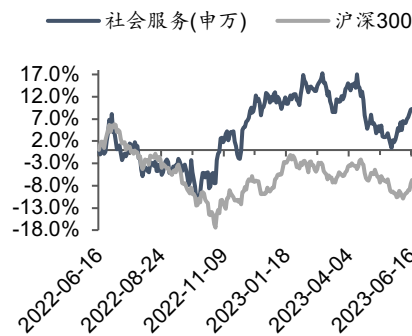


社会服务行业周报 (06.12-06.16)

消费复苏预期转好, 关注酒旅投资机会

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资建议:

1) 酒店: 国内需求逐步释放下, 供需差持续缩小, OCC及ADR持续提升带动下RevPAR提升显著。旅游出行端看, 三亚地区供需差同环比持续缩小, OCC大幅提升带动三亚地区RevPar增长; 商旅端看, 上海地区酒店供需差同环比缩小, OCC提升带动下RevPAR大幅提升。短期看, 国内外出行需求持续释放, 端午+暑期影响持续带动国内外游需求提升, 关注端午及暑期数据超预期可能; 中长期看, 酒店需求持续中高端化推, 头部酒店企业拥有更强的业绩弹性, **重点推荐: 君亭酒店, 关注: 锦江酒店, 首旅酒店, 华住集团。**

2) 免税: 央行降息推动市场对消费预期转好, 叠加端午假期对线下消费场景的催化, 海南客流有望提升, 免税板块或将迎来景气度好转。**建议关注中国中免**, 消费预期回暖背景下龙头免税运营商有望受益, 公司在各渠道和格局端均维持优势, 具备价值属性同时存在一定的弹性。**推荐王府井**, 全牌照免税运营商即将成型, 兼顾疫情后线下场景消费复苏+市内免税巨大空间。建议关注机场物业方上海机场、白云机场。

3) 化妆品: 5月抖音化妆品大盘延续高增, 618大促期间品牌分化持续, 珀莱雅、巨子生物、丸美股份、水羊股份旗下品牌表现亮眼。**首推巨子生物**, 可复美618期间销售额、超头合作、品牌营销均表现优异, 公司20余年深耕重组胶原蛋白高成长赛道, 研发和品牌优势领先, 妆字号产品放量逻辑顺畅, 后续产品矩阵思路清晰储备充足, 渠道发力线上直销, 运营能力及应对消费者反馈能力优异。**推荐珀莱雅**, 618预售维持高增速, 品牌力持续提升, 大单品策略提升盈利能力, 运营和组织优势保障业绩持续兑现。**推荐丸美股份**, 主品牌线上转型成效显现抖音高增, 彩妆品牌恋火放量。建议**关注水羊股份**, 自有品牌+代理业务双轮驱动, 高端品牌+大众品牌并进, 集中资源聚集核心品牌; 以及即将剥离地产业务聚焦大健康产业的**福瑞达**, 国货龙头**贝泰妮**、**华熙生物**。

4) 旅游: 端午节+毕业游+暑期游三重加成下, 新一轮旅游需求释放, 国内旅游持续恢复。建议**关注峨眉山**, 23Q1业绩反弹行业领跑, 受益寺庙经济+出行需求恢复双重红利。建议**关注长白山**, 23Q1业绩复苏明显, 冰雪游需求延续22年冬奥会热度逐步释放, 加持公司多样化旅游产品。建议**关注天目湖**, 疫后周边游、一站式旅游兴起, 公司具有优异的运营能力, 多年来坚持外部拓展和内部深挖。

5) 人服: 4月以来国家相继出台专项招聘、扶持就业和稳定就业的相关政策, 企业招聘和人力资源需求曲线向好。建议**关注科锐国际**, 23Q1猎头业务改善明显, 灵活用工岗位增长迅速, 公司“技术+平台+服务”的生态模型提供科技赋能。建议**关注北京人力**, 公司已完成重组上市加入人服赛道, 行业集中度提升, 后续成熟的业务外包和人事管理服务发力。

6) 教育: 教育需求长期存在, 线下教育培训场景逐步恢复, 叠加国家政策利好AI赋能和职业教育, 行业增量空间可观。**推荐行动教育**, 公司开辟实效性课程赛道, 导师+研发+服务三核驱动。疫情后各行业复苏致使企业高管危机意识加强, 我们看好公司持续提升的产品口碑在利润端持续兑现。建议**关注盛通股份**, 机器人教育赋能AI概念, 政策鼓励和开展人工智能助力教师队伍建设。建议**关注中公教育**, 23Q1盈利水平显著提升, 降本增效和新业务职教业务进展效果明显。

➤ **一周市场回顾:** 本周社会服务(申万)指数+2.85%, 相比沪深300指数+0.45pp。个股本周涨幅前五分别为金陵体育(+20.4%)、科锐国际(+17.0%)、创业黑马(+15.3%)、米奥会展(+13.4%)、中国中免(+11.4%)。

➤ **风险提示:** 宏观经济下行风险; 出行及消费复苏不及预期风险; 门店扩张不及预期风险; 原材料价格波动风险; 政策变动风险; 汇率风险

团队成员

分析师 陈照林
执业证书编号: S0210522050006
邮箱: czl3792@hfzq.com.cn

分析师 来舒楠
执业证书编号: S0210523040002
邮箱: lsl3916@hfzq.com.cne

相关报告

正文目录

1	本周行情回顾	4
1.1	行业：本周社会服务（申万）指数+2.85%，相比沪深 300 指数-0.45pp.....	4
1.2	个股：本周科锐国际+17.0%，中国中免+11.4%.....	4
1.3	估值：本周行业估值处于最高位	5
2	出行数据跟踪	6
3	各板块本周观点	8
3.1	酒店板块	8
3.1.1	行业供需情况	8
3.1.2	行业经营情况	9
3.1.3	主要城市供需情况	9
3.1.4	主要城市经营情况	10
3.1.5	宏观角度看需求走势	11
3.2	免税板块	12
3.2.1	数据跟踪	12
3.2.2	近期资讯	14
3.3	化妆品板块.....	15
3.3.1	数据跟踪	15
3.3.2	近期资讯	16
3.4	旅游版块	18
3.5	人力资源服务板块.....	19
3.6	教育板块	20
4	重点报告及重点公司盈利估值.....	22
5	风险提示	24

图表目录

图表 1：申万一级指数涨跌幅	4
图表 2：一年内社会服务行业相对大盘指数	4
图表 3：本周申万二级子行业涨跌幅	4
图表 4：社会服务行业个股涨幅 Top5	5
图表 5：社会服务行业本周个股跌幅 Top5.....	5
图表 6：社会服务行业 PE（TTM）	6
图表 7：申万二级子行业 PE（TTM）	6
图表 8：社会服务行业 PB（LF）	6
图表 9：申万二级子行业 PB（LF）	6
图表 10：国内航线旅客运输量（万人）、YOY	6
图表 11：国外航线旅客运输量（万人）、YOY	6
图表 12：主要机场飞机起降架次 YOY.....	7
图表 13：主要机场旅客吞吐量 YOY	7
图表 14：全国客运总量（万人）、YOY.....	7
图表 15：各细分交通方式客运量 YOY.....	7
图表 16：国内酒店客房供需情况（万间夜/周）	8
图表 17：国内酒店客房供需同比变动情况.....	8
图表 18：中高端酒店供需情况（万间夜/周）	8
图表 19：中高端酒店供需同比变动情况	8
图表 20：国内酒店收入（亿元）、YOY.....	9

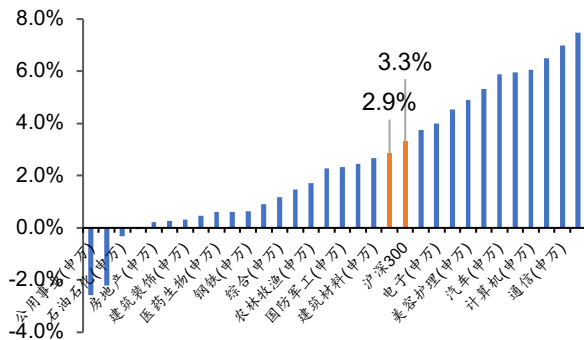
图表 21: 中高端收入 (亿元)、YOY	9
图表 22: 中国酒店行业整体经营情况	9
图表 23: 中高端酒店经营情况	9
图表 24: 三亚酒店供需情况	10
图表 25: 上海酒店供需情况	10
图表 26: 三亚酒店收入情况	10
图表 27: 上海酒店收入情况	10
图表 28: 三亚地区酒店经营情况	11
图表 29: 上海地区酒店经营情况	11
图表 30: 酒店行业重点公司公告	12
图表 31: 主要机场国际+地区旅客吞吐量 YOY	12
图表 32: 海南离岛免税销售额 (亿元)、YOY	13
图表 33: 海南离岛免税购物实际人次、客单价	13
图表 34: 分国别韩国免税店销售额 (亿美元)	13
图表 35: 分国别韩国免税店购物人次 (万人)	13
图表 36: 分国别韩国免税店客单价 (美元/人)	13
图表 37: 免税行业重点公司公告	14
图表 38: 5月淘系化妆品大盘 GMV 转正	15
图表 39: 主要品牌 5月线上销售数据	16
图表 40: 化妆品行业重点公司公告	17
图表 41: 旅游行业重点公司公告	18
图表 42: 人服行业重点公司公告	20
图表 43: 教育行业重点公司公告	20
图表 44: 近期重点报告 (截至 2023 年 6 月 16 日)	22
图表 45: 重点公司盈利预测与估值表 (截至 2023 年 6 月 16 日)	23

1 本周行情回顾

1.1 行业：本周社会服务（申万）指数+2.85%，相比沪深300指数-0.45pp

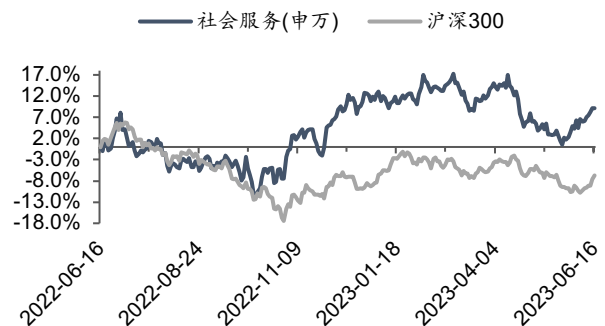
本周（2023.6.12-2023.6.16），上证指数报收于3273.33点，涨幅1.30%；深证成指报收11306.53点，涨幅4.75%；创业板指报收2270.06点，涨幅5.93%；沪深300报收3963.35点，涨幅3.30%；申万社会服务指数报收10540.39点，涨幅2.85%，相比沪深300指数-0.45pp。

