@wlzq.com.cn

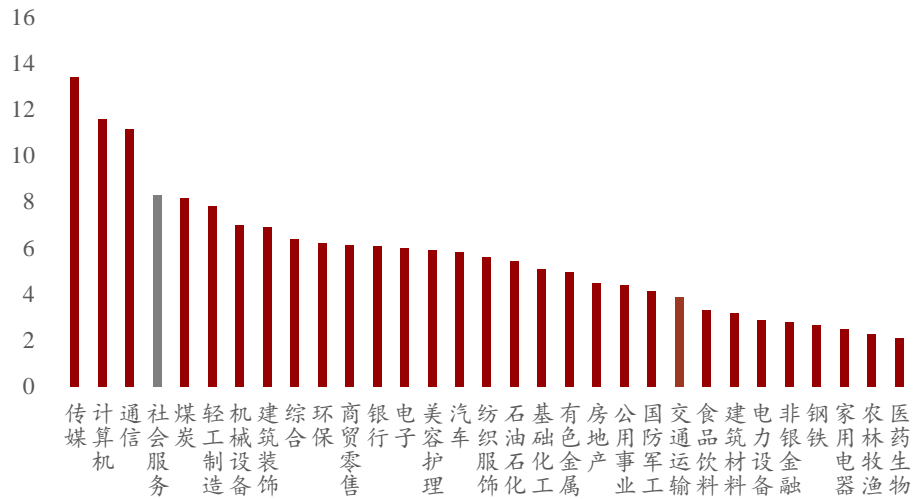
## 正文目录

1 行情回顾.....	3
2 行业重要事件.....	5
2.1 旅游.....	5
2.2 教育.....	6
3 过去一周上市公司重要公告.....	7
4 投资建议.....	7
5 风险提示.....	7
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列 4.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 22.....	3
图表 3: 子板块周涨跌幅(%)情况.....	4
图表 4: 子板块 PE 估值情况_20240223.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20240223.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

## 1 行情回顾

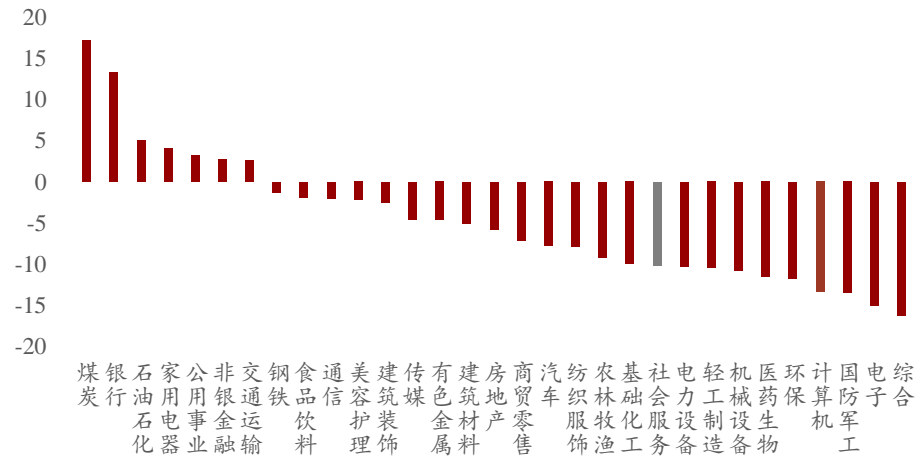
上周（2月19日-2月25日）沪深300指数上涨3.71%、申万社会服务指数上涨8.28%，社会服务指数跑赢沪深300指数4.57个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第4。年初至今沪深300指数上涨1.71%、申万社会服务指数下跌10.18%，申万社会指数跑输沪深300指数11.89个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第22。

