

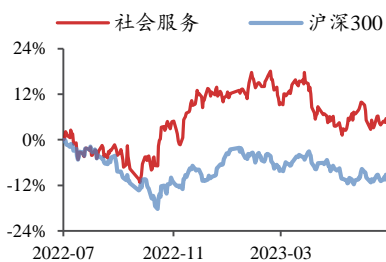
社会服务

2023年07月16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

《首个国产减肥针获批，关注亚运会等体育赛事对彩票行业的带动作用——行业周报》-2023.7.9

《暑期清凉经济正当时，锦波生物 IPO 注册申请通过——行业周报》-2023.7.2

《端午出行“量优于价”，文旅融合项目获热捧——行业周报》-2023.6.25

多景区业绩超额修复，科思股份新品亮相向合成生物学更广阔领域迈进

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

● 出行/免税：2023H1 多景区业绩超额修复，跨城观演赋能免税消费

出行/旅游：2023H1 国内旅游市场平稳复苏，国内旅游人次/旅游收入恢复至 2019 年同期 77%/83%；2023H1 旅游市场景气复苏下，多景区上市公司业绩实现超额修复，自然景区恢复程度领先。**访港数据：**本周（7.9-7.15）内地访客总入境人次达 67.9 万人，环比+15.2%，日均 9.7 万人，恢复至 2019 年月度（7 月）日均 72.3%。**免税：**6 月海南机场旗下三亚凤凰、海口美兰机场运营情况稳定，旅客吞吐量、航班起落架次均超 2019 年同期；全国大型演出市场呈繁荣景象，跨城观演趋势充分拉动异地文旅消费，7 月 9 日三亚演唱会期间免税消费显著增长。

● 餐饮/酒店/人服：酒店连锁化率提升至 39%，北京人力业绩高增

餐饮：2023 年上半年，全国餐饮业累计新注册量达到 166.9 万家，同比增长 25.5%。新增餐饮相关企业主要聚集在火锅、茶饮、咖啡、烧烤等品类。**酒店：**全球酒店集团 200 强 Top10 排位无变化，锦江集团位列第二，华住集团位列第七，首旅集团位列第九。翻新改造需求推动下，叠加疫情出清，2022 年中国酒店连锁化率达到 39%，较疫情前增加 13.3pct。**人服：**北京人力发布预盈公告，北京外企层面，2023H1 实现归母净利润预计为 4.88-5.27 亿元（2022 全年为 7.23 亿元），业务经营保持稳健，业绩取得较大增幅

● 美丽：科思股份新品亮相，倍加洁产品结构调整&降本增效盈利能力修复

科思股份：7.12-7.14 参与首尔·国际会展中心展会，除此前公布新品外，新增调理剂聚季铵盐-10，多功能油酯系列 DCC 和 BHB 新品，向合成生物学更广阔领域迈进。**珀莱雅：**预计 2023H1 实现归母净利润 4.6-4.9 亿元，yoy+55%-65%。公司进一步深化“多品牌、多品类、多渠道”策略，继续夯实“大单品策略”，旗下各品牌销售势头向好。**倍加洁：**预计倍加洁 2023H1 实现归母净利润 3448-3821 万元，yoy+85-105%；实现扣非归母净利润 3397-3781 万元，yoy+77-97%。倍加洁通过调整产品结构，同时持续开展各类降本增效项目，净利润有所增长。

● 本周社服板块整体下跌，检测类领涨

本周（7.10-7.14）社会服务指数 0.54%，跑输沪深 300 指数 1.38pct，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-6.54%，低于沪深 300 指数的 0.29%，在 31 个一级行业中排名第 22。本周（7.10-7.14）教育、检测类标的领涨。

受益标的：水羊股份、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：2023H1 国内旅游稳步复苏，多景区业绩超额修复.....	4
1.1、 2023Q2 国内旅游人次恢复速度领先，人均消费修复空间大.....	4
1.2、 上市旅企 2023H1 业绩预计高增，自然景区弹性整体较优.....	4
1.3、 航空：国内民航平稳运行，国际航班持续恢复.....	5
1.4、 访港数据追踪：内地访港环比回升，全球访港持续恢复.....	5
2、 免税：6 月海南机场平稳运行，“跨城观演”赋能免税消费.....	7
2.1、 海南机场 6 月平稳运行，暑期航运景气延续.....	7
2.2、 大型演艺活动汇聚客流，或成免税消费新动力.....	7
3、 餐饮：上半年餐饮入局者大幅增加，行业明显分化.....	8
4、 酒店：全球酒店集团榜单出炉，中端酒店持续引领.....	9
4.1、 2022 年度全球酒店集团 50 强中国企业占近三成.....	9
4.2、 酒店连锁化率显著提升，中端酒店持续引领.....	9
5、 人服：北京人力发布预盈公告，业绩高增.....	9
6、 美丽：科思股份新品亮相向合成学更深领域进军，倍加洁产品结构调整盈利能力修复.....	10
6.1、 科思股份：新增多功能聚酯系列单品，新品亮相首尔国际会展中心.....	10
6.2、 珀莱雅：归母净利润 yoy+55%~65%，“6*N”战略赋能品牌势能显现.....	12
6.3、 倍加洁：预计归母净利润 yoy+85%~105%，产品结构优化+降本增效业绩复苏可期.....	12
7、 行业行情回顾：本周社服板块跑输大盘.....	13
7.1、 行业跟踪：本周社服板块整体下行.....	13
7.2、 社服标的表现：本周（7.10-7.14）教育、检测上涨排名靠前.....	14
8、 风险提示.....	16

图表目录

图 1： 2023H1 国内旅游人次和人均消费分别恢复至 2019 年同期 77%/107%.....	4
图 2： 2023Q1 人均旅游消费恢复率居前.....	4
图 3： 国内客运执行航班量恢复至 2019 年同期 113.2%.....	5
图 4： 国际客运执行航班量恢复至 2019 年 47.9%.....	5
图 5： 近一周内地/全球访港人数环比+15.2%/+0.8%.....	6
图 6： 近一周内地/全球访港人数恢复至 2019 年的 72.3%/60.7%.....	6
图 7： 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+5.5%/-0.8%.....	6
图 8： 2023 年 6 月三亚机场旅客吞吐量持续恢复.....	7
图 9： 2023 年 6 月三亚机场航班起落架次持续恢复.....	7
图 10： 2023 年 6 月新增餐饮企业 43.8 万家，创年内新高.....	8
图 11： 2022 年中国酒店连锁化率提升至 39%.....	9
图 12： 新增签约中档酒店持续引领，中高端占比增加.....	9
图 13： 本周（7.10-7.14）社服板块跑输沪深 300（%）.....	13
图 14： 2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）.....	13
图 15： 本周（7.10-7.14）社会服务在一级行业排名 11（%）.....	13
图 16： 2023 年初至今社会服务在一级行业排名第 22（%）.....	14
图 17： 本周（7.10-7.14）锋尚文化、行动教育领涨（%）.....	14
图 18： 本周（7.10-7.14）豆神教育、*ST 易尚、曲江文旅跌幅较大（%）.....	14

