



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

离岛免税承压，关注市内店落地新增量

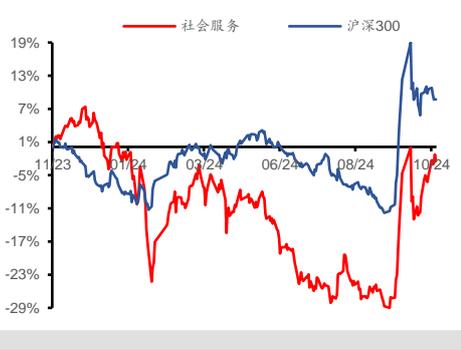
——社服行业周报（2024.10.28-11.01）

增持（维持）

行业： 社会服务
日期： 2024年11月03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，银发人群撬动旅游市场》

——2024 年 10 月 27 日

《关注政策推动下的业绩增量》

——2024 年 10 月 20 日

《假日出行需求升级，消费能级提高》

——2024 年 10 月 13 日

■ 主要观点

离岛免税承压，关注市内店落地新增量。2024Q1-Q3，中国中免实现营业收入 430.21 亿元，同比下降 15.38%；实现归属于上市公司股东的净利润 39.19 亿元，同比下降 24.72%。其中，2024Q3 实现营收 117.56 亿元，同比下降 21.52%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.36 亿元，同比下滑 52.53%。受益于免签国家范围持续扩容、过境免签政策不断优化和国际客运航班量的持续增加，公司出入境免税门店销售实现大幅增长。其中北京机场（含首都国际机场、大兴国际机场）免税门店收入同比增长超过 140%，上海机场（含浦东国际机场、虹桥国际机场）免税门店收入同比增长近 60%。公司持续增强畅销商品供应，拓宽商品边界，前三季度共引进香化、奢侈品、食品百货、烟酒等各类商品品牌 165 个。公司不断推进全球化布局，拓展旅游零售新渠道。先后在港澳特别行政区、新加坡、柬埔寨拓展机场及市内免税业务，同时致力于为国际大型邮轮提供专业化的免税零售服务。2024 年以来，海南离岛免税市场持续承压。据海口海关统计数据，2024 年 1 至 7 月，海南离岛免税市场销售总额为 201.33 亿元，同比下降 30.34%。8 月 27 日，财政部、商务部、文化和旅游部、海关总署、税务总局印发《关于完善市内免税店政策的通知》，明确自 2024 年 10 月 1 日起，按照《市内免税店管理暂行办法》规范市内免税店管理工作，促进市内免税店健康有序发展。目前，市内免税店和转型为市内免税店的外汇商品免税店名单共有 19 家。此外，在额度方面，《办法》规定旅客在市内免税店购买免税商品不设购物限额。上述名单上的 19 家中，有 6 家来自于中国中免旗下，分别布局在北京、上海、三亚、大连、青岛、厦门。建议关注出入境政策优化以及市内免税政策支持或推动中国中免业绩新增量。

中国企业出海需求旺盛，出境商旅企业数同比增长 38%。携程商旅最新数据显示，2024 年以来，中国跨境商旅市场实现了“爆发式增长”：1 月至 10 月中旬，跨境商旅人次已反超 2019 年，增长 34%，同比 2023 年同期增长 72%，创造了历史新高。近两年，出海成为各行各业标配，并带动人员、经贸往来。商旅出行在一定程度上反映了中国企业出海的活跃度，以及中国与全球经贸交流的密切程度。携程商旅数据显示，今年 1 至 10 月中旬，中国企业出境商旅订单量同比 2023 年同期增长 61%，出境商旅企业数同比增长 38%，表明越来越多的中国企业正在积极推进国际化。与此同时，外资企业对中国市场的投资布

局也体现在入境商旅增长上。2024 年以来，外资企业入境中国的商旅订单同比增长 46%，随着免签“朋友圈”扩容，以及跨境航班的逐渐恢复，越来越多的海外企业加速与中国的商务交流。然而，欧美等长距离跨境航线仍未全面恢复，在一定程度上制约了跨境商旅的全面复苏。从行业上看，制造业、信息和通信、金融和保险活动、批发贸易是跨境商旅出行最活跃的行业。在全球化浪潮的推动下，跨境商务出行的重要性日益凸显，中国作为全球第二大的商务出行市场，正在扮演者推动全球商旅发展的关键角色。建议关注中国企业出海带来的跨境商旅服务投资机会。

