

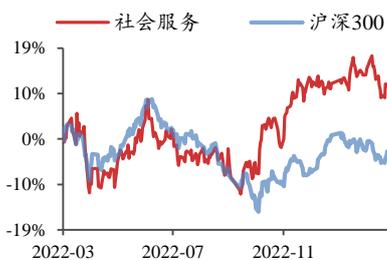
社会服务

2023年03月26日

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《免税巨头牵手筑造新格局，米奥承办印尼展热度创新高——行业周报》

-2023.3.19

《出境游政策放宽持续复苏，连锁咖啡加速下沉——行业周报》

-2023.3.12

《酒店供给预计回暖，科锐获高新技术企业税收优惠——行业周报》

-2023.3.5

即提即购政策促进免税需求，携手 AI 康冠开启智能交互

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

● 出行/免税：“即购即提”提升离岛免税消费体验，三亚春节后旅游热度持续

(1) 三亚旅游热度持续：2月三亚旅游饭店入住率80%+，过夜游客接待量同比提升，保持高景气度。2月三亚旅游呈错峰特点，元宵节后和各地寒假结束后出现旅游高峰。**(2) 访港数据追踪：**本周(3.19-3.25)内地访客总入境人次达49.1万人，环比增长8%；内地访港日均人数达到7万人次，恢复至2019年同期的49%，访港人数持续恢复。**(3) 免税：**海南离岛免税新增“即购即提”提货方式，提升游客便利性，改善旅游和消费体验，有望扩充消费场景，释放部分即用商品需求，带动海南离岛免税景气度进一步提升。

● 餐饮/酒店：连锁餐饮业绩弹性可期，AI浪潮赋能酒店智能化升级

(1) 餐饮：九毛九业绩符合预期，多品牌发展战略成效凸显。2022年公司实现营业收入40.06亿元，同比下降-4.16%。实现归母净利润4928万，同比下降-85.50%。经调整净利润为6934万元。**海伦司**2022年业绩承压，预计2023年基本面将持续修复，2022年营收15.59亿元，同比下降-15.05%。**达美乐披萨（中国）**将在3月28日于港股上市，2021和2022年公司营收分别同比增长45.92%、25.45%，2022年营收已达20.21亿元。**(2) 酒店：**ChatGPT可以增强客户服务，包括提供7×24小时在线客服服务、自动化解决重复服务问题、提供个性化的信息和推荐等，AI应用不断推动智慧酒店落地，有望进一步打造差异化优势。

● 美丽/教育/人力：锦波生物登陆北交所，人力服务外包同比向好

(1) 美丽赛道：医思健康与诺辉健康达成战略合作，未来将全面整合双方优质资源，共同推动宫证清在中国香港的注册上市、分销及市场推广。**锦波生物**2023年24日于北交所上市，拟募资4.7亿元专注于重组人源化胶原蛋白新材料及注射剂产品研发。**(2) 教育：**康冠科技3月22日声明公司智能交互平板产品中有部分搭载微软Windows操作系统，Office升级为最新365 Copilot版本后可使用最新Chat-GPT服务。**(3) 人力资源：**2023年1-2月服务外包数据同比向好，1-2月新增企业承接服务外包合同额2599亿元，同比+10.3%，1-2月新增服务外包人员9.5万人，同比增长32.9%，其中新增大学及以上8.9万人。

● 本周社服板块整体上行，旅游、专业服务类领涨

本周(3.20-3.24)社会服务指数+1.87%，跑赢沪深300指数0.15pct，在31个一级行业中排名第11；2023年初至今社会服务行业指数-0.04%，低于沪深300指数的+3.58%，在31个一级行业中排名第24。本周(3.20-3.24)涨幅前十名以旅游、专业服务类领涨。

受益标的：医思健康、复星旅游文化、科锐国际、北京城乡、外服控股、中国中免、海伦司、九毛九、康冠科技、科思股份、中兵红箭、黄河旋风、华熙生物、爱美客、珀莱雅、贝泰妮、锦江酒店、首旅酒店、中国黄金、米奥会展

● 风险提示：疫情反复，项目落地不及预期，出行不及预期，行业竞争加剧等。

目录

1、 出行/旅游：三亚旅游持续高涨，跨境出行持续恢复.....	4
1.1、 三亚春节后旅游热度依然持续，青年客群回升.....	4
1.2、 航空：全国民航运输复苏至接近疫情前水平，国际航班持续恢复中.....	4
1.2.1、 航班管家全民航数据跟踪：全国民航运输（含国际/地区）持续恢复.....	4
1.2.2、 上海虹桥机场将恢复国际、港澳台航线，国际机票订单需求提升.....	5
1.3、 访港数据追踪：访港人数持续恢复，单日访客峰值有所回落.....	5
2、 免税：国内免税巨头牵手合作筑造新格局，万宁王府井免税港即将正式开业.....	6
2.1、 海南离岛免税：新增“担保即提”和“即购即提”提货方式.....	6
2.2、 格力地产发布收购草案，拟收购免税集团 100%股权.....	7
2.3、 海南机场海口日月广场租金调整，固定租金转提成租金.....	8
3、 餐饮：九毛九、海伦司发布 2022 年业绩快报.....	8
3.1、 九毛九：稳健扩张彰显韧性，中长期增长空间打开.....	8
3.2、 海伦司：高复苏弹性可期，酒馆龙头再出发.....	9
3.3、 达美乐披萨：业绩表现强韧性，持续加码增量市场.....	10
4、 酒店：AI 技术引领变革，赋能行业智能化升级.....	11
4.1、 信息化发展势不可挡，智慧酒店率先落地.....	11
4.2、 ChatGPT 驱动智能化酒店时代升级.....	12
5、 美丽/医美：医思健康布局宫颈癌筛查，锦波生物登陆北交所.....	12
5.1、 医思健康与诺辉健康达成战略合作，巩固行业龙头地位.....	12
5.2、 锦波生物 24 号登陆北交所，重组蛋白市场快速扩容.....	13
6、 教育：康冠科技智能交互平板开启智慧办公时代.....	14
7、 人力资源：服务外包同比向好，灵活用工破局“用工难”.....	14
7.1、 服务外包数据同比向好，吸纳服务外包人员增加.....	14
7.2、 灵活用工模式破局酒店“用工难”，用工机制仍需改善.....	15
8、 行业行情回顾：社服板块涨幅高于大盘.....	16
8.1、 行业跟踪：本周社服板块整体上行.....	16
8.2、 社服标的表现：本周（3.20-3.24）、餐饮上涨排名靠前.....	17
9、 风险提示.....	20

图表目录

图 1： 2023 年 2 月三亚进港客流呈现错峰特点.....	4
图 2： 2023 年 3 月全民航执行客运航班量持续恢复，恢复至 2019 年同期 90%左右.....	5
图 3： 2023/3/19-3/25，内地访港人数恢复至 2019 年的 49%.....	5
图 4： 近一周内地访客入境香港环比增长 8%.....	6
图 5： 内地访港单日人次有所回落.....	6
图 6： 免税集团 2021 年营业收入达 17.8 亿元.....	8
图 7： 2021 年免税集团归母净利润为 5.0 亿元.....	8
图 8： 九毛九 2022 年营收 yoy-4.2%.....	9
图 9： 太二品牌 2022 年营收同比下滑 5.7%.....	9
图 10： 截止 2022 年底九毛九合计门店数量达 556 家.....	9
图 11： 海伦司 2022 年营收 yoy-15.05%.....	10

图 12: 截止 2022 年底海伦司合计门店数量为 749 家.....	10
图 13: 海伦司单店日销售额 yoy-23.91%.....	10
图 14: 达美乐 2022 年营收同比增长 25.45%.....	11
图 15: 2022 年达美乐北京及上海营收同比增长 11.5%.....	11
图 16: 达美乐单店平均销售额 yoy-23.91%.....	11
图 17: 智能化酒店家居提升住客体验.....	12
图 18: 国内重组胶原蛋白市场发展迅速.....	13
图 19: 重组蛋白渗透率上升.....	13
图 20: 2021 年营收同比增长 44.72%.....	13
图 21: 2021 年归母净利润 yoy+79.62%.....	13
图 22: 公司毛利率维持在 80%以上.....	14
图 23: 服务外包数据向好同比增长 32.9%.....	15
图 24: 新增招聘休闲服务贴数环比回升.....	15
图 25: 酒店行业灵活用工比例逐渐上升.....	16
图 26: 本周 (3.20-3.24) 社服板块涨幅大于沪深 300 (%).....	16
图 27: 2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300 走势 (%).....	16
图 28: 本周 (3.20-3.24) 社会服务在一级行业排名第 11 (%).....	17
图 29: 2023 年初至今社会服务在一级行业排名第 24 (%).....	17
图 30: 本周 (3.20-3.24) 创业黑马、三特索道和国新文化领涨 (%).....	18
图 31: 本周 (3.20-3.24) 跌幅排名前 10 以专业服务为主 (%).....	18
图 32: 本周 (3.20-3.24) 净流入额排名前 10 以教育、旅游为主 (万元).....	18
图 33: 本周 (3.20-3.24) 曲江文旅、君亭酒店和华天酒店净流出额较大 (万元).....	19
表 1: 允许“即购即提”方式提货的离岛免税商品清单.....	7
表 2: 达势股份年度开店关店情况.....	10
表 3: Copilot 可覆盖多种办公场景.....	14
表 4: 盈利预测与估值.....	19

