

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

社会服务行业周报

# 入境游高热度，消费税改革备受关注

社会服务行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 新消费团队

分析师：胡琼方 S1060524010002（证券投资咨询）

邮箱：huqiongfang722@pingan.com.cn

2024年07月15日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

## 核心摘要

- **行业动态：**1) 入境游政策友好变化下，国家移民管理局数据显示，上半年全国各口岸入境外国人同比增长152.7%至1463.5万人次。根据携程黑板报公众号，72/144小时过境免签政策带动下（目前54个国家享受我国72/144小时过境免签政策），Q2携程入境中国旅游订单环比Q1增长28%；携程国际版trip.com丰富了专车、联合国内2000多家景区开通在线购票服务、上线超过8000条日游产品等。此外，携程黑板报显示，截止2024Q1携程的银发用户占比已达10%，4月携程发布专为>50岁以上银发用户服务的携程老友会品牌，目前已有50万用户加入，订单量已破百万单，日前老友会升级推出亲情卡功能以便于子女帮助老人代理操作。2) 近期消费税改革备受关注，扩大征收范围、调整税基税率、后移征收环节、稳步下划地方将是消费税改革的看点。
- **近期诸多公司发布上半年业绩预告/快报**，其中北京人力、润本股份、中体产业、众信旅游、南极电商、学大教育、长白山、岭南控股、依依股份、三特索道等有不错增长。多数旅游景区类项目表现相对较弱。重点公司中中国中免预计2024H1收入312.65亿元(-12.81%)，归母净利润为32.88亿元(-14.94%)，扣非后为32.46亿元(-15.79%)；锦江酒店预计上半年归母净利润约8.00 ~ 8.50亿元，同比增长50.22% ~ 59.61%；扣非后为3.70 ~ 4.00亿元（同比-0.94%到+7.10%）；润本股份：预计上半年归母净利润约1.75 ~ 1.85元,增加46.48% ~ 54.85%；扣非后为 1.70 ~ 1.80 亿元，同比增长 43.86% ~ 52.30%。
- **投资建议：**本周（7月8日-7月12日）上证综指上涨0.72%，沪深300上涨1.20%，休闲服务板块上涨0.64%，商贸零售板块上涨0.25%，美容护理板块上涨3.15%。重点公司中同程旅行、巨子生物略有调整外，其余润本、上美、珀莱雅、爱美客、锦江酒店、贝泰妮、首旅酒店、中国中免、华熙生物、携程集团-S等公司均有不错涨幅。目前社会服务板块内多个重点公司对应2024年均已在15-25倍pe水平，且经营扎实稳定，我们维持对行业“强于大市”的评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济不及预期，影响可支配收入及消费意愿。2) 政策发生较大变化而企业未能及时应对风险。3) 市场竞争激烈，运营不及预期、新品推广不及预期、新渠道拓展不力等。



# 行业要闻：我国入境游政策友好，“China Travel”火爆

- 我国入境游政策友好，“China Travel”在海外火爆：2023年以来随着我国免签范围不断扩大、入境游配套政策不断完善、外籍人员来华的签证、国际航班、入境旅游支付、住宿等难点逐步便利。国家移民管理局数据显示，上半年全国各口岸入境外国人同比增长152.7%至1463.5万人次。其中通过免签入境854.2万人次，占比52%，同比增长190.1%。近日公布的世界经济论坛《2024年旅游业发展指数》显示，中国在促进旅游业发展方面位列全球第八，是前十名中唯一的发展中经济体。据新华网，在海外社交媒体上，“China Travel”为标签的相关视频播放量超10亿次。
- 根据携程黑板报公众号，72/144小时过境免签政策带动下（目前54个国家享受我国72/144小时过境免签政策），Q2携程入境中国旅游订单环比Q1增长28%，其中韩国、新加坡（2月9日起与中国相互免签证）、日本、澳大利亚、英国、美国、俄罗斯、德国、西班牙、法国等入境游客较多。主要入境游国家中，希腊、巴西、匈牙利、俄罗斯、加拿大等国家环比一季度增速较高。携程国际版trip.com丰富了专车、联合国内2000多家景区开通在线购票服务、上线超过8000条日游产品等，为入境游客提供便利。

