免税市场蛋糕扩大，行业竞争加剧

轻工社服行业周报丨2020 年 10 月 19 日

研究部

黄天天
tthuang@cebm.com.cn

魏甜
twei@cebm.com.cn

柳思琪
sqliu@cebm.com.cn

报告摘要

一周行情回顾： 10 月 10 日-10 月 17 日，上证综指上涨 1.96%，沪深 300 上涨 2.36%。轻工制造板块上涨 1.83%，休闲服务板块下跌 1.8%，表现弱于大盘。

重点行业新闻：1.中国中免公布业绩预告，Q3，中免实现总营收 158.29 亿元，同比+38.97%，实现营业利润 30.36 亿元，同比+104.12%，实现利润总额 30.37 亿元，同比+105.06%，实现归母净利润 22.34 亿元，同比+141.90%。2. 伦敦希思罗机场、法兰克福机场和巴黎戴高乐机场的数据显示，欧洲最大的枢纽机场 9 月份的客流量必去年同期下降超过 80%。 3.据国家税务总局增值税发票数据，国庆八天长假期间，我国批发零售业日均销售收入同比增长 14.1%；其中建材装饰材料等耐用品消费同比增长 45.4%，家具消费同比增长 32%。。

投资建议：离岛免税政策刺激消费回流，带动国内旅游消费，牌照放宽改变一家独大竞争格局，扩大免税市场蛋糕。据中国中免三季度快报，Q3 中免实现总营收 158.29 亿元，同比+38.97%；实现营业利润 30.36 亿元，同比+104.12%；实现利润总额 30.37 亿元，同比+105.06%；实现归母净利润 22.34 亿元，同比+141.90%。7 月 1 日至 10 月 8 日海南离岛免税购物金额达到 96.5 亿元，由于四季度是海南旅游旺季，公司作为免税龙头，在品牌和供应链方面都占据优势，而已获得牌照的企业在海南的免税业务尚未落地，继续看好第四季度和全年业绩高增长。

据好莱客三季报，Q3 单季度公司营收 6.66 亿，同比增 7.53%，环比增 20.43%；Q3 单季度归母净利润 1.03 亿，同比下降 8.24%，业绩逐季改善。各单项产品中，前三季度橱柜产品收入同比增 108.15%，木门产品营收同比增 9.28%，反映公司多品类策略带来营收规模和结构优化。据国家税务总局公布的增值税发票销售数据，国庆 8 天家具消费额同比增 32%，反映后疫情时期需求恢复、叠加传统金九银十旺季，终端客流回暖带来的收入提升。渠道调研和数据跟踪显示，第三季度家居行业终端订单数持续向好，看好三季报业绩增长。11-12 月是家居行业传统促销大季，对应月度营业额以往在全年各月份中居前，继续看好第四季度家居行业的投资机会。

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

目录

一、核心观点.....3
二、市场及板块行情回顾.....4
三、行业数据.....6
四、一周行业新闻和公司公告.....6
五、风险提示.....7

图表目录

图表 1 ： A 股申万一级全板块一周表现.....4
图表 2 ： 休闲服务子行业一周表现.....4
图表 3 ： 休闲服务重点个股涨跌幅.....4
图表 4 ： 休闲服务板块个股涨幅前十.....5
图表 5 ： 休闲服务板块个股跌幅前十.....5
图表 6 ： 轻工制造子行业一周表现.....5
图表 7 ： 轻工制造行业重点个股涨跌幅.....5
图表 8 ： 轻工制造板块个股涨幅前十.....6
图表 9 ： 轻工制造板块个股跌幅前十.....6