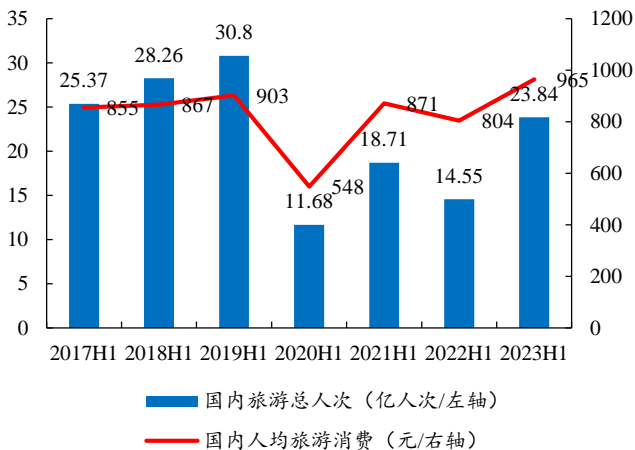
图 19: 本周 (7.10-7.14) 中公教育、西安旅游、创业黑马净流入额较大 (万元)	15
图 20: 本周 (7.10-7.14) 苏试试验、中青旅、曲江文旅净流出额较大 (万元)	15
表 1: 景区个股 2023H1 业绩预告一览.....	5
表 2: 科思股份在首尔会展中心亮相众多新品.....	10
表 3: 盈利预测与估值	15

1、出行/旅游：2023H1 国内旅游稳步复苏，多景区业绩超额修复

1.1、2023Q2 国内旅游人次恢复速度领先，人均消费修复空间大

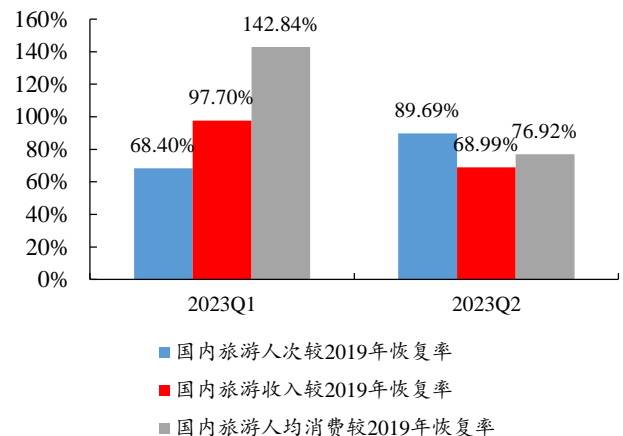
2023 上半年全国旅游市场平稳复苏。根据中国文化和旅游部数据，2023H1 国内旅游总人次 23.84 亿，较 2022H1 增加 9.29 亿，同比+63.9%，恢复至 2019 年同期 77%；国内旅游收入达 2.3 万亿元，同比+95.9%，恢复至 2019 年同期 83%，整体市场恢复仍有挖掘空间。分季度看，2023Q1 国内旅游人次 12.16 亿，恢复至 2019 年同期 68.4%，疫后强烈补偿性出游需求下，人均消费较 2019 年同期+42.84%；2023Q2 居民出游复苏增速较快，国内旅游总人次达 11.68 亿，五一、端午假期出行半径大幅修复，同时旅游消费仍未完全修复，大众平价出行仍为主流，人均消费仅为 2019 年同期的 76.92%。分群体看，2023H1 城镇居民国内旅游人次 18.59 亿，同比增长 70.4%；农村居民国内旅游人次 5.25 亿，同比增长 44.2%，农村居民旅游增长空间较大。

图1：2023H1 国内旅游人次和人均消费分别恢复至 2019 年同期 77%/107%



数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

图2：2023Q1 人均旅游消费恢复率居前



数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

1.2、上市旅企 2023H1 业绩预计高增，自然景区弹性整体较优

国内旅游市场加速回温下，2023H1 多个景区上市公司实现超额修复。2023 上半年五一、端午等长假期出行半径恢复，节后错峰游热度不减，“旺季更旺、淡季不淡”趋势下，2023H1 各重点景区客流均已恢复或超过 2019 年同期水平。叠加疫情期间景区上市公司勤修内功，多元业态供给优化，项目扩容带动接待能力提升，2023H1 业绩层面表现出超预期的复苏水平。本周多景区中报预告业绩高增，其中名山大川资源禀赋优越，自然景观带有一定精神慰藉属性，且景区门票、索道客运均为高性价比消费，作为长线旅游目的地更受大众群体青睐，叠加景区成本刚性较强，客流强劲复苏下，自然景区整体业绩恢复相对领先。具体来看，长白山上半年温泉-冰雪旅游需求释放推动景区旅游淡季转旺，2023H1 预计实现归母净利润 1225 万元，同比 2019 年同期大幅扭亏为盈，整体增速居首。暑期旅游旺季催化下，叠加大交通设施逐步改善和景区接待能力提升，有望强化景区全年增长确定性。

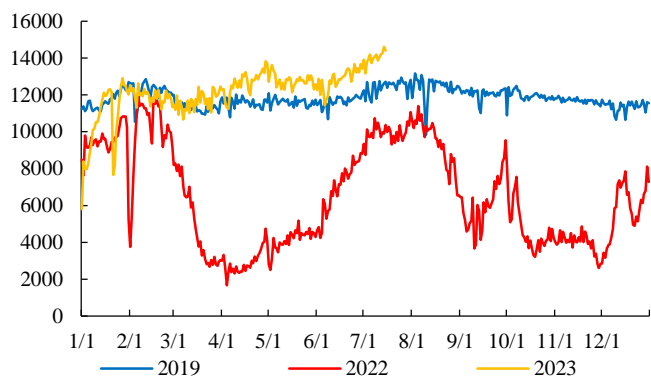
表1: 景区个股 2023H1 业绩预告一览

上市公司	2023H1 营收	2023H1 归母	2019H1 归母	同比 2019H1 营收增速	同比 2019H1 归母增速
长白山	16939	1225	-2349	31.32%	152.15%
峨眉山	-	14000-15000	7711	-	81.56-94.53%
丽江旅游	-	11000-13000	9805	-	12.19-32.59%
黄山旅游	-	19000-22800	16810	-	13.03-35.63%
九华旅游	-	11100	8060	-	37.72%
曲江文旅	-	1240	6503	-	-80.93%
天目湖	-	6000-7000	5371	-	11.71-30.33%