## 2023年来我国出入境政策利好频出

## 过境免签政策区域

入境通关便利	入境签证便利	入境配套便利	72小时过境免签政策
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2023-1-8，取消入境后集中隔离和核酸检测，入境前48小时内核酸</li> <li>• 2023-4-29，48h内抗原检测代替核酸检测</li> <li>• 2023-8-30，取消入境前核酸或抗原检测</li> <li>• 2023-11-1，入境旅客免于填报海关健康申明卡</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2023-3-25，恢复各类入境签证</li> <li>• 2023-7-26，恢复对新加坡、文莱15日免签入境政策</li> <li>• 2023-10-1，中俄实施互免团体旅游签证</li> <li>• 2023-11-17，对挪威公民实施72h过境免签政策</li> <li>• 2023-12-1，试行对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚为期一年的单方面15日免签；马来西亚对我国公民实施入境30天内免签</li> <li>• 2024-2-9，我国和新加坡30日互免签证</li> <li>• 2024-3-1，我国与泰国30日内互免签证</li> <li>• 2024-3-14，扩大免签国家范围，对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡6国免签至2024-11-30</li> <li>• 2024-5-7，延长对法国、德国、意大利、荷兰、西班牙、马来西亚、瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡12国15日内免签政策至2025-12-31</li> <li>• 2023-6，宣布对新西兰、澳大利亚免签；我国和澳大利亚双方同意发放3-5年多次入境签证</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2023-8，符合条件的入境申请者免采指纹</li> <li>• 2023-9-20，简化的新版中国签证申请表上线（减少7个大项、15个子项）</li> <li>• 2023-9-27，官方印发《关于释放旅游消费潜力 推动旅游业高质量发展的若干措施》，提及实施入境旅游促进计划，<u>优化签证和通关政策，恢复和增加国际航班，完善入境旅游服务，优化离境退税服务，发挥旅游贸易载体作用</u></li> <li>• 2023-12-11至2024-12-31期间来华签证费减免25%</li> <li>• 2024-3-7，《关于进一步优化支付服务提升支付便利性的意见》，便利入境游客支付</li> <li>• 2024-3-12，中国饭店协会发布《关于便利外籍人员来华住宿服务的倡议书》</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• 长沙、哈尔滨、桂林</li> </ul>
			<h3>144小时过境免签政策</h3> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 北京、天津、石家庄、秦皇岛、上海、南京、杭州、宁波、广州、深圳、揭阳、沈阳、大连、青岛、重庆、成都、西安、厦门、武汉、昆明</li> </ul>



## 行业要闻：消费税改革备受关注

- 我国现行《消费税暂行条例》于2008年修订，征收范围主要包括15个税目，针对高档甚至奢侈品的税目偏少。2019年我国公布的《中华人民共和国消费税法（征求意见稿）》第二十条指出“国务院可以实施消费税改革试点，调整消费税的税目、税率和征收环节，试点方案报全国人民代表大会常务委员会备案”；2021年的《“十四五”规划和2035年远景目标纲要》中谈及完善现代税收制度时，要求调整优化消费税征收范围和税率，推进征收环节后移并稳步下划地方；今年3月财政部提交的《关于2023年中央和地方预算执行情况与2024年中央和地方预算草案的报告》指出，在保持宏观税负和基本税制稳定的前提下，进一步完善税收制度、优化税制结构，研究健全地方税体系，推动消费税改革，完善增值税制度。近期企业（湖北枝江酒业股份有限公司被要求补税8500万元消费税，宁波博汇化工科技股份有限公司3月份收到当地税务要求补税5亿元重芳烃消费税）补缴消费税事件及新一轮财税改革预期下，消费税改革备受市场关注。扩大征收范围、调整税基税率、后移征收环节、稳步下划地方将是消费税改革的看点。

# 2024H1经营情况

- 本周诸多公司发布2024H1业绩预告/业绩快报。其中北京人力、润本股份、中体产业、众信旅游、南极电商、学大教育、长白山、岭南控股、依依股份、三特索道等有不错增长。多数旅游景区类项目表现相对较弱。

