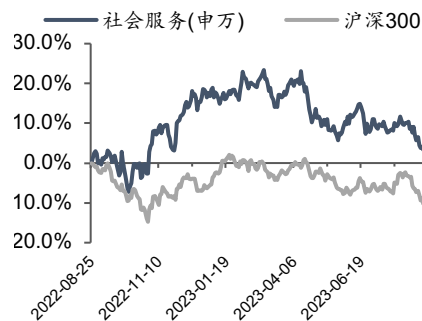


社会服务行业周报 (08.21-08.27)

23H1 业绩表现亮眼，看好长期消费复苏

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月第四周新增招聘公司数量在4.3万家,新增招聘帖数在10万个。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,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,供需差同比缩小,中高端酒店客房需求同比增长25.2%。经营数据看,OCC及ADR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(+40.0%)。旅游出行端看,三亚地区ADR及OCC同比提升,带动RevPAR同比+428.2%,因私出行持续提升;商旅端看,上海地区RevPAR同比持续修复(+74.1%)。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;华住集团,公司23Q2净利润10亿元,RevPAR超过2019年同期水平;首旅酒店。

3) 免税: 推荐王府井,23H1奥莱业务增速领先,带动有税业务高速恢复。同时新增免税业务,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: 8月24日日本核污水排海,引发消费者对日妆安全性的担忧,助推化妆品国产替代进一步加速。长期推荐全要素能力优异的珀莱雅,深耕重组胶原蛋白赛道商业化研发领先的巨子生物;关注推品能力和电商运营效率提升、显现经营拐点的贝泰妮,地产剥离即将落地、新品带动化妆品毛利率提升的福瑞达。

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。推荐**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-2.43%,相比沪深300指数-0.46pp。

➤ **风险提示:** 宏观经济下行;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(08.14-08.20):出境游复苏加速,关注酒店配置价值》-2023.8.20

《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

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	7
2	本周行情回顾	9
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	9
2.2	个股：本周实朴检测+12.3%，华天酒店+4.7%	9
2.3	估值：本周行业估值处于最高位	10
3	出行数据跟踪	11
4	本周各板块情况	13
4.1	人力资源服务板块	13
4.1.1	周度招聘数据	13
4.1.2	近期资讯	13
4.2	酒店板块（23M8W3，8.13-8.19）	14
4.2.1	行业供需情况	14
4.2.2	行业经营情况	15
4.2.3	主要城市供需情况	16
4.2.4	主要城市经营情况	17
4.2.5	近期资讯	17
4.3	免税板块	18
4.3.1	数据跟踪	18
4.3.2	近期资讯	20
4.4	化妆品板块	21
4.4.1	数据跟踪	21
4.4.2	近期资讯	23
4.5	旅游板块	24
4.5.1	长白山客流量跟踪	24
4.5.2	出境游恢复情况	24
4.5.3	近期资讯	26
4.6	教育板块	27
5	重点报告及重点公司盈利估值	28
6	风险提示	30

图表目录

图表 1：2023H1 业绩披露汇总（截至 2023 年 8 月 27 日）	8
图表 2：申万一级指数涨跌幅	9
图表 3：一年内社会服务行业相对大盘指数	9
图表 4：本周申万二级子行业涨跌幅	9
图表 5：社会服务行业个股涨幅 Top5	10
图表 6：社会服务行业本周个股跌幅 Top5	10
图表 7：社会服务行业 PE（TTM）	11
图表 8：申万二级子行业 PE（TTM）	11

图表 9: 社会服务行业 PB (LF)	11
图表 10: 申万二级子行业 PB (LF)	11
图表 11: 国内航线旅客运输量 (万人)、YOY	11
图表 12: 国外航线旅客运输量 (万人)、YOY	11
图表 13: 主要机场飞机起降架次 YOY	12
图表 14: 主要机场旅客吞吐量 YOY	12
图表 15: 全国客运总量 (万人)、YOY	12
图表 16: 各细分交通方式客运量 YOY	12
图表 17: 新增招聘公司数量 (万个)	13
图表 18: 新增招聘帖数 (万个)	13
图表 19: 人服行业重点公司公告	13
图表 20: 国内酒店客房供需情况 (万间夜/周)	14
图表 21: 国内酒店客房供需同比变动情况	14
图表 22: 中高端酒店供需情况 (万间夜/周)	14
图表 23: 中高端酒店供需同比变动情况	14
图表 24: 国内酒店收入 (亿元)、YOY	15
图表 25: 中高端收入 (亿元)、YOY	15
图表 26: 中国酒店行业整体经营情况	15
图表 27: 中高端酒店经营情况	15
图表 28: 三亚酒店供需情况 (万间夜)	16
图表 29: 上海酒店供需情况 (万间夜)	16
图表 30: 三亚酒店收入情况 (亿元)	16
图表 31: 上海酒店收入情况 (亿元)	16
图表 32: 三亚地区酒店经营情况	17
图表 33: 上海地区酒店经营情况	17
图表 34: 酒店行业重点公司公告	18
图表 35: 主要机场国际+地区旅客吞吐量 YOY	18
图表 36: 海南离岛免税销售额 (亿元)、YOY	19
图表 37: 海南离岛免税购物实际人次、客单价	19
图表 38: 分国别韩国免税店销售额 (亿美元)	19
图表 39: 分国别韩国免税店购物人次 (万人)	19
图表 40: 分国别韩国免税店客单价 (美元/人)	20
图表 41: 免税行业重点公司公告	20
图表 42: 化妆品大盘 7 月线上数据	21
图表 43: 主要品牌 7 月线上销售数据	22
图表 44: 化妆品行业重点公司公告	23
图表 45: 长白山月度客流量 (万人次)、YOY	24
图表 46: 第三批出境团队旅游和“机票+酒店”业务——国家名单	24
图表 47: 旅游行业重点公司公告	26
图表 48: 教育行业重点公司公告	27
图表 49: 近期重点报告 (截至 2023 年 8 月 27 日)	28
图表 50: 重点公司盈利预测与估值表 (截至 2023 年 8 月 27 日)	29

1 本周核心观点

1.1 人力资源服务板块

科锐国际披露 2023H1 财报: 23H1 营收 47.5 亿元, 同比+8%; 归母净利润 1.0 亿元, 同比-26%; 扣非归母净利润 0.7 亿元, 同比-37%。其中, 23Q2 营收 23.6 亿元, 同比+7%; 归母净利润 0.6 亿元, 同比-18%; 扣非归母净利润 0.5 亿元, 同比-30%。

核心观点: 8 月第四周新增招聘公司数量在 4.3 万家, 新增招聘帖数在 10 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。国家相继出台专项招聘、扶持就业和稳定就业的相关政策, 23 年企业招聘和人力资源需求曲线有望逐步修复。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 2023H1 业绩: 23H1 实现营收 8.9 亿元, 同比+35%; 其中 23Q2 实现营收 4.1 亿元, 同比+45%。

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, 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, 供需差同比缩小, 中高端酒店客房需求同比增长 25.2%。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(+40.0%)。旅游出行端看, 三亚地区 ADR 及 OCC 同比提升, 带动 RevPAR 同比+428.2%, 因私出行持续提升; 商旅端看, 上海地区 RevPAR 同比持续修复(+74.1%)。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 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 5.0 亿元到 5.5 亿元;**华住集团**,公司 23Q2 净利润 10 亿元,RevPAR 超过 2019 年同期水平;**首旅酒店**。

1.3 免税板块

王府井披露 2023H1 财报: 23H1 实现营收 63.8 亿元,同比+11%;实现归母净利润 5.2 亿元,同比+36%;实现扣非归母净利润 4.6 亿元,同比+184%。其中,23Q2 营收 30.1 亿元,同比+24%;归母净利润 2.9 亿元,同比+6429%;扣非归母净利润 2.3 亿元,同比+234%。

中国中免披露 2023H1 财报: 23H1 实现营收 358.6 亿元,同比+30%;实现归母净利润 38.7 亿元,同比-2%;实现扣非归母净利润 38.5 亿元,同比-2%。其中,23Q2 营收 150.9 亿元,同比+39%;归母净利润 15.6 亿元,同比+14%;扣非归母净利润 15.6 亿元,同比+14%。

核心观点: 推荐王府井,23H1 奥莱业务增速领先,带动有税业务高速恢复。同时新增免税业务,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

丸美股份披露 2023H1 财报: 23H1 营收 10.6 亿元,同比+29.6%;归母净利润 1.3 亿元,同比+11.6%;扣非归母净利润 1.2 亿元,同比+17.6%。其中,23Q2 营收 5.9 亿元,同比+34%;归母净利润 0.5 亿元,同比+1%;扣非归母净利润 0.4 亿元,同比+3%。

福瑞达披露 2023H1 财报: 23H1 营收 24.7 亿元,同比-48.9%;归母净利润 1.9 亿元,同比+0.7%;扣非归母净利润 0.6 亿元,同比-66.8%。其中,23Q2 营收 12.0

亿元，同比-64%；归母净利润 0.6 亿元，同比-50%；扣非归母净利润 0.5 亿元，同比-62%。

核心观点：8 月 24 日日本核污水排海，引发消费者对日妆安全性的担忧，助推化妆品国产替代进一步加速。长期推荐全要素能力优异的**珀莱雅**，深耕重组胶原蛋白赛道商业化研发领先的**巨子生物**；关注推品能力和电商运营效率提升、显现经营拐点的**贝泰妮**，地产剥离即将落地、新品带动化妆品毛利率提升的**福瑞达**。

1.5 旅游板块

长白山披露 2023H1 财报：23H1 营收 1.7 亿元，同比+508%；归母净利润 0.1 亿元，同比+117%；扣非归母净利润 0.1 亿元，同比+116%。其中，23Q2 营收 1.0 亿元，同比+1334%；归母净利润 0.2 亿元，同比+144%；扣非归母净利润 0.2 亿元，同比+142%。

众信旅游披露 2023H1 财报：23H1 营收 7.9 亿元，同比+529%；归母净利润-0.3 亿元，同比+57%；扣非归母净利润-0.4 亿元，同比+56%。其中，23Q2 营收 6.5 亿元，同比+883%；归母净利润 0.03 亿元，同比+112%；扣非归母净利润 0.02 亿元，同比+109%。

岭南控股披露 2023H1 财报：23H1 营收 12.5 亿元，同比+234%；归母净利润 0.3 亿元，同比+127%；扣非归母净利润 0.2 亿元，同比+118%。其中，23Q2 营收 7.7 亿元，同比 314%；归母净利润 0.2 亿元，同比+178%；扣非归母净利润 0.2 亿元，同比+130%。

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

行动教育披露 2023H1 财报: 23H1 营收 2.9 亿元, 同比+43%; 归母净利润 1.1 亿元, 同比+114%; 扣非归母净利润 1.0 亿元, 同比+134%。其中, 23Q2 营收 1.8 亿元, 同比 73%; 归母净利润 0.9 亿元, 同比+112%; 扣非归母净利润 0.8 亿元, 同比+126%。

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 业绩披露汇总（截至 2023 年 8 月 27 日）

板块	公司	营业收入（亿元）				归母净利润（亿元）				扣非归母净利润（亿元）			
		23Q2	YOY	23H1	YOY	23Q2	YOY	23H1	YOY	23Q2	YOY	23H1	YOY
酒店	金陵饭店	4.1	45%	8.9	35%	0.2	72%	0.3	917%	0.1	248%	0.2	303%
	华住集团-S	55.3	64%	100.1	65%								
免税	王府井	30.1	24%	63.8	11%	2.9	6429%	5.2	36%	2.3	234%	4.6	184%
	海南机场	21.1	96%	33.7	49%	3.5	3332%	5.8	808%	2.8	825%	4.8	1351%
	海南发展	9.8	16%	17.3	26%	-0.1	29%	-0.4	22%	-0.1	27%	-0.5	21%
	中国中免	150.9	39%	358.6	30%	15.6	14%	38.7	-2%	15.6	14%	38.5	-2%
化妆品	水羊股份	12.4	8%	22.9	4%	0.9	119%	1.4	72%	1.1	178%	1.5	102%
	爱美客	8.3	83%	14.6	65%	5.5	77%	9.6	65%	5.5	79%	9.3	65%
	福瑞达	12.0	-64%	24.7	-49%	0.6	-50%	1.9	1%	0.5	-62%	0.6	-67%
	丸美股份	5.8	34%	10.6	30%	0.5	1%	1.3	12%	0.4	3%	1.2	18%
	科思股份	6.0	48%	11.9	45%	1.9	114%	3.5	139%	1.9	114%	3.4	146%
旅游	黄山旅游	5.0	489%	8.4	291%	1.4	254%	2.0	217%	1.4	267%	2.0	218%
	曲江文旅	3.6	44%	6.9	53%	0.0	111%	0.1	115%	0.0	91%	0.0	103%
	丽江股份	2.1	470%	3.9	397%	0.7	362%	1.2	326%	0.7	332%	1.3	311%
	众信旅游	6.5	883%	7.9	529%	0.0	112%	-0.3	57%	0.0	109%	-0.4	56%
	宋城演艺	5.1	1816%	7.4	563%	2.4	2460%	3.0	1140%	2.4	510%	3.0	399%
	峨眉山	2.5	207%	4.9	112%	0.8	220%	1.5	348%	0.7	211%	1.4	318%
	九华旅游	1.9	391%	3.8	218%	0.5	281%	1.1	438%	0.5	262%	1.1	387%
	岭南控股	7.7	314%	12.5	234%	0.2	178%	0.3	127%	0.2	130%	0.2	118%
	长白山	1.0	1334%	1.7	508%	0.2	144%	0.1	117%	0.2	142%	0.1	116%
	西藏旅游	0.7	103%	0.9	112%	0.1	442%	0.0	111%	0.1	226%	0.0	102%
人服	张家界	1.2	591%	1.8	574%	-0.1	80%	-0.4	65%	-0.1	78%	-0.4	65%
	科锐国际	23.6	7%	47.5	8%	0.6	-18%	1.0	-26%	0.5	-30%	0.7	-37%
	同道猎聘	5.9	-18%	10.9	-20%	0.5	-65%	0.1	-94%				
	人瑞人才			20.7	19%			0.1	140%				
教育	万宝盛华			25.3	13%			0.6	2%				
	盛通股份	5.7	14%	11.6	15%	-0.1	16%	-0.3	5%	-0.1	19%	-0.3	8%
	凯文教育	0.6	21%	1.3	114%	-0.1	41%	-0.2	63%	-0.1	40%	-0.2	61%
	中国高科	0.4	17%	0.7	11%	0.1	125%	0.0	-70%	0.0	183%	0.0	151%
	昂立教育	2.2	48%	4.1	17%	-0.8	-635%	-1.1	-272%	-0.6	-284%	-0.8	-127%
行动教育	1.8	73%	2.9	43%	0.9	112%	1.1	114%	0.8	126%	1.0	134%	

数据来源：各公司公告，华福证券研究所

试(+13.7%)、ST 开元(+4.3%)；本年涨幅前五名分别是零点有数(+108%)、实朴检测(+83.7%)、创业黑马(+80.2%)、国缆检测(+70.7%)、*ST 明诚(+57%)。

本周跌幅前五名分别是*ST 三盛(-12.7%)、锦江酒店(-10.8%)、*ST 凯撒(-9.6%)、首旅酒店(-8.4%)、科锐国际(-8.2%)。

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	28.32	62.4%
2	301169.SZ	零点有数	62.60	40.8%
3	300887.SZ	谱尼测试	23.68	8.5%
4	300012.SZ	华测检测	20.02	3.7%
5	600880.SH	博瑞传播	5.16	2.4%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	301228.SZ	实朴检测	28.32	74.4%
2	301169.SZ	零点有数	62.60	60.7%
3	301289.SZ	国缆检测	55.02	51.4%
4	300887.SZ	谱尼测试	23.68	13.7%
5	300338.SZ	ST 开元	5.52	4.3%
年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	301169.SZ	零点有数	62.6	108.0%
2	301228.SZ	实朴检测	28.32	83.7%
3	300688.SZ	创业黑马	30.13	80.2%
4	301289.SZ	国缆检测	55.02	70.7%
5	600136.SH	*ST 明诚	2.81	57.0%

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

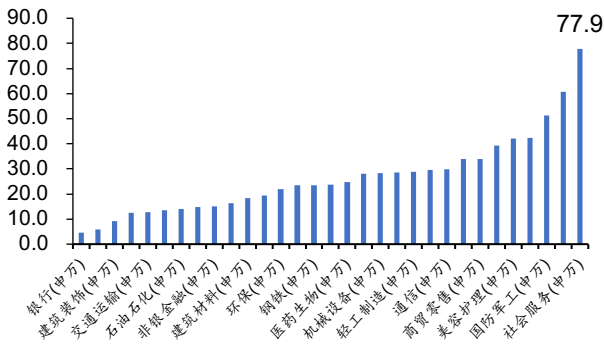
周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	300282.SZ	*ST 三盛	2.75	-12.7%
2	600754.SH	锦江酒店	40.34	-10.8%
3	000796.SZ	*ST 凯撒	4.13	-9.6%
4	600258.SH	首旅酒店	17.71	-8.4%
5	300662.SZ	科锐国际	32.65	-8.2%

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

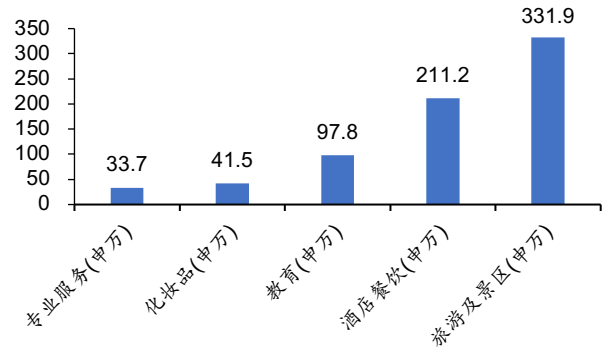
截至 8 月 27 日，社会服务行业 PE (TTM) 估值为 77.9 倍，处于所有行业最高水平。看子行业 PE (TTM)，专业服务、化妆品、教育、酒店餐饮、旅游及景区分别为 33.7、41.5、97.8、211.2、331.9 倍。

图表 7：社会服务行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

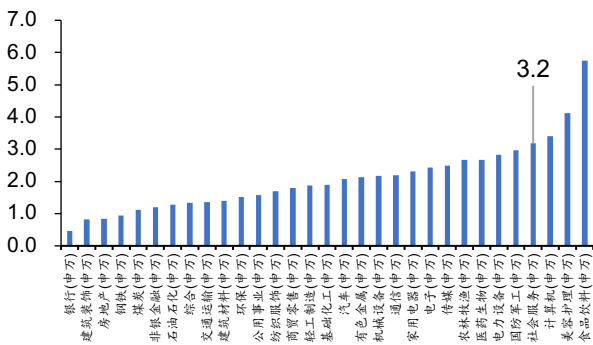
图表 8：申万二级子行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

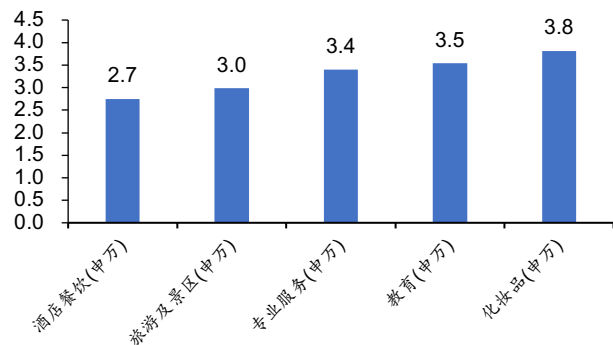
截至 8 月 27 日，社会服务行业 PB (LF) 估值为 3.2 倍，处于所有行业较高水平。看子行业 PB (LF)，酒店餐饮、旅游及景区、专业服务、教育、化妆品分别为 2.7、3.0、3.4、3.5、3.8 倍。

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)

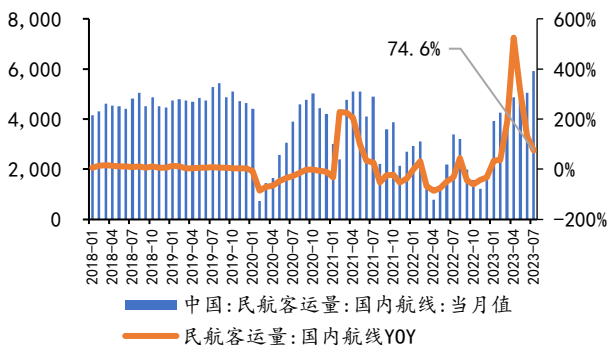


数据来源：Wind，华福证券研究所

3 出行数据跟踪

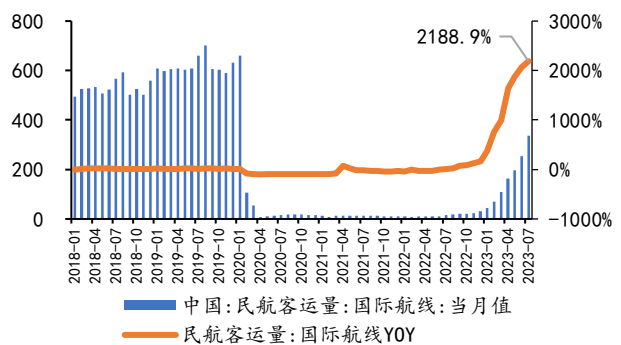
2023 年 7 月，国内航线旅客运输量实现 5907.5 万人，同比+74.6%；国际航线旅客运输量实现 335.3 万人，同比+2188.9%。

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

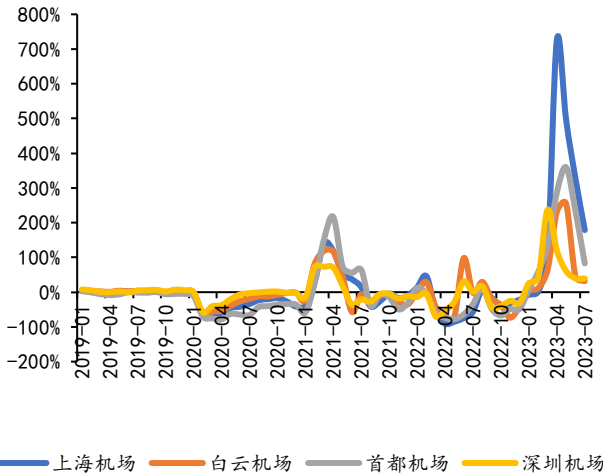
图表 12：国外航线旅客运输量 (万人)、YOY



数据来源：Wind，华福证券研究所

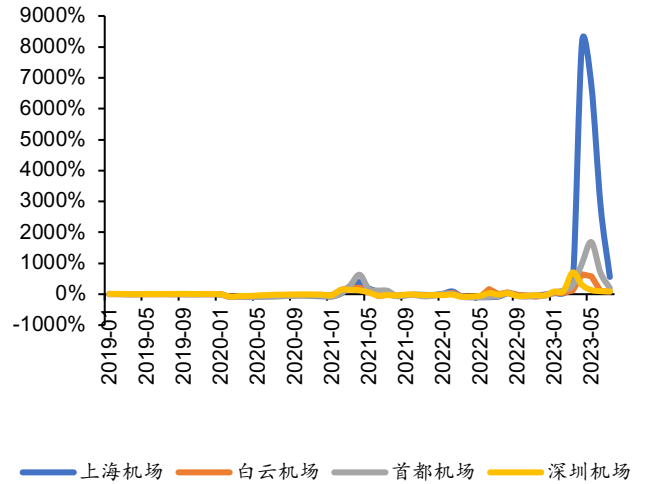
看具体机场，2023年7月，上海机场、白云机场、首都机场和深圳机场飞机起降架次同比分别+178.9%、+31.7%、+82.7%、+39.3%，分别恢复至2019年同期的92.2%、97.9%、66.8%、108.6%；旅客吞吐量同比分别+557.6%、+85.2%、+196.2%、+92.3%，分别恢复至2019年同期的83.7%、96.5%、57.6%、105.3%。

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

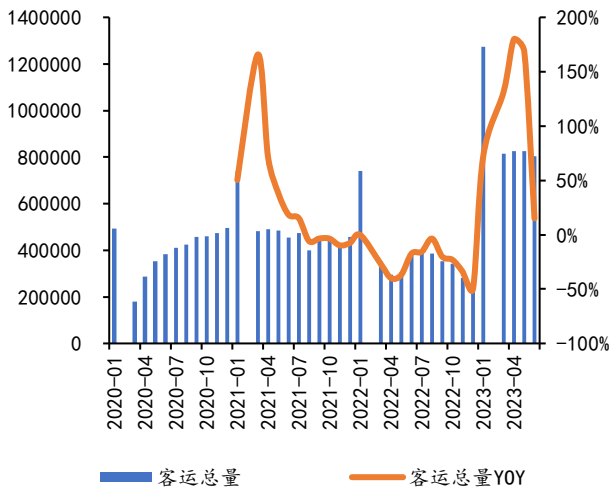
图表 14: 主要机场旅客吞吐量 YOY



数据来源：公司公告，华福证券研究所

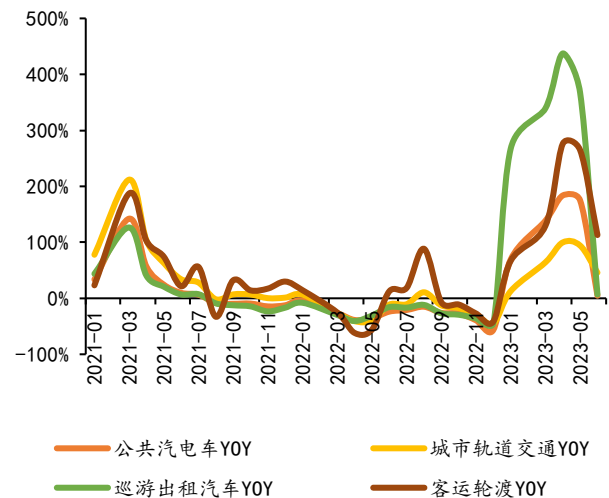
2023年6月，全国城市客运总量80.3亿人，同比+15.0%。其中，公共汽电车客运量35.6亿人，同比+4.6%；城市轨道交通客运量24.4亿人，同比+45.9%；巡游出租汽车20.3亿人，同比+6.8%；客运轮渡客运量678万人，同比+113.0%。

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

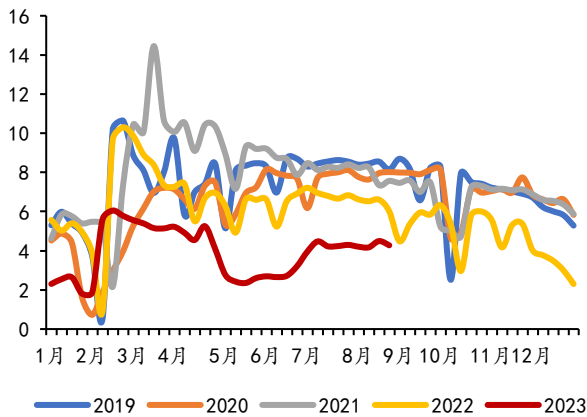
4 本周各板块情况

4.1 人力资源服务板块

4.1.1 周度招聘数据

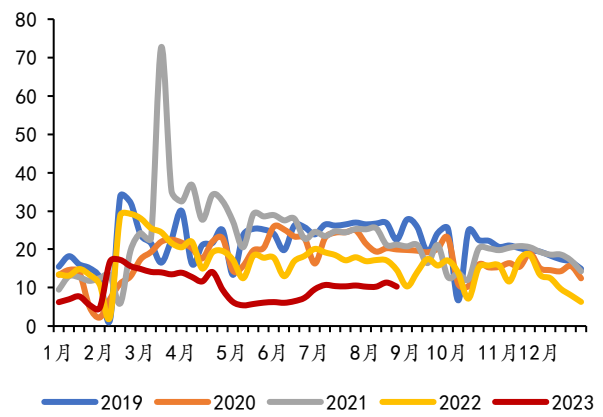
2023年8月14日-2023年8月20日，全市场新增招聘公司数量42,765个，新增招聘帖数102,806个。

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

【脱贫人口就业务工超 3200 万人】截至 7 月底，全国脱贫人口就业务工总规模达到 3274.32 万人，同比增加 34.79 万人，达到全年目标任务的 108.45%，为巩固拓展脱贫攻坚成果提供了有力支撑。（2023.8.23-人力资源社会保障部）

图表 19: 人服行业重点公司公告

公告时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/8/22	6919.HK	人瑞人才	截至 2023 年 6 月 30 日止 6 个月之中期业绩公告	2023H1 实现收入 20.7 亿元，同比+19.3%；实现归母净利润 0.1 亿元。
2023/8/24	2180.HK	万宝盛华	截至二零二三年六月三十日止六个月中期业绩公告	2023H1 实现营业收入 25.3 亿元，同比+13.5%；实现归母净利润 0.6 亿元，同比+3.7%。
2023/8/25	300662.SZ	科锐国际	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 47.5 亿元，同比+7.9%；实现归母净利润 1.0 亿元，同比-25.9%；实现扣非归母净利润 0.7 亿元，同比-37.3%。
2023/8/25	300662.SZ	科锐国际	关于收购控股子公司部分股权暨关联交易的公告	公司拟使用自有资金 3,334.44 万元，收购郑浩女士与胡鹤女士合计持有的北京亦庄国际人力资源股份有限公司 4.5% 股权。
2023/8/25	6100.HK	同道猎聘	截至 2023 年 6 月 30 日止三个月及六个月的业绩公告	2023H1 实现营收 10.9 亿元；实现归母净利润 830 万元。

数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

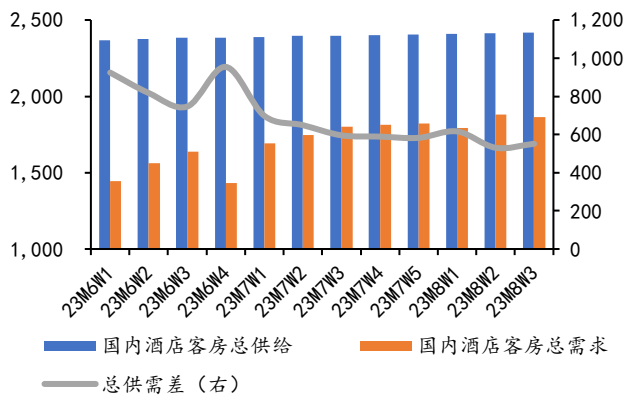
4.2 酒店板块 (23M8W3, 8.13-8.19)

4.2.1 行业供需情况

本周 (23M8W3, 8.13-8.19, 下同), 国内酒店客房总供给 2416 万间夜, 同比+2.7%, 环比+0.1%; 总需求 1864 万间夜, 同比+22.7%, 环比-0.9%; 总供需差为 551 万间夜, 同比-33.7%, 环比+4.0%。

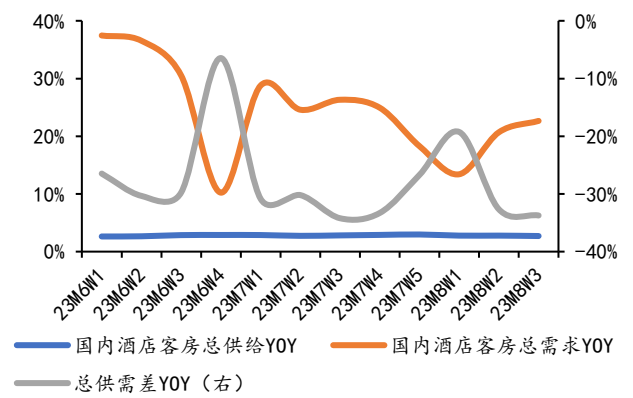
近 28 天 (23M7W5-23M8W3, 7.23-8.19, 下同), 国内酒店客房总供给 9662 万间夜, 同比+2.8%; 总需求 7368 万间夜, 同比+18.5%; 总供需差为 2295 万间夜, 同比-27.9%。

图表 20: 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

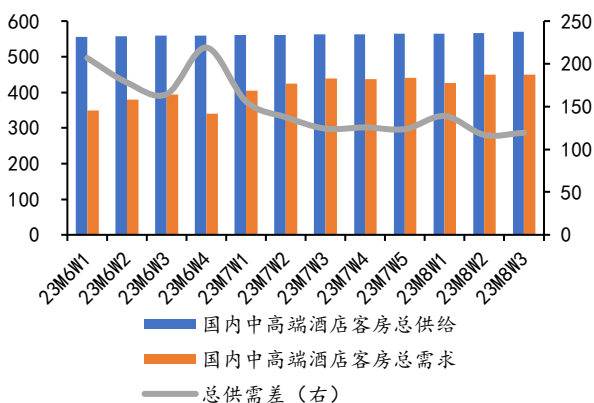
图表 21: 国内酒店客房供需同比变动情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

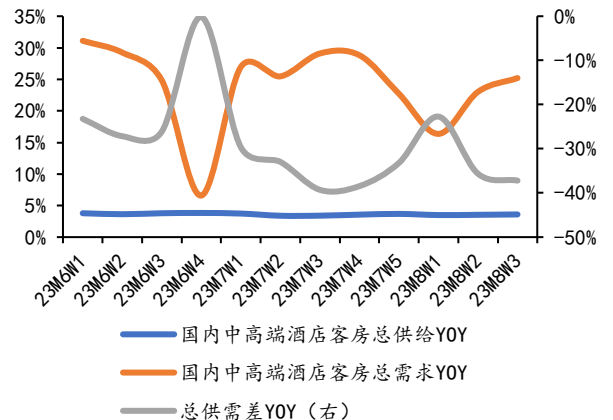
其中, 中高端酒店: 本周, 供给 569 万间夜, 同比+3.6%, 环比+0.16; 需求 450 万间夜, 同比+25.2%, 环比+0.1%; 供需差为 119 万间夜, 同比-37.2%, 环比+2.2%。
近 28 天, 供给 2276 万间夜, 同比+3.7%; 需求 1774 万间夜, 同比+21.8%; 供需差为 503 万间夜, 同比-32.0%。

图表 22: 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

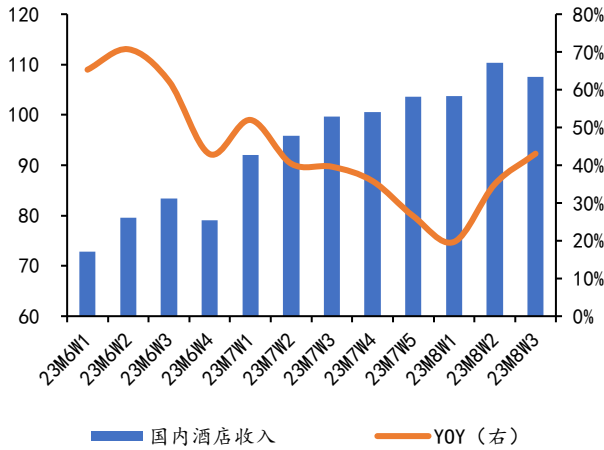
图表 23: 中高端酒店供需同比变动情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

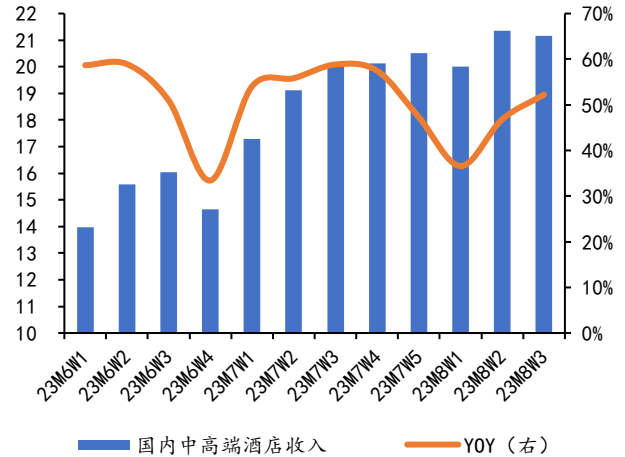
看国内酒店收入情况：本周，国内酒店总收入 107.5 亿元，同比+43.1%；其中，中高端酒店收入 21.2 亿元，同比+52.2%。近 28 天，国内酒店总收入 424.4 亿元，同比+30.1%；其中，中高端酒店收入 83.1 亿元，同比+45.1%。

图表 24：国内酒店收入（亿元）、YOY



数据来源：Str，华福证券研究所

图表 25：中高端收入（亿元）、YOY



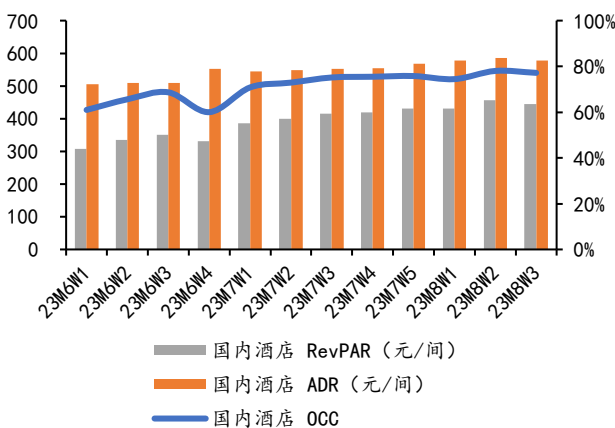
数据来源：Str，华福证券研究所

4.2.2 行业经营情况

本周(23M8W3, 8.13-8.19, 下同),国内酒店整体 OCC 为 77.2%, 同比+19.4%；ADR 为 576.9 元/间，同比+16.6%；RevPAR 为 445.2 元/间，同比+39.3%。近 28 天(23M7W5-23M8W3, 7.23-8.19, 下同)，国内酒店整体 OCC 为 76.2%，同比+15.3%；ADR 为 576.0 元/间，同比+9.7%；RevPAR 为 439.2 元/间，同比+26.6%。

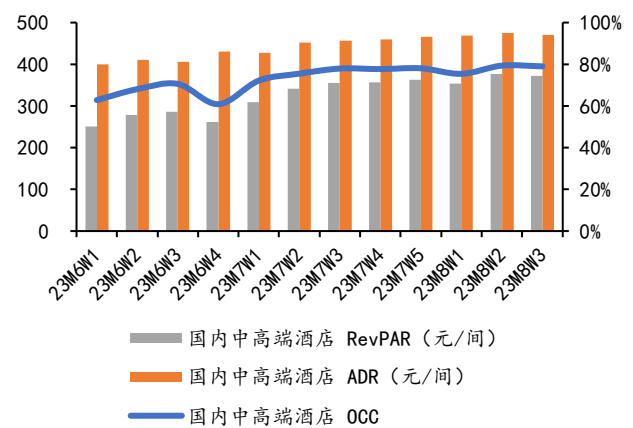
其中，中高端酒店：本周，OCC 为 79.0%，同比+20.9%；ADR 为 470.5 元，同比+21.6%；RevPAR 为 371.7 元，同比+47.0%。近 28 天，OCC 为 77.9%，同比+17.5%；ADR 为 468.7 元，同比+19.1%；RevPAR 为 365.2 元，同比+40.0%。

图表 26：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 27：中高端酒店经营情况



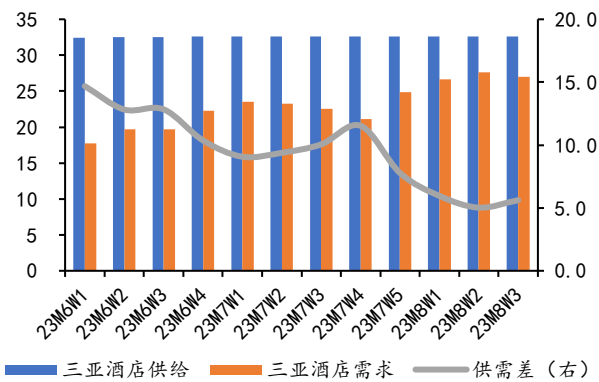
数据来源：Str，华福证券研究所

4.2.3 主要城市供需情况

三亚：本周（23M8W3，8.13-8.19，下同），酒店供给 33 万间夜，同比+1.3%，环比持平；需求 27 万间夜，同比+75.0%，环比-2.1%；供需差为 6 万间夜，同比-66.5%，环比+11.8%。近 28 天（23M7W5-23M8W3，7.23-8.19，下同），酒店供给 130 万间夜，同比+1.3%；需求 106 万间夜，同比+36.7%；供需差为 25 万间夜，同比-52.0%。

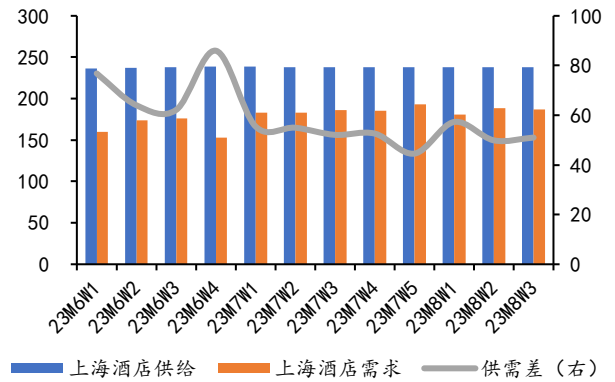
上海：本周，酒店供给 238 万间夜，同比+0.5%，环比-0.1%；需求 187 万间夜，同比+34.3%，环比-0.7%；供需差为 51 万间夜，同比-47.6%，环比+2.3%。近 28 天，酒店供给 951 万间夜，同比+0.6%；需求 749 万间夜，同比+57.7%；供需差为 203 万间夜，同比-56.9%。

图表 28：三亚酒店供需情况（万间夜）



数据来源：Str，华福证券研究所

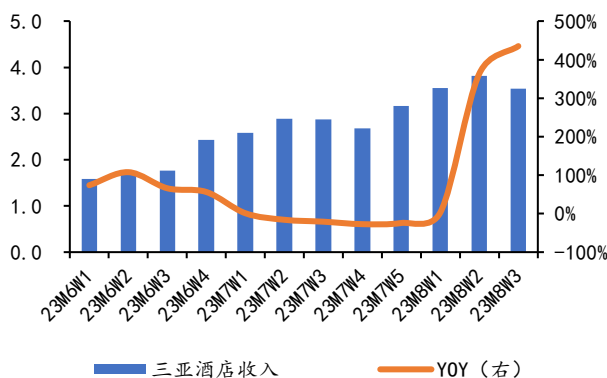
图表 29：上海酒店供需情况（万间夜）



数据来源：Str，华福证券研究所

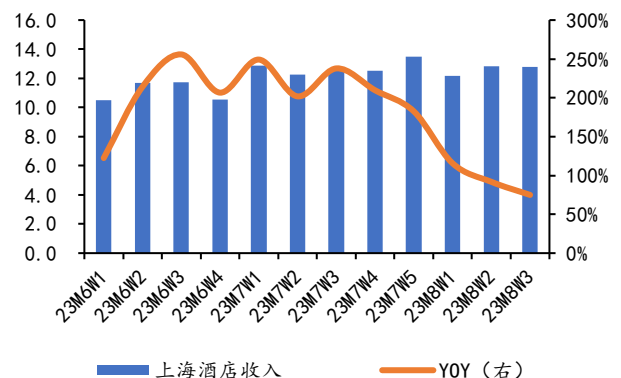
看收入情况：本周，三亚酒店收入 3.5 亿元，同比+435.0%；上海酒店收入 12.8 亿元，同比+75.0%。近 28 天，三亚酒店收入 14.0 亿元，同比+53.3%；上海酒店收入 51.1 亿元，同比+109.4%。

图表 30：三亚酒店收入情况（亿元）



数据来源：Str，华福证券研究所

图表 31：上海酒店收入情况（亿元）



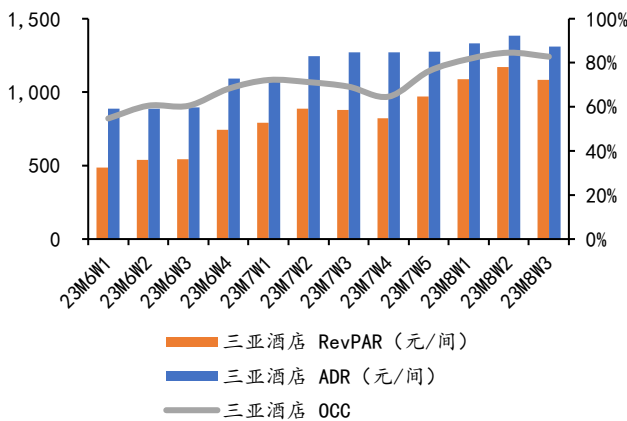
数据来源：Str，华福证券研究所

4.2.4 主要城市经营情况

三亚: 本周 (23M8W3, 8.13-8.19, 下同), 酒店 OCC 为 82.8%, 同比+72.8%; ADR 为 1312.1 元, 同比+205.7%; RevPAR 为 1086.1 元, 同比+428.2%。近 28 天 (23M7W5-23M8W3, 7.23-8.19, 下同), 酒店 OCC 为 81.1%, 同比+35.0%; ADR 为 1321.4 元, 同比+12.2%; RevPAR 为 1071.7 元, 同比+51.4%。

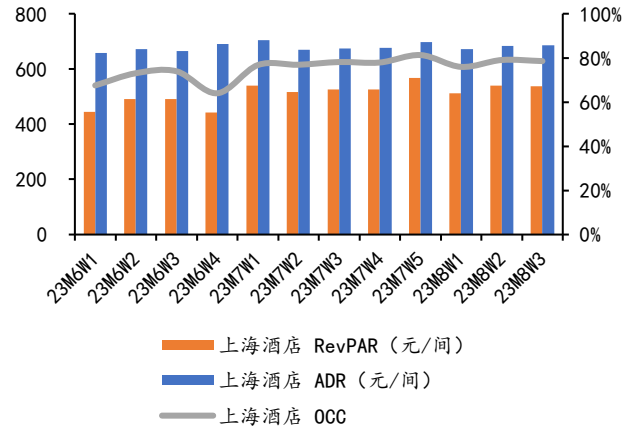
上海: 本周, 酒店 OCC 为 78.5%, 同比+33.6%; ADR 为 684.8 元, 同比+30.3%; RevPAR 为 537.9 元, 同比+74.1%。近 28 天, 酒店 OCC 为 78.7%, 同比+56.7%; ADR 为 683.1 元, 同比+32.8%; RevPAR 为 537.5 元, 同比+108.2%。

图表 32: 三亚地区酒店经营情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

图表 33: 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

【日本酒店成今年亚洲最热门商业地产投资】 中国游客回归带动日本旅游业发展火爆, 且通胀率创下 40 年来最高水平, 酒店迎来投资热潮。MSCI Real Assets 的数据显示, 2023 年迄今日本酒店外商投资交易规模达到 20 亿美元, 高于亚洲商业地产其他行业, 也已超过 2022 年全年 14 亿美元的投资额。(2023.8.23-环球旅讯)

【华住 Q2 收入超预期, 净利润 10 亿元, RevPAR 超过 2019 年同期水平】 截至 2023 年 6 月 30 日, 华住全球范围内共有 8,750 家在营酒店 (844,417 间客房)。Q2 总收入 55 亿元, 同比+63.5%; 归属华住集团净利润为 10 亿元, 同比扭亏为盈。华住中国 2023Q2 RevPAR 已恢复至 2019Q2 的 121%。按每月数据细分, 2023 年 M4-M6 的平均可出租客房收入已分别恢复至 2019 年相应月份水平的 127%/115%/123%。季内签约的新酒店超 1,000 家。(2023.8.24-环球旅讯)

【美团 Q2 到店酒旅交易额增长 120%，增加境外酒店供应】23Q2 收入近 680 亿元，同比+33.4%；经营利润超 47 亿元，同比扭亏；经调整后净利润 76.6 亿元，同比+272.2%。截至 6 月底，美团累计交易用户数达 4.7 亿。到店、酒店及旅游业务年活跃商家数及年交易用户数创下新高。（2023.8.25-环球旅讯）

(2) 公司公告

图表 34：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
2023/8/22	600258.SH	首旅酒店	关于 2018 年股权激励计划部分限制性股票回购注销实施公告	由于公司 2022 年度未达到《限制性股票激励计划》中规定的业绩考核指标，首次授予部分和预留部分的第三个限售期的解除限售条件均未达到，公司将对 198 名授予对象（含首次授予 186 人，预留授予 12 人）已获授但不符合解除限售条件的限制性股票合计 2,255,748 股（含首次授予 2,125,248 股，预留授予 130,500 股）进行回购注销。
2023/8/24	1179.HK	华住集团-S	2023 年第二季度及中期未经审核财务业绩公告	2023H1 实现营业收入 100.1 亿元，同比+65.1%；Legacy-Huazhu 实现收入 79 亿元，同比+67.7%；Legacy-DH 分部实现收入 21 亿元，同比+55.9%。

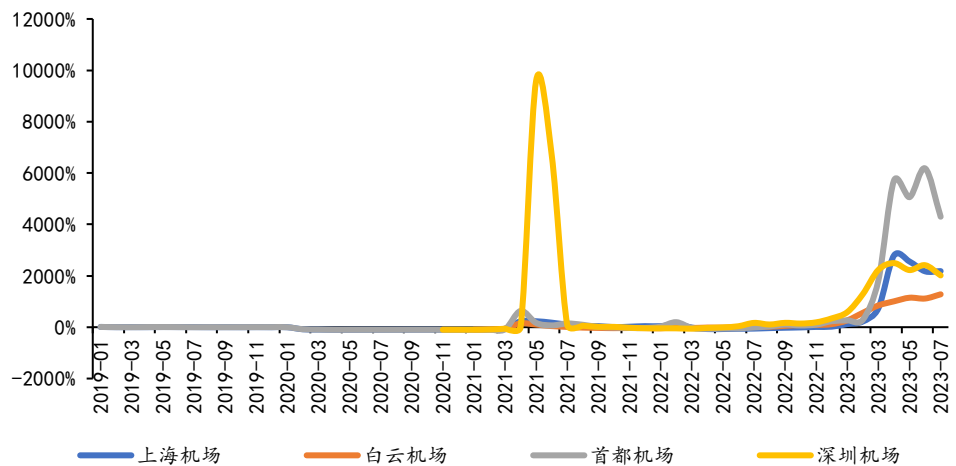
数据来源：公司公告，华福证券研究所

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 35：主要机场国际+地区旅客吞吐量 YOY

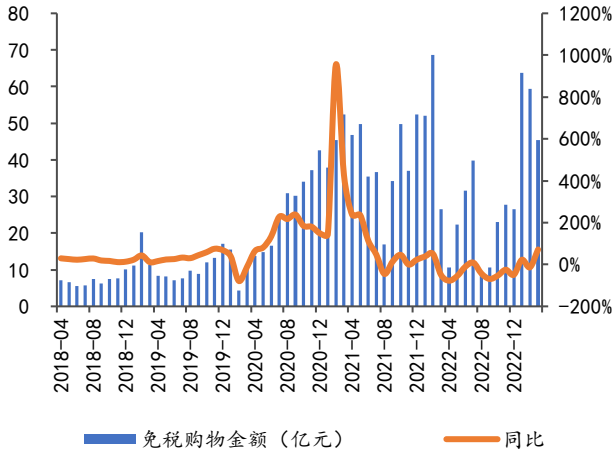


数据来源：Wind，公司公告，华福证券研究所

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

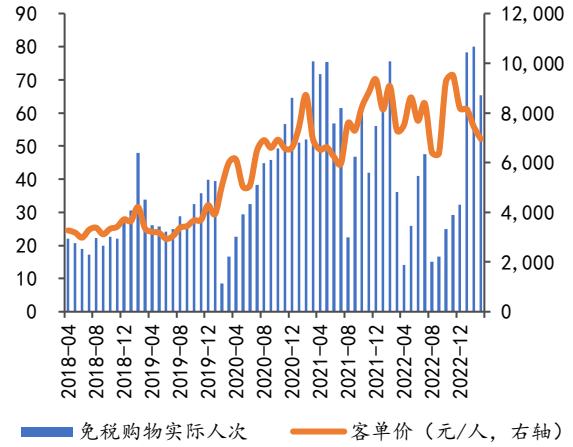
下流量迅速复苏，疫后客流回补叠加春节活动共同拉动离岛免税购物人次增长，但客单价下滑消费力仍有承压。

图表 36: 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 37: 海南离岛免税购物实际人次、客单价

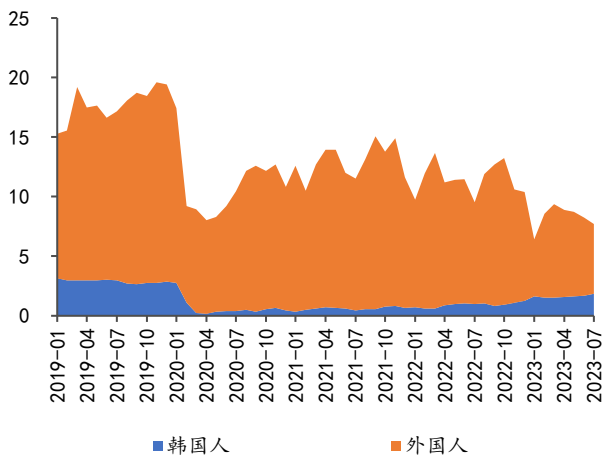


数据来源: 海口海关, 华福证券研究所

根据韩国免税店协会数据, 2023 年 7 月韩国免税店销售额 7.7 亿美元, 同比-19.2%, 恢复至 2019 年同期的 45.0%; 购物人次 196.0 万人次, 同比+102.6%, 恢复至 2019 年同期的 47.7%; 客单价 393.69 美元, 同比-60.1%, 恢复至 2019 年同期的 94.4%。

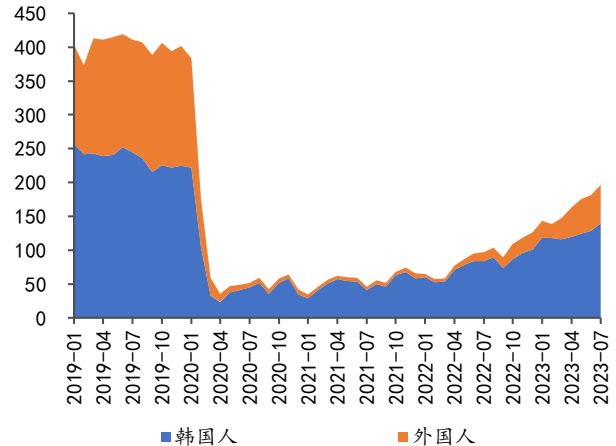
分国别来看: 国内/国外销售额分别为 1.9/5.8 亿美元, 同比分别+87.2%/-31.6%, 分别恢复至 2019 年同期的 62.8%/41.3%; 购物人次 139.3/56.7 万人次, 同比分别+67.2%/+321.9%, 分别恢复至 2019 年同期的 56.9%/34.1%; 客单价 134.4/1030.7 美元, 同比分别+11.9%/-83.8%, 分别恢复至 2019 年同期的 110.4%/120.9%。

图表 38: 分国别韩国免税店销售额 (亿美元)



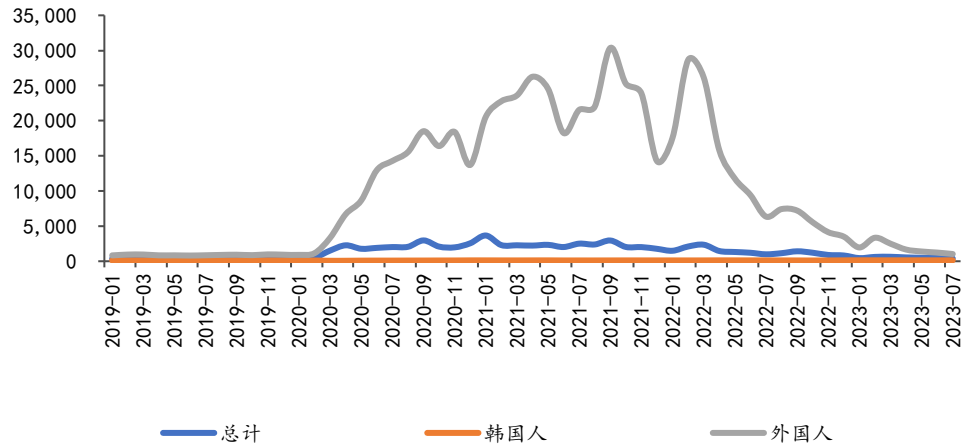
数据来源: KDFA, 华福证券研究所

图表 39: 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 40：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

【扣点率传言致两机场跌停，免税市场格局悄然变天】8月22日上午，因传言“上周国君社服群发的上海机场免税谈判扣点率 15-20%，严重降低机场免税业绩。之前市场的预期机场扣点重谈应该维持 20-25%的扣点比例，保证高保底扣点的合同结构”，上海机场和白云机场双双跌停。对此，两机场紧急回应，均表示未确定新的免税扣点率，目前仍在执行疫情期间确定的政策。（2023.8.22-免税零售专家）

【进出境航班迅速增加，出入境旅游及进出境免税业务有望加速恢复】8月10日中国公布了第三批恢复出境团队游的国家和地区名单。韩国《亚洲日报》8月17日消息，韩国机场公社16日召开紧急对策会议，旨在吸引更多的中国团体游客。会议决定增加金浦机场、济州机场等国内七个地方国际机场的4500趟中国航班。美航告诉路透社，从明年1月起，将开通达拉斯-沃思堡国际机场至上海浦东国际机场的每日航班。此外，达美航空表示，每周将提供10个从西雅图和底特律枢纽飞往上海浦东国际机场的航班。（2023.8.25-免税零售专家）

图表 41：免税行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/8/22	600515.SH	海南机场	关于 2023Q 房地产业务主要经营数据的公告	2023 年 4-6 月，公司新增房地产土地储备面积 91,943.81 平方米；房地产销售项目签约面积 37,142.28 平方米，同比+59.26%；签约金额 57,140.66 万元，同比+54.62%。
2023/8/22	600515.SH	海南机场	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 33.7 亿元，同比+48.8%；实现归母净利润 5.8 亿元，同比+807.6%；实现扣非归母净利润 4.8 亿元，同比+1350.8%。

2023/8/25	002163.SZ	海南发展	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 17.3 亿元, 同比+25.9%; 实现归母净利润-0.4 亿元, 同比+22.3%; 实现扣非归母净利润-0.5 亿元, 同比+20.6%。
2023/8/25	601888.SH	中国中免	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 358.6 亿元, 同比+29.7%; 实现归母净利润 38.7 亿元, 同比-1.8%; 实现扣非归母净利润 38.5 亿元, 同比-1.9%。
2023/8/26	600859.SH	王府井	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 63.8 亿元, 同比+11.1%; 实现归母净利润 5.2 亿元, 同比+36.1%; 实现扣非归母净利润 4.6 亿元, 同比+183.6%。

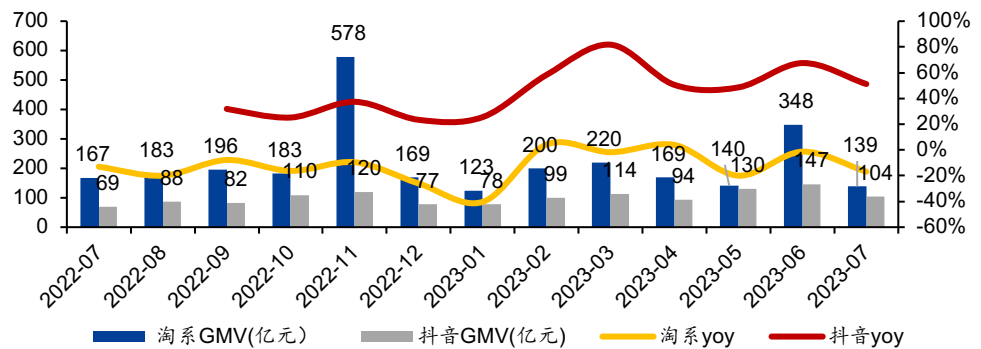
数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

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 42: 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 43: 主要品牌 7 月线上销售数据

公司	品牌	淘系 7 月 GMV(亿元)	yoy	淘系 7 月销售量(万件)	yoy	淘系 1-7 月 GMV(亿元)	yoy	淘系 1-7 月销售量(万件)	yoy	抖音 7 月 GMV (万元)	yoy	抖音自播占比
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%
福瑞达	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%
	颐莲	0.28	13.1%	40.80	19.1%	2.86	7.3%	300.20	-4.4%	2,558	67.7%	26.0%
	瑗尔博士	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	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%
黛	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

【合规企业不足一成，美妆代工厂“寒冬”来临】 仅8月，就有3起品牌、工厂双双被罚案例，处罚频率前所未有的。随着连带处罚成为常态，品牌在挑选工厂时更为谨慎。重锤之下，品牌进一步提高合作门槛；与之相反，工厂却在不断“让步”。（2023.8.22-化妆品观察品观）

【爱美客有望成为首个年赚20亿的医美企业】 医美龙头企业爱美客发布2023年半年度报告：23H1实现营收14.59亿元，同比+64.93%；净利润9.63亿元，同比+64.66%。若爱美客2023H2保持当前的增速，其净利润将在23年突破20亿，成为国内首个年赚20亿的医美企业。（2023.8.24-化妆品观察品观）

(2) 公司公告

图表 44：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
2023/8/22	300856.SZ	科思股份	关于使用闲置募集资金和闲置自有资金进行现金管理的进展公告	截至2023年8月22日，公司使用闲置募集资金购买的尚未到期理财产品金额共计为35,500万元；使用闲置自有资金购买的尚未到期理财产品金额共计为50,000万元，均未超过董事会的授权额度。
2023/8/25	300896.SZ	爱美客	2023年半年度报告	2023H1实现营业收入14.6亿元，同比+64.9%；实现归母净利润9.6亿元，同比+64.7%；实现扣非归母净利润9.3亿元，同比+65.4%。
2023/8/26	600223.SH	福瑞达	2023年半年度报告	2023H1实现营业收入24.7亿元，同比-48.9%；实现归母净利润1.9亿元，同比+0.7%；实现扣非归母净利润0.6亿元，同比-66.8%。
2023/8/26	603983.SH	丸美股份	2023年半年度报告	2023H1实现营业收入10.6亿元，同比+29.6%；实现归母净利润1.3亿元，同比+11.6%；实现扣非归母净利润1.2亿元，同比+17.6%。

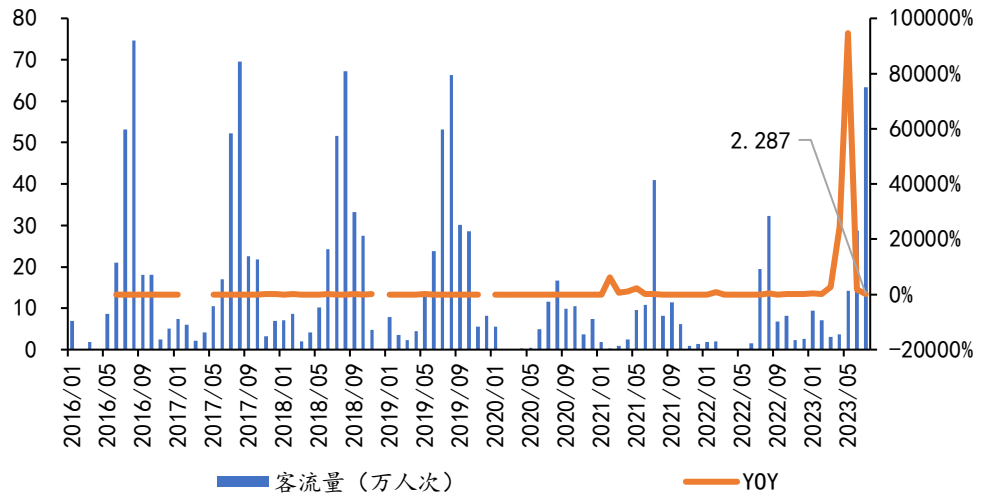
数据来源：公司公告，华福证券研究所

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 45：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 46：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

【韩亚航空首发赴韩旅行团】随着出境团队游业务逐渐回暖,且适逢中韩建交 31 周年,韩亚航空特别首发 31 人赴韩旅行团,开启新遇韩国之旅。(2023.8.24-环球旅讯)

【周杰伦带动呼市旅游收入 28.8 亿元】8 月 17 日-20 日,周杰伦演唱会在呼和浩特连办 4 场,场场爆满。演艺活动带来的巨大人流,渗入到旅游景点、酒店、餐饮等文旅消费链,也迎来了呼和浩特文旅消费新高峰。据统计,演唱会期间共吸引观众 18.4 万人次,外地观众占观众总数的 8 成以上。其中,受演唱会效应影响,8 月 16 日-20 日,呼和浩特市接待游客 126.17 万人次,实现旅游收入 28.8 亿元,是端午期间旅游收入的 3.3 倍。(2023.8.24-环球旅讯)

(2) 公司公告

图表 47: 旅游行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/8/22	600749.SH	西藏旅游	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 0.9 亿元,同比+112.4%;实现归母净利润 297.4 万元;实现扣非归母净利润 61.7 万元。
2023/8/22	000430.SZ	张家界	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 1.8 亿元,同比+573.6%;实现归母净利润-0.4 亿元,同比+65.0%;实现扣非归母净利润-0.4 亿元,同比+64.7%。
2023/8/24	300144.SZ	宋城演艺	关于控股股东、实际控制人承诺未来六个月内不减持公司股份的公告	公司控股股东以及实际控制人承诺:自承诺函签署之日起六个月内不减持所持有的公司股票。
2023/8/25	603099.SH	长白山	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 1.7 亿元,同比+507.8%;实现归母净利润 0.1 亿元,同比+117.1%;实现扣非归母净利润 0.1 亿元,同比+115.7%。
2023/8/25	000888.SZ	峨眉山 A	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 4.9 亿元,同比+112.2%;实现归母净利润 1.5 亿元,同比+348.5%;实现扣非归母净利润 1.4 亿元,同比+317.6%。
2023/8/26	300144.SZ	宋城演艺	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 7.4 亿元,同比+562.9%;实现归母净利润 3.0 亿元,同比+1140.1%;实现扣非归母净利润 3.0 亿元,同比+399.4%。
2023/8/26	002707.SZ	众信旅游	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 7.9 亿元,同比+528.6%;实现归母净利润-0.3 亿元,同比+57.3%;实现扣非归母净利润-0.4 亿元,同比+56.0%。
2023/8/26	600054.SH	黄山旅游	2023 年半年度报告	2023H1 实现营业收入 8.4 亿元,同比+291.1%;实现归母净利润 2.0 亿元;实现扣非归母净利润 2.0 亿元。

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

【教育部党组部署做好秋季开学安全准备工作】8月23日，教育部党组书记、部长怀进鹏主持召开党组会，研究部分汛期受灾省份学校灾后恢复重建工作，部署做好秋季开学安全准备工作。（2023.8.24-中华人民共和国教育部）

