

## 社会服务

2023年07月02日

## 暑期清凉经济正当时，锦波生物 IPO 注册申请通过

——行业周报

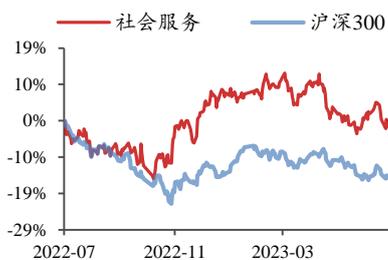
投资评级：看好（维持）

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

《端午出行“量优于价”，文旅融合项目获热捧—行业周报》-2023.6.25

《海伦司重启加盟迎新篇章，君亭设西南总部发力长三角以外市场—行业周报》-2023.6.18

《“文化强国”推动文旅融合，直播+文旅开辟行业新航道—行业周报》-2023.6.11

### ● 出行/免税：清凉经济正当时，5月韩国免税同环比下降

**出行/旅游：**国家气候中心预测，赤道中东太平洋将于今夏进入厄尔尼诺状态，此次厄尔尼诺出现时间前置，历史数据显示厄尔尼诺年我国大范围气温距平提升，其中北方地区包括西北、华北、东北升温幅度较大，2023年或是最热一年；厄尔尼诺现象或将催化夏季异地避暑旅游需求快速释放，避暑旅游经济市场空间广阔，根据文旅部，全国避暑旅游产业市场规模有望达1.2-1.5万亿元；亲子游、康养游、研学游需求旺盛，供应端“避暑旅游+”链条不断延伸。**访港数据追踪：**本周（6.25-7.1）内地访客总入境人次达522555人，环比-8.8%，日均7.47万人，恢复至2019年月度（6月）日均的55.6%。**免税：**根据KDFA，2023年5月韩国免税销售额8.89亿美元，同比-20.65%，连续13个月同比下降，环比-5.01%；国外游客购物人次持续恢复达51万人，环比+16.06%，国外游客人均消费1387美元，环比-16.6%，整体处于下行通道；珠免新中标江门、鹤山港项目，持续加码水路口岸免税。

### ● 餐饮/酒店/人服：上半年新增餐企200万家，锦江增资改善海外资本结构

**餐饮：**上半年全国新增餐企逾200万家，竞争加剧，租金上涨；红餐研究院发布茶饮报告，2023年茶饮市场规模较2022年增长，中端已饱和，高端市场竞争相对较小。**酒店：**锦江增资海外子公司，以降低财务费用；东呈更新招股书，加盟酒店占比99.9%，疫情三年连续盈利。**人力资源：**人社部出台《人力资源服务机构管理规定》，就准入、服务规范及监管方面做出明确规定。

### ● 医美：湃肤生物有望成为A股美容肽第一股，锦波生物 IPO 注册申请通过

**湃肤生物：**6月28日，湃肤生物在深交所递交招股书，拟创业板挂牌上市。湃肤生物是国内最大的化妆品多肽原料供应商，合作了珀莱雅、华熙生物、丸美等知名化妆品企业。2021年湃肤生物在我国多肽化妆品原料市场中市占率第一。**锦波生物：**6月29日，证监会同意锦波生物IPO注册申请。锦波生物将成为上交所“重组胶原蛋白第一股”，同时也是国内第二家重组胶原蛋白上市企业。

### ● 本周社服板块整体下跌，教育、旅游类领涨

本周（6.26-6.30）社会服务指数-1.30%，跑输沪深300指数0.74pct，在31个一级行业中排名第20；2023年初至今社会服务行业指数-5.92%，低于沪深300指数的-1.09%，在31个一级行业中排名第19。本周（6.26-6.30）教育、旅游类标的领涨。

**受益标的：**科思股份、大丰实业、佳禾食品、倍加洁、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、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：清凉经济正当时，暑期旅游旺季拉开帷幕.....	4
1.1、厄尔尼诺年极端高温催化，避暑旅游热度持续攀升.....	4
1.2、航空：国内民航全面复苏，国际航班持续恢复.....	6
1.3、访港数据追踪：内地访港环比回升，全球访港持续恢复.....	6
2、免税：5月韩免销售额同环比下滑，中免离岛购物节开幕.....	8
2.1、韩国免税跟踪：5月韩免销售额环比-2%，恢复至2019年同期49.37%.....	8
2.2、三亚多举措提振文旅消费，中免离岛免税购物节开幕.....	9
2.3、珠免新中标江门、鹤山港项目，持续加码水路口岸免税.....	10
3、餐饮：上半年注册餐企大幅增加，茶饮中端市场饱和.....	10
3.1、上半年新增餐企逾200万家，竞争加剧.....	10
3.2、饮品门店三分天下，茶饮高端市场竞争较小.....	11
4、酒店：锦江改善海外资本结构，东呈更新招股书.....	11
4.1、锦江增资海外子公司，以降低财务费用.....	11
4.2、东呈加盟酒店占比99.9%，疫情三年连续盈利.....	11
5、首部《人力资源服务机构管理规定》出台.....	12
6、美丽：湃肽生物拟创业板挂牌上市，锦波生物IPO注册申请通过.....	13
6.1、湃肽生物：全国最大的化妆品多肽原料供应商，业绩持续稳定增长.....	13
6.2、锦波生物：证监会同意锦波生物IPO注册申请，将成为北交所重组胶原蛋白第一股.....	14
7、行业行情回顾：本周社服板块跑输大盘.....	14
7.1、行业跟踪：本周社服板块整体下跌.....	14
7.2、社服标的表现：本周（6.26-6.30）教育、旅游类上涨排名靠前.....	16
8、风险提示.....	18

## 图表目录

图1：厄尔尼诺年厄尔尼诺年全国升温现象普遍.....	5
图2：6月东北、华北、华东地区温度较常年明显提升.....	5
图3：2023年夏季避暑游以中长线为主.....	5
图4：2023年暑期避暑旅游目的地热度有望大幅提升.....	5
图5：亲子家庭为暑期民航客运主力客群.....	6
图6：国内客运执行航班量恢复至2019年同期113.7%.....	6
图7：国际客运执行航班量恢复至2019年45.6%.....	6
图8：近一周内地/全球访港人数环比-8.8%/-4.9%.....	7
图9：近一周内地/全球访港人数恢复至2019年的55.6%/59.2%.....	7
图10：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-4.1%/-11.1%.....	8
图17：2023年上半年全国新注册餐企达202.2万家，为2019年全年的84%.....	10
图18：预计2023年茶饮市场规模将突破1500亿元.....	11
图19：71.9%的茶饮门店人均分布在11-20元.....	11
图20：2022年东呈实现归母净利润1.41亿元（单位：万元）.....	12
图21：中档以上酒店收入占比提升（单位：%）.....	12
图22：湃肽生物营收归母净利润持续稳步增长.....	13
图23：湃肽生物净利率持续增长.....	13

图 24: 锦波生物营收和归母净利润持续稳步增长.....	14
图 25: 锦波生物毛利率和净利率保持较高水平.....	14
图 26: 本周 (6.26-6.30) 社服板块跑输沪深 300 (%) .....	15
图 27: 2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300 (%) .....	15
图 28: 本周 (6.26-6.30) 社会服务在一级行业排名 20 (%) .....	15
图 29: 2023 年初至今社会服务在一级行业排名第 19 (%) .....	15
图 30: 本周 (6.26-6.30) ST 三盛、ST 凯撒、长白山 (%) .....	16
图 31: 本周 (6.26-6.30) 科锐国际、电科院、国检集团跌幅较大 (%) .....	16
图 32: 本周 (6.26-6.30) 西安旅游、曲江文旅、ST 凯撒净流入额较大 (万元) .....	17
图 33: 本周 (6.26-6.30) 锦江酒店、中公教育、博瑞传播净流出额较大 (万元) .....	17
表 1: 全球机构预测 2023 年夏季厄尔尼诺形成概率持续提升.....	4
表 2: 盈利预测与估值.....	17