1、出行/旅游：三亚旅游持续高涨，跨境出行持续恢复

1.1、三亚春节后旅游热度依然持续，青年客群回升

根据三亚市旅游推广局数据，2月三亚旅游饭店平均入住率81.21%，环比+1.06pct，2月累计接待过夜游客249.02万次，同比+1.87%，实现过夜游总收入89.11亿元，同比+3.81%，2月整体延续春节后的高热度。

2月三亚客流呈明显的错峰特点，三亚进港客流在元宵节（2月5日）后增长显著，2月6日达到3.89万人次的当月峰值。错峰游客群表现出较强的计划性，2月三亚进港客群中提前7天以上订票的占比为25.7%，同比提升3.4pct，越来越多游客倾向于提前为错峰游做好准备。

三亚青年客群占比回升，2月中旬，随北京、成都等地寒假结束，三亚进港客流再次出现错峰特点，主要原因为青年客群出游意愿提升，超越亲子客群成为进港主力，2月三亚进港旅客中18-35岁青年占比为35.5%，环比+8.2pct。丰富多样的离岛免税体验是吸引青年客群的原因之一，2月三亚离岛免税客群占比凤凰机场出港旅客23%，环比+0.5pct，其中青年客群占比44.3%，是离岛免税的主要消费人群。

图1：2023年2月三亚进港客流呈现错峰特点



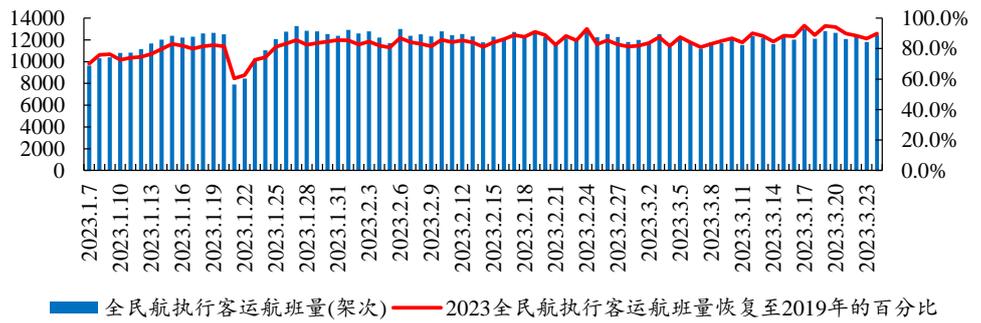
资料来源：三亚市旅游推广局、开源证券研究所

1.2、航空：全国民航运输复苏至接近疫情前水平，国际航班持续恢复中

1.2.1、航班管家全民航数据跟踪：全国民航运输（含国际/地区）持续恢复

据航班管家数据，自2023年1月以来，全民航执行客运航班数量逐步提升。2023年3月24日，全民航执行客运航班量12462架次，恢复至2019年同期90%，3月整体恢复程度已从月初80%左右提升至月底90%左右，预计全国民航运输（含国际/地区）即将恢复至疫情前水平。

图2：2023年3月全民航执行客运航班量持续恢复，恢复至2019年同期90%左右



数据来源：航班管家、开源证券研究所

1.2.2、上海虹桥机场将恢复国际、港澳台航线，国际机票订单需求提升

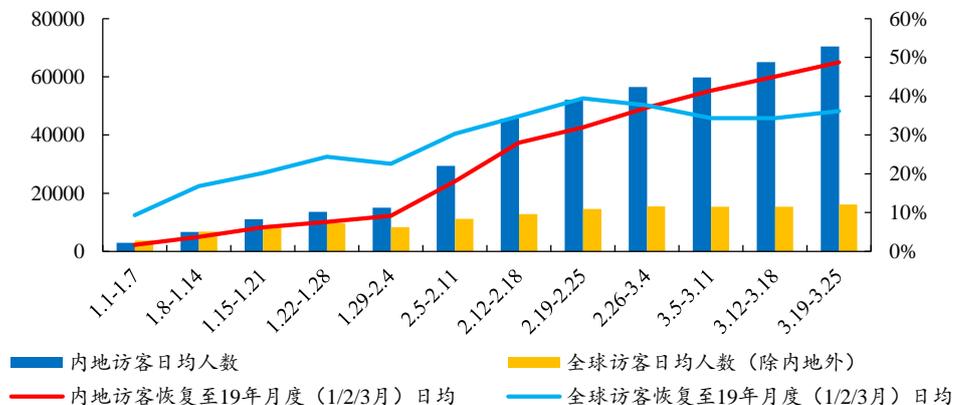
根据上海机场官微，3月26日虹桥机场将恢复国际、港澳台航线，东上航、国航、日航、全日空航空、大韩航空、韩亚航空、国泰航空、香港航空、澳门航空、中华航空、长荣航空等11家航空公司将进驻虹桥机场1号航站楼运营。

随着国际航线的陆续放开，国际机票需求提升。根据航班管家，近两周国际机票（含港澳台）同比2022年增长9.34倍，成交均价为2646元，同比2022年下降60.74%，国际机票搜索量最高的境外目的地top5是东京、曼谷、中国香港、纽约、多伦多。另外，截至目前，五一期间国际机票成交均价4178元，同比2022年下降68.43%，五一出境机票热度最高的目的地top5是曼谷、伊兹密尔、旧金山、清迈、兰卡威。

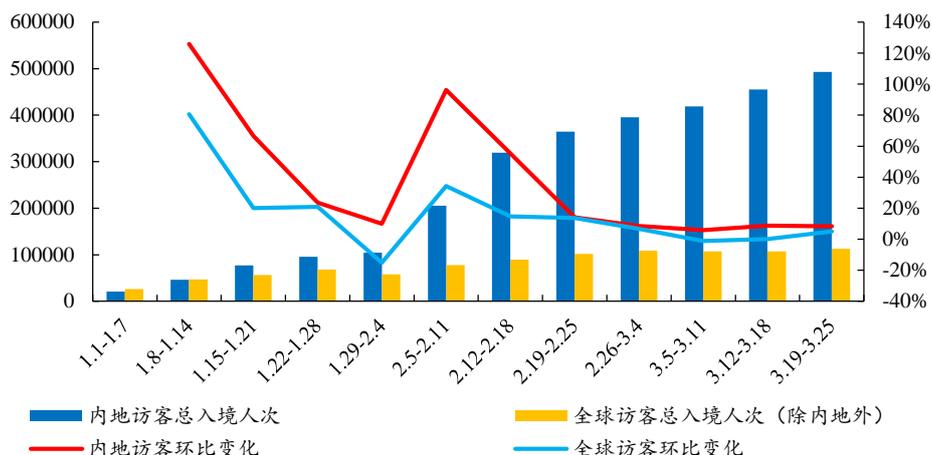
1.3、访港数据追踪：访港人数持续恢复，单日访客峰值有所回落

本周（3.19-3.25）内地访客总入境人次达493131人，环比增长8%；全球访客总入境人次（除内地外）达112745人，环比增长5%。内地访客日均人数恢复至2019年月度（3月）日均的49%，而全球访客日均人数（除内地外）恢复至19年月度（3月）日均的36%。内地访港整周单日峰值达到9.65万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达1.8万人次。

