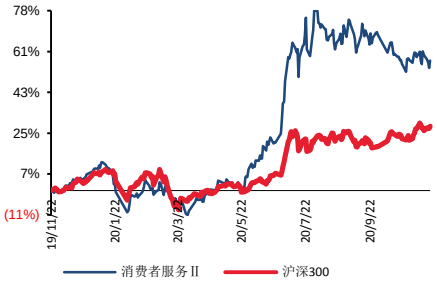
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-11-22
行业周报
看好/维持
消费

可选消费 消费者服务 II

海口新增扩建四处免税店 宋城签约延安千古情

■ 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 20201115：双十一离岛免税大幅增长 疫苗预期带动估值修复》--2020/11/15

《社会服务行业周报 20201108：中出服中标南京机场出境店 会展带动下酒店加速回暖》--2020/11/08

《社会服务行业周报 20201101：三季报业绩分化 免税/人资/酒店占优》--2020/11/01

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**

本周社会服务行业小幅下跌，受权重股中国中免拖累跑输大盘，个股方面，受新冠疫苗有效性高的消息影响，低估值个股继续估值修复，酒店、休闲景区表现突出。

宋城演艺签约延安千古情，轻资产项目又下一城。公司与陕西太乙农业发展集团股份有限公司签署《延安千古情项目总协议书》，与以往的轻资产项目相同，本次一揽子服务费 2.6 亿元，试营业/开业后的 5 年内，按年经营收入的 20%收取基本管理费。项目位于延安红色文化旅游核心区，交通方便，历史文化丰富，公司以轻资产模式布局延安，与西安千古情相呼应，以轻重结合的方式承载陕西省旅游演艺消费需求，扩大千古情品牌的影响力。

RCEP 签署利好旅游消费服务，对免税影响有限。11 月 15 日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式签署，有利于推动国内国际商务出行活动持续恢复，利好商务酒店和出境游的复苏。免税商品免除的是三税，包括关税、进口环节增值税和消费税；关税只是税费的一部分，且占比并不大。免税行业商品以香化、精品等奢侈品为主，主要从欧洲进口，仅少数品牌来源于日韩，因此 RCEP 对免税行业影响有限。

海口拟年底前扩建/新增 4 除离岛免税店。《海口市落实海南省促消费七条措施的工作方案》于近日印发，《方案》提出海口将增加免税经营主体，引进中免集团、海发控集团等经营主体，争取今年年底前新增和扩建 4 处离岛免税店。此外还将扩大奢侈品牌营业面积，海口美兰国际机场二期免税店扩建后营业面积将达 9000 平方米；并计划新增日月广场免税店面积 5 万平方米，同时引进增加奢侈品牌。现阶段，限制离岛免税销售额增长，客单价提升的一大原因在于接待能力有限，品类丰富度不足，今年年底前三亚和海口两地都将大幅新增/扩建免税购物场所，扩大免税经营面积，丰富品牌和品类，离岛免税迎来黄金发展期，预计 2021 年离岛免税销售额仍将保持大幅增长，客单价仍有较大提升预期。

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。

◆ **板块行情**

本期（11 月 16 日-11 月 20 日），消费者服务行业指数下跌 1%，同期沪深 300 指数上涨 1.78%，消费者服务行业指数跑输沪深 300 指数 2.78pct，在 24 个 WIND 二级行业中排名第 20。两个细分子行业涨跌互现，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-0.44%），综合消费者服务指数（-3.65%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为首旅酒店（+15.84%）、众信旅游（+13.38%）、天目湖（+13.17%）；跌幅最大的三只个股分别为西域旅游（-7%）、凯撒旅业（-5.05%）、中国中免（-3.9%）。

- 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 9
图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长 9
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

本周社会服务行业小幅下跌，受权重股中国中免拖累跑输大盘，个股方面，受新冠疫苗有效性高的消息影响，低估值个股继续估值修复，酒店、休闲景区表现突出。

宋城演艺签约延安千古情，轻资产项目又下一城。公司与陕西太乙农业发展集团股份有限公司签署《延安千古情项目总协议书》，与以往的轻资产项目相同，本次一揽子服务费2.6亿元，试营业/开业后的5年内，按年经营收入的20%收取基本管理费。项目位于延安红色文化旅游核心区，交通方便，历史文化丰富，公司以轻资产模式布局延安，与西安千古情相呼应，以轻重结合的方式承载陕西省旅游演艺消费需求，扩大千古情品牌的影响力。

