

社会服务

2023 年 04 月 09 日

清明假期旅游持续复苏，消博会在即提振免税信心

——行业周报

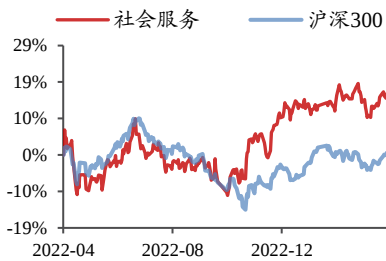
投资评级：看好（维持）

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023Q1 景区文旅开门红，出行持续恢复——行业周报》-2023.4.2

《即提即购政策促进免税需求，携手 AI 康冠开启智能交互——行业周报》-2023.3.26

《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

● 出行/免税：清明假期出行持续恢复，消博会举办在即提振免税信心

出行/旅游：清明假期国内旅游景气度持续恢复，经文旅部测算，清明当日（4.5）国内旅游出游 2376.64 万人次，同比+22.7%；预计实现国内旅游收入 65.20 亿元，同比+29.1%；假期正常开放景区占比 84.5%，各省市及 OTA 平台数据反馈均表现优秀。**访港数据追踪：**本周（4.2-4.8）内地访客总入境人次达 366096 人，环比-16.6%，日均 5.2 万人，恢复至 2019 年同期 36.7%。**免税：**第三届消博会将于 4 月 10 日在海口举行，本届消博会参展国家和地区数、品牌数和采购商数等核心指标较上届均有提升，其中展览总面积 12 万平方米，较上届+20%，预计将有 300 多个品牌首发 1000 多个新品，释放供给优化、提振消费积极信号。

● 餐饮/酒店/人力：Tims 天好模式创新加速成长，酒店 ADR 整体显著回暖

（1）餐饮：Tims 天好中国：“咖啡+暖食”模式创新突围，2022 年营收 10.11 亿元，同比+57.2%，拓店 KA 战略成效显著，门店规模有望持续扩张。**（2）酒店：**根据官网及官方小程序抓取数据，**华住：**2023Q1 酒店结构中高端划转型持续推进，累计新增中高端酒店约 274 家，上周（3.27-4.2）整体平均 ADR 为 285 元/夜，较年初提升 24.0%。**锦江：**中高端酒店拓展步伐加速，2023Q1 新开中高端酒店约 255 家，上周（3.27-4.2）整体平均 ADR 为 229 元/夜，环比下滑，较年初仍提升 13.2%。**首旅：**2023Q1 新增轻管理酒店约 141 家，占比接近一半，上周（3.27-4.2）经济型平均 ADR 较年初提升 32%。**亚朵：**2023Q1 新增中高端及以上约 42 家，中端无新增亚朵上周（3.27-4.2）整体平均 ADR 为 453 元/夜，较年初提升 24.3%。**（3）人力：北京城乡：**北京城乡购入北京外企 100% 股权，2019-2021 年北京外企营收、归母净利润 CAGR 分别达 26%、22.1%。

● 医美/会展：欣可丽新品亮相，2023Q1 朗姿业绩高弹性

（1）欣可丽：伊妍仕、芮艾琨、酷雪三款新品首次参展亮相，其中新一代射频平台 Reaction 芮艾琨国内预计于 6 月上市，带来抗衰新体验。**（2）朗姿股份：**2023Q1 净利润大幅反弹，主要系疫后医美/女装快速复苏、投资项目成功上市公允价值上升。**（3）米奥会展：**巴西市场空间广阔，家电、3C、建筑等行业中国品牌优势显著，6 月举办的中巴贸易博览会有望进一步助力中国企业开拓本地市场；波兰最大电商平台 Allegro 出席波兰展，展会热度持续攀升。

● 本周社服板块整体上行，酒店、旅游类领涨

本周（4.2-4.7）社会服务指数+0.53%，跑输沪深 300 指数 1.26pct，在 31 个一级行业中排名第 22；2023 年初至今社会服务行业指数 3.28%，低于沪深 300 指数的+6.05%，在 31 个一级行业中排名第 14。本周（4.2-4.7）板块酒店、旅游类标的领涨。

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：清明假期旅游持续恢复，消博会举办在即提振免税信心	4
1.1、旅游：清明假期旅游持续恢复，一日游成为出行主流	4
1.2、航空：全国民航运输复苏至接近疫情前水平	5
1.3、访港数据追踪：内地访港恢复放缓，全球访港加速回升	5
2、免税：第三届消博会举办在即，提振信心释放消费新活力	6
3、餐饮：咖啡巨头创新打法，门店扩张换挡提速	7
3.1、Tims：“咖啡+暖食”打造品牌调性，加速拓店夯实规模优势	7
4、酒店：需求回补 ADR 显著改善，酒店高端化趋势加速	8
4.1、华住：中高端持续发力，业绩有望迎来拐点	8
4.2、锦江：量身定制 ESG 目标，加速向上抢滩高端	9
4.3、首旅：业务交叉分野明显，新赛道成效显著	10
4.4、亚朵：踔厉奋发中高端，迈向新征程	11
5、人力资源：北京外企重组落地，未来想象力无限	12
6、美丽/医美：欣可丽新品亮相，2023Q1 朗姿业绩高弹性	12
6.1、欣可丽美学首展：三款产品首次参展，彰显科技美学力量	12
6.2、朗姿股份：2023Q1 业绩快速修复，疫后复苏弹性较大	12
7、米奥会展：展会热度持续攀升，贸易往来不断深化	13
7.1、巴西展：五大行业优势显著，促中巴双边贸易往来深化	13
7.2、波兰展：波兰最大电商平台 Allegro 将出席波兰展，推动展会参与度持续上升	14
8、行业行情回顾：社服板块涨幅弱于大盘	14
8.1、行业跟踪：本周社服板块持续波动	14
8.2、社服标的表现：本周（4.3-4.7）旅游、教育类上涨排名靠前	15
9、风险提示	18

图表目录

图 1：2023 年清明节当日海口、三亚、成都进出港航班量分别恢复至 2019 年同期 111%、118%、144%	4
图 2：国内客运执行航班量恢复至 2019 年同期 105.6%	5
图 3：国际客运执行航班量恢复至 2019 年 30.2%	5
图 4：近一周内地/全球访港人数环比-16.6%/+12.1%	5
图 5：近一周内地/全球访港人数恢复至 2019 年的 36.7%/43.0%	6
图 6：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-14.3%/+9.0%	6
图 7：Tims 2022 年营收 10.1106 亿元，yoy+57.15%	7
图 8：Tims 2022Q4 自营门店数 617 家，环比+26.95%	7
图 9：Tims 2022Q4 调整后 EBITDA0.13 亿元	8
图 10：Tims 2022Q4 调整后 EBITDA 利润率 4.7%	8
图 11：华住上周（3.27-4.2）整体平均 ADR 较年初提升 24.0%，	8
图 12：华住 2023Q1 新增经济型约 88 家，中高端 274 约家	8
图 13：华住上周（3.27-4.2）经济型平均 ADR 较年初提升 20.4%，中高端提升 21.4%	9
图 14：锦江上周（3.27-4.2）整体平均 ADR 较年初提升 13.2%	9
图 15：锦江 2023Q1 累计新增酒店数约 242 家	9
图 16：锦江上周（3.27-4.2）经济型平均 ADR 较年初提升 15%，中高端提升 12%	10
图 17：首旅上周（3.27-4.2）整体平均 ADR 较年初提升 23.6%	10