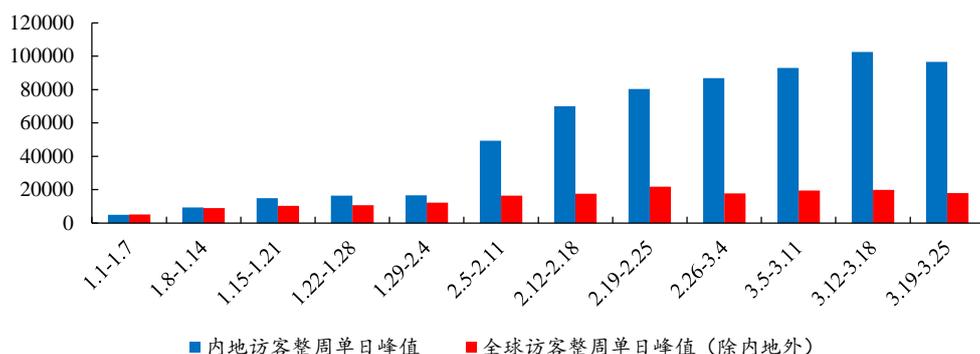
图3：2023/3/19-3/25，内地访港人数恢复至2019年的49%



数据来源：中国香港入境事务处、开源证券研究所

图4：近一周内地访客入境香港环比增长8%


数据来源：中国香港入境事务处、开源证券研究所

图5：内地访港单日人次有所回落


数据来源：中国香港入境事务处、开源证券研究所

2、免税：国内免税巨头牵手合作筑造新格局，万宁王府井免税港即将正式开业

2.1、海南离岛免税：新增“担保即提”和“即购即提”提货方式

3月21日，海关总署发布公告，4月1日起，海南离岛旅客免税购物提货方式新增“担保即提”和“即购即提”两种。

担保即提：离岛旅客购买单价5万元以上免税品时可选择担保即提，在购物时，除支付免税商品货款，还需支付海关担保金，支付完毕后商品可由购买者带走。购买者离岛时要到口岸验核身份信息、购物凭证、无使用痕迹，验核通过且实际离岛后，返还担保金。按照以前的提货方式，存在商品在免税店送往口岸途中磕碰损伤等问题，新增该种提货方式的意義在于，解决旅客购买贵价商品时对类似问题的担忧。

即购即提：单价2万元（非购物限额）以下的15类商品（见以下商品清单）可以限件数购买，支付后即可带走并在岛内使用，到口岸无验核等程序。新增该种提货方式的意义在于，解决旅客在海南旅游和居住期间有部分日用品的使用需求，提升旅客旅游体验。

此前，离岛免税提货方式以口岸提货、返岛提取、邮寄送达为主，本次新增“即购即提”方式，能够大幅提升海南免税购物便利性，有望扩充消费场景，释放旅客即用品的需求，如防晒霜等旅游出行用品，以及家庭游需要的儿童用品。

表1：允许“即购即提”方式提货的离岛免税商品清单

序号	商品品种	每人每次离岛限购数
1	化妆品	5件（单一品种限1件）
2	香水	1瓶
3	太阳眼镜	1副
4	服装服饰	1件
5	丝巾	1件
6	鞋帽	1件
7	箱包	1件
8	尿不湿	3包
9	婴幼儿配方奶粉	3罐（包）
10	糖果	3件
11	剃须刀	1件
12	转换插头	1个
13	体育用品	1个
14	玩具（含童车）	1件（套）
15	皮带	1件

资料来源：海关总署、开源证券研究所

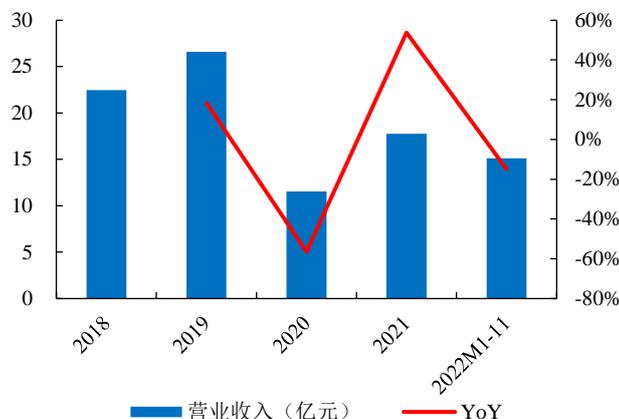
2.2、格力地产发布收购草案，拟收购免税集团100%股权

3月23日，格力地产发布收购草案，拟向珠海市人民政府、城建集团发行股份并支付现金，购买其持有的珠海市免税企业集团有限公司（免税集团）100%股权，并向不超过35名特定投资者发行股票募集配套资金。

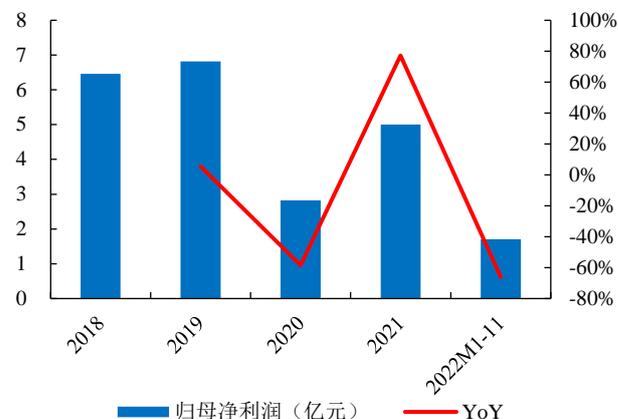
本次交易对价总金额89.78亿元，其中股份支付76.313亿元，现金支付13.467亿元，格力地产发行股份价格5.38元/股，募集配套资金不超过70亿元，配套资金拟用于存量涉房项目和支付交易对价、免税集团的项目建设、补充流动资金、偿还债务等。按照交易对价的股份支付金额和发行股份价格计算，将发行股份14.18亿股用于收购，公司公告称将发行不超过9.91亿股用于募集配套资金，按照该最大数量计算，本次方案将发行共24.09亿股。当前格力地产总股本为18.85亿股，发行后总股本将增至42.94亿股。

免税集团成立于1981年，是我国最早开展免税品经营的企业之一，免税集团旗下经营免税店包括珠海市拱北口岸进境及出境免税店、九洲港口岸进境及出境免税店、港珠澳大桥珠港口岸进境及出境免税店、南宁市南宁吴圩国际机场口岸出境免税店，已中标并筹备开业的免税店包括珠海市港珠澳大桥珠澳口岸进境免税店、横琴口岸出境免税店及湾仔口岸出境免税店、中山市中山港口岸出境免税店及鄂尔多斯市鄂尔多斯伊金霍洛国际机场口岸出境免税店。

2021年，免税集团营业收入/归母净利润为17.8亿元/5.0亿元，90%以上为免税零售收入。本次收购免税集团后，格力地产净利率将从6.5%提升至10.8%，将带动公司整体盈利能力提升。

图6：免税集团2021年营业收入达17.8亿元


数据来源：格力地产公司公告、开源证券研究所

图7：2021年免税集团归母净利润为5.0亿元


数据来源：格力地产公司公告、开源证券研究所

2.3、海南机场海口日月广场租金调整，固定租金转提成租金

3月20日，海南机场发布公告，其旗下海口日月广场物业与海免（海口）免税店（海口海免）签定租赁协议，约定海口海免承租日月广场项目24902平方米房屋用于离岛免税经营。租赁期为2021.11.01-2025.12.31，其中：

- 2021.11.01-2022.04.30期间，月租金单价为60元/平米，折算为年租金1793万元/年。
- 2022.05.01-2025.12.31期间，月营业收入提成率为3%，2023年保底租金为7500万元/年，折算为月租金251元/平米。
- 2024.01.01-2025.12.31期间，保底营业收入由双方另行商议确定。

当前海南旅游市场快速恢复，春节后持续保持高景气运行，本次签订协议，将原本的租金计算方式从固定租金模式转为租金提成模式，更加市场化的收入模式，使公司能够更加充分享受海南离岛免税发展红利。

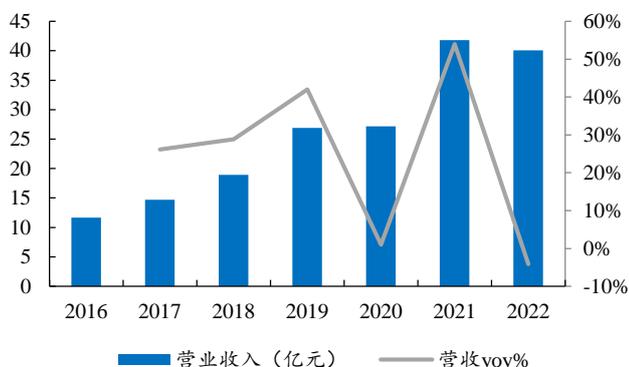
3、餐饮：九毛九、海伦司发布2022年业绩快报

3.1、九毛九：稳健扩张彰显韧性，中长期增长空间打开

九毛九发布年报，2022年疫情冲击下经营显韧性。2022年公司实现营业收入40.06亿元，同比下降-4.16%。实现归母净利润4928万，同比下降-85.50%。经调整净利润为6934万元。主要为国内多个城市疫情反复影响。截止2022年12月31日，共有556间自营餐厅，太二/九毛九/怂火锅/其他品牌门店数分别为450/76/27/3家。分品牌来看，2022年太二/九毛九分别实现营业收入30.98/6.05亿元，同比下降-5.7%/-20.3%。其他品牌实现收入3.03亿，同比+123.1%，其中怂火锅门店数扩张18家，品牌收入2.59亿元，赖美丽烤鱼实现收入1280万元，均较2021年同期大幅提