RCEP签署利好旅游消费服务，对免税影响有限。11月15日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）正式签署，有利于推动国内国际商务出行活动持续恢复，利好商务酒店和出境游的复苏。免税商品免除的是三税，包括关税、进口环节增值税和消费税；关税只是税费的一部分，且占比并不大。免税行业商品以香化、精品等奢侈品为主，主要从欧洲进口，仅少数品牌来源于日韩，因此RCEP对免税行业影响有限。

海口年底前拟扩建/新增4除离岛免税店。《海口市落实海南省促消费七条措施的工作方案》于近日印发，《方案》提出海口将增加免税经营主体，引进中免集团、海发控集团等经营主体，争取今年年底前新增和扩建4处离岛免税店。此外还将扩大奢侈品牌营业面积，海口美兰国际机场二期免税店扩建后营业面积将达9000平方米；并计划新增日月广场免税店面积5万平方米，同时引进增加奢侈品牌。现阶段，限制离岛免税销售额增长，客单价提升的一大原因在于接待能力有限，品类丰富度不足，今年年底前三亚和海口两地都将大幅新增/扩建免税购物场所，扩大免税经营面积，丰富品牌和品类，离岛免税迎来黄金发展期，预计2021年离岛免税销售额仍将保持大幅增长，客单价仍有较大提升预期。

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。

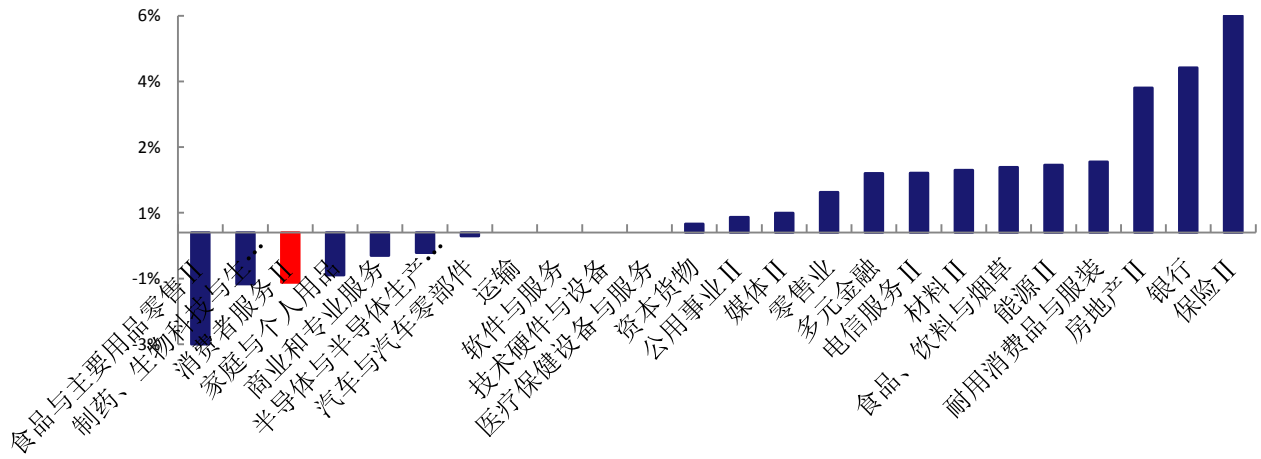
二、 板块行情

年初以来（1月1日至今），消费者服务行业指数上涨45.94%，同期沪深300指数上涨20.67%，消费者服务行业指数跑赢沪深300指数25.27pct，在WIND 24个二级行业中排名第5。

本期（11月16日-11月20日），消费者服务行业指数下跌1%，同期沪深300指数上涨1.78%，消费者服务行业指数跑输沪深300指数2.78pct，在24个WIND 二级行业中排名第20。两个细分子行业涨跌互现，幅度依次为：酒店、餐馆与休闲指数（-0.44%），

