

社服教育周报一

多地防疫政策调整，关注疫后复苏

2022年06月26日



行业评级

社服行业 强于大市（维持）

证券分析师

易永坚 投资咨询资格编号：S1060516080002
电子邮箱：YIYONGJIAN176@pingan.com.cn

研究助理

付丹婷 一般证券业务：S1060121070088
电子邮箱：fudanting380@pingan.com.cn
徐熠雯 一般证券业务：S1060122040025
电子邮箱：xuyiwen393@pingan.com.cn

社服教育周报-观点

教育人服

本周中国教育指数累计涨跌幅-4.72%。涨跌幅较大个股分别为：Boss直聘（+23.54%）、科大讯飞（+8.08%）、鸿合科技（+7.50%）、新东方在线（-25.68%）、天立国际控股（-20.31%）、豆神教育（-15.15%）、中国东方教育（-11.83%）、有道（-11.55%）。

观点：东方甄选直播带货热度有所下降，相关个股有所回调；近期教育部针对义务教育阶段课后服务有政策支持，可关注“课后三点半”相关标的；人服方面，建议关注同道猎聘，公司现金流充裕，19-21年经营性现金流净额CAGR为67.31%；收入稳步增长，近三年的CAGR超30%；中高端客户韧性强，招聘生态稳定；目前估值处于底部，建议关注。

酒旅餐饮

本周酒店餐饮及休闲（长江）/消费者服务HK(中信)指数累计涨跌幅+6.02%/+0.18%。涨跌幅较大个股分别为：丽江股份（+14.07%）、海伦司（+12.39%）、同庆楼（+11.54%）、峨眉山A（+11.20%）、张家界（+11.00%）、格力地产（-9.96%）、腾邦退（-9.09%）。

观点：1) 暑期旅游热度继续攀升，伴随着国内跨省游陆续恢复，关注酒旅市场边际改善；但国内疫情反复仍存，酒旅市场恢复仍需关注疫情形势及防疫政策变化。2) 疫情冲击之下行业格局改善，品牌、组织管理强和现金流健康的龙头及高弹性标的值得关注。

美容护理

本周美容护理（申万）指数累计涨跌幅+0.62%，涨幅较大个股分别为：力合科创（+13.39%）、青松股份（+7.45%）；跌幅较大个股包括青岛金王（-10.79%）、华熙生物（-8.13%）、百亚股份（-6.84%）。

观点：1) 受618带动及疫情好转影响，5月份美妆社零环比有所增长，近期618表现来看，线上格局持续分散化，抖音美妆增长势头较好。2) 品牌端表现分化，头部国货品牌凭借产品迭代推新、线上多平台运营、较强的研发及供应链能力，在疫情冲击、政策趋严以及流量格局重构中保持较快增长，建议积极关注。同时积极关注低估值标的的边际改善机会。

个股观点及风险提示

个股观点

- ◆ **分众传媒**，本周累计涨跌幅-0.47%。观点：1) 短期受疫情冲击明显，上海等大城市是公司业务重点区域，另外疫情对广告客户的短期广告预算亦会产生一定的冲击；2) 分众的商业模式和需求趋势依然强势，我们坚信消费品牌的未来就是分众的未来，继续坚定推荐，2022年PE估值不足20倍，维持“强烈推荐”。
- ◆ **同道猎聘**，本周累计涨跌幅-2.25%。观点：1) 22Q1公司营收达6.49亿元，同比+24.0%；净利润为1318万元，同比+344.5%；2) 猎聘主要客户为大中型企业，在当前经济环境下招聘韧性和B端付费能力更强；并且公司业务涵盖人才获取、在线调研、灵活用工等领域，全面产品组合利于公司业务健康增长。3) 稳健的HR SaaS模型，2B续约率80%+，KA续约率90%+；4) 商业化率目前仅为7%左右，2021年注册企业100万+，付费企业7万+。维持“强烈推荐”。
- ◆ **新东方在线**，本周累计涨跌幅-25.68%。观点：1) 政策&业务经营负面出清；2) 大学成人业务有望强势反弹；3) 机构业务和直播带货都是从0到1的新业务；4) 新东方的人力、物力依然强势，账面可用资金充裕，俞敏洪带领的核心人才队伍依然在。而港股上市的新东方在线承接了集团的很多战略转型方向。建议积极关注转型机会。
- ◆ **科拓生物**，本周累计涨跌幅-1.78%。观点：1) 益生菌行业处于高速发展期，应用领域从乳制品扩展到医疗保健、药品、化妆品等众多市场；2) 国内益生菌原材料菌粉或菌种80%以上依赖进口；3) 国产益生菌原料正在起步，科拓作为国产龙头的地位日益显著，其下游B端客户刚开始放量。2022年公司的益生菌业务占比有望达到50%，益生菌业务增速有望维持高位，建议积极关注。
- ◆ **海底捞**，本周累计涨跌幅+5.80%。观点：1) 短期疫情反复、经营数据波动；2) 公司关店等内部组织调整基本到位，企业管理运营良好；3) 海底捞依然是国内最好的餐饮连锁品牌，依然是普通居民的聚餐首选之一，中长期来看其品牌、单店、管理等在国内餐饮行业均属于“标杆”。疫情等因素导致股价低迷，估值安全边际足够，建议积极关注。
- ◆ **风险提示**：1) 政策变化；2) 疫情反复；3) 突发事件冲击；4) 新品推广不及预期等。

