



上海证券  
SHANGHAI SECURITIES

## 市内免税迎政策利好，免税市场扩容有望

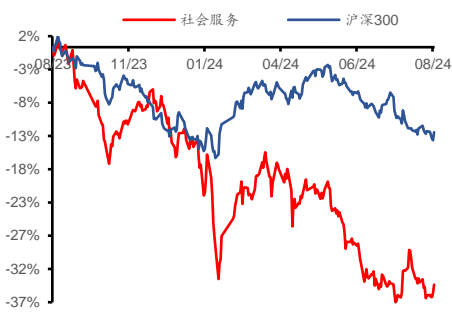
——社服行业周报（2024.08.26-08.30）

### 增持（维持）

行业： 社会服务  
日期： 2024年09月01日

分析师： 翟宁馨  
Tel: 021-53686140  
E-mail: zhainingxin@shzq.com  
SAC 编号: S0870523100005

#### 最近一年行业指数与沪深 300 比较



#### 相关报告：

《潮玩出海势头强劲，关注大众旅游市场》

——2024年08月25日

《思考乐教育中期业绩亮眼，关注体育旅游消费》

——2024年08月18日

《《关于促进服务消费高质量发展的意见》发布，关注行业景气度提升》

——2024年08月11日

#### 主要观点

市内免税迎政策利好，免税市场扩容有望。财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局近日印发《关于完善市内免税店政策的通知》（以下简称《通知》），明确自2024年10月1日起，按照《市内免税店管理暂行办法》（以下简称《办法》）规范市内免税店管理工作，促进市内免税店健康有序发展。现由中国免税品（集团）有限责任公司经营的北京、上海、青岛、大连、厦门、三亚等6家市内免税店，自通知施行之日起适用《市内免税店管理暂行办法》。现由中国出国人员服务有限公司经营的北京、上海、青岛、大连、南京、重庆、合肥、南昌、昆明、杭州、郑州、哈尔滨等12家外汇商品免税店，以及现由中国港中旅资产经营有限公司经营的哈尔滨外汇商品免税店，自通知施行之日起3个月内转型为市内免税店，经海关验收合格后开始营业，适用《办法》；到期未完成转型的外汇商品免税店，予以关闭，免税店原经营主体应当向海关申请终止经营并办理相关注销手续。通知施行后不再设立外汇商品免税店。**新主体设立：**在广州、成都、深圳、天津、武汉、西安、长沙和福州等8个城市，各设立1家市内免税店，适用《办法》。**销售对象：**《办法》明确，市内免税店的销售对象为即将于60日内搭乘航空运输工具或国际邮轮出境的旅客（包括但不限于中国籍旅客）。**销售方式：**市内免税店采取市内提前购买，口岸离境提货的方式，旅客在市内免税店购物后，应当在设立于口岸出境隔离区内的免税商品提货点提取所购免税商品，并一次性携带出境。**销售种类：**市内免税店主要销售便于携带的消费品，鼓励市内免税店销售国货“潮品”，将具有自主品牌、有助于传播中华优秀传统文化的特色产品纳入经营范围。**销售限额：**旅客在市内免税店购买免税商品不设购物限额，但应当符合海关关于旅客携带行李物品进出境应当以自用、合理数量为限的规定。持牌免税运营商有望优先获利，建议关注：中国中免、王府井。

亚朵集团公布全年业绩指引，成长性与韧性凸显。亚朵24Q2实现营收17.97亿元，同比增长64.5%；调整后净利润3.28亿元，同比增长31.6%；调整后EBITDA4.43亿元，同比增长28.6%。全年业绩指引预计2024年营收同比增长48%-52%。三年分红政策计划年度累计派息不低于前一财年净利润的50%。公司以每股普通股0.15美元或每股