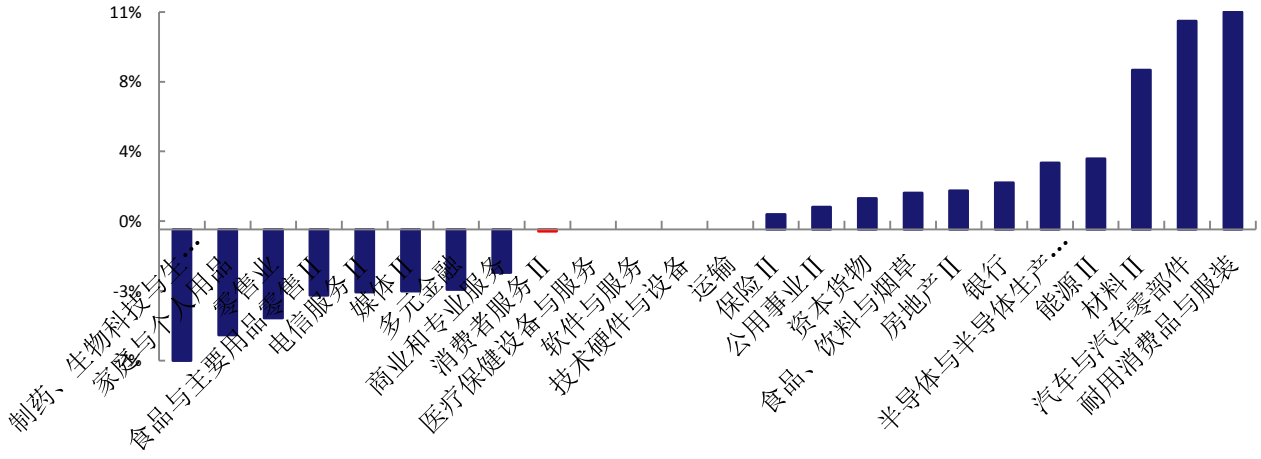
综合消费者服务指数（-3.65%）。本周重点关注的个中涨幅最大的三只个股分别为首旅酒店（+15.84%）、众信旅游（+13.38%）、天目湖（+13.17%）；跌幅最大的三只个股分别为西域旅游（-7%）、凯撒旅业（-5.05%）、中国中免（-3.9%）。

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： **海口落实促消费措施拟年内新增扩建 4 处离岛免税店。**《海口市落实海南省促消费七条措施的工作方案》已于近日印发，为进一步挖掘免税消费潜力，海口将增加免税经营主体，引进中免集团、海发控集团等经营主体，争取今年年底前新增和扩建 4 处离岛免税店。此外还将扩大奢侈品牌营业面积，海口美兰国际机场二期免税店扩

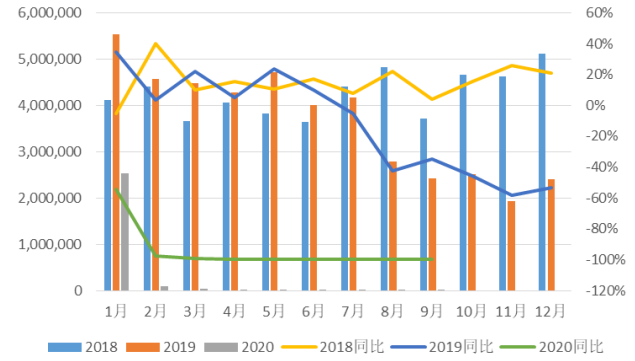
	建后营业面积将达 9000 平方米；并计划新增日月广场免税店面积 5 万平方米，同时引进增加奢侈品牌。
事件：	**澳门 Q3 入境旅客总消费 10 亿澳门元，同比降 93.3%。**11 月 19 日，据澳门特别行政区政府统计暨普查局消息，随着中国内地逐步恢复办理居民赴澳门的各类签注，第三季度,澳门入境旅客较第二季度增加 14.1 倍至 75.02 万人次,但同比仍减少 92.4%；澳门入境旅客总消费（不包括博彩）10.1 亿澳门元，同比下跌 93.3%。
事件：	**美团斥资 65 亿拿地，将布局文旅与出行。**11 月 19 日，美团间接全资附属公司汉海信息技衡（上海）有限公司以 65.41 亿元底价竞得上海市杨浦区定海社区 N090603 单元 M4-01、M5-01、N1-01、N2-01 地块（大桥街道 119 街坊）。地块将用于建设新上海总部基地，加快人工智能等新一代信息技术的研发整合，积极布局文旅、移动出行、金融科技等创新业务。
事件：	**拼多多“百亿补贴”上架旅游产品，谁能拒绝流量诱惑？**目前上线拼多多“百亿补贴”产品的旅游商家并不多，仅有华住、东呈、春秋旅游、齐乐游、小猪短租等在内的 8 家店铺。从上线“百亿补贴”的旅游商家的综合销量来看，齐乐游、伟业腾达旅游咨询旗舰店的总拼单件数达到了 2000+；春秋旅游、东呈旗舰店的综合拼单件数达到了 1000+；华住旗舰店一枝独秀，店铺综合销量超 4 万份。
事件：	**长隆集团:广东清远长隆森林王国项目全面动工。**11 月 20 日，清远市重点项目集体动工现场推进会在广东清远长隆举行，仪式上，长隆集团副总裁董贵信宣布清远长隆森林王国项目全面动工。根据今年年初发布的《广东省 2020 年重点建设项目计划表》，清远长隆预计 2021 年正式开园。规划显示，长隆项目总占地面积约 9 万亩，相当于 9 个番禺长隆，由南至北将分别建成银盏、迎咀、华侨农场等三大不同的主题地域板块。
事件：	**Expedia CEO：明年夏季，大众旅游将强势复苏。**第三季度财报显示，尽管 Expedia 集团净亏损 2.2 亿美元，但是收入达到 15 亿美元，超过疫情中期的预期。机票业务收入同比下滑了 87%，但是住宿预订业务有所好转，度假租赁品牌 Vrbo 在 Q3 实现同比增长。