## 1、出行/旅游：清凉经济正当时，暑期旅游旺季拉开帷幕

### 1.1、厄尔尼诺年极端高温催化，避暑旅游热度持续攀升

厄尔尼诺现象将至，2023 年或是最热一年。厄尔尼诺是太平洋赤道中东部海域水温异常升高引起的一种气候现象，通常会持续 9 到 12 个月。国家气候中心预测，赤道中东太平洋将于今夏进入厄尔尼诺状态，此次厄尔尼诺出现时间较预期提前一到两个月，且发展较快，很可能带来全球变暖新高峰。同时世界气象组织（WMO）预计，在 5 月至 7 月期间厄尔尼诺发生的概率为 60%，6 月至 8 月将增加到 70% 左右，7 月至 9 月将增加到 80%。根据美国国家海洋和大气管理局（NOAA）预测，在 5 月至 7 月期间发生厄尔尼诺的可能性 62%，2023 年 50% 可能是历史最热的一年，美国气候预测中心（CPC）预测 8 月厄尔尼诺出现的可能性超过 90%。

表1：全球机构预测 2023 年夏季厄尔尼诺形成概率持续提升

预测机构	预测内容
美国国家海洋和大气管理局（NOAA）	2023 年春季 ENSO 中性条件将持续 2023 年 5 月至 7 月期间发生厄尔尼诺的可能性 60% 以上
美国气候预测中心（CPC）	2023 年 8 月厄尔尼诺出现的可能性超过 90%
世界气象组织（WMO）	2023 年 5 月至 7 月从 ENSO 中性状态过渡到厄尔尼诺的可能性为 60% 2023 年 6 月至 8 月厄尔尼诺发生可能性将增加到约 70% 2023 年 7 月至 9 月厄尔尼诺发生可能性将增加到约 80%

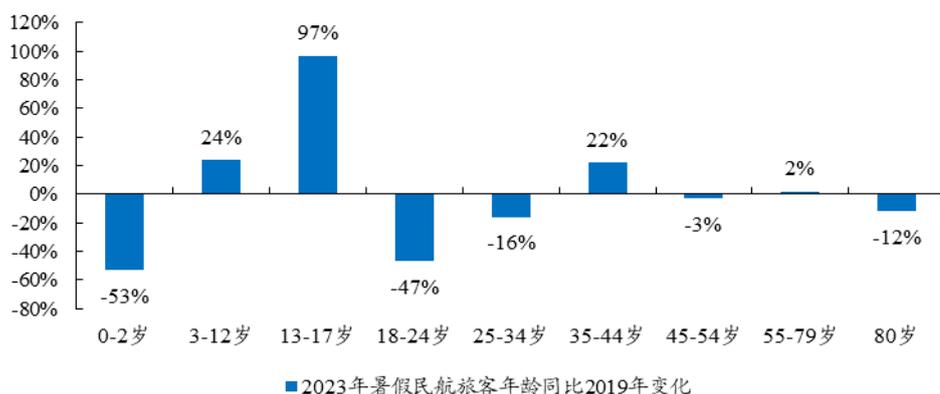
资料来源：NOAA、WMO、CPC、开源证券研究所

**厄尔尼诺年易造成北方高温。**根据中国气象局历史数据，从 1981 年以后的厄尔尼诺年的气温和降水量平均表现来看，厄尔尼诺会造成我国大范围气温距平提升，其中北方地区包括西北、华北、东北升温幅度较大。4 月以来，北方多个地区年度首个高温日较往年提前到来，自 6 月 21 日京津冀区域高温天气发展以来，气温迅速攀高。区域高温天气过程强度模型评估显示，北京、天津、河北 21 日至 24 日区域高温天气过程综合强度级别均为特强（最高级别）。其中，北京、天津、河北中南部和东北部最高气温在 38℃~41℃，14 个国家站最高气温突破历史极值，37 个国家站突破 6 月同期极值。此轮厄尔尼诺或为强等级，至少将持续 8 至 10 个月。



**亲子游、康养游、研学游需求旺盛，有望推升暑期旅游景气度。**（1）**亲子游**：根据 FlightAI 数据，暑期民航预订旅客年龄在 3-17 岁的青少年学生群体较 2019 年同期增长 97%，同时 35-44 岁家长群体较 2019 年同期增长 22%。暑期机票量价齐飞下。亲子、全家游作为唯二较 2019 年正增长客群，表现出 2023 年暑假对于家庭客群的强吸引力。（2）**康养游**：根据《全国避暑旅游发展报告》，夏季关注养生的游客占比高达 89.1%，有九成受访者认为避暑有利于夏季养生。目前全国“养生+避暑”新业态迅速兴起，康养避暑旅游市场进一步繁荣。（3）**研学游**：携程统计显示，暑期游研学产品预订量已经超过 2019 年同期。

**图5：亲子家庭为暑期民航客运主力客群**

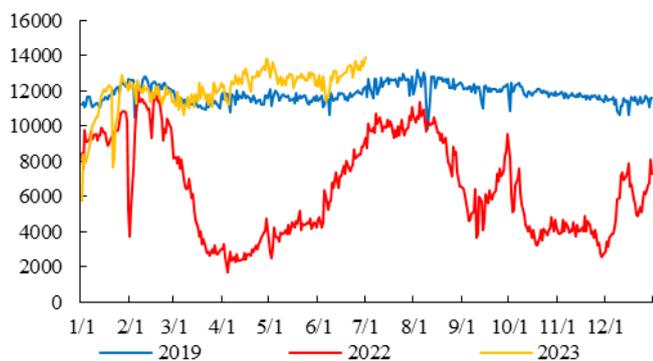


数据来源：FlightAI、开源证券研究所

## 1.2、航空：国内民航全面复苏，国际航班持续恢复

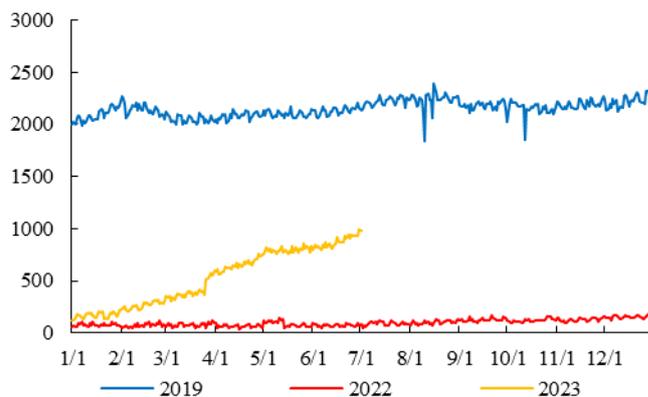
根据航班管家，2023年7月1日全国客运执行航班量 15151 架次，恢复至 2019 年同期 113.7%，其中，国内客运执行航班量 13912 架次，恢复至 2019 年同期 113.7%。6 月整体恢复程度趋近 100%，暑期旺季长途出行恢复成度有望进一步提升。