图 18: 首旅 2023Q1 新增经济型约 98 家, 中高端约 4 家, 轻管理约为 141 家	10
图 19: 首旅上周 (3.27-4.2) 平均 ADR 走势分化明显	11
图 20: 亚朵上周 (3.27-4.2) 整体平均 ADR 为 453 元/夜	11
图 21: 亚朵 2023Q1 新增中高端及以上约 42 家, 中端无新增	11
图 22: 亚朵上周 (3.27-4.2) 中端平均 ADR 较年初提升 30%, 中高端及以上提升 24%	12
图 23: 2022 年 3 月 Allegro 真实用户访问量为 2203 万	14
图 24: Allegro 平台拥有 1400 万用户	14
图 25: 本周 (4.3-4.7) 社服板块涨幅小于沪深 300 (%)	15
图 26: 2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300 (%)	15
图 27: 本周 (4.3-4.7) 社会服务在一级行业排名 22 (%)	15
图 28: 2023 年初至今社会服务在一级行业排名第 14 (%)	15
图 29: 本周 (4.3-4.7) 首旅酒店、科德教育、广电计量领涨 (%)	16
图 30: 本周 (4.3-4.7) 中公教育、零点有数、创业黑马跌幅较大 (%)	16
图 31: 本周 (4.3-4.7) 众信旅游、首旅酒店、西安饮食净流入额较大 (万元)	16
图 32: 本周 (4.3-4.7) 创业黑马、曲江文旅、中公教育 (万元)	17
表 1: 盈利预测与估值 (已发布 2022 年业绩)	17
表 2: 盈利预测与估值 (未发布 2022 年业绩)	17

1、出行/旅游：清明假期旅游持续恢复，消博会举办在即提振免税信心

1.1、旅游：清明假期旅游持续恢复，一日游成为出行主流

(1)全国出行:清明假期(4月5日)国内旅游出游2376.64万人次,同比+22.7%;预计实现国内旅游收入65.20亿元,同比+29.1%;假期正常开放景区占比84.5%。

(2)重点省市:清明假期(4月5日)全国重点旅游城市机场进出港航班整体已恢复至2019年同期90%以上,其中北京、海口、三亚、成都数据表现亮眼,单日航班架次均已超过疫前同期水平。

北京:假期216家重点监测旅游景区累计接待游客96万人次;全市公园共接待游客80.6万人次。

四川:假期全省804家A级旅游景区,累计接待游客256.90万人次,同比+23.67%;实现门票收入1768.02万元,同比+53.69%。

湖北:全省A级旅游景区共接待游客152.41万人次,同比+49.57%。

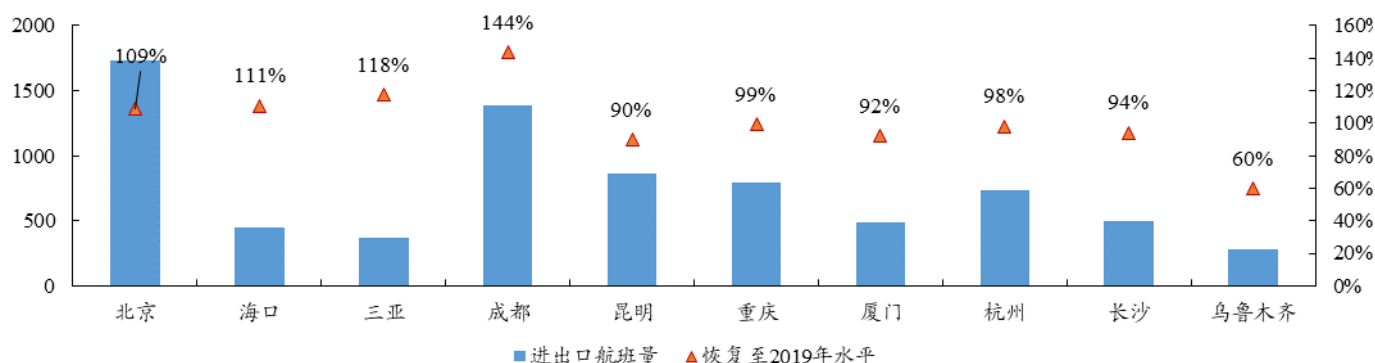
(3) OTA:清明节短途和周边游为主流,“寺庙+赏花”受年轻人追捧。

飞猪:清明节当天(4月5日)旅游商品预订量同比+近600%,其中一日游相关商品占比超过50%;亲子游、自驾游增长尤为明显,亲子游预订量同比+1000%,自家租车订单远超2019年同期,同比+112%。

携程:“一日游”产品预订量较2022年同期增长超过5倍,自驾租车订单同比增长超10倍;2023年以来寺庙相关景区门票订单量同比+310%,2月以来,预订寺庙景区门票的人群中,90后、00后占比近50%。

驴妈妈:春日3月赏花游、踏青游预订量超过2019年同期。

图1: 2023年清明节当日海口、三亚、成都进出港航班量分别恢复至2019年同期111%、118%、144%

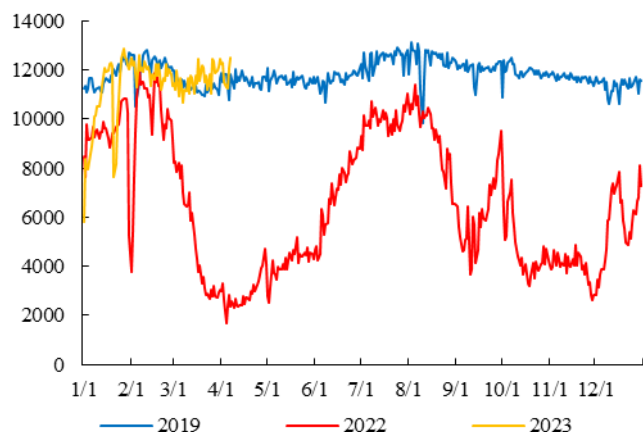


数据来源: FlightAware、开源证券研究所

1.2、航空：全国民航运输复苏至接近疫情前水平

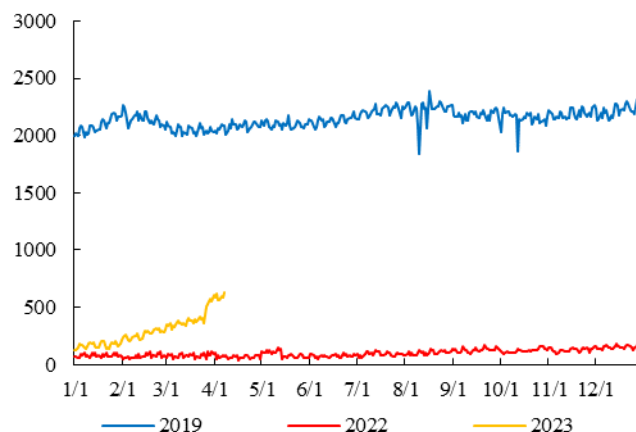
根据航班管家，自 2023 年 1 月以来，全国客运航班逐步恢复。2023 年 4 月 7 日，全国客运执行航班量 13396 架次，恢复至 2019 年同期 92.7%，其中，国内客运执行航班量 15207 架次，恢复至 2019 年同期 105.6%。3 月整体恢复程度已从月初 80% 左右提升至月底 90-95%，预计全国民航运输即将恢复至疫情前水平。