个股观点及风险提示

个股观点

- ◆ **同程旅行**，本周累计涨跌幅+3.27%。观点：1) 短期疫情冲击旅游出行，业务波动；2) 同程在腾讯系的流量独占优势明显，并且其在下线城市及地区具有相对先发优势，运营模式较轻，预期在疫后旅游复苏的背景下实现率先反弹。建议积极关注。
- ◆ **携程集团-S**，本周累计涨跌幅+9.12%。观点：1) 短期受疫情影响明显，国内旅游及商旅均受阻，整个旅游及酒店行业行情低迷；2) HFCAA下中美双方监管部门对审计底稿问题尚未完全达成共识，可能导致公司股价波动；3) 中长期来看，疫情终将过去，作为行业龙头携程并无本质商业模式损坏，出国旅行依然是携程最大的长期逻辑，OTA龙头&国人重度服务需求有着极高的壁垒，建议积极关注超跌后的机会。
- ◆ **华住集团-S**，本周累计涨跌幅+8.30%。观点：1) 短期疫情反复、经营数据波动；2) HFCAA下中美双方监管部门对审计底稿问题尚未完全达成共识，可能导致公司股价波动；3) 但是后疫情时代，酒旅行业经营复苏预期强烈，龙头更值得关注；我们对酒店龙头的连锁、集中趋势保持乐观预期，建议积极关注超跌后的机会。
- ◆ **贝泰妮**，本周累计涨跌幅+1.45%。观点：1) 22Q1收入、利润同增59%、86%，上市以来连续多个季度超预期，业绩兑现能力强；2) 主品牌薇诺娜定位敏感肌护理，用户粘性强、复购率高，2019年成为国内皮肤学级护肤品第一大品牌，与第二、三名差距持续拉大，通过产品推新、全渠道扩张、营销破圈，仍处于快速成长阶段；3) 副品牌薇诺娜baby逐渐爆发，新高端抗衰品牌AOXMED孵化中，有望构建第二增长曲线。公司依托云南特色植物，医研共创优势明显，产品研发及渠道拓展能力强，成长性佳。建议积极关注。
- ◆ **珀莱雅**，本周累计涨跌幅-2.96%。观点：1) 2018年公司线上运营取得突破，2020年成功由渠道驱动转型产品驱动，疫情以来尽管线下短期承压，但线上持续高增带动整体业绩保持较快增长，22Q1收入、利润增速39%、44%；2) 大单品策略成效显著，品牌复购率、客单价上升，客群年轻化趋势显著；3) 线上多平台运营能力强，天猫主阵地持续高增，抖音平台排名稳居前列且盈利性佳。中长期看，主品牌珀莱雅品牌势能提升，规模远未到单品牌天花板，彩棠等新品牌孵化有所成效，平台能力有望逐步验证。建议积极关注。
- ◆ **风险提示**：1) 政策变化；2) 疫情反复；3) 突发事件冲击；4) 新品推广不及预期等。

