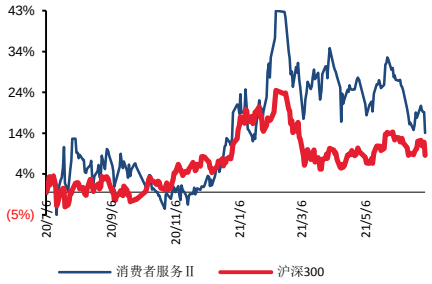
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-7-4
行业周报
看好/维持
消费

可选消费 消费者服务 II

中免递交 H 股上市申请材料 锦江收购铂涛剩余股权

■ 走势对比



■ 子行业评级

酒店、餐馆与休闲 III	看好
综合消费者服务 III	看好

■ 推荐公司及评级

相关研究报告：

《社会服务行业周报 20210627：低点布局暑期行情 环球影城酒店将注入首旅酒店》--2021/06/27

《社会服务行业周报 20210620：局地疫情不改复苏趋势 看好暑期行情》--2021/06/20

《社会服务行业周报 20210606：文旅“十四五”规划发布 发展大众旅游和智慧旅游》--2021/06/06

证券分析师：王湛

电话：010-88321716

E-MAIL：wangzhan@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100003

报告摘要

◆ **行业观点及投资建议**

本周 A 股震荡下跌，受权重股调整影响社会服务行业小幅跑输大盘。免税、景区等个股下跌；广东疫情受控，有限连锁酒店开始止跌回暖。

锦江收购铂涛剩余股权。锦江酒店公告拟现金收购控股子公司 Keystone 少数股东持有的 3.49825%股权，本次交易价格为人民币约 3.51 亿元，交易完成后锦江酒店对 Keystone 的持股比例由 96.50175%上升至 100%。本次交易 Keystone 的估值与 2019 年收购估值持平，转让方实际控制人为郑南雁，其承诺于收到价款之后一定期限内，以其实际收到的价款全部购买锦江酒店股份，锁定期为 2 年，显示出对公司未来发展的信心。本次收购有利于进一步整合公司资源，降低管理成本，加速推动锦江酒店（中国区）的内部整合进程，有利于公司组织架构、业务划分的清晰化，有助于为公司未来战略发展规划。

中免向香港联交所递交境外上市申请材料。材料披露目前中免共有境内 188 家，境外 6 家店铺，2020 年中免销售额 521 亿元占全球旅游零售总额的 22.6%，龙头地位进一步巩固。从免税销售品类看，香化销售额 180 亿，占比 56%，相比 2019 年 63%的占比下滑。时尚及配饰类销售额 108 亿，占比 33%，相比 2019 年 13%的占比大幅提升，免税新政以来行邮税限制取消，离岛免税加大精品品类的拓展，在海外消费回流的助力下，精品类市场空间进一步打开。随着离岛免税各门店香化品牌日趋同质化的趋势下，精品品牌尤其是高奢品牌的丰富度是决定未来市场份额的关键，这也是中免供应链优势以及品牌优势所在，随着中免海口国际免税城和三亚海棠湾一期二号地的开业临近，购物环境的进一步升级将带来更大的市场空间。本次 IPO 中免募资或将达 70 亿美元，约合 780 亿港币，所募资金将用于拓展海外渠道、巩固内地渠道、促进产业链延伸、提升效率等。

投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头科锐国际、宋城演艺、首旅酒店、西藏旅游。

◆ **板块行情**

本期（6 月 28 日-7 月 2 日），消费者服务行业指数下跌 3.53%，

同期沪深 300 指数下跌 3.03%，消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 0.5pct，在 24 个 WIND 二级行业中排名第 19。两个细分子行业均下跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-3.96%），综合消费者服务指数（-0.6%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为*ST 西域（+12.82%）、长白山（+8.41%）、首旅酒店（+2.67%）；跌幅最大的三只个股分别为*ST 东海 A（-9.87%）、桂林旅游（-7.69%）、*ST 腾邦（-6.91%）。

- 风险提示：系统性风险，疫情风险、政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

目录

一、 行业观点及投资建议 5
二、 板块行情 5
三、 行业新闻 6
四、 公司重点公告 7
五、 行业数据 8
六、个股信息 10
（一）个股涨跌、估值一览 10
（二）大小非解禁、大宗交易一览 11
七 风险提示 11