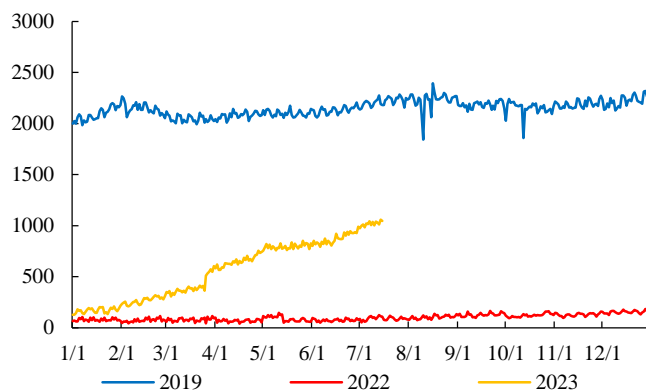
数据来源: 各公司公告、开源证券研究所 (注: 以上数据单位为万元)

1.3、航空: 国内民航平稳运行, 国际航班持续恢复

根据航班管家, 2023年7月15日全国客运执行航班量 15713 架次, 恢复至 2019 年同期 102%, 其中, 国内客运执行航班量 14403 架次, 恢复至 2019 年同期 113.2%。7 月整体恢复程度趋近 114%, 暑期旺季长途出行恢复成度有望进一步提升。

图3: 国内客运执行航班量恢复至 2019 年同期 113.2%


数据来源: 航班管家、开源证券研究所

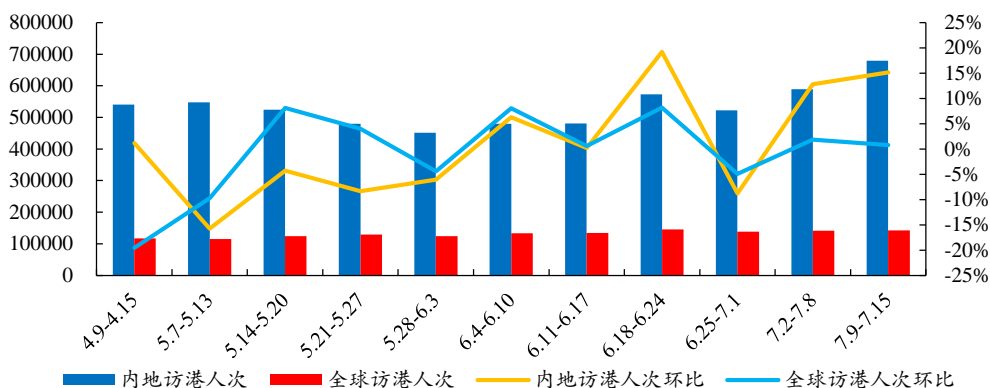
图4: 国际客运执行航班量恢复至 2019 年 47.9%


数据来源: 航班管家、开源证券研究所

1.4、访港数据追踪: 内地访港环比回升, 全球访港持续恢复

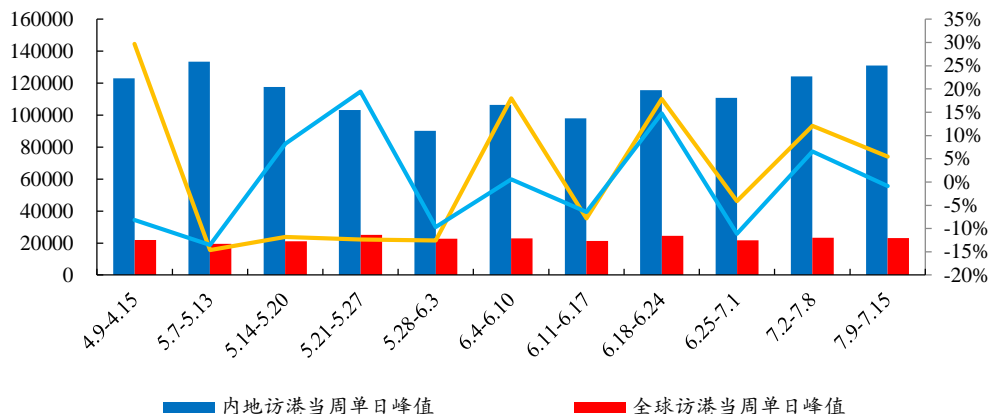
本周 (7.9-7.15) 内地访客总入境人次达 678949 人, 环比+15.2%; 全球访客总入境人次 (除内地外) 达 142153 人, 环比+0.8%。内地访客日均人数恢复至 2019 年月度 (7 月) 日均的 72.3%, 全球访客日均人数 (除内地外) 恢复至 2019 年月度 (6 月) 日均的 60.7%。内地访港整周单日峰值 13.1 万人次, 全球访港整周单日峰值 (除内地外) 达 2.3 万人次。

图5: 近一周内地/全球访港人数环比+15.2%/+0.8%



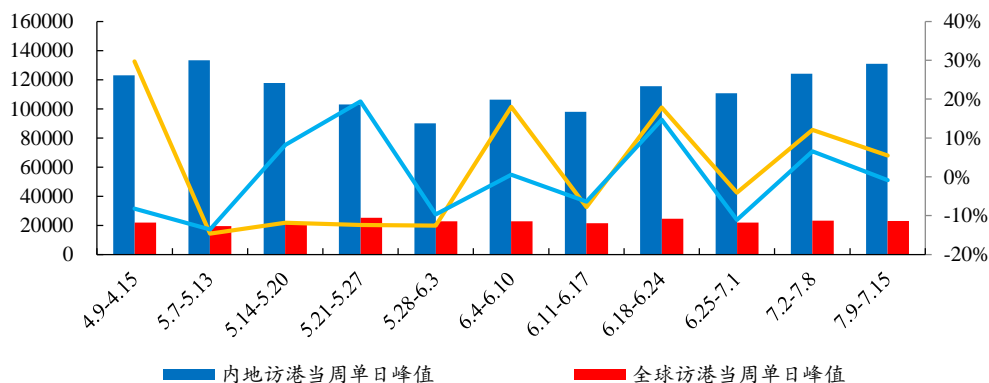
数据来源: 中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图6: 近一周内地/全球访港人数恢复至2019年的72.3%/60.7%



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7: 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+5.5%/-0.8%