(2) 公司公告

图表 48：教育行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2023/8/22	600661.SH	昂立教育	2023年半年度报告	2023H1实现营业收入4.1亿元，同比+17.42%；实现归母净利润-1.1亿元，同比-272.49%；实现扣非归母净利润-0.8亿元。
2023/8/22	600661.SH	昂立教育	关于对全资子公司进行增资的公告	公司将自有的北松路488号建筑物（含土地）作价5,856万元对全资子公司上海交大南洋机电科技有限公司进行增资，增资完成后，机电公司的注册资本将由2,500万元增至8,356万元。
2023/8/22	605098.SH	行动教育	关于调整2022年股票期权激励计划行权价格的公告	公司同意将本激励计划的行权价格由27.25元/股调整为25.25元/股。
2023/8/22	605098.SH	行动教育	2023年半年度报告	2023H1实现营业收入2.9亿元，同比+43.1%；实现归母净利润1.1亿元，同比+113.8%；实现扣非归母净利润1.0亿元，同比+134.4%。
2023/8/22	605098.SH	行动教育	2023年半年度利润分配预案公告	公司拟向全体股东每10股派发现金红利8.00元（含税）。
2023/8/24	002599.SZ	盛通股份	2023年半年度报告	2023H1实现营业收入11.6亿元，同比+15.0%；实现归母净利润-0.3亿元，同比+5.2%；实现扣非归母净利润-0.3亿元，同比+7.7%。
2023/8/26	002659.SZ	凯文教育	2023年半年度报告	2023H1实现营业收入1.3亿元，同比+114.1%；实现归母净利润-0.2亿元，同比+62.8%；实现扣非归母净利润-0.2亿元，同比+61.5%。
2023/8/26	600730.SH	中国高科	2023年半年度报告	2023H1实现营业收入0.7亿元，同比+11.0%；实现归母净利润-0.02亿元，同比-70.2%；实现扣非归母净利润0.03亿元。

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 49：近期重点报告（截至 2023 年 8 月 27 日）

发布日期	板块	标的	报告名称
2023.08.22	教育	行动教育 (605098.SH)	《23H1 业绩点评：大客户战略持续落地，交付旺季业绩兑现》
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高》
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，紧抓行业发展机遇》
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 50：重点公司盈利预测与估值表（截至 2023 年 8 月 27 日）

板块	证券代码	证券简称	评级	股价	EPS (元)				PE (倍)			
				(元)	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
酒店	601007.SH	金陵饭店		8.56	0.11	0.33	0.43	0.52	115.4	25.6	19.9	16.5
	600258.SH	首旅酒店		17.71	-0.52	0.72	1.01	1.22	-47.7	24.6	17.5	14.5
	600754.SH	锦江酒店		40.34	0.11	1.37	1.99	2.49	500.2	29.5	20.3	16.2
	301073.SZ	君亭酒店	持有	33.85	0.25	1.23	1.79	-	284.7	51.0	33.0	24.0
	1179.HK	华住集团-S		32.55	-0.59	1.05	1.21	1.42	-53.1	28.3	25.0	21.1
	000428.SZ	华天酒店		4.80	-0.30	-	-	-	-21.6	-	-	-
免税	600859.SH	王府井	买入	20.84	0.17	0.90	1.14	1.41	163.9	23.3	18.3	14.8
	600515.SH	海南机场		3.87	0.16	0.09	0.13	0.16	30.9	41.9	29.7	24.6
	600009.SH	上海机场	持有	39.10	-1.20	1.11	2.52	3.17	-48.0	45.8	18.8	14.0
	600004.SH	白云机场	买入	11.80	-0.45	0.21	0.66	1.00	-33.2	46.5	16.7	12.9
	002163.SZ	海南发展		9.04	-0.17	0.37	0.89	-	-66.7	24.5	10.1	-
	603069.SH	海汽集团		16.66	0.12	0.84	1.49	2.05	212.3	19.8	11.2	8.1
	601888.SH	中国中免		107.50	2.53	4.26	5.90	7.45	88.9	25.2	18.2	14.4
化妆品	300740.SZ	水羊股份		18.81	0.32	0.78	1.03	1.25	47.1	24.2	18.3	15.1
	300957.SZ	贝泰妮	买入	96.69	2.48	3.13	3.99	5.00	60.1	30.8	24.2	19.3
	300896.SZ	爱美客		420.52	5.84	8.94	12.59	16.90	97.0	47.0	33.4	24.9
	600223.SH	福瑞达	买入	9.31	0.04	0.42	0.51	0.63	236.8	24.0	18.6	15.2
	603605.SH	珀莱雅	买入	99.51	2.88	3.79	4.96	6.26	58.1	36.7	29.2	23.5
	603983.SH	丸美股份	持有	26.74	0.43	0.79	0.99	1.23	77.8	34.5	27.5	22.9
	688363.SH	华熙生物	买入	89.00	2.02	2.74	3.48	-	67.0	33.9	26.5	21.5
	600315.SH	上海家化		26.19	0.70	1.12	1.34	1.55	45.8	23.3	19.6	16.9
	300856.SZ	科思股份		69.05	2.29	3.80	4.81	5.86	22.8	18.2	14.4	11.8
旅游	600138.SH	中青旅		11.99	-0.46	0.57	0.86	1.10	-33.0	21.0	14.0	10.9
	600054.SH	黄山旅游		12.49	-0.18	0.48	0.59	0.64	-70.4	26.0	21.2	19.4
	600706.SH	曲江文旅		14.95	-0.98	0.19	0.36	0.42	-13.7	78.9	41.1	35.2
	002033.SZ	丽江股份		9.67	0.01	0.43	0.49	0.53	1,804.5	22.4	19.9	18.1
	002707.SZ	众信旅游		7.84	-0.24	0.02	0.19	0.28	-43.9	316.1	41.1	28.2
	002059.SZ	云南旅游		6.02	-0.28	0.29	-	-	-28.7	-	-	-
	300144.SZ	宋城演艺		12.04	0.00	0.37	0.54	0.65	3,952.7	32.3	22.3	18.5
	000888.SZ	峨眉山 A		10.17	-0.28	0.51	0.60	0.71	-34.2	19.9	16.9	14.2
	603199.SH	九华旅游		29.55	-0.12	1.63	1.94	2.12	-229.7	18.1	15.3	13.9
	603099.SH	长白山		12.79	-0.22	0.43	0.53	0.65	-50.5	29.6	23.9	19.7
	000610.SZ	西安旅游		15.00	-0.71	-	-	-	-29.1	-	-	-
	600749.SH	西藏旅游		11.91	-0.13	0.15	0.20	0.27	-100.4	81.9	58.8	43.6
	002159.SZ	三特索道		15.10	-0.43	0.69	0.80	0.91	-40.3	22.0	18.9	16.6
	600593.SH	大连圣亚		14.85	-0.61	-	-	-	-0.5	-	-	-
	000430.SZ	张家界		7.24	-0.64	-	-	-	-14.0	-	-	-
	603136.SH	天目湖		22.58	0.11	1.00	1.25	1.46	249.1	22.5	18.1	15.4
	000978.SZ	桂林旅游		7.64	-0.68	-0.12	0.07	-	-15.2	-	-	-
人	300662.SZ	科锐国际		32.65	1.49	1.68	2.24	2.84	33.2	19.5	14.6	11.5

服	600662.SH	外服控股		5.75	0.24	0.28	0.32	0.37	25.0	20.7	18.0	15.5
	600861.SH	北京人力		25.25	-0.68	1.37	1.69	1.99	-32.4	18.4	14.9	12.7
	2076.HK	BOSS 直聘-W		60.00	0.12	0.71	1.64	2.45	580.2	77.2	33.6	22.5
	6100.HK	同道猎聘		7.66	0.09	0.21	0.40	0.57	97.0	32.9	17.6	12.3
	6919.HK	人瑞人才		3.75	-0.05	0.26	0.40	0.52	-87.2	13.1	8.5	6.6
	2180.HK	万宝盛华		5.90	0.57	0.67	0.76	-	10.3	8.1	7.1	-
教育	000526.SZ	学大教育		25.37	0.09	0.74	0.96	1.24	193.1	34.4	26.4	20.5
	002599.SZ	盛通股份		6.43	0.01	0.18	0.29	0.37	573.7	36.2	21.9	17.2
	002607.SZ	中公教育		4.23	-0.18	0.11	0.18	0.22	-25.9	39.9	22.9	19.0
	002659.SZ	凯文教育		4.31	-0.16	-0.01	0.06	0.09	-28.2	-449.0	77.8	48.6
	003032.SZ	传智教育		12.20	0.45	0.53	0.66	0.82	38.4	22.9	18.5	14.9
	300010.SZ	*ST 豆神		2.29	-0.79	0.14	-	-	-5.5	-	-	-
	300192.SZ	科德教育		10.20	0.23	0.40	0.51	0.64	31.8	25.63	19.86	15.99
	300235.SZ	方直科技		10.13	0.14	-	-	-	74.7	-	-	-
	300359.SZ	全通教育		5.60	0.02	-	-	-	388.0	-	-	-
	600636.SH	国新文化		10.27	0.30	0.51	0.54	-	31.2	-	-	-
	600661.SH	昂立教育		8.37	0.64	0.71	-	-	18.6	-	-	-
	600730.SH	中国高科		5.58	-0.15	-	-	-	-42.0	-	-	-
	605098.SH	行动教育	买入	40.05	0.94	1.82	2.48	3.00	31.2	21.3	16.6	13.3
	0839.HK	中教控股		6.91	0.77	0.81	0.92	1.07	7.8	7.9	6.9	5.9
	2001.HK	新高教集团		2.42	0.39	0.47	0.53	0.59	5.5	4.7	4.2	3.8

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