个股观点及风险提示



个股观点

- ◆ **鸿合科技**，本周累计涨跌幅+7.50%。观点：1) 海外教育信息化政策利好不断，2021年公司海外营收增长91.1%，预计未来2年海外业务将保持高增长；2) 主要原材料液晶面板价格进入下行通道+海运成本下降，毛利有望修复；3) 5月23日公告，原子公司新线科技增资扩股后不再并表，有望减亏（新线科技尚处于亏损阶段，2021年亏损3880万）；4) 课后服务市场空间大，公司以“鸿合三点伴”布局，目前已合作500多所学校，覆盖师生近50万人。维持“强烈推荐”。
- ◆ **瑞幸咖啡**，本周累计涨跌幅-0.42%。观点：我们认为瑞幸是国内咖啡行业具有领先优势的公司，目前估值水平处于低位，经营数据稳步向上，财务造假带来的系列问题得以基本解决，并已进入高质量发展阶段。1) 公司近况：去22Q1已实现盈利和经营现金流转正，量价齐升带动自营门店经营利润大幅改善，自营门店经营利润率达20%+，同店增速超40%+；新开门店满12个月的存活率由2019年的63%增长至2021年的93%；造假问题得以基本解决，公司治理回归正常。2) 咖啡行业高增长；城镇化等因素带动咖啡因需求增加；依赖性强、消费粘性高等特点使咖啡成为现制饮品行业内的极佳赛道。从门店规模及渗透、产品口感及价格、运营能力及商业模式等角度分析，瑞幸咖啡已经成为平价咖啡头部品牌，全国范围内“穿透”能力强。3) 从单店、PS角度对瑞幸咖啡进行重估，公司目前估值处于低位，如能转板成功，估值修复空间较大。4) 机会与挑战并存：门店扩张方面，一二线城市加密仍有空间但竞争激烈，而下沉市场发展瑞幸具备优势；单店销售方面，行业β向上及消费习惯逐步成熟，辅之以公司极强的推新和品牌运营能力，单店销量有望继续提升。但白热化的咖啡赛道竞争将为公司发展带来挑战。5) 通过研究粉单市场转板条件及案例，瑞幸目前集体诉讼的和解协议方案尚需美国法院的最终批准；HFCAA下中美双方监管部门对审计底稿问题尚未完全达成共识，不确定性因素仍存。
- ◆ **风险提示**：1) 政策变化；2) 疫情反复；3) 突发事件冲击；4) 新品推广不及预期等。

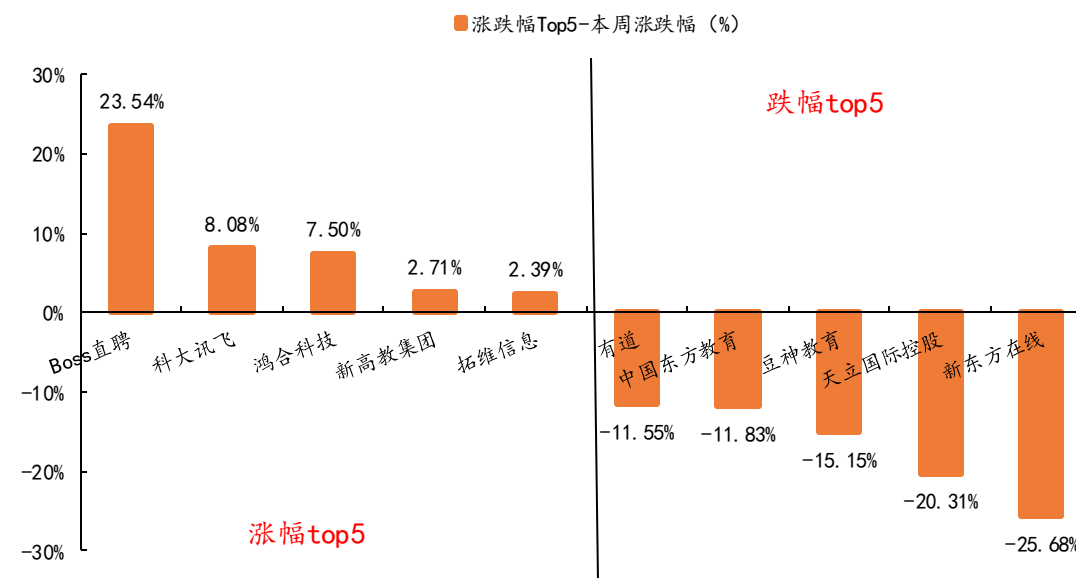
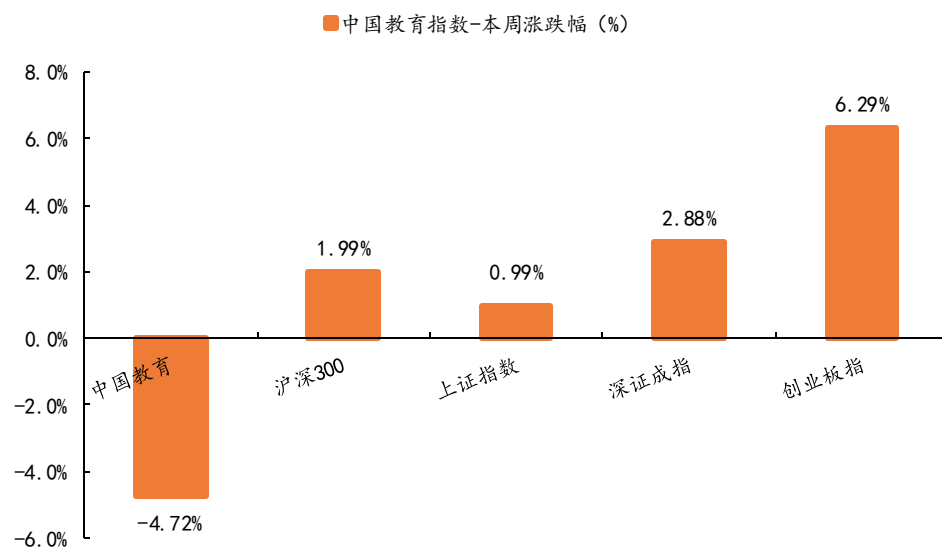
社服教育周报-教育人服