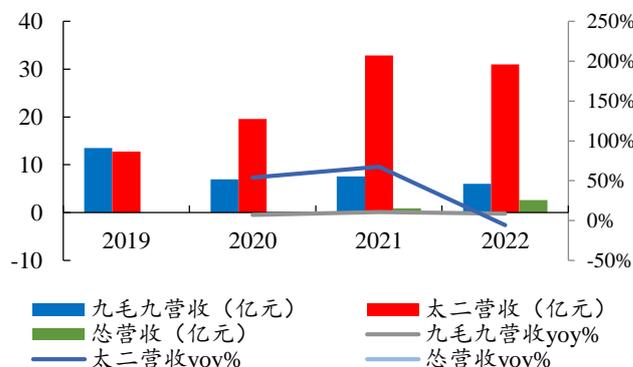
升。公司坚持多品牌发展策略，太二快速扩张，九毛九保持稳健运营，通过强品牌势能+精简门店运营快速实现怂火锅、赖美丽等新品牌孵化，有望贡献新增量。

图8：九毛九 2022 年营收 yoy-4.2%



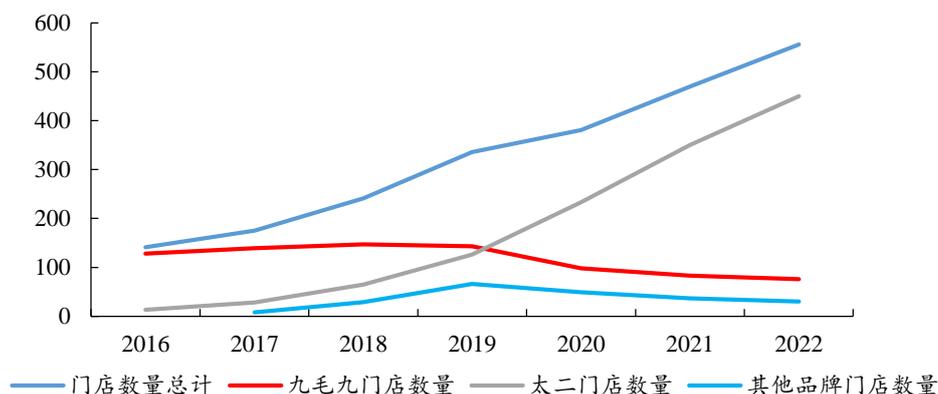
数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：太二品牌 2022 年营收同比下滑 5.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：截止 2022 年底九毛九合计门店数量达 556 家

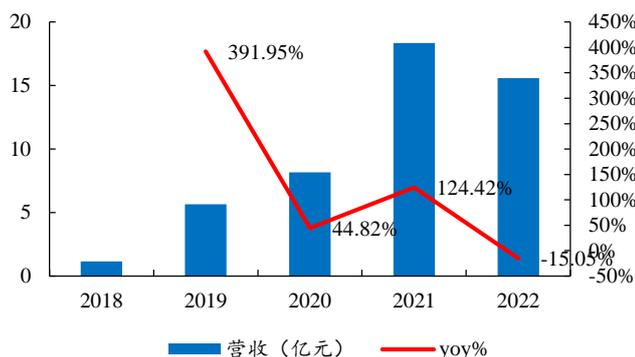


数据来源：Wind、开源证券研究所

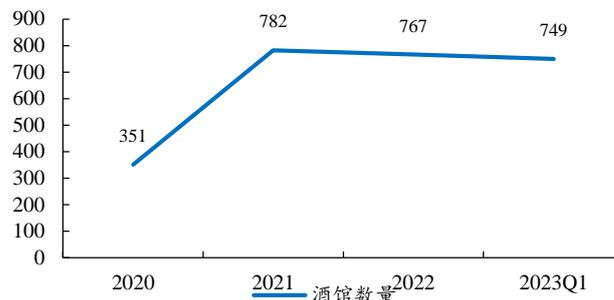
3.2、海伦司：高复苏弹性可期，酒馆龙头再出发

海伦司发布 2022 年业绩。公司 2022 年营收为 15.59 亿元，同比下降-15.05%。2022 单店日销售额 7000 元，同比下降-23.91%。2022 年预期亏损主要原因：1) 疫情影响下，为激励员工为公司未来发展努力，公司授予若干受限制股份而产生以权益结算的股份支付约 5.0 亿元；2) 疫情影响下，2022 年 200 余家门店调整关停及其他门店经营业绩下滑导致处置资产损失和减值损失合计 6.007 亿~9.007 亿元；3) 多地疫情反复对门店经营状况造成冲击。

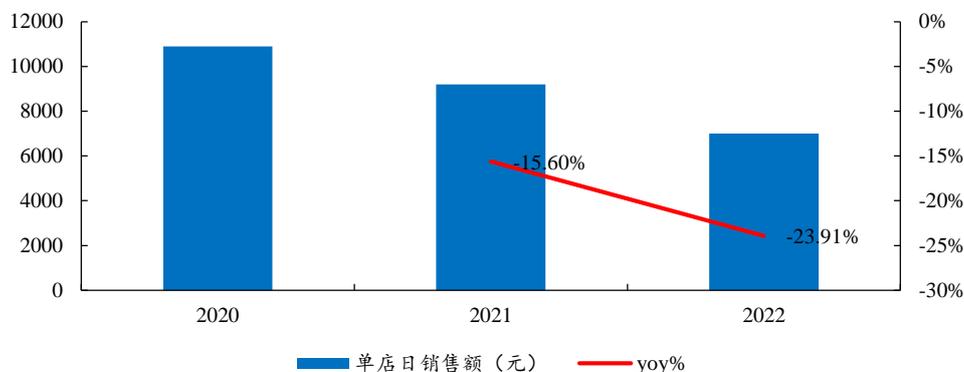
海伦司门店数量略有下降，2020、2021、2022、2023 年 3 月海伦司酒馆数量分别为 351 家、782 家、767 家、749 家。2022 年受疫情扰动影响开店节奏受阻，关闭部分三线及以下城市门店。主要原因是随下沉市场线下消费需求逐步回暖、城市业态丰富度提升，消费者将不再满足于单一场景消费，而海伦司 2022 年开始打造的“海伦司·越”模式将烧烤摊和酒馆两大夜间休闲场景相结合，契合消费者多元化需求，市场空间广阔，而老店关闭一可获得资金回流，二可保证下沉市场海伦司门店间较少出现覆盖客群范围重合问题，更利于“海伦司·越”模式在下沉市场展开。

图11：海伦司 2022 年营收 yoy-15.05%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：截止 2022 年底海伦司合计门店数量为 749 家


数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：海伦司单店日销售额 yoy-23.91%


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.3、达美乐披萨：业绩表现强韧性，持续加码增量市场

公司营收稳步增长，门店销售是主要营收来源。2021 和 2022 公司营收分别同比增长 45.92%、25.45%，2022 年营收已达 20.21 亿元。

(1) 门店数量增长较快，门店管理能力较高。2019-2022 公司门店总数分别为 268 家、363 家、468 家及 588 家，2020 年至 2022 年新增长市场门店分别是 142 家、201 家、276 家。2020-2022 公司门店数量净增加 95 家、105 家、120 家。同时，当期门店减少数量也维持在较低水平，2020-2022 年门店关店数占期末门店总数比例分别为 0.83%、0.64%、1.70%。公司优质门店管理能力保证门店扩张的稳定性。2020 年、2021 年及 2022 年，分别获得 9.0%、18.7%及 14.4%的同店销售增长。

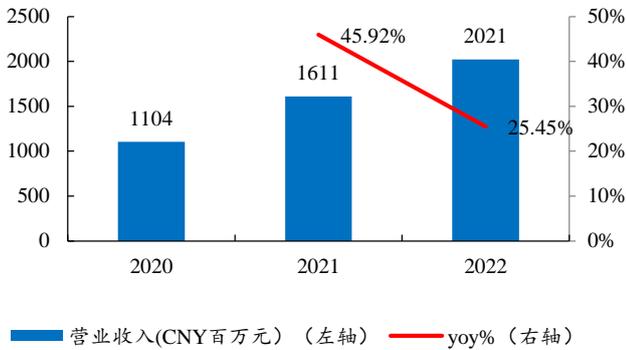
表2：达势股份 2022 年新开门店 130 家

项目	2020	2021	2022
期初门店数量	268	363	468
期内新开门店	98	108	130
期内新关门店数量	3	3	10
当期净增加门店数量	95	105	120
期末门店数量	363	468	588
当期关店占期末门店数比例	0.83%	0.64%	1.70%