**图6：国内客运执行航班量恢复至 2019 年同期 113.7%**



数据来源：航班管家、开源证券研究所

**图7：国际客运执行航班量恢复至 2019 年 45.6%**



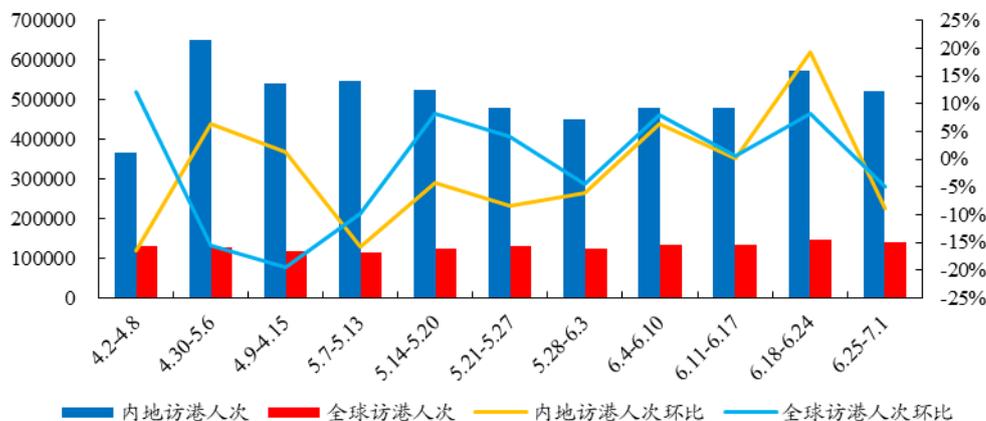
数据来源：航班管家、开源证券研究所

## 1.3、访港数据追踪：内地访港环比回升，全球访港持续恢复

本周（6.25-7.1）内地访客总入境人次达 522555 人，环比-8.8%；全球访客总入境人次（除内地外）达 138494 人，环比-4.9%。内地访客日均人数恢复至 2019 年月

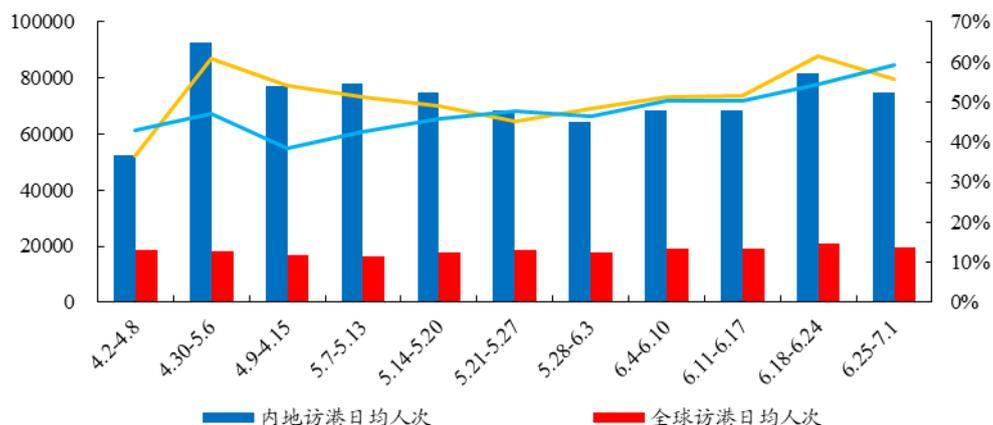
度（6月）日均的55.6%，全球访客日均人数（除内地外）恢复至2019年月度（6月）日均的59.2%。内地访港整周单日峰值11.1万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达2.2万人次。

**图8：近一周内地/全球访港人数环比-8.8%/-4.9%**

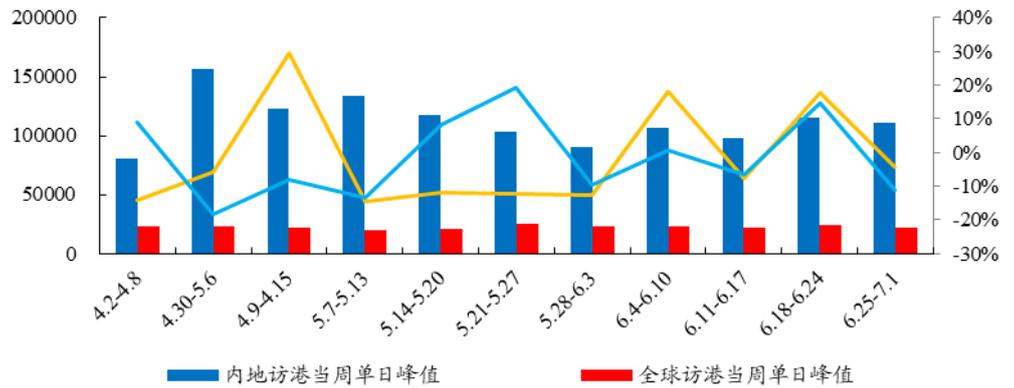


数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

**图9：近一周内地/全球访港人数恢复至2019年的55.6%/59.2%**



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10：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-4.1%/-11.1%**


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

## 2、免税：5月韩免销售额同环比下滑，中免离岛购物节开幕

### 2.1、韩国免税跟踪：5月韩免销售额环比-2%，恢复至2019年同期49.37%

根据 KDFA 公布数据，2023 年 5 月韩国免税店销售情况：

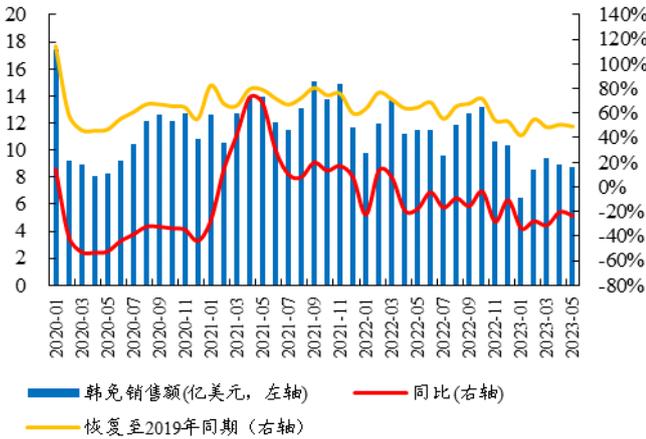
**销售额：**2023 年 5 月，韩国免税总销售额 8.72 亿美元，同比-23.74%，自 2022 年 4 月起连续第 14 个月同比下降，环比-1.98%，恢复至 2019 年同期 49.37%。**分客源看，**国内游客销售额 1.65 亿美元，环比 3.7%，恢复至 2019 年同期 55.77%，同比+70.70%，自 2021 年 3 月以来持续同比提升，占比从 4.7%提升至 18.87%。国外游客销售额 7.07 亿美元，环比-3.21%，同比-32.43%持续下降，占比 81.13%，同比下滑 10.44pct。

**购物人次：**2023 年 5 月，韩国免税购物人次 175.5 万人，同比+102.36%，自 2021 年 9 月以来持续同比提升，环比+7.3%，恢复至 2019 年同期 42.25%。**分客源看，**国内游客购物人次 124.49 万人，同比+59.96%，环比 4.08%，占比 70.94%，恢复至 2019 年同期 51.7%。国外游客购物人次 51 万人，同比+473.33%，环比+16.06%，占比 29.06%，恢复至 2019 年同期 29.22%。**5月国内游客和国外游客购物人次均保持持续恢复态势，国外游客购物人次占比 29.06%，环比提升 2.19pct。**