四、 公司重点公告

宋城演艺（300144）	**关于签订延安千古情项目合作协议的公告：**公司及旗下全资控制的公司宋城品牌服务管理有限公司与陕西太乙农业发展集团股份有限公司签署《延安千古情项目总协议书》。公司负责延安千古情的编创，收取一揽子服务费 2.6 亿元，试营业/开业后，按本项目（含大剧院演出）年经营收入的 20%收取基本管理费，基本管理费连续收满五年（60 个月）为止。
丽江旅游（002033）	**对外投资公告：**2020 年 11 月 16 日，公司董事会同意投资 2.91 亿元建设泸沽湖假日度假酒店项目，并授权公司经营班子负责项目的投资开发实施等工作。项目投入运营后，预计可实现年均营业收入约 5,600 万元，年均净利润约 463 万元
西安旅游（000610）	**关于拟出售原公司总部办公场所资产的公告：**为盘活闲置存量资产，优化资源配置，拟出售原办公场所南二环西段 27 号西安旅游大厦七层房产及辅助资产。本次交易将通过公开挂牌的方式交易，挂牌价格不低于资产评估值 1,820.16 万元
宋城演艺（300144）	**关于实际控制人及一致行动人通过大宗交易减持股份超过 1%暨减持计划实施完毕的公告：**公司于 2020 年 11 月 20 日收到了实际控制人黄巧灵先生及其一致行动人黄巧龙先生、刘萍女士出具的《股份减持计划实施完毕的告知函》，上述人员通过大宗交易方式合计减持公司股份 52,200,000 股，减持比例占公司总股本的 2.00%，本次减持计划已实施完毕。
西安饮食（000721）	**关于挂牌转让西安旅游大厦六层的房产及辅助资产的公告：**公司决定将西安旅游大厦六层房产及辅助资产通过西安文化产权交易中心有限公司以不低于 1,831.57 万元的价格进行挂牌转让。
岭南控股（000524）	**关于控股子公司收购上海申申国际旅行社有限公司股权的公告：**公司控股子公司广州广之旅国际旅行社股份有限公司拟以自有资金人民币 1,480 万元向自然人何俊、杨逸荣、丁艳购买上海申申国际旅行社有限公司 80%的股权。本次交易完成后，广之旅将持有上海申申国旅 80%股权，成为上海申申国旅的控股股东。