图表目录

图表 1 本周，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅 6
图表 2 本月，24 个 WIND 二级子行业涨跌幅 6
图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率 8
图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率 8
图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率 8
图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率 8
图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率 8
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率 8
图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长 8
图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长 8
图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长 9
图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长 9
图表 13：三亚旅游过夜人数月度数据 9
图表 14：三亚旅游总收入月度数据 9
图表 15：全国餐饮收入月度数据 9
图表 16：全国餐饮限上企业收入月度数据 9
图表 17 A 股个股市场表现 10
图表 18 未来三个月大小非解禁一览 11
图表 19 本月大宗交易一览 11

一、 行业观点及投资建议

本周A股震荡下跌，受权重股调整影响社会服务行业小幅跑输大盘。免税、景区等个股下跌；广东疫情受控，有限连锁酒店开始止跌回暖。

锦江收购铂涛剩余股权。锦江酒店公告拟现金收购控股子公司 Keystone少数股东持有的3.49825%股权，本次交易价格为人民币约3.51亿元，交易完成后锦江酒店对Keystone的持股比例由96.50175%上升至100%。本次交易Keystone的估值与2019年收购估值持平，转让方实际控制人为郑南雁，其承诺于收到价款之后一定期限内，以其实际收到的价款全部购买锦江酒店股份，锁定期为2年，显示出对公司未来发展的信心。本次收购有利于进一步整合公司资源，降低管理成本，加速推动锦江酒店（中国区）的内部整合进程，有利于公司组织架构、业务划分的清晰化，有助于为公司未来战略发展规划。

中免向香港联交所递交境外上市申请材料。材料披露目前中免共有境内188家，境外6家店铺，在全球拥有超370个供货商和近1000个品牌的直采渠道，超过20万SKU。2020年中免销售额521亿元占全球旅游零售总额的22.6%，市占率第一。从免税销售品类看，香化销售额180亿，占比56%，相比2019年63%的占比下滑。时尚及配饰类销售额108亿，占比33%，相比2019年13%的占比大幅提升，免税新政以来行邮税限制取消，离岛免税加大精品品类的拓展，在海外消费回流的助力下，精品类市场空间进一步打开。随着离岛免税各门店香化品牌日趋同质化的趋势下，精品品牌尤其是高奢品牌的丰富度是决定未来市场份额的关键，这也是中免供应链优势以及品牌优势所在，随着中免海口国际免税城和三亚海棠湾一期二号地的开业临近，购物环境的进一步升级将带来更大的市场空间。本次IPO中免募资或将达70亿美元，约合780亿港币，所募资金将用于拓展海外渠道、巩固内地渠道、促进产业链延伸、提升效率等。

投资建议：持续看好国内免税行业的发展空间，继续推荐中国中免。此外，重点推荐细分子行业龙头科锐国际、宋城演艺、首旅酒店、西藏旅游。

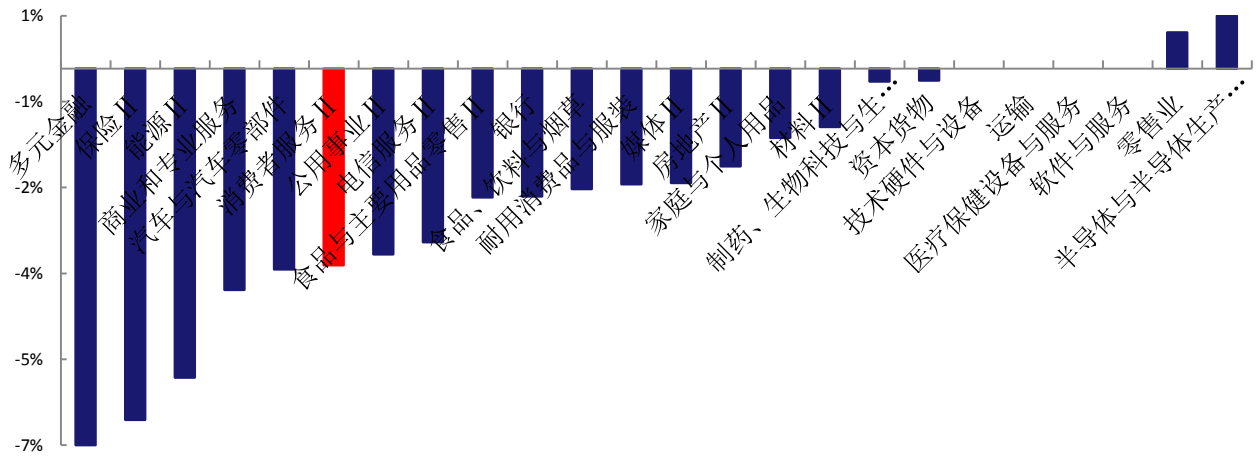
二、 板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数下跌4.12%，同期沪深300指数下跌2.5%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数1.62pct，在WIND 24个二级行业中排名第15。