一、核心观点

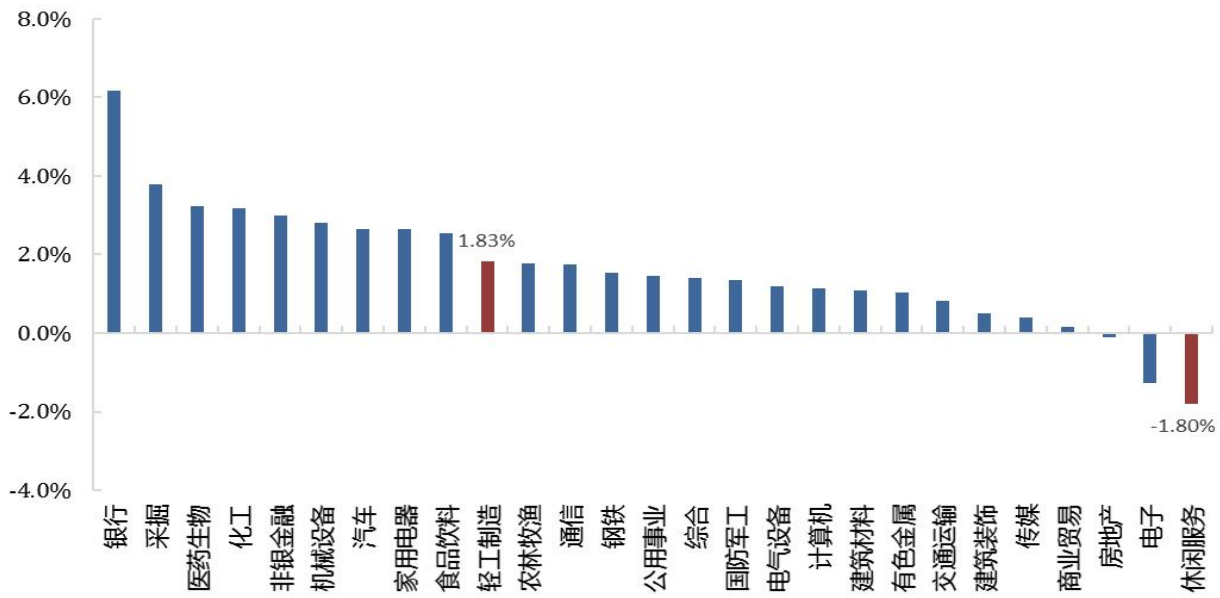
10 月 12 日-10 月 18 日，休闲服务板块指数下跌 1.80%，表现弱于大盘。休闲服务行业整体出现了回调，这主要由于长假之后的旅游淡季和二次疫情风险预期对旅游板块造成压力，形成利好出尽逻辑，同时旅游业尚未完全恢复，部分公司发布三季度业绩预告低于市场预期。**免税行业飞速发展，龙头业绩超预期**，据中国中免三季度快报，Q3 中免实现总营收 158.29 亿元，同比+38.97%；实现营业利润 30.36 亿元，同比+104.12%；实现利润总额 30.37 亿元，同比+105.06%；实现归母净利润 22.34 亿元，同比+141.90%。主要受 7 月 1 日海南离岛免税新政影响，离岛免税业务同比实现较大幅度增长，7 月 1 日至 9 月 30 日海南离岛免税购物金额达到 86.1 亿元，同比增 227.5%；10 月 1 日至 8 日海南离岛免税购物金额 10.4 亿元，同比增 148.7%。考虑到四季度是海南旅游旺季，公司作为免税龙头，在品牌和供应链方面都占据优势，而已获得牌照的企业在海南的免税业务尚未落地，继续看好第四季度和全年业绩高增长。

10 月 12 日-10 月 18 日，轻工制造板块指数上涨 1.83%，表现不及沪深 300。子版块中，家用轻工子版块上涨 3.59%。据好莱客三季报数据，Q3 单季度公司营收 6.66 亿，同比增 7.53%，实现同比正增长，环比增 20.43%；Q3 单季度归母净利润 1.03 亿，同比下降 8.24%，增速亦有明显改善，业绩逐季改善。各单项产品中，前三季度橱柜产品收入同比增 108.15%，木门产品营收同比增 9.28%，反映公司多品类策略带来营收规模和结构优化。据国家税务总局公布的增值税发票销售数据，国庆 8 天家具消费额同比增 32%，反映后疫情叠加传统金九银十旺季，终端客流回暖带来的收入提升。渠道调研和数据跟踪显示，第三季度家居行业终端订单数持续向好，看好三季报业绩增长。11-12 月是家居行业传统促销大季，对应月度营业额以往在全年各月份中居前，继续看好第四季度家居行业的投资机会。

