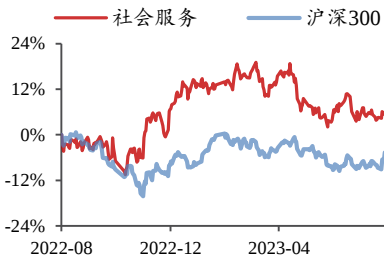


社会服务

2023 年 07 月 30 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《奈雪的茶开放合伙加盟，锦波生物登陆北交所——行业周报》-2023.7.23
《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——行业周报》-2023.7.16
《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

6 月韩免销售额同环比下滑，欧莱雅业绩稳步增长

——行业周报

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

● 出行/免税：避暑旅游正当时，6 月韩免销售额同环比下滑

出行/旅游：各地高温持续，避暑旅游热度走强，长白山、九寨沟等具备高纬度、高海拔属性的优质避暑旅游目的地人气旺盛；祥源文旅业务修复显著，2023Q1 实现营收 1.32 亿元/yoy+168.31%，归母净利润 0.25 亿元/yoy+585.88%，近期收购雅安东方碧峰峡旅游有限公司 80% 股权，向休闲度假转型。**访港数据追踪：**本周（7.23-7.29）内地访客总入境人次达 704157 人，环比+4.2%，日均 10 万人，恢复至 2019 年月度（7 月）日均的 74.9%。**免税：**根据 KDFA，2023 年 6 月，韩国免税总销售额 8.27 亿美元，同比-23.83%，连续 15 个月同比下降，环比-5.15%；国外游客购物人次持续恢复达 53.46 万人，环比+4.82%，国外游客人均消费 1235 美元，环比-10.99%，整体处于下行通道；三亚机场海关揭牌，将进一步提升贸易通关便利性，助力三亚实现高水平开放。

● 餐饮/酒店：美国连锁餐饮集团二季度增长强劲，中国区酒店持续恢复

餐饮：第二季度，麦当劳全球同店销售额增长 11.7%，其中美国同店销售额增长 10.3%，门店的客流量连续第四个季度增长；墨式烧烤 2023Q2 收入增长 13.6%，其中可比餐厅销售额同比增长 7.4%，主要得益于菜单价格上涨及客流增长。**酒店：**华住中国 2023Q2 的 RevPAR 恢复至 2019 年水平的 121%，新签约酒店数量达到 1000 多家，加盟商信心不断提升。希尔顿中国市场 2023Q2 的 RevPAR 同比增长 103%，较 2019 年增长 3%，希尔顿计划 2025 年其在亚太的酒店数量将从目前的 627 家拓展至 1000 家。

● 美丽：欧莱雅 2023H1 业绩持续稳步增长，创尔生物二战北交所

欧莱雅：2023H1 欧莱雅集团实现收入 205.74 亿欧元/yoy+12%，归母净利润 33.59 亿欧元/yoy+4.2%。大众化妆品/高端化妆品/活性护肤品/专业美发营收 yoy+13.1%/6.1%/+29.5%/+13.1%，大众化妆品业务增长创造历史新高，活性护肤品增速最快。**创尔生物：**7 月 27 日公司公告拟在北交所上市，辅导机构为安信证券股份有限公司。公司旗下拥有“械字号”创福康及“妆字号”创尔美两大品牌，受监管部门大幅整顿“械字号化妆品”影响，公司业绩承压，2022 年公司营收 2.44 亿元/yoy+1.4%，归母净利润 0.35 亿元/yoy+0.2%。

● 本周社服板块整体上涨，旅游类领涨

社会服务指数上涨 1.27%，跑输沪深 300 指数 3.20pct，在 31 个一级行业中排名第 21；2023 年初至今社会服务行业指数-6.03%，低于沪深 300 指数的 2.70%，在 31 个一级行业中排名第 26。本周（7.24-7.28）旅游、人服上涨排名靠前。**受益标的：**银都股份、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、避暑旅游正当时，祥源文旅加速转型	4
1.1、避暑旅游正当时，景区迎暑期游高峰	4
1.2、业务复苏势头显著，祥源文旅加速转型	4
1.3、航空：国内民航全面复苏，国际航班持续恢复	5
1.4、访港数据追踪：内地访港再创新高，全球访港持续恢复	5
2、免税：6月韩免销售额同环比下滑，三亚机场海关揭牌	7
2.1、韩国免税跟踪：6月韩免销售额环比-5.15%，恢复至2019年同期49.7%	7
2.2、三亚凤凰机场海关揭牌	8
3、餐饮：麦当劳、墨式烧烤发布2023Q2财报，业绩增长强劲	8
3.1、麦当劳：美国业绩表现强劲，二季度净利同比增长94%	8
3.2、墨式烧烤：同店持续增长，外卖收入减少	9
4、酒店：华住二季度经营强劲，希尔顿利润超预期	9
4.1、华住：RevPAR恢复至2019年的121%	9
4.2、希尔顿：商旅增长强劲，计划2025年亚太酒店数拓展至千家	10
5、美丽：欧莱雅2023H1业绩延续强劲增长，创尔生物二战北交所	11
5.1、欧莱雅：活性健康化妆品及大众化妆品业务快速增长	11
5.2、创尔生物：“更换”辅导机构，再战北交所	12
6、行业行情回顾：本周社服板块跑输大盘	13
6.1、行业跟踪：本周社服板块整体上行	13
6.2、社服标的表现：本周（7.24-7.28）旅游、酒店上涨排名靠前	14
7、风险提示	16

图表目录

图1：2023Q1祥源文旅营收加速回升，同比+168.31%	4
图2：2023Q1归母净利润高速提升，同比+585.88%	4
图3：国内客运执行航班量恢复至2019年同期113.7%	5
图4：国际客运执行航班量恢复至2019年45.6%	5
图5：近一周内地/全球访港人数环比+4.2%/+6.6%	6
图6：近一周内地/全球访港人数恢复至2019年的74.9%/59.7%	6
图7：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-18.5%/+2.7%	6
图8：6月韩国免税销售额环比下滑	7
图9：6月国外游客免税销售额占比79.81%	7
图10：6月国外游客人次恢复至2019年同期29.44%	8
图11：6月国外游客人均免税消费金额为1235美元	8
图12：2023Q2麦当劳营业收入同比增长13.6%	9
图13：2023Q2麦当劳美国同店增长10.3%	9
图14：2023Q2墨式烧烤营业收入同比增长13.6%	9
图15：2023Q2墨式烧烤同店增长7.4%	9
图16：2023Q2华住RevPAR维持高位	10
图17：2023Q2华住新开酒店374家	10
图18：2023H1公司营收yoy+12%（已报告数据）	11
图19：欧莱雅季度销售额维持稳步增长	11

图 20: 2023H1 公司净利润 yoy+4.2%.....	11
图 21: 欧莱雅盈利能力保持稳定	11
图 22: 2023H1 欧莱雅大众化妆品增速回升.....	12
图 23: 2023H1 大众化妆品营收占比 37.9%.....	12
图 24: 2023H1 欧莱雅在欧洲地区实现 yoy+16.6%的增长	12
图 25: 2023H1 欧莱雅在欧洲地区销售额占比最大.....	12
图 26: 2022 年创尔生物营收 yoy+1.4%.....	13
图 27: 2022 年创尔生物归母净利润 yoy+0.2%.....	13
图 28: 本周 (7.24-7.28) 社服板块跑输沪深 300 (%)	13
图 29: 2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300 (%)	13
图 30: 本周 (7.24-7.28) 社会服务在一级行业排名 21 (%)	14
图 31: 2023 年初至今社会服务在一级行业排名第 26 (%)	14
图 32: 本周 (7.24-7.28) 众信旅游、君亭酒店领涨 (%)	14
图 33: 本周 (7.24-7.28) 安车检测、科德教育跌幅较大 (%)	15
图 34: 本周 (7.24-7.28) 宋城演艺、锦江酒店、西安旅游净流入额较大 (万元)	15
图 35: 本周 (7.24-7.28) 安车检测、博瑞传播、中体产业净流出额较大 (万元)	15
图 36: 盈利预测与估值	15
表 1: 国内避暑旅游目的地客流表现良好	4
表 2: 盈利预测与估值	15