本期（6月28日-7月2日），消费者服务行业指数下跌3.53%，同期沪深300指数下跌3.03%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数0.5pct，在24个WIND 二级行业中排名第19。两个细分子行业均下跌，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-3.96%），综

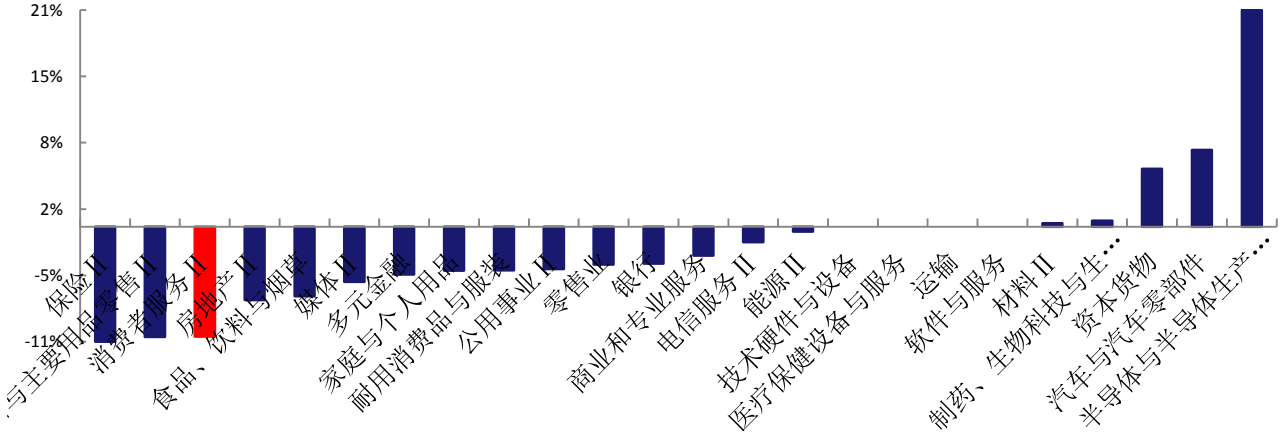
合消费者服务指数（-0.6%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为*ST西域（+12.82%）、长白山（+8.41%）、首旅酒店（+2.67%）；跌幅最大的三只个股分别为*ST东海A（-9.87%）、桂林旅游（-7.69%）、*ST腾邦（-6.91%）。

图表 1 本周，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2 本月，24 个 Wind 二级子行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

三、 行业新闻

事件： **广州有序恢复旅行社团队游，文化旅游场严格落实预约、错峰、限流。**广州市文化广电旅游局发布关于强化文化旅游行业疫情常态化防控工作的通知。明确有序开放文化旅游场所。各类文化旅游场所要申报使用本场所专属“通行健康码”，在严格落实预约、错峰、限流、测温、扫码、佩戴口罩、一米线等防疫措施的前提下有序开