二、市场及板块行情回顾

A 股板块表现：A 股板块表现：10 月 12 日-10 月 18 日，轻工制造板块上涨 1.83%，休闲服务板块下跌 1.80%。

图表 1： A 股申万一级全板块一周表现

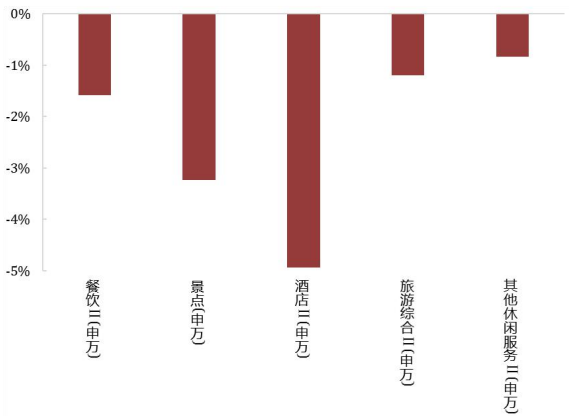


来源：Wind，莫尼塔研究

休闲服务板块个股表现：

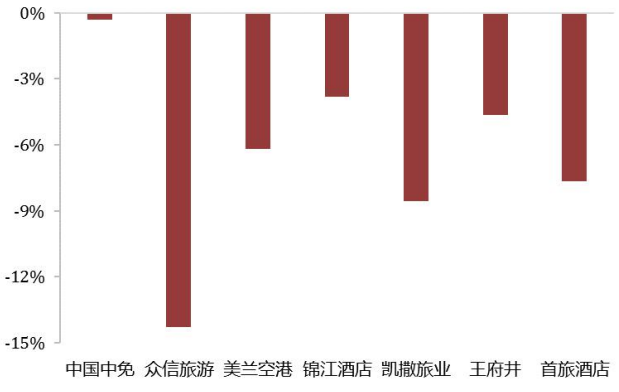
10 月 12 日-10 月 18 日，休闲服务细分板块均下跌，其中酒店下跌 4.94%。板块涨幅前六的个股分别为锋尚文化、同庆楼、三特索道、*ST 联合、天目湖、大连圣亚。板块跌幅前十的个股分别为西安饮食、云南旅游、大东海 A、中青旅、首旅酒店、米奥会展、凯撒旅业、岭南控股、*ST 海创、众信旅游。

图表 2：休闲服务子行业一周表现



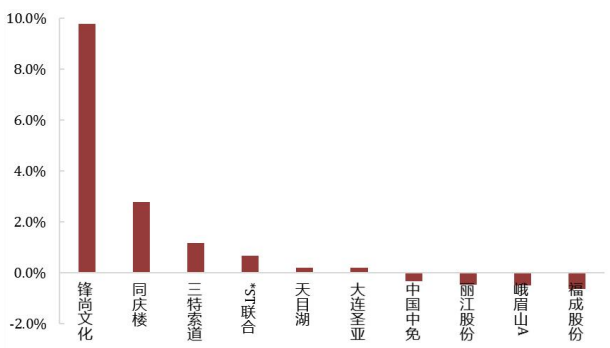
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 3：休闲服务重点个股涨跌幅



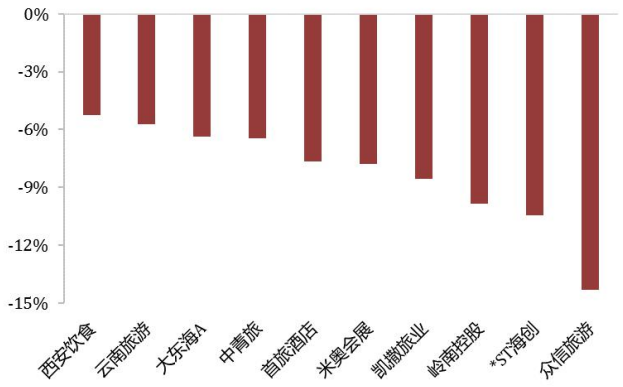
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 4：休闲服务板块个股涨幅前十