1、避暑旅游正当时，祥源文旅加速转型

1.1、避暑旅游正当时，景区迎暑期游高峰

各地高温持续，避暑旅游热度走强。据国家气候中心，2023 年入汛以来（3 月 24 日至 7 月 16 日），全国有 412 个国家级气象站日最高气温达极端事件监测标准。北京平均气温为 1961 年以来历史同期最高。华北、黄淮、西南、华南部分地区高温极端性强。华北、黄淮地区共有 126 个国家站达到或超过极端高温阈值，北京汤河口等 26 个国家站达到或突破历史极值，200 个国家站大于等于 40℃。暑期避暑游、亲子游需求加速释放，各地避暑系旅游产品备受市场青睐，长白山、九寨沟等具备高纬度、高海拔属性的优质避暑旅游目的地人气旺盛。暑期避暑游、亲子游需求释放根据中国旅游研究院《全国避暑旅游报告》，中国避暑旅游及相关市场规模已达 1.2-1.5 万亿元。

表1：国内避暑旅游目的地客流表现良好

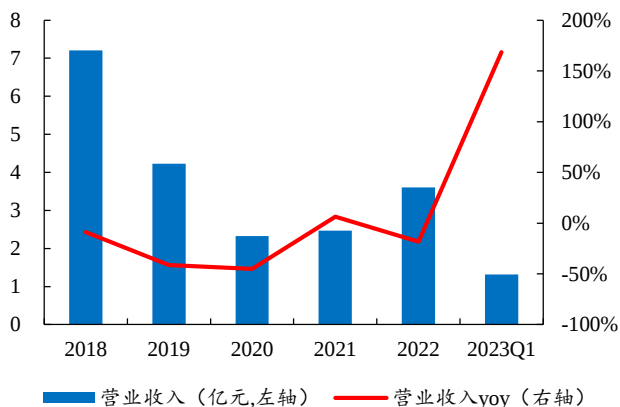
目的地	目的地经营情况
九寨沟	2023 年已经接待海内外游客 201.6 万人次，同比增长 211.34%
长白山	截止到 2023 年 7 月 20 日，长白山景区接待游客已突破百万大关，达 100.77 万人次，比 2019 年突破百万人次提前 7 天
延庆	暑期以来，北京避暑类度假产品订单量较 2019 年同期增长达到 100%。 其中 7 月份延庆的搜索热度环比增长超 60%

资料来源：九寨沟公众号、长白山管委会、环球旅讯、开源证券研究所

1.2、业务复苏势头显著，祥源文旅加速转型

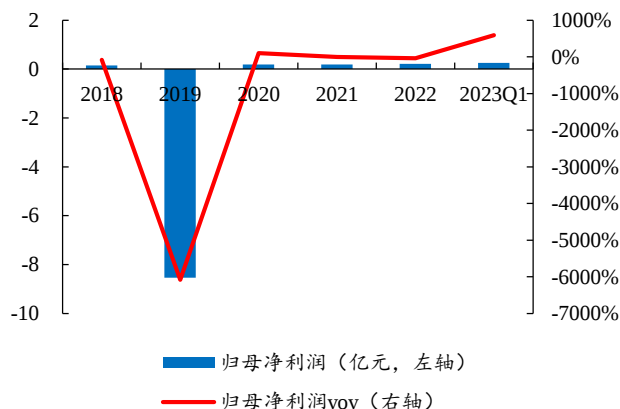
祥源文旅业务复苏势头显著。根据祥源文旅公司公告，2023Q1 实现营收 1.32 亿元/yoy+168.31%，归母净利润 0.25 亿元/yoy+585.88%，扣非净利润 0.23 亿元/yoy+2207.39%。得益于疫情后文旅行业稳步进入供需两旺，需求释放叠加公司贯彻“投资运营一体化”战略，2023 年 7 月 13 日，祥源文旅披露 2023 上半年业绩预告，预计实现归母净利润 5200 万元到 5800 万元，与 2022 年同期相比实现大幅增长。

图1：2023Q1 祥源文旅营收加速回升，同比+168.31%



数据来源：祥源文旅公司公告、开源证券研究所

图2：2023Q1 归母净利润高速提升，同比+585.88%



数据来源：祥源文旅公司公告、开源证券研究所

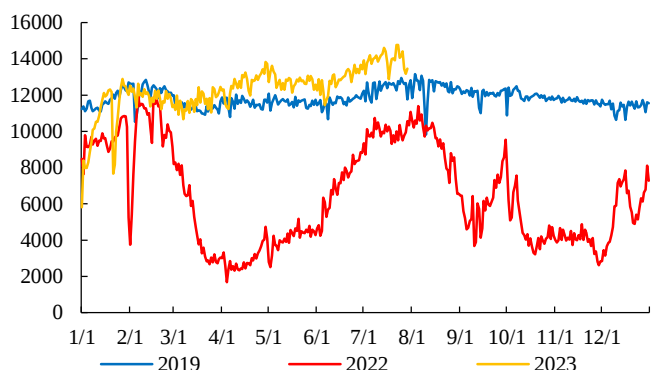
从传统观光到休闲度假，祥源文旅瞄准休闲度假转型。7 月 20 日，祥源文旅发布公告称，拟以自有资金 5.3 亿元收购雅安东方碧峰峡旅游有限公司 80% 股权。交易请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

完成后雅安东方碧峰峡旅游有限公司将成为祥源文旅控股子公司。目前，祥源文旅以旅游资产和数字文化资产投资运营业务为核心，已形成“旅游资产、动漫衍生、动画影视、数字科技”协同发展的业务格局。祥源文旅收购标的在碧峰峡景区开展的经营业务分为野生世界动物园门票、景区交通服务、熊猫基地运营支撑综合服务（不含熊猫基地资产及经营权）、景区酒店住宿餐饮服务、地面停车服务、商铺和场地租赁及其他二销业务等旅游综合配套服务业务。此次拓展布局的休闲度假目的地景区业态将和其旗下的大湘西、齐云山等景区项目形成错位化联动，有助于推动祥源文旅向休闲度假目的地投资运营成功转型。

1.3、航空：国内民航全面复苏，国际航班持续恢复

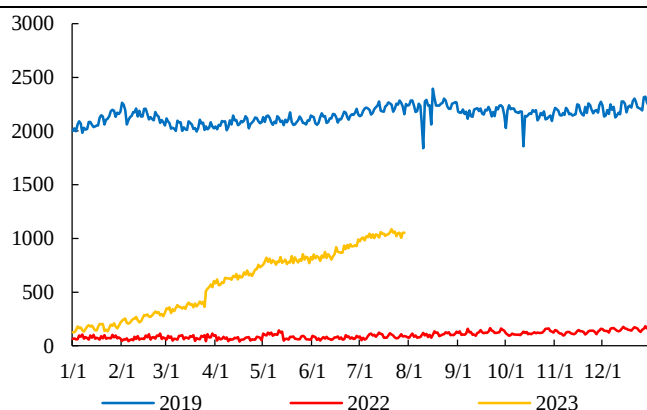
根据航班管家，2023年7月29日全国客运执行航班量14791架次，恢复至2019年同期102.4%，其中，国内客运执行航班量13461架次，恢复至2019年同期114.4%。7月整体恢复程度趋近100%，暑期旺季长途出行恢复成度有望进一步提升。