■ 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

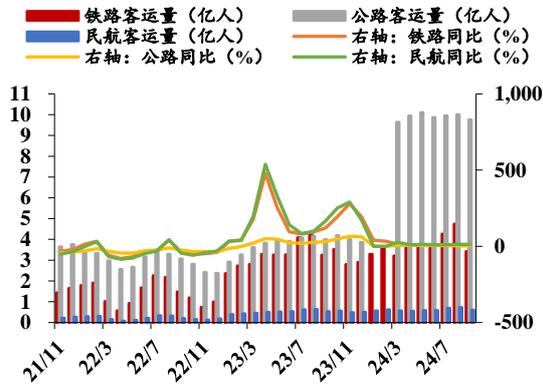
表

表 1: 社会服务建议关注个股 (至 2024.11.01 收盘)	6
---	---

1 行业数据跟踪

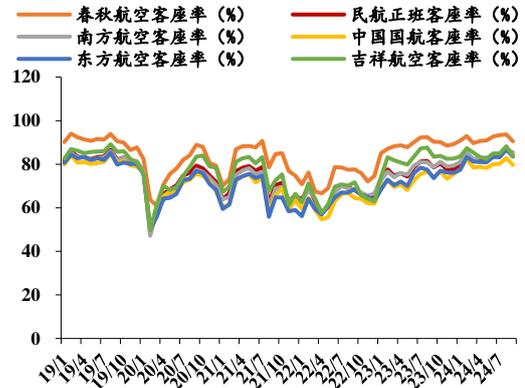
1.1 出行数据跟踪

图 1: 全国交通月度客运量及同比 (亿人, %)



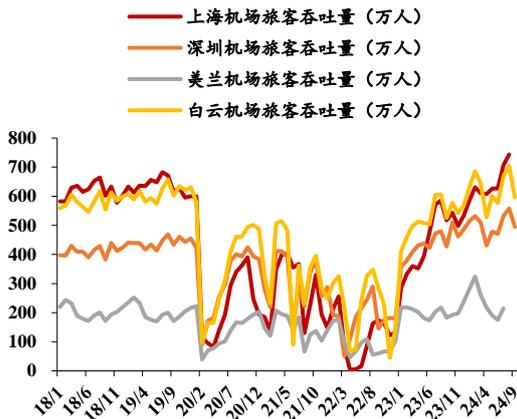
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 2: 国内主要航空公司月度客座率 (%)



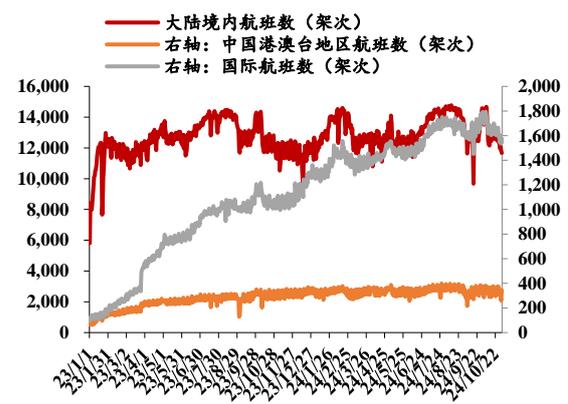
资料来源: Wind, 上海证券研究所

图 3: 国内主要机场月度旅客吞吐量 (万人)



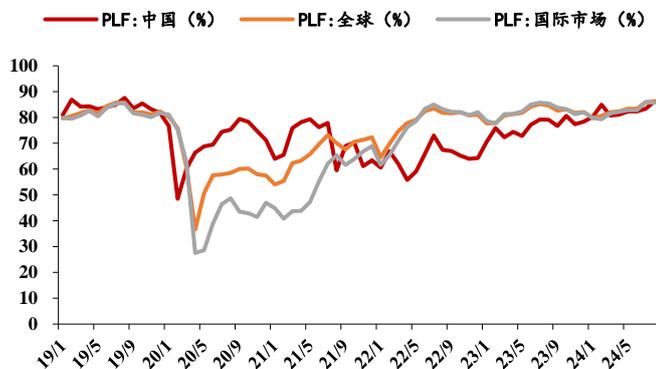
资料来源: Wind, 上海证券研究所

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 (%)