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 5：休闲服务板块个股跌幅前十

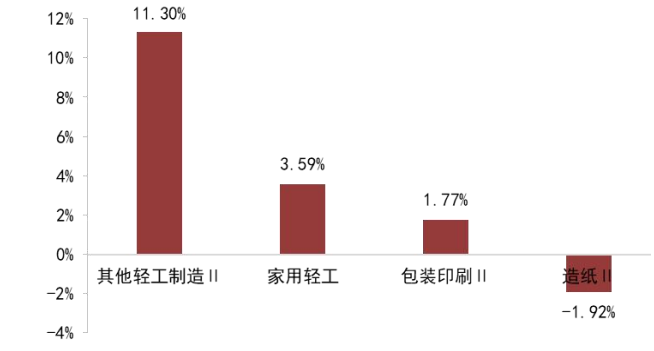


来源：Wind，莫尼塔研究

轻工制造板块个股表现：

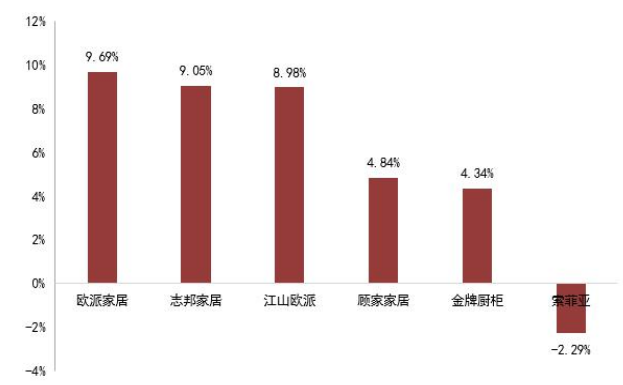
10月12日-10月18日，子版块中，其他轻工制造表现最好，上涨3.36%；造纸版块涨1.50%，包装印刷板块涨1.11%，家用轻工板块涨0.76%。期间表现居于前十的个股分别是中顺洁柔、乐歌股份、环球印务、浙江众成、吉宏股份　、粤华包B、爱迪尔、金牌厨柜、紫江企业　、创源文化，重点公司表现分别是金牌厨柜（6.42%）、索菲亚（3.03%）、顾家家居（1.44%）、欧派家居（-1.09%）、志邦家居（-1.11%）、江山欧派（-3.51%）

图表 6：轻工制造子行业一周表现



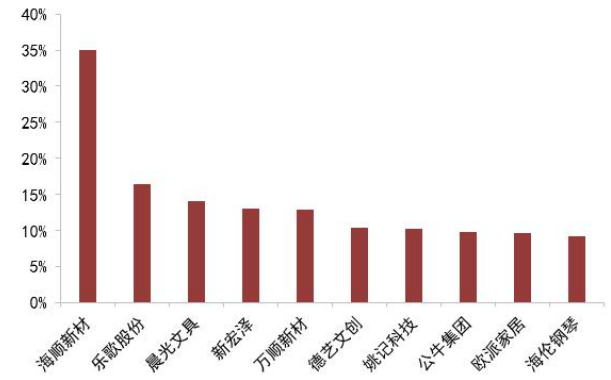
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 7：轻工制造行业重点个股涨跌幅



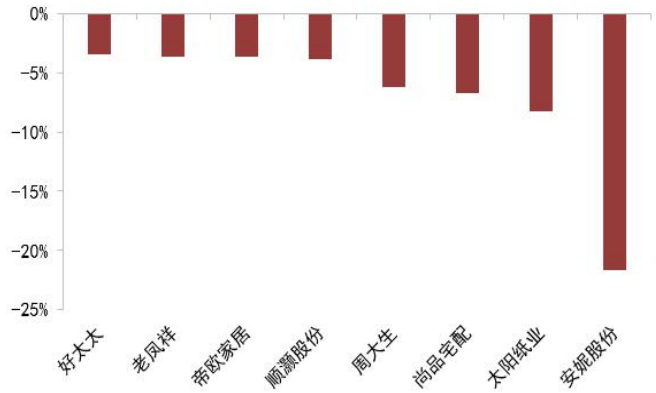
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 8：轻工制造板块个股涨幅前十



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 9：轻工制造板块个股跌幅前十



来源：Wind，莫尼塔研究

三、行业数据

据全球旅行数据和分析专家 Cirium 近日发布的《9 月航空洞察报告》。今年 9 月份，**全球计划航班**为 1,791,014 个，为去年同期的 54.92%。其中国内航班数为 1,455,472 个，国际航班数为 335,542 个；在役飞机为 21,927 架，停飞飞机为 9,858 架。**亚太地区** 9 月份计划航班总数为 756,771 个，已恢复到去年同期的 70.22%。其中国内航班数为 721,279 个，国际航班数为 35,492 个；在役飞机为 7,447 架，停飞飞机为 2,089 架。

中国民航局发展计划司副司长包毅介绍，今年前三季度，全行业运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量分别完成 547.6 亿吨公里、2.8 亿人次、476.5 万吨，同比分别恢复至去年同期的 56.7%、56.4%、87.4%。第三季度恢复较快，全行业完成运输总周转量 228.5 亿吨公里、旅客运输量 1.33 亿人次。9 月份，国内航线运输总周转量和旅客运输量已同比恢复至去年同期的 96.9%和 98%。