图3：国内客运执行航班量恢复至2019年同期114.4%



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48.8%

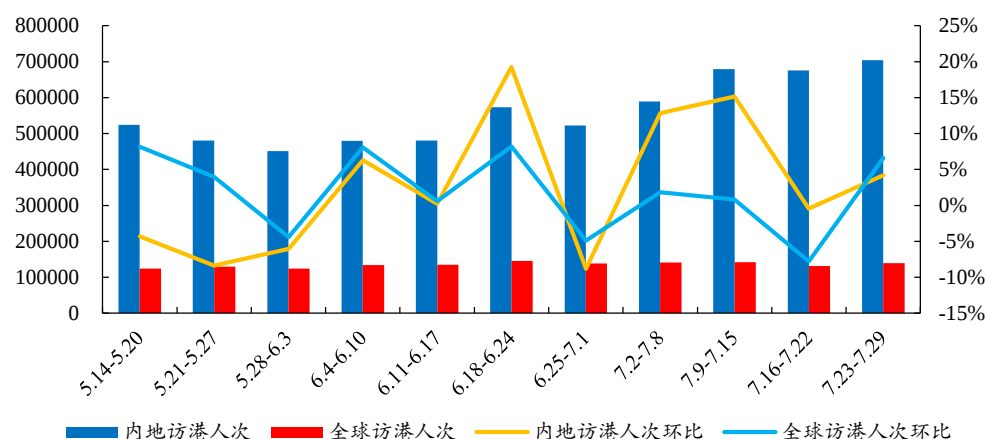


数据来源：航班管家、开源证券研究所

1.4、访港数据追踪：内地访港再创新高，全球访港持续恢复

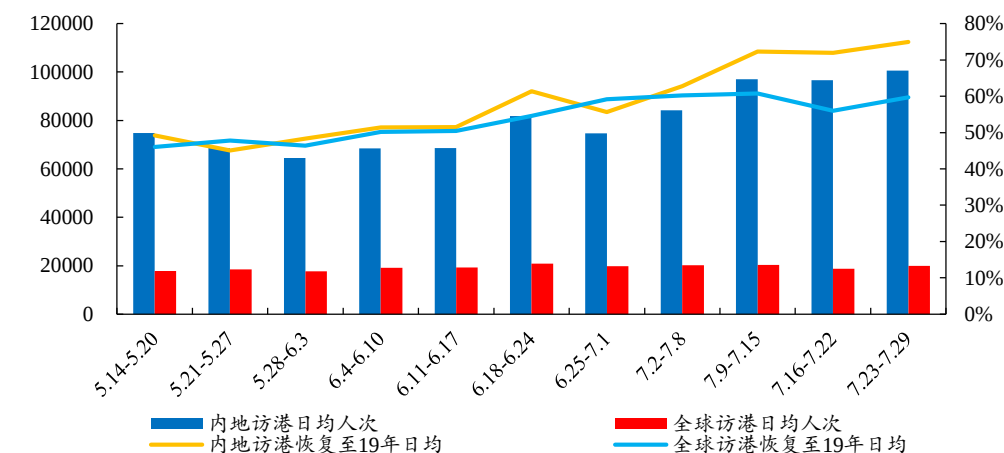
本周（7.23-7.29）内地访客总入境人次达704157人，环比+4.2%；全球访客总入境人次（除内地外）达139691人，环比+6.6%。内地访客日均人数恢复至2019年月度（7月）日均的74.9%，全球访客日均人数（除内地外）恢复至2019年月度（7月）日均的59.7%。内地访港整周单日峰值12.5万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达2.25万人次。

图5：近一周内地/全球访港人数环比+4.2%/+6.6%



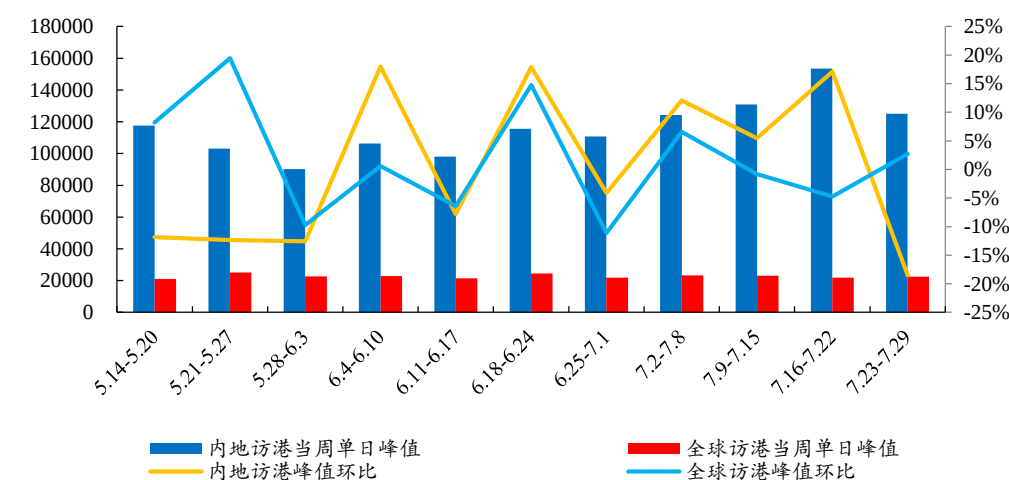
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图6：近一周内地/全球访港人数恢复至2019年的74.9%/59.7%



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-18.5%/+2.7%



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

2、免税：6月韩免销售额同环比下滑，三亚机场海关揭牌

2.1、韩国免税跟踪：6月韩免销售额环比-5.15%，恢复至2019年同期49.7%

根据 KDFA 公布数据，2023 年 6 月韩国免税店销售情况：

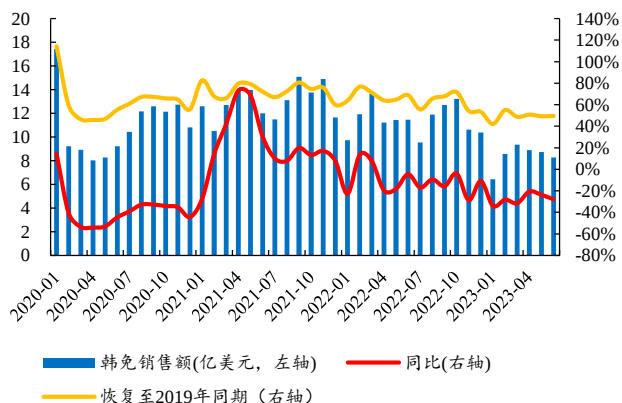
销售额：2023 年 6 月，韩国免税总销售额 8.27 亿美元，同比-23.83%，自 2022 年 4 月起连续第 15 个月同比下降，环比-5.15%，恢复至 2019 年同期 49.7%。分客源看，国内游客销售额 1.67 亿美元，环比+1.51%，恢复至 2019 年同期 55.18%，同比+70.70%，自 2021 年 3 月以来持续同比提升，占比从 4.7%提升至 18.87%。国外游客销售额 6.6 亿美元，环比-6.7%，同比-36.77%持续下降，占比 79.81%，环比下滑 1.32pct。

购物人次：2023 年 6 月，韩国免税购物人次 181.57 万人，同比+91.47%，自 2021 年 9 月以来持续同比提升，环比+3.46%，恢复至 2019 年同期 43.32%。分客源看，国内游客购物人次 128.11 万人，同比+52.96%，环比 2.91%，占比 70.56%，恢复至 2019 年同期 50.87%。国外游客购物人次 53.46 万人，同比+382.8%，环比+4.82%，占比 29.44%，恢复至 2019 年同期 31.96%。6 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 29.44%，环比提升 0.38pct。