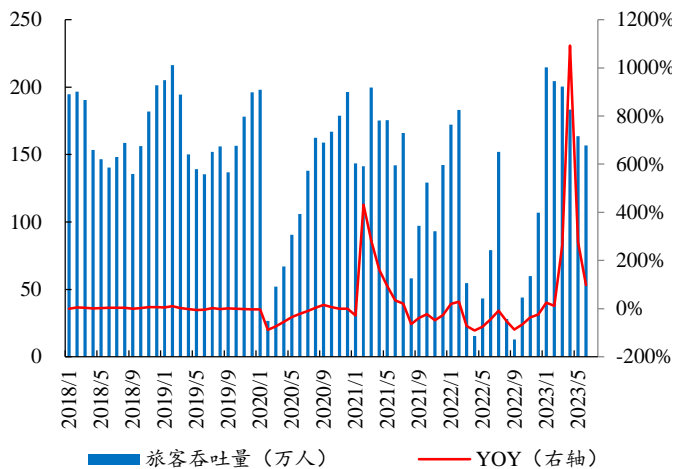
数据来源: 中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

2、免税：6月海南机场平稳运行，“跨城观演”赋能免税消费

2.1、海南机场6月平稳运行，暑期航运景气延续

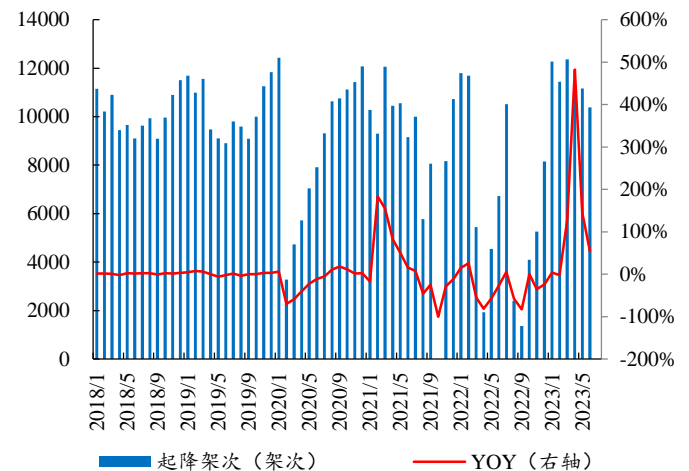
海南机场公布6月生产经营数据快报，2023年6月三亚凤凰机场旅客吞吐量157.6万人次，同比+98.05%，恢复至2019年同期115.84%，飞机起降10389架次，同比+54.41%，恢复至2019年1196.7%。三亚客流和航班供给方面均保持良好态势，同期海口美兰机场旅客吞吐量、飞机起降架次分别恢复至2019年102.28%、105.06%。

图8：2023年6月三亚机场旅客吞吐量持续恢复



数据来源：海南机场公司公告、开源证券研究所

图9：2023年6月三亚机场航班起落架次持续恢复



数据来源：海南机场公司公告、开源证券研究所

暑期海南旅游景气延续。为期62天的暑运（7月1日-8月31日）正式拉开帷幕，据中国青年网统计，海南机场旗下岛内海口美兰机场、三亚凤凰机场、琼海博鳌机场三家机场预计完成航班起降5万架次，旅客吞吐量753万人次，将超过2019年同期水平，分别增长9%、8%。其中，美兰机场预计执飞航班3万架次，运送旅客418万人次，同比2019年分别增长8%、7%。三亚机场预计执飞2万架次，运送旅客325万人次，同比2019年分别增长4%、6%。

2.2、大型演艺活动汇聚客流，或成免税消费新动力

演唱会、音乐节密集落地，跨城观演有效提振地方消费。2023年线下演出活动久别回归，全国演出市场供给需求两旺，呈现持续上行趋势，根据中演协《2023上半年全国演出市场简报》，2023年上半年，中国全国营业性演出(不含娱乐场所演出)场次19.33万场，同比增长400.86%；演出票房收入167.93亿元(人民币，下同)，同比增长673.49%；观众人数6223.66万人次，同比增长超10倍。跨城观演成为大型演唱会、音乐节的主要消费趋势。五月天、任贤齐、刘若英等知名歌手北京演唱会的观众中，跨城观演比例均超40%，一季度开售的周杰伦呼和浩特演唱会跨城购票观众比例超70%，除带动演出票房外，本地酒店、餐饮、免税等文旅消费同时受益。以周杰伦2023嘉年华世界巡回演唱会海口站为例，据海口旅文局数据，四天演唱会共吸引了15.46万人次市民游客入场，带动旅游收入9.76亿元。其中，省外游客9.51万人次，占游客总数的61.5%；省内游客5.95万人次，占游客总数的38.5%。

“旅游+演艺”深度融合有望为离岛免税贡献增量。海南 7 月 9 日晚，2023 三亚之夜群星演唱会举行，李克勤、张信哲、王心凌、张韶涵等歌手登台献唱，同时拉动三亚消费引擎。据三亚市旅文局，本次演唱会共计接待观演游客 4 万人次，拉动旅游消费 2.09 亿元。据三亚市旅游发展局，演唱会观众以青年客群为主，18-35 岁的青年客群占比超过 7 成，带动三亚进港客群规模增长。期间三亚凤凰机场进港客流达到约 9 万人次，同比增长 24%；来自广东、北京、江苏、广西、湖南等前五大客源地的游客总数占进港客流总量的 31%，其中北京和江苏客群规模增长率分别达到 89%和 44%。此外，抽样数据显示，7 月 7 日-9 日市区酒店入住率较 7 月 1 日-6 日均值涨幅达 7pct；7 月 7 日-9 日全市景区接待量超 20 万人次，同比+66%，较 7 月 1 日-6 日均值+13%；免税购物方面，7 月 7 日-9 日从三亚凤凰机场离港的离岛免税购物人数较 7 月 1 日-6 日均值增长近 8%。“演艺+旅游”作为一种时尚、特色的文化旅游资源组合，为文旅融合提供新思路，未来三亚及海南或将落地更多演艺项目或文艺产品。

3、餐饮：上半年餐饮入局者大幅增加，行业明显分化

新开餐饮门店持续增加，竞争加剧的同时消费力走弱。经过疫情三年的沉寂，2023H1 迎来密集开店。根据企查查数据显示，统计口径为“餐饮业”时，2023 年上半年，全国餐饮业累计新注册量达到 166.9 万家，同比增长 25.5%。另外，当统计口径调整为“餐饮”时，2023 年上半年，全国餐饮累计新注册量则为 202.2 万家（或存在部分含有“餐饮”关键词的食品、零售等相关企业）。