ADS0.45 美元派发现金股息，2024 年 8 月派息总额约 6200 万美元。酒店扩张量效齐升，供需升级优势渐显。截至二季度末，亚朵集团在营酒店数量达到 1412 家，同比增长 36.6%，管道内待开发酒店数达 712 家。二季度亚朵集团酒店 RevPAR 359 元，ADR 441 元，OCC 达 78.4%。24Q2 共计新开业 123 家酒店，在营房间数 161,686 间，同比增长 34.3%。酒店产品升级体验多元，紧贴用户需求穿越周期。2024 年 6 月 28 日，亚朵 4.0 首店于西安正式启幕，开业首月 RevPAR 超 710 元，OCC 超 91%。亚朵 4.0 已在全国超过 30 个城市签约 50 个项目。核心商圈标杆项目将陆续落地，推动中高端酒店进入高质量发展的新阶段。轻居 3.0 在中端市场加速突破，24Q2 累计签约 37 家，签约占比超 20%。截至二季度末，已开业轻居 3.0 酒店数量达 54 家，24Q2 在营满 3 个月的轻居 3.0 酒店 RevPAR 超 310 元。深耕睡眠场景生态，零售业务向上突破。零售 GMV 达 6.2 亿元，同比大幅增长 157.6%，其中线上渠道 GMV 占比超 90%。2024 年 618 大促期间，亚朵星球全渠道 GMV 达 3.1 亿元，刷新 618 大促纪录。会员规模迅猛增长，持续夯实体验壁垒。累计注册会员数达 7,600 万，同比增长 72.5%。CRS 销售间夜占比 62.9%，企业协议销售间夜占比 19.3%。我们认为，亚朵集团营收稳中有质，开店加速扩张，看好亚朵集团住宿及零售业务协同发展盈利能力有望持续提升。

## ■ 投资建议

酒店板块建议关注华住集团-S；餐饮板块建议关注海底捞；旅游及景区板块建议关注中青旅、长白山；免税板块建议关注中国中免；专业服务板块建议关注米奥会展、科锐国际；潮流零售板块建议关注名创优品。

## ■ 风险提示

宏观经济下行风险、政策变化风险、行业竞争加剧风险、门店拓展不及预期风险。

## 目 录

1 行业数据跟踪 .....	4
1.1 出行数据跟踪.....	4
1.2 酒店数据跟踪.....	5
1.3 海南旅游数据跟踪.....	5
1.4 餐饮数据跟踪.....	5
2 附表.....	6
3 风险提示 .....	6

### 图

图 1: 全国交通月度客运量及同比 (亿人, %)	4
图 2: 国内主要航空公司月度客座率 (%)	4
图 3: 国内主要机场月度旅客吞吐量 (万人)	4
图 4: 中国执行航班数量 (架次)	4
图 5: IATA 月度客座率 (%)	4
图 6: 上海平均客房出租率及同比 (%)	5
图 7: 主要城市星级酒店平均房价 (元/夜)	5
图 8: 海南旅游消费价格指数	5
图 9: 海南旅客吞吐量 (万人) 及同比 (%)	5
图 10: 北京餐饮门店数量 (家)	6
图 11: 部分餐饮企业近一年开店数量 (家)	6