人均消费：2023 年 6 月，韩国免税人均消费 455.47 美元，同比-62.31%，环比-8.32%，较 2019 年同期增长 14.72%。分客源看，国内游客人均消费 130.36 美元，同比+6.95%，环比-1.36%，恢复至 2019 年同期 108.46%。国外游客人均消费 1234.57 美元，同比-86.9%，环比-10.99%，自 2023 年 3 月处于持续下行通道。

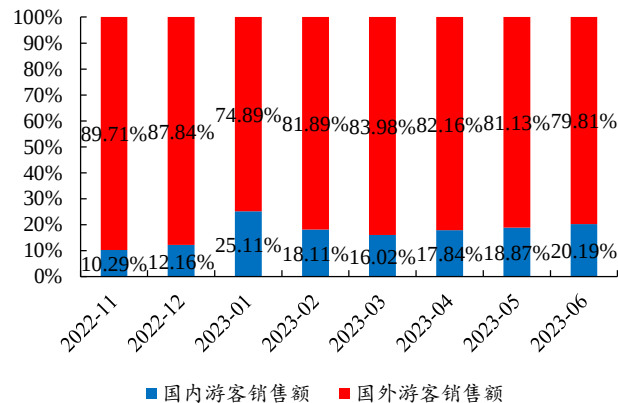
中国消费群体对韩国免税市场支撑作用较强，来自中国游客减少或为韩免销售额回暖止步不前的主因。受国际局势影响，当前韩国仍未被列入扩大开放公民出境团队游试点国家名录，导致中国赴韩旅客仍未明显恢复，根据韩国国土交通部航空统计数据，2023 年 1-5 月从中国飞往韩国的旅客数为 120.6 万人，仅恢复至 2019 年同期的 16.7%。2023 年以来韩免调整取消 SMG 模式，下调返点率。随国际客恢复不足预期、限制大贸易商模式及免税运营商降低返点率，导致韩免销售额整体收入大幅下降。

图8：6月韩国免税销售额环比下滑

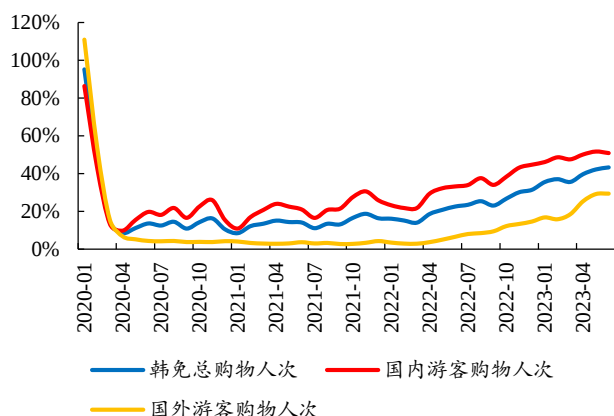


数据来源：KDFA、开源证券研究所

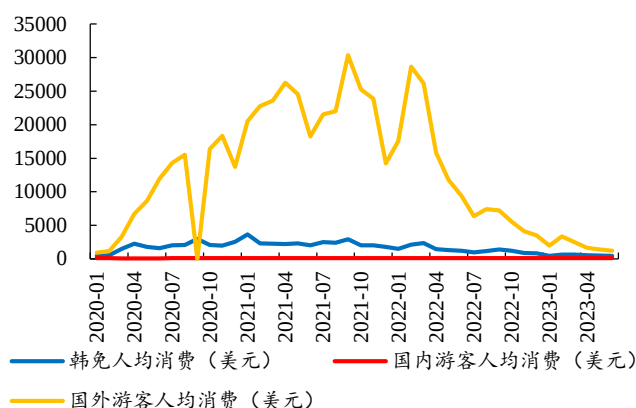
图9：6月国外游客免税销售额占比79.81%



数据来源：KDFA、开源证券研究所

图10：6月国外游客人次恢复至2019年同期29.44%


数据来源：KDFA、开源证券研究所

图11：6月国外游客人均免税消费金额为1235美元


数据来源：KDFA、开源证券研究所

2.2、三亚凤凰机场海关揭牌

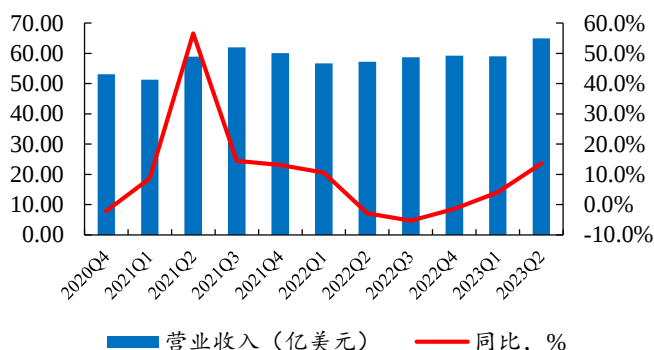
7月26日，三亚机场海关正式揭牌，将进一步提升贸易通关便利性，助力三亚实现高水平开放。三亚机场海关为海口海关正处级隶属海关，业务管辖区域为三亚凤凰国际机场口岸，承担进出境人员行李物品的实际监管职责，承办辖区内离境退税物品验核和离岛免税品的实际监管，负责统一受理各项海关业务咨询、申报，开展辖区内税收征管、查验、统计等海关业务。据统计，2023年上半年，三亚市货物贸易进出口139.3亿元，较去年同期增长15.7%。随着国际货运、客运航线逐渐恢复扩容，三亚凤凰国际机场口岸服务海南自由贸易港经济发展的作用将更加凸显。全岛封关运作后，三亚凤凰国际机场口岸将在“一线”口岸基础上叠加“二线”口岸功能，进一步发挥促进国内国际“双循环”的重要枢纽作用。

3、餐饮：麦当劳、墨式烧烤发布2023Q2财报，业绩增长强劲

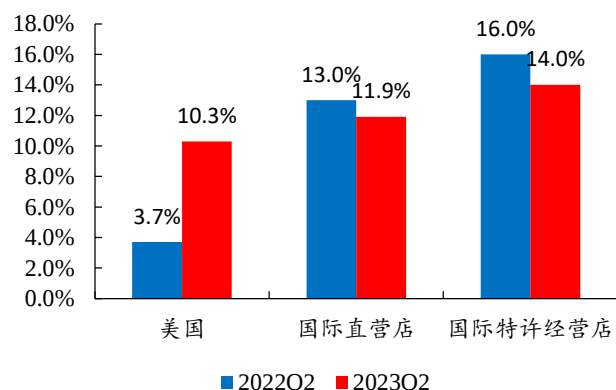
3.1、麦当劳：美国业绩表现强劲，二季度净利同比增长94%

财报显示，麦当劳二季度营收为65.0亿美元，同比增长14%；营业利润为31.0亿美元，同比增长81%；净利润为23.1亿美元，同比增长94%。上半年，麦当劳营收为124.0亿美元，同比增长8.8%；净利润为4.1亿美元，同比增长79%。继续维持2023年新增约1500家餐厅的目标。

第二季度，麦当劳全球同店销售额增长11.7%，每个细分市场都实现了两位数的增长，2022年同期为9.7%。其中美国同店销售额增长10.3%，门店的客流量连续第四个季度增长。美国业绩表现强劲，主要得益于战略性菜单价格上涨和有益的客人数量，成功的餐厅层面执行、与文化相关的品牌和营销活动以及持续的数字和交付增长。