图表1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列4



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

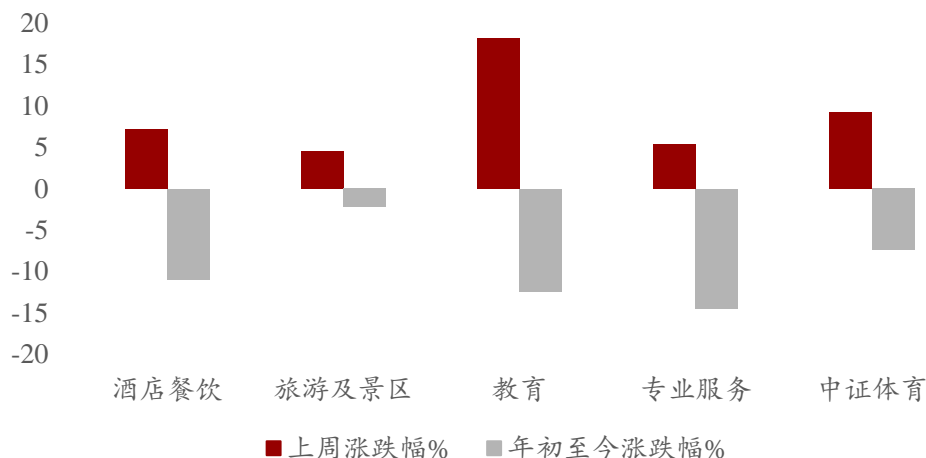
图表2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第22



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

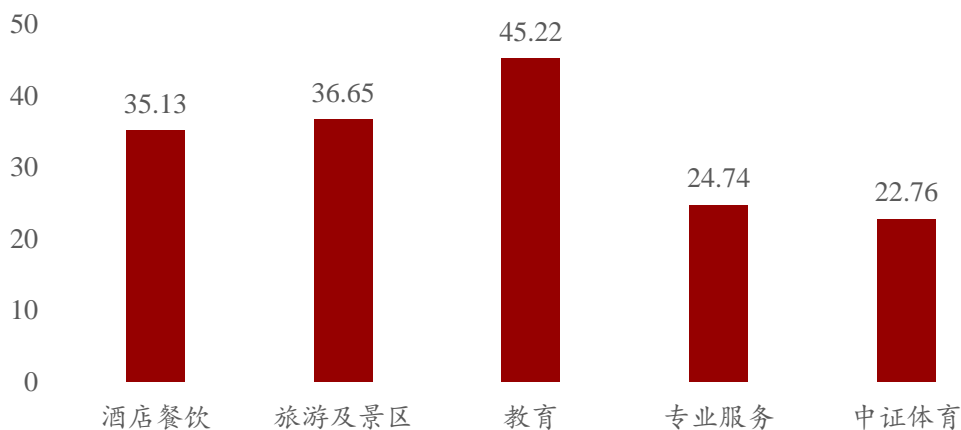
上周社会服务主要子板块全部上涨: 酒店餐饮 7.19%、旅游及景区 4.52%、教育 18.12%、专业服务 5.37%，体育 9.25%。板块的 PE 估值为酒店餐饮 35.13、旅游及景区 36.65、教育 45.22、专业服务 24.74、体育 22.76。

图表3: 子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表4: 子板块PE估值情况\_20240223



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况\_20240223

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	大连圣亚 (20.82)	中青旅 (-0.87)
	张家界 (17.75)	宋城演艺 (-0.68)
	长白山 (15.61)	丽江股份 (1.98)
酒店餐饮	中科云网 (30.95)	首旅酒店 (-1.1)
	君亭酒店 (13.13)	西安旅游 (3.49)
	华天酒店 (12.63)	同庆楼 (4.84)
教育	开元教育 (61.57)	学大教育 (-1.43)
	勤上股份 (41.61)	行动教育 (4.09)
	美尚服饰 (10.59)	中公教育 (6.71)

资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

## 2 行业重要事件

### 2.1 旅游

#### 中免集团正式进军新加坡市场——携手Qeelin开设新加坡樟宜机场精品店

2024年2月9日，中免集团与开云集团旗下高级珠宝品牌Qeelin再次合作，于新加坡樟宜机场开设Qeelin精品店，中免集团成为精品店的营运商。这也是中免集团正式进军新加坡市场的标志，继2023年10月进驻柬埔寨暹粒吴哥国际机场后，中免集团再创下海外免税业务发展的又一重要里程碑。