分品类看，新增餐饮相关企业主要聚集在火锅、茶饮、咖啡、烧烤等品类。上半年烧烤相关企业新注册数量达到 7 万家，同比增长 35.4%。火锅相关企业新注册数量为 3.2 万家，同比增长为 35.4%。咖啡相关企业新注册 1.9 万家，同比激增 110.2%。另据壹览商业数据监测，2023 年仅 6 月份，国内 20 家连锁茶饮品牌，一共新开门店达到 2166 家。

图10：2023 年 6 月新增餐饮企业 43.8 万家，创年内新高



资料来源：餐企老板内参公众号

4、酒店：全球酒店集团榜单出炉，中端酒店持续引领

4.1、2022 年度全球酒店集团 50 强中国企业占近三成

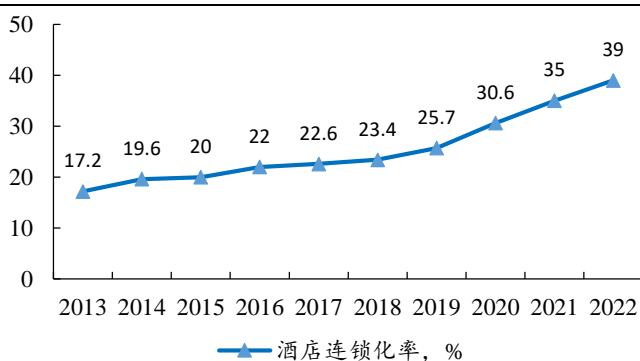
榜单 Top10 排位无变化，锦江集团位列第二，华住集团位列第七，首旅集团位列第九。《HOTELS》杂志公布了 2022 年度“全球酒店集团 200 强”(HOTELS 200)最新排名。万豪国际集团、锦江国际集团、希尔顿酒店集团位列榜单前三，客房数均突破 100 万间，其中锦江国际集团酒店数达到 12359 家；洲际酒店集团、温德姆酒店集团、雅高酒店集团、华住集团、精选国际酒店集团、首旅如家酒店集团、贝斯特韦斯特酒店集团分列 4-10 位。

TOP50 强中，中国酒店集团还包括格林酒店集团（第 12 位）、尚美数智科技集团（第 14 位）、德胧集团（第 16 位）、逸柏酒店集团（第 27 位）、明宇酒店集团（第 29 位）、凤悦酒店及度假村（第 30 位）、丽呈集团（第 42 位）、君廷酒店和度假集团（第 44 位）、君亭酒店集团（第 45 位）、雷迪森酒店集团（第 47 位）、恭胜酒店集团（第 48 位）、万达酒店及度假村（第 49 位）等 12 家；加上前 10 当中的 3 家，总计数量占比达到三成。

4.2、酒店连锁化率显著提升，中端酒店持续引领

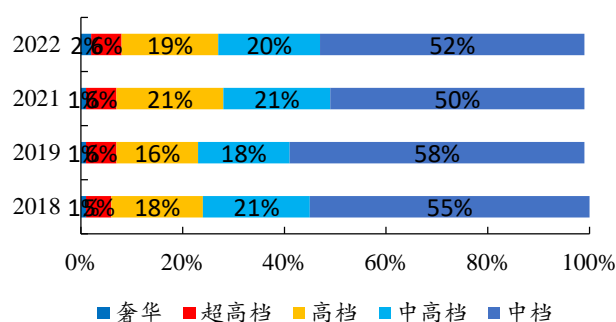
疫情期间中国酒店连锁化率显著提升，中端酒店引领新增签约。2022 年中国新增签约酒店中，15%物业来自改造物业，行业进入存量时代。翻新改造需求推动下，叠加疫情出清，2022 年中国酒店连锁化率达到 39%，较疫情前增加 13.3pct。2023 年签约数量强势反弹，中端酒店持续引领。2023 年 1-5 月，全新增中端及以上签约酒店 449 家，达到 2022 年全年签约数的 85%。

图11：2022 年中国酒店连锁化率提升至 39%



数据来源：迈点研究院、开源证券研究所

图12：新增签约中档酒店持续引领，中高端占比增加



数据来源：迈点研究院、开源证券研究所

5、人服：北京人力发布预盈公告，业绩高增

北京外企层面，2023H1 实现归母净利润预计为 4.88-5.27 亿元(2022 全年为 7.23 亿元)，实现扣非归母净利润 2.98-3.12 亿元，单看 2023Q2，实现归母净利润 1.5-1.9 亿元，扣非归母净利润 1.2-1.3 亿元，置入资产业务经营保持稳健，业绩取得较大增幅。

上市公司层面，2023H1 实现归母净利润预计为 1.98-2.37 亿元，差值主因重组带来的置出资产税费（一次性的，重组成本）、个别保留资产及置出资产在置出前的经营亏损。

6、美丽：科思股份新品亮相向合成学更深领域进军，倍加洁产品结构调整盈利能力修复

6.1、科思股份：新增多功能油酯系列单品，新品亮相首尔国际会展中心

科思股份于 7.12-7.14 参与首尔·国际会展中心展会，众多新品亮相，除此前公布新品纳米级二氧化钛、吡罗克酮乙醇胺盐、氨基酸表活及卡波姆外，此次展会新增调理剂聚季铵盐-10，多功能油酯系列 DCC 和 BHB 新品，公司从防晒剂到向一站式原料平台迈进，新增 DCC、BHB 等新品有望向合成生物学更广阔领域迈进。

(1) 调理剂聚季铵盐-10 (PQ-10)：是一种高分子阳离子表面活性剂，能与非离子、阴离子等表面活性剂进行复配，具有优异的调理性，抗静电，修复受损发质，使头发柔软顺滑，富有弹性，还可减轻洗涤剂对皮肤的刺激。

应用领域：可用于液体香皂、泡沫浴液、沐浴膏、透明或珠光洗发香波、洗面奶、剃须膏、润肤液、防晒霜、定型摩丝及护发素。

阳离子聚合物行业规模和格局：2017 年全球阳离子调理聚合物市场规模为 3.74 亿美元，预计到 2024 年达到 5.93 亿美元，CAGR 为 6.80%。**行业格局：**行业集中度较高。陶氏和索尔维是全球领导者，2017 年市场份额分别达到 39.61% 和 16.73%。其他主要供应商包括 Inolex, BASF, Evonik, 路博润, 阿克苏诺贝尔, 亚什兰, KCI, 科莱恩, TINCI 和广州 DX 化学。阳离子调理聚合物是一个利基市场，新进入者很难进入市场。产品的开发需要长时间的研究和技术优势。因此，阳离子调理聚合物产品比其他调理剂具有更高的价格。