数据来源：达势股份招股书、开源证券研究所

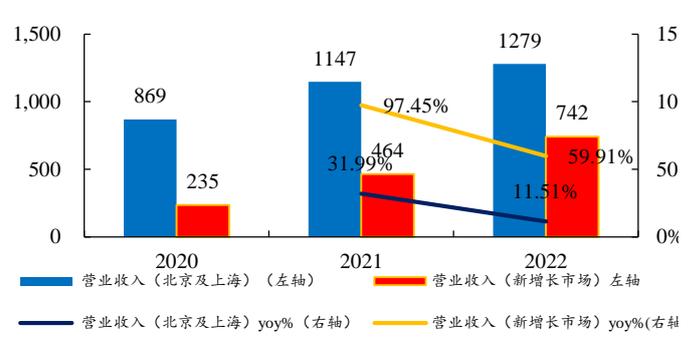
(2) 新增长市场门店快速扩张助力公司营收稳步增长。2020年至2022年新增长市场门店分别是142家、201家、276家。截至2022年末，新增长市场门店占有市场门店数量占比不断增加分别为39.12%、42.95%、46.94%。2021年和2022年新增长市场营收同比增长分别为97.45%、59.91%。

图14: 达美乐 2022 年营收同比增长 25.45%



数据来源: Wind、开源证券研究所

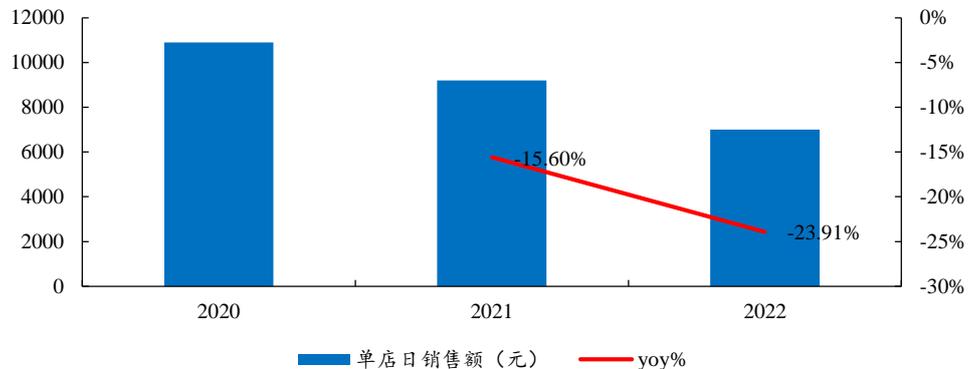
图15: 2022 年达美乐北京及上海营收同比增长 11.5%



数据来源: Wind、开源证券研究所

(3) 单店销售额逐年提升进一步带动公司主营业务收入增长。随着公司品牌影响力和知名度提升,加之门店产品不断迭代更新,公司门店的平均销售额稳定增长,从2020年的9962元增长至2022年的11445元,进一步带动了公司主营业务收入的的增长。

图16: 达美乐单店平均销售额 yoy-23.91%



数据来源: Wind、开源证券研究所

4、酒店: AI 技术引领变革, 赋能行业智能化升级

4.1、信息化发展势不可挡, 智慧酒店率先落地

随着数字化和年轻消费群体的出现,酒店也迎来了智能化建设的浪潮。全季酒店 4.0 版本已经包含 30 秒自助入住、全屋智能语音系统、智能地控制屋内的灯光、窗帘、电视以及空调、智能机器人等电子硬件。而汉庭新一代产品 3.5 版配备自带烘干、消毒功能的自助洗衣房、咖啡机等一系列自助设备。房间内的语音控制系统可实现与房间、空调、电动窗帘等的交互,尚美生活集团推出酒店数字化在线管理平台——尚美智脑。通过数学建模和 AI 算法,将多年来尚美生活所抓取的数据信息整合,实现员工、用户、服务、管理的在线化。雅斯特酒店集团通过对商旅人群画像进行细分,打造了丰满立体的品牌矩阵。以“数字化、年轻化、本地化”为理念的

高档商旅型品牌雅斯菲尔酒店，打造了本地化金管家特色服务，并配备了智慧版客房语音管家、敏捷版智能机器人服务、升级版客房智控系统、数字化多媒体会议室、专属轻奢餐饮品牌。

图17：智能化酒店家居提升住客体验



资料来源：Wind、开源证券研究所

很多酒店在布局智能化，但与“小度”“小爱”的人机对话或是前台机器人的送餐服务只是酒店智能化的冰山一角。酒店智能包含很多内容，像酒店 PMS 系统、智能照明系统、停车场管理系统、背景音乐系统、梯控系统、门禁系统、客房智能控制系统等。

4.2、ChatGPT 驱动智能化酒店时代升级

ChatGPT 软件回答自身对智慧酒店的发展帮助问题：（1）**增强客户服务：**通过 ChatGPT 提供 7×24 小时在线客服服务，可以让客户随时随地获得信息和帮助，提高客户满意度。（2）**提高效率：**通过 ChatGPT 自动化一些重复的问题，可以减少人工客服的工作量，提高效率。（3）**增加销售：**通过 ChatGPT 提供个性化的信息和推荐，可以提高酒店的销售额。

ChatGPT 眼中 2023 年智慧酒店发展新机会：2023 年，智慧酒店将有机会探索新的技术，如虚拟现实、人工智能和机器学习，以提高客户体验。此外，酒店行业还将有机会探索新的营销策略，如社交媒体营销、精准营销和数据分析，以提高客户满意度。还可以提供更多定制化服务，比如定制旅行、定制餐饮等。

5、美丽/医美：医思健康布局宫颈癌筛查，锦波生物登陆上交所

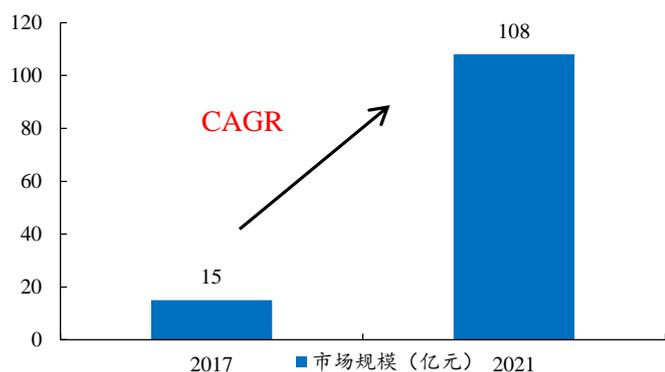
5.1、医思健康与诺辉健康达成战略合作，巩固行业龙头地位

医思健康与诺辉健康于 3 月 24 日举行签约仪式，达成独家战略合作，未来将全面整合双方优质资源，共同推动宫证清在中国香港的注册上市、分销及市场推广，以居家早筛助力宫颈癌预防医学服务的普及，加速实现宫颈癌的有效预防。基于合作协议，宫证清是医思健康独家合作的宫颈癌筛查产品。本次达成独家战略合作有助于提升医思在预防性医学领域的产品话语权，巩固在医疗健康领域的龙头地位。

5.2、锦波生物 24 号登陆北交所，重组蛋白市场快速扩容

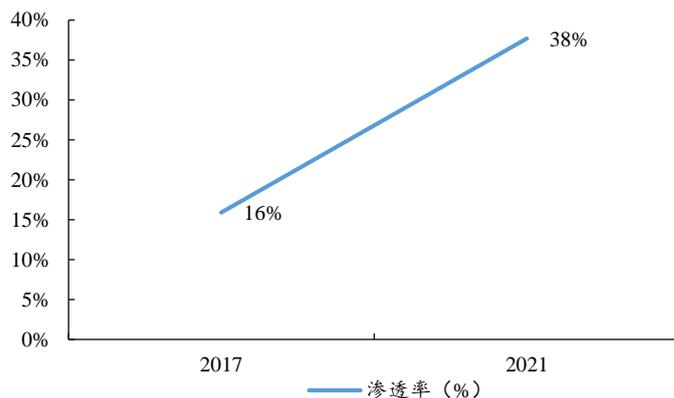
公司于北交所上会，丰富国内胶原蛋白市场。公司本次上市拟募集资金 4.7 亿元将主要用于重组人源化胶原蛋白新材料及注射剂产品研发、品牌建设及市场推广。近几年国内胶原蛋白市场高速增长，已经成为了医美赛道中玻尿酸和肉毒素之外的“第三极力量”。根据弗若斯沙利文数据，胶原蛋白行业应用市场规模由 2017 年的 15 亿元提升至 2022 年的 185 亿元，复合年增长率为 63.0%；同时重组胶原蛋白产品在整个胶原蛋白产品市场中的渗透率从 2017 年的 15.9% 增至 2022 年的 46.6%。