本周回顾

本周中国教育指数累计涨跌幅-4.72%。教育人服跟踪标的中：

涨幅TOP5：Boss直聘（+23.54%）、科大讯飞（+8.08%）、鸿合科技（+7.50%）、新高教集团（+2.71%）、拓维信息（+2.39%）。

跌幅TOP5：新东方在线（-25.68%）、天立国际控股（-20.31%）、豆神教育（-15.15%）、中国东方教育（-11.83%）、有道（-11.55%）。



社服教育周报-教育人服



行业重大事件

- 1、公务员扩招应届生：**在前两年连续扩大招录高校毕业生规模的基础上，2022年中央机关及其直属机构与地方各级机关公务员招录进一步吸纳高校毕业生，共计划招录11.6万名应届生，比去年增加0.9万名。
- 2、读书郎拟在香港上市：**读书郎教育通过聆讯，拟在香港上市。来自销售学生个人平板的收入构成读书郎总收入的大部分，其2019年、2020年、2021年营收分别为6.70亿元、7.34亿元、8.13亿元。
- 3、科大讯飞连发新款教育硬件：**科大讯飞6月23日发布两款面向不同年龄段的翻译产品——讯飞AI翻译笔P20和P20 Plus，P20主要面向3-10岁儿童，P20 Plus面向10岁以上学生；近日上线AI语文本C9，目前销量已达上千台；此前4月份，科大讯飞上线了新款学习机A10；5月份上线了“科大讯飞青少年阅读器”。
- 4、北京中小学、幼儿园返校时间确定：**据北京市教委官方公众号“首都教育”消息，按照市疫情防控工作领导小组统一部署，全市高一高二、初一初二年级和小学一至六年级6月27日(周一)返校。幼儿园7月4日(周一)返园。初二年级学考安排在7月17日(周日)上午进行。高一、高二年级会考计划调整到新学期开学后，9月底前进行。
- 5、近日，国家广播电视总局、文化和旅游部联合印发《网络主播行为规范》，**其中强调从事如医疗卫生、财经金融、法律、教育等需要较高专业水平直播的网络主播应取得相应执业资质。
- 6、近日，掌门教育宣布更名为“掌门智能”，**名称变更或意味着其转型智能科技的方向逐渐明晰。



重要个股公告

- 1、Boss直聘：**2022年Q1收入11.38亿元，yoy: 44.3%；净亏损1220万元，去年同期净亏损1.76亿元。
- 2、51Talk：**22Q1营收950万美元，yoy: -89.7%；净亏损2120万美元，去年同期净利润为120万美元。宣布剥离中国大陆业务，未来收入将全部来自海外市场。