放。

事件：	**海口美兰机场2021年客流量突破1000万人次。**7月1日，海口美兰国际机场2021年旅客吞吐量突破1000万人次，同比大幅度增长65%，较去年旅客吞吐量破千万人次大关提前了79天。
事件：	**欧盟称已发放逾2亿张新冠通行证。**据界面新闻报道，7月1日起，备受外界瞩目的数字新冠通行证在欧盟成员国以及挪威、冰岛、列支敦士登等国正式启用。欧盟委员会主席冯德莱恩当天表示，该通行证象征着欧洲的开放和安全，欧盟正在帮助欧洲公民重获自由，目前欧盟范围内已发放的证书超过2亿张。据悉，欧盟数字新冠通行证分为3种：接种欧盟认可的新冠疫苗的证书、核酸检测阴性证书、感染新冠病毒后康复的证书。
事件：	**东呈计划申请上市，第二大股东为美团。**6月25日，广西东呈酒店管理集团股份有限公司通过辅导机构广发证券在广西证监局办理了辅导备案登记。东呈旗下共有15大酒店品牌。 截至目前，东呈旗下拥有超过3000家酒店（含筹建），客房数超过24万，分布于全球200多座城市，管理员工数量约7万，付费会员数超过3500万。
事件：	**今年暑运全国铁路预计发送旅客7.5亿人次，民航计划航班总量同比升近38.07%。**7月1日，2021年铁路暑运正式拉开帷幕，8月31日结束，共计62天。暑运期间，全国铁路预计发送旅客7.5亿人次，与2019年基本持平，客流高峰日预计发送旅客近1400万人次。
事件：	**红色旅游持续升温，今年上半年红色旅游企业同比增长79%。**在中国共产党百年华诞之际，红色旅游也持续升温。暑期将近，红色旅游目的地预计将迎来不少暑期游客，特别是“95后”、“Z世代”正在成为红色旅游的核心消费群体，为红色旅游的可持续增长提供了动力。企查查数据显示，我国共有关键词为“红色旅游”和“红色文化旅游”的现存企业4464家，其中湖南省以1799家位列第一。
事件：	**滴滴已获10倍超额认购，提前完成40亿美元筹资目标。**自递交招股书以来，滴滴在市场中备受追捧，目前已获得10倍超额认购，即获得超过400亿美元订单，提前超额完成原计划40亿美元的筹资目标。
事件：	**预计需求反弹，美联航订购270架飞机、计划新增25000名员工。**被疫情压制近一年半后，美联航近期终于展现出强劲复苏势头，公布了公司有史以来最大规模的飞机采购计划——从波音和空客订购共计270架单通道飞机。此外，美联航还打算在2026年前新招聘25000名员工，为其机队规模扩张提供支持。

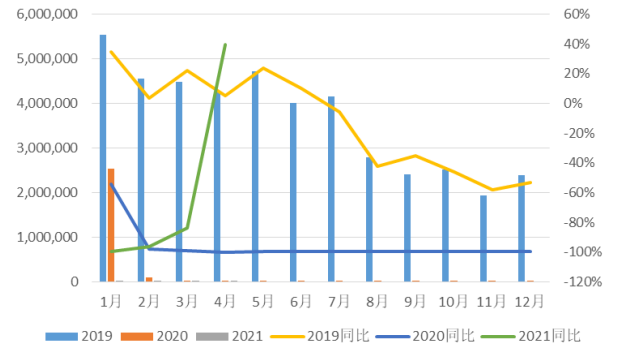
四、公司重点公告

西藏旅游（600749）	**关于持股5%以上股东集中竞价减持股份达到1%暨减持进展的公告：**2021年6月23日至2021年6月25日期间，国风集团通过集中竞价方式减持公司股份2,269,600股，占公司总股本的1%，减持计划过半。
中国中免（601888）	**关于向香港联交所递交境外上市外资股（H股）上市申请并刊发申请资料的公告：**公司已于2021年6月25日向香港联交所递交了本次发行上市的申请，并于2021年6月25日晚间在香港联交所网站刊登了本次发行上市的申请资料。
锦江酒店（600754）	**关于收购控股子公司少数股东股权的公告：**公司拟现金收购控股子公司Keystone Lodging Holdings Limited少数股东Fortune News International Limited持有的Keystone 3.49825%股权，本次交易价格为人民币351,216,077.14元。本次交易完成后，公司对Keystone的持股比例由96.50175%上升至100%。
曲江文旅（600706）	**关于签订《〈大唐芙蓉园委托经营管理协议〉补充协议二》的公告：**公司运营管理的大唐芙蓉园于2020年8月1日起实施免费预约入园，根据免费预约入园以来实际运行情况，西安曲江新区事业资产管理中心与公司对大唐芙蓉园年度管理酬金进行了全面核定，经双方协商，公司与资产管理中心签订《〈大唐芙蓉园委托经营管理协议〉的补充协议二》。《补充协议二》明确管理酬金金额含税，取消2021-2022年浮动管理酬金，对2021-2022年管理酬金根据实际运营情况做了相应调减。
锦江酒店（600754）	**关于为全资子公司GDL提供担保的公告：**2021年6月30日，公司与法国巴黎银行就GDL向法巴银行申请一年期6,000万欧元透支额度签署《保证合同》。截至本公告日，

