

# 横琴粤澳深度合作区封关运行，中免加码三亚国际免税城

强于大市 (维持)

——社会服务行业周观点(02.26-03.03)

2024年03月04日

## 行业核心观点:

上周(2月26日-3月3日)沪深300指数上涨1.38%、申万社会服务指数上涨1.34%，社会服务指数跑输沪深300指数0.04个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排第15。年初至今沪深300指数上涨3.11%、申万社会服务指数下跌8.97%，申万社会指数跑输沪深300指数12.08个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第25。上周社会服务主要子板块除酒店餐饮外全部上涨:酒店餐饮-0.85%、旅游及景区0.96%、教育4.27%、专业服务0.87%、体育3.47%。板块的PE估值为酒店餐饮34.75、旅游及景区36.86、教育46.83、专业服务25.03、体育23.41。**近期值得关注的动态方面**，横琴粤澳深度合作区将于3月1日0时起封关运行，合作区实施“一线”放开、“二线”管住的税收政策，除另有规定外，符合条件的货物经“一线”进入合作区免税，“二线”进入内地按规定征收进口税收，符合条件的可享受加工增值免关税;继春节假期正式进军新加坡市场后，本周中国中免公司董事会审议通过《关于三亚国际免税城一期二号地项目追加投资的议案》，拟对三亚国际免税城2号地项目追加投资10.7亿元，进一步改进购物体验，强化游客吸引力。在免签、航班恢复加速等利好消息刺激下，出境游复苏有望加快，口岸免税客流回暖，叠加春节假期海南免税整体业绩亮眼，免税行业今年业绩可期。

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**:3月1日中泰正式互免签，当天中国游客赴泰旅游同比增长超3成; **横琴粤澳深度合作区于3月1日0时起封关运行**，合作区实施“一线”放开、“二线”管住的税收政策。2) **粉笔发布正面盈利预告**，预计2023年营收不少于30亿元，经调整净利润不少于4.2亿元。
- **上市公司重要公告**: **中纺标、天纺标、科锐国际业绩预告，中公教育股权激励，钢研纳克人事变动**。
- **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。

## 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

中免进军新加坡市场，春节假期海南免税店业绩亮眼

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

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

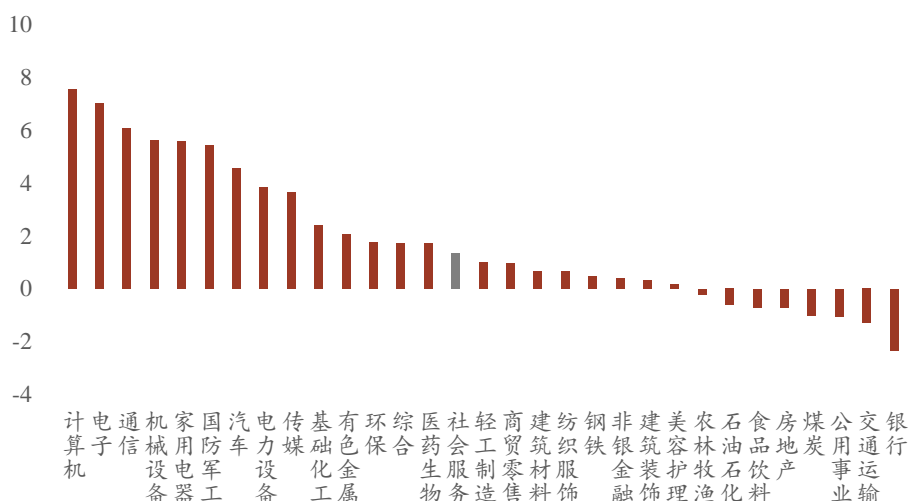
## 正文目录

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.....	8
图表 1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列 15.....	3
图表 2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第 25.....	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_20240301.....	4
图表 5: 个股涨跌情况_20240301.....	4
图表 6: 过去一周上市公司重要公告.....	7