**人均消费：**2023 年 5 月，韩国免税人均消费 496.83 美元，同比-62.31%，环比-8.64%，较 2019 年同期增长 16.85%。**分客源看，**国内游客人均消费 132.15 美元，同比+6.72%，环比-3.7%，恢复至 2019 年同期 107.87%。国外游客人均消费 1387.01 美元，同比-88.21%，环比-16.6%，自 2023 年 3 月处于持续下行通道。

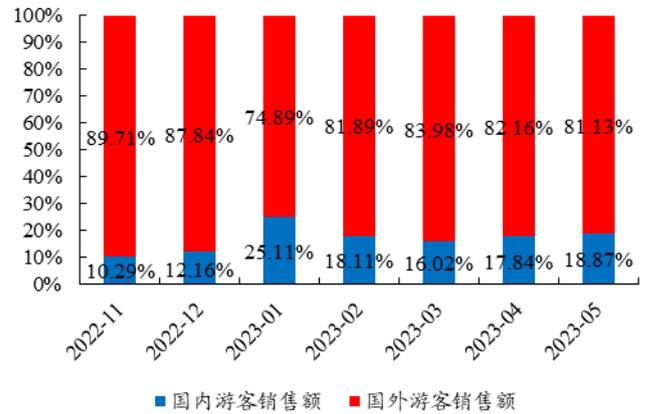
中国消费群体对韩国免税市场支撑作用较强，来自中国游客减少或为韩免销售额持续下滑的主因。受国际局势影响，当前韩国仍未被列入扩大开放公民出境团队游试点国家名录，导致中国赴韩旅客仍未明显恢复，根据韩国国土交通部航空统计数据，2023 年 1-5 月从中国飞往韩国的旅客数为 120.6 万人，仅恢复至 2019 年同期的 16.7%。

图11: 5月韩国免税销售环比下滑



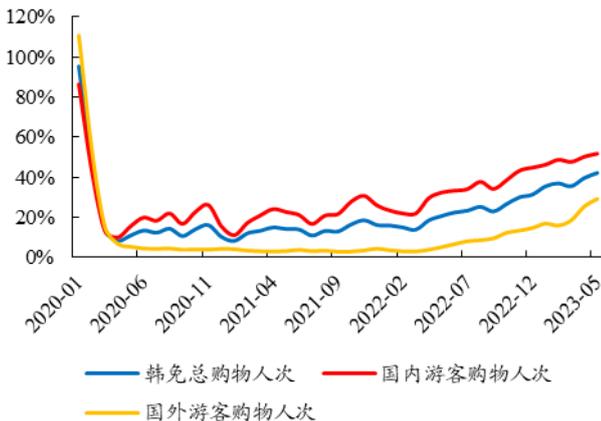
数据来源: KDFA、开源证券研究所

图12: 5月国外游客免税销售额占比 81.13%



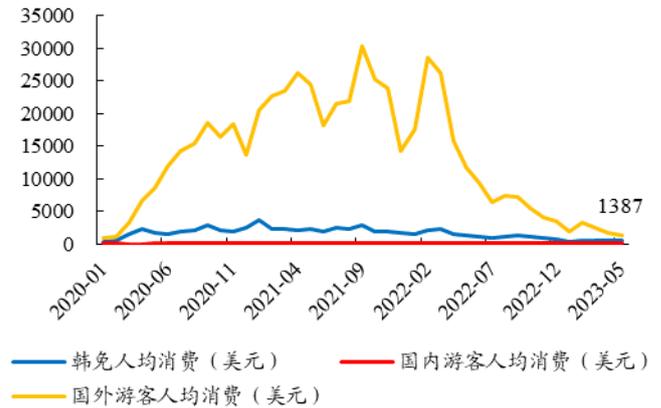
数据来源: KDFA、开源证券研究所

图13: 5月国外游客人次恢复至2019年同期 29.22%



数据来源: KDFA、开源证券研究所

图14: 5月国外游客人均免税消费金额为 1387 美元



数据来源: KDFA、开源证券研究所

## 2.2、三亚多措并举提振文旅消费，中免离岛免税购物节开幕

6月25日，三亚市人民政府印发《三亚打造国际旅游胜地促进文旅消费行动若干措施》。根据通知，在激发消费活力方面，包括落实节日主题活动计划、推出旅游惠民措施、办好大型文化活动、举办品牌体育赛事等12方面。

**旅游推广方面**，开展“免税+旅游”岛外宣传推介活动，扩大免税购物旅游的吸引带动作用 and 溢出效应。**离岛免税市场方面**，提升离岛免税国际竞争力，强化免税消费带动作用，开发“免税+”系列旅游产品，支持免税店线上促销，持续优化监管和提货方式，抓好“担保即提”“即购即提”政策实施，举办离岛免税购物节。6月28日，2023年第二届海南国际离岛购物节开幕。本届购物节自6月起持续至9月，以“1+10+X”为活动整体框架，即举办1场启幕仪式、10大主题IP活动、推出X场主题活动。

## 2.3、珠免新中标江门、鹤山港项目，持续加码水路口岸免税

珠海免税大湾区水路口岸免税店布局进一步扩大。6月28日，珠海免税集团披露，近日连续中标江门港口岸出境免税店和鹤山港口岸出境免税店经营权。至此，在珠海湾仔口岸、澳门氹仔口岸及中山港口岸相继开设免税店之后，珠海免税集团在粤港澳大湾区水路口岸布局日臻完善，服务客群进一步扩大。江门港位于珠江三角洲西部，是广东省内第二大内河港，在粤港澳大湾区中处于承东启西的关键节点；鹤山港口岸作为国家一类港口，是粤西地区综合通过能力较大、功能设备较齐备的公共港口。随着粤港澳大湾区一体化发展进程深入，联接大湾区水路交通的港口有较大的发展潜力，珠免集聚优势资源拓展大湾区口岸，坚持深耕大湾区免税市场战略不动摇，未来仍将积极深耕存量市场、稳步拓宽水路口岸市场，进一步巩固免税竞争优势。

图15：江门港口岸出境免税店效果图



数据来源：珠免集团公众号

图16：鹤山港口岸出境免税店效果图



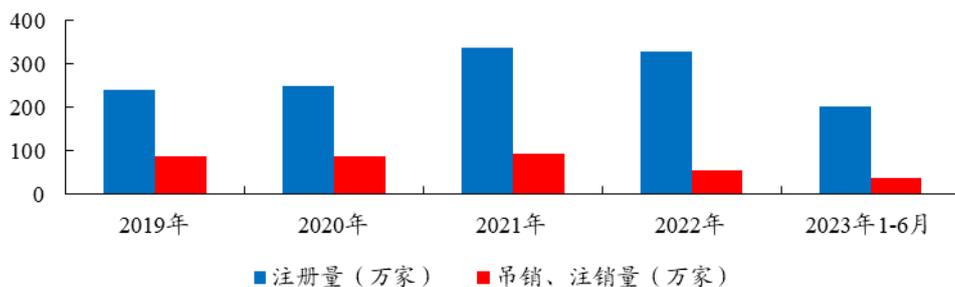
数据来源：珠免集团公众号

## 3、餐饮：上半年注册餐企大幅增加，茶饮中端市场饱和

### 3.1、上半年新增餐企逾 200 万家，竞争加剧

疫情放开叠加失业增加，上半年注册餐企数量大幅增加。因餐饮投资门槛较低，且疫情期间供给出清，较多创业者加入餐饮行业。1-6月全国餐饮相关企业的新注册量已经高达 202.2 万家，相当于 2019 年全年新注册量的 84%，多地出现“报复性开店”。同时，需求增加后各地商铺租金上涨，成都、武汉等地部分较优点位租金上涨幅度达 50-60%，新开门店运营成本大幅增加。