图2：国内客运执行航班量恢复至 2019 年同期 105.6%



数据来源：航班管家、开源证券研究所

图3：国际客运执行航班量恢复至 2019 年 30.2%

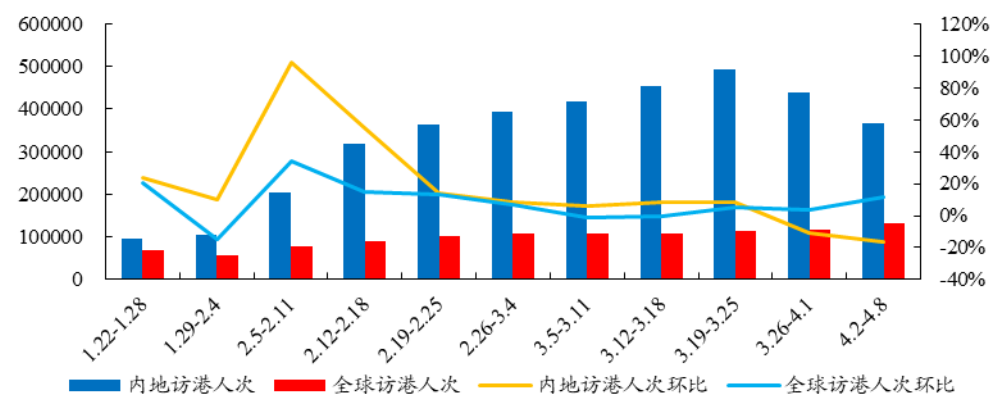


数据来源：航班管家、开源证券研究所

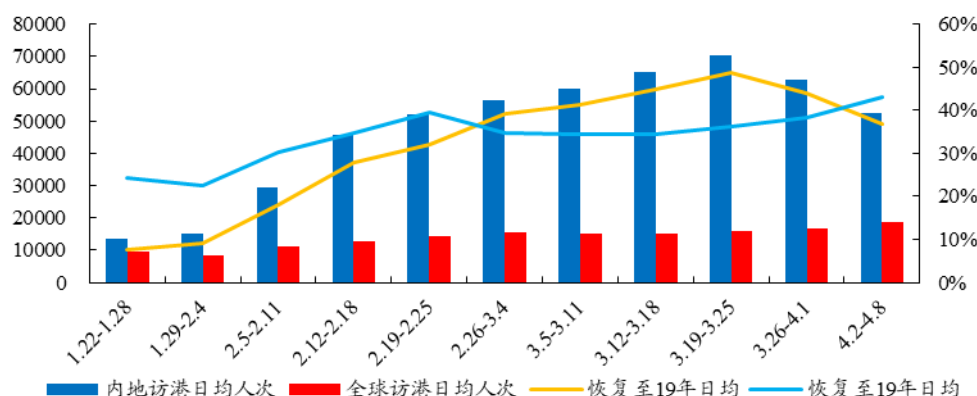
1.3、访港数据追踪：内地访港恢复放缓，全球访港加速回升

本周（4.2-4.8）内地访客总入境人次达 366096 人，环比-16.6%；全球访客总入境人次（除内地外）达 130932 人，环比+12.1%。内地访客日均人数恢复至 2019 年月度（4 月）日均的 36.7%，全球访客日均人数（除内地外）恢复至 2019 年月度（4 月）日均的 43.0%。内地访港整周单日峰值 8.1 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 2.3 万人次。

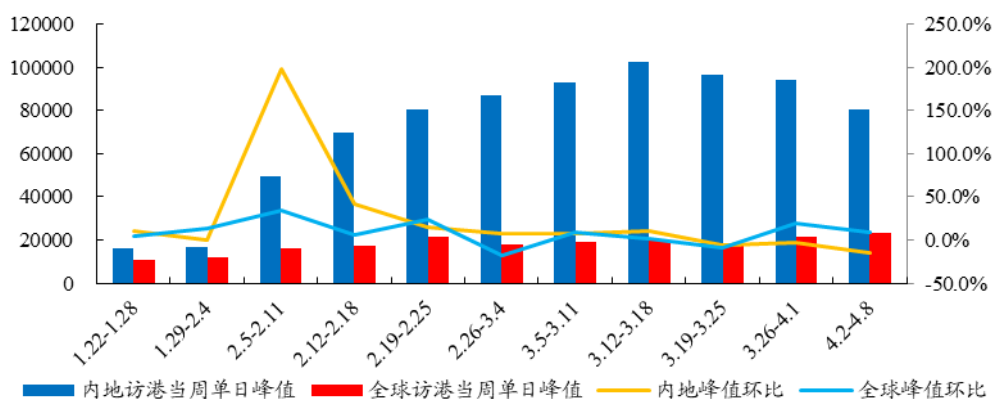
图4：近一周内地/全球访港人数环比-16.6%/+12.1%



数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图5：近一周内地/全球访港人数恢复至 2019 年的 36.7%/43.0%


数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图6：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-14.3%/+9.0%


数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

2、免税：第三届消博会举办在即，提振信心释放消费新活力

第三届消博会将于4月10日至15日在海南省海口举行。

根据国务院新闻发布会，本届消博会展览总面积12万平方米，较上届增加20%，其中国际展区达到8万平方米，共有来自65个国家和地区的超过3100个消费精品品牌参展，预计有超过5万名采购商和专业观众到场，有望达成多项采购协议。意大利为本届消博会主宾国，参展品牌达147个，展览面积约1800平方米，均比上届增长1倍左右。已确认7个国家的政要及国际组织负责人出席，近30家世界500强或行业头部企业全球CEO线下参会；30个省区市领导率交易团参展，采购商和专业观众预计超5万人，进场观众超过30万人次。

本届消博会将举办“消博风尚、首发首秀”发布会，预计将有300多个品牌发布1000多个新品。还将举办100余场活动，发布消费洞察报告、消费趋势白皮书等权威报告60余篇。

预计本届消博会各项指标将全面超过上届，多家免税企业将现场开展洽谈和采

购活动，期间部分离岛免税店还将推出优惠措施，预计将对消费复苏起到积极作用。

3、餐饮：咖啡巨头创新打法，门店扩张换挡提速

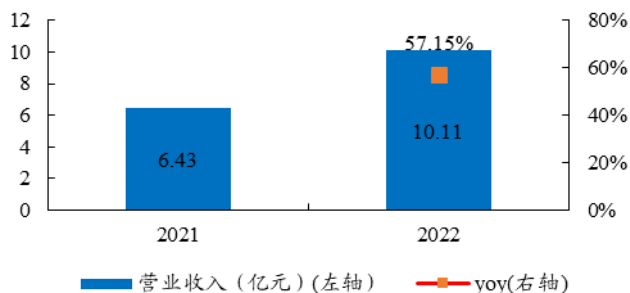
3.1、Tims：“咖啡+暖食”打造品牌调性，加速拓店夯实规模优势

Tims “咖啡+暖食”模式打开中国市场，内生外延推动暖食产品矩阵持续丰富。TIMs 天好主打“咖啡+暖食”模式，现有食品 SKU 超过 40 款，多为本土研发在口味及呈现方式上更倾向国内消费者喜好，为品牌注入独特风格调性，公司含有食品的订单占比从 2021Q4 的 38.5% 增加到 2022Q4 的 47.1%。公司将通过研发创新和收购外部食品品牌持续扩容产品体系，创新产品与服务，提升品牌势能和用户粘性。

Tims 天好中国将 Tims Express（灵枫店）作为重要战略，创新服务加盟门店类型，发力加盟店布局，以覆盖更多咖啡场景加快门店拓展。Tims Express 门店拓展采用独特的 KA 策略，与中石化、21 世纪不动产等具备规模优势和运营管理经验的全国性大型企业稳定合作。截至 2022 年 12 月 31 日，全国门店数达到 617 家，覆盖 39 个城市，计划在年底前突破 1000 家门店，并渗透到下沉市场，通过夯实品牌的规模化优势，助力公司实现可持续增长。

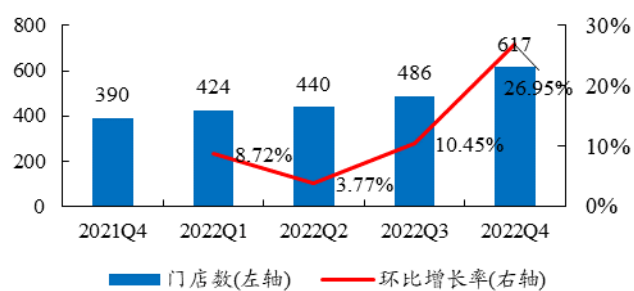
Tims 天好中国年报显示，2022 年公司总净收入达到 10.11 亿元人民币，同比增长 57.2%，全年净新增 227 家店铺，注册会员 1130 万。2022Q4 公司总净收入达到 3.015 亿元，同比增长 34.6%，自营门店经调整后 EBITDA 为 1279.6 万元，疫情下业绩呈现较强韧性。