## 1 行情回顾

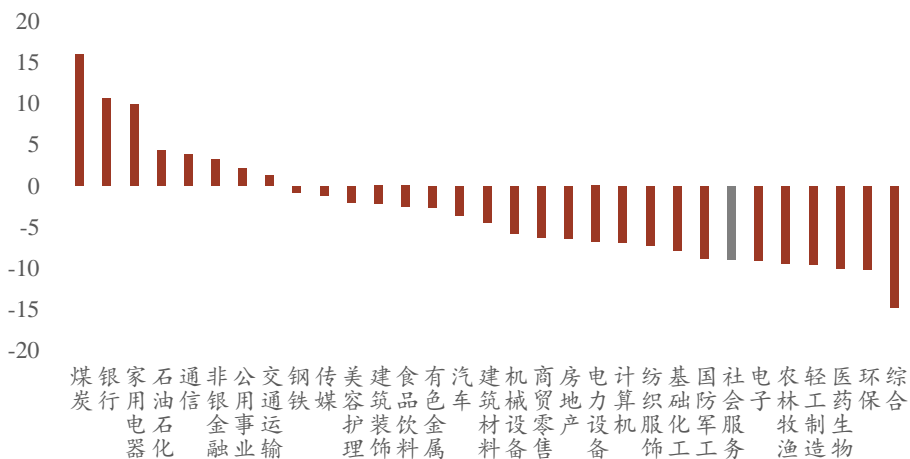
上周（2月26日-3月3日）沪深300指数上涨1.38%、申万社会服务指数上涨1.34%，社会服务指数跑输沪深300指数0.04个百分点，在申万31个一级行业指数涨跌幅排名第15。年初至今沪深300指数上涨3.11%、申万社会服务指数下跌8.97%，申万社会指数跑输沪深300指数12.08个百分点，在申万31个一级子行业中涨跌幅排名第25。

图表1: 上周社会服务板块涨跌幅(%)位列15



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

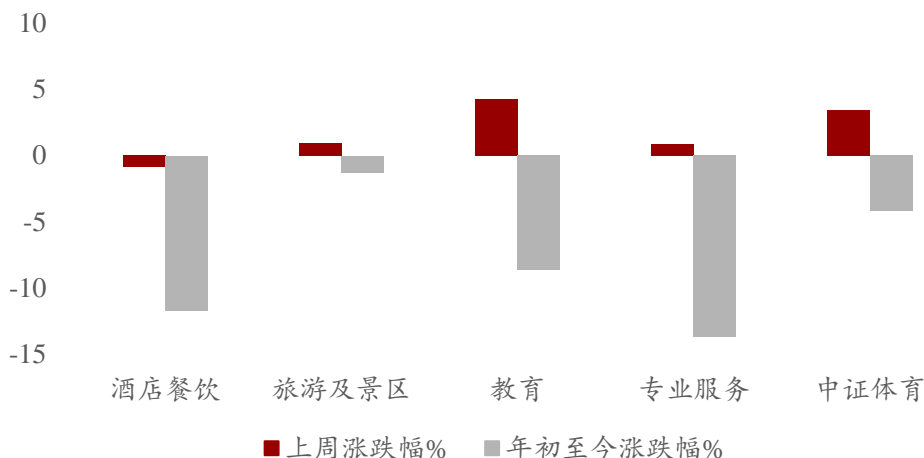
图表2: 年初至今社会服务板块涨跌幅(%)位列第25



资料来源: 同花顺iFind, 万联证券研究所

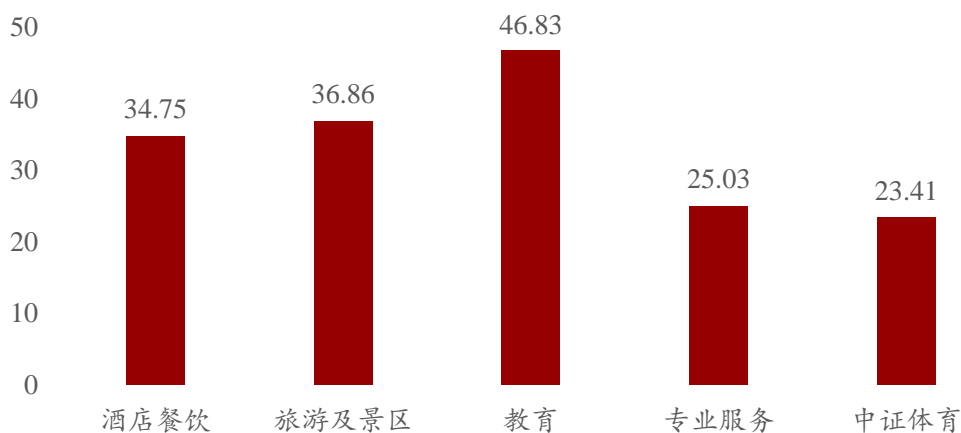
上周社会服务主要子板块除酒店餐饮外全部上涨: 酒店餐饮-0.85%、旅游及景区0.96%、教育4.27%、专业服务0.87%, 体育3.47%。板块的PE估值为酒店餐饮34.75、旅游及景区36.86、教育46.88、专业服务25.03、体育23.41。