图表 1：申万一级指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

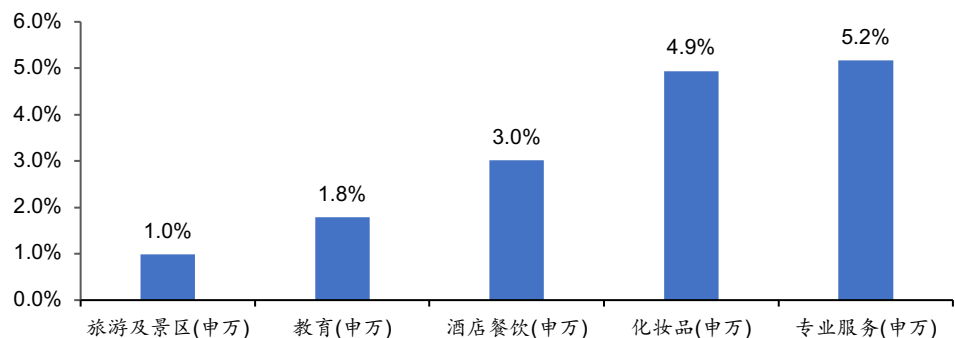
图表 2：一年内社会服务行业相对大盘指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

看子行业表现，本周社会服务全行业整体上涨，其中，专业服务涨幅最大(+5.2%)，化妆品、酒店餐饮、教育、旅游及景区分别实现+4.9%、+3.0%、+1.8%、+1.0%。

图表 3：本周申万二级子行业涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

1.2 个股：本周科锐国际+17.0%，中国中免+11.4%

看个股表现，本周周涨幅前五名分别为金陵体育(+20.4%)、科锐国际(+17.0%)、创业黑马(+15.3%)、米奥会展(+13.4%)、中国中免(+11.4%)；本月涨幅前五名分别为*ST明诚(+31.3%)、金陵体育(+31.2%)、西安饮食(+22.0%)、*ST豆神

(+20.9%)、勤上股份(+18.9%); 本年涨幅前五名分别是创业黑马(+157.5%)、力盛体育(+96.0%)、科德教育(+90.9%)、*ST明诚(+84.9%)、零点有数(+69.1%)。

本周跌幅前五名分别是勤上股份(-8.8%)、科德教育(-8.6%)、*ST凯撒(-4.0%)、九华旅游(-3.5%)、苏试试验(-2.9%)。

图表 4：社会服务行业个股涨幅 Top5

周涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	300651.SZ	金陵体育	32.27	20.4%
2	300662.SZ	科锐国际	37.85	17.0%
3	300688.SZ	创业黑马	43.05	15.3%
4	300795.SZ	米奥会展	41.13	13.4%
5	601888.SH	中国中免	130.16	11.4%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	600136.SH	*ST明诚	3.31	31.3%
2	300651.SZ	金陵体育	32.27	31.2%
3	000721.SZ	西安饮食	13.99	22.0%
4	300010.SZ	*ST豆神	2.37	20.9%
5	002638.SZ	勤上股份	3.52	18.9%
年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	300688.SZ	创业黑马	43.05	157.5%
2	002858.SZ	力盛体育	27.07	96.0%
3	300192.SZ	科德教育	13.67	90.9%
4	600136.SH	*ST明诚	3.31	84.9%
5	301169.SZ	零点有数	50.9	69.1%

数据来源：Wind，华福证券研究所

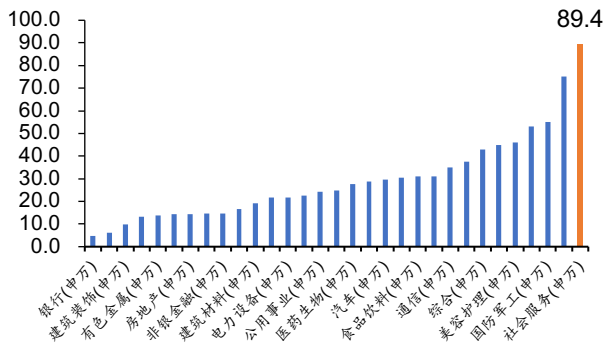
图表 5：社会服务行业本周个股跌幅 Top5

周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	002638.SZ	勤上股份	3.52	-8.8%
2	300192.SZ	科德教育	13.67	-8.6%
3	000796.SZ	*ST凯撒	3.37	-4.0%
4	603199.SH	九华旅游	36.15	-3.5%
5	300416.SZ	苏试试验	20.73	-2.9%

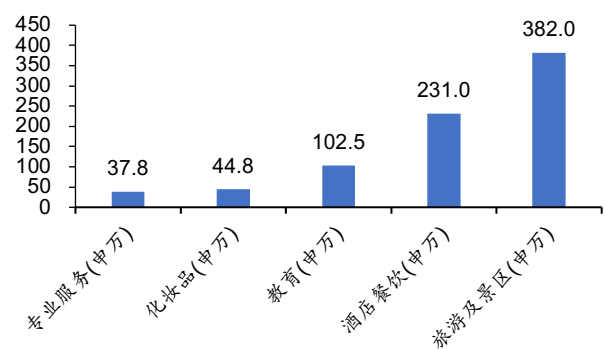
数据来源：Wind，华福证券研究所

1.3 估值：本周行业估值处于最高位

截至6月16日，社会服务行业PE(TTM)估值为89.4倍，处于所有行业最高水平。看子行业PE(TTM)，专业服务、化妆品、教育、酒店餐饮、旅游及景区分别为37.8、44.8、102.5、231.0、382.0倍。

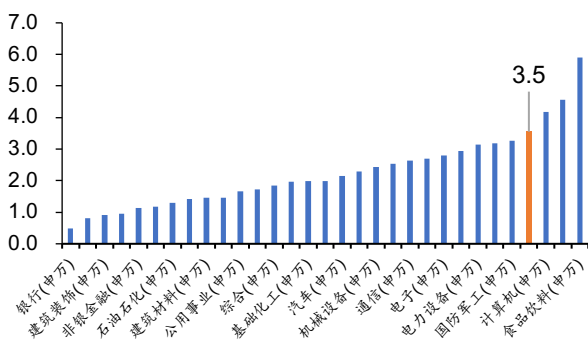
图表 6：社会服务行业 PE (TTM)


数据来源：Wind，华福证券研究所

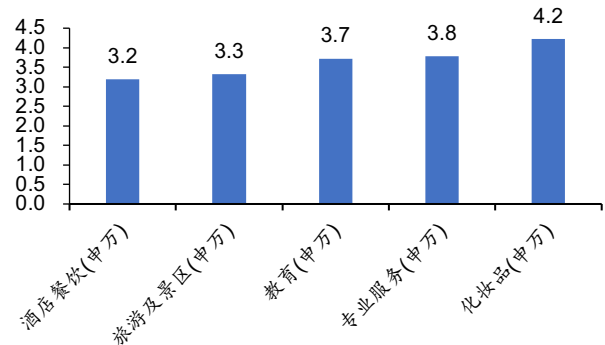
图表 7：申万二级子行业 PE (TTM)


数据来源：Wind，华福证券研究所

截至 6 月 16 日，社会服务行业 PB (LF) 估值为 3.5 倍，处于所有行业较高水平。看子行业 PB (LF)，酒店餐饮、旅游及景区、教育、专业服务、化妆品分别为 3.2、3.3、3.7、3.8、4.2 倍。

图表 8：社会服务行业 PB (LF)


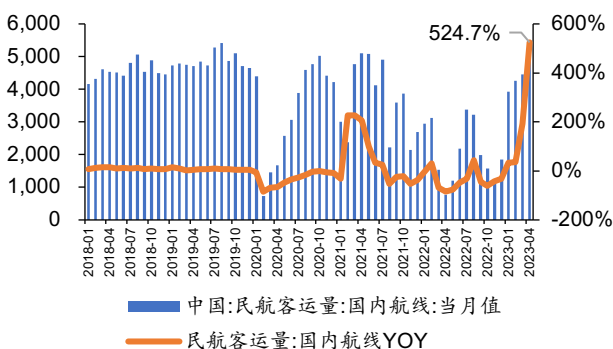
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 9：申万二级子行业 PB (LF)


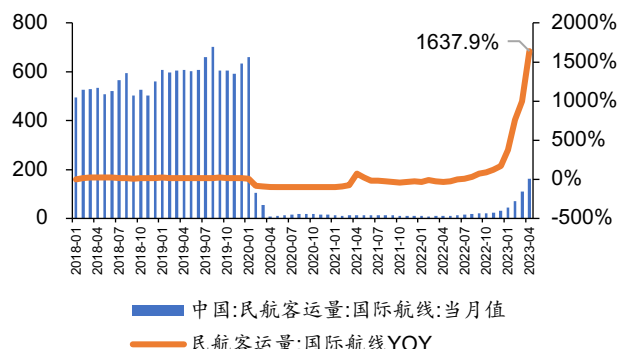
数据来源：Wind，华福证券研究所

2 出行数据跟踪

2023 年 4 月，国内航线旅客运输量实现 4865.3 万人，同比+524.7%；国际航线旅客运输量实现 162.2 万人，同比+1637.9%，国内外航线恢复速度显著加快。

图表 10：国内航线旅客运输量 (万人)、YOY


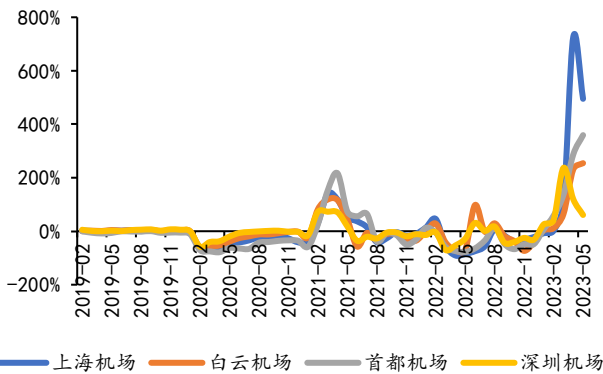
数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 11：国外航线旅客运输量 (万人)、YOY


数据来源：Wind，华福证券研究所

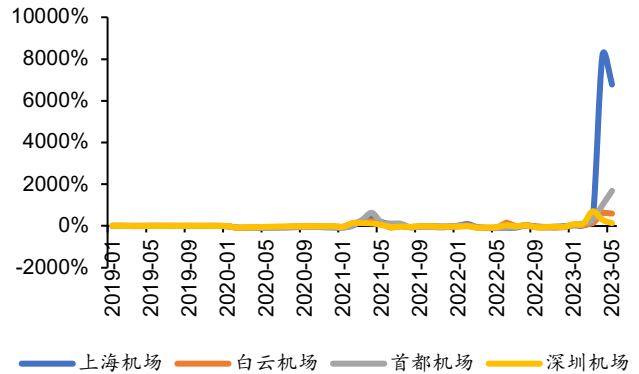
看具体机场，2023年5月，上海机场、白云机场、首都机场、深圳机场飞机起降架次同比分别+495.1%、+254.5%、+359.3%、+60.8%，分别恢复至2019年同期的74.4%、90.3%、66.9%、109.4%；旅客吞吐量同比分别+6778.2%、+584.5%、+1684.6%、+135.5%，分别恢复至2019年同期的60.0%、85.5%、51.7%、100.7%。