【9 月百强房企全口径销售额同比增 24.8%】9 月房企销售持续高增，单月同比提高 24.8%。1-9 月百强房企累计全口径销售额 86512.2 亿元，同比增长 7.4%，增速较前值扩大 2.7 个百分点；权益销售额 62548.8 亿元，同比增长 5.5%，增速较前值扩大 2.4 个百分点。9 月当月百强房企全口径销售额 13326.5 亿元，同比增长 24.8%，较前值收窄 4.3 个百分点；权益销售额 9470.1 亿元，同比增长 21.2%，较前值收窄 5.1 个百分点。1-9 月累计百强房企全口径销售额超千亿的有 21 家，与去年同期持平。

【国庆 8 天家具消费额同比增 32%】据国家税务总局增值税发票数据，国庆八天长假期间，我国批发零售业日均销售收入同比增长 14.1b=%，其中，建材装饰材料等耐用品消费同比增长 45.4%，家具消费同比增长 32%。

四、一周行业新闻和公司公告

【LVMH 前三季度收入同比降 7%】截至 9 月 30 日的三个月中，LVMH 集团的收入为 119.5 亿欧元，与去年同期相比下降了 7%，好于此前分析师平均预期的下降 12%。在 Louis Vuitton 和 Dior 等核心品牌的推动下，时装皮革产品第三季度营收增长了 12%。香水和化妆品部门在第三季度中在线销售稳步增

长，销售额仍下降 16%；腕表珠宝业务出现 14%的销售跌幅；包括丝芙兰在内的多品牌零售部门跌幅达 29%。而酒业部分销售额仅下降 3%。

【中国中免三季度业绩快报】 2020 年第三季度，公司实现营业总收入 158.29 亿元，较上年同期增长 38.97%，实现营业利润 30.36 亿元，较上年同期增长 104.12%，实现利润总额 30.37 亿元，较上年同期增长 105.06%，实现归属于上市公司股东的净利润 22.34 亿元，较上年同期增长 141.90%。业绩增长主要是受 7 月 1 日海南离岛免税新政实施的影响，公司离岛免税业务同比实现较大幅度增长，特别是毛利率较高的奢侈品箱包、腕表和贵重珠宝的销售同比大幅增长。

【众信旅游发布三季度业绩预告】 预计前三季度归母净利润亏损 2.8 亿元-3.3 亿元，同比下降 344.16%-387.76%。第三季度实现归母净利润亏损 1.037-1.537 万元，同比下降 2374.54%-3471.49%。公司与王府井免税签署战略合作协议，拟股权合作开设室内免税店，布局境内外旅游零售业务。

【凯撒旅业发布三季度业绩预告】预计前三季度归属上市公司股东的净利润亏损 1.90 亿至 1.60 亿，同比变动-187.90%至-174.02%。陈小兵卸任董事长，原 CEO 刘江涛上任，董事会聘任金鹰为 CEO。

【锦江酒店：上海市国资委拟划转锦江国际 10%国有股权】 10 月 12 日，锦江酒店发布公告称，将上海市国资委持有的间接控股股东锦江国际 10%的国有股权（国有资本）一次性划转给上海市财政局持有，本次国有股权划转以 2019 年 12 月 31 日为基准日，以锦江国际 2019 年年度审计报告为依据。

【美联航：航空业至少两年内无法恢复，超 1 万名团队成员或停薪休假】 10 月 15 日，美联航首席执行官斯科特·柯比（Scott Kirby）表示，预计在出现广泛可用的新型冠状病毒疫苗之前，航空旅行需求将继续保持在低于正常水平，航空业在至少两年内不会恢复到 2019 年的水平，由于各国实施的旅行限制，国际旅行的复苏将尤其缓慢。

【好莱客三季度业绩披露】2020 年前 3 季度，公司实现营业收入 14.06 亿元，同比下降 9.66%，Q1-Q3 营业收入分别为 1.87 亿元、5.53 亿元、6.66 亿元，同比下降 48.30%、下降 3.81%、增长 7.53%，呈逐季改善趋势。

五、风险提示

宏观经济不及预期；疫情影响超预期；市内免税店政策不及预期；酒店入住率不及预期；连锁酒店展店情况不及预期；行业发生重大政策变化等，地产竣工情况推后。

免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

上海

地址：上海市浦东新区花园石桥路66号东亚银行大厦7楼702室。邮编：200120

北京

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场E1座18层1803室。邮编：100738

纽约

Address：110 Wall St., New York, NY 10005, United States

业务咨询：sales.list@cebm.com.cn