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\_20240301



资料来源: 同花顺iFinD, 万联证券研究所

图表5: 个股涨跌情况\_20240301

板块名称	领涨股票(%)	领跌股票(%)
旅游及景区	宋城演艺 (7.33)	长白山 (-9.78)
	西藏旅游 (3.26)	三特索道 (-4.37)
	众信旅游 (2.54)	大连圣亚 (-4.19)
酒店餐饮	金陵饭店 (0.89)	君亭酒店 (-1.95)
	同庆楼 (0.69)	锦江酒店 (-1.61)
	西安旅游 (0.25)	全聚德 (-1.12)
教育	昂立教育 (24.09)	*ST三盛 (-4.73)
	学大教育 (15.11)	勤上股份 (-3.51)
	科德教育 ( )	博瑞传播 (-2.32)

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

#### 携程: 3月1日正式互免签 赴泰游订单同比增超3成

自去年以来,泰国宣布对中国游客免签,中国游客赴泰旅游已经在元旦、春节期间得到快速回升。今年前两个月,中国游客赴泰数量突破100万人次,重新成为泰国入境游第一大客源国。此次,相互免签政策实施将保障泰国继续成为中国游客热门出境目的地。携程数据显示,3月1日当天,中国游客赴泰旅游同比增长超3成。

2月28日,泰国旅游业界已联合携程,以直播带货方式进一步招揽中国游客,并为4月份泰国泼水节提前预热。直播间里,普吉岛、苏梅岛、曼谷、清迈等泰国热门目的地的热门酒店价格最低可低至平日价格的2.7折。国内各大城市3月份直飞泰国机票均价较春节期间降幅明显,携程平台3月1日查询,3月份,上海、昆明、广州等城市飞泰国曼谷,机票价格多为五六百、七八百。(品橙旅游)

#### 追投10.7亿元! 中国中免拟加码投资三亚国际免税城

2月27日晚间,中国中免宣布拟对重磅项目三亚国际免税城一期二号地项目(简称“一期二号地项目”)加码投资10.7亿元,以进一步提高项目的综合竞争力。

三亚国际免税城一期二号地项目是中国中免重金打造的重磅项目。2021年3月,中国中免宣布了这一项目的建设计划,彼时拟定的投资金额已经高达36.9亿元。在本轮追加投资后,一期二号地项目的总投资或将达到47.6亿元。

中国中免解释称,本轮追加投资的原因是随着项目的开发推进,为进一步提高项目的综合竞争力,同时公司综合考虑了项目产品定位、市场条件及实际推进情况等多方面因素。

已营业的三亚国际免税城(即“一期一号地项目”)是中国中免最为重要的商业项目。中国中免曾经披露,三亚国际免税城在2018年—2020年分别实现营业收入80.10亿元、104.65亿元、213.53亿元,实现净利润11.06亿元、14.21亿元、29.67亿元。作为对比,2020年度中国中免营收、净利润规模分别为525.97亿元、61.4亿元。(海南国资)

#### 横琴粤澳深度合作区将于3月1日0时起封关运行

据悉,横琴粤澳深度合作区执行委员会与广东省人民政府横琴粤澳深度合作区工作办公室在2月8日联合发布通告,根据《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》与《横琴粤澳深度合作区总体发展规划》,经管委会研究同意,自3月1日0时起合作区正式封关运行。

这是实现合作区第一阶段发展目标的标志性举措,也是推动琴澳一体化发展的重要一步。按照《总体方案》,横琴与澳门特别行政区之间设为“一线”;横琴与中华人民共和国关境内其他地区之间设为“二线”。

日前,财政部、海关总署、税务总局等发布了有关政策,明确合作区实施“一线”放开、“二线”管住的税收政策。货物方面:除另有规定外,符合条件的货物经“一线”进入合作区免税,其他情形予以保税;“二线”进入内地按规定征收进口

税收；符合条件的可享受加工增值免关税。物品方面：个人行李和寄递物品经“一线”进入合作区，以自用、合理数量为限且符合有关规定予以免税，“二线”进入内地参照自澳门进入内地的进境物品适用的有关规定监管、征税。海关根据税收政策实施监管。依据通告，相关政策自封关运行之日起施行。（DFE）