图表 12: 主要机场飞机起降架次 YOY



数据来源：公司公告，华福证券研究所

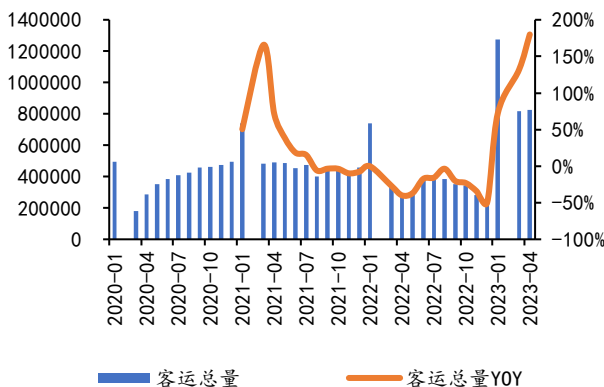
图表 13: 主要机场旅客吞吐量 YOY



数据来源：公司公告，华福证券研究所

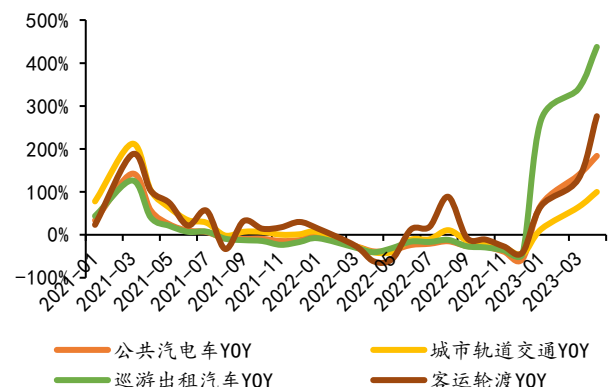
2023年4月，全国城市客运总量 82.4 亿人，同比+180.0%。其中，公共汽电车客运量 36.9 亿人，同比+183.7%；城市轨道交通客运量 25.3 亿人，同比+99.8%；巡游出租汽车 20.2 亿人，同比+437.4%；客运轮渡客运量 677 万人，同比+276.1%，城市客运各交通方式均实现明显复苏。

图表 14: 全国客运总量 (万人)、YOY



数据来源：交通运输部，华福证券研究所

图表 15: 各细分交通方式客运量 YOY



数据来源：交通运输部，华福证券研究所

3 各板块本周观点

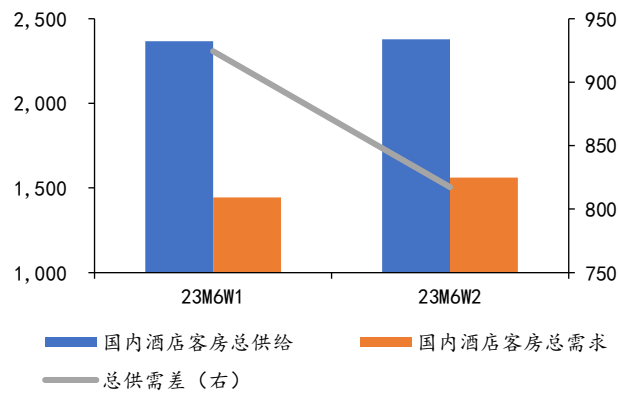
3.1 酒店板块

3.1.1 行业供需情况

本周（23M6W2，6.4-6.10，下同），国内酒店客房总供给 2378 万间夜，同比+2.7%，环比+0.4%；总需求 1560 万间夜，同比+36.5%，环比+8.1%；总供需差为 817 万间夜，同比-30.3%，环比-11.6%。需求增速高于供给增速，供需差进一步缩小。

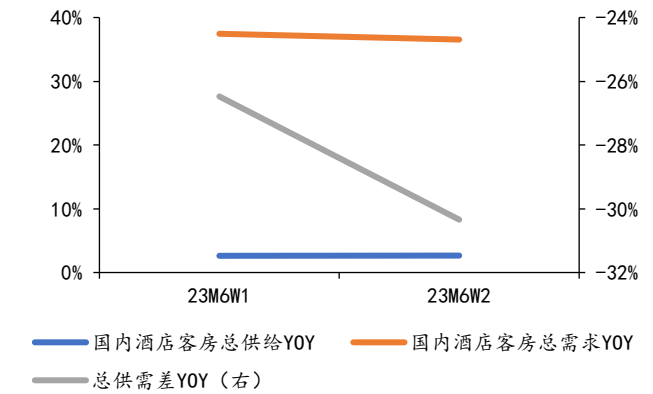
近 28 天（23M5W3-23M6W2，5.14-6.10，下同），国内酒店客房总供给 9497 万间夜，同比+2.9%；总需求 6286 万间夜，同比+41.8%；总供需差为 3211 万间夜，同比-33.1%。

图表 16：国内酒店客房供需情况（万间夜/周）



数据来源：Str，华福证券研究所

图表 17：国内酒店客房供需同比变动情况

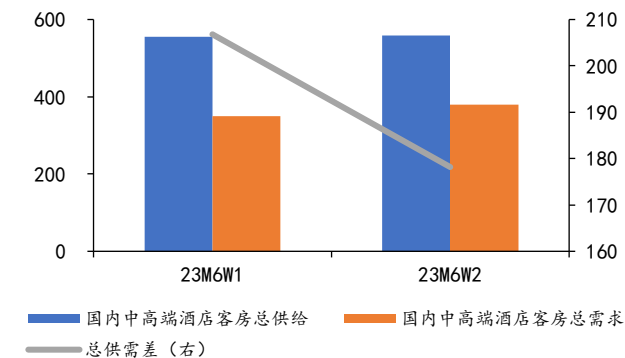


数据来源：Str，华福证券研究所

其中，中高端酒店：本周，供给 558 万间夜，同比+3.6%，环比+0.4%；需求 380 万间夜，同比+29.2%，环比+8.8%；供需差为 178 万间夜，同比-27.2%，环比-13.8%。

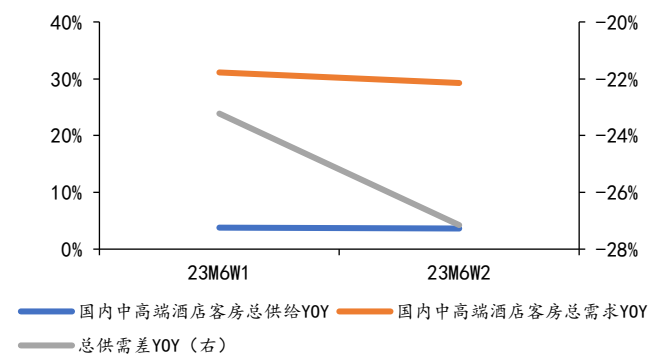
近 28 天，供给 2230 万间夜，同比+4.1%；需求 1523 万间夜，同比+32.9%；供需差为 707 万间夜，同比-29.1%。

图表 18：中高端酒店供需情况（万间夜/周）



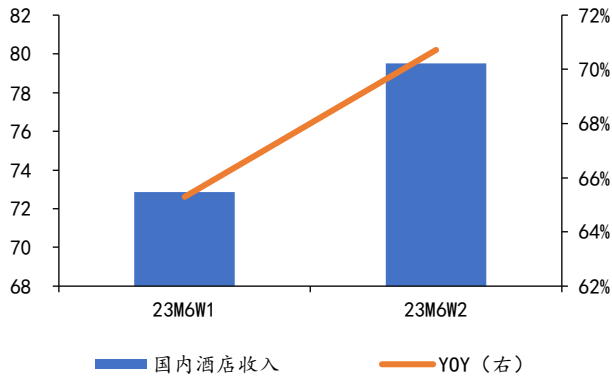
数据来源：Str，华福证券研究所

图表 19：中高端酒店供需同比变动情况

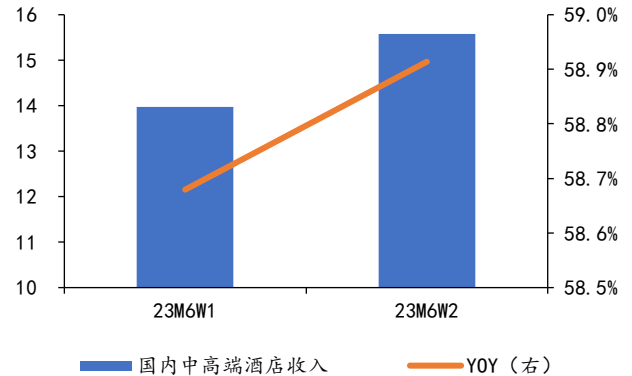


数据来源：Str，华福证券研究所

看国内酒店收入情况：本周，国内酒店总收入 79.5 亿元，同比+70.7%；其中，中高端酒店收入 15.6 亿元，同比+58.9%。近 28 天，国内酒店总收入 322.9 亿元，同比+80.8%；其中，中高端酒店收入 62.4 亿元，同比+64.3%。

图表 20：国内酒店收入（亿元）、YOY


数据来源：Str，华福证券研究所

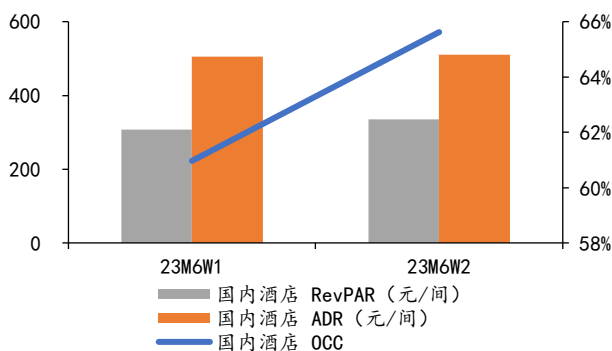
图表 21：中高端收入（亿元）、YOY


数据来源：Str，华福证券研究所

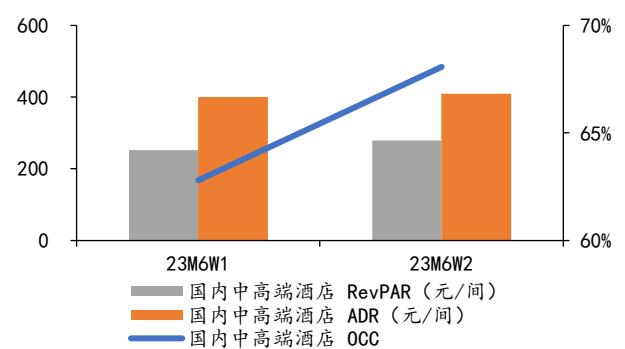
3.1.2 行业经营情况

本周(23M6W2, 6.4-6.10, 下同)，国内酒店整体 OCC 为 65.6%，同比+33.0%；ADR 为 509.7 元/间，同比+25.0%；RevPAR 为 334.5 元/间，同比+66.3%。近 28 天(23M5W3-23M6W2, 5.14-6.10, 下同)，国内酒店整体 OCC 为 66.2%，同比+37.8%；ADR 为 513.7 元/间，同比+27.5%；RevPAR 为 340.1 元/间，同比+75.7%。