图12：2023Q2 麦当劳营业收入同比增长 13.6%


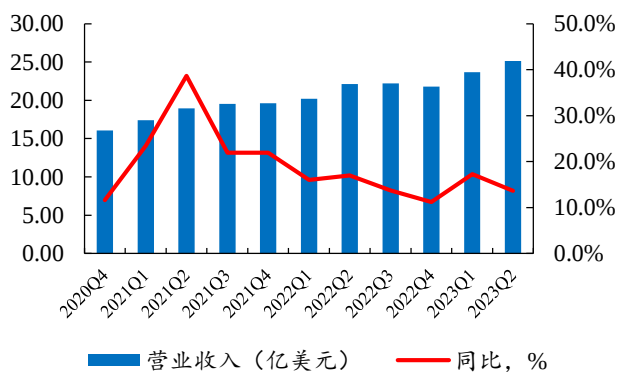
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：2023Q2 麦当劳美国同店增长 10.3%


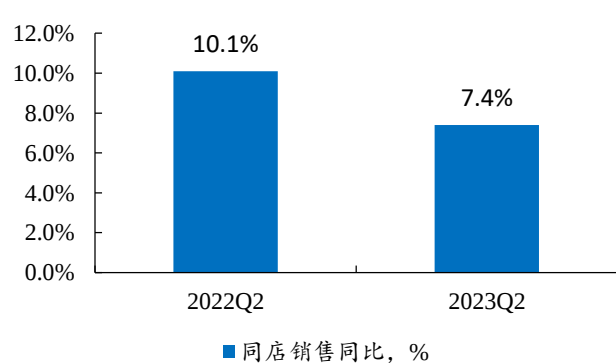
数据来源：麦当劳公告、开源证券研究所

3.2、墨式烧烤：同店持续增长，外卖收入减少

墨式烧烤发布 2023Q2 财报，总收入增长 13.6%，达到 25 亿美元，其中可比餐厅销售额同比增长 7.4%，上半年可比餐厅销售额同比增长 9.1%。同店增长主要得益于菜单价格的增长，以及客流增长（更少程度）。餐厅内销售额增长 15.8%，除了同店销售增长以及新开餐厅外，还得益于外卖占比的减少。餐厅级营业利润率为 27.5%，增加了 230 个基点。

图14：2023Q2 墨式烧烤营业收入同比增长 13.6%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：2023Q2 墨式烧烤同店增长 7.4%


数据来源：墨式烧烤公告、开源证券研究所

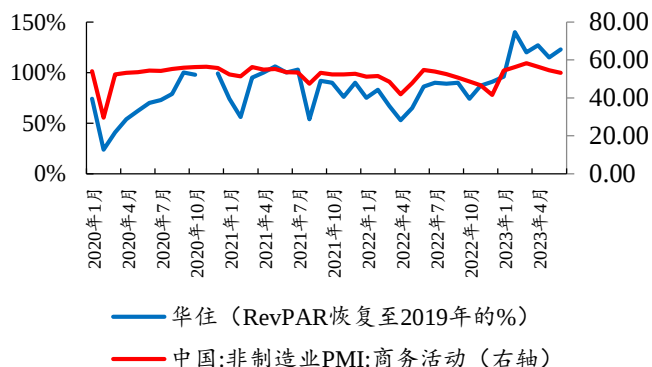
4、酒店：华住二季度经营强劲，希尔顿利润超预期

4.1、华住：RevPAR 恢复至 2019 年的 121%

华住集团发布 2023 年第二季度的酒店经营初步业绩。华住中国 2023 年第二季度的平均可出租客房收入恢复至 2019 年水平的 121%。该复苏持续由本季度强劲的旅游需求支撑，且主要受日均房价上涨的推动。按月份细分，2023 年 4 月、5 月及 6 月的平均可出租客房收入分别恢复至 2019 年水平的 127%、115%及 123%。本季度内，关店主要归因于去年疫情影响所导致的延迟关店，以及华住集团继续淘汰酒店网络中较低质量及表现欠佳的经济型酒店。新签约酒店数量达到 1000 多家，加盟商

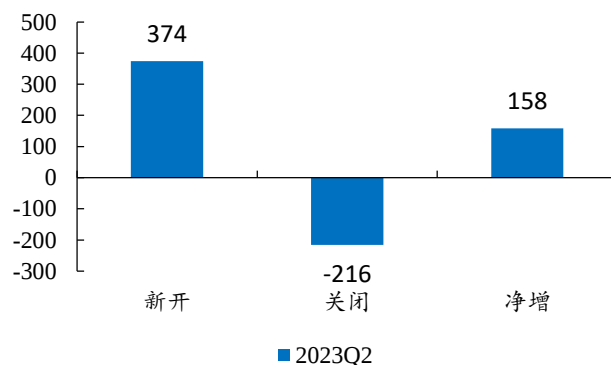
信心不断提升。

图16: 2023Q2 华住 RevPAR 维持高位



数据来源：华住公告、Wind、开源证券研究所

图17: 2023Q2 华住新开酒店 374 家



数据来源：华住公告、开源证券研究所

4.2、希尔顿：商旅增长强劲，计划 2025 年亚太酒店数拓展至千家

希尔顿酒店集团公布最新财报，2023 年第二季度净利润 4.13 亿美元，超过原先预期。旗下希尔顿花园品牌自推出新特许经营模式以来增长快速，本季度在中国签署约 3700 个客房，同比增长超 3 倍，占到中国签约总数的 1/3 以上。在亚太地区，第二季度 RevPAR 同比增长 79%，主要得益于中国市场需求的持续恢复。中国市场 2023Q2 的 RevPAR 同比增长 103%，较 2019 年增长 3%。

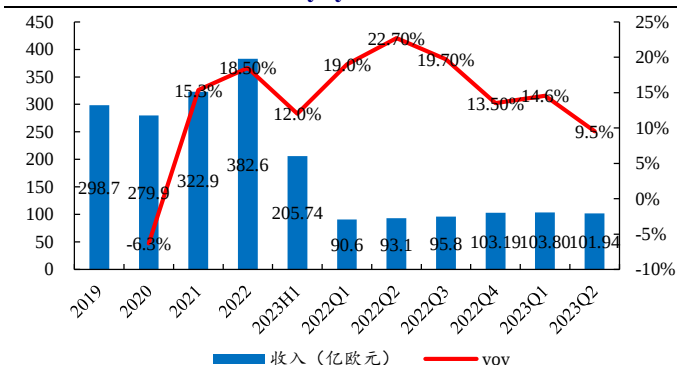
希尔顿计划大力拓展亚太市场，目标是到 2025 年，其在亚太的酒店数量将从目前的 627 家拓展至 1000 家。希尔顿亚太区总裁 Alan Watts 对该目标充满信心，并表示已经有近 500 家在建设阶段。Watts 表示，到 2025 年集团可能会调整目标，使运营中的酒店数量达到 1000 家，筹建数量达到 500 家。

5、美丽：欧莱雅 2023H1 业绩延续强劲增长，创尔生物二战北交所

5.1、欧莱雅：活性健康化妆品及大众化妆品业务快速增长

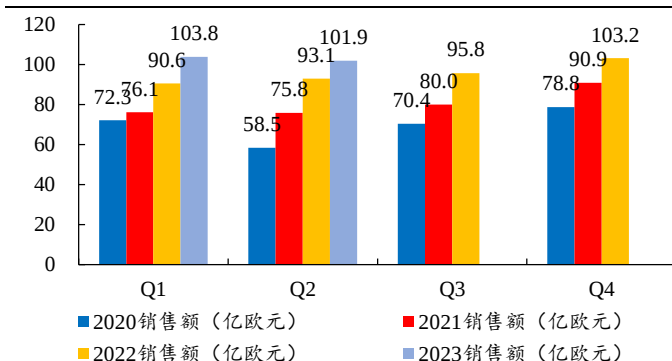
2023H1 欧莱雅公司业绩稳步增长。2023H1 欧莱雅集团实现收入 205.74 亿欧元/yoy+12%，归母净利润 33.59 亿欧元/yoy+4.2%，其中 2023Q2 实现营收 101.94 亿欧元/yoy+9.5%。毛利率为 74.3%/yoy+1.17pct，净利率为 16.33%/-1.22pct。