(2) 二环己基碳二亚胺 (DCC)：多肽缩合剂。应用领域：阿米卡星及氨基酸的合成脱水，是一种很好的低温生化脱水剂，也用于肽、核酸及丁胺卡那霉素等的合成。

(3) β -羟基丁酸 (BHB)：一种在摄入生酮饮食或饥饿的情况下在肝脏中产生的小型有机分子，可减少结肠隐窝细胞增殖。BHB 通过激活 Hcar2 的表面受体，刺激减缓生长的基因 Hopx 表达，进而发挥其减缓肠道细胞生长的作用。

应用领域：(1) 减肥：促进脂肪代谢，(2) 抗衰老：组蛋白酶抑制剂，(3) 延缓糖尿病的发生和进展，(4) 治疗神经退行性疾病，(5) 延缓癌症，预防阿尔海默症，降血脂降血压 (6) 补钙等。

表2：科思股份在首尔会展中心亮相众多新品

产品大类	英文名称	物质名称	性能	应用领域	达产后产能 (吨)	价格估计 (万元/吨)	毛利率
物理防晒剂	NT-15TV	纳米级二氧化钛	稳定性好，较低的腐蚀性，无毒、无味、无刺激性，使用安全，还兼有杀菌除臭作用，抗紫外线能	防晒剂以及其他化妆品	2000	18	>25%

			力强。相比有机抗紫外剂，其在紫外区的吸收峰更高，克服了有机物或颜料级二氧化钛不透明，使皮肤呈现苍白色的缺点。				
去屑剂	PO	吡罗克酮乙醇胺盐	能有效抑菌、分解过氧化物，通过杀灭和抑制真菌来达到去屑目的，从根本上阻断头屑产生的外部渠道，有效根治头屑头痒，同时具备良好的溶解度和复配性能。	中高端洗发产品，如宝洁、海飞丝、联合利华、欧莱雅等品牌。	3000	50	>35%
氨基酸表面活性剂	GCS-30	椰油酰甘氨酸钠	具备较好的表面活性、泡沫性能、润湿性能、乳化性能。		5500	1.83	
	GCP-30	椰油酰甘氨酸钾	具备温和亲肤的洁净能力，清爽与滋润兼得，抗硬水能力强，泡沫丰富、稳定且有弹性；清洗后皮肤洁净不紧绷，在清洁皮肤的同时还能养肤，复配性能好，并且具有生物可降解性，使用安全对环境无负面影响。	洁面乳、沐浴露、洗手液、温和香波、染烫后香波等。	3000	2.04	>25%
	CMT-95	甲基椰油酰基牛磺酸钠	新型氨基酸型表面活性剂，水溶性好，刺激性低，泡沫丰富细腻且稳定，耐酸碱性能好，易生物降解，能赋予毛发皮肤滋润感。		4300	2.16	
	CMT-30	甲基椰油酰基牛磺酸钠（液体）					
	CMT-35	甲基椰油酰基牛磺酸钠（膏体）					
增稠剂	P100 L100	卡波姆	对比常用的增稠剂，卡波姆具有更好的安全性、稳定性、防腐性和流变性。	广泛应用于乳液、膏霜、凝胶中。	2000	7.08	>28%
调理剂	PQ-10	聚季铵盐-10	作为高分子阳离子表面活性剂，能与非离子、阴离子等表面活性剂进行复配，形成络合离子使之相容，与蛋白质亲合，对头发和皮肤的深度调理，赋予皮肤和头发光泽、柔软，富有弹性。	液体香皂、泡沫浴波、沐浴膏、洗发香波、洗面奶、剃须膏、润肤液、防晒霜、定型摩丝护发素等。	——	16	>30%
多功能油脂系列	DCC	二环己基碳二亚胺	有气味的白色晶体，熔点很低，可溶于二氯甲烷、四氢呋喃、乙腈和二甲基甲酰胺，不溶于水。	多肽缩合剂/偶联试剂/脱水试剂。			>30%
	BHB	β -羟基丁酸	可以减少脂肪分解，减少交感神经紧张，降低代谢率，降低细胞氧化应激水平。	促进燃脂，减肥。			

资料来源：科思股份公司公告、1688 采集网、恒州博智公众号、开源证券研究所

6.2、珀莱雅：归母净利润 yoy+55%~65%， “6*N” 战略赋能品牌势能显现

7月12日，珀莱雅发布2023H1业绩预告，预计2023H1实现归母净利润4.6-4.9亿元，yoy+55%~65%，扣非归母净利润4.35-4.65亿元，yoy+55%~66%。

全渠道销售良好+2022Q2低基数致2023H1业绩向好。2023H1利润较2022H1有较大幅度增长，珀莱雅在“618”和“38”大促中均表现亮眼，各项榜单均登顶国货榜首，公司持续推进“6*N”战略（新消费、新营销、新组织、新机制、新科技、新智造），进一步深化“多品牌、多品类、多渠道”策略，继续夯实“大单品策略”，旗下各品牌销售势头向好。同时2022Q2受羽感防晒退货事件影响，利润基数较低，2022Q2单季净利率为10.15%，此后公司利润水平迅速修复，2022Q3/2022Q4/2023Q1净利率分别为14.64%/13.5%/13.7%。

6.3、倍加洁：预计归母净利润 yoy+85%~105%，产品结构优化+降本增效业绩复苏可期

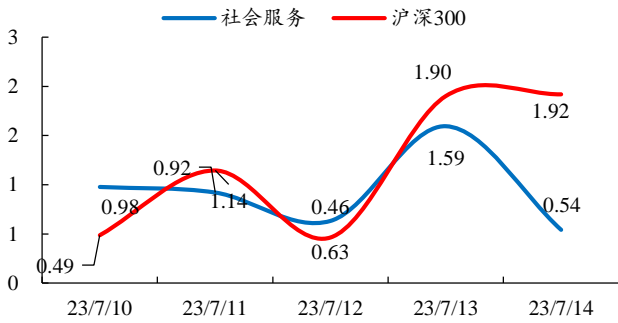
7月14日，倍加洁发布2023H1业绩预增公告，预计倍加洁2023H1实现归母净利润3448-3821万元，yoy+85%~105%；预计2023H1实现扣非归母净利润3397-3781万元，yoy+77%~97%。公司根据市场反馈，通过调整产品结构，口腔护理产品销售较上年同期实现增长，同时持续开展各类降本增效项目，并严格控制各项支出，期间费用同比有所下降；此外，受二级市场波动影响，2023H1公允价值变动收益较2022年同期实现扭亏为盈。