其中，中高端酒店：本周，OCC 为 68.1%，同比+24.7%；ADR 为 410.0 元，同比+23.0%；RevPAR 为 279.1 元，同比+53.3%。近 28 天，OCC 为 68.3%，同比+27.7%；ADR 为 409.7 元，同比+23.6%；RevPAR 为 279.8 元，同比+57.9%。

图表 22：中国酒店行业整体经营情况


数据来源：Str，华福证券研究所

图表 23：中高端酒店经营情况


数据来源：Str，华福证券研究所

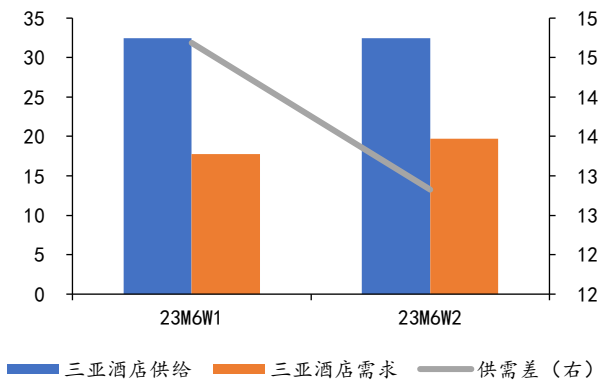
3.1.3 主要城市供需情况

三亚：本周(23M6W2, 6.4-6.10, 下同)，酒店供给 32 万间夜，同比+2.1%，

环比+0.1%；需求 20 万间夜，同比+100.2%，环比+10.7%；供需差为 13 万间夜，同比-41.7%，环比-12.7%。近 28 天（23M5W3-23M6W2，5.14-6.10，下同），酒店供给 130 万间夜，同比+2.4%；需求 78 万间夜，同比+133.8%；供需差为 52 万间夜，同比-44.8%。

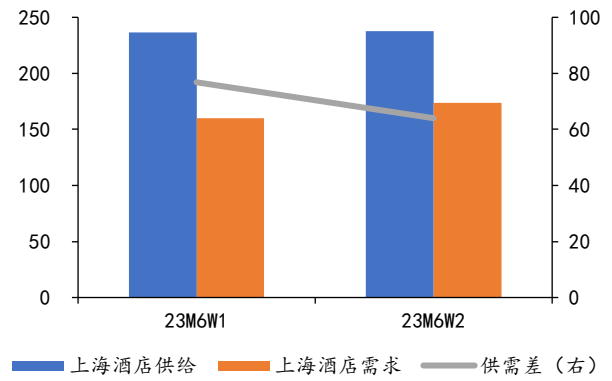
上海：本周，酒店供给 238 万间夜，同比+0.9%，环比+0.4%；需求 174 万间夜，同比+108.9%，环比+8.6%；供需差为 64 万间夜，同比-58.0%，环比-16.7%。近 28 天，酒店供给 948 万间夜，同比+1.1%；需求 708 万间夜，同比+49.9%；供需差为 240 万间夜，同比-48.5%。

图表 24：三亚酒店供需情况



数据来源：Str，华福证券研究所

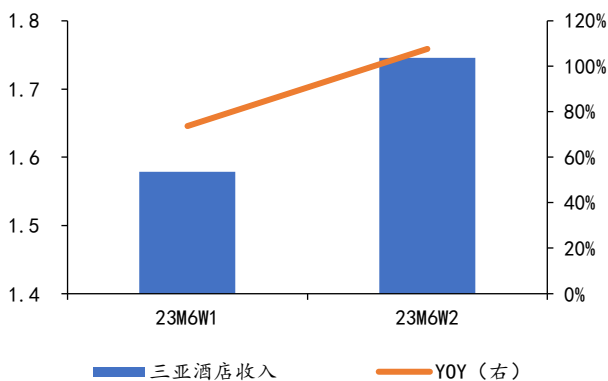
图表 25：上海酒店供需情况



数据来源：Str，华福证券研究所

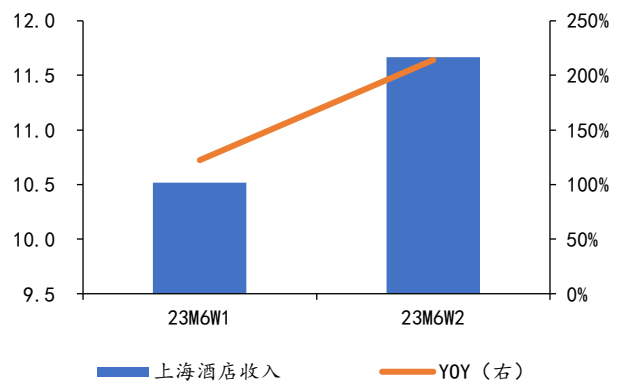
看收入情况：本周，三亚酒店收入 1.7 亿元，同比+107.7%；上海酒店收入 11.7 亿元，同比+214.2%。近 28 天，三亚酒店收入 7.0 亿元，同比+152.6%；上海酒店收入 48.5 亿元，同比+130.3%。

图表 26：三亚酒店收入情况



数据来源：Str，华福证券研究所

图表 27：上海酒店收入情况

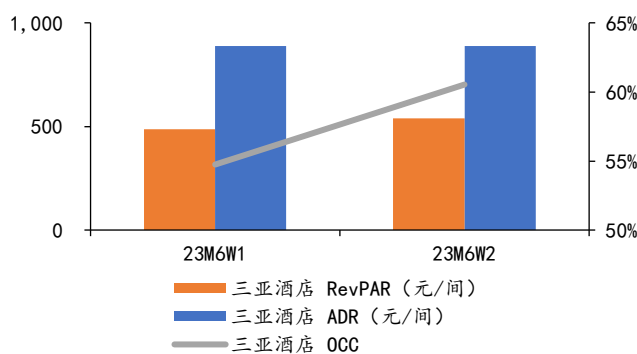


数据来源：Str，华福证券研究所

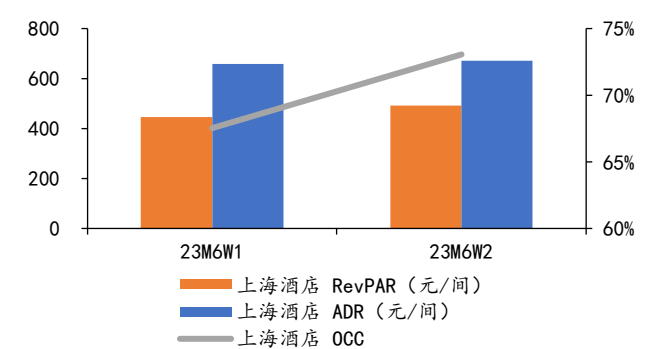
3.1.4 主要城市经营情况

三亚: 本周 (23M6W2, 6.4-6.10, 下同), 酒店 OCC 为 60.5%, 同比+96.1%; ADR 为 887.7 元, 同比+3.7%; RevPAR 为 537.3 元, 同比+103.4%。近 28 天 (23M5W3-23M6W2, 5.14-6.10, 下同), 酒店 OCC 为 60.3%, 同比+128.3; ADR 为 893.6 元, 同比+8.1%; RevPAR 为 539 元, 同比+146.7%。

上海: 本周, 酒店 OCC 为 73.1%, 同比+107.0%; ADR 为 672.4 元, 同比+50.4%; RevPAR 为 491.2 元, 同比+211.3%。近 28 天, 酒店 OCC 为 74.7%, 同比+48.2%; ADR 为 685.2 元, 同比+53.7%; RevPAR 为 512.0 元, 同比+127.8%。

图表 28: 三亚地区酒店经营情况


数据来源: Str, 华福证券研究所

图表 29: 上海地区酒店经营情况


数据来源: Str, 华福证券研究所

3.1.5 宏观角度看需求走势

(1) 行业新闻

【毕业游启动, 酒店预订量环比+16.6%】 2023 年 6 月 9 日-6 月 12 日, 去哪儿平台上 17-19 岁人群机票预订量显著增长, 机票预订量比上一周增长 3 倍; 同程旅行数据显示, 酒店预订量环比增长 16.6%, 机票预订量环比增长 19.2%; 携程数据显示, 23 年毕业季高考、大学毕业生预订景区门票的订单量同比增长均超过 2.5 倍, 其中主题乐园在各毕业群体中的受欢迎程度排名第一。(2023.6.15-澎湃新闻)

【希尔顿欢朋在华第 300 家酒店开业】 2023 年 6 月 9 日, 希尔顿欢朋品牌中国第 300 家酒店亮相广东东莞松山湖, 毗邻华为松山湖基地, 共设有 160 间客房。目前欢朋已覆盖中国大陆所有省份, 北京、成都、武汉、杭州、深圳等核心城市均有 10 余家门店营业和筹建, 全国在营和筹建 2 家以上的城市接近 90 个, 3 家以上的接近 60 个城市。(2023.6.9-环球旅讯)

【首旅酒店借力飞书实现开店自动化】 酒店开业流程复杂, 每新开一家酒店涉及 20 多项任务、十几位协作同事。以往项目经理大约能同时兼顾 10 家店的开业流程,

有了飞书自动化能力的辅助，项目经理可以同时管理 50-60 家酒店的开店进程。
 (2023.6.8-飞书官方公共号)

(2) 公司公告

图表 30：酒店行业重点公司公告

公告时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/6/13	600258.SH	首旅酒店	《非公开发行限售股上市流通公告》	首旅酒店向北京首都旅游集团有限责任公司(以下简称“首旅集团”)、招商基金管理有限公司、广发证券股份有限公司等 13 名投资者共发行人民币普通股(A 股) 134,348,410 股,募集资金总额 2,999,999,995.30 元。
2023/6/14	600754.SH	锦江酒店	《2022 年年度权益分派实施公告》	A 股每股现金红利 0.06 元, B 股每股现金红利 0.008502 美元