图18：国内重组胶原蛋白市场发展迅速



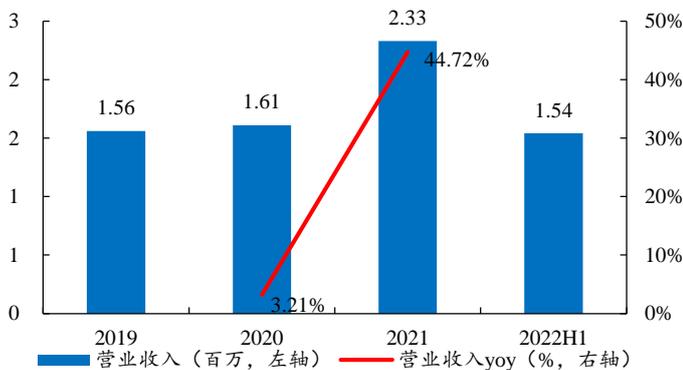
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：重组蛋白渗透率上升



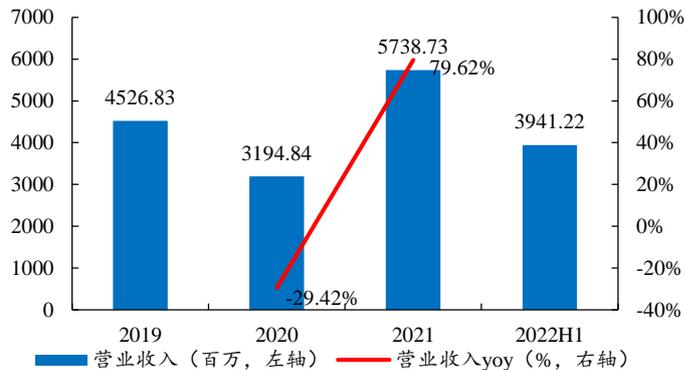
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：2021 年营收同比增长 44.72%



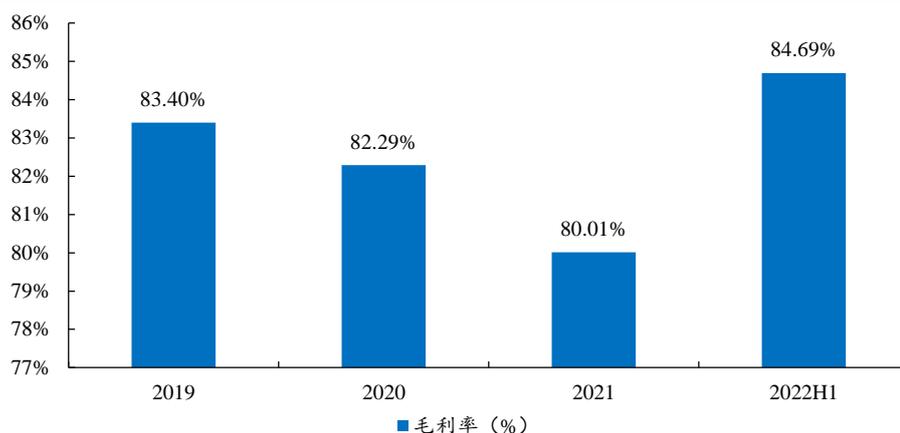
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：2021 年归母净利润 yoy+79.62%



数据来源：Wind、开源证券研究所

公司在胶原蛋白领域深耕不辍，逐步发展成为国内胶原蛋白赛道中的头部企业。2019-2021 年业绩逐年上升。2019-2022 年 H1，锦波生物营收分别为 1.56 亿元、1.61 亿元、2.33 亿元、1.54 亿元，2020 年和 2021 年营收 yoy 分别为 3.21%、44.72%，2019-2021 年 CAGR 为 14.31%。归母净利润分别为 4526.8 万元、3194.8 万元、5738.7 万元、3941.2 万元，2020 年和 2021 年归母净利润 yoy 分别为 -29.42%、79.62%，2019-2021 年 CAGR 为 8.23%。公司 2019-2022 年 H1 毛利率分别为 83.40%、82.29%、80.01%、84.69%，始终维持在 80% 以上高位。

图22：公司毛利率维持在 80% 以上


数据来源：公司招股书、开源证券研究所

6、教育：康冠科技智能交互平板开启智慧办公时代

康冠科技 3 月 22 日在投资者互动平台表示，公司的智能交互平板产品中有部分搭载微软 Windows 操作系统，可以使用 Office 软件，内置的硬件全部支持 Windows 组件直接查询调用，可以作为 Windows 操作系统的重要硬件入口。终端用户购买正版 Office 并升级到最新的 Office 365 Copilot 版本，即可使用最新的 Chat-GPT 服务，**随着 Microsoft 365 Copilot 加速渗透，公司智能交互平板集成 Chat-GPT 覆盖办公各个领域，有益于提高教师和商务人士的工作效率，划时代革新办公体验。**

公司智能应用在教育、会议、医疗、生活领域应用广泛，国内业务是小度多款智能硬件的独家供应商，（1）海外：公司大部分 IFPD 产品出货时候都会安装 teams 组件，并作为系统级兼容性测试的重要部分。最新集成了 Chat GPT 的 Office 365 Copilot 版本需要终端或者品牌自行购买 license，在公司设计生产的 IFPD+OPS 平台即可运行；（2）国内：公司与百度合作密切，是 AI 健身镜等多款显示产品的重要供应商，且储备丰富，会随着文心一言发展而发展。

表3：Copilot 可覆盖多种办公场景

领域	场景
Word	Copilot 可以基于用户已有资料起草、编辑、总结创作文档
Excel	可自动总结 Excel 内容、生成公式、给出分析并画图表
PPT	一键生成 PPT 及动画效果
Outlook	辅助阅读长邮件并快速生成回复
Teams	自动总结会议纪要，并回答用户漏听的内容
Business Chat	智能辅助团队协作

资料来源：微软、开源证券研究所

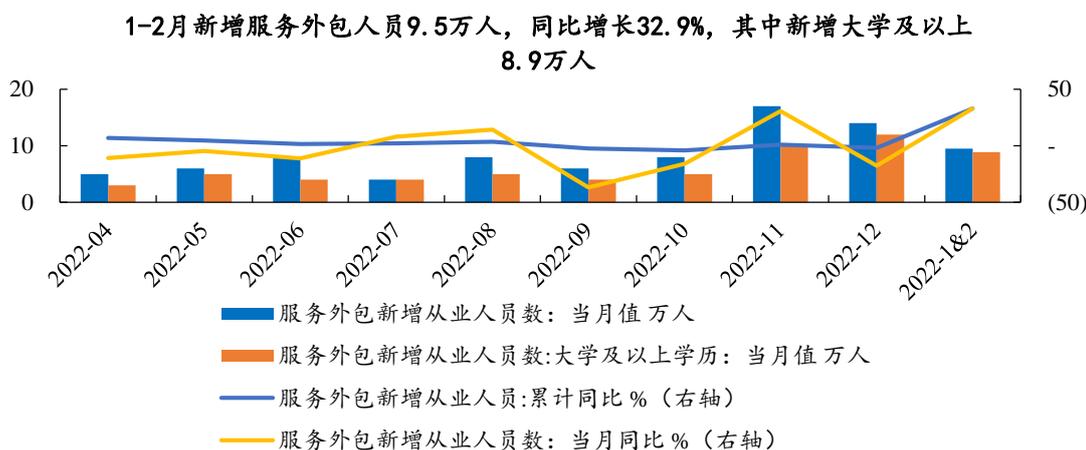
7、人力资源：服务外包同比向好，灵活用工破局“用工难”

7.1、服务外包数据同比向好，吸纳服务外包人员增加

服务外包：2023 年 1-2 月国内服务外包数据同比向好，1-2 月新增企业承接服务

外包合同额 2599 亿元，同比+10.3%，执行额 1615 亿元，同比+10.6%；其中，金融后台服务、信息技术解决方案服务、电子商务平台服务、集成电路和电子电路设计服务等离岸服务外包业务增速较快，同比分别增长 206.4%、120.3%、88.2%和 59.7%；1-2 月新增服务外包人员 9.5 万人，其中大学及以上学历 8.9 万人，占比达 92.9%，截至 2 月底服务外包累计吸纳从业人员 1507 万人。