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行

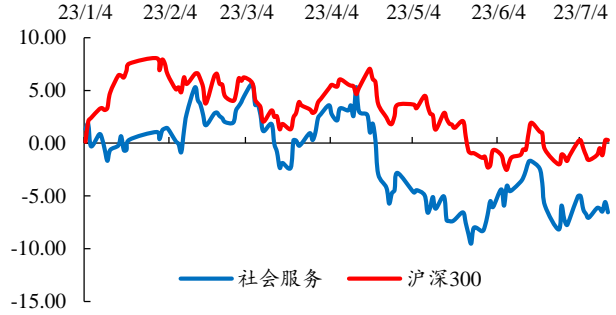
本周（7.10-7.14）社会服务指数 0.54%，跑输沪深 300 指数 1.38pct，在 31 个一级行业中排名第 11；2023 年初至今社会服务行业指数-6.54%，低于沪深 300 指数的 0.29%，在 31 个一级行业中排名第 22。

图13：本周（7.10-7.14）社服板块跑输沪深 300（%）



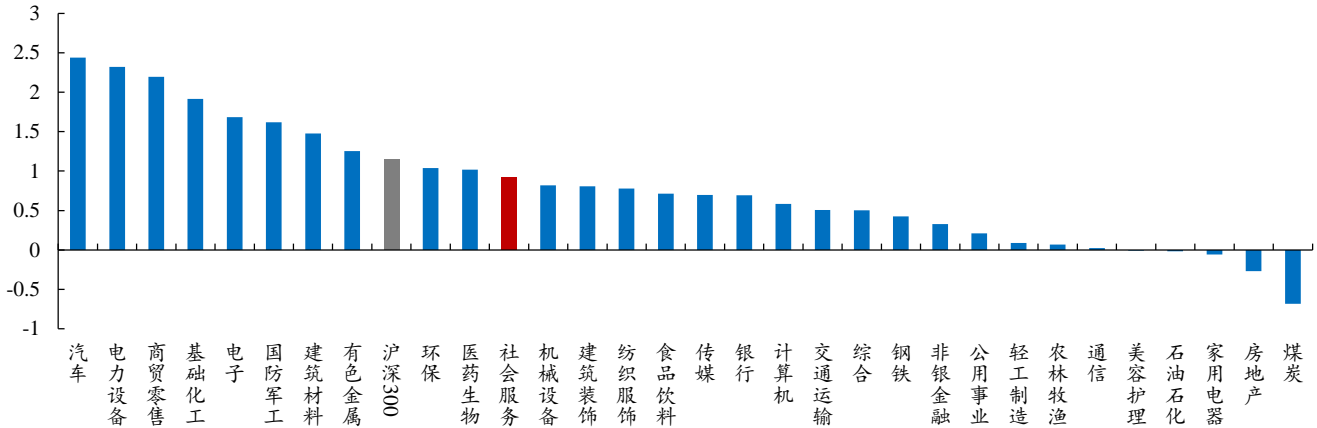
数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）

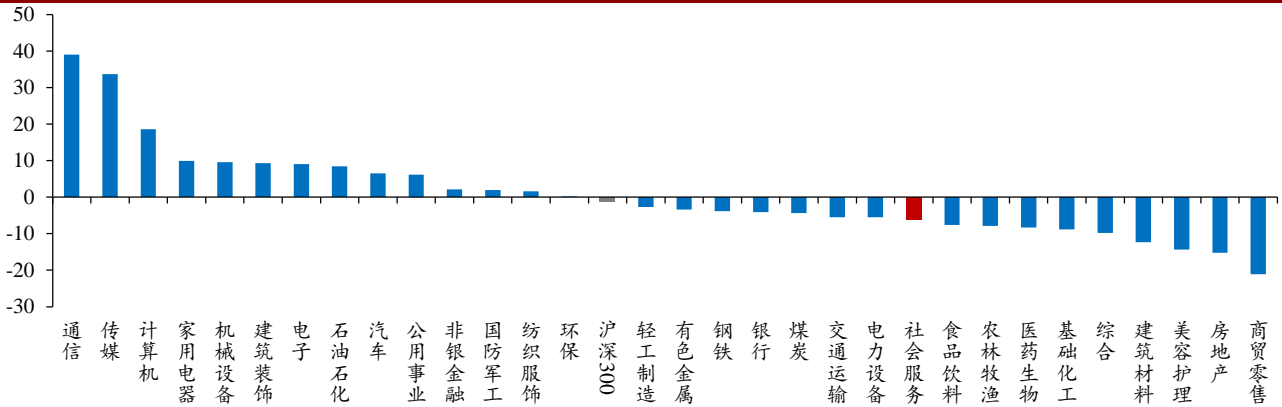


数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：本周（7.10-7.14）社会服务在一级行业排名 11（%）



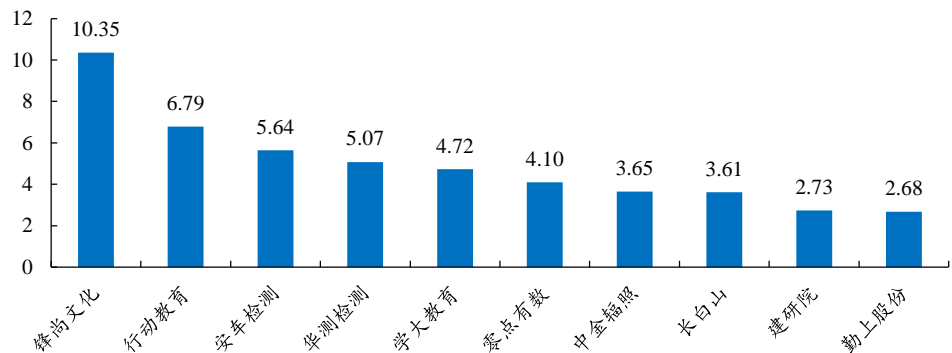
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16: 2023年初至今社会服务在一级行业排名第22(%)