数据来源：公司公告，华福证券研究所

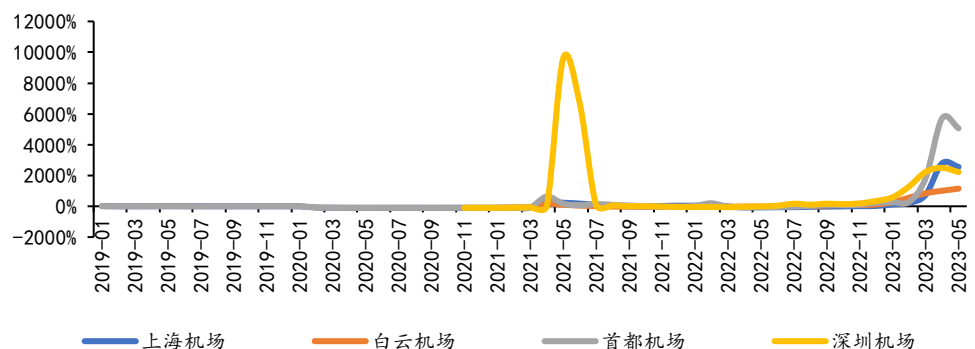
核心观点：国内需求逐步释放下，供需差持续缩小，OCC 及 ADR 持续提升带动下 RevPAR 提升显著。旅游出行端看，三亚地区供需差同环比持续缩小，OCC 大幅提升带动三亚地区 RevPar 增长；商旅端看，上海地区酒店供需差同环比缩小，OCC 提升驱动下 RevPAR 大幅提升。短期看，国内外出行需求持续释放，端午+暑期影响持续带动国内内游需求提升，关注端午及暑期数据超预期可能；中长期看，酒店需求持续中高端化推，头部酒店企业拥有更强的业绩弹性，**重点推荐：君亭酒店，关注：锦江酒店，首旅酒店，华住集团。**

3.2 免税板块

3.2.1 数据跟踪

2023 年 5 月，上海机场、白云机场、首都机场、深圳机场国际和地区旅客吞吐量同比分别+2556.2%、+1146.7%、+5061.4%、2223.6%，国际客流持续恢复。

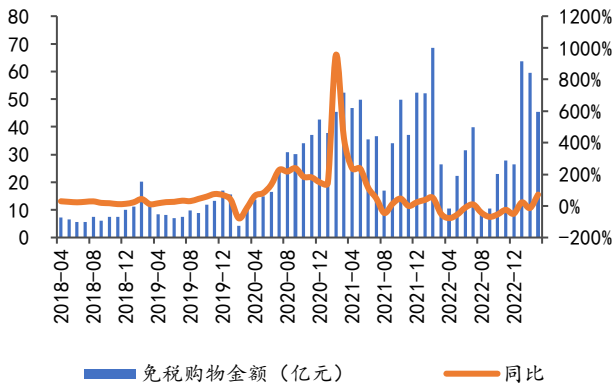
图表 31：主要机场国际+地区旅客吞吐量 YOY



数据来源：Wind，公司公告，华福证券研究所

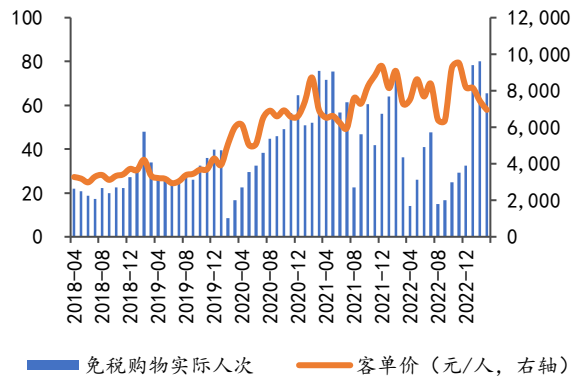
2023Q1 海南离岛免税实现销售额 168.7 亿元，同比+14.6%；免税购物实际人次 223.6 万人次，同比+27.2%；客单价 7544.7 元/人，同比-9.9%。开年以来海南线下流量迅速复苏，疫后客流回补叠加春节活动共同拉动离岛免税购物人次增长，但客单价下滑消费力仍有承压。

图表 32：海南离岛免税销售额（亿元）、YOY



数据来源：海口海关，华福证券研究所

图表 33：海南离岛免税购物实际人次、客单价

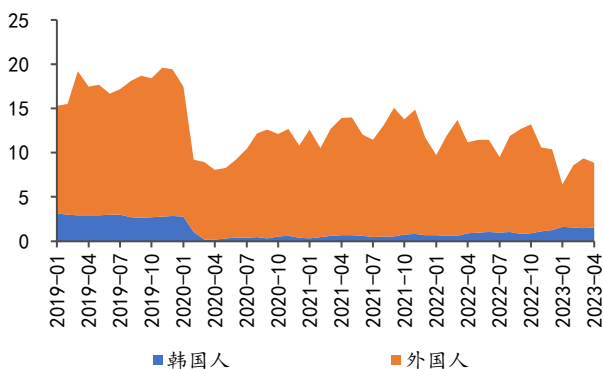


数据来源：海口海关，华福证券研究所

根据韩国免税店协会数据，2023 年 4 月韩国免税店销售额 8.9 亿美元，同比-20.7%，恢复至 2019 年同期的 50.9%；购物人次 163.6 万人次，同比+112.9%，恢复至 2019 年同期的 39.8%；客单价 543.8 美元，同比-62.7%。

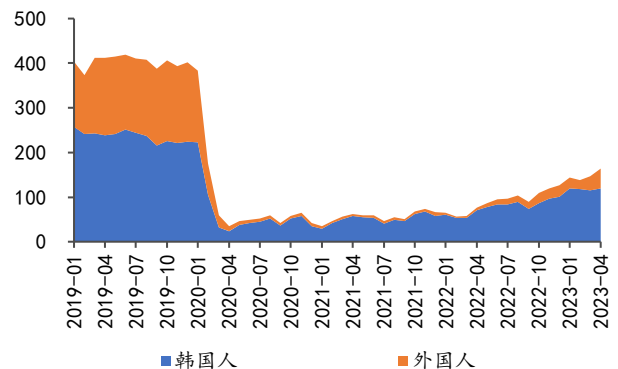
分国别来看：国内/国外销售额分别为 1.6/7.3 亿美元，同比分别+79.4%/-29.2%，分别恢复至 2019 年同期的 53.6%/50.3%；购物人次 119.6/43.9 万人次，同比分别+70.1%/+573.2%，分别恢复至 2019 年同期的 50.2%/25.4%；客单价 132.6/1663.1 美元，同比分别+5.4%/-89.5%。

图表 34：分国别韩国免税店销售额（亿美元）



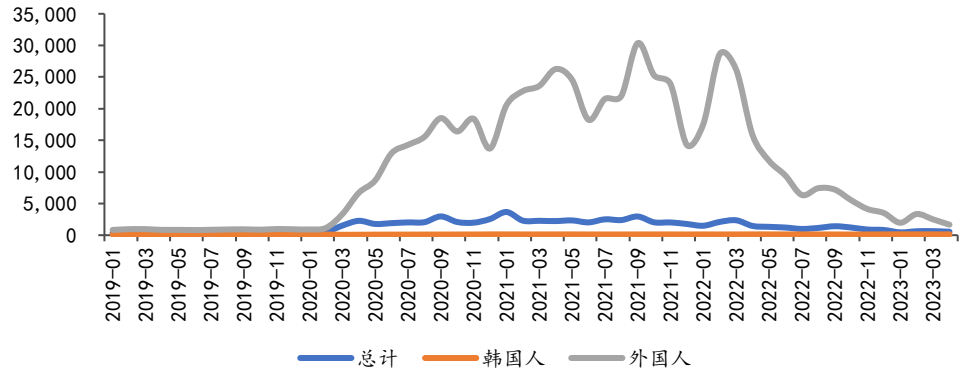
数据来源：KDFA，华福证券研究所

图表 35：分国别韩国免税店购物人次（万人）



数据来源：KDFA，华福证券研究所

图表 36：分国别韩国免税店客单价（美元/人）



数据来源：KDFA，华福证券研究所

3.2.2 近期资讯

(1) 行业新闻

【雅诗兰黛将于7月1日起涨价；机票预订量环比上周增3倍】雅诗兰黛将于7月1日零时起对集团旗下部分商品及相关套装的建议零售价进行上调，此次涨价涉及全球范围，产品包括海蓝之谜、倩碧、MAC等，涨价幅度5%-10%。周运输旅客量1172.7万人，航空客流量在高考后迅速回升，机票预订量环比上周增3倍。

(2023.6.15-免税零售专家)

【珠海免税集团与珠海九洲控股集团签署战略合作框架协议】6月13日上午，珠海免税集团与珠海九洲控股集团有限公司签署战略合作框架协议。双方将以海洋经济产业为依托开展深度合作，共同推动珠海市海洋经济产业和渔旅文化融合产业发展，携手打造粤港澳大湾区海洋新经济产业示范基地。(2023.6.14-免税零售专家)

(2) 公司公告

图表 37：免税行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/6/9	001979.SZ	招商蛇口	《2023年5月销售及近期购得土地使用权情况简报》	2023年5月，公司实现签约销售面积111.75万平方米，同比增加55.19%；实现签约销售金额266.19亿元，同比增加65.16%。
2023/6/16	600515.SH	海南机场	《2023年5月机场业务生产经营数据快报》	2023年5月海南机场飞机起降架次14,504架次，同比+164.77%；旅客吞吐量193.82万人次，同比+294.92%；货邮吞吐量12,189吨，同比+101.18%。三亚凤凰机场飞机起降架次11,162架次，同比+145.80%；旅客吞吐量163.70万人次，同比+277.94%；货邮吞吐量9393吨，同比+70.40%。
2023/6/14	603069.SH	海汽集团	《关于海口汽车总站(二期)服务中心大楼一二层房产公开招租比选结果的公告》	海南佳捷酒店管理有限公司作为中选第一候选人，中选人报价为一二层房产平均租金为52元/平方米·月

数据来源：公司公告，华福证券研究所

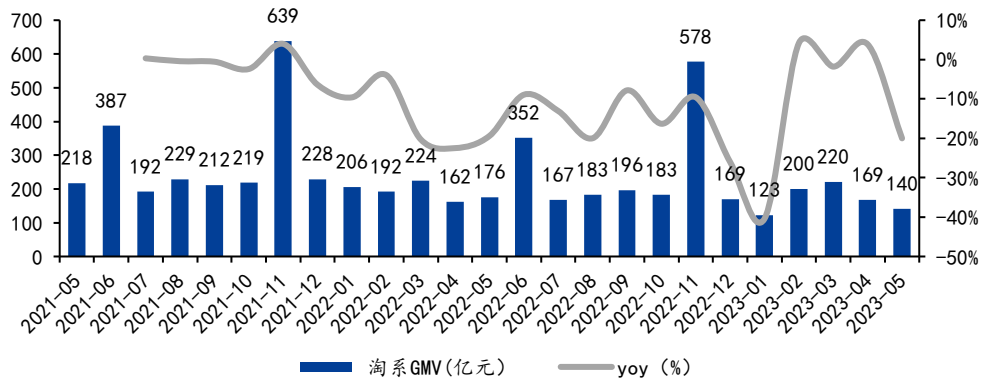
核心观点：央行降息推动市场对消费预期转好，叠加端午假期对线下消费场景的催化，海南客流有望提升，免税板块或将迎来景气度好转。**建议关注中国中免**，消费预期回暖背景下龙头免税运营商有望受益，公司在各渠道和格局端均维持优势，具备价值属性同时存在一定的弹性。**推荐王府井**，全牌照免税运营商即将成型，兼顾疫情后线下场景消费复苏+市内免税巨大空间。建议关注机场物业方上海机场、白云机场。