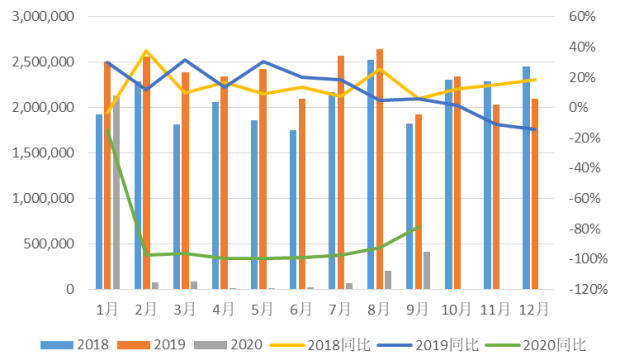
五、 行业数据

图表 3：出境香港旅游人次及同比增长率



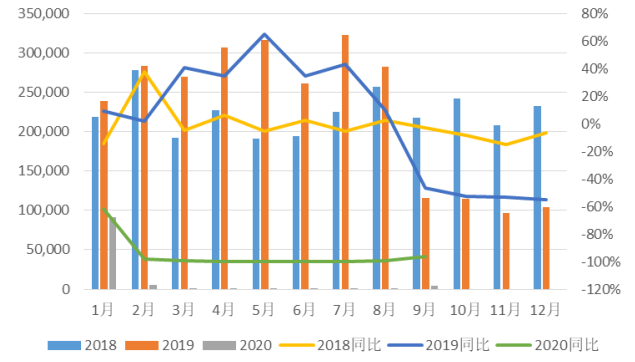
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 4：出境澳门旅游人次及同比增长率



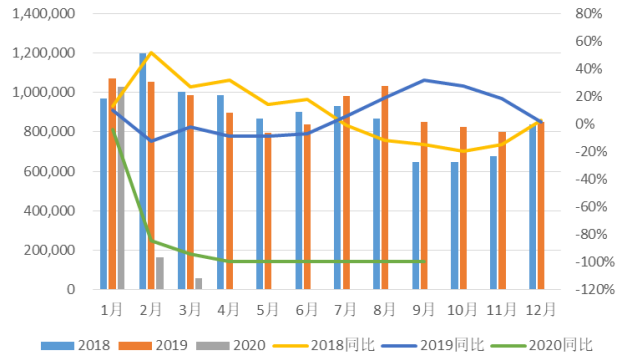
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 5：出境台湾旅游人次及同比增长率



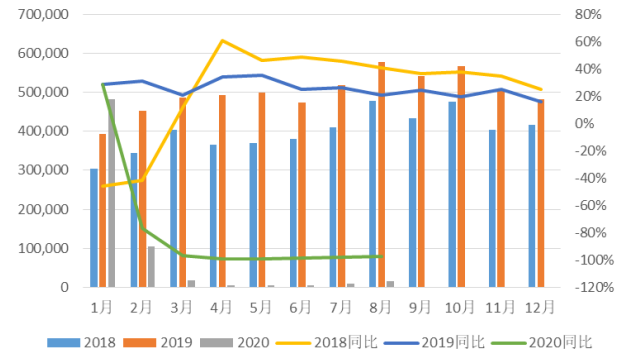
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：出境泰国旅游人次及同比增长率



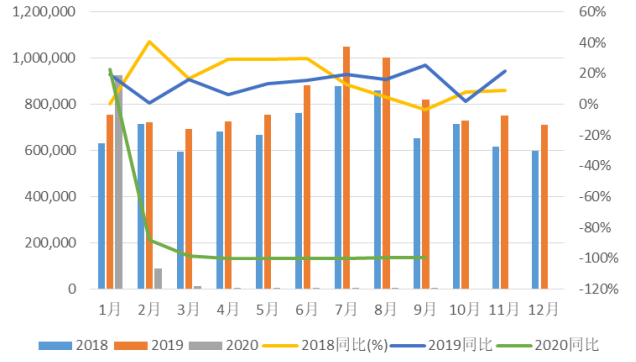
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 7：出境韩国旅游人次及同比增长率



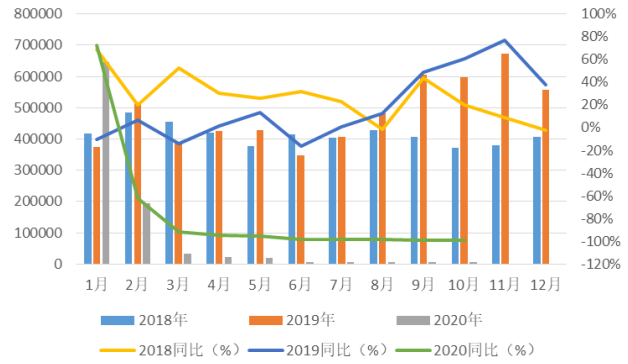
料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：出境日本旅游人次及同比增长率