社服教育周报-酒旅餐饮

本周回顾

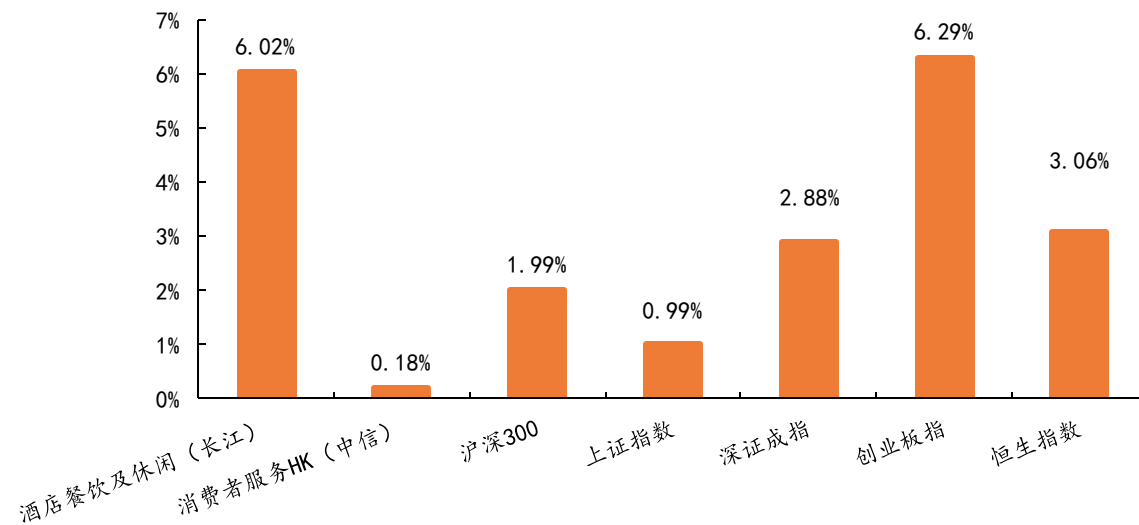
本周酒店餐饮及休闲（长江）/消费者服务HK（中信）指数累计涨跌幅+6.02%/+0.18%。

指数成分及关注个股中：

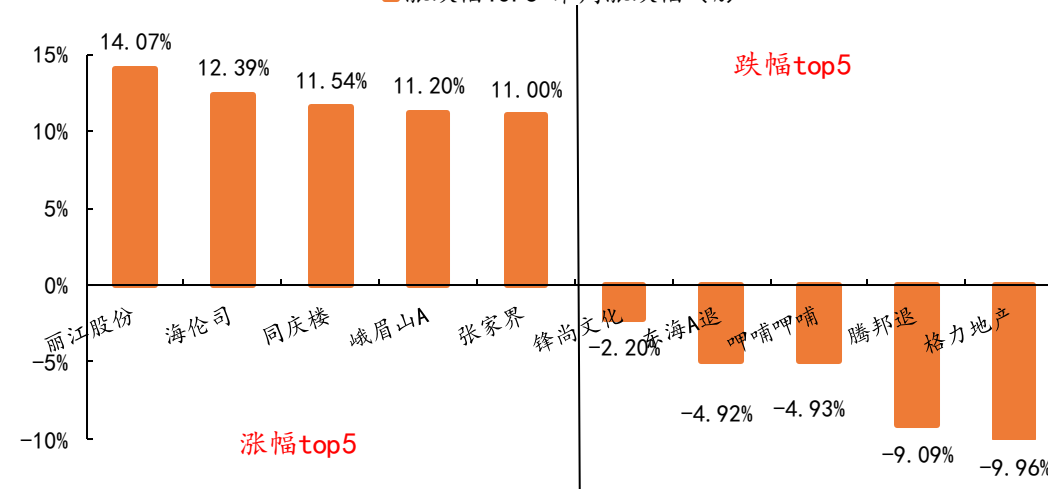
涨幅TOP5：丽江股份（+14.07%）、海伦司（+12.39%）、同庆楼（+11.54%）、峨眉山A（+11.20%）、张家界（+11.00%）。