## 商贸零售、美容护理、社会服务板块主要公司2024H1经营情况

		最新市值 (亿元)	业绩预告摘要
601888.SH	中国中免	1381	收入同比-12.81%至312.65亿元, 归母净利润为32.88亿元 (-14.94%), 扣非后为32.46亿元 (同比-15.79%)
600754.SH	锦江酒店	226	净利润约80000.0万元~85000.0万元,增加50.22%~59.61%; 扣非后为37,000万元到40,000万元, 同比增长-0.94%~7.10%
600710.SH	苏美达	106	收入同比-13.3%至559.28亿元, 归母净利润为5.7亿元 (+12.04%), 扣非后为4.96亿元 (同比+16.17%)
600861.SH	北京人力	91	净利润约35000.0万元~45000.0万元,增加65.95%~113.36%; 扣非后为27500.0万元~37500.0万元, 同比增加268.91%~403.06%
600729.SH	重庆百货	87	收入同比-11.56%至89.8亿元, 归母净利润为7.12亿元 (-21.06%), 扣非后为7.04亿元 (同比-13.06%)
603193.SH	润本股份	76	净利润约17500.0万元~18500.0万元,增加46.48%~54.85%; 扣非后为17048.79万元~18048.79万元, 同比增长43.86%~52.30%
600158.SH	中体产业	72	净利润约2000.0万元~2500.0万元,增加141%~151%; 扣非后约为2100.0万元~2600.0万元, 同比增长145%~155%
002707.SZ	众信旅游	68	净利润约6500.0万元~8000.0万元, 扣非后为6000.0万元~7500.0万元; 上年同期分别为亏损3452.33万元和亏损3677.78万元
002127.SZ	南极电商	65	净利润约7000.0万元~9000.0万元,变动幅度为:30.35%~67.59%; 扣非后为6000.0万元~8000.0万元, 同比增长52.03%~102.71%
000526.SZ	学大教育	62	净利润约13000.0万元~18500.0万元,变动幅度为:46.32%~108.23%; 扣非后约11800.0万元~17300.0万元, 同比增长20.55%~76.74%
603099.SH	长白山	62	净利润约2000.0万元~2300.0万元,增加63.27%~87.76%; 扣非后为2600.0万元~2900.0万元, 同比增长128.71%~155.10%
000524.SZ	岭南控股	57	净利润约3600.0万元~4500.0万元,变动幅度为:20.91%~51.14%; 扣非后为3450.0万元~4350.0万元, 同比增长38.60%~74.76%
000796.SZ	*ST凯撒	55	净利润约-3800.0万元~-2000.0万元,变动幅度为:67.77%~83.04%
002059.SZ	云南旅游	49	净利润约-6000.0万元~-4000.0万元,变动幅度为:4.26%~36.17%
000721.SZ	西安饮食	42	净利润约-6500.0万元~-5450.0万元
002803.SZ	吉宏股份	40	净利润约6630.76万元~9472.51万元,变动幅度为:-65.0%~-50.0%
600826.SH	兰生股份	38	净利润约7500.0万元,减少61%左右
000610.SZ	西安旅游	30	净利润约-6960.0万元~-5100.0万元
000428.SZ	华天酒店	29	净利润约-8500.0万元~-6500.0万元,变动幅度为:-13.78%~12.99%
000978.SZ	桂林旅游	29	净利润约-2000.0万元
600749.SH	西藏旅游	28	净利润约-260.0万元
600661.SH	昂立教育	26	净利润约-1760.0万元
001206.SZ	依依股份	26	净利润约9100.0万元~9800.0万元,变动幅度为:102.38%~117.95%; 扣非后为7800.0万元~8500.0万元, 同比增长80.03%~96.18%
000430.SZ	张家界	25	净利润约-6300.0万元~-5800.0万元,变动幅度为:-53.61%~-41.42%
600706.SH	曲江文旅	24	净利润约-18000.0万元~-15000.0万元
002306.SZ	中科云网	24	净利润约-3200.0万元~-2600.0万元,变动幅度为:65.5%~71.97%
600593.SH	大连圣亚	24	净利润约1015.14万元~1522.72万元,减少47.49%~21.24%
002159.SZ	三特索道	23	净利润约6000.0万元~9000.0万元,变动幅度为:18.0%~77.0%; 扣非后为5600.0万元~8400.0万元; 同比增长-10%~35%