图18：2023H1 公司营收 yoy+12%（已报告数据）



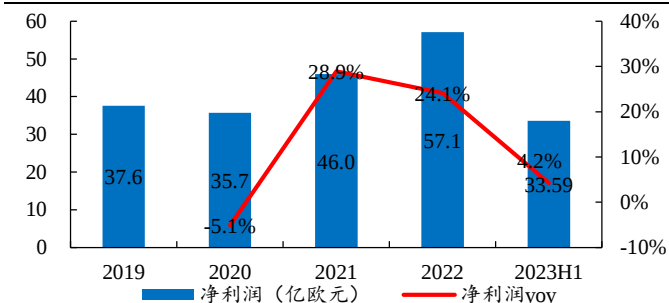
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：欧莱雅季度销售额维持稳步增长



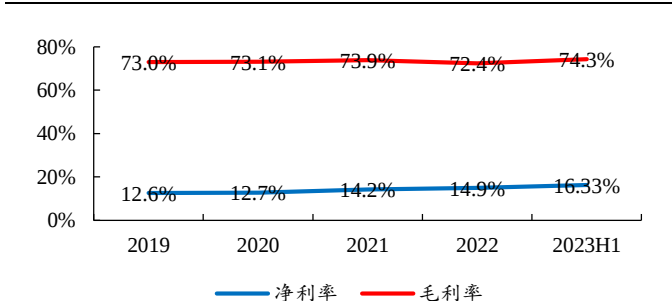
数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：2023H1 公司净利润 yoy+4.2%



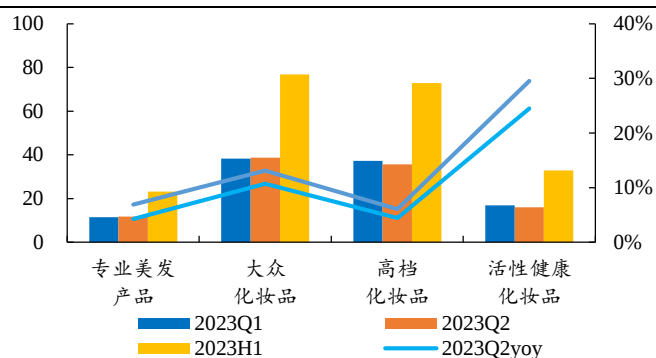
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：欧莱雅盈利能力保持稳定

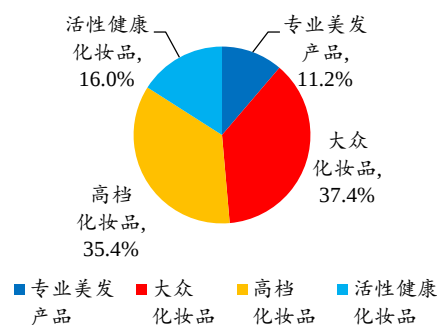


数据来源：Wind、开源证券研究所

按品类看，2023H1，大众化妆品/高端化妆品/活性护肤品/专业美发专业美发实现收入 76.9/72.9/32.8/23.1 亿欧元 ,yoy+13.1%/6.1%/+29.5%/+13.1%，占收入 37.4%/35.4%/16%/11.2%。其中，2023Q1 大众化妆品/高端化妆品/活性护肤品/专业美发专业美发实现收入 38.7/35.6/16/4.2 亿欧元，yoy+10.7%/4.4%/24.5%/4.2%。受益于品牌矩阵互补，活性护肤品增速继续领先，大众化妆品创造有史以来最好业绩表现，所有大品牌均实现两位数增长，美宝莲、巴黎欧莱雅、NYX 品牌贡献较为突出。

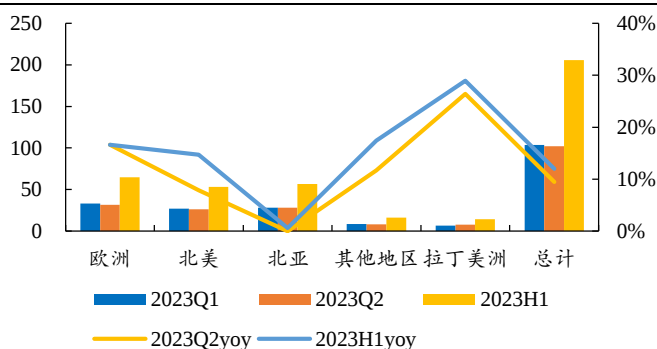
图22：2023H1 欧莱雅大众化妆品增速回升


数据来源：Wind、开源证券研究所

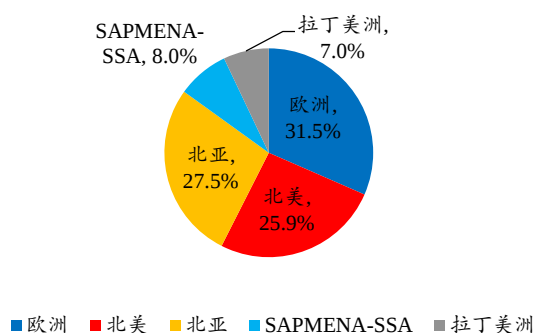
图23：2023H1 大众化妆品营收占比 37.4%


数据来源：Wind、开源证券研究所

分地区看，所有区域均实现双位数增长，疫情扰动下中国区销售韧劲凸显。2023H1，欧洲、北美、北亚和拉美市场分别实现收入 64.9、53.3、56.5 和 14.5 亿欧元，yoy+16.6%/+14.7%/+0.6%/+28.9%，占收入的 31.5%/25.9%/27.5%/7%，欧洲地区销售额占比最大，拉丁美洲为增速最高的地区，北亚地区增速较低系旅游零售市场影响。中国市场受益于 Valentino、普拉达和 Takami 等新品牌涌入，以及渠道创新 23Q2 业绩强势复苏。6.18 购物节期间，欧莱雅集团旗下四大部门中有 8 个品牌进入前 20 名。

图24：2023H1 欧莱雅在欧洲地区实现 yoy+16.6%的增长


数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：2023H1 欧莱雅在欧洲地区销售额占比最大


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.2、创尔生物：“更换”辅导机构，再战北交所

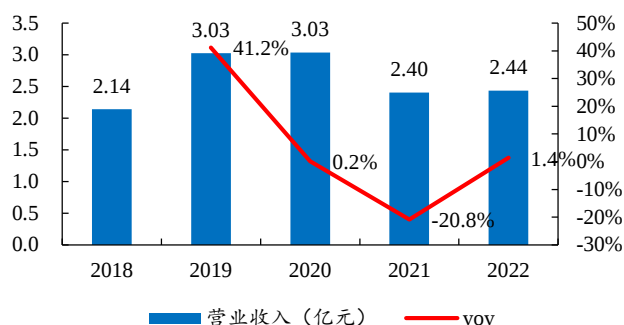
7月24日，创尔生物发布公告，称因公司发展战略需要，公司与中信证券股份有限公司经友好协商于2023年7月13日签订了辅导终止协议，并于同日向广东证监局报送了终止辅导备案资料，同时在当日与安信证券股份有限公司签订了《广州创尔生物技术股份有限公司与安信证券股份有限公司关于向不特定合格投资者公开发行股票并在北京证券交易所上市之辅导协议》。

创尔生物成立于2002年8月，是我国胶原贴敷料产品的开创者，拥有全国首款无菌Ⅲ类胶原贴敷料。创尔拥有国内先进的动物源胶原蛋白提取技术，所生产的胶原原料具有活性强、纯度高、生物相容性佳的特性，质量稳定，多项技术指标已达到国际先进水平，并实现活性胶原与透明质酸钠的复配技术突破，为业内首创。