公司实际发生的对外担保（含对全资子公司和控股子公司提供的担保）总额为 4.5 亿欧元，不存在逾期对外担保。

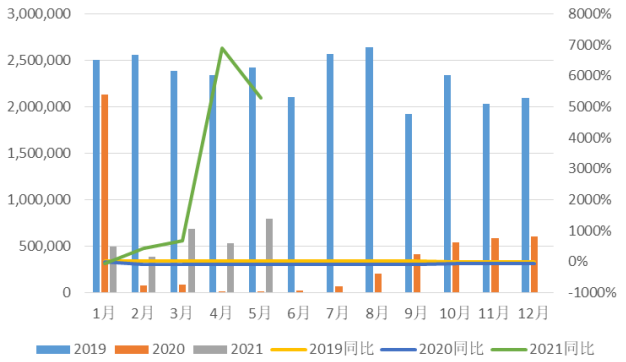
五、 行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



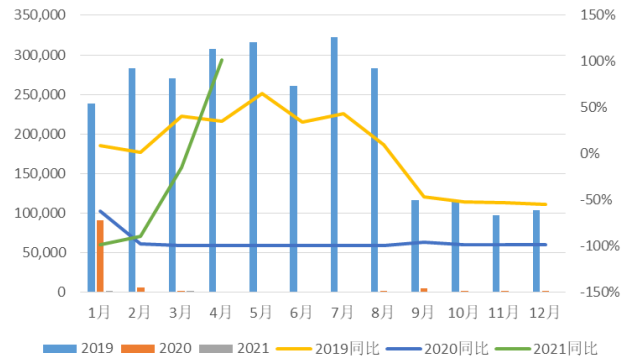
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



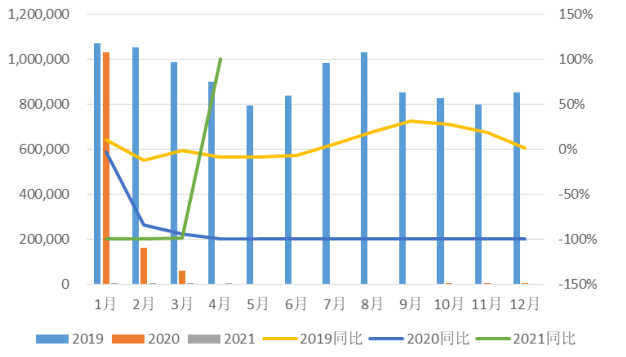
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



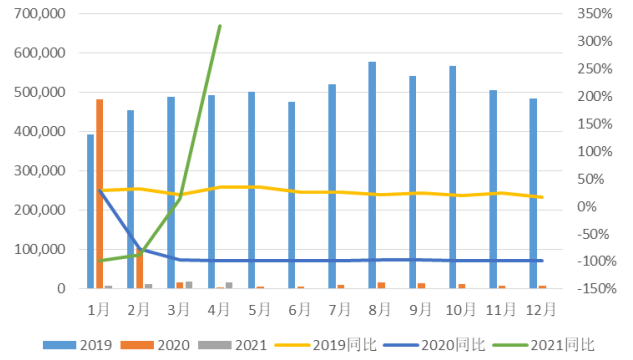
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率

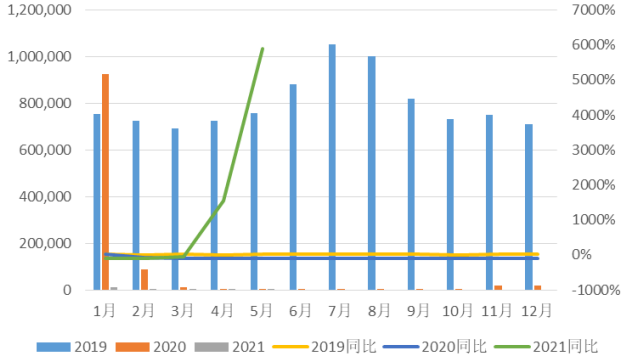


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



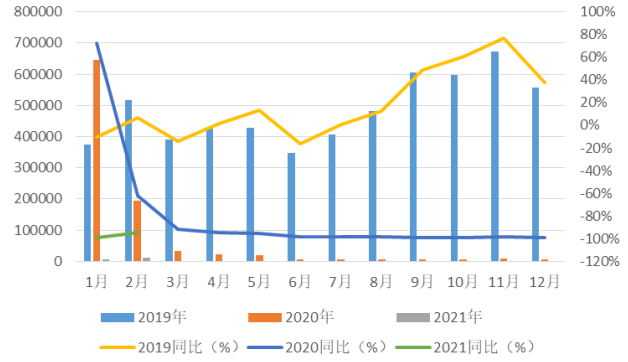
图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