图17：2023年上半年全国新注册餐企达 202.2 万家，为 2019 年全年的 84%



数据来源：企查查、开源证券研究所（2023年1-6月数据截止6月27日）

### 3.2、 饮品门店三分天下，茶饮高端市场竞争较小

饮品门店主要分为茶饮、咖啡、乳品三类，茶饮门店数占比 77%，品牌数占比 67.12%，人均消费为 16.94 元；乳饮门店数占比 25%，品牌数占比 1.58%，人均消费为 37.98 元；咖啡门店数占比 19%，品牌数占比 32.21%，人均消费为 23.01 元。

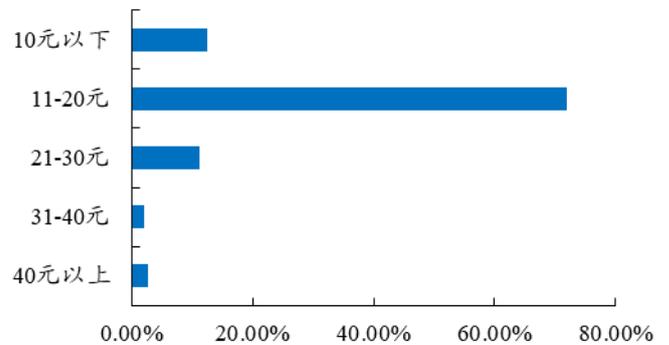
**2023 年茶饮市场规模较 2022 年增长，高端市场竞争相对较小。**茶饮品类近一年门店数净增长 49834 家，2023 年市场规模比 2022 年略有增长，平均城市覆盖率高，竞争激烈。头部品牌的价格集中在中高端价位，而门店数最多的蜜雪冰城在头部品牌中价格最低。人均在 11-20 元的门店数占比达到 71.9%，而人均在 40 元以上的门店数仅有 1.41%。茶饮品类中高端市场已经饱和，低价策略或者定位高端市场，竞争相对较小。

图18：预计 2023 年茶饮市场规模将突破 1500 亿元



资料来源：红餐网大数据公众号

图19：71.9%的茶饮门店人均分布在 11-20 元



数据来源：红餐大数据公众号、开源证券研究所

## 4、 酒店：锦江改善海外资本结构，东呈更新招股书

### 4.1、 锦江增资海外子公司，以降低财务费用

锦江酒店拟用自有资金，为全资子公司海路投资增资 2 亿欧元（约 15.8 亿元），优化海路投资的资本结构，降低资产负债率，减少财务费用。海路投资系公司境外投资平台，于 2015 年投资收购卢浮集团。

**降负债、减费用。**截止 2023 年 3 月，海路投资负债总额为 11.7 亿欧元，资产负债率为 96.4%，若 2 亿欧元全用于偿还债务，其资产负债率将降至 80% 以下。根据 2022 年年报，海路投资信用借款的年融资成本为三个月期欧元银行同业拆借利率加 120 基点。受美国加息影响，EURIBOR3M 已由 2022/6/30 的 -0.195% 上涨至 3.577%，财务费用增加拖累境外公司净利润。预计增资后将减少下半年财务费用约 3800 万元（假设欧元兑人民币=7.9）。截止一季报锦江账上货币资金为 76.5 亿元，且海路投资仍为锦江酒店全资子公司，不会导致合并报表发生变化，不存在损害公司和股东利益的情况。

### 4.2、 东呈加盟酒店占比 99.9%，疫情三年连续盈利

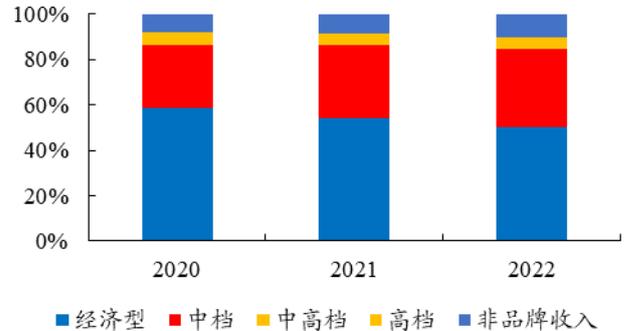
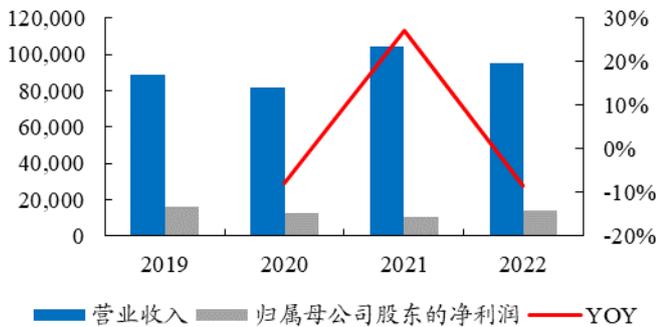
疫情三年连续盈利，聚焦经济型及中端酒店市场。东呈聚焦大众出行住宿市场，

以高性价比产品和多元品牌为核心，向加盟酒店提供特许经营服务，加盟酒店数量占比 99.9%。2020-2022 年，东呈的营业收入分别约为 8.19 亿、10.43 亿及 9.54 亿元，其中主营业务收入年均复合增长率为 8.30%，2021 年同比增长 27.45%，受疫情影响 2022 年同比减少 7.98%。2020-2022 年，东呈的归母净利润分别为 1.21 亿、1.03 亿及 1.41 亿元，合计 3.65 亿元，于疫情期间持续盈利。

**开拓全球市场，募投项目完成后将新增签约酒店 1000 家。**东呈已将全国市场的酒店开拓列入未来发展战略，未来公司将立足华南和华中地区，积极开拓全国市场，逐步提高全国范围各区域加盟酒店数量。本次 IPO 共募集自己 5.35 亿元。项目建设周期为 4 年，主要包括标杆门店签约打造、市场存量酒店改造、已有加盟酒店老店升级和会员管理及营销推广。截止 2022 年 12 月 31 日，公司旗下品牌共有酒店 3270 家，项目建成后，东呈旗下将新增签约加盟项目 1000 家，其中开业完成 736 家；将新增已有加盟酒店老店升级项目 400 家，其中开业完成 372 家。

图20：2022 年东呈实现归母净利润 1.41 亿元（单位：万元）

图21：中档以上酒店收入占比提升（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：东呈招股书、开源证券研究所

## 5、首部《人力资源服务机构管理规定》出台

人社部出台《人力资源服务机构管理规定》，就准入、服务规范及监管方面做出明确规定，自 2023 年 8 月 1 日起施行。(1) 在行政许可和备案方面，明确了相关条件、程序、材料、时限等规定，进一步简化材料和优化流程，提升政务服务便民化水平。(2) 在服务规范方面，针对招聘信息审查、个人信息保护、明示服务信息、开展公平竞争等人力资源服务活动，统一规定了服务原则、事项、标准。(3) 在监督管理方面，明确了年度报告、日常检查、诚信建设、社会监督等规定，尤其对创新监管方式、确定管辖权、撤销注销许可、加强部门协同等方面作出规定，构建了较为完备的综合管理制度体系。