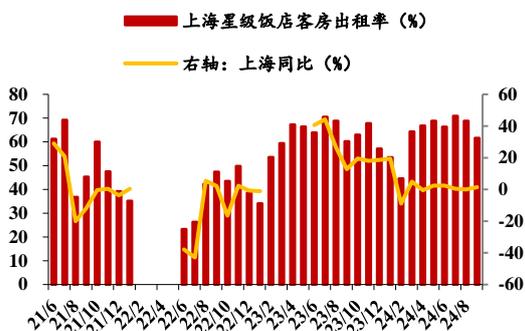


资料来源: Wind, 上海证券研究所

1.2 酒店数据跟踪

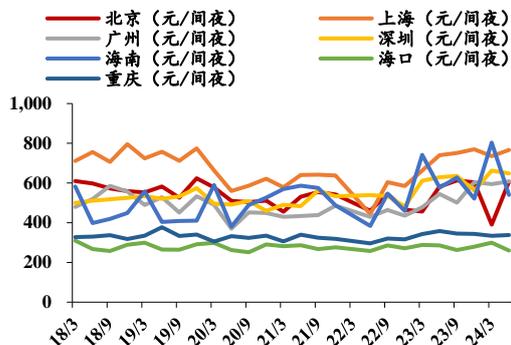
2024 年 9 月上海星级酒店平均客房出租率为 61.60%，同比增长 1.40%，恢复至 2019 年同期 96.10%。

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)

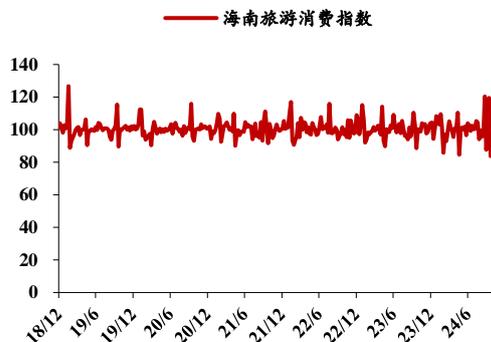


资料来源：Wind，上海证券研究所

1.3 海南旅游数据跟踪

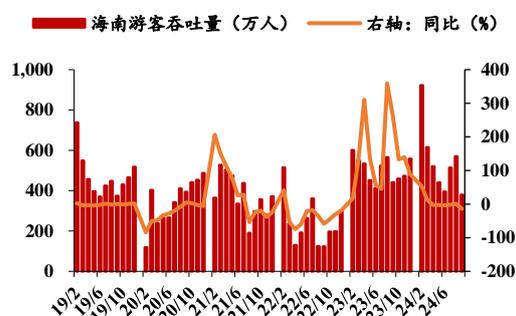
2024 年 9 月海南旅客吞吐量为 378.59 万人，同比减少 14.10%，比 2019 年同期增加 1.34%。

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 9 月北京餐饮门店数量为 140860 家，环比减少 3.62%，较 2023 年 9 月增长 9.50%。

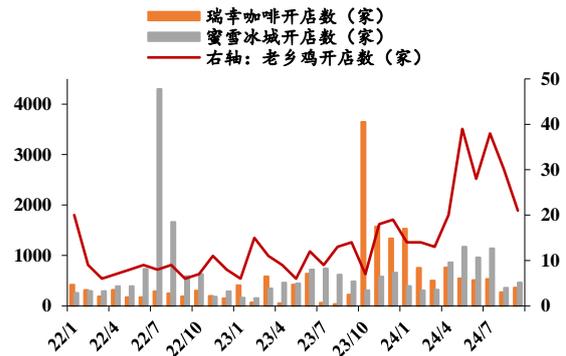
蜜雪冰城 2024 年 9 月开店 463 家，同比减少 4.14%，2023 全年共开店 5666 家。瑞幸咖啡 2024 年 9 月开店 362 家，同比增长 63.06%，2023 全年共开店 9036 家。老乡鸡 2024 年 9 月开店 21 家，同比增长 50.00%，2023 全年共开店 139 家。

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 2024.11.01 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	89.44	138.06	340.59
1179.HK	华住集团-S	908.54	4085.00	324.33
300795.SZ	米奥会展	44.17	188.21	273.54
6862.HK	海底捞	888.50	4499.08	227.33
9896.HK	名创优品	487.07	1768.93	177.19
600138.SH	中青旅	72.89	194.00	158.16
601888.SH	中国中免	1390.90	6790.03	32.77
300662.SZ	科锐国际	39.95	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

股票投资评级：	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
行业投资评级：	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。