图7：Tims 2022 年营收 10.1106 亿元，yoy+57.15%



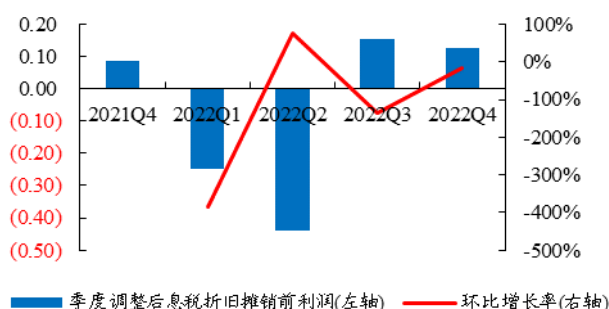
数据来源：Tims 公告、开源证券研究所

图8：Tims 2022Q4 自营门店数 617 家，环比+26.95%



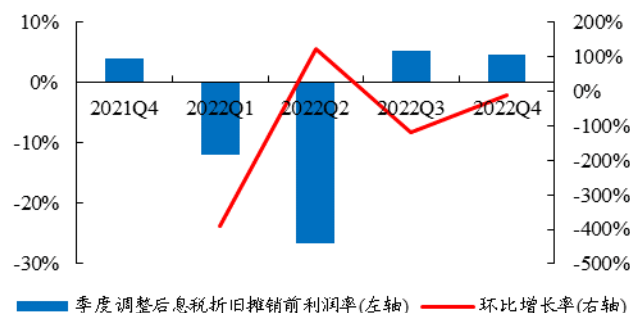
数据来源：Tims 公告、开源证券研究所

图9: Tims 2022Q4 调整后 EBITDA 0.13 亿元



数据来源: Tims 公告、开源证券研究所

图10: Tims 2022Q4 调整后 EBITDA 利润率 4.7%



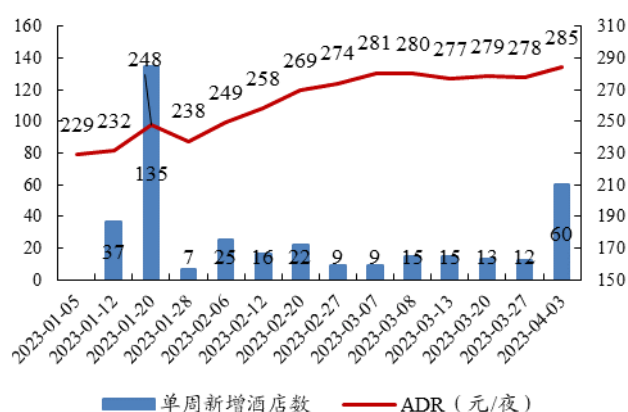
数据来源: Tims 公告、开源证券研究所

4、酒店：需求回补 ADR 显著改善，酒店高端化趋势加速

4.1、华住：中高端持续发力，业绩有望迎来拐点

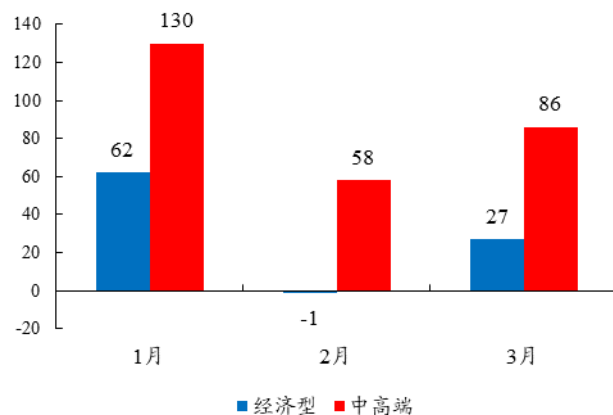
中高端市场不断加码，ADR 整体趋势向好。2023 年华住集团酒店布局持续向中高端市场迁移，2023Q1 累计新增酒店数约 375 家，其中经济型约 88 家，中高端约 274 家。华住上周（3.27-4.2）整体平均 ADR 约为 285 元/夜，较年初提升 24.0%，主要原因系疫后文旅需求回补，其中经济型酒店平均 ADR 较年初提升 20.4%，中高端提升 21.4%。预计随国内旅游市场进一步复苏，公司拓店节奏持续推进，有望带来较大业绩弹性。

图11: 华住上周（3.27-4.2）整体平均 ADR 较年初提升 24.0%，

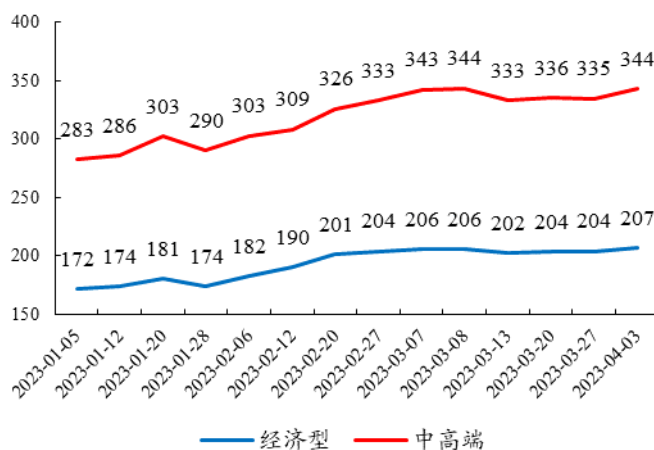


数据来源: 华住官网、开源证券研究所

图12: 华住 2023Q1 新增经济型约 88 家，中高端 274 约家



数据来源: 华住官网、开源证券研究所

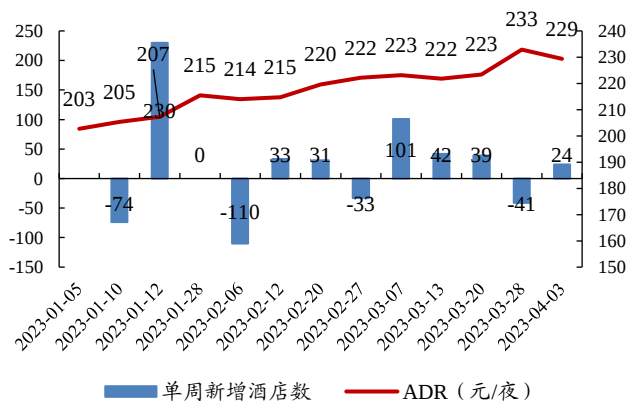
图13: 华住上周(3.27-4.2)经济型平均ADR较年初提升20.4%，中高端提升21.4%


数据来源：华住官网、开源证券研究所

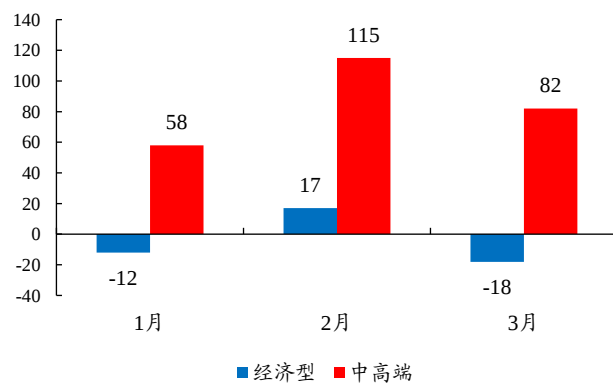
4.2、锦江：量身定制 ESG 目标，加速向上抢滩高端

雅高酒店强强合作，持续推进 ESG 管理模式建设。4月6日，锦江与法国雅高酒店集团签署谅解备忘录，合作双方将在酒店业领域促进相关合作，尤其是在酒店业 ESG 目标中减少碳排放达成共识，并积极探索在可持续相关的衡量标准、金融、培训等方面的合作计划，共同推动酒店业对可持续发展目标的贡献力量。初步愿景为到2030年将双方酒店水电等公共事业费成本降低10%，双方将在酒店食物浪费减少30%。雅高酒店集团作为最早进入中国市场的国际酒店管理公司之一，在大中华地区共拥有超过600家运营酒店，具有丰富的酒店运营管理经验。预计双方的合作将有利于双方互学互鉴，锦江吸取法国国内运营经验，引领酒店业提质增效新变革。