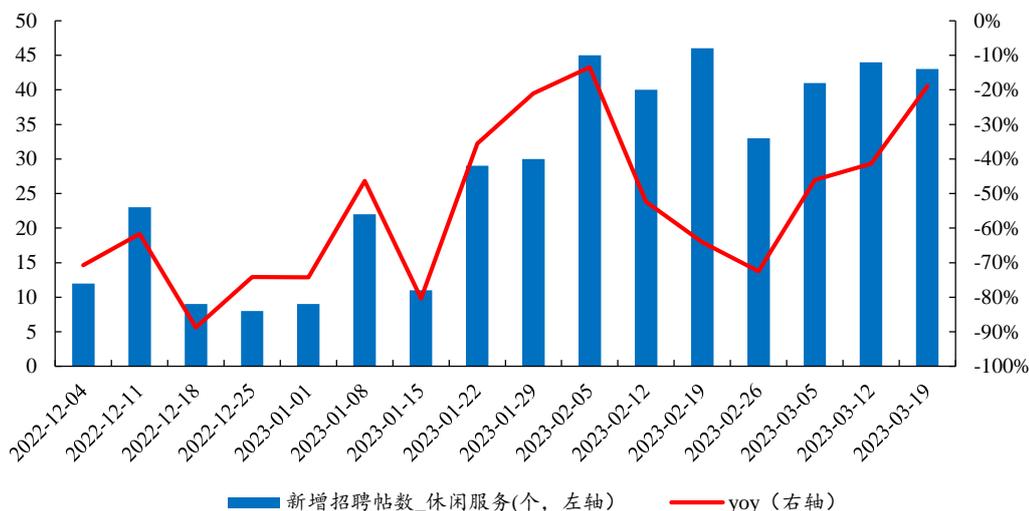
图23：服务外包数据向好同比增长 32.9%



数据来源：商务部、开源证券研究所

截至到 2023/3/19，新增休闲服务招聘贴数为 43 个，自 2022 年 12 月以来新增休闲服务招聘贴数整体上升态势，进入 3 月以来，招聘贴数保持在 40 个左右，但是相较于 2021 年 12 月-2022 年 3 月新增招聘休闲服务招聘贴数每周同比均有所下降。

图24：新增招聘休闲服务贴数环比回升



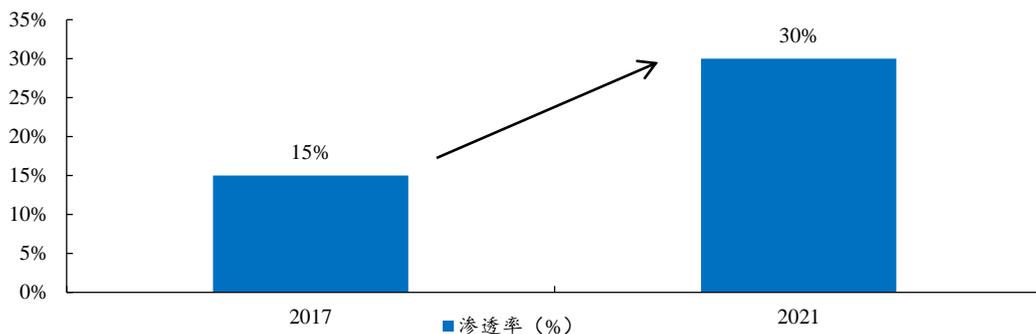
数据来源：Dataeyes、开源证券研究所

7.2、灵活用工模式破局酒店“用工难”，用工机制仍需改善

灵活用工破局酒店“用工难”，但仍需不断完善机制。近期，酒店市场呈现出强劲复苏态势，到店客人明显增多，而喜人形势的背后却是酒店员工的严重缺失。当前，劳动市场紧缩、员工流动加快成为服务业的经营痛点，在此背景下，灵活用工便成为诸多酒店面临员工缺失时的第一选择。灵活用工方式对酒店而言，优化了用

工结构、打破了用工壁垒，降低酒店员工成本，也为员工的成长创造了更多实践机会。基础性、辅助性岗位酒店会采用劳务派遣、服务外包、实习生、临时工替补等方式，确实弥补了用工缺口，缓解了阶段性客情高峰时的人员需求。但是灵活用工机制仍需完善，临时用工人员服务意识低、专业性不足、服务质量下降等问题，无法彻底根除酒店的人才困境，建立强效机制进行管理是弥补灵活用工“上手难、效率低、风险高”问题的关键。

图25：酒店行业灵活用工比例逐渐上升



数据来源：蓝鸟云、开源证券研究所

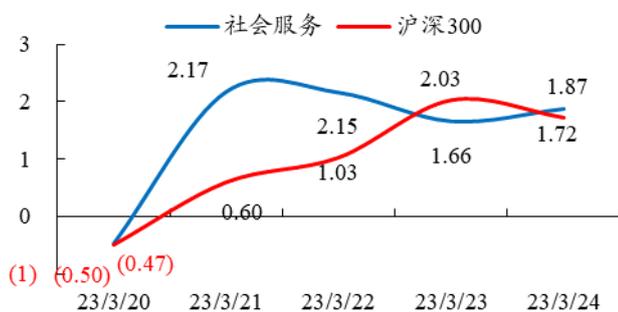
8、行业行情回顾：社服板块涨幅高于大盘

8.1、行业跟踪：本周社服板块整体上行

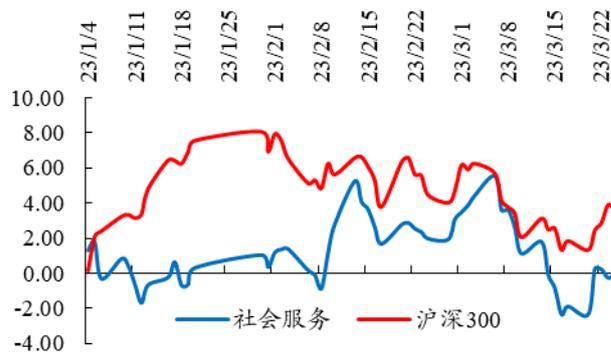
本周（3.20-3.24）社会服务指数+1.87%，跑赢沪深300指数0.15pct，在31个一级行业中排名第11；2023年初至今社会服务行业指数-0.04%，低于沪深300指数的+3.58%，在31个一级行业中排名第24。

图26：本周（3.20-3.24）社服板块涨幅大于沪深300 (%)

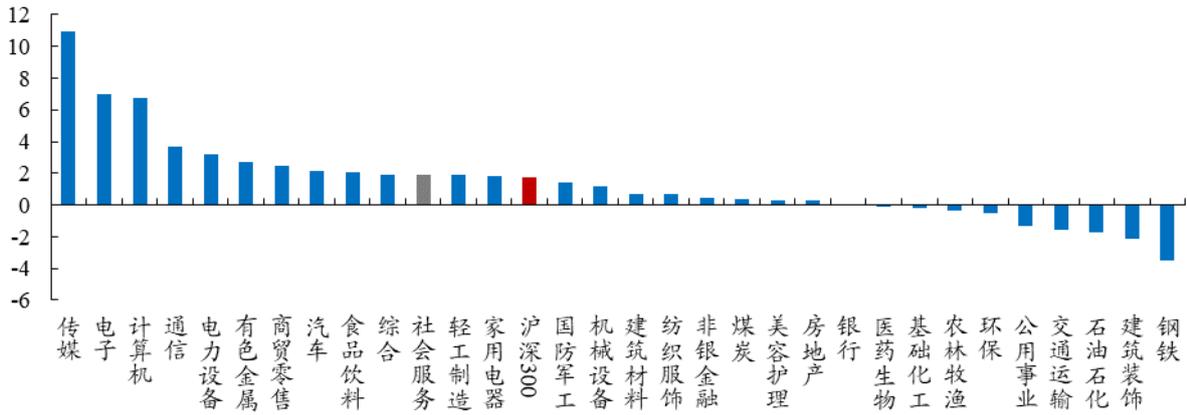
图27：2023年初至今社服板块走势弱于沪深300走势 (%)