截至 2022 年底，全国共有各类人力资源服务机构 6.3 万家，从业人员 104.2 万人，当年全行业为 3.1 亿人次劳动者提供了各类就业服务，为 5268 万家次用人单位提供了专业支持。《规定》是规范人力资源服务机构及相关活动的重要举措，对推进高标准人力资源市场体系建设、维护劳动者和人力资源服务机构等市场主体合法权益、促进高质量充分就业和优化人力资源流动配置具有重要作用。

## 6、美丽：湃肽生物拟创业板挂牌上市，锦波生物 IPO 注册申请通过

### 6.1、湃肽生物：全国最大的化妆品多肽原料供应商，业绩持续稳定增长

**湃肽生物：**6月28日，湃肽生物在深交所递交招股书，拟创业板挂牌上市。以湃肽生物的体量，其将成为“A股美容肽第一股”。

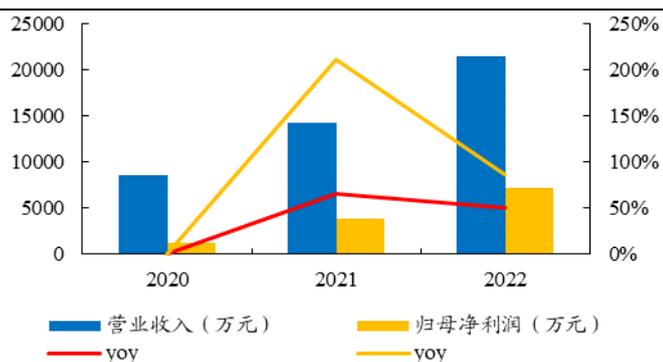
湃肽生物是国内最大的化妆品多肽原料供应商。目前，湃肽生物已研发出类蛇毒肽、蓝铜肽、红蝎毒素等40多种美容多肽产品，其中红蝎毒素为湃肽生物自主创新美容多肽产品，也是国内首个自主创新结构美容多肽，合作了珀莱雅、华熙生物、丸美等知名化妆品企业。2021年我国多肽化妆品原料市场中，湃肽生物市占率排名第一。

2020年-2022年湃肽生物实现营业收入分别为8617.04万元、1.43亿元、2.15亿元，2021-2022年营收yoy+66%/+50.35%。实现净利润分别为1240.30万元、3852.04万元、7169.03万元，2021-2022年净利润yoy+210.58%/+86.11%。

多肽化妆品原料占据主要营收比例，抗皱类多肽化妆品原料在多肽化妆品原料中占比最高。2020-2022年多肽化妆品原料营收分别为0.46/0.89/1.38亿元，占比分别为53.64%/62.46%/64.61%。多肽化妆品原料中，抗皱类占比最高，2020-2022年占比分别为39.33%/67.36%/61.87%。

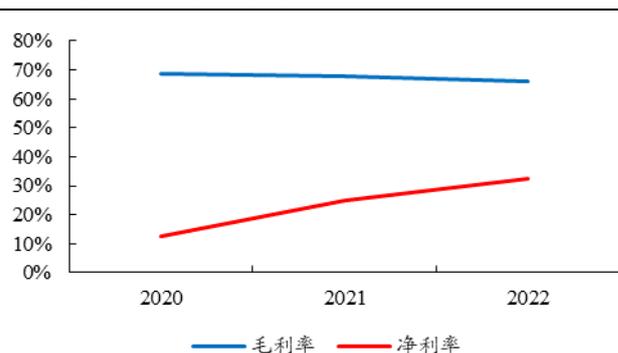
多肽化妆品原料毛利率较高带动公司整体毛利率保持较高水平。2020-2022年湃肽生物毛利率分别为68.49%/67.76%/65.84%，其中多肽化妆品原料毛利率分别为77.47%/79.5%/77.74%。

图22：湃肽生物营收归母净利润持续稳步增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：湃肽生物净利率持续增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

**华熙生物入股，同时为主要大客户。**湃肽生物以直销模式为主，主要终端客户包括珀莱雅、华熙生物、丸美等。经销模式下，湃肽生物向经销商销售均为买断式销售，主要经销商包括上海久谦化工有限公司、广州亨安精细化工有限公司、广州泰诺生物科技有限公司等。这一模式下，部分地区多肽化妆品原料终端客户较为分散，单个客户需求量也较小。2022年，珀莱雅为湃肽生物贡献营收达6358万元，占比达29.62%，是第一大客户。华熙生物作为第二大客户贡献16.28%。

## 6.2、锦波生物：证监会同意锦波生物 IPO 注册申请，将成为北交所重组胶原蛋白第一股

6月29日，证监会同意锦波生物向不特定合格投资者公开发行股票注册申请。这意味着，锦波生物将成为北交所“重组胶原蛋白第一股”，同时也是国内第二家重组胶原蛋白上市企业。

锦波生物旗下的主营产品主要是重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品。

目前国内拥有重组人源胶原蛋白医疗器械注册证的生产企业中，实现产品多样化、规模化的仅有锦波生物与陕西巨子生物。

### 锦波生物产品发展重要节点：

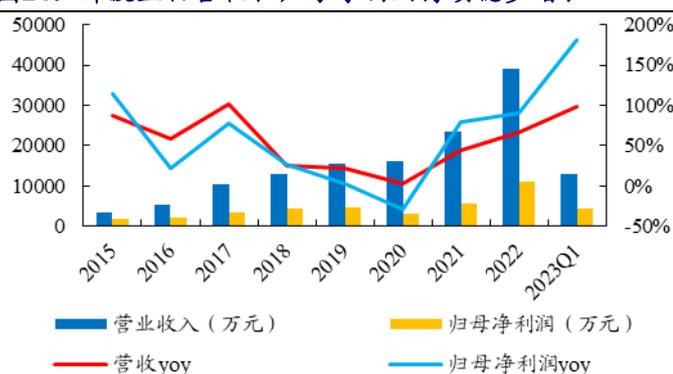
2021年6月29日，国家药监局批准了锦波生物“重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维”上市。薇旖美（化学名全称是重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维）是国内自主研发生产获国家药监局批准的第一款也是目前为止国内唯一一款可用于面部除皱注射的重组人源化胶原蛋白。

2023年2月15日，锦波生物于 PCHI 展会全球首发了一款重组胶原蛋白新品 3kDa 小分子 micoreCol.Ⅲ 产品（属 A 型重组Ⅲ型人源化胶原蛋白），并与青眼情报联合发布了《重组胶原蛋白护肤品市场趋势洞察报告》。

2023年6月6日，锦波生物旗下薇旖美®至真上市发布会在龙城太原荣耀发布，薇旖美®至真在 164.88 °三螺旋结构基础上，通过 2 年技术创新实现 NSA 超螺旋结构，为消费者带来了创新的年轻化治疗方案，打造了全新的抗衰赛道。