两类产品+两大品牌广泛覆盖医疗机构渠道。旗下产品可分为胶原产品和非胶原产品，胶原产品包括医疗器械和生物护肤品，其中医疗器械包括胶原贴敷料、胶原蛋白海绵等产品，生物护肤品包括胶原多效修护面膜、胶原多效修护原液等产品。下拥有“械字号”创福康及“妆字号”创尔美两大品牌，其中创福康产品包括胶原贴敷料、胶原蛋白海绵等，创尔美产品则包括了胶原多效修护面膜、胶原多效修护原液等化妆品。截至目前，公司产品已覆盖全国 29 个省份、直辖市、自治区，覆盖超过 320 家三甲医院，其中全国百强医院覆盖率达到 47%。

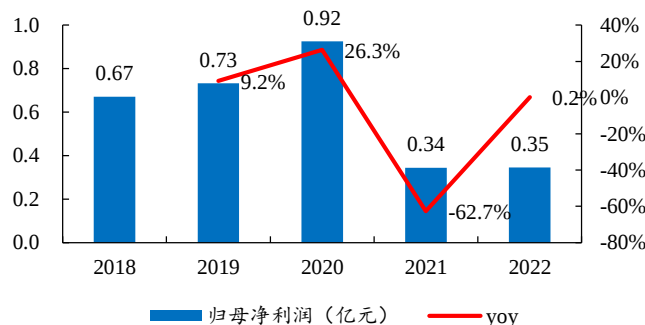
2021 年公司业绩承压，2022 年业绩稳步修复。2020 年开始，受监管部门大幅整顿“械字号化妆品”影响，公司业绩承压，2021 年公司营收 2.4 亿元/yoy-20.8%，归母净利润 0.34 亿元/yoy-62.7%，2022 年公司营收 2.44 亿元/yoy+1.4%，归母净利润 0.35 亿元/yoy+0.2%。

图26：2022 年创尔生物营收 yoy+1.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2022 年创尔生物归母净利润 yoy+0.2%



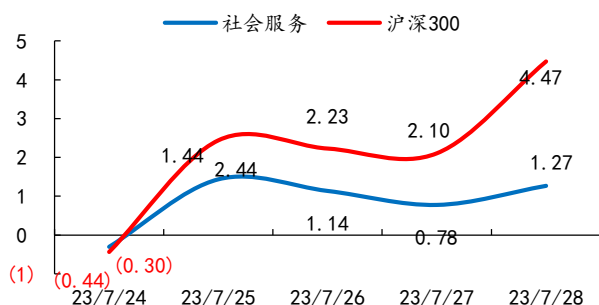
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、行业行情回顾：本周社服板块跑输大盘

6.1、行业跟踪：本周社服板块整体上行

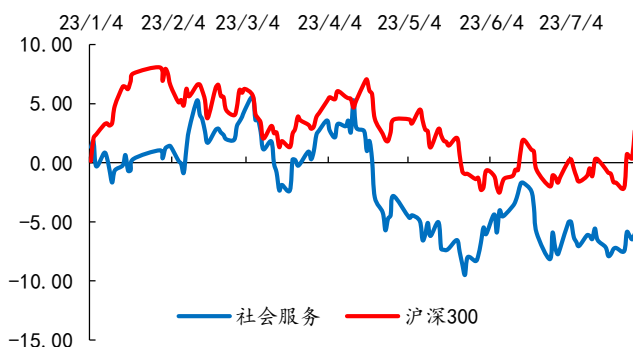
本周（7.24-7.28）社会服务指数上涨 1.27%，跑输沪深 300 指数 3.20pct，在 31 个一级行业中排名第 21；2023 年初至今社会服务行业指数-6.03%，低于沪深 300 指数的 2.70%，在 31 个一级行业中排名第 26。

图28：本周（7.24-7.28）社服板块跑输沪深 300（%）

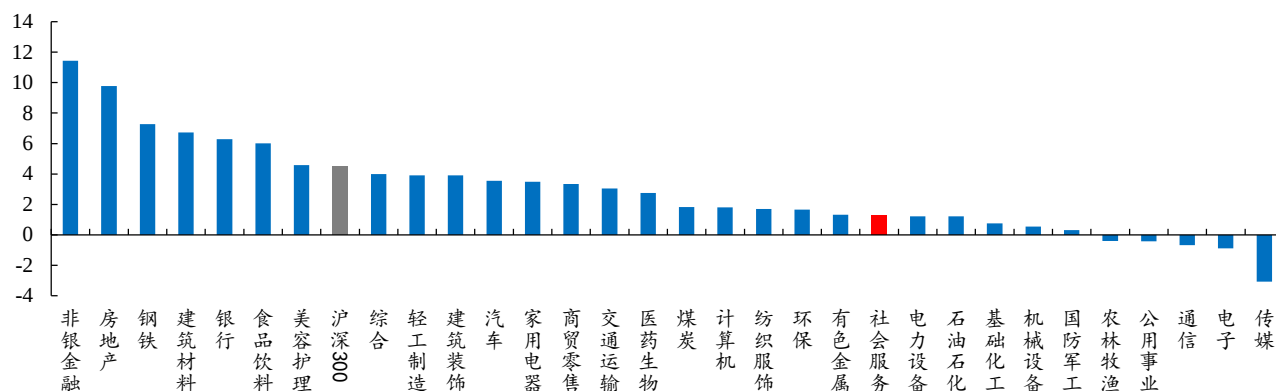


数据来源：Wind、开源证券研究所

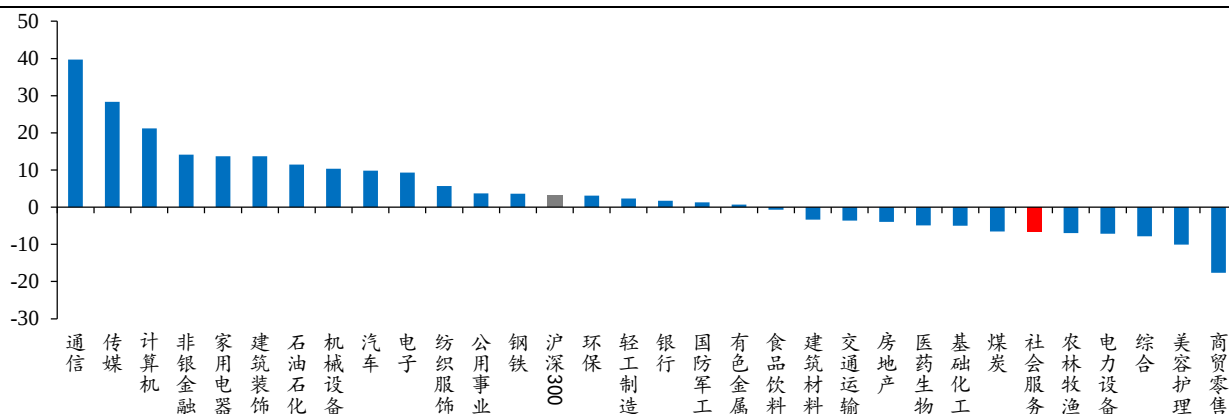
图29：2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周（7.24-7.28）社会服务在一级行业排名 21（%）