Qeelin精品店选择于2024中国农历新年前夕开始营业，以匠艺精神为樟宜机场旅客带来包括限量作品、cdf独家发售款在内的丰富产品选择，并为旅客提供奢华购物体验。中免集团将负责精品店的日常运营，运用中免集团在海南等地和Qeelin合作的丰富经验，携手品牌在全球市场持续发展。

对于同Qeelin品牌合作在新加坡樟宜机场开设精品店，公司管理层表示：“亚太地区是中免集团和Qeelin的重点拓展市场，而新加坡樟宜机场也是旅游零售最重要的市场之一，推进新加坡业务既符合中免集团的发展方向，又彰显集团在全球枢纽机场营运实力，中免集团将不断加强核心能力建设，稳步推进国际化发展战略，为消费者提供更全面便捷的服务。”（DFE）

#### 海旅免税 | 春节长假，海南离岛免税市场火爆，海旅免税城销售同比增长超30%，进店人数同比增长超50%

春节期间，海南离岛免税市场迎来“开门红”。作为国内唯一的离岛免税购物区域，海南凭借其独特的政策优势和多样化的商品选择，吸引了众多游客前来购物和享受离岛旅游。

据了解，春节长假期间，海旅免税城销售同比增长超30%，进店人数同比增长超50%。游客们在这里可以购买到各类品牌的奢侈品、化妆品、珠宝首饰、电子产品等高品质商品，而且价格相对较低。

值得一提的是，海南离岛免税在原有的隔离区提货基础上，逐步增加的邮寄送达、返岛提货、即购即提、担保即提等4种提货方式，并实现了飞机、轮船、火车三种离岛方式全覆盖，在满足游客需求的同时，增强了对游客的吸引力。（DFE）

#### 国免（CNSC）春节销售火爆——黄金销售同比增长达到697%

在刚刚结束的春节假期，国免离岛、口岸及市内免税销售火爆，实现全渠道销售及客流双增长。除夕至初八（2月9日-2月17日）期间，国免（CNSC）全渠道销售同比增长168%。其中，离岛免税增长162.3%，销售创历史新高，展现较强潜力空间。

此外，由国免经营的国人市内免税渠道也表现出强劲增长。得益于春节期间进出境人员的增多，以及市内免税的独特购物体验 and 各类新春活动，市内免税客流增长实现176%，领跑全渠道客流增长数据。在销售方面，上海市内免税店、北京市内免税店销售同比增长分别达到322%和225%。

在热销商品方面，国免黄金、香化、酒水电子产品等多类商品销售额持续增长。以

黄金为例，国免三亚离岛免税店黄金柜台前排队的消费者争相购买黄金，黄金销售同比增长达到697%。（DFE）

### 携程发布2023年Q4及全年财报 与旅游行业共复苏

2月22日，携程集团（纳斯达克：TCOM；香港联交所：9961）公布其2023年第四季度及全年未经审计的财务业绩。第四季度，公司净营业收入103亿元，2023全年净营业收入445亿元，同比分别增长105%、122%。

冰雪游及各地文旅“内卷”，让传统淡季的第四季度旅游市场保持较高热度，带动携程各项业务增长。第四季度，携程住宿预订营业收入39亿元，同比增长131%；交通票务营业收入41亿元，同比增长86%；旅游度假业务营业收入7.04亿元，同比增长329%；商旅管理业务营业收入6.34亿元，同比增长129%。第四季度，携程净营业收入同比增长105%，达到103亿元。

2023全年，携程净营业收入为445亿元。其中，住宿预订营业收入为173亿元，交通票务营业收入为184亿元，旅游度假业务营业收入为31亿元，商旅管理业务营业收入为23亿元，分别同比增长133%、123%、294%、109%。（品橙旅游）