## 重点公司2024H1情况:

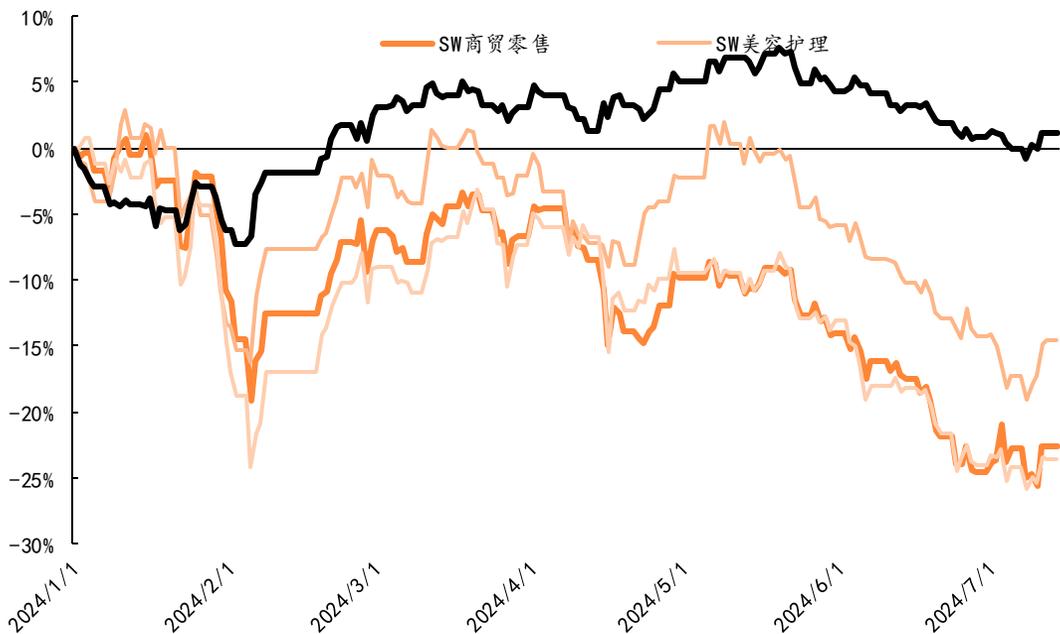
- 1) 中国中免: 预计2024H1收入312.65亿元(同比-12.81%,下同), 归母净利润为32.88亿元(-14.94%), 扣非后为32.46亿元(-15.79%); 按此计算Q2单季度收入同比-17.44%至124.58亿元, 归母净利润同比-37.28%至9.82亿元, 扣非后同比-39.26%至9.47亿元。据海口海关, 2024年1-5月海南离岛免税销售金额同比-29.6%至169.10亿元, 其中占比较大的香水化妆品合计(占比40.55%)销售同比-35.31%至68.57亿元(5月下降幅度相较4月有所收窄), 首饰类销售同比下滑14.4%(降幅仍在加大)至28.19亿元(销售占比为16.67%); 而同期韩国免税销售额为48.00亿美金(+14.38%), 其中外国人贡献38.38亿元(同比+12.64%)。我们判断Q2一方面受到消费意愿影响, 另外海南市场部分被出境市场分流; 我们预计中国中免Q2收入降幅低于海南离岛免税总体。公司上半年出入境免税门店收入持续恢复, 毛利率+2.62pct至32.94%, Q2环比+0.59pct至33.29%, 不过预计由于机场租金费用增加, 使得利润所受影响超过收入影响。
- 2) 锦江酒店: 预计上半年归母净利润约8.00~8.50亿元, 同比增长50.22%~59.61%; 扣非后为3.70~4.00亿元(同比-0.94%到增长7.10%)。由此计算Q2单季度归母净利润同比增长约55.30%~68.02%(对应分别约6.10~6.60亿元), 扣非后同比9.39%~20.06%(分别对应3.08~3.38亿元), 公司持续推进改革, 前段属地化开发与运营, 组织扁平化, 提高运营效率。考虑上半年商旅需求较弱, 预计上半年revpar略有下降; 海外业务中, 置换部分欧元贷款后预计可减轻部分利息压力。
- 3) 润本股份: 预计上半年归母净利润约1.75~1.85元, 增加46.48%~54.85%; 扣非后为1.70~1.80亿元, 同比增长43.86%~52.30%。由此计算单Q2归母净利润约1.40~1.50亿元, 对应增速约在41.87%至52.04%。公司上市后品牌力有所增强, 有助于拓宽渠道合作; 蛋仔派对联名产品、驱蚊液产品升级等带动驱蚊业务有不错表现, 同时公司持续精细化、专业化开发产品, 拓宽目标人群(延伸至青少年护肤)和产品品类(上半年防晒新品销售预计带来不错增量); 随着收入增长, 规模效应进一步显现, 摊薄固定费用。在目前的消费趋势下, 公司定位大众产品有所受益。