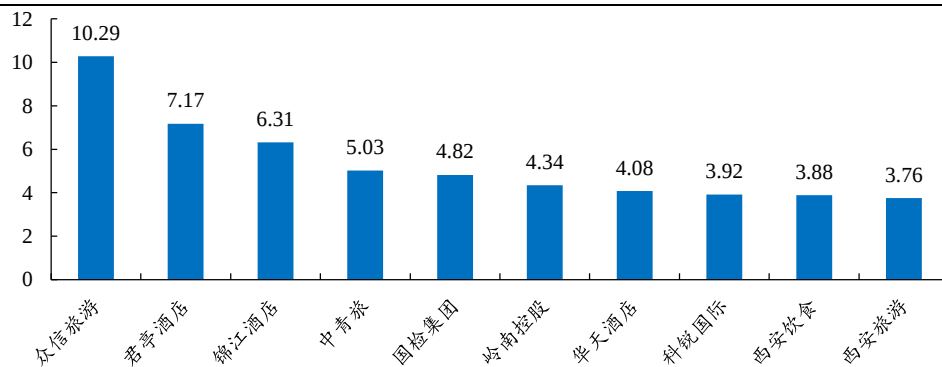
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：2023 年初至今社会服务在一级行业排名第 26（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

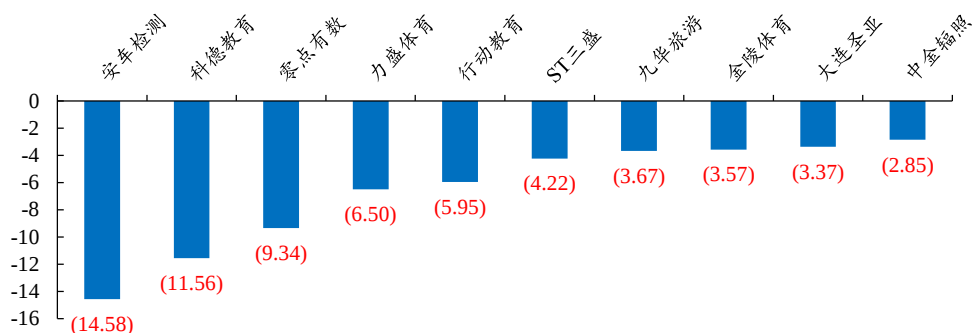
6.2、社服标的表现：本周（7.24-7.28）旅游、酒店上涨排名靠前

本周（7.24-7.28）涨幅前十名以旅游、酒店类为主，涨幅前三名分别为众信旅游、君亭酒店、锦江酒店，跌幅前三名分别为安车检测、科德教育、零点有数。净流入额前三名分别为宋城演艺、锦江酒店、西安旅游，净流入额后三名为安车检测、博瑞传播、中体产业。

图32：本周（7.24-7.28）众信旅游、君亭酒店领涨（%）


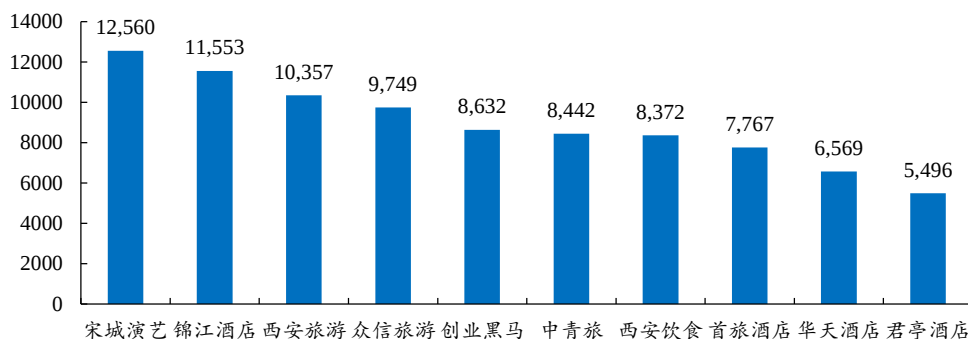
数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周（7.24-7.28）安车检测、科德教育跌幅较大（%）



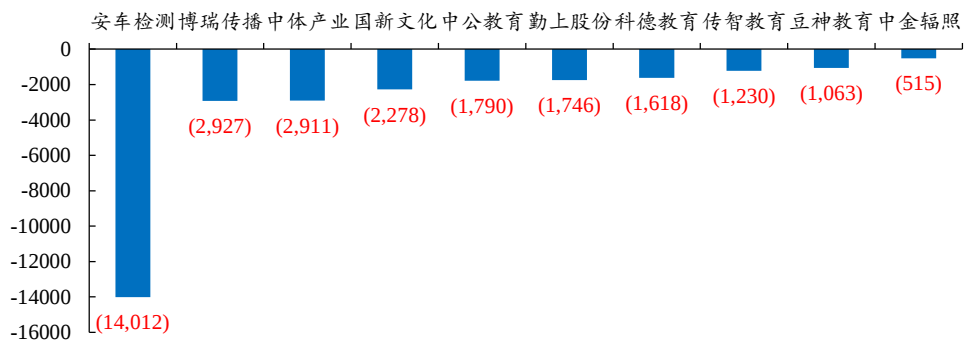
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周（7.24-7.28）宋城演艺、锦江酒店、西安旅游净流入额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周（7.24-7.28）安车检测、博瑞传播、中体产业净流出额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：盈利预测与估值

代码	公司名称	2023/7/28	EPS			PE			评级
		收盘价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
601888.SH	中国中免	125.97	4.45	6.12	7.68	28.30	20.59	16.41	未评级
2150.HK	奈雪的茶	5.44	0.17	0.36	0.53	32.91	15.22	10.21	未评级
9869.HK	海伦司	8.30	0.18	0.29	0.37	47.43	28.27	22.43	买入
9922.HK	九毛九	14.56	0.36	0.57	0.92	39.92	25.76	15.84	买入

代码	公司名称	2023/7/28	EPS			PE			评级
		收盘价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
001308.SZ	康冠科技	27.37	3.11	4.02	5.12	8.80	6.81	5.35	买入
688028.SH	沃尔德	20.85	0.72	0.92	1.08	29.01	22.55	19.28	未评级
688363.SH	华熙生物	96.97	2.59	3.32	4.11	37.46	29.21	23.57	买入
300896.SZ	爱美客	484.08	8.21	11.12	14.68	58.96	43.52	32.97	买入
603605.SH	珀莱雅	116.22	3.43	4.29	5.73	33.90	27.09	20.28	买入
300957.SZ	贝泰妮	104.71	3.21	4.13	5.39	32.64	25.35	19.44	买入
600754.SH	锦江酒店	48.34	1.46	2.12	2.58	33.16	22.82	18.74	买入
600258.SH	首旅酒店	20.39	0.72	1.02	1.22	28.38	20.06	16.75	未评级
600916.SH	中国黄金	12.01	0.59	0.71	0.83	20.20	16.83	14.54	买入
300795.SZ	米奥会展	37.59	1.69	2.37	3.18	22.24	15.86	11.82	买入
300662.SZ	科锐国际	38.13	1.81	2.37	3.01	21.05	16.12	12.68	未评级
600861.SH	北京人力	26.19	1.36	1.67	1.96	19.25	15.68	13.37	未评级
600662.SH	外服控股	6.10	0.28	0.32	0.37	22.00	19.12	16.50	未评级
603059.SH	倍加洁	23.84	1.32	1.64	1.92	18.07	14.58	12.42	未评级
605300.SH	佳禾食品	21.76	0.63	0.89	1.13	34.54	24.45	19.26	买入
603081.SH	大丰实业	16.37	1.13	1.49	1.80	14.49	10.99	9.09	买入
300856.SZ	科思股份	75.07	3.54	4.72	6.34	21.21	15.90	11.84	买入
300740.SZ	水羊股份	16.88	0.80	1.08	1.29	21.10	15.63	13.09	买入
603277.SH	银都股份	25.06	1.30	1.61	1.92	19.24	15.60	13.05	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 28 日港币兑人民币收盘价为 0.91431）

7、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