## 2.2 教育

### “中公严选”低调开播

2024年2月2日，也就是北方小年，中公严选正式开启首播，并在之后开启常态化直播。首播从下午5点开始，持续4个小时。从带货品类来看，当天，中公严选的小黄车里有30多件商品，涉及零食特产、冲饮、粮油调味等。此外，中公的教师资格图书、公务员全真模拟试卷等教辅图书也出现在了直播间。中公严选直播间的装饰风格清新自然。出现在直播间的主播是春笛和明泽，二人此前分别是中公的编辑和申论老师。主播的着装，并非公务员面试会穿的正装，而是休闲服装。

此后数天，中公严选进行了常态化直播。截至目前，中公严选已进行了9场直播。每场直播均持续4小时左右，

2月6日，有投资者向中公教育提问，抖音中公严选还有很大的提升空间，既然做了，请公司重视。对此，中公表示，中公严选抖音号是中公教育旗下基于当前互联网快速发展、全民直播带货的机遇，整合公司线上线下资源，搭建的集日常运营、直播带货、品牌塑造于一体的全新线上电商平台。后期将主要围绕提升公司品牌形象，传递正能量，售卖公司业务相关的课程图书、乡村振兴农产品及其他相关产品为主。（多知网）



### 3 过去一周上市公司重要公告

图表6: 过去一周上市公司重要公告

事件类型	公告日期	公司名称	内容简述
<b>社服行业上市公司公告</b>			
股份回购	2月20日	安车检测	公司发布公告称,拟回购公司发行的人民币普通股(A股)用于后续实施员工持股计划或股权激励以及维护公司价值及股东权益,回购的资金总额为4000万元-8000万元,回购价格不超过人民币18元/股。
人事变动	2月22日	*ST凯撒	公司发布公告,董事会选举迟永杰先生为公司董事长,陈璐女士为公司副董事长,葛牧女士为公司职工董事,方光荣先生、李雪先生、鲍明晓先生、马波先生为公司独立董事。
业绩预告	2月24日	西高院	公司发布2023年业绩快报,预计实现营业收入60,206.66万元,与上年同期相比增长15.53%;预计归属于上市公司股东的净利润为16,236.79万元,与上年同期相比增长24.56%;预计扣除非经常性损益的净利润13,503.48万元,与上年同期相比增长20.36%。
<b>教育行业上市公司公告</b>			
股份回购	2月22日	昂立教育	公司发布公告称,截至2024年2月21日,公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份3,811,130股,占公司目前总股本的比例为1.33%。成交的最低价格为6.01元/股,成交的最高价格为9.98元/股,支付的总金额为人民币28,483,043.60元(不含交易费用)。

资料来源:公司公告,万联证券研究所

### 4 投资建议

1、旅游:春节假期旅游市场平稳有序复苏,国内出游人次与出游总花费已超越2019年同期水平,国内政策的积极支持为旅游行业注入了强大的动力,将有效刺激旅游消费,提升旅游行业的整体竞争力和吸引力,旅游行业前景继续向好。建议关注:1)受益于出入境恢复带来口岸免税回暖,以及业绩逐步向好的免税龙头;2)受益于经济回暖后客流恢复的景区与演艺龙头、酒店龙头。2、教育:1)积极转型发展、符合政策要求的职教公司;2)应用科技增强核心竞争力的教育龙头。

### 5 风险提示

1.自然灾害和安全事故风险。游客流动性和异地性,造成旅游行业面临自然灾害和安

全事故时应对更加复杂困难，游客接待量是影响旅游行业的主要因素，自然灾害、重大疫情、大型活动、安全事故等因素将会对旅游行业经营业绩产生负面影响。

**2.政策风险。**主要包括免税专营政策变化、签证政策变化风险。口岸进境免税店通过招标方式确定经营主体，进境免税业务的争夺进入了市场化阶段，免税行业面临国家免税专营政策逐步放开的风险、签证政策变化的风险，给免税企业预期经营收益带来不确定性。如果签证政策收紧，可能影响免税和出境游业务。

**3.宏观经济不及预期风险。**如果宏观经济增速不及预期，会导致居民收入增长不及预期，并负面影响旅游、餐饮、免税等消费服务行业的景气度。



## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场