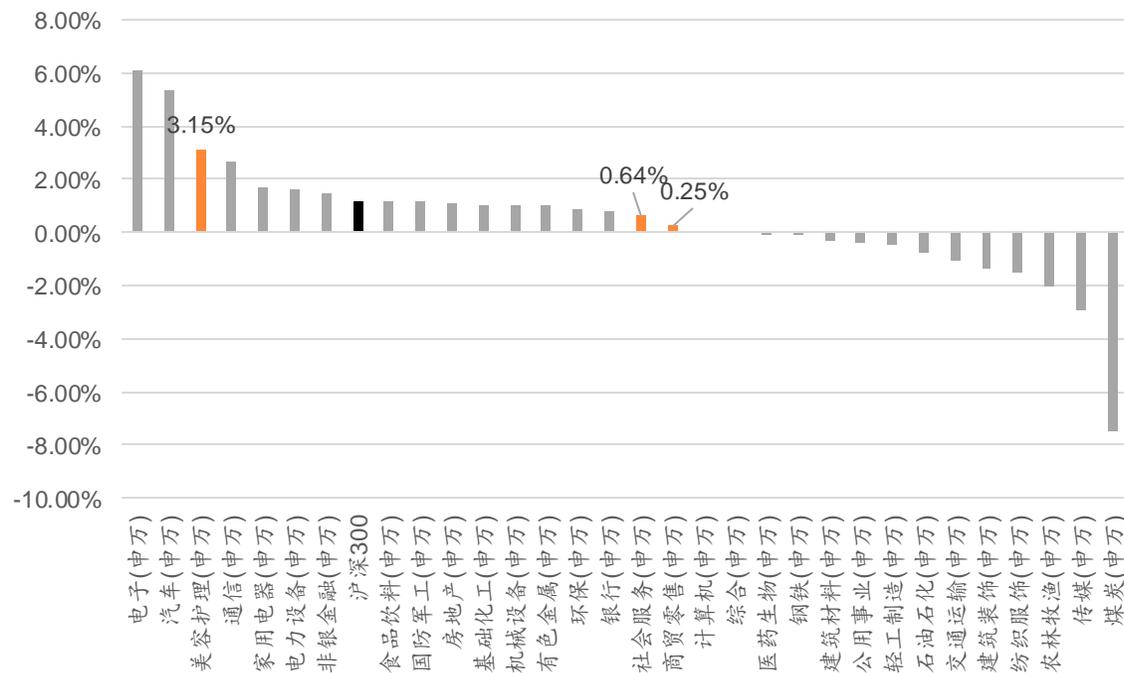
# 一周行情回顾——指数涨跌幅

- 本周（7月8日-7月12日）上证综指上涨0.72%，沪深300上涨1.20%，休闲服务板块上涨0.64%，商贸零售板块上涨0.25%，美容护理板块上涨3.15%。申万行业涨幅前五的是电子(申万)、汽车(申万)、美容护理(申万)、通信(申万)、家用电器(申万)，涨幅分别为6.12%、5.37%、3.15%、2.66%、1.69%；领跌的是煤炭(申万)、传媒(申万)、农林牧渔(申万)、纺织服饰(申万)、建筑装饰(申万)，跌幅分别为-7.49%、-2.94%、-2.02%、-1.50%、-1.35%。