### 旅游养老正式纳入国家经济政策框架

近期，国务院办公厅发布的《关于发展银发经济增进老年人福祉的意见》在拓展银发旅游市场方面提出，作为银发经济重要组成部分，旅游、旅居养老正式纳入国家经济政策框架。

数据显示，今年3月份出发的55岁以上旅客占比增至15%，这也是近两年以来，55岁以上旅客单月数据占比首度超过15%。例如，云南省内深度游，从大城市飞往昆明，以昆明为中心深度游云南，省内机票价格均在300元左右（含机建燃油费用）。部分航司还提供了长者特惠，在打折票基础上提供额外优惠。不止国内游，今年以来，55岁以上旅客出境游占比恢复至9%以上，已接近疫情前水平。热门目的地为泰国曼谷、马来西亚吉隆坡、新加坡、韩国首尔、日本东京等。热门出发地为上海、北京、广州、成都、杭州。与去年3月相比，老年人出境游预订量的增幅很大。这意味着过去一年出境航班量、旅客接待能力已逐渐恢复；同时也证明了这届“银发族”的消费能力、消费意愿更强，也乐于接受新事物、新玩法。

中国旅游研究院在2023年发布的《中国老年旅居康养发展报告》中指出，老年旅游将是老龄产业经济中增长最快领域，据测算，“十四五”末我国老年国内旅游收入将达到1.14万亿元。（旅榜）

## 2.2 教育

### 粉笔预计2023年营收不少于30亿元，经调整净利润不少于4.2亿元

2月26日，粉笔发布正面盈利预告，预期2023财年营收不少于30亿元，上年同期为28.104亿元；经调整净利润不少于4.2亿元，上年同期为1.915亿元，同比增长119.3%；实现净利润不少于1.66亿元，上年同期为净亏损20.873亿元，同比大幅扭亏为盈。

粉笔公告表示，业绩显著改善主要得益于：

其一，2023年招录类考试培训需求强劲，虽然2023年主要招录考试时间提前对学员参培时间造成一定影响，但其发挥在线课程产品优势，同时凭借在线小班授课模式和在线下融合的小班授课模式，小班学员客单价稳步提升，其品牌力和学员口碑持续加强；

其二，粉笔在线技术辅助的高效优势进一步体现，成本结构持续优化，包括人工智能技术在内的在线技术赋能大幅提升师资授课效率，不断深入的线上线下融合授课模式，提升了课程产品标准化，保证了授课质量的统一，同时降低了其对线下固定授课场地的需求；运营效率持续优化，三费支出保持稳定，预期2023财年整体毛利率及净利润率较上一财年的毛利率及净利润率有明显提升。（粉笔公告）

### 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>			
业绩预告	2月26日	中纺标	公司发布2023年业绩快报, 预计实现营业收入19,172.74万元, 与上年同期相比增长2.74%; 预计归属于上市公司股东的净利润为3314.77万元, 与上年同期相比下降7.77%; 预计扣除非经常性损益的归母净利润2370.53万元, 与上年同期相比下降15.19%。
业绩预告	2月27日	天纺标	公司发布2023年业绩快报, 预计实现营业收入16,587.81万元, 与上年同期相比增长16.30%; 预计归属于上市公司股东的净利润为3536.59万元, 与上年同期相比增长7.07%; 预计扣除非经常性损益的归母净利润3077.14万元, 与上年同期相比增长10.96%。
业绩预告	2月28日	科锐国际	公司发布2023年业绩快报, 预计实现营业收入97.80亿元, 与上年同期相比增长7.56%; 预计归属于上市公司股东的净利润为2.01亿元, 与上年同期相比下降30.75%; 预计扣除非经常性损益的归母净利润1.33亿元, 与上年同期相比下降43.30%。
人事变动	3月1日	钢研纳克	公司发布公告, 公司董事会同意聘任张秀鑫先生为公司总经理。
<b>教育行业上市公司公告</b>			
股权激励	2月29日	中公教育	公司发布公告, 公司股东大会审议通过了《关于<2024年第一期限制性股票激励计划(草案)>及其摘要的议案》, 以1.98元/股的授予价格向激励对象定向发行4000万股公司A股普通股, 约占公司总股本的0.65%。

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; 3) 积极转型发展、符合政策要求的职教公司; 4) 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