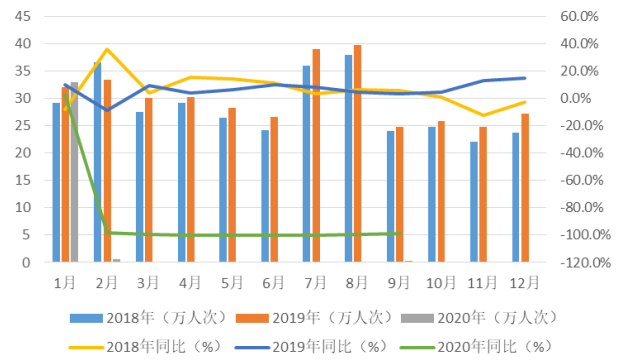
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 9：中国赴越南旅游人次及同比增长



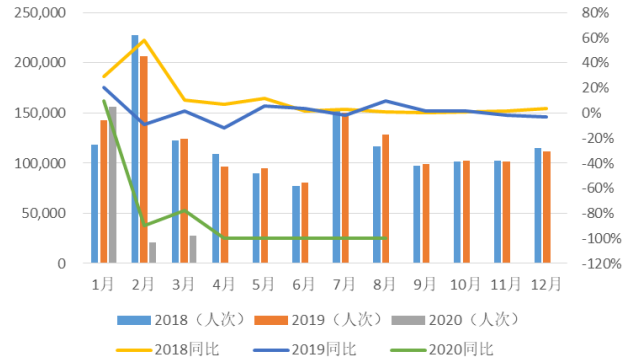
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 10：中国赴新加坡旅游人次及同比增长



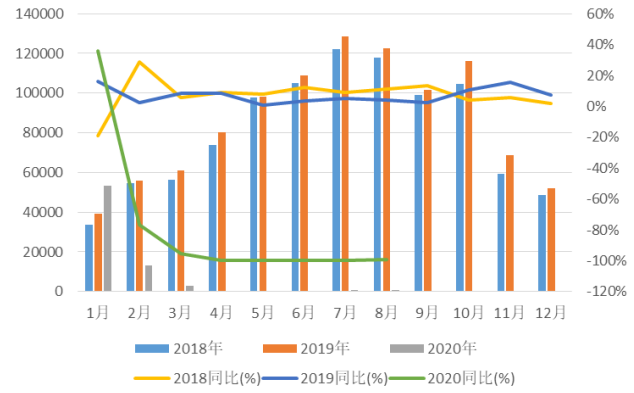
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：中国赴澳大利亚旅游人次及同比增长



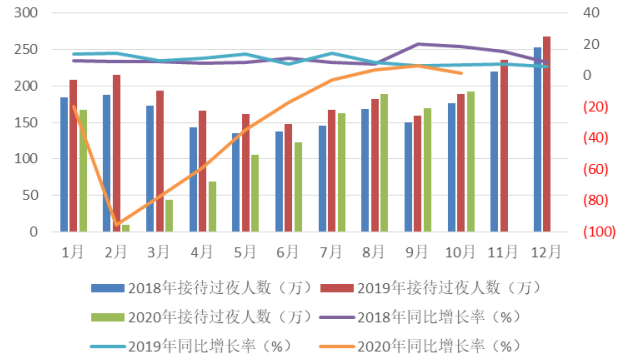
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：中国赴奥地利旅游人次及同比增长



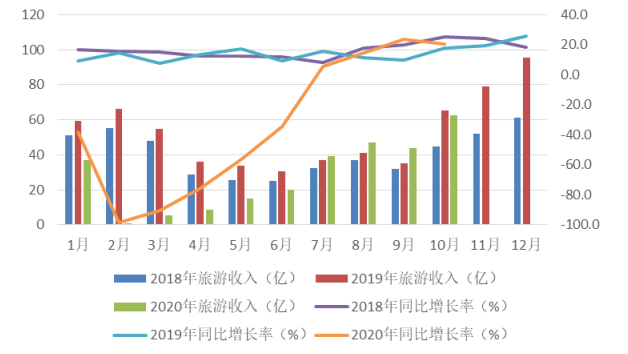
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