料来源：WIND，太平洋证券整理

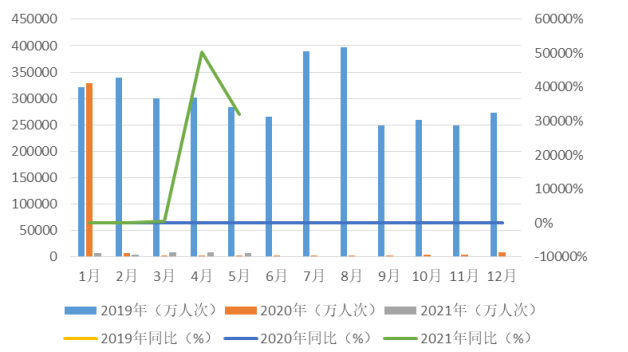
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长



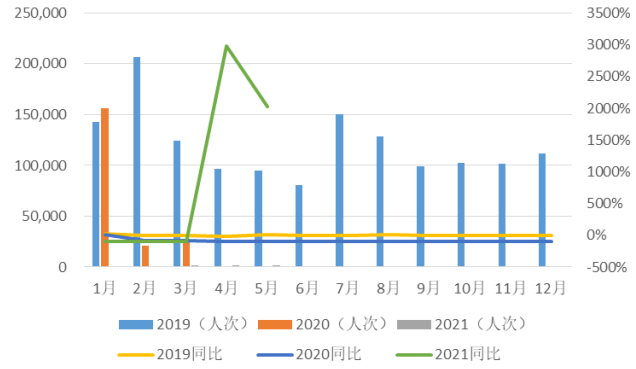
料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长



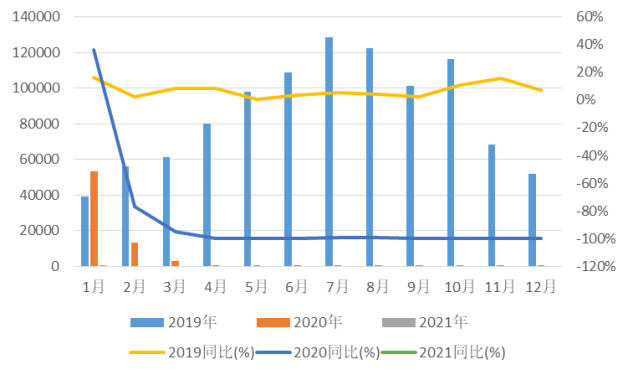
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



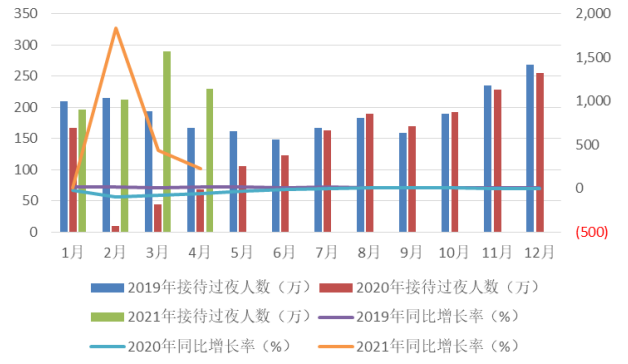
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



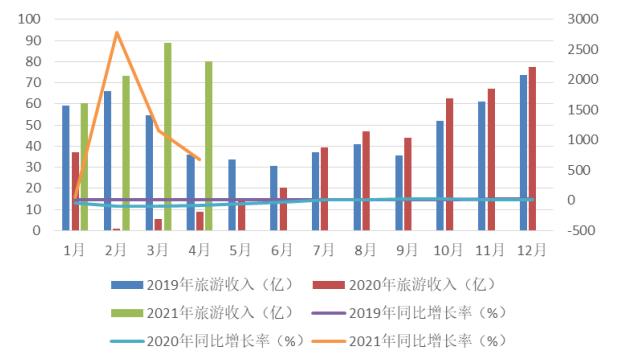
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 13：三亚旅游过夜人数月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理