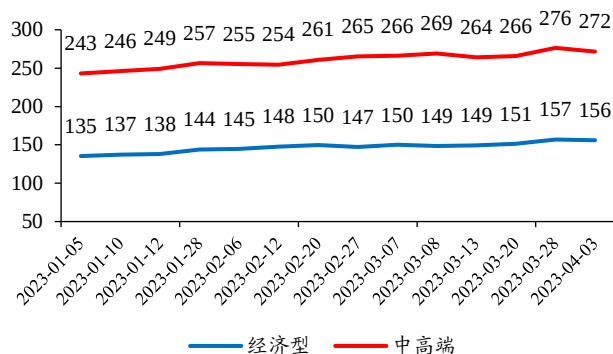
锦江加速中高端酒店拓展步伐，ADR 显著改善。公司2023Q1累计新增酒店数约242家，其中经济型闭店约13家，中高端新开约255家，拓店节奏整体符合预期。上周(3.27-4.2)整体平均ADR约为229元/夜，环比有所下滑，但相较于年初仍提升13.2%，整体改善态势明显，其中锦江上周(3.27-4.2)经济型平均ADR较年初提升15%，中高端提升12%。

图14: 锦江上周(3.27-4.2)整体平均ADR较年初提升13.2%


数据来源：锦江官网、开源证券研究所

图15: 锦江2023Q1累计新增酒店数约242家


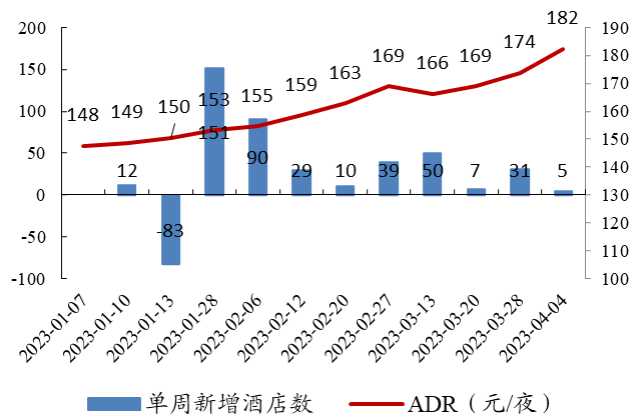
数据来源：锦江官网、开源证券研究所

图16: 锦江上周 (3.27-4.2) 经济型平均 ADR 较年初提升 15%，中高端提升 12%


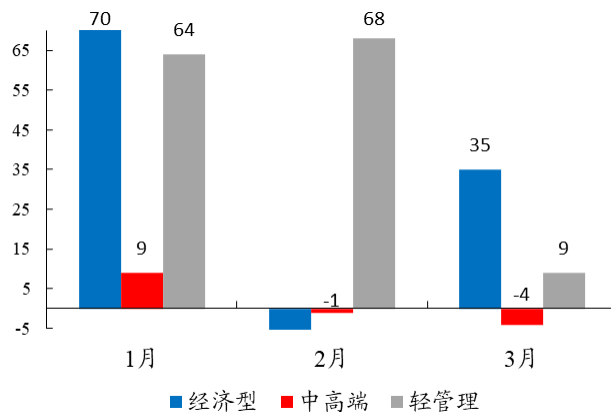
数据来源: 华住官网、开源证券研究所

4.3、首旅: 业务交叉分野明显, 新赛道成效显著

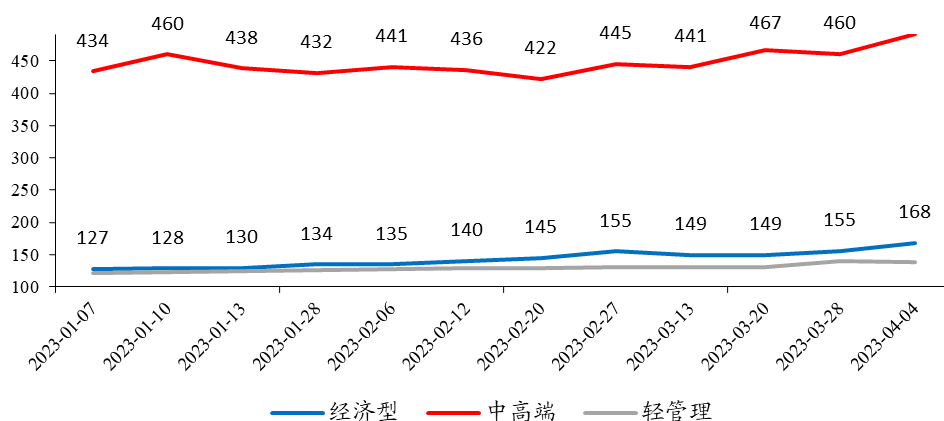
首旅上周 (3.27-4.2) 整体平均 ADR 约为 182 元/夜, 较年初提升 23.6%, 首旅平均 ADR 较业内其他连锁酒店更低的原因在于首旅积极开拓轻管理新赛道, 加速布局下沉市场。轻管理酒店投资 2023Q1 累计新增酒店数约 341 家。首旅 2023Q1 新增经济型约 98 家, 中高端约 4 家, 轻管理约为 141 家, 其他约为 2 家。轻管理作为首旅拓店主力方向, 占据拓店数量半壁江山。首旅上周 (3.27-4.2) 经济型平均 ADR 较年初提升 32%, 中高端提升 13%, 轻管理提升 14%, 其他降低 7%。受酒店行业整体复苏影响, 加之对下沉市场价格把控, 首旅整体 ADR 仍呈上升态势。