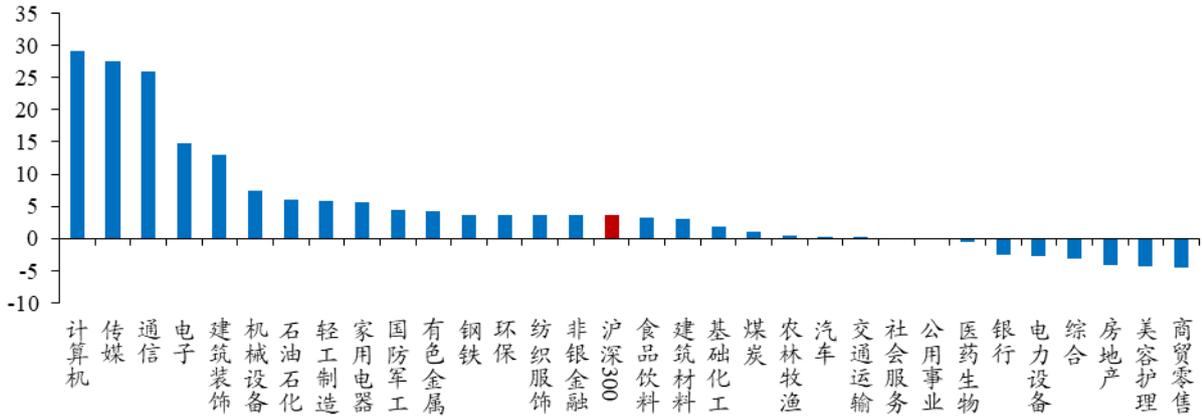
数据来源：Wind、开源证券研究所



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：本周（3.20-3.24）社会服务在一级行业排名第 11（%）


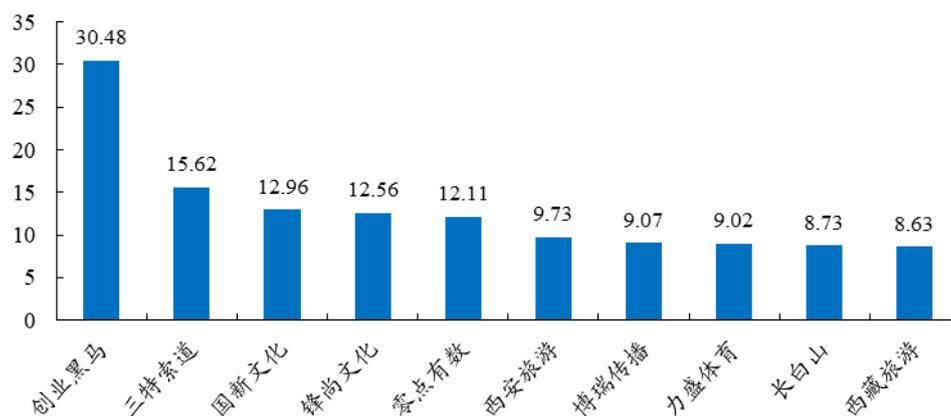
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：2023年初至今社会服务在一级行业排名第 24（%）


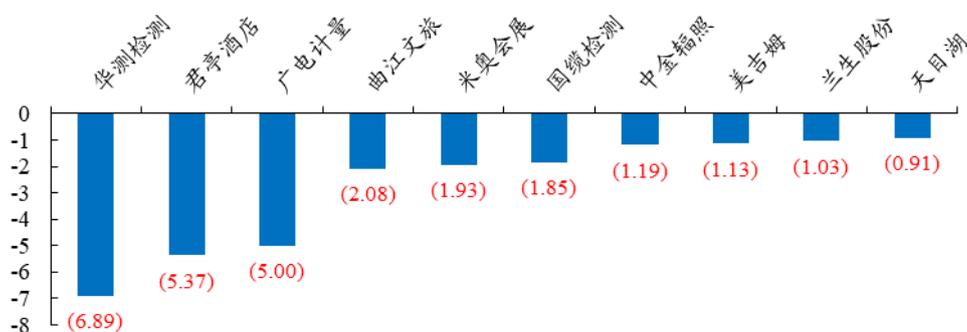
数据来源：Wind、开源证券研究所

8.2、社服标的表现：本周（3.20-3.24）、餐饮上涨排名靠前

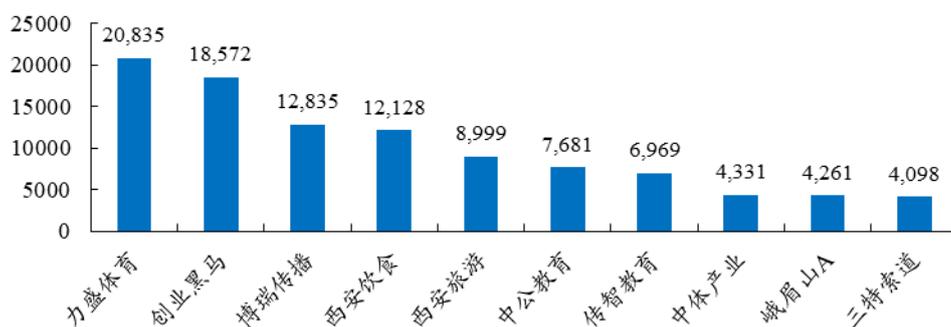
本周（3.20-3.24）涨幅前十名以旅游、专业服务类为主，涨幅前三名分别为创业黑马、三特索道和国新文化，跌幅前三名分别为华测检测、君亭酒店和广电计量。净流入额前三名分别为力盛体育、创业黑马和博瑞传播，净流入额后三名为曲江文旅、君亭酒店和华天酒店。

图30：本周（3.20-3.24）创业黑马、三特索道和国新文化领涨（%）


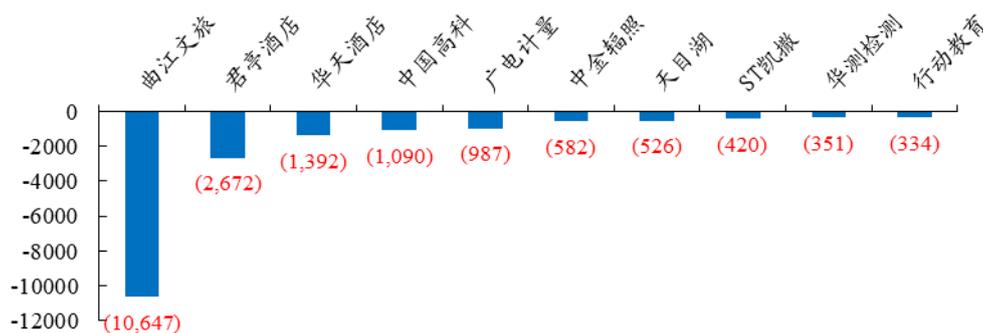
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周（3.20-3.24）跌幅排名前10以专业服务为主（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周（3.20-3.24）净流入额排名前10以教育、旅游为主（万元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周（3.20-3.24）曲江文旅、君亭酒店和华天酒店净流出额较大（万元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：盈利预测与估值

代码	公司名称	2023年3月		EPS			PE			评级
		24日	收盘价	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
601888.SH	中国中免	186.32			6.15	8.26		30.30	22.55	未评级
9869.HK	海伦司	14.94			0.18	0.30		86.66	52.19	买入-
9922.HK	九毛九	18.72			0.26	0.40		78.23	50.57	买入-
001308.SZ	康冠科技	44.19	3.06	4.11	5.26	12.05	8.96	7.01	买入-	
300856.SZ	科思股份	50.27	2.22	2.69	3.27	22.65	18.66	15.38	未评级	
000519.SZ	中兵红箭	23.15	0.71	1.09	1.46	33.75	21.27	15.88	未评级	
600172.SH	黄河旋风	5.35	0.21	0.38	0.53	25.63	13.90	10.07	未评级	
688028.SH	沃尔德	33.88		1.33	1.93		25.54	17.56	未评级	
002046.SZ	国机精工	12.18	0.42	0.59	0.77	28.67	20.66	15.72	未评级	
688363.SH	华熙生物	110.03		2.79	3.59		44.06	34.27	买入-	
300896.SZ	爱美客	520.18		9.52	13.31		61.14	43.73	买入-	
603605.SH	珀莱雅	177.36	2.60	3.30	4.12	71.00	55.96	44.85	买入-	
300957.SZ	贝泰妮	116.82	2.76	3.68	4.81	50.17	37.63	28.79	买入	
600754.SH	锦江酒店	58.38	0.07	1.42	2.21	905.57	44.64	28.68	增持	
600258.SH	首旅酒店	22.65	-0.30	0.73	1.08	-74.75	31.01	21.02	未评级	
600916.SH	中国黄金	12.50	0.53	0.67	0.82	22.78	18.14	14.79	买入	
300795.SZ	米奥会展	53.35	0.41	1.49	2.30	143.51	39.49	25.58	买入	
300662.SZ	科锐国际	43.35		1.97	2.52		22	17.25	未评级	
600861.SH	北京城乡	22.99		0.77	1.07		29.77	21.57	未评级	
600662.SH	外服控股	6.05	0.27	0.30	0.35	22.81	20.10	17.40	未评级	

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：除海伦司、九毛九、康冠科技、华熙生物、爱美客、珀莱雅、贝泰妮、中国黄金、米奥会展为开源证券研究所预测，其余公司盈利预测及估值数据均使用Wind一致预期

9、风险提示

疫情反复、项目落地不及预期，零售不及预期，行业竞争加剧等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn