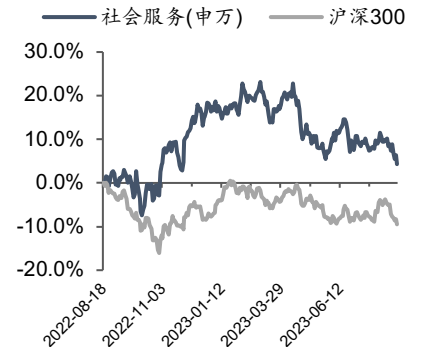


# 社会服务行业周报 (08.14-08.20)

## 出境游复苏加速，关注酒店配置价值

## 强于大市(维持评级)

### 一年内行业相对大盘走势



#### 投资建议:

**1) 人服:** 8月第三周招聘市场环比回暖, 周度新增招聘公司数量在4.5万家, 新增招聘帖数在11万个。叠加宏观及政策驱动, 顺周期人服行业有望优先受益。中国灵工行业仍处于早期发展阶段, 我们看好行业渗透率提升及头部企业市占率提升空间。建议**关注北京人力**, 公司客户资源和规模优势领先, 基础业务贡献现金牛及安全垫, 外包及灵活用工业务处于高增期。建议**关注科锐国际**, 公司招聘能力领先, 招聘需求回暖后有望迎来较大弹性。

**2) 酒店:** 上半年宏观需求承压背景下, 出行呈现淡季更淡旺季更旺的趋势。看当下, 伴随各项政策出台, 叠加暑期因私出行持续带动, 本周酒店需求同比增速依旧维持中高速增长, 供需差缩小, 中高端酒店客房需求同比增长23%。经营数据看, OCC及ADR同环比持续提升带动RevPAR (+31.3%), 中高端酒店RevPAR同比提升更为明显 (+41.8%)。旅游出行端看, 三亚地区ADR及OCC同比提升, 带动RevPAR同比+357.7%。因私出行持续提升; 商旅端看, 上海地区RevPAR同比持续修复 (+90.6%)。行业端看, 酒店行业处在需求快速恢复的上升周期, 短期看, 8-9月重点关注杭州亚运会以及暑期/毕业季出行需求带动, 以及国内外出行需求同比持续释放; 中长期看, 酒店需求持续高端化推进下, 头部酒店企业更易满足需求不断升级, **重点推荐: 君亭酒店**, 短期看, 公司与重庆渝中区文旅签订合作协议, 持续布局西南地区酒店建设, 23年展店持续落地, 近期杭州滨江Pagoda及深圳君亭尚品开业, 短期关注暑期/毕业季及亚运会催化, 带动利润弹性持续释放; 长期我们看好公司逐步转型资产管理中管理团队优秀的投资决策能力, 同时公司业务契合逐渐高端化的需求, 估值具备更进一步的提升空间。**关注: 锦江酒店**, 近期锦江酒店公布23H1业绩预告, 受益于休闲游及商务差旅消费需求明显释放, 公司预计23年H1实现归母净利润5.0亿元到5.5亿元; **首旅酒店, 华住集团**。

**3) 免税: 推荐王府井**, 有税业务恢复下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。建议**关注机场物业方上海机场、白云机场**, 看好免税客单价长期提升。

**4) 化妆品:** 化妆品将进入业绩披露期, 关注中报业绩表现及公司经营拐点。**推荐福瑞达**, 团队年轻化品牌运营机制灵活, 发力抖音自播, 新品提升品牌价值。**推荐贝泰妮**, 薇诺娜修白瓶及致敏霜推品成功, 前期培育后有望于双11集中放量, 有望成长为新的核心大单品, 验证“敏感+”破圈之路; 电商团队调整成效渐显, 薇诺娜运营团队与抖音对接的风格和策略反应加快, 预计今年抖音渠道将继续贡献亮眼增速。**推荐珀莱雅**, 产品矩阵日益完备, 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。**推荐巨子生物**, 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, 今年将集中资源聚集核心品牌有望迎来拐点。

**5) 旅游:** 疫情政策放开后新一轮旅游需求释放, 23H1板块标的业绩多数实现大幅修复。建议**关注长白山**, “避暑”概念+三重交通改善+项目建设, 完美契合2023年复苏趋势。建议**关注众信旅游、岭南控股、中青旅**, 2023年8月10日开始, 第三批出境团队旅游和“机票+酒店”业务恢复, 出境游恢复可期。

**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。建议**关注行动教育**, 公司开辟实效性课程赛道, 疫后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, 客户持续增长确定性强。建议**关注盛通股份**。

一周市场回顾: 本周社会服务(申万)指数-2.9%, 相比沪深300指数-0.32pp。

风险提示: 宏观经济下行; 出行及消费复苏不及预期; 原材料价格波动; 政策变动

#### 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

《社会服务行业周报 (08.07-08.13) : 第三批出境团队游放开, 消费复苏向好》-2023.8.13

《社会服务行业周报 (07.23-07.30) : 关注人服投资机会, 暑期酒店表现可期》-2023.7.30

《社会服务行业周报 (07.31-08.06) : 扩大消费政策扶持, 看好人服酒店等板块改善》-2023.8.06

## 正文目录

1	本周核心观点	4
1.1	人力资源服务板块	4
1.2	酒店板块	4
1.3	免税板块	5
1.4	化妆品板块	5
1.5	旅游板块	6
1.6	教育板块	6
2	本周行情回顾	8
2.1	行业：本周社会服务（申万）指数-2.9%，相比沪深300指数-0.32pp	8
2.2	个股：本周实朴检测+12.3%，华天酒店+4.7%	8
2.3	估值：本周行业估值处于最高位	9
3	出行数据跟踪	10
4	本周各板块情况	12
4.1	人力资源服务板块	12
4.1.1	周度招聘数据	12
4.1.2	近期资讯	12
4.2	酒店板块（23M8W2，8.6-8.12）	12
4.2.1	行业供需情况	12
4.2.2	行业经营情况	14
4.2.3	主要城市供需情况	14
4.2.4	主要城市经营情况	16
4.2.5	近期资讯	16
4.3	免税板块	17
4.3.1	数据跟踪	17
4.3.2	近期资讯	18
4.4	化妆品板块	19
4.4.1	数据跟踪	19
4.4.2	近期资讯	21
4.5	旅游板块	23
4.5.1	长白山客流量跟踪	23
4.5.2	出境游恢复情况	23
4.5.3	近期资讯	25
4.6	教育板块	25
5	重点报告及重点公司盈利估值	27
6	风险提示	29

## 图表目录

图表 1：2023H1 业绩预告汇总（截止 2023 年 8 月 20 日）	单位：百万元	7
图表 2：申万一级指数涨跌幅		8
图表 3：一年内社会服务行业相对大盘指数		8
图表 4：本周申万二级子行业涨跌幅		8
图表 5：社会服务行业个股涨幅 Top5		9
图表 6：社会服务行业本周个股跌幅 Top5		9
图表 7：社会服务行业 PE（TTM）		10
图表 8：申万二级子行业 PE（TTM）		10

图表 9: 社会服务行业 PB (LF)	10
图表 10: 申万二级子行业 PB (LF)	10
图表 11: 国内航线旅客运输量 (万人)、YOY	10
图表 12: 国外航线旅客运输量 (万人)、YOY	10
图表 13: 主要机场飞机起降架次 YOY	11
图表 14: 主要机场旅客吞吐量 YOY	11
图表 15: 全国客运总量 (万人)、YOY	11
图表 16: 各细分交通方式客运量 YOY	11
图表 17: 新增招聘公司数量 (万个)	12
图表 18: 新增招聘帖数 (万个)	12
图表 19: 国内酒店客房供需情况 (万间夜/周)	13
图表 20: 国内酒店客房供需同比变动情况	13
图表 21: 中高端酒店供需情况 (万间夜/周)	13
图表 22: 中高端酒店供需同比变动情况	13
图表 23: 国内酒店收入 (亿元)、YOY	13
图表 24: 中高端收入 (亿元)、YOY	13
图表 25: 中国酒店行业整体经营情况	14
图表 26: 中高端酒店经营情况	14
图表 27: 三亚酒店供需情况 (万间夜)	15
图表 28: 上海酒店供需情况 (万间夜)	15
图表 29: 三亚酒店收入情况 (亿元)	15
图表 30: 上海酒店收入情况 (亿元)	15
图表 31: 三亚地区酒店经营情况	16
图表 32: 上海地区酒店经营情况	16
图表 33: 酒店行业重点公司公告	17
图表 34: 主要机场国际+地区旅客吞吐量 YOY	17
图表 35: 海南离岛免税销售额 (亿元)、YOY	17
图表 36: 海南离岛免税购物实际人次、客单价	17
图表 37: 分国别韩国免税店销售额 (亿美元)	18
图表 38: 分国别韩国免税店购物人次 (万人)	18
图表 39: 分国别韩国免税店客单价 (美元/人)	18
图表 40: 免税行业重点公司公告	19
图表 41: 化妆品大盘 7 月线上数据	19
图表 42: 主要品牌 7 月线上销售数据	20
图表 43: 化妆品行业重点公司公告	22
图表 44: 长白山月度客流量 (万人次)、YOY	23
图表 45: 第三批出境团队旅游和“机票+酒店”业务——国家名单	23
图表 46: 旅游行业重点公司公告	25
图表 47: 教育行业重点公司公告	26
图表 48: 近期重点报告 (截至 2023 年 8 月 20 日)	27
图表 49: 重点公司盈利预测与估值表 (截至 2023 年 8 月 20 日)	28

## 1 本周核心观点

### 1.1 人力资源服务板块

**核心观点：**8月第三周招聘市场环比回暖，周度新增招聘公司数量在4.5万家，新增招聘帖数在11万个。叠加宏观及政策驱动，顺周期人服行业有望优先受益。中国灵工行业仍处于早期发展阶段，我们看好行业渗透率提升及头部企业市占率提升空间。建议关注**北京人力**，公司客户资源和规模优势领先，基础业务贡献现金牛及安全垫，外包及灵活用工业务处于高增期。建议关注**科锐国际**，公司招聘能力领先，招聘需求回暖后有望迎来较大弹性。

### 1.2 酒店板块

**华住集团-S披露2023Q2酒店经营初步业绩公告：**1) Legacy-Huazhu 业务：2023Q2 平均可出租房收入恢复至2019年的121%。按月份细分，2023年4-6月平均可出租房收入分别恢复至2019年的127%、115%和123%。2) Steigenberger Hotels GmbH及其附属公司(DH)业务：2023Q2 出租房收入恢复至2019年的111%。

**金陵饭店披露2023H1业绩：**2023H1实现营业收入8.9亿元，同比+35%；实现归母净利润0.3亿元，同比+917%；实现扣非归母净利润0.2亿元，同比+303%。其中，23Q2实现营业收入4.1亿元，同比+45%；实现归母净利润0.2亿元，同比+72%；实现扣非归母净利润0.1亿元，同比+248%。

**核心观点：**上半年宏观需求承压背景下，出行呈现淡季更淡旺季更旺的趋势。看当下，伴随各项政策出台，叠加暑期因私出行持续带动，本周酒店需求同比增速依旧维持中高速增长，供需差缩小，中高端酒店客房需求同比增长23%。经营数据看，OCC及ADR同环比持续提升带动RevPAR(+31.3%)，中高端酒店RevPAR同比提升更为明显(+41.8%)。旅游出行端看，三亚地区ADR及OCC同比提升，带动RevPAR同比+357.7%，因私出行持续提升；商旅端看，上海地区RevPAR同比持续修复(+90.6%)。行业端看，酒店行业处在需求快速恢复的上升周期，短期看，8-9月重点关注杭州亚运会以及暑期/毕业季出行需求带动，以及国内外出行需求同比持续释放；中长期看，酒店需求持续高端化推进下，头部酒店企业更易满足需求不断升级，**重点推荐：君亭酒店**，短期看，公司与重庆渝中区文旅签订合作协议，持续布

局西南地区酒店建设，23 年展店持续落地，近期杭州滨江 Pagoda 及深圳君亭尚品开业，短期关注暑期/毕业季及亚运会催化，带动利润弹性持续释放；长期我们看好公司逐步转型资产管理中管理团队优秀的投资决策能力，同时公司业务契合逐渐高端化的需求，估值具备更进一步的提升空间。**关注：锦江酒店**，近期锦江酒店公布 23H1 业绩预告，受益于休闲游及商务差旅消费需求明显释放，公司预计 23 年 H1 实现归母净利润 5.0 亿元到 5.5 亿元；**首旅酒店，华住集团**。

### 1.3 免税板块

**核心观点：推荐王府井**，有税业务恢复下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。**建议关注机场物业方上海机场、白云机场**，看好免税客单价长期提升。

### 1.4 化妆品板块

**科思股份披露 2023H1 业绩**：2023H1 实现营业收入 11.9 亿元，同比+45%；实现归母净利润 3.5 亿元，同比+139%；实现扣非归母净利润 3.4 亿元，同比+146%。其中，23Q2 实现营业收入 6.0 亿元，同比+48%；实现归母净利润 1.9 亿元，同比+114%；实现扣非归母净利润 1.9 亿元，同比+114%。

化妆品 7 月淘系 GMV 同比-17%，抖音 GMV 同比+51%，渠道结构性分化持续。其中夸迪、恋火、可复美、伊菲丹、佰草集、韩束、敷尔佳、毛戈平淘系增速较快；彩棠、薇诺娜、夸迪、颐莲、瑗尔博士、丸美、恋火、伊菲丹、大水滴、玉泽、韩束抖音渠道增速亮眼，珀莱雅抖音下滑主因超品日错期影响。国际品牌抖音普遍维持高增，增长渠道继续切换。

**核心观点**：化妆品将进入业绩披露期，关注中报业绩表现及公司经营拐点。推荐**福瑞达**，团队年轻化品牌运营机制灵活，发力抖音自播，新品提升品牌价值。推荐**贝泰妮**，薇诺娜修白瓶及修敏霜推品成功，前期培育后有望于双 11 集中放量，有望成长为新的核心大单品，验证“敏感+”破圈之路；电商团队调整成效渐显，薇诺娜运营团队与抖音对接的风格和策略反应加快，预计今年抖音渠道将继续贡献亮眼增速。推荐**珀莱雅**，产品矩阵日益完备，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。**推荐巨子生物**，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。**推荐丸美股份**，主品牌线上转型成效显著抖音高增，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，今年将集中资源聚集核心品牌有望迎来拐点。

### 1.5 旅游板块

**曲江文旅披露 2023H1 业绩：**2023H1 实现营业收入 6.9 亿元，同比+53%；实现归母净利润 1291 万元，同比+115%；实现扣非归母净利润 286 万元，同比+103%。其中，23Q2 实现营业收入 3.6 亿元，同比+44%；实现归母净利润 379 万元，同比+111%；实现扣非归母净利润-384 万元，同比+91%。

**核心观点：**疫情政策放开后新一轮旅游需求释放，23H1 板块标的业绩多数实现大幅修复。建议**关注长白山**，“避暑”概念+三重交通改善+项目建设，完美契合 2023 年复苏趋势。2023 年 7 月，长白山主景区共接待游客 63.34 万人次，同比+228.7%，创历年 7 月份单月接待人数新高。建议**关注众信旅游、岭南控股、中青旅**，2023 年 8 月 10 日开始，第三批出境团队旅游和“机票+酒店”业务恢复，包括英、美、日、韩、澳大利亚等国家，三批共恢复 138 个国家和地区，出境游恢复可期。

### 1.6 教育板块

**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，导师全程“陪伴”跟踪学习成果落地，疫后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，客户持续增长确定性强。建议**关注盛通股份**。

**图表 1: 2023H1 业绩预告汇总 (截止 2023 年 8 月 20 日) 单位: 百万元**

板块	证券代码	证券简称	23Q2 归母净利润			23Q2 扣非归母净利润			23H1 归母净利润		23H1 扣非归母		23H1 财报预期发布日期
			均值	环比	同比	均值	环比	同比	均值	同比	均值	同比	
酒店	601007.SH	金陵饭店	21	112%	71%	14	210%	243%	31	911%	19	300%	2023.8.31
	600258.SH	首旅酒店	203	163%	234%	192	298%	209%	280	173%	240	155%	2023.8.31
	600754.SH	锦江酒店	395	203%	19154%	303	228%	1122%	525	545%	395	260%	2023.8.31
	000428.SZ	华天酒店	-31	-29%	65%	-32	-47%	63%	-75	39%	-94	42%	2023.8.29
免税	600859.SH	王府井	289	27%	6035%	251	12%	258%	515	35%	475	194%	2023.8.26
	601888.SH	中国中免	1,563	-32%	14%	1,557	-32%	14%	3,864	-2%	3,853	-2%	2023.8.25
	600009.SH	上海机场	231	-333%	131%	208	-307%	124%	132	110%	107	108%	2023.8.31
	600004.SH	白云机场	113	153%	126%	101	165%	123%	158	131%	140	126%	2023.8.31
	002163.SZ	海南发展	-17	-50%	-16%	-18	-50%	-12%	-51	11%	-53	10%	2023.8.25
	603069.SH	海汽集团	-16	-51%	4%	-21	-37%	6%	-48	-46%	-56	-25%	2023.8.29
	300896.SZ	爱美客	551	33%	77%	551	42%	81%	965	63%	938	64%	2023.8.25
化妆品	603605.SH	珀莱雅	267	28%	93%	252	27%	88%	475	60%	450	60%	2023.8.30
	600315.SH	上海家化	70	-70%	268%	35	-85%	403%	300	90%	262	30%	2023.8.29
旅游	600138.SH	中青旅	113	-2448%	221%	109	-1575%	214%	108	153%	102	147%	2023.8.31
	600054.SH	黄山旅游	144	124%	263%	146	142%	272%	209	221%	207	220%	2023.8.26
	600706.SH	曲江文旅	3	-64%	109%	-4	-164%	90%	12	115%	2	103%	2023.8.18
	002033.SZ	丽江股份	65	17%	358%	69	25%	328%	120	325%	125	309%	2023.8.11
	002707.SZ	众信旅游	4	-111%	117%	5	-114%	122%	-34	59%	-34	60%	2023.8.26
	002059.SZ	云南旅游	-66	219%	-230%	-68	208%	-194%	-87	-197%	-90	-157%	2023.8.30
	000888.SZ	峨眉山 A	75	7%	219%	74	7%	210%	145	348%	143	316%	2023.8.25
	603199.SH	九华旅游	49	-21%	280%	47	-21%	262%	111	437%	107	388%	2023.7.28
	603099.SH	长白山	16	-496%	144%	16	-456%	142%	12	117%	11	116%	2023.8.25
	000610.SZ	西安旅游	-16	-45%	-11%	-16	-48%	14%	-46	6%	-46	17%	2023.8.19
	600749.SH	西藏旅游	11	-232%	437%	10	-206%	226%	3	111%	1	102%	2023.8.22
	002159.SZ	三特索道	31	9%	194%	29	-31%	179%	60	209%	72	208%	2023.8.30
	600593.SH	大连圣亚	18	888%	147%	20	932%	150%	20	129%	22	131%	2023.8.30
	000430.SZ	张家界	-10	-65%	81%	-13	-59%	78%	-41	65%	-45	64%	2023.8.22
	603136.SH	天目湖	46	140%	242%	45	167%	232%	65	221%	62	210%	2023.8.31
	000978.SZ	桂林旅游	13	-206%	121%	12	-201%	118%	1	101%	0	100%	2023.8.30
人服	600861.SH	北京人力	248	-916%	481%	108	-457%	263%	218	357%	78	190%	2023.8.29
教育	000526.SZ	学大教育	75	1372%	65%	77	608%	78%	80	72%	88	129%	2023.8.30
	002599.SZ	盛通股份	-6	-75%	25%	-7	-75%	24%	-30	8%	-32	9%	2023.8.24
	002607.SZ	中公教育	58	137%	114%	61	165%	114%	82	109%	84	109%	2023.8.30
	002659.SZ	凯文教育	-11	3%	32%	-11	1%	33%	-22	60%	-23	59%	2023.8.26
	300192.SZ	科德教育	24	-34%	125%	25	-31%	126%	60	124%	60	125%	2023.8.30
	600661.SH	昂立教育	-80	170%	-657%	-62	165%	-294%	-110	-276%	-85	-132%	2023.8.31
	605098.SH	行动教育	87	388%	111%	83	441%	126%	105	113%	98	134%	2023.8.22

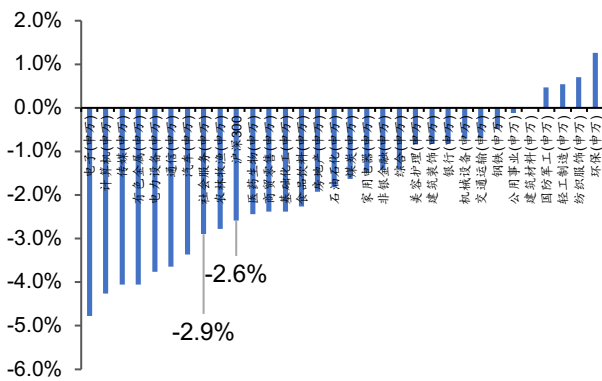
数据来源: Wind, 华福证券研究所

## 2 本周行情回顾

### 2.1 行业：本周社会服务（申万）指数-2.9%，相比沪深300指数-0.32pp

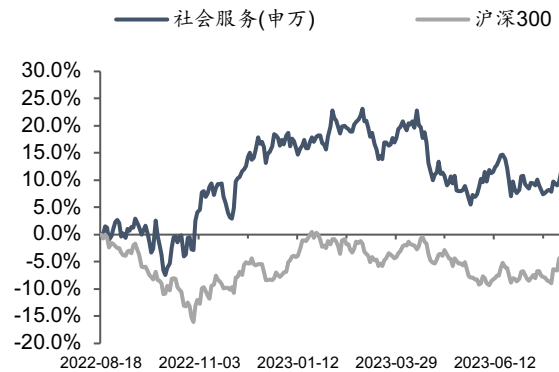
本周（2023.8.14-2023.8.20），上证综指报收于 3131.95 点，跌幅-1.8%；深证成指报收 10458.51 点，跌幅-3.24%；创业板指报收 2118.92 点，跌幅-3.11%；沪深300 报收 3784 点，跌幅-2.58%；申万社会服务指数报收 9588.95 点，跌幅-2.9%，相比沪深300指数-0.32pp。

图表 2：申万一级指数涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

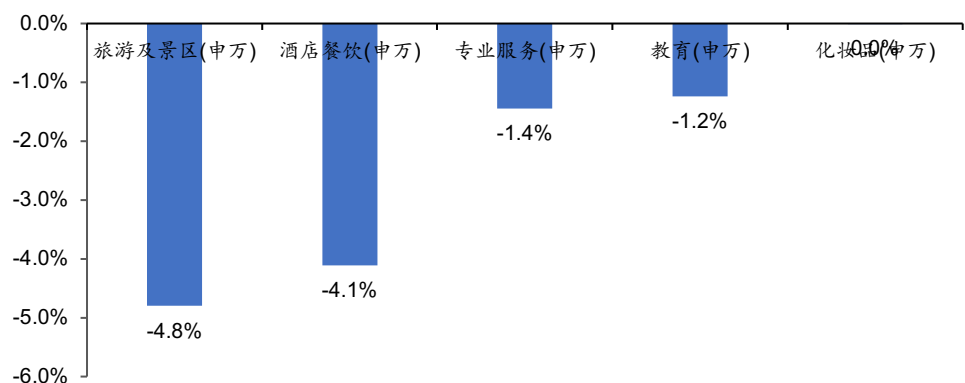
图表 3：一年内社会服务行业相对大盘指数



数据来源：Wind，华福证券研究所

看子行业表现，本周旅游及景区、酒店餐饮、专业服务、教育、化妆品分别-4.8%、-4.1%、-1.4%、-1.2%、-0.0%。

图表 4：本周申万二级子行业涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

### 2.2 个股：本周实朴检测+12.3%，华天酒店+4.7%

看个股表现，本周涨幅前五名分别为实朴检测(+12.3%)、\*ST 豆神(+7.6%)、零点有数(+6.6%)、\*ST 三盛(+6.4%)、华天酒店(+4.7%)；本月涨幅前五名分别为国缆检测(+63.1%)、零点有数(+14.2%)、实朴检测(+7.4%)、\*ST 凯



撒(+5.8%)、\*ST明诚(+5.5%)；本年涨幅前五名分别是国缆检测(+84%)、创业黑马(+78.2%)、\*ST明诚(+60.9%)、学大教育(+48.9%)、零点有数(+47.7%)。

本周跌幅前五名分别是国缆检测(-13.7%)、曲江文旅(-9.8%)、西安饮食(-9.2%)、众信旅游(-8.8%)、西安旅游(-8.5%)。

**图表 5：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	301228.SZ	实朴检测	17.44	12.3%
2	300010.SZ	*ST豆神	2.42	7.6%
3	301169.SZ	零点有数	44.47	6.6%
4	300282.SZ	*ST三盛	3.15	6.4%
5	000428.SZ	华天酒店	4.69	4.7%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	301289.SZ	国缆检测	59.30	63.1%
2	301169.SZ	零点有数	44.47	14.2%
3	301228.SZ	实朴检测	17.44	7.4%
4	000796.SZ	*ST凯撒	4.57	5.8%
5	600136.SH	*ST明诚	2.88	5.5%
年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	301289.SZ	国缆检测	59.3	84.0%
2	300688.SZ	创业黑马	29.8	78.2%
3	600136.SH	*ST明诚	2.88	60.9%
4	000526.SZ	学大教育	26.58	48.9%
5	301169.SZ	零点有数	44.47	47.7%

数据来源：Wind，华福证券研究所

**图表 6：社会服务行业本周个股跌幅 Top5**

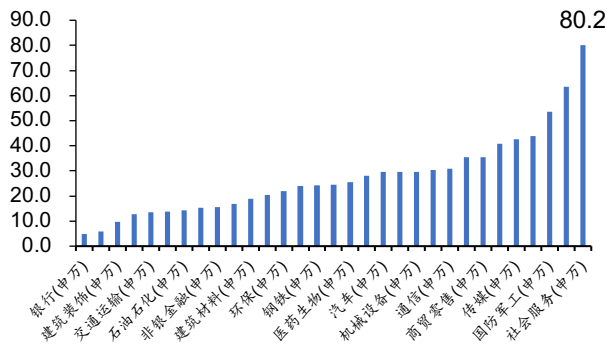
周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	301289.SZ	国缆检测	59.3	-13.7%
2	600706.SH	曲江文旅	15.38	-9.8%
3	000721.SZ	西安饮食	12.75	-9.2%
4	002707.SZ	众信旅游	8.02	-8.8%
5	000610.SZ	西安旅游	15.89	-8.5%

数据来源：Wind，华福证券研究所

### 2.3 估值：本周行业估值处于最高位

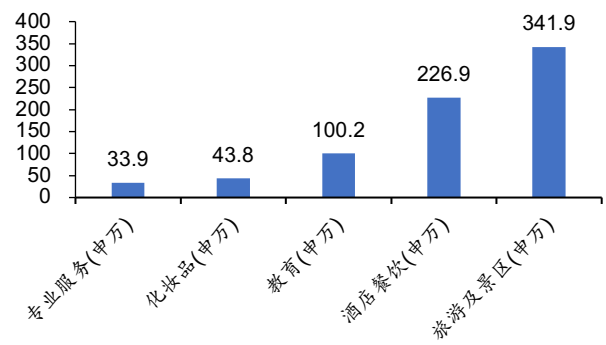
截至8月20日，社会服务行业PE(TTM)估值为80.2倍，处于所有行业最高水平。看子行业PE(TTM)，专业服务、化妆品、教育、酒店餐饮、旅游及景区分别为33.9、43.8、100.2、226.9、341.9倍。

图表 7：社会服务行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

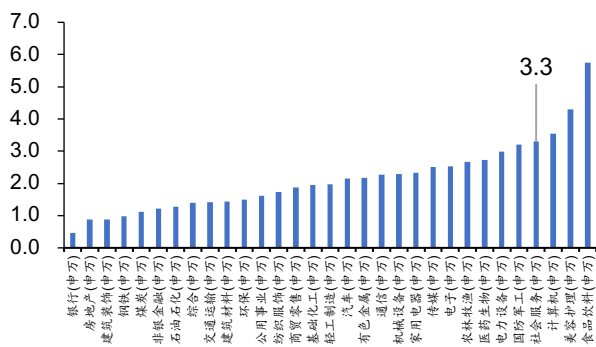
图表 8：申万二级子行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

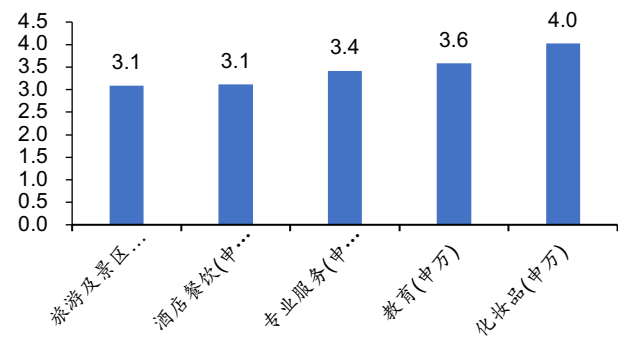
截至 8 月 20 日，社会服务行业 PB (LF) 估值为 3.3 倍，处于所有行业较高水平。看子行业 PB (LF)，旅游及景区、酒店餐饮、专业服务、教育、化妆品分别为 3.1、3.1、3.4、3.6、4.0 倍。

图表 9：社会服务行业 PB (LF)



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 10：申万二级子行业 PB (LF)

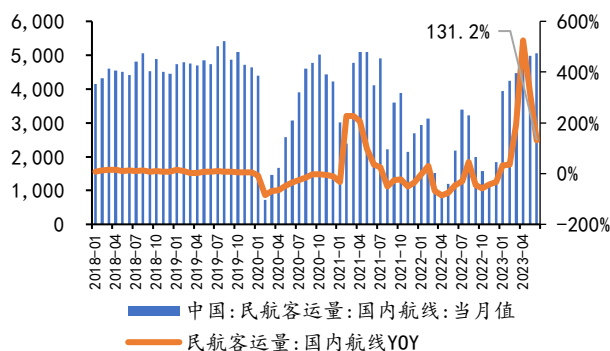


数据来源：Wind，华福证券研究所

### 3 出行数据跟踪

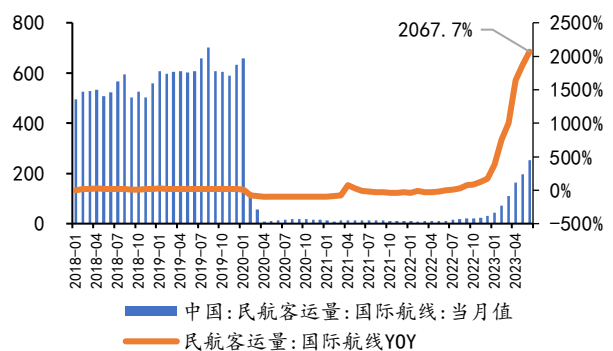
2023 年 6 月，国内航线旅客运输量实现 5058.7 万人，同比+131.2%；国际航线旅客运输量实现 252.9 万人，同比+2067.7%，国内外航线恢复速度加快。

图表 11：国内航线旅客运输量 (万人)、YOY



数据来源：Wind，华福证券研究所

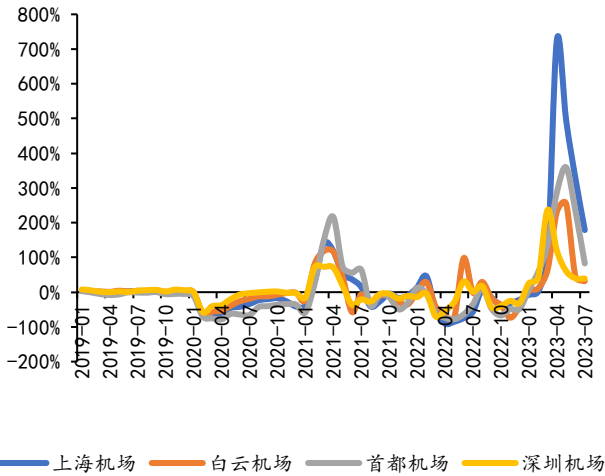
图表 12：国外航线旅客运输量 (万人)、YOY



数据来源：Wind，华福证券研究所

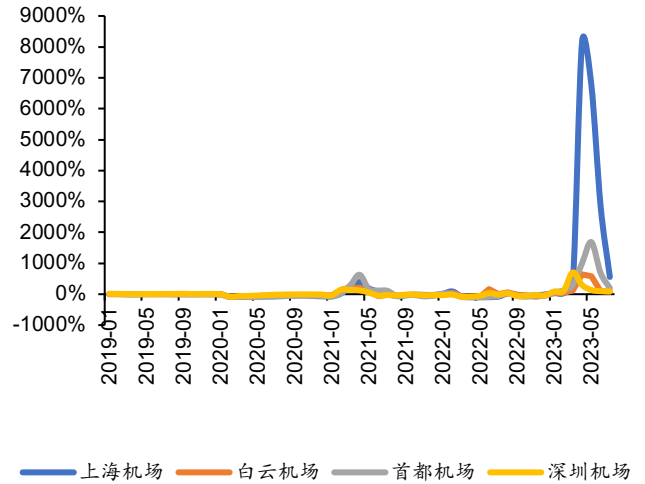
看具体机场，2023年7月，上海机场、白云机场、首都机场和深圳机场飞机起降架次同比分别+178.9%、+31.7%、+82.7%、+39.3%，分别恢复至2019年同期的92.2%、97.9%、66.8%、108.6%；旅客吞吐量同比分别+557.6%、+85.2%、+196.2%、+92.3%，分别恢复至2019年同期的83.7%、96.5%、57.6%、105.3%。

图表 13: 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

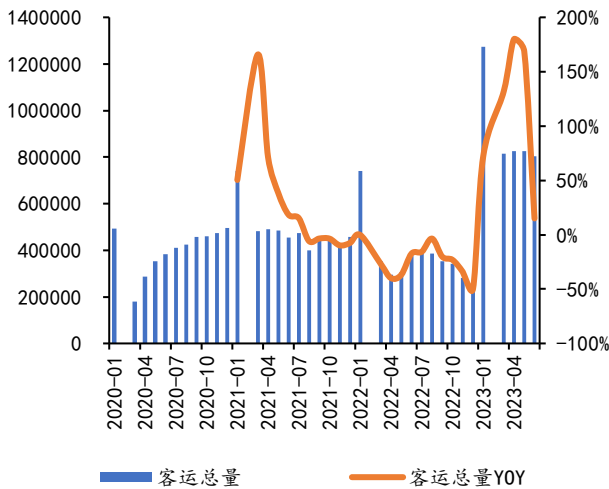
图表 14: 主要机场旅客吞吐量 YOY



数据来源：公司公告，华福证券研究所

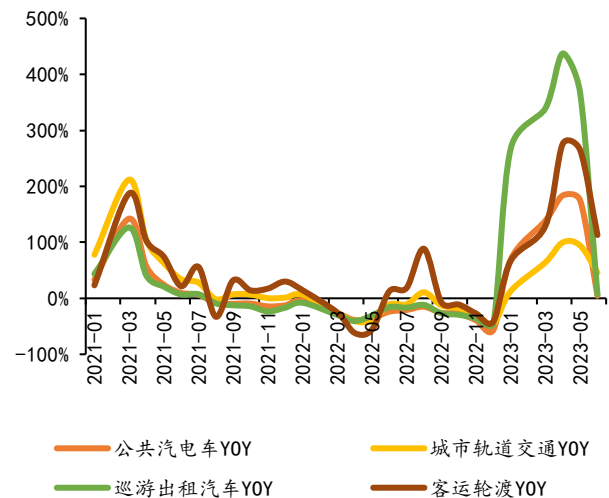
2023年6月，全国城市客运总量80.3亿人，同比+15.0%。其中，公共汽电车客运量35.6亿人，同比+4.6%；城市轨道交通客运量24.4亿人，同比+45.9%；巡游出租汽车20.3亿人，同比+6.8%；客运轮渡客运量678万人，同比+113.0%。

图表 15: 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 16: 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

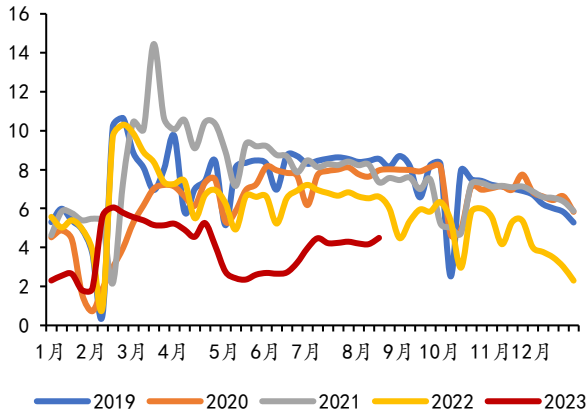
## 4 本周各板块情况

### 4.1 人力资源服务板块

#### 4.1.1 周度招聘数据

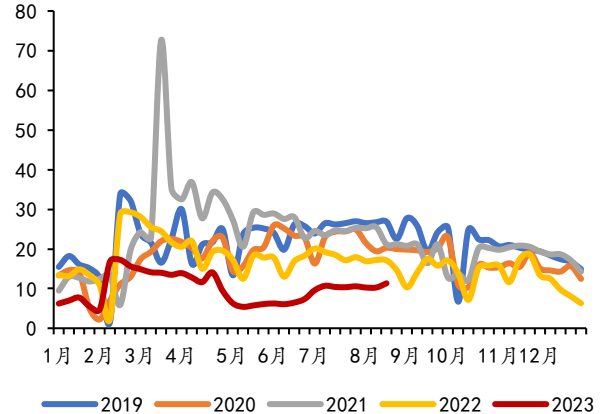
2023年8月7日-2023年8月13日，全市场新增招聘公司数量44,946个，新增招聘帖数113,362个。

图表 17: 新增招聘公司数量 (万个)



数据来源: Datayes!, 华福证券研究所

图表 18: 新增招聘帖数 (万个)



数据来源: Datayes!, 华福证券研究所

#### 4.1.2 近期资讯

##### (1) 行业新闻

【百日千万招聘专项行动推出文科类毕业生、独角兽企业专场(华北)、汽车、连锁经营专场招聘】8月14日至8月20日，人力资源社会保障部百日千万招聘专项行动推出文科类毕业生、独角兽企业专场(华北)、汽车、连锁经营4个线上招聘专场，共有23.8万余家用人单位参与，招聘需求达610.2万人次。(2023.8.14-人力资源社会保障部)

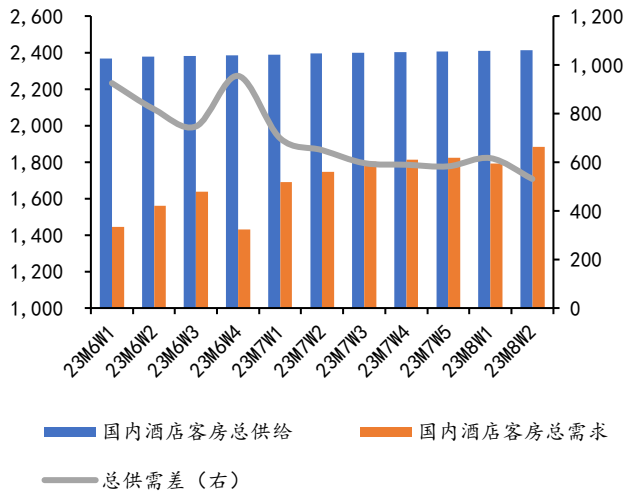
### 4.2 酒店板块 (23M8W2, 8.6-8.12)

#### 4.2.1 行业供需情况

本周(23M8W2, 8.6-8.12, 下同)，国内酒店客房总供给2412万间夜，同比+2.8%，环比+0.1%；总需求1882万间夜，同比+20.7%，环比+4.9%；总供需差为530万间夜，同比-32.7%，环比-13.9%。

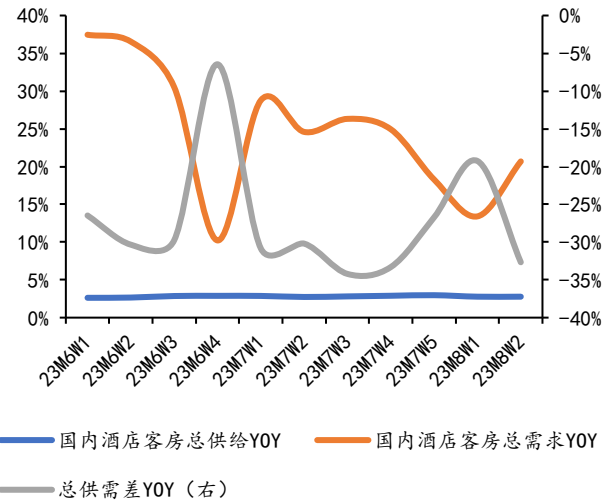
近28天(23M7W4-23M8W2, 7.16-8.12, 下同)，国内酒店客房总供给9645万间夜，同比+2.9%；总需求7312万间夜，同比+19.1%；总供需差为2332万间夜，同比-27.9%。

图表 19: 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

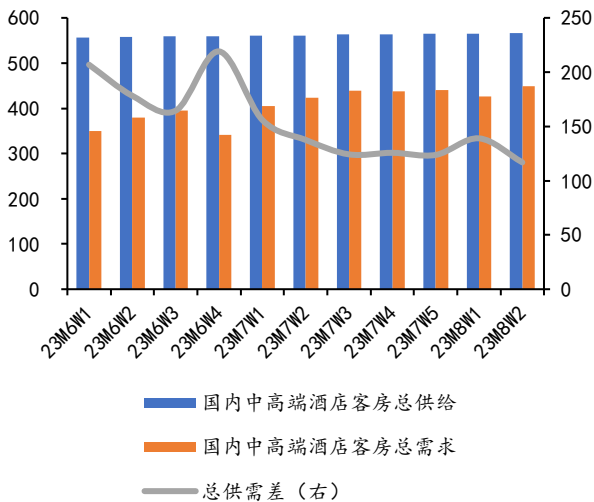
图表 20: 国内酒店客房供需同比变动情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

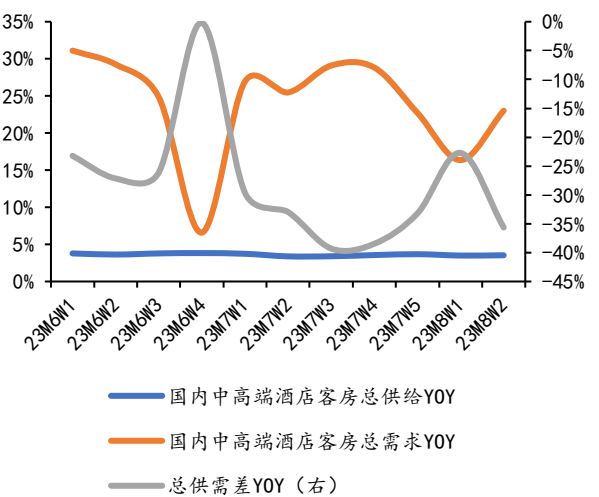
其中, 中高端酒店: 本周, 供给 566 万间夜, 同比+3.5%, 环比+0.1%; 需求 449 万间夜, 同比+23.0%, 环比+5.3%; 供需差为 117 万间夜, 同比-35.6%, 环比-15.9%。近 28 天, 供给 2263 万间夜, 同比+3.7%; 需求 1752 万间夜, 同比+22.4%; 供需差为 511 万间夜, 同比-32.0%。

图表 21: 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 22: 中高端酒店供需同比变动情况

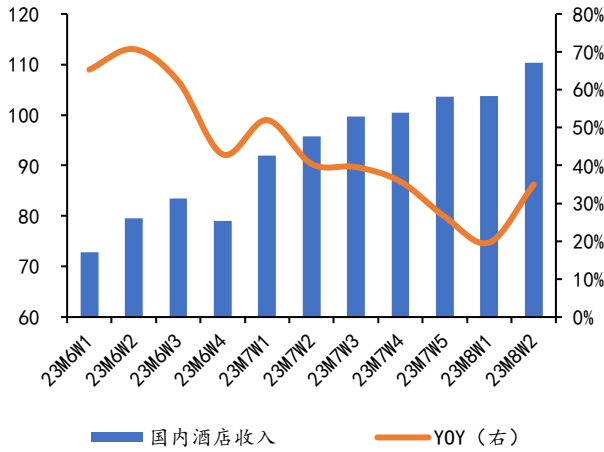


数据来源: Str, 华福证券研究所

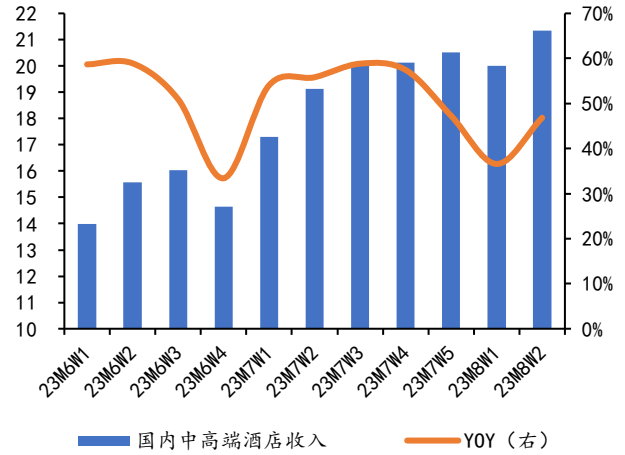
看国内酒店收入情况: 本周, 国内酒店总收入 110.3 亿元, 同比+35.0%; 其中, 中高端酒店收入 21.3 亿元, 同比+46.8%。近 28 天, 国内酒店总收入 417.3 亿元, 同比+28.5%; 其中, 中高端酒店收入 81.5 亿元, 同比+45.6%。

图表 23: 国内酒店收入 (亿元)、YOY

图表 24: 中高端收入 (亿元)、YOY



数据来源: Str, 华福证券研究所



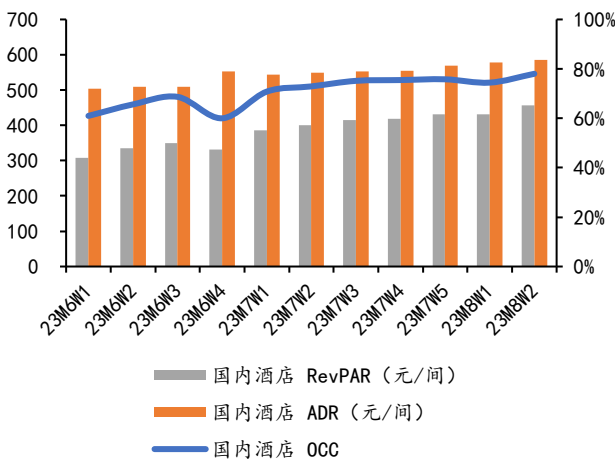
数据来源: Str, 华福证券研究所

### 4.2.2 行业经营情况

本周(23M8W2, 8.6-8.12, 下同), 国内酒店整体 OCC 为 78.0%, 同比+17.4%; ADR 为 586.2 元/间, 同比+11.8%; RevPAR 为 457.3 元/间, 同比+31.3%。近 28 天(23M7W4-23M8W2, 7.16-8.12, 下同), 国内酒店整体 OCC 为 75.8%, 同比+15.7%; ADR 为 570.7 元/间, 同比+7.9%; RevPAR 为 432.7/间, 同比+24.9%。

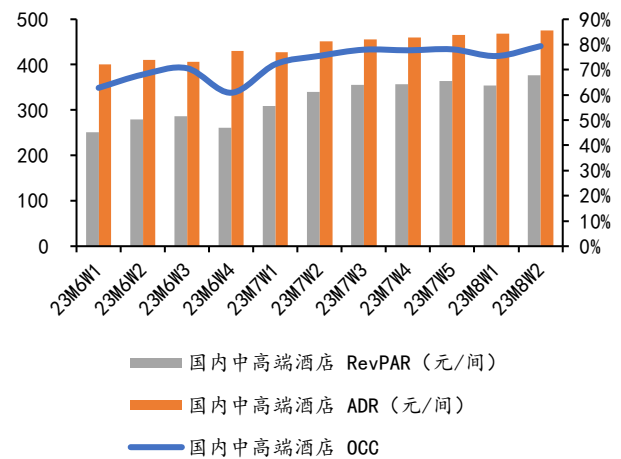
其中, 中高端酒店: 本周, OCC 为 79.4%, 同比+18.8%; ADR 为 475.2 元, 同比+19.4%; RevPAR 为 377.1 元, 同比+41.8%。近 28 天, OCC 为 77.4%, 同比+18.1%; ADR 为 465.1 元, 同比+19.0%; RevPAR 为 360.1 元, 同比+40.5%。

图表 25: 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 26: 中高端酒店经营情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

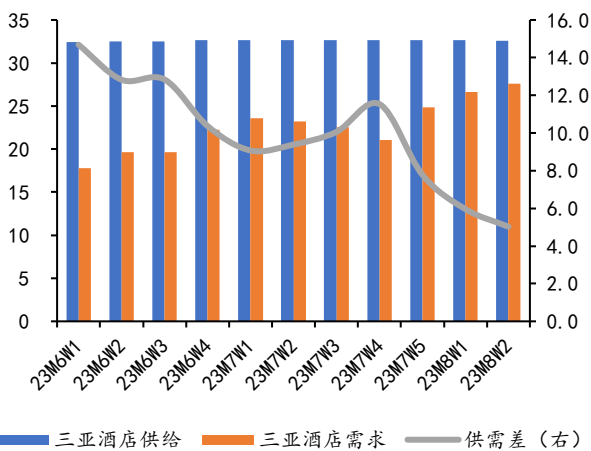
### 4.2.3 主要城市供需情况

三亚: 本周(23M8W2, 8.6-8.12, 下同), 酒店供给 33 万间夜, 同比+1.3%, 环比持平; 需求 28 万间夜, 同比+83.4%, 环比+3.5%; 供需差为 5 万间夜, 同比-

70.7%，环比-15.6%。近 28 天（23M7W4-23M8W2，7.16-8.12，下同），酒店供给 130 万间夜，同比+1.3%；需求 100 万间夜，同比+16.2%；供需差为 31 万间夜，同比-28.6%。

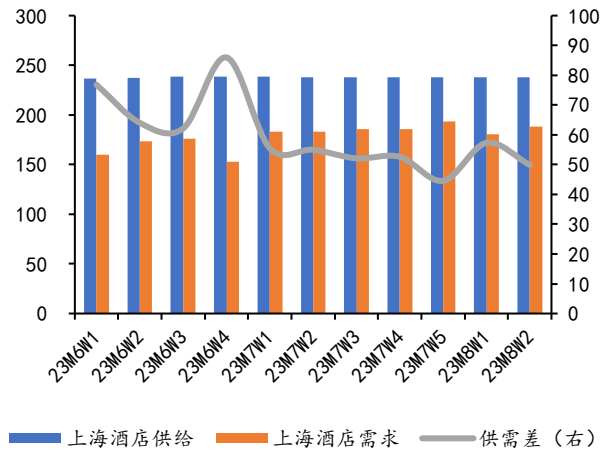
**上海：**本周，酒店供给 238 万间夜，同比+0.6%，环比持平；需求 188 万间夜，同比+47.0%，环比+4.1%；供需差为 50 万间夜，同比-54.1%，环比-12.9%。近 28 天，酒店供给 952 万间夜，同比+0.7%；需求 747 万间夜，同比+78.1%；供需差为 204 万间夜，同比-61.1%。

图表 27：三亚酒店供需情况（万间夜）



数据来源：Str，华福证券研究所

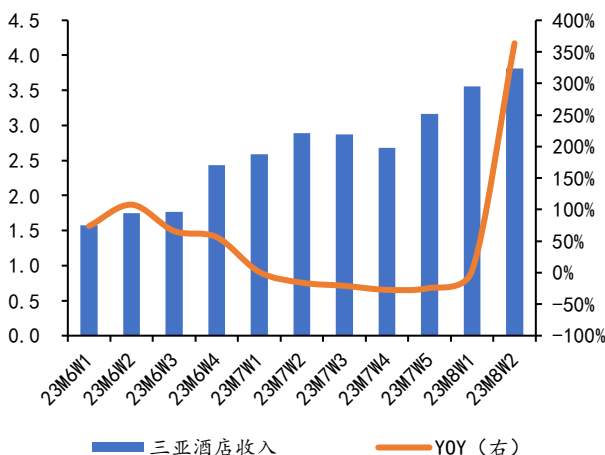
图表 28：上海酒店供需情况（万间夜）



数据来源：Str，华福证券研究所

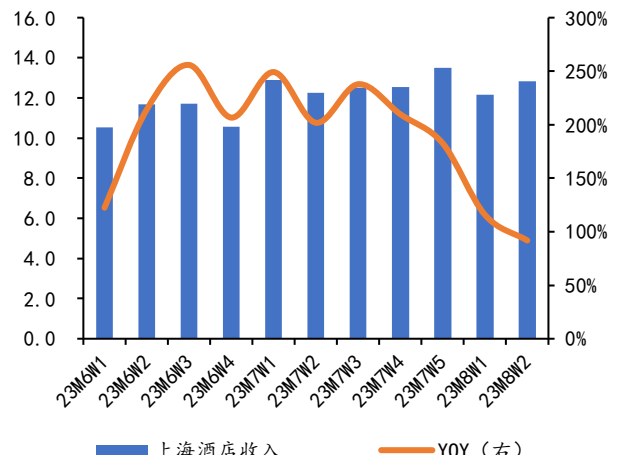
**看收入情况：**本周，三亚酒店收入 3.8 亿元，同比+363.6%；上海酒店收入 12.8 亿元，同比+91.8%。近 28 天，三亚酒店收入 13.1 亿元，同比+7.9%；上海酒店收入 50.8 亿元，同比+140.2%。

图表 29：三亚酒店收入情况（亿元）



数据来源：Str，华福证券研究所

图表 30：上海酒店收入情况（亿元）



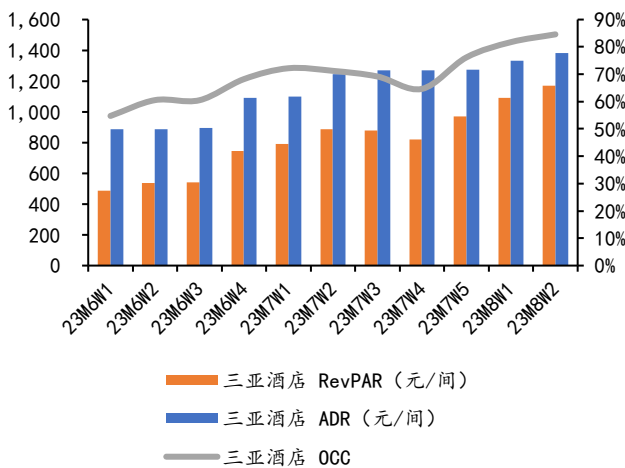
数据来源：Str，华福证券研究所

#### 4.2.4 主要城市经营情况

**三亚:** 本周(23M8W2, 8.6-8.12, 下同), 酒店 OCC 为 84.6%, 同比+81.0%; ADR 为 1383.1 元, 同比+152.8%; RevPAR 为 1170.0 元, 同比+357.7%。近 28 天(23M7W4-23M8W2, 7.16-8.12, 下同), 酒店 OCC 为 76.6%, 同比+14.7%; ADR 为 1312.3 元, 同比-7.1%; RevPAR 为 1004.9 元, 同比+6.6%。

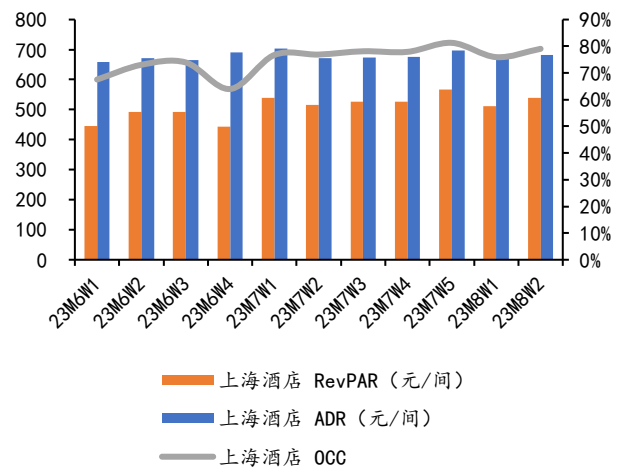
**上海:** 本周, 酒店 OCC 为 79.0%, 同比+46.1%; ADR 为 682.2 元, 同比+30.4%; RevPAR 为 539.3 元, 同比+90.6%。近 28 天, 酒店 OCC 为 78.5%, 同比+76.8%; ADR 为 679.6 元, 同比+34.9%; RevPAR 为 533.6 元, 同比+138.4%。

图表 31: 三亚地区酒店经营情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

图表 32: 上海地区酒店经营情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

#### 4.2.5 近期资讯

##### (1) 行业新闻

**【洲际酒店 23H1 业绩+17%，大中华区贡献 7%的收入】**洲际酒店集团 2023H1 收入 10.3 亿美元, 同比增长 23%, 运营利润 4.79 亿美元, 同比增长 27%。大中华区收入 7400 万美元, 同比增速超过 105%, 占总收入大约 7%。Q2 大中华区 RevPAR 同比翻倍。洲际预测今年整体入住率将恢复到 2019 年的 96% 的水平, 而完全恢复则要到 2025 年。(2023.8.17-环球旅讯)

**【亚朵公布 2023Q2 财报, 调整后净利润同比+312.9%】**23Q2 亚朵集团实现营收 10.93 亿元, 同比+112.3%; 调整后净利润(非美国公认会计准则)为 2.49 亿元, 同比+312.9%; 调整后的 EBITDA(非美国公认会计准则)为 3.44 亿元, 同比+232.4%。(2023.8.17-环球旅讯)



(2) 公司公告

图表 33: 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
2023/8/17	600258.SH	首旅酒店	关于使用闲置募集资金进行现金管理到期赎回并继续进行现金管理进展的公告	到期赎回委托理财产品的受托方为招商银行股份有限公司上海分行, 到期赎回委托理财产品总金额为人民币 5 亿元; 继续现金管理委托理财产品的受托方为招商银行股份有限公司上海分行, 继续现金管理委托理财产品总金额为人民币 4 亿元。

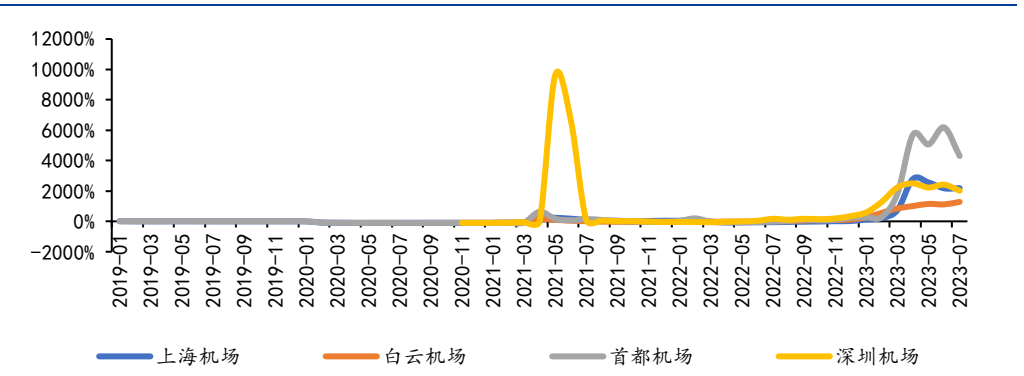
数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

4.3 免税板块

4.3.1 数据跟踪

2023 年 7 月, 上海机场、白云机场、首都机场和深圳机场国际和地区旅客吞吐量同比分别+2183.4%、+1279.4%、+4300.5%、+2014.7%, 国际客流持续恢复。

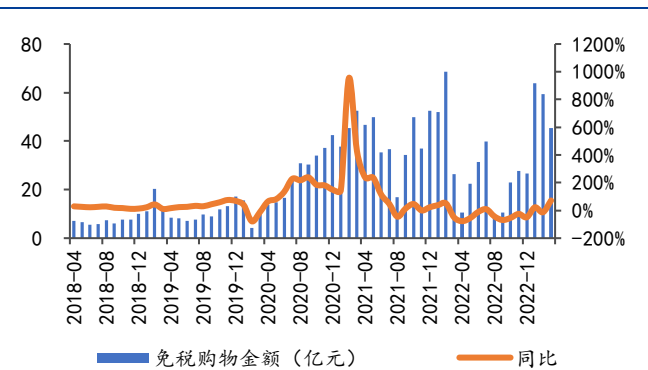
图表 34: 主要机场国际+地区旅客吞吐量 YOY



数据来源: Wind, 公司公告, 华福证券研究所

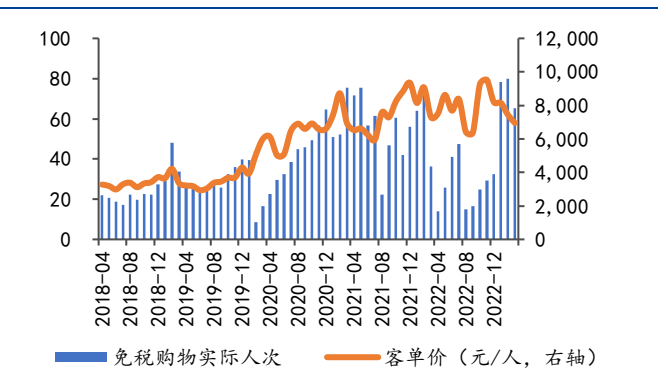
2023Q1 海南离岛免税实现销售额 168.7 亿元, 同比+14.6%; 免税购物实际人次 223.6 万人次, 同比+27.2%; 客单价 7544.7 元/人, 同比-9.9%。开年以来海南线下流量迅速复苏, 疫后客流回补叠加春节活动共同拉动离岛免税购物人次增长, 但客单价下滑消费力仍有承压。

图表 35: 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 36: 海南离岛免税购物实际人次、客单价

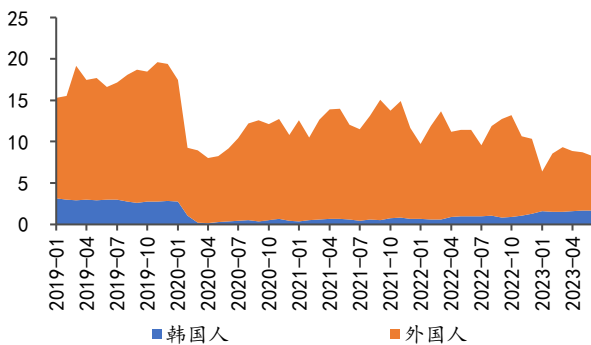


数据来源: 海口海关, 华福证券研究所

根据韩国免税店协会数据，2023年6月韩国免税店销售额8.3亿美元，同比-27.8%，恢复至2019年同期的49.7%；购物人次181.6万人次，同比+91.5%，恢复至2019年同期的43.3%；客单价455.4美元，同比-62.3%，恢复至2019年同期的114.7%。

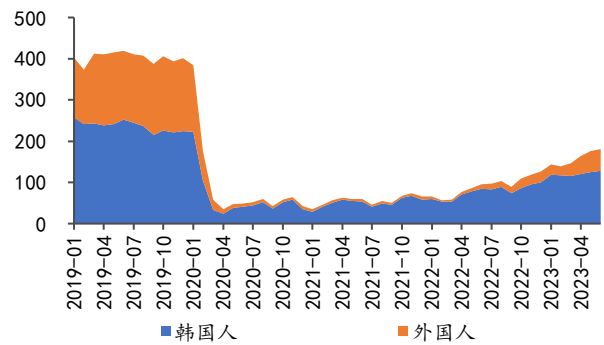
分国别来看：国内/国外销售额分别为1.7/6.6亿美元，同比分别+63.5%/-36.8%，分别恢复至2019年同期的55.1%/48.5%；购物人次128.1/53.5万人次，同比分别+53.0%/+382.8%，分别恢复至2019年同期的50.9%/32.0%；客单价130.3/1234.7美元，同比分别+6.9%/-86.9%，分别恢复至2019年同期的108.4%/151.7%。

图表 37：分国别韩国免税店销售额（亿美元）



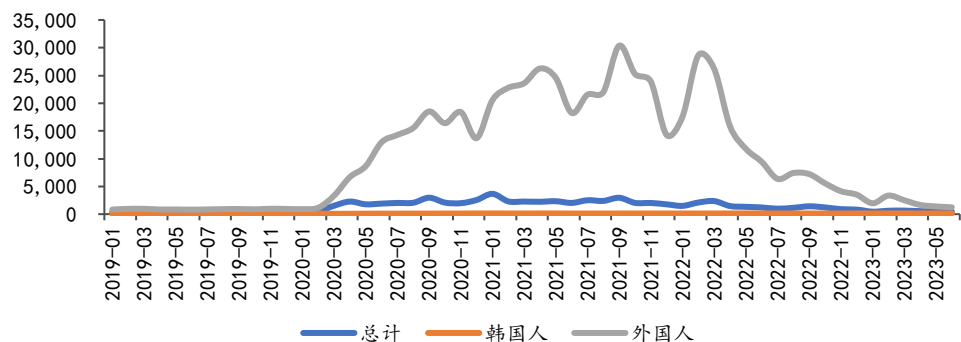
数据来源：KDFA，华福证券研究所

图表 38：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 39：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

### 4.3.2 近期资讯

#### (1) 行业新闻

**【南国智库升级再启航，旅游零售与免税业研究中心助力离岛免税发展】**8月10日，海南日报报业集团南国智库再启航仪式在海口举行，作为海南日报报业集团主办的海南省首家权威媒体智库，旨在构建与海南自贸港建设相匹配的媒体型智库，其中设立的海南自贸港旅游零售与免税业研究中心将对海南离岛免税市场提供政策依据、

经营分析等多维度支持。（2023.8.15-免税零售专家）

**【海关总署关于推动综合保税区高质量发展 23 条综合改革措施解读】**近日，海关总署印发了《推动综合保税区高质量发展综合改革实施方案》涉及海关事权的五方面 23 条具体改革措施。政策供给将会更好地让免税品的报关手续、流程更加简化，货品流通将会更加迅速，积货压货压力将会大大减小，对于因滞销等不影响正常使用的免税品，准予退运至综合保税区转为保税货物的处置，实现免税保税的衔接发展，会让海南离岛免税业的后端发展更加正规和完善。（2023.8.18-免税零售专家）

**图表 40：免税行业重点公司公告**

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/8/15	600009.SH	上海机场	2023 年 7 月运输生产情况简报	23 年 7 月浦东国际机场飞机起降量 41,279 架次，同比+178.87%；旅客吞吐量 571.54 万人次，同比+557.62%；货邮吞吐量 28.92 万吨，同比+5.47%。虹桥国际机场飞机起降量 22,993 架次，同比+142.41%；旅客吞吐量 380.59 万人次，同比+254.26%；货邮吞吐量 3.03 万吨，同比+158.26%。
2023/8/16	600515.SH	海南机场	2023 年 7 月机场业务生产经营数据快报	23 年 7 月海南机场起降架次为 15,016 架，同比+17.79%；旅客吞吐量 221.11 万人次，同比+28.91%；货邮吞吐量 6,727 吨，同比+24.05%。三亚凤凰国际机场起降架次为 11,315 架，同比+7.64%，旅客吞吐量 179.82 万人次同比+18.25%；货邮吞吐量 4,493 吨，同比-13.08%。

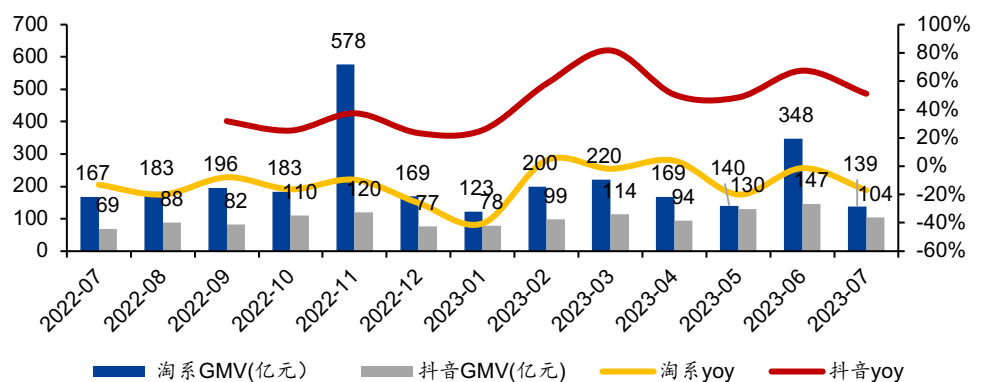
数据来源：公司公告，华福证券研究所

#### 4.4 化妆品板块

##### 4.4.1 数据跟踪

从行业整体来看：7 月，淘系化妆品 GMV138.81 亿元/yoy-16.9%，其中护肤 98.64 亿元/yoy-16.9%，彩妆 40.17 亿元/yoy-16.8%；抖音美妆护肤 GMV104.32 亿元/yoy51.2%。

**图表 41：化妆品大盘 7 月线上数据**



数据来源：魔镜，华福证券研究所

**分公司品牌来看:**

- 1) **珀莱雅:** 7月珀莱雅淘系 GMV1.54 亿元/yoy9.6%，抖音 GMV5126.4 万元/yoy-38.9%；彩棠淘系 GMV0.34 亿元/yoy18.2%，抖音 GMV2232.9 万元/yoy60.1%。
- 2) **贝泰妮:** 7月薇诺娜淘系 GMV1.03 亿元/yoy2.0%，抖音 GMV7888.6 万元/yoy62.2%。
- 3) **华熙生物:** 7月润百颜/夸迪/米蓓尔/BM 肌活淘系 GMV 分别 0.31/0.27/0.13/0.12 亿元，yoy 分别-24.7%/144.0%/-49.9%/-38.5%；抖音 GMV 分别 1683.6/2292.9/1215.3/1827.6 万元，yoy 分别-36.4%/117.9%/7.1%/-36.5%。
- 4) **福瑞达:** 7月颐莲淘系 GMV0.28 亿元/yoy13.1%，抖音 GMV2558.4 万元/yoy67.7%；瑗尔博士淘系 GMV0.43 亿元/yoy2.3%，抖音 GMV3802.7 万元/yoy208.2%。
- 5) **丸美股份:** 7月丸美淘系 GMV0.25 亿元/yoy15.2%，抖音 GMV4412.1 万元/yoy174.1%；恋火淘系 GMV0.19 亿元/yoy111.4%，抖音 GMV3665.7 万元/yoy220.1%。
- 6) **巨子生物:** 7月可复美淘系 GMV0.44 亿元/yoy115.5%，抖音 GMV2861.0 万元/yoy0.4%；可丽金淘系 GMV0.08 亿元/yoy-13.6%，抖音 GMV293.2 万元/yoy-13.8%。

化妆品 7 月淘系 GMV 同比-17%，抖音 GMV 同比+51%，渠道结构性分化持续。其中夸迪、恋火、可复美、伊菲丹、佰草集、韩束、敷尔佳、毛戈平淘系增速较快；彩棠、薇诺娜、夸迪、颐莲、瑗尔博士、丸美、恋火、伊菲丹、大水滴、玉泽、韩束抖音渠道增速亮眼，珀莱雅抖音下滑主因超品日错期影响。国际品牌抖音普遍维持高增，增长渠道继续切换。

**图表 42：主要品牌 7 月线上销售数据**

公司	品牌	淘系 7 月		淘系 7 月		淘系 1-7 月		淘系 1-7 月		抖音 7 月		抖音自播占比
		GMV(亿元)	yoy	销售量(万件)	yoy	GMV(亿元)	yoy	销售量(万件)	yoy	GMV(万元)	yoy	
上市公司												
珀莱雅	珀莱雅	1.54	9.6%	129.21	38.3%	23.85	16.0%	1272.99	24.6%	5,126	-38.9%	64.6%
	彩棠	0.34	18.2%	25.49	20.6%	5.47	124.3%	307.16	90.0%	2,233	60.1%	52.6%
贝泰妮	薇诺娜	1.03	2.0%	98.71	39.9%	12.68	-18.8%	943.29	4.5%	7,889	62.2%	35.2%
华熙生物	润百颜	0.31	-24.7%	29.69	-10.1%	3.72	-13.7%	305.95	5.8%	1,684	-36.4%	63.8%
	夸迪	0.27	144.0%	22.57	215.1%	4.03	-14.8%	187.46	25.2%	2,293	117.9%	25.5%
	米蓓尔	0.13	-49.9%	14.78	-47.5%	1.94	-40.9%	145.02	-65.4%	1,215	7.1%	34.7%
	BM 肌活	0.12	-38.5%	9.11	-33.9%	2.26	-1.3%	113.54	-15.9%	1,828	-36.5%	40.2%

福瑞达	颐莲	0.28	13.1%	40.80	19.1%	2.86	7.3%	300.20	-4.4%	2,558	67.7%	26.0%
	瓊尔博士	0.43	2.3%	42.35	-0.9%	4.80	5.2%	389.31	6.9%	3,803	208.2%	54.1%
丸美股份	丸美	0.25	15.2%	14.68	55.4%	2.69	5.4%	119.32	-1.3%	4,412	174.1%	40.1%
	恋火	0.19	111.4%	9.78	88.7%	1.98	101.5%	96.56	68.9%	3,666	220.1%	54.4%
巨子生物	可复美	0.44	115.5%	40.60	60.7%	5.99	265.2%	306.35	141.9%	2,861	0.4%	79.7%
	可丽金	0.08	-13.6%	6.46	6.0%	1.29	53.6%	76.88	53.1%	293	-13.8%	60.3%
水羊股份	伊菲丹	0.82	852.5%	9.12	413.6%	1.95	137.4%	29.17	96.5%	1,277	354.1%	54.8%
	御泥坊	0.10	-46.3%	10.20	-41.2%	1.09	-47.0%	109.05	-37.4%	423	-78.7%	15.4%
	大水滴	0.12	39.3%	8.75	40.3%	0.86	16.1%	68.75	37.5%	1,368	374.8%	46.3%
上海家化	玉泽	0.17	4.2%	15.80	48.4%	2.19	-24.0%	144.46	-14.7%	2,139	770.1%	25.6%
	佰草集	0.16	50.6%	13.78	88.5%	1.47	25.0%	79.33	10.3%	105	-51.7%	90.9%
上美股份	韩束	0.54	79.7%	69.52	83.7%	3.29	-9.2%	258.47	-13.7%	13,315	236.9%	88.1%
	一叶子	0.10	-54.6%	15.02	-42.9%	1.28	-44.3%	155.08	-42.6%	53	-59.4%	59.4%
	红色小象	0.00	-66.6%	0.41	-60.5%	0.04	-35.6%	13.57	83.0%	171	-	86.3%
敷尔佳	敷尔佳	0.42	223.5%	35.81	69.9%	2.39	10.8%	211.31	17.9%	2,989	39.5%	82.4%
拟上市公司												
毛戈平	毛戈平	0.67	94.5%	32.58	51.6%	4.96	42.2%	245.19	18.4%	7,549	124.4%	79.1%
国际品牌												
欧莱雅	欧莱雅	2.42	27.0%	172.94	15.4%	34.65	0.7%	1719.33	1.3%	9,671	53.7%	38.7%
	兰蔻	2.05	-37.0%	109.02	-21.2%	31.07	-15.2%	1022.71	-20.1%	9,757	161.1%	39.9%
雅诗兰黛	雅诗兰黛	1.68	-40.6%	90.93	-25.6%	26.96	-28.6%	918.31	-23.0%	3,025	-13.7%	77.9%
	海蓝之谜	0.94	-33.2%	17.52	-27.9%	14.43	-20.0%	192.56	-20.5%	4,320	83.7%	57.2%
宝洁	SK-II	1.00	-45.5%	33.11	1.8%	15.33	-13.1%	243.05	-11.6%	3,113	-29.6%	59.0%
	玉兰油	1.10	9.1%	64.91	13.0%	20.18	3.3%	757.25	3.7%	6,405	167.2%	71.8%
资生堂	资生堂	1.18	-2.0%	63.87	-36.9%	14.36	-12.0%	625.80	-13.3%	2,320	388.7%	38.1%
爱茉莉	雪花秀	0.23	-45.9%	14.04	-44.8%	3.75	-45.0%	173.03	-41.2%	611	-53.2%	32.5%

注：排名表中红色字体为国货品牌，第三方数据或存在误差

数据来源：魔镜，蝉妈妈，华福证券研究所

## 4.4.2 近期资讯

### (1) 行业新闻

**【华熙米蓓尔领跑医研共创赛道】** 8月10日，米蓓尔汇聚行业学者主办了“中国敏感性皮肤医研共创发展会暨敏感性皮肤研究趋势论坛”。会议上米蓓尔牵头成立了中国首个定位于敏感肌医研共创的发展会。（2023.8.14-化妆品观察品观）

**【抖音第一主播“疯狂小杨哥”开始瞄准化妆品行业】** 近日，合肥三只羊商业运营管理有限公司和杭州富连凯化妆品有限公司，合资成立合肥得世昌网络科技有限公司，经营范围包括：品牌管理、互联网销售、化妆品零售等。企查查显示，三只羊商业运营为“疯狂小杨哥”张庆杨实控企业。前不久，A股上市企业欧普康视发布公告，称其与合肥三只羊网络科技有限公司达成战略合作并成立合资企业合肥欧普三羊眼健康科技有限公司。（2023.8.15-化妆品观察品观）

**【DR.WU 达尔肤的“杏仁酸”获双重权威认证】**院线皮肤学品牌 DR.WU 达尔肤，凭借在杏仁酸领域数十年的积淀，被国际数据平台欧睿调研认证为“亚洲第一杏仁酸护肤品牌”。（2023.8.17-化妆品观察品观）

**【溪木源主导制定中国首个敏感肌标准】**近日，广东省化妆品学会正式发布了 T/GDCA 029—2023《化妆品适用敏感皮肤功效评价》团体标准，填补了长期以来的行业空白。标准背后的起草和制定者正是定位服务亚洲敏感肌人群的功能性自然护肤品牌溪木源，其科研积淀与权威影响力也浮出水面。（2023.8.17-化妆品观察品观）

## （2）公司公告

图表 43：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
2023/8/16	603605.SH	珀莱雅	高级管理人员集中竞价减持股份进展公告	截至 2023 年 8 月 15 日，本次减持计划时间已过半，王莉女士、金衍华先生尚未减持。王莉女士尚持有公司股份 315,491 股，占公司目前总股本的 0.0795%；金衍华先生尚持有公司股份 303,762 股，占公司目前总股本的 0.0765%。
2023/8/17	300957.SZ	贝泰妮	关于与专业投资机构共同投资的公告	公司拟投资于全资子公司厦门重楼私募基金管理有限公司作为管理人、普通合伙人发起设立的厦门云重股权投资合伙企业（有限合伙），并签署《厦门云重股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》。其中，公司作为云重基金的有限合伙人之一，使用自有资金认缴出资 30,000 万元。
2023/8/18	300740.SZ	水羊股份	关于公司为子公司提供担保的进展公告	为满足日常经营资金需要，湖南御强化妆品有限公司向长沙农村商业银行股份有限公司黄兴路支行申请 15,000 万元授信额度，公司为湖南御强申请授信额度提供连带责任保证。近日，公司与长沙农商行签署为湖南御强提供连带责任保证的《最高额保证合同》。截至 2023 年 8 月 18 日，公司累计担保总额为 145,550 万元人民币，占公司 2022 年经审计净资产的 83.44%。
2023/8/18	600315.SH	上海家化	2022 年年度权益分派实施公告	上市公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.1 元（含税），现金红利发放日为 8 月 24 日。截至 2022 年 12 月 31 日，公司总股本 678,873,194 股，公司回购专用账户持有本公司股份 968,400 股，以扣除后的总股本计算合计拟派发现金红利 142,360,006.74 元（含税）。本年度公司现金分红数额占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比例为 30.16%。
2023/8/18	300856.SZ	科思股份	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 11.9 亿元，同比+45.09%；实现归母净利润 3.5 亿元，同比+138.69%；实现扣非归母净利润 3.4 亿元，同比+145.60%。
2023/8/18	300856.SZ	科思股份	2023 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告	2023H1 公司投入募集资金投资项目金额为 2,047.54 万元，累计投入募集资金投资项目金额为 67,295.34 万元，募集资金专户余额为 3,687.23 万元，用于现金管理余额 1,000 万元。

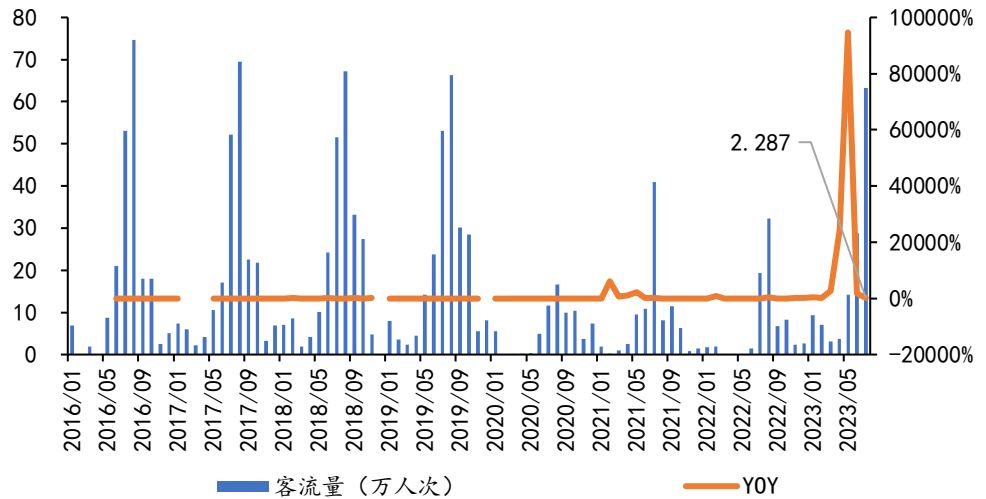
数据来源：公司公告，华福证券研究所

#### 4.5 旅游版块

##### 4.5.1 长白山客流量跟踪

2023年7月，长白山主景区共接待游客 63.34 万人次，同比+228.7%，创历年7月份单月接待人数新高。截至 2023 年 7 月 31 日，长白山主景区共接待游客 129.5 万人次，同比+423.2%，较 2019 年同期+15.1%。

图表 44：长白山月度客流量（万人次）、YOY



数据来源：长白山管委会官网，华福证券研究所

##### 4.5.2 出境游恢复情况

2023年8月10日开始，全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务恢复，包括英、美、日、韩、澳大利亚等国家。三批共恢复 138 个国家和地区，其中亚洲、非洲、欧洲、北美洲、南美洲、大洋洲分别有 33、28、41、14、10、12 个国家和地区。

图表 45：第三批出境团队旅游和“机票+酒店”业务——国家名单

亚洲	非洲	欧洲	北美洲	南美洲	大洋洲
33 个	28 个	41 个	14 个	10 个	12 个
第一批					
10 个	3 个	3 个	1 个	1 个	2 个
泰国	埃及	俄罗斯	古巴	阿根廷	新西兰
印度尼西亚	肯尼亚	瑞士			斐济
柬埔寨	南非	匈牙利			
马尔代夫					
斯里兰卡					
菲律宾					
马来西亚					
新加坡					
老挝					

第二批					
11个	7个	11个	5个	3个	3个
尼泊尔	坦桑尼亚	塞尔维亚	巴拿马	巴西	瓦努阿图
文莱	纳米比亚	克罗地亚	多米尼加	智利	汤加
越南	毛里求斯	法国	萨尔瓦多	乌拉圭	萨摩亚
蒙古	津巴布韦	希腊	多米尼克		
伊朗	乌干达	西班牙	巴哈马		
约旦	赞比亚	冰岛			
哈萨克斯坦	塞内加尔	阿尔巴尼亚			
乌兹别克斯坦		意大利			
格鲁吉亚		丹麦			
阿塞拜疆		葡萄牙			
亚美尼亚		斯洛文尼亚			
第三批					
12个	18个	27个	8个	6个	7个
阿曼	阿尔及利亚	爱尔兰	安提瓜和巴布达	秘鲁	澳大利亚
巴基斯坦	埃塞俄比亚	爱沙尼亚	巴巴多斯	厄瓜多尔	巴布亚新几内亚
巴林	贝宁	安道尔	格林纳达	哥伦比亚	库克群岛
韩国	博茨瓦纳	奥地利	哥斯达黎加	圭亚那	密克罗尼西亚联邦
卡塔尔	赤道几内亚	白俄罗斯	美国	苏里南	北马里亚纳群岛联邦
黎巴嫩	佛得角	保加利亚	墨西哥	委内瑞拉	法属波利尼西亚
孟加拉国	加纳	北马其顿	特立尼达和多巴哥		法属新喀里多尼亚
缅甸	喀麦隆	比利时	牙买加		
日本	科特迪瓦	波黑			
土耳其	卢旺达	波兰			
以色列	马达加斯加	德国			
印度	马拉维	芬兰			
	马里	荷兰			
	摩洛哥	黑山			
	莫桑比克	捷克			
	塞舌尔	拉脱维亚			
	圣多美和普林西比	立陶宛			
	突尼斯	列支敦士登			
		卢森堡			
		罗马尼亚			
		马耳他			
		摩纳哥			
		挪威			
		瑞典			
		塞浦路斯			
		斯洛伐克			
		英国			