图17: 首旅上周 (3.27-4.2) 整体平均 ADR 较年初提升 23.6%


数据来源: 首旅官网、开源证券研究所

图18: 首旅 2023Q1 新增经济型约 98 家, 中高端约 4 家, 轻管理约为 141 家


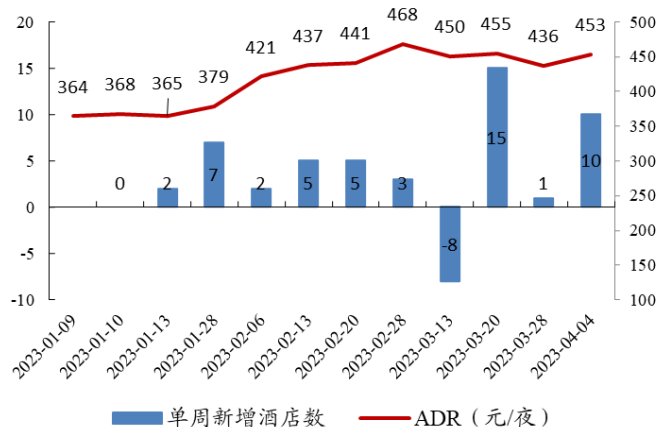
数据来源: 首旅官网、开源证券研究所

图19: 首旅上周 (3.27-4.2) 平均 ADR 走势分化明显


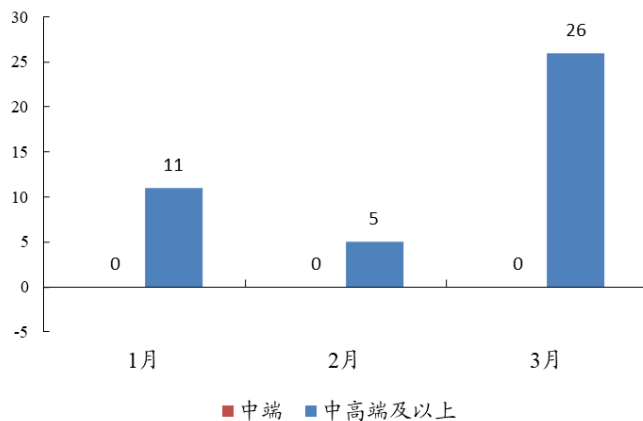
数据来源: 首旅官网、开源证券研究所

4.4、亚朵: 踔厉奋发中高端, 迈向新征程

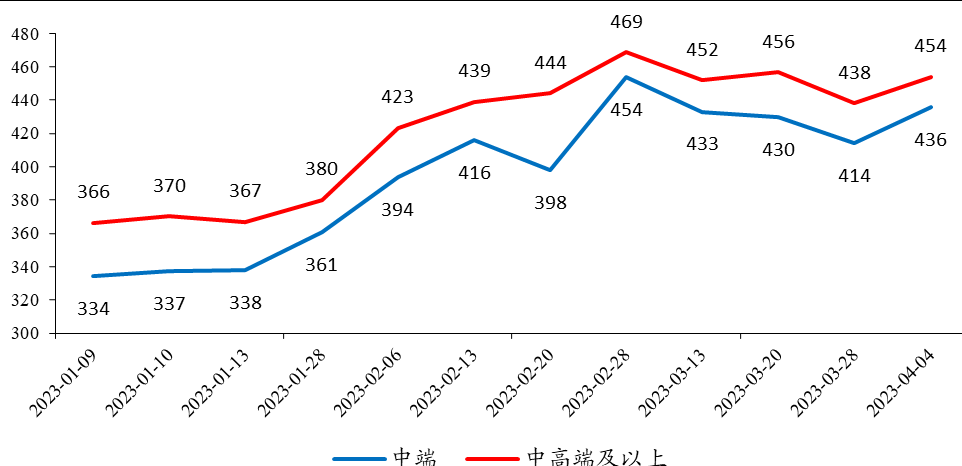
亚朵继续发力中高端市场, 亚朵上周 (3.27-4.2) 整体平均 ADR 约为 453 元/夜, 较年初提升 24.3%, 与酒店同业 ADR 改善态势相向而行。2023Q1 累计新增酒店数约 42 家。亚朵 2023Q1 新增中高端及以上约 42 家, 中端无新增。亚朵瞄准中高端市场, 扩张开店集中在中高端领域。这将有助于亚朵财务状况进一步改善。亚朵上周 (3.27-4.2) 中端平均 ADR 较年初提升 30%, 中高端及以上提升 24%。预计随着酒店市场回暖与五一劳动节假期将近, 这一数据此后一段时间将持续改善。

图20: 亚朵上周 (3.27-4.2) 整体平均 ADR 为 453 元/夜


数据来源: 亚朵小程序、开源证券研究所

图21: 亚朵 2023Q1 新增中高端及以上约 42 家, 中端无新增


数据来源: 亚朵小程序、开源证券研究所

图22: 亚朵上周(3.27-4.2)中端平均 ADR 较年初提升 30%, 中高端及以上提升 24%


数据来源: 亚朵小程序、开源证券研究所

5、人力资源: 北京外企重组落地, 未来想象力无限

截止 2023 年 4 月 3 日, 北京城乡已完成置入资产北京外企 100.00% 股权的过户手续及相关工商变更备案登记手续。标志北京城乡正式切入人力资源赛道, 北京外企实质性成为上市公司主体, 为 A 股市场提供了人力资源服务行业优质标的。

北京外企前身成立于 1979 年, 是中国第一家人力资源服务机构。作为国内人力资源服务行业的龙头企业, 北京外企被纳入国资国企改革“双百企业”。2019 至 2021 年北京外企营收、归母净利润复合增速分别为 26%、22.1%, 基本面扎实向上, 盈利能力稳步提升。

6、美丽/医美: 欣可丽新品亮相, 2023Q1 朗姿业绩高弹性

6.1、欣可丽美学首展: 三款产品首次参展, 彰显科技美学力量

全国微创医学美容大会 3 月 31 日——4 月 2 日于重庆召开, 欣可丽美学(Sinclair)携旗下三款产品 Ellans é 伊妍仕、Reaction 芮艾琨、glacial spa 酷雪首次参展, 其中以以色列的新一代射频平台 Reaction 芮艾琨预计 2023 年 6 月份在国内上市, 其拥有创新的 CORE 多通道射频技术和真空负压科技琨, 可提供全新的舒适抗衰体验。

6.2、朗姿股份: 2023Q1 业绩快速修复, 疫后复苏弹性较大

4 月 5 日预告 2023Q1 朗姿股份归母净利润 3500-5250 万元 (2022 年同期 9.25 万元), 扣非净利润 3400-5100 万元 (2022 年同期 74.92 万元), 利润端同比增幅较多主要系 (1) 疫后线下消费场景恢复、客流增长, 医美/女装业绩快速复苏; (2) 持股 29.23% 的参股公司北京朗姿韩亚资产管理前期投资项目实现 IPO, 公允价值增幅较大。

2022 年公司医美业务实现收入 14.06 亿元 /yoy+25.53%, 毛利率

49.54%/yoy-2.29Pct。目前公司已拥有“米兰柏羽”、“晶肤医美”“高一生”、“昆明韩辰”四大品牌 30 家医疗美容机构。公司内生外延加快医美产业布局，2022 年收购芜湖博辰五号持有的昆明韩辰医疗美容医院有限公司 75%股权，在青岛、昆明、郑州等地新设六家米兰柏羽医院和一家晶肤诊所。公司医美区域规模已初步形成，持续通过产业基金投资孵化整合医美资源，有望推动公司医美业务规模提升。2023 年受益消费场景修复，女装业务有望持续修复、医美机构盈利将大幅改善、童装净利率有望进一步改善优化。

7、米奥会展：展会热度持续攀升，贸易往来不断深化

7.1、巴西展：五大行业优势显著，促中巴双边贸易往来深化

近期，在与中国贸易往来方面，中巴双边贸易将用本币结算，不用美元。这一协议将使中国和巴西能够直接进行大规模的贸易和金融交易，为企业的市场开拓带去极大的便利。6 月将举行的中巴贸易博览会获多家重量级协会支持，如 CCPIT 中国国际贸易促进委员会、ABIMEI 巴西机械设备进口商协会、APECC 巴西圣保罗购物中心企业家协会、Ibrachina 中巴贸易促进联合会、Grupo Construbrasil 巴西建材与家居用品集团、ACSP 巴西圣保罗总商会等。

巴西五大行业优势显著：

（1）家电行业：巴西制造业相对薄弱，市场上销售的家用电器的主流产品全部依靠进口。巴西中产阶级人口的增长，推动家用电器市场的增长。物美价廉是中国家电产品在巴西市场受欢迎的主要原因，中国的产品质量好、价格适中，良好的性价比受到巴西消费者的热烈欢迎。

（2）家居行业：巴西自给的轻工消费品非常匮乏，不仅产品款式单一，价格还不低，所以大部分日用商品都依赖进口。中国是轻工业强国，物产丰富，价格低廉，小商品在巴西一向拥有广阔的市场。中国的节日礼品、装饰品、玩具等由于其价格、设计上的优势，在当地深受欢迎。

（3）3C 行业：随着云存储、互联网等技术的发展，巴西国内电子消费需求旺盛，市场规模不断扩大。已占到拉美市场的 44%，同时，巴西人均经济实力的提升，使巴西居民对居家娱乐的需求也逐渐上升，带来了消费的增长。中国的 3C 产品种类繁多，可以满足不同人群、不同需求的消费者，在创新和技术领先方面也领先世界先进水平，在巴西市场上更加的受欢迎。

（4）机械行业：巴西机械行业是巴西国民经济中非常重要的一个组成部分，其体量和规模逐年扩大。根据巴西机械制造商协会的数据，2019 年巴西机械行业产值达到了 1002 亿雷亚尔（约合 180 亿美元），同比增长 7.8%。而随着中巴两国之间的贸易合作关系日益紧密，巴西企业需要采购的机械产品往往可以在中国找到供应商，并且通过合作建立长期的供应链和贸易关系。

（5）建筑行业：为改善并将继续改善巴西数千个城市的生活、环境质量和经济，巴西基础设施部长称巴西将投资 1655 亿雷亚尔用于基础设施建设，2023 年巴西将成为“一个建筑工地”。同时，巴西人对装饰的欲望非常高，几乎每 3 年都会对室内重新装饰一番，正是这种城市整容与生活习惯的需求，形成了巴西建材市场特殊的供求关系。