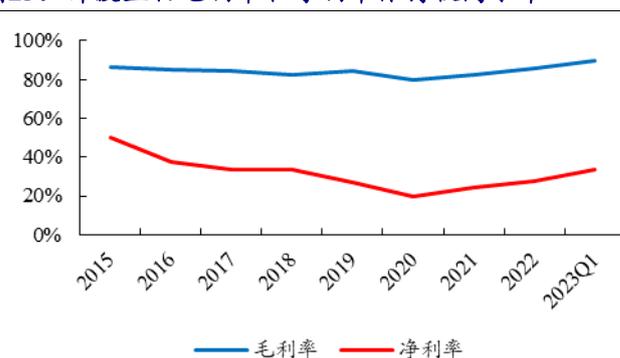
**锦波生物业绩持续稳定增长。**2022 年锦波生物实现营业收入 3.90 亿/yoy+67.15%；归母净利润为 1.09 亿元，yoy+91.41%。其中，重组胶原蛋白产品的营业收入为 3.34 亿/yoy+104.98%；其他产品营业收入为 947.84 万/yoy-35.68%。2023Q1 锦波生物营收 1.28 亿元/yoy+98.28%，归母净利润 0.43 亿元/yoy+180.94%。

图24：锦波生物营收和归母净利润持续稳步增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：锦波生物毛利率和净利率保持较高水平



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 7、行业行情回顾：本周社服板块跑输大盘

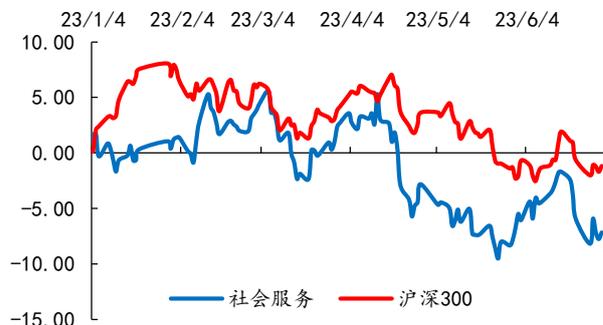
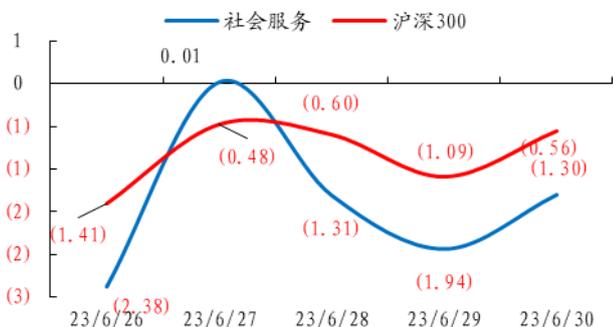
### 7.1、行业跟踪：本周社服板块整体下跌

本周（6.26-6.30）社会服务指数-1.30%，跑输沪深 300 指数 0.74pct，在 31 个一

级行业中排名第 20；2023 年初至今社会服务行业指数-5.92%，低于沪深 300 指数的 -1.09%，在 31 个一级行业中排名第 19。

图26: 本周 (6.26-6.30) 社服板块跑输沪深 300 (%)

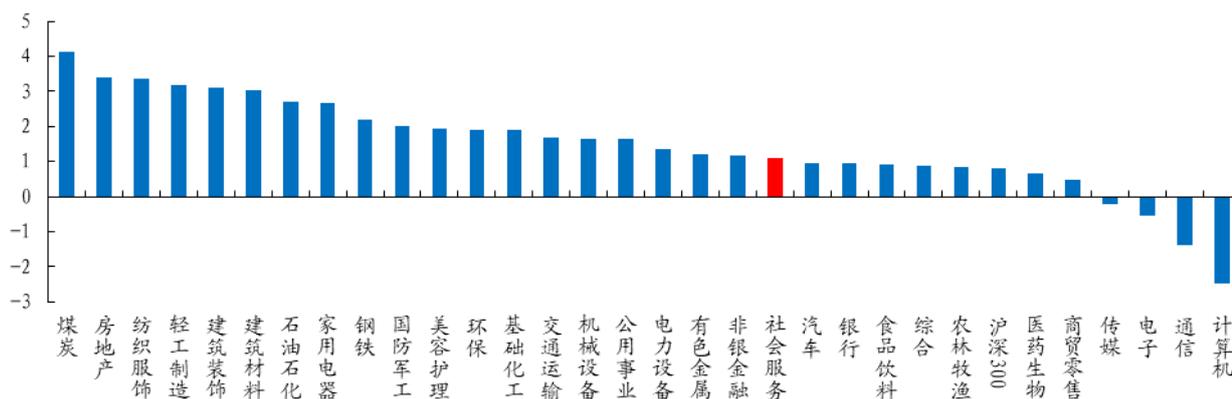
图27: 2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300(%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

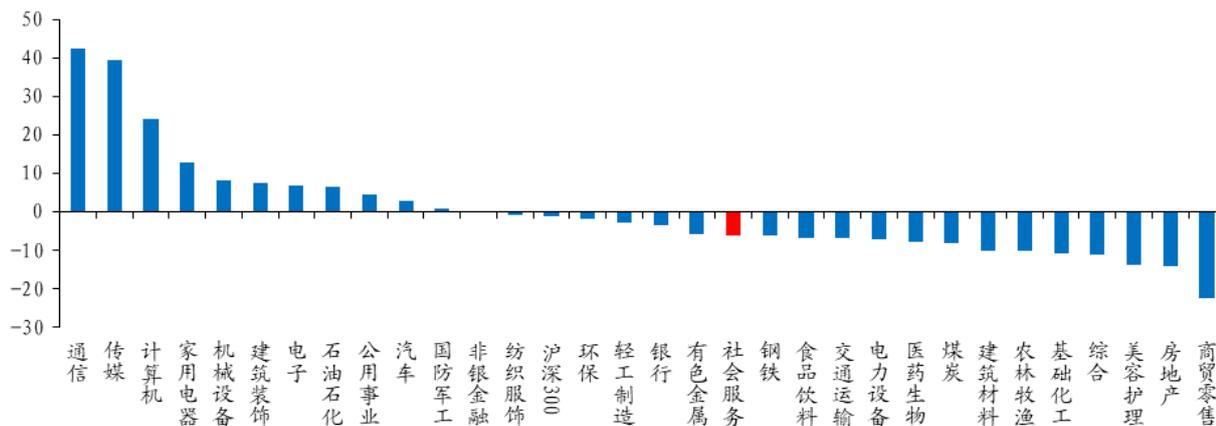
数据来源: Wind、开源证券研究所

图28: 本周 (6.26-6.30) 社会服务在一级行业排名 20 (%)



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 19 (%)

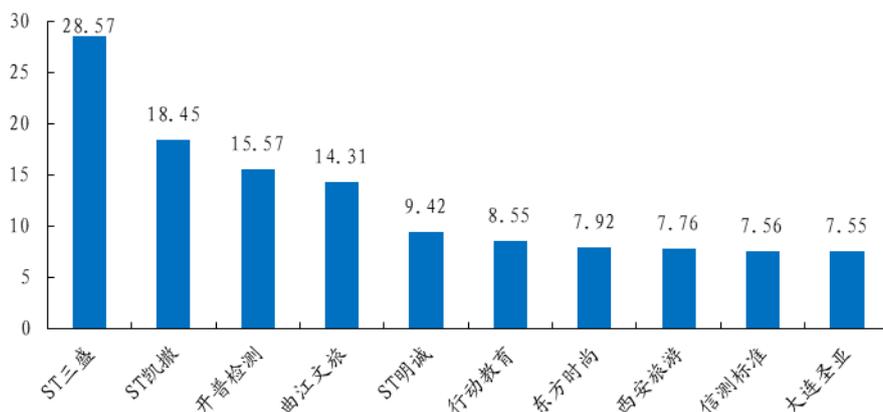


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 7.2、社服标的表现：本周（6.26-6.30）教育、旅游类上涨排名靠前