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

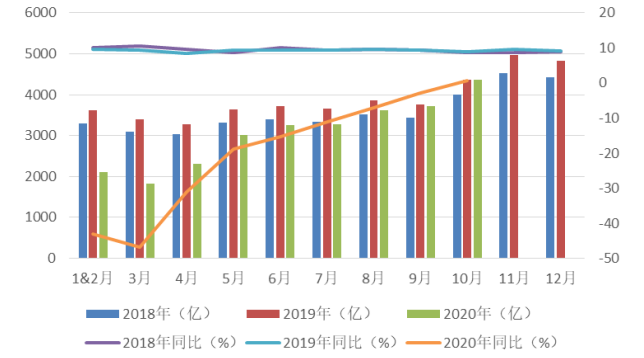
图表 14：三亚旅游总收入月度数据



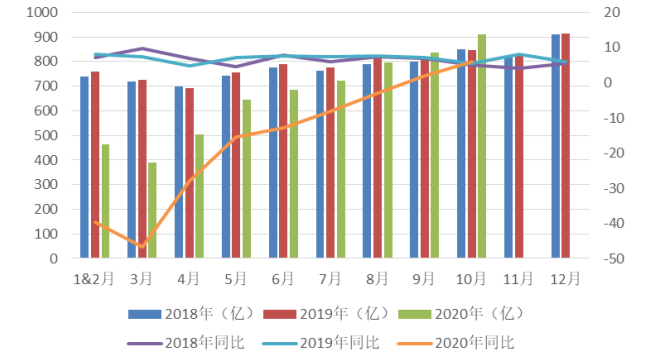
资料来源：WIND，太平洋证券整理

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。其中众信旅游、首旅酒店、ST华嵘、涨幅居前，分别为14.33%、14.24%、7.1%。

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（%）	2020年动态PE
本周涨跌幅前10				
众信旅游	14.33	0.14	27.97	(13.86)
首旅酒店	14.24	53.35	8.85	(26.55)
ST华嵘	7.1	(15.49)	1.35	(3220)
天目湖	7.04	16.21	3.5	17.47
西安旅游	6.74	0.55	15.88	79.69
华天酒店	6.43	(1.32)	4.95	(4.37)
宋城演艺	6.42	15.73	4.73	18.63
力盛赛车	5.96	6.09	13.59	(9257.89)
开元股份	5.49	(11.36)	4.29	(2.36)
中青旅	5.4	8.42	9.86	95.77
本周涨跌幅后10				
中公教育	(8.39)	2.28	5.35	80.25
百邦科技	(5.13)	(10.63)	15.93	(10.02)

凯撒旅业	(5.05)	(5.97)	5.02	(43.55)
中国中免	(4.77)	(8.35)	3.27	41.6
美吉姆	(4.7)	(1.43)	8.79	24.64
西域旅游	(4.19)	(14.24)	62.08	(899.33)
紫光学大	(4.18)	(14.59)	3.35	69.8
文化长城	(3.62)	4.88	8	(20.23)
昂立教育	(3.25)	(1.04)	1.1	(35.51)
全通教育	(2.98)	(15.87)	8.02	(6.64)

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)
力盛赛车	2020-11-18	16.50	-4.90%	17.25	396
力盛赛车	2020-11-18	15.63	-9.91%	17.25	625.2
力盛赛车	2020-11-11	14.60	-9.88%	16.2	1489.2
锦江酒店	2020-11-05	43.99	-5.54%	46.8	703.84
中国中免	2020-11-05	200.10	-1.15%	200.1	1974.99
开元股份	2020-11-03	6.77	-9.97%	7.75	2189.52
凯撒旅业	2020-11-02	14.02	.00%	13.2	3715.3
中国中免	2020-11-02	194.40	-2.51%	194.4	929.23
凯撒旅业	2020-10-30	13.33	.00%	14.02	2466.05
凯撒旅业	2020-10-29	13.37	.00%	13.33	7353.5
力盛赛车	2020-10-29	15.00	-8.59%	15.92	375
宋城演艺	2020-10-29	16.00	-4.19%	16.01	832
宋城演艺	2020-10-29	16.00	-4.19%	16.01	992
凯撒旅业	2020-10-28	13.40	-3.94%	13.37	4020
凯撒旅业	2020-10-27	13.29	-4.73%	13.95	3322.5

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
华北销售副总监	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
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@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
华南销售副总监	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。