7.2、波兰展：波兰最大电商平台 Allegro 将出席波兰展，推动展会参与度持续上升

据最新消息，Allegro—波兰最大电商平台将出席第十二届中国（波兰）贸易博览会。Allegro 的参展将极大提高本次波兰展的知名度，吸引更多优质波兰本土企业参与，促进更多贸易订单实现。

Allegro 简介：成立于 1999 年的 Allegro 平台主要面向中东欧地区，其品牌认知度在波兰高达 98%，被称为波兰“国民”购物网站，也是成立于欧洲的最大电商平台之一。

Allegro 之于波兰，就像国内之于淘宝，据了解，86%波兰人网购首选 Allegro，客户回购率近 90%，每月活跃用户 2200 万，每月检索量高达 15 亿次，客户可以从超过 135000 家贸易公司的报价中选择购买他们需要的一切。他们每个人都可以出售任意数量的产品。

据 OC&C Strategy Consultants 调查显示，Allegro 不仅是最受好评的零售商，同时在“最佳购物平台”排行榜上排名第一，亚马逊则排在第五位。放眼整个欧洲电商市场，Allegro 是排名前三的在线市场。

波兰的总人口数将近 3800 万，在电子商务领域波兰市场的用户数已经超过 1800 万人，而作为波兰电商市场霸主的 Allegro 平台占据了整个波兰电商市场超过 50% 的份额。2022 年 3 月，Allegro 的月度真实用户的访问量为 2203 万，排名榜首（数据包括移动端和 PC 端），平均访问时间为 1 小时 45 分钟，占波兰互联网总人数的比例为 73.49%。

图23：2022 年 3 月 Allegro 真实用户访问量为 2203 万

Czołowe platformy e-commerce w marcu 2022 r. (badanie Gemius/PBI) WIRTUALNEMEDIA.PL				
domena	audyt	realni użytkownicy	średni czas	zasięg
ALLEGRO (www+app)	miks	22 032 162	1:45:26	73,49%
ALIEXPRESS (www+app)	nie	11 586 888	0:22:36	38,65%
mediaexpert.pl	nie	10 730 718	0:05:01	35,79%
SHOPEE (www+app)	nie	10 182 186	0:24:31	33,96%
VINTED (www+app)	nie	7 952 580	1:27:50	26,53%
euro.com.pl	nie	7 885 512	0:05:43	26,30%
EMPIK (www+app)	nie	7 867 206	0:05:49	26,24%
ROSSMANN (www+app)	nie	7 867 044	0:07:32	26,24%
DOZ (www+app)	nie	7 083 774	0:02:59	23,63%

资料来源：米奥兰特公众号、开源证券研究所

图24：Allegro 平台拥有 1400 万用户

- 01 每月2100万的活跃客户数、15亿次的月检索量
- 02 近75%的波兰人在进行网购时首先考虑的是Allegro平台
- 03 Allegro平台拥有1400万用户
- 04 平台品牌知名度高达98%
- 05 所有用户中有近90%会定期在Allegro购物
- 06 Allegro平台2021全年营收约为88.9亿人民币，同比增长33.9%；平台总GMV达712.4亿人民币，同比增长21.3%

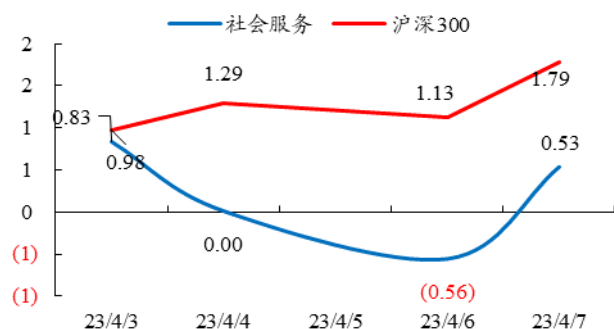
资料来源：米奥兰特公众号、开源证券研究所

8、行业行情回顾：社服板块涨幅弱于大盘

8.1、行业跟踪：本周社服板块持续波动

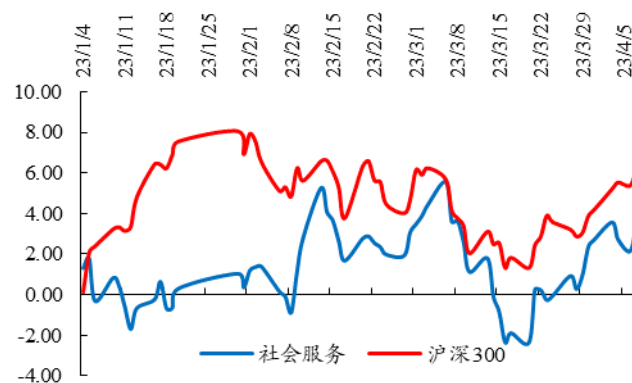
本周（4.3-4.7）社会服务指数+0.53%，跑输沪深 300 指数 1.26pct，在 31 个一级行业中排名第 22；2023 年初至今社会服务行业指数 3.28%，低于沪深 300 指数的 +6.05%，在 31 个一级行业中排名第 14。

图25: 本周(4.3-4.7)社服板块涨幅小于沪深300(%)



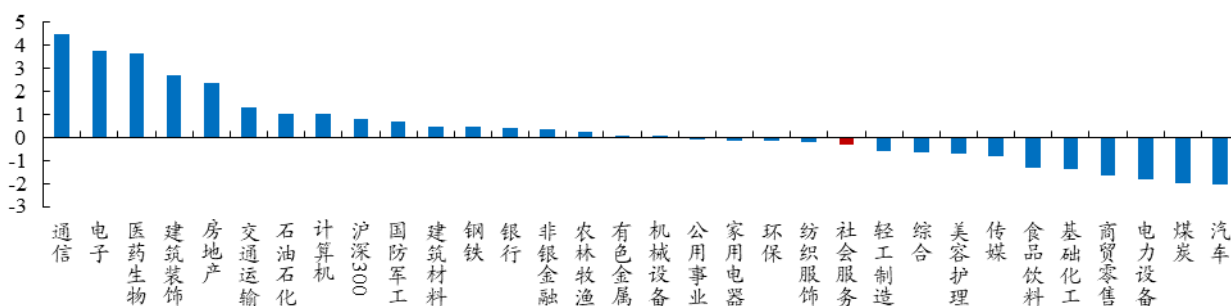
数据来源: Wind、开源证券研究所

图26: 2023年初至今社服板块走势弱于沪深300(%)



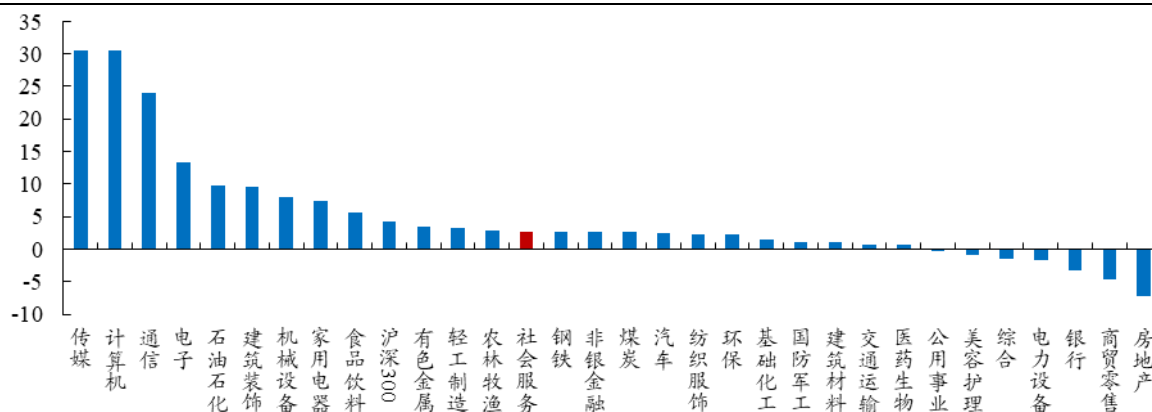
数据来源: Wind、开源证券研究所

图27: 本周(4.3-4.7)社会服务在一级行业排名 22(%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图28: 2023年初至今社会服务在一级行业排名第 14(%)