3.3 化妆品板块

3.3.1 数据跟踪

从行业整体来看：5月，淘系化妆品 GMV140.5 亿元/yoy-20.0%，其中，护肤 96.0 亿元/yoy-23.9%，彩妆 44.51 亿元/yoy-10.1%；5月抖音美妆护肤 GMV130.1 亿元/yoy+48.67%，占淘系化妆品 GMV 的 92.6%。

图表 38：5月淘系化妆品大盘 GMV 转正



数据来源：魔镜，华福证券研究所

分公司品牌来看：

1) 珀莱雅：5月珀莱雅淘系 GMV1.41 亿元/yoy-15.9%，抖音 GMV15687.84 万元/yoy+73.8%；彩棠淘系 GMV0.63 亿元/yoy+226.7%，抖音 GMV5435.6 万元/yoy+77.8%。

2) 贝泰妮：5月薇诺娜淘系 GMV0.97 亿元/yoy-29.2%，抖音 GMV8577 万元/yoy+42.3%。

3) 华熙生物：5月润百颜/夸迪/米蓓尔/BM 肌活淘系 GMV 分别 0.17/0.15/0.14/0.08 亿元，yoy 分别-55.9%/+7.1%/-27.2%/-58.1%；抖音 GMV 分别 2908.1/3690.5/2735.4/3167.6 万元，yoy 分别+3.1%/+40.0%/+59.6%/-36.3%。

4) 福瑞达: 5月颐莲淘系 GMV0.30 亿元/yoy-22.4%, 抖音 GMV2837.2 万元/yoy+58.2%; 瓊尔博士淘系 GMV0.38 亿元/yoy-40.1%, 抖音 GMV4407.9 万元/yoy+71.2%。

5) 丸美股份: 5月丸美淘系 GMV0.33 亿元/yoy+22.0%, 抖音 GMV7186.4 万元/yoy+209.8%; 恋火淘系 GMV0.25 亿元/yoy+135.9%, 抖音 GMV4339.8 万元/yoy+546.1%。

6) 巨子生物: 5月可复美淘系 GMV0.27 亿元/yoy+3.6%, 抖音 GMV7413.5 万元/yoy+260.7%; 可丽金淘系 GMV0.06 亿元/yoy-55.2%, 抖音 GMV363.8 万元/yoy-76.8%。

图表 39: 主要品牌 5 月线上销售数据

主要品牌5月线上数据												
公司	品牌	淘系5月 GMV(亿元)	yoy	淘系5月 销售量(万件)	yoy	淘系1-5月 GMV(亿元)	yoy	淘系1-5月 销售量(万件)	yoy	抖音5月 GMV(万元)	yoy	抖音自播占比
上市公司												
珀莱雅	珀莱雅	1.41	-15.9%	138.42	22.0%	11.98	0.5%	758.99	12.1%	15,688	73.8%	57.7%
	彩棠	0.63	226.7%	23.72	45.1%	3.50	190.3%	183.29	115.5%	5,436	77.8%	36.7%
贝泰妮	薇诺娜	0.97	-29.2%	108.51	4.2%	6.48	-26.4%	568.84	-3.3%	8,577	42.3%	43.9%
	润百颜	0.17	-55.9%	24.71	-7.7%	2.00	-24.7%	206.22	5.2%	2,908	3.1%	55.0%
华熙生物	夸迪	0.15	7.1%	24.19	101.9%	1.57	-25.8%	100.47	26.4%	3,691	40.0%	15.3%
	米蓓尔	0.14	-27.2%	13.40	-45.5%	0.91	-47.7%	85.26	-59.9%	2,735	59.6%	40.3%
	BM肌活	0.08	-58.1%	6.76	-50.5%	1.03	-21.7%	62.93	-20.7%	3,168	-36.3%	45.9%
福瑞达	颐莲	0.30	-22.4%	38.43	-18.3%	1.63	-1.1%	181.12	-10.1%	2,837	58.2%	35.1%
	瓊尔博士	0.38	-40.1%	40.60	-32.0%	2.58	-2.8%	240.32	16.7%	4,408	71.2%	52.5%
丸美股份	丸美	0.33	22.0%	15.52	12.6%	1.74	4.7%	75.72	-8.7%	7,186	209.8%	40.0%
	恋火	0.25	135.9%	12.73	81.3%	1.24	81.9%	63.89	59.2%	4,340	546.1%	42.0%
巨子生物	可复美	0.27	3.6%	30.60	93.5%	2.00	119.7%	153.67	126.2%	7,414	260.7%	39.0%
	可丽金	0.06	-55.2%	8.03	-20.4%	0.59	10.5%	50.65	45.5%	364	-76.8%	53.3%
水羊股份	伊菲丹	0.14	78.2%	2.98	132.4%	0.71	30.9%	14.86	41.6%	2,853	315.7%	29.6%
	御泥坊	0.17	-33.1%	18.75	-23.6%	0.77	-47.4%	79.26	-33.8%	587	-30.6%	52.4%
上海家化	大水滴	0.10	40.4%	7.69	42.0%	0.57	50.2%	48.41	71.8%	1,004	167.5%	38.9%
	玉泽	0.16	-56.9%	17.35	-6.4%	1.29	-39.3%	91.46	-30.0%	940	84.7%	68.3%
	佰草集	0.13	-18.7%	8.81	10.3%	0.87	13.5%	44.68	-12.5%	340	59.6%	54.6%
上美股份	韩束	0.50	23.4%	38.67	10.1%	1.90	-29.6%	152.61	-30.3%	27,446	604.7%	87.9%
	一叶子	0.15	-44.9%	21.46	-43.1%	0.92	-41.9%	113.99	-42.1%	200	205.1%	39.8%
	红色小象	0.01	-52.3%	0.80	-45.2%	0.04	-22.3%	12.59	154.3%	392	-	96.4%
拟上市公司												
敷尔佳	敷尔佳	0.20	84.2%	24.58	122.7%	1.22	25.3%	128.75	30.8%	2,978	415.0%	83.0%
毛戈平	毛戈平	0.38	22.7%	30.86	50.4%	2.98	35.0%	161.01	12.4%	6,964	309.2%	45.2%
国际品牌												
欧莱雅	欧莱雅	2.06	-35.2%	173.35	-3.4%	14.33	-14.3%	976.65	1.4%	32,448	199.9%	40.5%
	兰蔻	2.07	-46.1%	105.98	-32.6%	17.99	-19.6%	701.69	-23.6%	13,946	227.9%	64.8%
雅诗兰黛	雅诗兰黛	2.08	-34.1%	97.12	-25.4%	15.68	-30.6%	616.54	-23.9%	8,406	-32.5%	62.3%
	海蓝之谜	1.31	-22.0%	21.89	-10.1%	8.88	-20.9%	132.52	-23.7%	17,232	348.4%	85.6%
宝洁	SK-II	1.67	-25.8%	25.61	-27.8%	9.13	-19.6%	145.85	-22.9%	11,036	75.1%	65.2%
	玉兰油	0.94	-14.4%	64.38	-5.3%	8.70	-3.1%	405.59	-0.8%	11,375	82.1%	71.1%
资生堂	资生堂	1.30	-8.9%	74.27	0.3%	7.81	-20.2%	423.54	-13.3%	5,103	170.1%	30.2%
爱茉莉	雪花秀	0.41	-49.8%	21.84	-40.1%	2.54	-49.4%	124.47	-42.0%	1,777	1143.5%	19.0%

数据来源: 魔镜, 第三方爬虫, 华福证券研究所

3.3.2 近期资讯

(1) 行业新闻

【淘通科技再度冲击资本市场】2023年6月13日, 广东证监局发布《关于广州淘通科技股份有限公司(以下简称“淘通科技”)首次公开发行股票并上市辅导备

案报告》。这是淘通科技在新三板摘牌五年后，再度冲刺资本市场。淘通科技创立于2012年，是一家电子商务综合服务商，合作美妆品牌包括 ISDIN、贝德玛以及范冰冰创立的美妆品牌 FAN BEAUTY 等。(2023.6.13-化妆品观察品观)

【资本市场加速“汰换”】 深大通股票将于6月19日进入退市整理期交易；敦尔佳 IPO 注册申请已获通过，敲钟上市在即；锦波生物亦提交上交所 IPO 注册，离上市再进一步；环亚、相宜本草、远想生物等亦在冲刺 IPO。(2023.6.12-化妆品观察品观)

(2) 公司公告

图表 40：化妆品行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/6/12	300896.SZ	爱美客	《第三届董事会第六次会议决议公告》	逐项审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》
2023/6/12	300957.SZ	贝泰妮	《关于持股 5% 以上股东股份减持计划时间过半的进展公告》	截至 2023 年 6 月 10 日，本次减持计划时间已过半，红杉聚业未减持公司股份，所持公司股份数量未发生变化，且本次减持计划尚未实施完毕。
2023/6/13	600223.SH	福瑞达	《2022 年度暨 2023 年第一季度业绩说明会会议纪要》	截止目前，本次交易已按交易安排完成第一批次标的资产交割，第二批次标的资产将于 2023 年 10 月 31 日前完成交割，公司拟将收到的价款用于偿还到期借款和支持医药健康业务发展。
2023/6/15	688363.SH	华熙生物	《2022 年年度权益分派实施公告》	本次利润分配以方案实施前的公司总股本 481,678,242 股为基数，每股派发现金红利 0.61 元(含税)，共计派发现金红利 293,823,727.62 元。