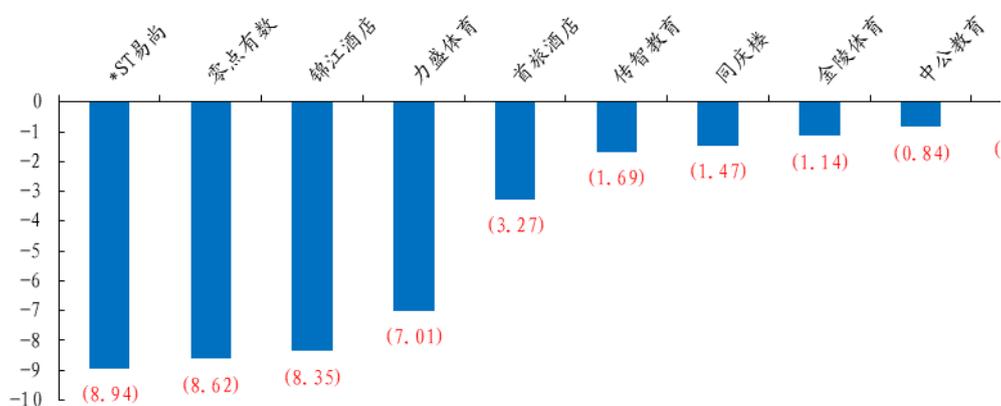
本周（6.26-6.30）涨幅前十名以教育、旅游类为主，涨幅前三名分别为 ST 三盛、ST 凯撒、开普检测，跌幅前三名分别为\*ST 易尚、零点有数、锦江酒店。净流入额前三名分别为西安旅游、曲江文旅、ST 凯撒，净流出额前三名为锦江酒店、中公教育、博瑞传播。

图30：本周（6.26-6.30）ST 三盛、ST 凯撒、开普检测领涨（%）



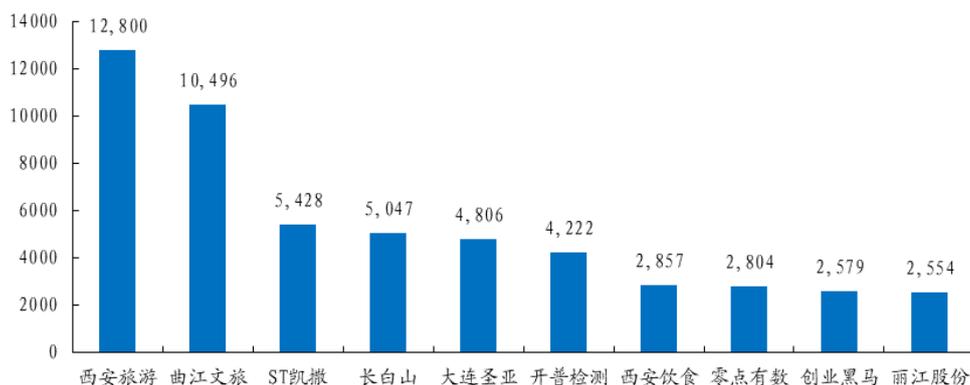
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周（6.26-6.30）\*ST 易尚、零点有数、锦江酒店跌幅较大（%）



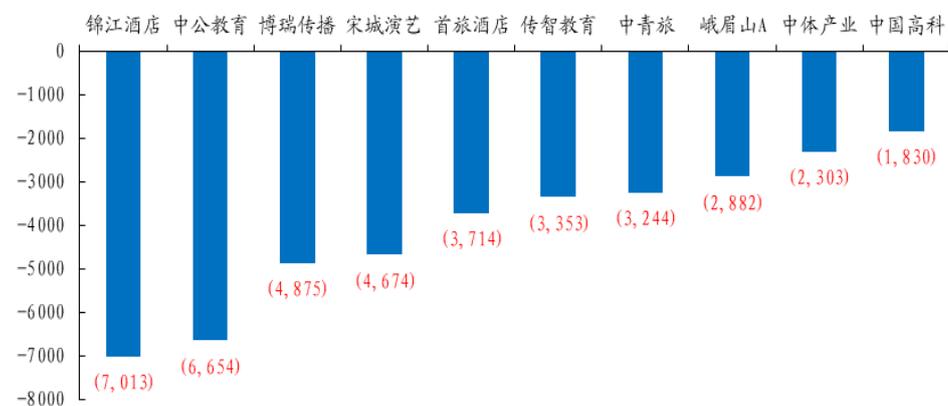
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周（6.26-6.30）西安旅游、曲江文旅、ST凯撒净流入额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周（6.26-6.30）锦江酒店、中公教育、博瑞传播净流出额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：盈利预测与估值

代码	公司名称	2023年6月30日			EPS			PE			评级
		收盘价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E			
601888.SH	中国中免	110.53	4.95	6.82	8.51	27.98	20.29	16.38	未评级		
2150.HK	奈雪的茶	5.42	0.17	0.36	0.53	29.33	0.44	0.63	未评级		
9869.HK	海伦司	7.65	0.18	0.29	0.37	43.71	26.06	20.67	买入		
9922.HK	九毛九	12.84	0.36	0.57	0.92	35.21	22.72	13.97	买入		
001308.SZ	康冠科技	27.46	3.11	4.02	5.12	8.83	6.83	5.36	买入		
688028.SH	沃尔德	22.40	0.72	0.92	1.08	27.73	21.55	18.43	未评级		
688363.SH	华熙生物	89.16	2.59	3.32	4.11	34.44	26.86	21.67	买入		
300896.SZ	爱美客	444.95	8.21	11.12	14.68	54.20	40.01	30.30	买入		
603605.SH	珀莱雅	112.40	3.43	4.29	5.73	32.79	26.20	19.61	买入		
300957.SZ	贝泰妮	88.88	3.21	4.13	5.39	27.71	21.52	16.50	买入		
600754.SH	锦江酒店	42.34	1.46	2.12	2.58	29.05	19.99	16.41	买入		
600258.SH	首旅酒店	18.95	0.74	1.04	1.25	26.57	18.81	15.72	未评级		
600916.SH	中国黄金	11.81	0.67	0.82	-	18.28	14.88	-	买入		

300795.SZ	米奥会展	41.71	1.69	2.37	3.18	39.91	28.47	21.27	买入
300662.SZ	科锐国际	35.37	1.82	2.37	3.02	19.48	14.91	11.73	未评级
600861.SH	北京人力	23.20	1.24	1.48	1.72	18.64	15.63	13.48	未评级
600662.SH	外服控股	5.72	0.28	0.32	0.37	20.63	20.37	15.47	未评级
603059.SH	倍加洁	22.74	1.32	1.64	1.92	17.23	13.88	11.85	未评级
605300.SH	佳禾食品	21.74	0.63	0.89	1.13	34.51	24.43	19.24	买入
603081.SH	大丰实业	18.38	1.13	1.49	1.80	16.27	9.30	7.69	买入
300856.SZ	科思股份	78.77	3.54	4.72	6.34	22.25	16.69	12.42	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、锦江酒店、中国黄金、米奥会展、佳禾食品、大丰实业、科思股份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(2023年6月30日港币兑人民币收盘价为0.9254)

## 8、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