◆ 商贸零售、美容护理、社会服务板块年初至今市场表现



◆ 上周商贸零售、美容护理、社会服务指数涨跌幅表现





## 一周行情回顾——重点公司涨跌幅

- 重点公司中同程旅行、巨子生物略有调整外，其余公司均有不错涨幅。

上周重点公司涨跌情况

	公司	收盘价/(元/股)	一周涨跌幅/%
603193.SH	润本股份	18.7700	10.67%
2145.HK	上美股份	42.4000	7.07%
603605.SH	珀莱雅	107.5500	6.47%
300896.SZ	爱美客	169.2000	5.34%
600754.SH	锦江酒店	22.9800	4.81%
300957.SZ	贝泰妮	47.1500	4.22%
600258.SH	首旅酒店	12.7400	3.66%
601888.SH	中国中免	67.7500	3.07%
688363.SH	华熙生物	60.7800	2.70%
9961.HK	携程集团-S	395.6000	2.70%
0780.HK	同程旅行	15.4000	-0.13%
2367.HK	巨子生物	41.6000	-2.69%



## 投资建议

- 本周（7月8日-7月12日）上证综指上涨0.72%，沪深300上涨1.20%，休闲服务板块上涨0.64%，商贸零售板块上涨0.25%，美容护理板块上涨3.15%。重点公司中同程旅行、巨子生物略有调整外，其余润本、上美、珀莱雅、爱美客、锦江酒店、贝泰妮、首旅酒店、中国中免、华熙生物、携程集团-S等公司均有不错涨幅。目前社会服务板块内多个重点公司对应2024年均已在15-25倍pe水平，且经营扎实稳定，我们维持对行业“强于大市”的评级。

## 风险提示

- **宏观经济不及预期，影响可支配收入及消费意愿。**如宏观经济环境不及预期，则居民对包含旅游零售、美妆医美、旅游出行等在内的消费意愿将受影响。
- **政策发生较大变化。**出入境政策、电商及跨境电商政策、医美美妆、旅游及零售相关政策（含税收政策）等如发生较大变化，相关领域企业可能不能及时应对而受到影响。
- **市场竞争激烈，运营不及预期、新品推广不及预期、新渠道拓展不力。**新消费相关领域进入门槛相对较低，市场竞争相对充分，如相关主体运营不及预期、新渠道拓展不力、新品推广不及预期，竞争力有下降风险。

新消费团队				
行业	分析师	邮箱	资格类型	资格编号
新消费	胡琼方	huqiongfang722@pingan.com.cn	投资咨询	S1060524010002



## 附：重点公司预测与评级

代码	公司	市值 (亿元)	2023净利润 (亿元)	2024净利润预期 (亿元)	2024净利润预期增速	PE-2024E	PE-2025E	PE-2026E	评级
603193.SH	润本股份	76	2.26	2.85	26.09%	26.65	21.39		推荐
300896.SZ	爱美客	512	18.58	22.97	23.60%	22.28	17.18	14.19	推荐
603605.SH	珀莱雅	427	11.94	15.17	27.07%	28.13	23.10	19.16	推荐
601888.SH	中国中免	1,381	67.14	74.17	10.48%	18.63	15.28	12.38	推荐
TCOM.O	携程集团	2,470	99.18	134.15	35.26%	18.41	16.13	14.01	未评级
0780.HK	同程旅行	327	15.54	19.26	23.93%	16.98	13.41	11.00	未评级
600754.SH	锦江酒店	226	10.02	15.06	50.38%	14.98	12.93	11.36	未评级
600258.SH	首旅酒店	142	7.95	9.29	16.82%	15.32	13.41	11.92	未评级
2367.HK	巨子生物	391	14.52	18.03	24.22%	21.66	17.10	13.86	未评级
688363.SH	华熙生物	293	5.93	8.33	40.53%	35.16	28.26	23.47	未评级
300957.SZ	贝泰妮	200	7.57	10.73	41.75%	18.62	15.07	12.62	未评级
2145.HK	上美股份	154	4.61	8.40	82.22%	18.34	13.92	11.10	未评级

资料来源：Wind，平安证券研究所 注：除给出评级的中国中免、珀莱雅、爱美客、润本股份(20240310报告，2023年业绩尚未更新，因此未做2026年业绩预测)，其余公司盈利预测为wind一致预期

## 股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推 荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中 性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回 避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

## 行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中 性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

## 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

## 免责声明:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。