数据来源：文旅之声，华福证券研究所



### 4.5.3 近期资讯

#### (1) 行业新闻

**【迎来返程客流高峰，全国铁路暑运累计发送旅客突破 6 亿人次】**据中国铁路公众号消息，8 月中旬以来，全国铁路暑运迎来返程客流高峰，8 月 12 日发送旅客 1532.6 万人次，创暑运单日旅客发送量历史新高。7 月 1 日开始至 8 月 15 日，全国铁路暑运已累计发送旅客 6.14 亿人次。（2023.8.16-环球旅讯）

**【三条高铁新线即将开通】**据人民日报微博消息，三条高铁新线即将开通：1)沪宁沿江高铁：8 月 16 日转入试运行阶段，全线开通运营进入倒计时；2)成宜高铁：8 月 15 日，成都至自贡至宜宾高速铁路在建 9 座站房主体工程顺利完工；3)贵南高铁：8 月 8 日，贵南高铁贵阳至荔波段首发高铁列车 D6171 次从贵阳北站始发开往荔波站，标志着贵南高铁贵荔段正式开通运营。（2023.8.17-环球旅讯）

**【租车出游激增：一车难求租价上涨，热门旅游城市订单同比涨 60%】**暑假旅游季带火的租车市场行情至少将延续到 8 月底。疫情过后，年轻人的消费观正悄然发生改变，追求性价比成为常态，意味着拥有一台车不再是自驾的前提。据携程发布的 2023 年暑假租车自驾游报告显示，今年暑假租车订单较 2019 年同比+352%，其中 80 后、90 后正引发自驾热潮。据波士顿咨询预测，到 2025 年，中国租车行业的市场规模将达到 1585 亿元左右。据前瞻产业研究院预测，到 2026 年，汽车租赁市场规模将达到 1751 亿元左右。（2023.8.18-环球旅讯）

#### (2) 公司公告

图表 46：旅游行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/8/16	603099.SH	长白山	关于公司控股股东应收账款还款进展的公告	2023 年 8 月 15 日，公司收到控股股东吉林省长白山开发建设（集团）有限责任公司还款 2000 万元。
2023/8/17	600593.SH	大连圣亚	关于所持参股公司部分股权被司法拍卖的提示性公告	镇江市润州区人民法院将在淘宝网司法拍卖网络平台对公司持有的镇江大白鲸海洋世界有限公司 15.1%的股权进行公开拍卖。拍卖物评估价为 8,940.0909 万元，起拍价 6,258.06363 万元。
2023/8/18	600706.SH	曲江文旅	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 6.9 亿元，同比+53.28%；实现归母净利润 0.1 亿元；实现扣非归母净利润 286 万元。

数据来源：公司公告，华福证券研究所

### 4.6 教育板块

#### (1) 行业新闻

**【2022年中国语言生活状况发布】**8月16日，教育部在河南省安阳市中国文字博物馆召开新闻发布会，发布2022年中国语言生活状况。记者从发布会上获悉，2022年中国语言生活呈现五个特点。1) 党的二十大为语言文字事业发展指明方向；2) 国家通用语言文字推广力度持续加大；3) 语言文化传承发展和交流互鉴不断深化；4) 智能技术推动语言生活深刻变化；5) 服务理念贯通语言生活各层面。（2023.8.16-中华人民共和国教育部）

## (2) 公司公告

图表 47：教育行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/8/17	600661.SH	昂立教育	关于公司收到《民事裁定书》暨诉讼进展的公告	公司控股子公司上海交大教育（集团）有限公司就与上海旭华教育发展有限公司（现更名为：上海交美管理咨询有限公司）、上海顺翔国际物流有限公司的借款合同纠纷一案，向上海市徐汇区人民法院提交了《民事起诉状》，目前法院已受理，尚未开庭。涉案的金额有借款本金、利息、违约金合计 40,307,985 元以及诉讼费。
2023/8/18	002607.SZ	中公教育	关于为公司及子公司提供融资担保额度预计的公告	公司拟以自有的土地、房产及子公司股权等资产，为公司及子公司向银行、信托及其他金融机构融资提供总额最高不超过 50 亿元担保，在此担保额度可循环使用。被担保对象为公司及北京中公教育科技有限公司等公司控股的子公司。

数据来源：公司公告，华福证券研究所

**5 重点报告及重点公司盈利估值**
**图表 48：近期重点报告（截至 2023 年 8 月 20 日）**

发布日期	板块	标的	报告名称
2023.07.28	酒店	君亭酒店 (301073.SZ)	《公司点评：直营拓店持续推进，关注暑期出行情况》
2023.07.13	化妆品	珀莱雅 (603605.SH)	《珀莱雅 23H1 预告点评：23Q2 归母净利润预计同增 82%-104%，品牌势能持续释放》
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 23Q1 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 23Q1 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 23Q1 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 年及 23Q1 点评：23Q1 归母净利润同+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：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 49：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 8 月 20 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		8.88	0.11	0.33	0.43	0.52	115.4	26.6	20.7	17.2
	600258.SH	首旅酒店		19.34	-0.52	0.72	1.01	1.22	-47.7	27.0	19.1	15.9
	600754.SH	锦江酒店		45.23	0.11	1.37	1.99	2.49	500.2	33.1	22.7	18.2
	301073.SZ	君亭酒店	持有	34.02	0.25	1.23	1.79	-	284.7	51.3	33.1	24.1
	1179.HK	华住集团-S		34.20	-0.59	1.03	1.19	1.41	-53.1	30.5	26.4	22.2
	000428.SZ	华天酒店		4.69	-0.30	-	-	-	-21.6	-	-	-
免税	600859.SH	王府井	买入	21.80	0.17	0.79	1.02	1.27	163.9	24.3	19.2	15.5
	600515.SH	海南机场		4.06	0.16	0.09	0.13	0.16	30.9	45.6	31.3	25.8
	600009.SH	上海机场	持有	45.12	-1.20	1.11	2.52	3.17	-48.0	52.8	21.7	16.1
	600004.SH	白云机场	买入	13.70	-0.45	0.21	0.66	1.00	-33.2	54.0	19.4	15.0
	002163.SZ	海南发展		9.96	-0.17	0.37	0.89		-66.7	27.0	11.2	
	603069.SH	海汽集团		18.00	0.12	0.84	1.49	2.05	212.3	21.4	12.1	8.8
	601888.SH	中国中免		114.09	2.53	4.39	6.05	7.63	88.9	26.0	18.9	14.9
化妆品	300740.SZ	水羊股份		19.98	0.32	0.78	1.03	1.25	47.1	25.8	19.5	16.0
	300957.SZ	贝泰妮	买入	96.72	2.48	3.13	3.99	5.00	60.1	30.9	24.2	19.3
	300896.SZ	爱美客		430.72	5.84	8.92	12.55	16.84	97.0	48.3	34.3	25.6
	600223.SH	福瑞达	买入	9.58	0.04	0.42	0.51	0.63	236.8	24.7	19.2	15.6
	603605.SH	珀莱雅	买入	108.90	2.88	3.79	4.96	6.26	58.1	40.2	31.9	25.7
	603983.SH	丸美股份	持有	28.62	0.43	0.79	0.99	1.23	77.8	36.9	29.5	24.5
	688363.SH	华熙生物	买入	97.35	2.02	2.74	3.48	-	67.0	37.1	29.0	23.5
	600315.SH	上海家化		27.35	0.70	1.12	1.34	1.55	45.8	24.3	20.4	17.7
300856.SZ	科思股份		73.15	2.29	3.26	4.13	5.05	22.8	22.5	17.7	14.5	
旅游	600138.SH	中青旅		12.68	-0.46	0.57	0.86	1.10	-33.0	22.2	14.8	11.5
	600054.SH	黄山旅游		12.86	-0.18	0.48	0.59	0.64	-70.4	26.8	21.8	19.9
	600706.SH	曲江文旅		15.38	-0.98	0.19	0.36	0.42	-13.7	81.2	42.3	36.3
	002033.SZ	丽江股份		10.11	0.01	0.43	0.49	0.53	1,804.5	23.4	20.8	18.9
	002707.SZ	众信旅游		8.02	-0.24	0.03	0.16	0.24	-43.9	303.8	49.0	33.4
	002059.SZ	云南旅游		6.16	-0.28	0.29	-	-	-28.7	-	-	-
	300144.SZ	宋城演艺		12.29	0.00	0.37	0.54	0.65	3,952.7	32.8	22.7	18.8
	000888.SZ	峨眉山 A		10.47	-0.28	0.51	0.60	0.71	-34.2	20.4	17.4	14.6
	603199.SH	九华旅游		30.36	-0.12	1.63	1.94	2.12	-229.7	18.6	15.7	14.3
	603099.SH	长白山		12.92	-0.22	0.41	0.51	0.63	-50.5	31.5	25.3	20.6
	000610.SZ	西安旅游		15.89	-0.71	-	-	-	-29.1	-	-	-
	600749.SH	西藏旅游		12.68	-0.13	0.15	0.20	0.27	-100.4	87.2	62.6	46.4
	002159.SZ	三特索道		15.43	-0.43	0.69	0.80	0.91	-40.3	22.5	19.3	17.0
	600593.SH	大连圣亚		15.10	-0.61	-	-	-	-0.5	-	-	-
	000430.SZ	张家界		7.44	-0.64	-	-	-	-14.0	-	-	-
	603136.SH	天目湖		23.11	0.11	1.00	1.25	1.46	249.1	23.0	18.6	15.8
000978.SZ	桂林旅游		7.76	-0.68	-0.12	0.07	-	-15.2	-	-	-	
人服	300662.SZ	科锐国际		35.56	1.49	1.81	2.37	3.01	33.2	19.6	15.0	11.8
	600662.SH	外服控股		5.78	0.24	0.28	0.32	0.37	25.0	20.8	18.1	15.6
	600861.SH	北京人力		25.58	-0.68	1.37	1.68	1.98	-32.4	18.6	15.2	12.9

	2076.HK	BOSS 直聘-W		60.00	0.12	0.76	1.64	2.56	580.2	72.6	33.6	21.6
	6100.HK	同道猎聘		7.90	0.09	0.21	0.40	0.57	97.0	34.0	18.2	12.7
	6919.HK	人瑞人才		3.79	-0.05	0.26	0.40	0.52	-87.2	13.3	8.7	6.7
	2180.HK	万宝盛华		6.40	0.57	0.67	0.76	-	10.3	8.9	7.7	-
教育	000526.SZ	学大教育		26.58	0.09	0.74	0.96	1.24	193.1	36.1	27.6	21.5
	002599.SZ	盛通股份		6.76	0.01	0.29	0.38	0.47	573.7	23.0	17.9	14.3
	002607.SZ	中公教育		4.31	-0.18	0.11	0.18	0.22	-25.9	40.6	23.3	19.3
	002659.SZ	凯文教育		4.45	-0.16	-0.01	0.06	0.09	-28.2	-463.5	80.3	50.2
	003032.SZ	传智教育		12.84	0.45	0.53	0.66	0.82	38.4	24.1	19.4	15.7
	300010.SZ	*ST 豆神		2.42	-0.79	0.14	-	-	-5.5	-	-	-
	300192.SZ	科德教育		10.31	0.23	0.40	0.51	0.64	31.8	25.90	20.08	16.16
	300235.SZ	方直科技		10.33	0.14	-	-	-	74.7	-	-	-
	300359.SZ	全通教育		5.85	0.02	-	-	-	388.0	-	-	-
	600636.SH	国新文化		10.54	0.30	0.51	0.54	-	31.2	-	-	-
	600661.SH	昂立教育		8.60	0.64	0.71	-	-	18.6	-	-	-
	600730.SH	中国高科		5.73	-0.15	-	-	-	-42.0	-	-	-
	605098.SH	行动教育	买入	40.33	0.94	1.82	2.48	3.00	31.2	22.1	17.0	13.7
	0839.HK	中教控股		6.43	0.77	0.81	0.92	1.07	7.8	7.3	6.4	5.6
	2001.HK	新高教集团		2.39	0.39	0.47	0.53	0.59	5.5	4.7	4.2	3.7

数据来源: Wind, 华福证券研究所; 注: 君亭酒店、王府井、上海机场、白云机场、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

## 6 风险提示

宏观经济下行; 出行及消费复苏不及预期; 原材料价格波动; 政策变动

## 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