跌幅TOP5：格力地产（-9.96%）、腾邦退（-9.09%）、呷哺呷哺（-4.93%）、东海A退（-4.92%）、锋尚文化（-2.20%）。

酒店餐饮及休闲（长江）/消费者服务HK（中信）指数-本周涨跌幅（%）



涨跌幅TOP5-本周涨跌幅（%）



社服教育周报-酒旅餐饮

行业重大事件



- 1、**多地防疫政策调整**：1) 合肥暂停常态化核酸检测。2) 浙江杭州自6月25日零时起，常态化核酸检测频次从72小时延长至7天；浙江舟山24日宣布暂停市民7天1次的常态化核酸检测。3) 6月22日，湖北宣布全省将核酸检测“三天一检”调整为“五天一检”。4) 深圳新增3例新冠病毒无症状感染者，自6月24日起，进入公共场所需持48小时核酸证明。
- 2、**旅游市场持续复苏**：1) 青海、宁夏、湖北相继恢复跨省游；青海、湖北等省份通过“携程网”及其他多家线上平台分批分期发放文旅消费券，激发文旅市场活力。2) 6月25日起，北京环球度假区将逐步恢复限流开放。3) 据携程数据显示，截至6月21日，近一周暑期跨省跟团游预订量周环比增长291%；暑期跨省酒店预订周环比增长151%；携程6月日均订单量已赶超去年同期。
- 3、**现制饮品公司动态**：1) 蜜雪冰城以品牌英文名“MIXUE”在东南亚市场持续扩张，目前海外门店已突破1000家。2) 奈雪自研“自动制茶机”已投入使用，最快可不到10秒完成一杯茶饮，产能提升约40%，并预计22Q3将在奈雪所有门店投入使用。3) 618喜茶进入电商全平台茶饮料销售榜前三；获得天猫茶饮料品类销售冠军，位列天猫饮料行业销售榜第三名；还分别登上抖音/京东的茶饮料品类销售排行榜第二/三名。4) 6月21日，NOWWA挪瓦咖啡宣布百店齐开，100多家门店在上海、武汉、成都、广州等地开业。
- 4、**酒旅公司动态**：1) 支付宝成为华住订单量增速最快的渠道，去年新增会员中近一半来自支付宝，支付宝会员频道为小程序带来56%客流。2) 艺龙酒店科技平台开业酒店总数破400家、签约酒店总数超600家。
- 5、**田野创新股份有限公司**（简称“田野股份”）于6月15日正式向北交所递交申报稿，计划在北交所挂牌上市，公司主要从事热带果蔬制品的研发，有四十多种果蔬产品配方和工艺。目前公司已成为奈雪的茶、茶百道等现制茶饮的原料果汁供应商，同时也是农夫山泉、可口可乐、哇哈哈等食品饮料公司的供应商。