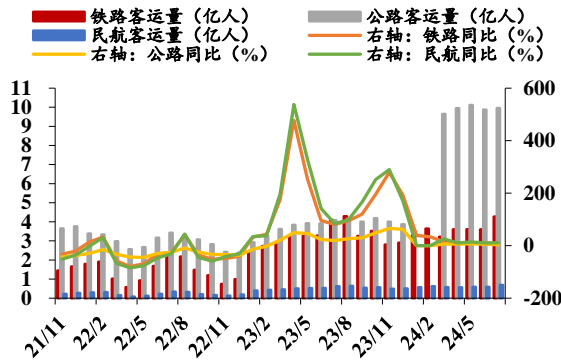
### 表

表 1: 社会服务建议关注个股 (至 2024.08.30 收盘)	6
-----------------------------------	---

# 1 行业数据跟踪

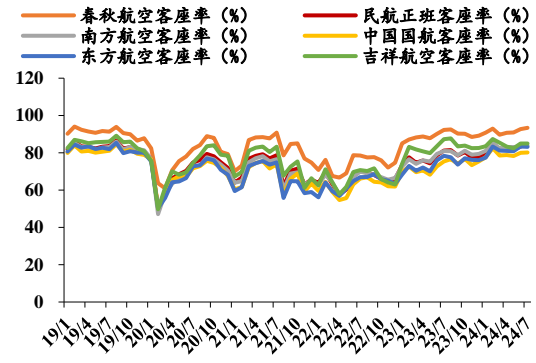
## 1.1 出行数据跟踪

图 1：全国交通月度客运量及同比（亿人，%）



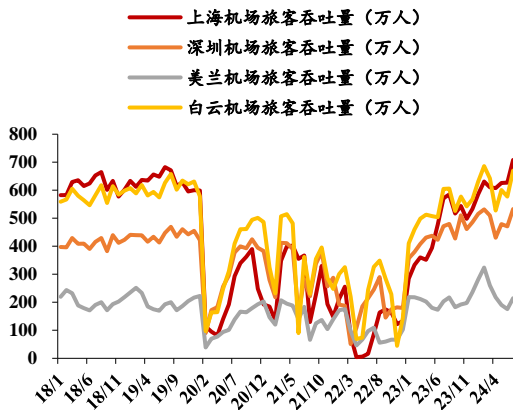
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 2：国内主要航空公司月度客座率（%）



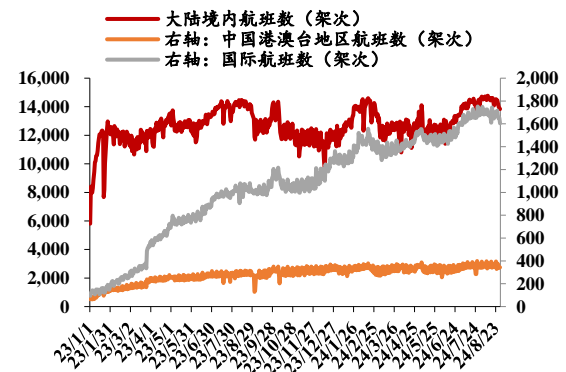
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 3：国内主要机场月度旅客吞吐量（万人）



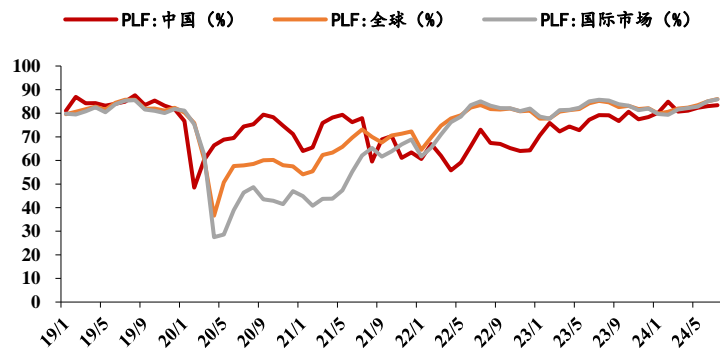
资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 4：中国执行航班数量（架次）



资料来源：Wind, 上海证券研究所

图 5：IATA 月度客座率（%）

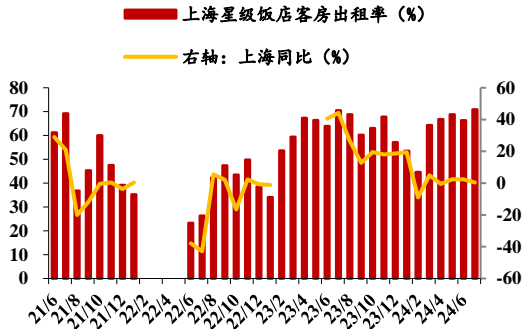


资料来源：Wind, 上海证券研究所

## 1.2 酒店数据跟踪

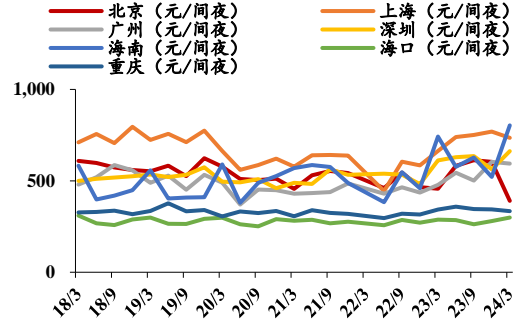
2024 年 7 月上海星级酒店平均客房出租率为 70.90%，同比上升 0.40 个百分点，恢复至 2019 年同期 104.26%。

图 6：上海平均客房出租率及同比 (%)



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 7：主要城市星级酒店平均房价 (元/夜)