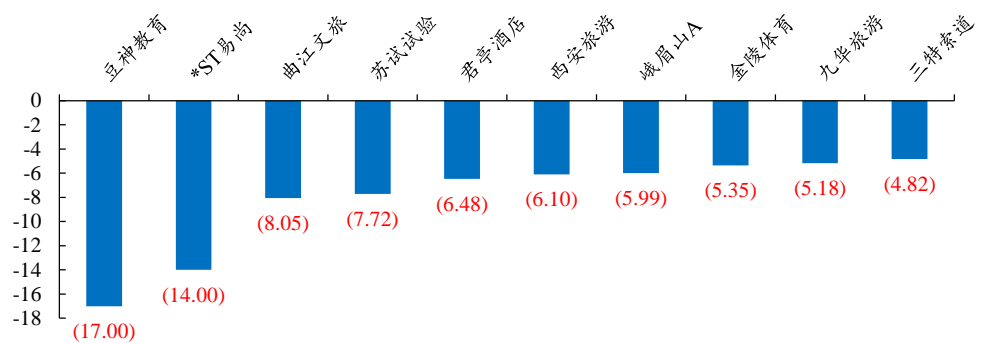
数据来源: Wind、开源证券研究所

7.2、社服标的表现: 本周(7.10-7.14)教育、检测上涨排名靠前

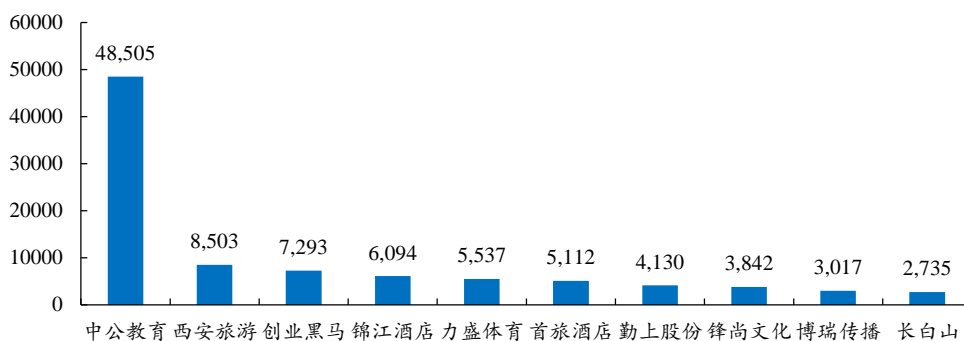
本周(7.10-7.14)涨幅前十名以教育、检测类为主,涨幅前三名分别为锋尚文化、行动教育、安车检测,跌幅前三名分别为豆神教育、*ST易尚、曲江文旅。净流入额前三名分别为中公教育、西安旅游、创业黑马,净流入额后三名为苏试试验、中青旅、曲江文旅。

图17: 本周(7.10-7.14)锋尚文化、行动教育领涨(%)


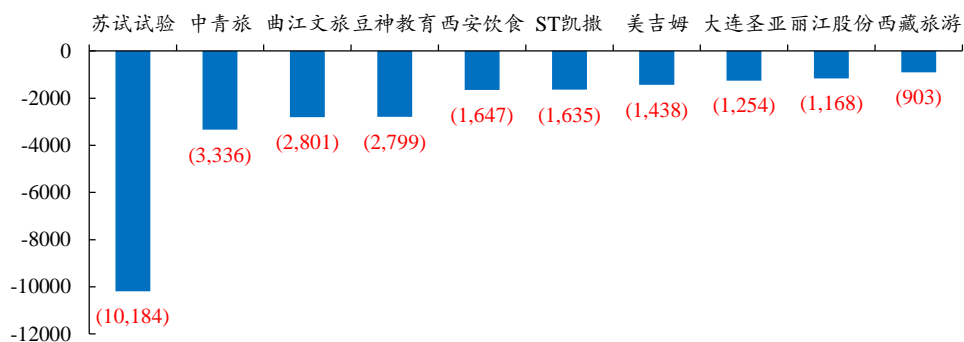
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 本周(7.10-7.14)豆神教育、*ST易尚、曲江文旅跌幅较大(%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

图19：本周（7.10-7.14）中公教育、西安旅游、创业黑马净流入额较大（万元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：本周（7.10-7.14）苏试试验、中青旅、曲江文旅净流出额较大（万元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：盈利预测与估值

代码	公司名称	2023/7/14 收盘价	EPS			PE			评级
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
601888.SH	中国中免	117.05	4.45	6.12	7.68	26.30	19.13	15.24	未评级
9869.HK	海伦司	7.24	0.18	0.29	0.37	41.37	24.66	19.56	买入
9922.HK	九毛九	13.42	0.36	0.57	0.92	36.80	23.74	14.60	买入
001308.SZ	康冠科技	28.12	3.11	4.02	5.12	9.04	7.00	5.49	买入
300856.SZ	科思股份	80.11	3.54	4.72	6.34	22.63	16.97	12.64	买入
688028.SH	沃尔德	22.10	0.72	0.92	1.08	30.75	23.90	20.44	未评级
002046.SZ	国机精工	12.63	0.57	0.76	0.97	22.21	16.69	13.04	未评级
688363.SH	华熙生物	90.13	2.59	3.32	4.11	34.82	27.15	21.90	买入
300896.SZ	爱美客	452.50	8.21	11.12	14.68	55.12	40.68	30.82	买入
603605.SH	珀莱雅	113.00	3.43	4.29	5.73	32.96	26.34	19.72	买入
300957.SZ	贝泰妮	91.39	3.21	4.13	5.39	28.49	22.13	16.97	买入
600754.SH	锦江酒店	46.33	1.46	2.12	2.58	31.79	21.87	17.96	买入
600258.SH	首旅酒店	20.50	0.74	1.04	1.25	27.86	19.75	16.45	未评级
600916.SH	中国黄金	11.96	0.67	0.82		17.85	14.59		买入
300795.SZ	米奥会展	40.59	1.31	1.86	2.52	30.98	21.82	16.11	买入
300662.SZ	科锐国际	35.59	1.81	2.37	3.01	19.65	15.05	11.83	未评级

代码	公司名称	2023/7/14	EPS			PE			评级
		收盘价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
600861.SH	北京人力	24.19	1.26	1.50	1.72	19.20	16.16	14.06	未评级
600662.SH	外服控股	5.80	0.28	0.32	0.37	20.92	18.18	15.68	未评级
603059.SH	倍加洁	22.72	1.32	1.64	1.92	17.21	13.87	11.84	未评级
605300.SH	佳禾食品	21.45	0.63	0.89	1.13	34.05	24.10	18.98	买入
603081.SH	大丰实业	17.25	1.13	1.49	1.80	15.27	11.58	9.58	买入
300740.SZ	水羊股份	14.96	0.65	0.82	1.01	23.02	18.24	14.81	买入
603277.SH	银都股份	25.66	1.30	1.61	1.92	19.70	15.98	13.36	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、锦江酒店、中国黄金、米奥会展、佳禾食品、大丰实业、科思股份、水羊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 7 月 14 日港币兑人民币收盘价为 0.91331）

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