数据来源：公司公告，华福证券研究所

核心观点：5月抖音化妆品大盘延续高增，618大促期间品牌分化持续，珀莱雅、巨子生物、丸美股份、水羊股份旗下品牌表现亮眼。**首推巨子生物**，可复美618期间销售额、超头合作、品牌营销均表现优异，公司20余年深耕重组胶原蛋白高成长赛道，研发和品牌优势领先，妆字号产品放量逻辑顺畅，后续产品矩阵思路清晰储备充足，渠道发力线上直销，运营能力及应对消费者反馈能力优异。**推荐珀莱雅**，618预售维持高增速，品牌力持续提升，公司大单品策略提升盈利能力，运营和组织优势保障业绩持续兑现。**推荐丸美股份**，主品牌线上转型成效显著现抖音高增，彩妆品牌恋火放量。**建议关注水羊股份**，自有品牌+代理业务双轮驱动，高端品牌+大众品牌并进，集中资源聚集核心品牌；以及即将剥离地产业务聚焦大健康产业的**福瑞达**，国货化妆品龙头**贝泰妮、华熙生物**。

3.4 旅游版块

(1) 行业新闻

【携程发布 2023 年端午假期出游趋势预测】携程数据显示，端午假期出境游预订同比增长超 12 倍。出境旅行成本正在降低，目前携程平台上，端午假期出境单程机票含税均价比五一期间价格降低约 6%。露营也在暑期的热浪来临前夕迎来客流，端午假期，上海、北京、安吉的露营地最受欢迎，其中上海露营订单同比增长 7 倍；携程平台上，近两周“溯溪”相关产品热度环比增长超 50%。乡村度假体验端午传统也成为不少旅客的心水之选，携程度假农庄端午假期的总体订单量同比上涨 191%。相比今年火爆异常的五一，端午期间游客在携程度假农庄的平均停留过夜增长 22%。（2023.6.13-中国旅游协会）

【文化和旅游部办公厅关于开展文化和旅游市场信用经济发展试点工作（2023—2024 年）的通知】2023 年 6 月 12 日文旅部发布通知，在全国范围内遴选一批试点地区，开展为期一年的文化和旅游市场信用经济发展试点工作，建立完善多项信用体系建设配套制度，培育一批诚信企业，发展一批信用经济试点地区，发挥信用在市场经济发展中的价值与作用，激发行政部门、市场主体、社会机构等各方参与信用建设的主动性和创造力，加快构建以信用为基础的文化和旅游市场新型监管机制，助推行业高质量发展。（2023.6.12-文旅部）

(2) 公司公告

图表 41：旅游行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/6/10	603136.SH	天目湖	《关于协议转让双方签署《补充协议》的公告》	原协议 12.4 条修改为如下约定:如乙方发现上市公司在本次交易前存在违反本协议第 8.1.5 条、第 8.1.6 条项下承诺的情形,由此导致上市公司或乙方承担相应责任或遭受损失的,由甲方按照损失金额的 100%向乙方承担赔偿责任,上市公司如已先行偿还相关债务或承担损失的,甲方还应补偿上市公司。
2023/6/10	603099.SH	长白山	《2022 年年度股东大会材料》	2023 年公司投资计划总额 12,667.70 万元:其中工程项目建设投资 1,477.65 万元;采购计划投资 10,206.45 万元;下属岳桦公司车辆购置投资 37.50 万元;天池酒店维修项目投资 10.90 万元;智行车辆购置投资 935.20 万元。
2023/6/13	002159.SZ	三特索道	《关于控股股东股份协议转让完成过户登记暨公司控制权变更和部分股份解除质押的公告》	当代城建发拟将所持公司 26,551,295 股股份(占公司总股本 14.98%)以协议转让方式转让给高科集团,高科集团成为控股股东。

2023/6/16	000978.SZ	桂林旅游	《关于桂林公司与旅投集团签署写字楼租赁相关合同暨关联交易公告》	桂林公司将位于广西桂林市象山区翠竹路 35 号天之泰大厦第 9 层写字楼(建筑面积 1,435 平方米)及第 10 层写字楼东面部分(建筑面积 829 平方米)租赁给旅投集团用于办公, 建筑面积合计 2,264 平方米, 租赁期 10 年(2019 年 8 月 1 日-2029 年 7 月 31 日), 租赁期间的租金及物业管理费共 832.11 万元。
-----------	-----------	------	---------------------------------	--

数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

核心观点: 端午节+毕业游+暑期游三重加成下, 新一轮旅游需求释放, 国内旅游持续恢复。建议关注**峨眉山**, 23Q1 业绩反弹行业领跑, 受益寺庙经济+出行需求恢复双重红利。建议关注**长白山**, 23Q1 业绩复苏明显, 冰雪游需求延续 22 年冬奥会热度逐步释放, 加持公司多样化旅游产品。建议关注**天目湖**, 疫后周边游、一站式旅游兴起, 公司具有优异的运营能力, 多年来坚持外部拓展和内部深挖。

3.5 人力资源服务板块

(1) 行业新闻

【推动高质量充分就业促进人口高质量发展】 人力资源社会保障部职业能力建设司相关负责人表示, 要适应高质量发展需要和劳动者就业需求, 推动建立就业与招生计划、人才培养、经费拨款、院校设置、专业调整的联动机制。加快发展现代职业教育, 鼓励支持技工教育特色发展, 推进校企合作、工学一体, 强化职业素质培养和技能实训。(2023.6.15-人力资源社会保障部)

【吸纳高校毕业生就业】 为保障高校毕业生就业, 人社部推出: 对企业招用毕业年度或离校 2 年内未就业高校毕业生、登记失业的 16-24 岁青年, 签订 1 年以上劳动合同的, 可发放一次性吸纳就业补贴; 小微企业招用离校 2 年内未就业高校毕业生, 与之签订 1 年以上劳动合同并为其缴纳社会保险费的, 按其为高校毕业生实际缴纳的社会保险费给予补贴, 不包括个人缴纳部分等补贴政策。(2023.6.13-人力资源社会保障部)

【百日千万专项招聘行动推出专场招聘】 6 月 12 日至 16 日, 人力资源社会保障部百日千万专项招聘行动推出信息技术、交通运输、汽车制造、土木建筑、生物医药、外企等 6 个线上招聘专场, 共有 9500 余家用用人单位提供 28.2 万个岗位。(2023.6.13-人力资源社会保障部)

【《经济参考报》6 月 9 日刊发文章《“数字人才”需求旺盛》】 机构预测当前数

字人才总体缺口约在 2500 万至 3000 万左右；针对 2023 届高校毕业生的职位中，人工智能、智能制造等增速较快，AI 大模型应届生职位同比增速超过 100%。从人才流动的趋势，可洞悉数字经济蓬勃向上的发展态势。（2023.6.9-新华社）

（2）公司公告

图表 42：人服行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/6/16	02076.HK	BOSS 直聘	《授出股份奖励》	以受限制股份单位的形式向两名独立非执行董事（“董事授出”）及 27 名雇员（“雇员授出”，连同董事授出，称为“授出”）授予总计 1,335,646 份股份奖励（“股份奖励”）

数据来源：公司公告，华福证券研究所

核心观点：4 月以来国家相继出台专项招聘、扶持就业和稳定就业的相关政策，企业招聘和人力资源需求曲线向好。建议关注科锐国际，23Q1 猎头业务改善明显，灵活用工岗位增长迅速，公司“技术+平台+服务”的生态模型提供科技赋能。建议关注北京人力，公司已完成重组上市加入人服赛道，行业集中度提升，后续成熟的业务外包和人事管理服务发力。

3.6 教育板块

（1）行业新闻

【国家发展改革委等 8 部门联合印发《职业教育产教融合赋能提升行动实施方案（2023—2025 年）》】2023 年 6 月 13 日国家发改委的《实施方案》围绕“赋能”和“提升”，提出 5 方面 19 条政策措施。一是推动形成产教融合头雁效应。二是夯实职业院校发展基础。三是建设产教融合实训基地。四是深化产教融合校企合作。五是健全激励扶持组合举措。（2023.6.13-国家发改委）

【《关于构建优质均衡的基本公共教育服务体系的意见》】以推进师资配置均衡化为重点，加快缩小校际办学质量差距；创新数字教育资源呈现形式，提高教师数字素养和信息技术应用能力等。（2023.6.13-国务院）

（2）公司公告

图表 43：教育行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/6/9	600661.SH	昂立教育	《关于收购上海育伦敦	同意公司以不高于 8,330 万元的交易对价收购控股子公司上海 育

			育科技发展有限公司少数股权的进展公告》	伦教育科技有限公司(以下简称“育伦教育”)9%股权,并签订《股权收购协议》。
2023/6/10	000526.SZ	学大教育	2023年限制性股票激励计划(草案)	本激励计划拟授予的限制性股票数量为550.0万股,占本激励计划草案公告时公司股本总额的4.67%。
2023/6/10	000526.SZ	学大教育	关于签署《展期协议书三》暨关联交易的公告	公司拟与紫光卓远签署《展期协议书三》,约定就本金10.14亿元继续向公司展期,继续展期借款期限自2022年9月30日起至2025年12月31日止,展期借款利率为4.35%/年。
2023/6/16	003032.SZ	传智教育	《向不特定对象发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析报告》	项目总投资51,000.00万元,建设期2年。本项目拟在山西大同新建一所营利性高等职业技术学院,学校建成后围绕数字经济产业发展方向进行专业设置,培养数字化人才,进一步开拓公司数字化人才职业学历教育业务版块,与公司现有数字化人才职业培训业务板块形成横向融通,与公司现有中等职业技术学校形成纵向贯通,为公司带来新的增长点。本项目拟建设的学院占地面积309亩,建筑总面积10万余平方米,预计建校五年后在校生规模达到5,000人以上。

数据来源:公司公告,华福证券研究所

核心观点: 教育需求长期存在,线下教育培训场景逐步恢复,叠加国家政策利好AI赋能和职业教育,行业增量空间可观。**推荐行动教育**,公司开辟实效性课程赛道,导师+研发+服务三核驱动。疫情后各行业复苏致使企业高管危机意识加强,我们看好公司持续提升的产品口碑在利润端持续兑现。**建议关注盛通股份**,机器人教育赋能AI概念,政策鼓励和开展人工智能助力教师队伍建设。**建议关注中公教育**,23Q1盈利水平显著提升,降本增效和新业务职教业务进展效果明显。