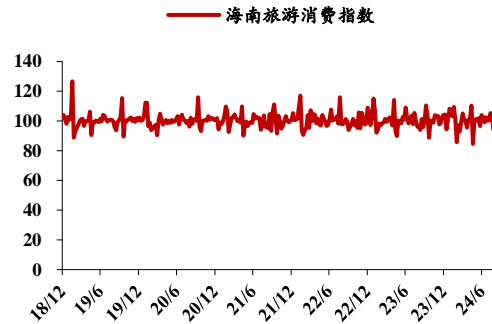


资料来源：Wind，上海证券研究所

## 1.3 海南旅游数据跟踪

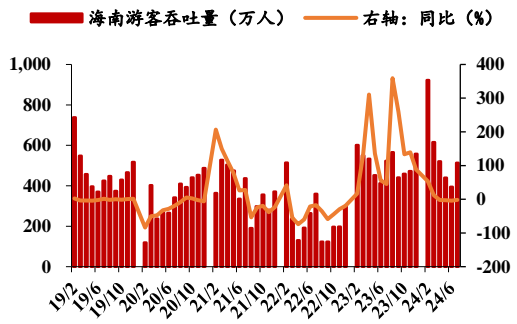
2024 年 7 月海南旅客吞吐量为 513.52 万人，同比减少 1.80%，比 2019 年同期增加 21.01%。

图 8：海南旅游消费价格指数



资料来源：Wind，上海证券研究所

图 9：海南旅客吞吐量 (万人) 及同比 (%)



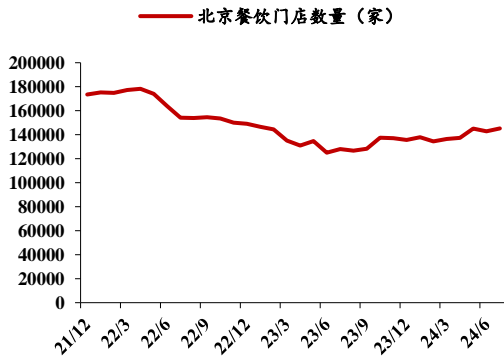
资料来源：Wind，上海证券研究所

## 1.4 餐饮数据跟踪

2024 年 7 月北京餐饮门店数量为 145264 家，环比增加 1.71%，较 2023 年 7 月增长 13.47%。

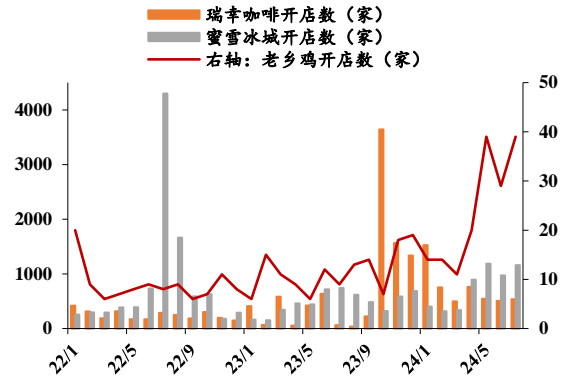
蜜雪冰城 2024 年 7 月开店 1160 家，同比增长 56.76%，2023 全年共开店 5712 家。瑞幸咖啡 2024 年 7 月开店 537 家，同比增长 780.33%，2023 全年共开店 9032 家。老乡鸡 2024 年 7 月开店 39 家，同比增长 333.33%，2023 全年共开店 139 家。

图 10: 北京餐饮门店数量 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 上海证券研究所

图 11: 部分餐饮企业近一年开店数量 (家)



资料来源: 窄门餐眼, 上海证券研究所

## 2 附表

表 1: 社会服务建议关注个股 (至 2024.08.30 收盘)

股票代码	股票名称	总市值 (亿元人民币)	2023 年净利润 (百万元人民币)	YoY (%)
603099.SH	长白山	65.04	138.06	340.59
1179.HK	华住集团-S	789.76	4085.00	324.33
300795.SZ	米奥会展	31.43	188.21	273.54
6862.HK	海底捞	731.31	4499.08	227.33
9896.HK	名创优品	414.30	1768.93	177.19
600138.SH	中青旅	67.61	194.00	158.16
601888.SH	中国中免	1239.78	6790.03	32.77
300662.SZ	科锐国际	27.08	200.50	-31.05

资料来源: Wind, 上海证券研究所

## 3 风险提示

宏观经济下行风险、政策变化风险、行业竞争加剧风险、门店拓展不及预期风险。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数

相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。