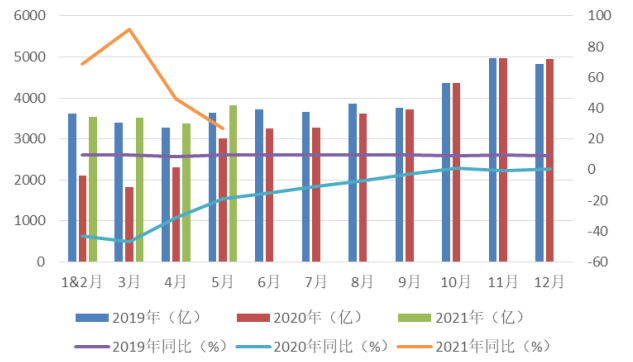
图表 14：三亚旅游总收入月度数据



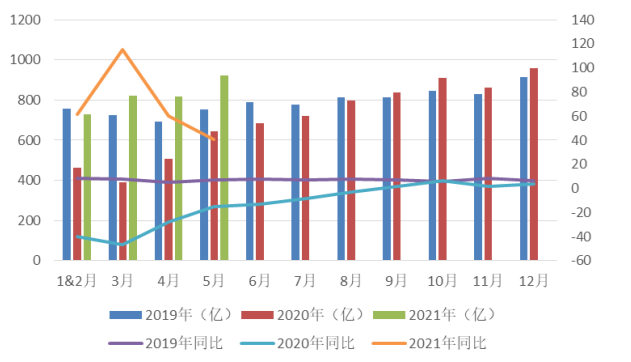
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 15：全国餐饮收入月度数据

图表 16：全国餐饮限上企业收入月度数据



资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

六、个股信息

（一）个股涨跌、估值一览

本期，消费者服务行业的个股涨跌互见。其中拓维信息、行动教育、全通教育涨幅居前，分别为24.08%、15.22%、14.05%。

图表 17 A股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅（%）	本月涨跌幅（%）	本周换手率（%）	2021年动态PE
本周涨跌幅前10				
拓维信息	24.08	28.2	67.9	66.73
行动教育	15.22	38.01	40.96	25.61
全通教育	14.05	21.1	17.52	44.12
*ST西域	12.82	35.76	47.15	(30.75)
三盛教育	11.59	12.61	26.74	(2.33)
长白山	8.41	9.37	3.43	(11.84)
华嵘控股	5.06	27.24	3.6	540
希努尔	3.04	0.46	2.72	(27.79)
首旅酒店	2.67	(10.42)	6.46	(12.48)
科德教育	1.68	(10.19)	15.64	8.61
本周涨跌幅后10				
学大教育	(11.42)	(19.8)	12.53	20.44
*ST东海A	(9.87)	4.71	11.22	(50)

中公教育	(8.12)	(22.49)	10.68	35.14
桂林旅游	(7.69)	(11.46)	21.49	(3.62)
*ST 腾邦	(6.91)	16.36	12.97	(0.91)
传智教育	(6.05)	51.56	139.72	273.64
中体产业	(5.83)	(9.6)	12.09	402.14
同庆楼	(5.77)	(13.19)	14.34	7.86
宋城演艺	(5.66)	(10.57)	7.61	(29.21)
大连圣亚	(5.3)	(13.99)	10.16	(12.7)

资料来源：Wind，太平洋研究院整理；本周换手率基准为自由流通股本

（二）大小非解禁、大宗交易一览

图表 18 未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本	解禁前流通A股	解禁前占比(%)

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 19 本月大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
首旅酒店	2021-07-01	22.43	-5.99%	24.29	1244.87
首旅酒店	2021-07-01	22.43	-5.99%	24.29	998.14
中科云网	2021-06-28	2.83	-9.87%	3.17	240.55
中科云网	2021-06-28	2.83	-9.87%	3.17	226.4
中科云网	2021-06-28	2.83	-9.87%	3.17	84.9
中国中免	2021-06-23	296.90	3.63%	296.9	964.93
中科云网	2021-06-18	2.84	-9.84%	3.15	213
中科云网	2021-06-18	2.84	-9.84%	3.15	342.22
中国中免	2021-06-18	287.48	.52%	287.48	977.43
中公教育	2021-06-15	24.90	-3.53%	24.9	15000.01
全通教育	2021-06-11	4.91	-20.03%	6.11	457.76
中国中免	2021-06-09	312.80	-1.44%	312.8	287.78

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

七 风险提示

系统性风险，疫情风险、政策推进、企业经营情况低于预期等风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总…	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总…	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总…	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.co
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。