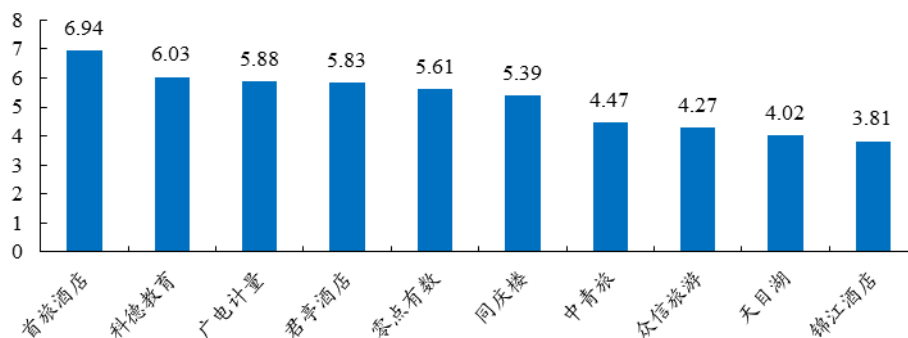


数据来源: Wind、开源证券研究所

8.2、社服标的表现: 本周(4.3-4.7)旅游、教育类上涨排名靠前

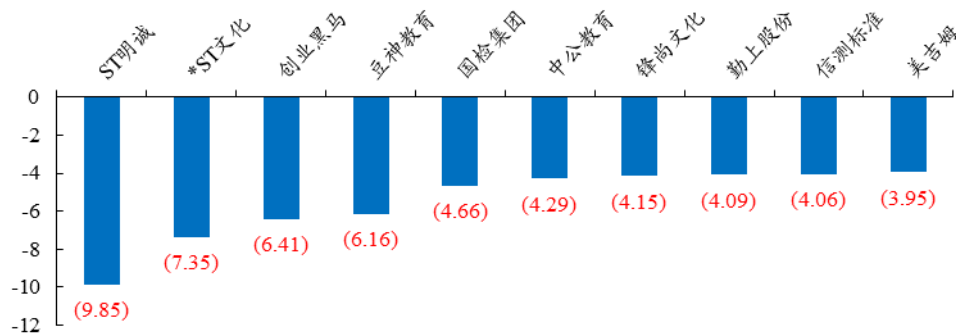
本周(4.3-4.7)涨幅前十名以酒店、旅游类为主,涨幅前三名分别为首旅酒店、科德教育、广电计量,跌幅前三名分别为ST明诚、ST文化、创业黑马。净流入额前三名分别为众信旅游、首旅酒店、西安饮食,净流入额后三名为创业黑马、曲江文旅、中公教育。

图29: 本周(4.3-4.7)首旅酒店、科德教育、广电计量领涨(%)



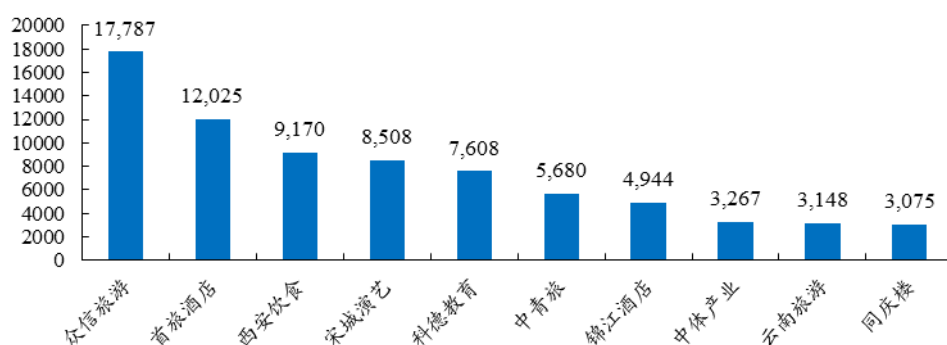
数据来源: Wind、开源证券研究所

图30: 本周(4.3-4.7)中公教育、零点有数、创业黑马跌幅较大(%)



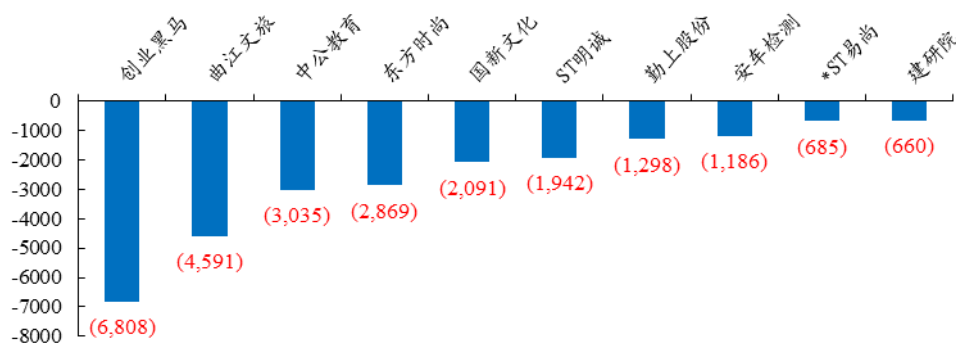
数据来源: Wind、开源证券研究所

图31: 本周(4.3-4.7)众信旅游、首旅酒店、西安饮食净流入额较大(万元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图32: 本周(4.3-4.7)创业黑马、曲江文旅、中公教育(万元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表1: 盈利预测与估值(已发布2022年业绩)

代码	公司名称	2023年4月7日	EPS			PE			评级
		收盘价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
601888.SH	中国中免	181.82	6.03	8.12	9.64	30.15	22.39	18.86	未评级
9869.HK	海伦司	12.38	0.18	0.29	0.37	68.78	42.69	33.46	买入
9922.HK	九毛九	18.10	0.36	0.57	0.92	50.28	31.75	19.67	买入
001308.SZ	康冠科技	38.64	3.11	4.02	5.12	12.42	9.61	7.55	买入
300896.SZ	爱美客	559.77	8.21	11.12	14.68	68.18	50.34	38.13	买入
603605.SH	珀莱雅	176.66	8.21	11.12	14.68	21.52	15.89	12.03	买入
300957.SZ	贝泰妮	126.80	3.21	4.13	5.39	39.50	30.70	23.53	买入
688028.SH	沃尔德	33.60	1.33	1.93	-	25.33	17.41	-	未评级
688363.SH	华熙生物	114.39	2.80	3.60	-	40.85	31.78	-	买入
600754.SH	锦江酒店	65.31	1.42	2.21	-	45.99	29.55	-	增持
600258.SH	首旅酒店	24.96	0.75	1.07	1.27	33.31	23.30	19.65	未评级
300662.SZ	科锐国际	43.40	1.98	2.52	-	21.97	17.23	-	未评级
600861.SH	北京城乡	24.06	0.42	0.71	0.15	57.01	33.93	161.91	未评级

数据来源: Wind、开源证券研究所

表2: 盈利预测与估值(未发布2022年业绩)

代码	公司名称	2023年4月7日	EPS			PE			评级
		收盘价	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
300856.SZ	科思股份	53.55	2.22	2.69	3.27	24.1281	19.8790	16.3862	未评级
000519.SZ	中兵红箭	22.84	0.71	1.09	1.46	32.3192	20.9907	15.6674	未评级
600172.SH	黄河旋风	5.28	-	0.38	0.53	-	-	-	未评级
002046.SZ	国机精工	11.89	0.42	0.59	0.77	27.9831	20.1662	15.3419	未评级
600662.SH	外服控股	6.19	0.26	0.30	0.35	23.7347	20.8067	17.8541	未评级
600916.SH	中国黄金	12.67	0.53	0.67	0.82	23.91	18.91	15.45	买入
300795.SZ	米奥会展	57.01	0.41	1.49	2.31	139.05	38.26	24.68	买入

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

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

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

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