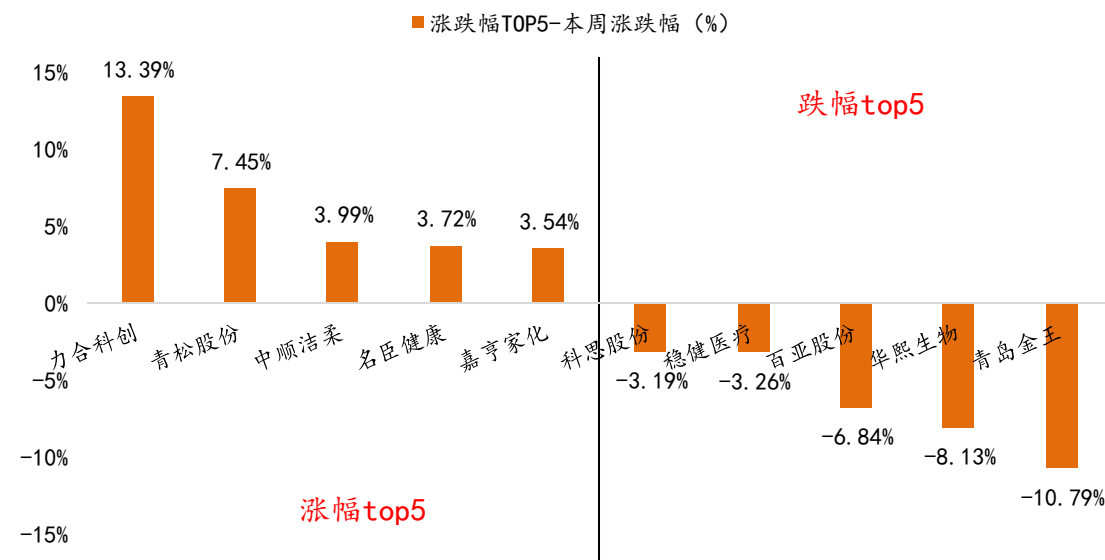
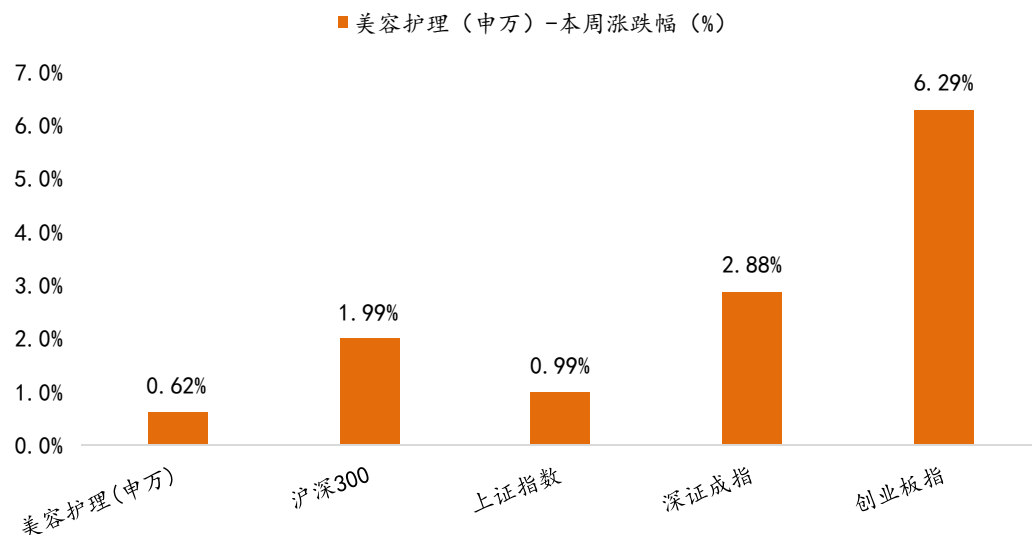
社服教育周报-美容护理

本周回顾

本周美容护理（申万）指数累计涨跌幅+0.62%。

涨幅TOP5：力合科创（+13.39%）、青松股份（+7.45%）、中顺洁柔（+3.99%）、名臣健康（+3.72%）、嘉亨家化（+3.54%）。

跌幅TOP5：青岛金王（-10.79%）、华熙生物（-8.13%）、百亚股份（-6.84%）、稳健医疗（-3.26%）、科思股份（-3.19%）。



社服教育周报-美容护理



行业重大事件

- 1、国家药监局对《化妆品抽样检验管理办法（征求意见稿）》再次公开征求意见：与上一版征求意见稿相比，本次对检验结论、复检和异议、核查处置、信息公开等内容进行调整细化。相较于2017年发布的《化妆品监督抽检工作规范》，此次管理办法全面改革，细化职责分工、抽检检验的重点品类、对不合格产品的核查处置等内容，被行业认为是“最严抽检新规”。
- 2、2022年5月我国化妆品进口额128.2亿元，同比下降4.3%；1-5月化妆品累计进口总额606亿元，同比下降6.6%。单月来看，除2月份外，其余月份化妆品进口总额同比均有下滑；除3月和4月外，其余月份环比均呈下跌趋势，1月-17.9%，2月-10.4%，5月-3%。分地区看，1-5月自法国、日本、韩国进口化妆品总额为143亿元、130亿元、76亿元，同比增速4.38%、-8.45%、-34.48%，法国反超日本成为第一。
- 3、抖音电商运营团队发布《关于“三品一械”和兽药直播间广告禁投的公告》，其中明确美容美体医疗器械和隐形眼镜/护理液等品类产品直播间广告被禁止投放。
- 4、华熙生物布局再生医学：旗下子公司“华熙生物科技（海南）有限公司”与乐敦制药株式会社、BioMimetics Sympathies正式达成战略合作，拟与相关方共同成立合资公司，主要业务为开展再生医学及细胞培养基领域的研究，并进行商业化运营。

重要个股公告



- 1、敷尔佳：回复深交所第二轮问询并更新了2021年财务数据，2019年至2021年，敷尔佳营收分别为13.42亿元、15.85亿元、16.49亿元；归母净利润分别为6.61亿元、6.48亿元、8.05亿元。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2022版权所有。保留一切权利。