4 重点报告及重点公司盈利估值

图表 44：近期重点报告（截至 2023 年 6 月 16 日）

发布日期	板块	标的	报告名称
2023.06.14	免税	白云机场（600004.SH）	《白云机场（600004.SH）：云开见日，白云华章展新颜》
2023.05.08	化妆品+免税	社会服务行业	《社服化妆品月度专题：重组胶原蛋白植入剂先发者锦波生物，高研发护航》
2023.05.05	免税	王府井（600859.SH）	《王府井 23 年一季报点评：Q1 扣非归母净利润+145%，免税稳步成长》
2023.05.04	化妆品	丸美股份（603983.SH）	《丸美股份 22 年报及 23Q1 点评：Q1 净利润+20%迎经营拐点，抖快高增 4.9 倍》
2023.04.29	免税	上海机场（600009.SH）	《上海机场（600009.SH）：盈利拐点已至，2023 年业绩修复可期》
2023.04.27	化妆品	鲁商发展（600223.SH）	《鲁商发展 23 年一季报点评：Q1 净利润+95%，化妆品毛利率提升》
2023.04.26	化妆品	贝泰妮（300957.SZ）	《贝泰妮 23 年一季报点评：Q1 净利润+8.4%，期待 618 支撑 Q2 业绩增速修复》
2023.04.24	免税	上海机场（600009.SH）	《上海机场（600009.SH）：静待枢纽价值回归》
2023.04.21	教育	行动教育（605098.SH）	《行动教育 2022 年&23Q1 业绩点评：22 年冲击已过，23 年业绩改善可期》
2023.04.21	化妆品	珀莱雅（603605.SH）	《珀莱雅 22 年报及 23 年 Q1 点评：23Q1 归母净利润同增 31%，品牌力持续提升》
2023.04.16	免税	王府井（600859.SH）	《王府井（600859.SH）：有税开年复苏，免税积极推进》
2023.04.06	化妆品+免税	社会服务行业	《社服化妆品月度专题：大师级专业彩妆毛戈平传承东方美学》
2023.03.31	化妆品	鲁商发展（600223.SH）	《鲁商发展（600223.SH）：化妆品增长稳健，地产剥离积极推进》
2023.03.30	化妆品	贝泰妮（300957.SZ）	《贝泰妮（300957.SZ）：股权激励目标 3 年增速 26%，营销驱动转向研发驱动》
2023.03.28	化妆品	巨子生物（2367.HK）	《巨子生物（2367.HK）：发力护肤品类和线上直销，重组胶原蛋白龙头成长可期》
2023.03.27	化妆品	华熙生物（688363.SH）	《华熙生物（688363.SH）深度：产业链一体化布局，多轮业务驱动发展》
2023.03.17	化妆品	朗姿股份（002612.SZ）	《朗姿股份（002612.SZ）深度：女装领先品牌跨界医美，区域头部机构迈向全国》
2023.03.16	化妆品	丸美股份（603983.SH）	《丸美股份（603983.SH）深度：丸美线上转型成效渐显，恋火放量贡献新增长极》
2023.03.15	教育	行动教育（605098.SH）	《行动教育（605098.SH）深度：线下场景复苏，客户持续增长确定性强》
2023.03.06	化妆品	贝泰妮（300957.SZ）	《贝泰妮（300957.SZ）深度：从“做窄路宽”到平台生态，敏感肌龙头行稳致远》
2023.03.05	化妆品+免税	社会服务行业	《社服化妆品月度专题：“38”大促有望助推化妆品景气度》
2023.02.03	免税	王府井（600859.SH）	《王府井（600859.SH）深度：零售巨头，免税启航》
2023.01.05	化妆品	巨子生物（2367.HK）	《巨子生物（2367.HK）深度研：重组胶原蛋白领军者，紧握行业发展机遇》
2022.12.13	化妆品	鲁商发展（600223.SH）	《鲁商发展（600223.SH）：坚定大健康转型，化妆品增长可期》
2022.12.12	酒店	君亭酒店（301073.SZ）	《君亭酒店（301073.SZ）：本土酒店高端化突围者，锚定出行消费分层大势》
2022.12.01	社会服务行业	社会服务行业	《2023 年度社服策略报告：流量波动 触底反弹》
2022.10.27	化妆品	珀莱雅（603605.SH）	《珀莱雅（603605.SH）：Q3 归母净利润+44%，盈利能力进一步优化》
2022.10.26	化妆品	珀莱雅（603605.SH）	《珀莱雅（603605.SH）：大单品重塑品牌价值，强运营驾驭多元渠道》

数据来源：华福证券研究所

图表 45：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 6 月 16 日）

板块	证券代码	证券简称	评级	股价 (元)	EPS (元)				PE (倍)			
					2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
酒店	601007.SH	金陵饭店		9.23	0.11	0.38	0.48	0.57	115.4	24.5	19.2	16.2
	600258.SH	首旅酒店		20.89	-0.52	0.74	1.04	1.25	-47.7	28.3	20.0	16.7
	600754.SH	锦江酒店		49.32	0.11	1.37	2.02	2.51	550.2	36.1	24.4	19.7
	301073.SZ	君亭酒店	持有	40.35	0.25	1.23	1.79		284.7	63.3	42.2	31.4
	1179.HK	华住集团-S		34.55	-0.59	1.00	1.18	1.41	-53.1	31.6	26.8	22.4
	000428.SZ	华天酒店		4.48	-0.30				-21.6			
免税	600859.SH	王府井	买入	21.71	0.17	0.79	1.02	1.27	163.9	24.7	19.4	15.5
	600515.SH	海南机场		4.23	0.16	0.09	0.13	0.16	30.9	47.5	32.8	26.9
	002163.SZ	海南发展		10.48	-0.17	0.23	0.55		-66.7	45.2	19.1	
	603069.SH	海汽集团		21.42	0.12	0.62	1.06	2.05	212.3	34.8	20.2	10.5
	601888.SH	中国中免		130.16	2.53	4.95	6.82	8.51	88.9	26.3	19.1	15.3
化妆品	300740.SZ	水羊股份		16.88	0.32	0.63	0.84	1.05	47.1	26.6	20.0	16.1
	300957.SZ	贝泰妮	买入	96.98	2.48	3.19	4.06	5.12	60.1	30.9	24.3	19.4
	300896.SZ	爱美客		461.52	5.84	8.91	12.52	16.80	97.0	51.8	36.9	27.5
	600223.SH	福瑞达	买入	11.26	0.04	0.42	0.51	0.63	236.8	28.2	22.5	19.0
	603605.SH	珀莱雅	买入	113.03	2.88	3.79	4.96	6.26	58.1	43.0	34.1	27.4
	603983.SH	丸美股份	持有	34.28	0.43	0.79	0.99	1.23	77.8	44.3	35.4	29.4
	688363.SH	华熙生物	买入	93.37	2.02	2.74	3.48		67.0	35.3	27.5	22.5
	600315.SH	上海家化		29.95	0.70	1.13	1.34	1.55	45.8	26.5	22.3	19.3
	300856.SZ	科思股份		77.98	2.29	3.07	3.88	4.95	22.8	25.4	20.1	15.8
旅游	600138.SH	中青旅		13.40	-0.46	0.57	0.85	1.10	-33.0	23.6	15.7	12.2
	600054.SH	黄山旅游		13.58	-0.18	0.42	0.54	0.60	-70.4	32.6	25.3	22.5
	600706.SH	曲江文旅		17.83	-0.98	0.19	0.36	0.42	-13.7	94.1	49.0	42.0
	002033.SZ	丽江股份		11.27	0.01	0.38	0.44	0.49	1,804.5	29.5	25.4	23.0
	002707.SZ	众信旅游		8.09	-0.24	0.08	0.18	0.21	-43.9	96.9	45.6	38.5
	002059.SZ	云南旅游		6.63	-0.28				-28.7			
	300144.SZ	宋城演艺		13.18	0.00	0.37	0.54	0.66	3,952.7	35.2	24.3	20.1
	000888.SZ	峨眉山 A		12.24	-0.28	0.46	0.54	0.61	-34.2	26.9	22.8	19.9
	603199.SH	九华旅游		36.15	-0.12	1.53	1.83	2.00	-229.7	23.7	19.8	18.1
	603099.SH	长白山		12.05	-0.22	0.28	0.34	0.41	-50.5	43.5	35.0	29.5
	000610.SZ	西安旅游		17.47	-0.71				-29.1			
	600749.SH	西藏旅游		13.37	-0.13				-100.4			
	002159.SZ	三特索道		18.69	-0.43	0.50	0.67	0.79	-40.3	37.2	28.0	23.6
	600593.SH	大连圣亚		15.15	-0.61				-27.6			
	000430.SZ	张家界		8.02	-0.64				-14.0			
	603136.SH	天目湖		28.39	0.11	1.00	1.24	1.46	249.1	28.3	22.9	19.4
	000978.SZ	桂林旅游		7.81	-0.68				-15.2			
	人服	300662.SZ	科锐国际		37.85	1.49	1.82	2.38	3.02	33.2	20.8	15.9
600662.SH		外服控股		6.11	0.24	0.28	0.32	0.37	25.0	22.0	19.2	16.5
600861.SH		北京人力		24.03	-0.68	1.24	1.48	1.72	-32.4	19.3	16.2	14.0
2076.HK		BOSS 直聘-W		63.00	0.12	0.78	1.75	2.70	580.2	74.0	32.8	21.3
6100.HK		同道猎聘		9.46	0.09	0.22	0.41	0.57	97.0	38.7	20.9	15.1

	6919.HK	人瑞人才		3.84	-0.05	0.26	0.40	0.52	-87.2	13.4	8.7	6.8
	2180.HK	万宝盛华		6.66	0.57	0.67	0.76		10.3	913.0	8.0	
教育	000526.SZ	学大教育		29.52	0.09	0.68	0.86	1.30	193.1	43.5	34.2	22.8
	002599.SZ	盛通股份		9.90	0.01	0.29	0.38	0.47	573.7	33.6	26.1	21.0
	002607.SZ	中公教育		4.99	-0.18	0.12	0.21	0.22	-25.9	40.9	23.9	22.4
	002659.SZ	凯文教育		5.22	-0.16	-0.02	0.04	0.07	-28.2	-306.9	120.0	72.7
	003032.SZ	传智教育		16.89	0.45	0.54	0.68	0.84	38.4	31.0	25.0	20.0
	300010.SZ	*ST 豆神		2.37	-0.79				-5.5			
	300192.SZ	科德教育		13.67	0.23				31.8			
	300235.SZ	方直科技		14.40	0.14				74.7			
	300359.SZ	全通教育		6.88	0.02				388.0			
	600636.SH	国新文化		14.53	0.30	0.51	0.54		31.2	28.4	26.7	
	600661.SH	昂立教育		10.36	0.64				18.6			
	600730.SH	中国高科		6.82	-0.15				-42.0			
	605098.SH	行动教育	买入	39.06	0.94	1.82	2.48	3.00	31.2	21.4	16.6	13.5
	0839.HK	中教控股		6.76	0.77	0.82	0.93	1.08	7.8	7.6	6.6	5.7
	2001.HK	新高教集团		2.56	0.39	0.47	0.53	0.60	5.5	5.0	4.4	3.9

数据来源: Wind, 华福证券研究所; 注: 君亭酒店、王府井、贝泰妮、福瑞达、珀莱雅、丸美股份、华熙生物、行动教育的评级和 EPS 为华福证券预测, 其余为 Wind 一致预期

5 风险提示

宏观经济下行风险; 出行及消费复苏不及预期风险; 门店扩张不及预期风险;
 原材料价格波动风险; 政策变动风险; 汇率风险

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn