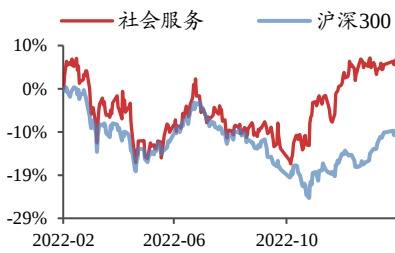


社会服务

2023 年 02 月 05 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

《境内境外出行双修复，2023 线下复苏进行时—行业周报》-2023.1.15

《元旦假期各地出行活跃，商圈连锁餐饮率先复苏—行业周报》-2023.1.2

《“新十条”吹响海南旅游复苏号角，线下餐饮布局疫后复苏—行业周报》-2022.12.25

内地港澳畅行恢复在即，春节后招聘信心回补

——行业周报

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

● 出行/旅游：春节后错峰出游市场启动，内地港澳通行全面恢复在即

（1）出行恢复跟踪：春节假期中：出游人次以及旅游收入分别恢复至疫情前同期的近九成与七成。春节假期后，以学生游、亲子游为主要消费热点的节后错峰出游市场悄然开启，机酒价格均有一定程度的下降。

（2）内地港澳通行：2 月 6 日起，全面恢复内地与港澳人员往来，恢复内地居民与中国香港、中国澳门团队旅游经营活动。中国香港方面举行“你好，香港！”系列活动。其中，中国香港机管局将向外免费分派 50 万张机票，价值 20 亿港元，赠送机票活动可为中国香港带来至少 150 万入境旅客，预计占未来半年内 8%至 10%的客流量。

● 免税：中国中免业绩回暖，LVMH 集团取消旅游销售平行渠道

（1）中国中免发布 2022 年业绩快报，中免实现总营收 544.63 亿元，同比下降 19.52%，利润下降近五成，主要受疫情及政策影响。中免 2023 年业务整体回暖，一月营收大幅增长（2）为了保护品牌资产，维持品牌吸引力，LVMH 集团取消旅游零售平行渠道，或引起免税店收入波动。

● 餐饮/酒店/人力：酒店餐饮业绩恢复信心足，人力行业持续稳健增长

（1）餐饮：①外摆：北京餐饮外摆重启试点，“外摆”形式更灵活，中小型餐饮企业能获得更多的机会。②重点关注餐饮 1 月业绩：海伦司，营业门店 1 月整体日销（1.2 万+），系 2019 年同期的 125%、2022 年同期 169%。奈雪的茶，同店在 1 月春节假期前，平均店效同比恢复至约 80%并呈现持续恢复态势。（2）酒店：春节期间业绩指标提升明显，锦江酒店 23 年春节全国酒店入住率、满房酒店数、RevPAR 均创三年来同期新高；雅高清空对华住股权，这笔投资让雅高总共收到超过 12 亿美元的回报，雅高净赚 10 亿多美元（3）人力：①科锐国际，22 年业绩预告发布，预计 2022 年度归母净利润约 2.78 亿元~3.03 亿元，同比增长 10%~20%，公司疫情期间仍保持稳健增长。②招聘数据，春节后超 7 成企业对未来经济有信心，春节后首周求职人数同比增长 19.1%。

● 本周社服板块持续波动，教育体育商业服务领涨

本周（1.30-2.3）社会服务指数 1.08%，跑赢沪深 300 指数 2.03pct，在 31 个一级行业中排名第 16；近一年社会服务行业指数 0.18%，高于沪深 300 指数的-12.38%，在 31 个一级行业中排名第 3。本周涨幅前十名以教育、体育、商业服务类为主
受益标的：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、科思股份、中兵红箭、黄河旋风、沃尔德、国机精工、华熙生物、爱美客、珀莱雅、贝泰妮、锦江酒店、首旅酒店、中国黄金、米奥会展

● 风险提示：疫情反复，项目落地不及预期，出行不及预期，行业竞争加剧等。

目 录

1、出行/旅游：春节假期后错峰游市场开启，内地港澳即将全面恢复正常通行	4
1.1、2023 年春节黄金周旅游市场开门红，节后错峰出游市场启动	4
1.1.1、春节假期中：出游人次以及旅游收入分别恢复至疫情前同期的近九成与七成	4
1.1.2、春节假期后：酒店价格回落，机票价格大幅跳水，错峰出游正当时	4
1.1.3、国际航空运输逐步恢复中	5
1.2、全面恢复内地港澳通行，内地出行热情高涨	5
1.2.1、港澳内地往来限制即将全面放开，港澳目的地搜索量大幅提升	5
1.2.2、“你好，香港！”系列活动开启，中国香港机管局将向外免费分派 50 万张机票	6
2、免税：中国中免免税市场销售回暖，LVMH 集团取消旅游销售平行渠道	7
2.1、中国中免发布 2022 年业绩快报，受疫情及政策影响，利润下降近五成，2023 年整体回暖，一月营收大幅增长	7
2.2、LVMH 集团取消旅游零售平行渠道，或引起免税店收入波动	7
3、酒店/餐饮：餐饮“外摆”重试点，酒店业绩恢复佳	8
3.1、城市烟火气回归，北京餐饮外摆开启试点	8
3.2、重点关注餐饮：一月平均店效持续恢复中	8
3.3、重点关注酒店：春节期间业绩指标提升明显，雅高清空对华住股权	9
3.3.1、春节期间业绩表现：各项指标显著回升	9
3.3.2、股权变动：雅高华住联姻终止	9
3.3.3、业绩预告：2022 年业绩普遍受新冠疫情影响，预计 2023 年商旅出行酒店需求将回升	10
4、人力资源：企业个体信心恢复，节后餐饮/旅游/新能源招聘量提升	10
4.1、科锐国际：业绩预告发布，疫情期间仍保持稳健增长	10
4.2、超 7 成企业对未来经济有信心，春节后首周求职人数同比增长 19.1%	11
4.3、疫后餐饮、旅游业招聘快速反弹，新能源/电气/电力行业享受政策红利，招聘量高增	11
5、行业行情回顾：社服板块走势优于大盘	13
5.1、行业跟踪：本周社服板块持续波动	13
5.2、社服标的表现：本周（1.30-2.3）教育类上涨排名靠前	14
6、风险提示	16

图表目录

图 1：2 月 3 日国内航线经济舱平均票价已较春节峰值下降近三成	4
图 2：2 月 3 日国际航班执行量为 252 架次	5
图 3：港澳台、东南亚、日韩为浦东国际机场执飞的国际航班主要目的地	5
图 4：2 月 2 日中国香港特区政府“你好，香港！”系列活动启动全球宣传	7
图 5：中国香港特区政府通过对外赠送机票带动本土旅游业复苏	7
图 6：雅高酒店 2021 年开始退出华住集团股权结构，至 2023 年完全清空对华住持股	10
图 7：2023 年春节后，71.9%的企业对未来经济具有信心	11
图 8：2022 年末，75.2%的个体对未来经济具有信心	11
图 9：酒店/餐饮、新能源/电气/动力、娱乐/体育/休闲行业位列 2023 年春节后第一周招聘同比增速 TOP3 行业	12
图 10：本周（1.30-2.3）社服板块涨幅小于沪深 300（%）	13
图 11：2022Q4 以来社服板块走势好于沪深 300 走势（%）	13
图 12：本周（1.30-2.3）社会服务在一级行业排名第 16（%）	13
图 13：近一年社会服务在一级行业排名第 3（%）	14

图 14: 本周 (1.30-2.3) ST 文化、传智教育和 ST 明诚领涨 (%)	14
图 15: 本周 (1.30-2.3) 跌幅排名前 10 以餐饮、旅游类为主 (%)	15
图 16: 本周 (1.30-2.3) 净流入额排名前 10 以教育类为主 (万元)	15
图 17: 本周 (1.30-2.3) 中青旅、众信旅游和宋城演艺净流出额较大 (万元)	15
表 1: 2 月 3 日国内热门航线经济舱平均票价较上周环比有较大幅度回落	5
表 2: 新版“外摆”政策限制减少, 餐饮企业灵活度更高	8
表 3: 盈利预测与估值	16

1、出行/旅游：春节假期后错峰游市场开启，内地港澳即将全面恢复正常通行

1.1、2023年春节黄金周旅游市场开门红，节后错峰出游市场启动

1.1.1、春节假期中：出游人次以及旅游收入分别恢复至疫情前同期的近九成与七成

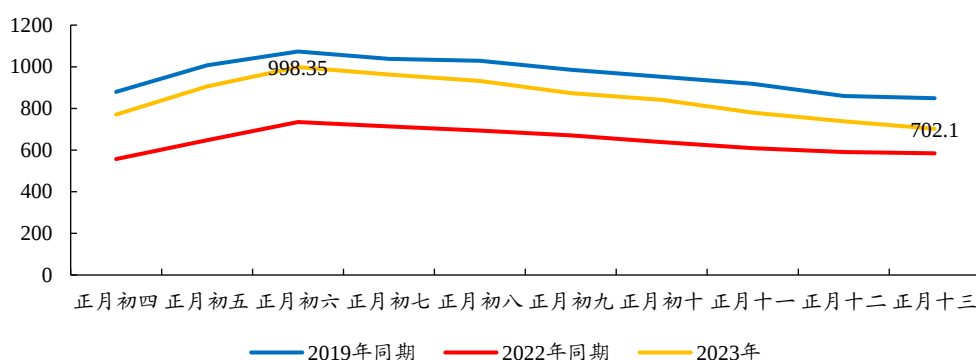
2023年春节文旅市场交出亮眼成绩单，根据文化和旅游部数据中心测算，2023年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期的88.6%；实现国内旅游收入3758.43亿元，同比增长30%，恢复至2019年同期的73.1%。根据去哪儿平台数据，2023年春节机票平均支付价格为845元人民币，与疫情前持平。

中国旅游研究院专项调查显示，2023年春节假日期间18.2%的旅游企业营收恢复到2019年同期八成以上，恢复到六到八成的企业占比49.1%，恢复到四至六成的有28.3%，仅有4.4%的企业恢复不足四成。面对快速复苏的春节假日旅游市场，21.2%的旅游企业表示接待能力跟不上。

1.1.2、春节假期后：酒店价格回落，机票价格大幅跳水，错峰出游正当时

春节假期后，以学生游、亲子游为主要消费热点的节后错峰游市场已经启动。来自同程旅行的数据显示，热门旅游目的地的酒店价格普遍回落，三亚、厦门、大理、昆明4个城市1月28日至1月31日入住的酒店均价（平均每间夜价格）降幅分别为18.1%、34.8%、23.1%和13.6%。机票价格也进入下行通道，2月1日前后主要城市飞往三亚、厦门、昆明、沈阳等春节热门旅游目的地的机票价格大幅跳水，100至300元之间的特价票非常普遍，折扣幅度在1至4折之间。

图1：2月3日国内航线经济舱平均票价已较春节峰值下降近三成



数据来源：航班管家、开源证券研究所

表1: 2月3日国内热门航线经济舱平均票价较上周环比有较大幅度回落

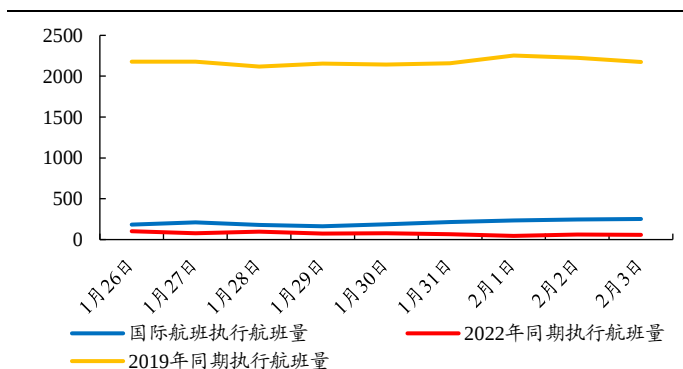
热门航线	经济舱平均票价(元)	上周环比增长率
北京-三亚	1510.46	-19.72%
上海-三亚	1131.28	-10.86%
北京-哈尔滨	406.8	-60.54%
上海-哈尔滨	751.26	-43.29%
广州-成都	601.67	-48.13%
杭州-西安	498.55	-34.79%
上海-西安	560.37	-50.33%
北京-乌鲁木齐	863.16	-26.01%
上海-长春	626.17	-51.76%
北京-成都	743.95	-26.75%

数据来源: 航班管家、开源证券研究所

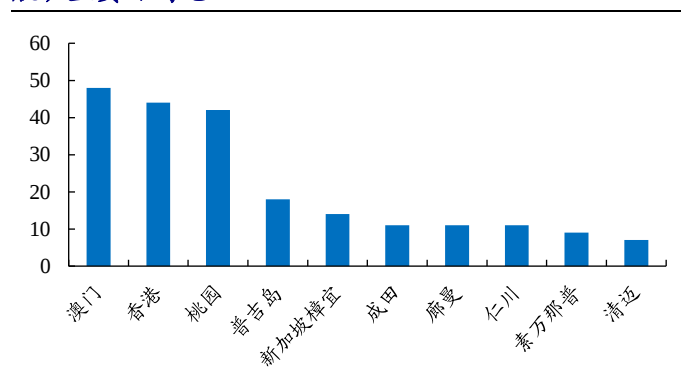
1.1.3、国际航空运输逐步恢复中

据航班管家数据,虽然自2023年1月以来全国国际航线客运航班的执行量仍然处于低位,但比2022年同期仍有较大增长。2月3日全国共执行国际航线航班252架次,比2022年同期上涨342%,恢复至2019年同期的11.6%。

从出境目的地的热度来看,以目前出入境客流最多的上海浦东国际机场为例,1月30日-2月3日该机场执飞的国际航班主要目的地为我国的港澳台地区,其次则为东南亚。

图2: 2月3日国际航班执行量为252架次


数据来源: 航班管家、开源证券研究所

图3: 港澳台、东南亚、日韩为浦东国际机场执飞的国际航班主要目的地


数据来源: 航班管家、开源证券研究所

1.2、全面恢复内地港澳通行,内地出行热情高涨

1.2.1、港澳内地往来限制即将全面放开,港澳目的地搜索量大幅提升

国务院联防联控机制2月3日上午发布通知,2月6日起,全面恢复内地与港澳人员往来,取消经粤港陆路口岸出入境预约通关安排,不设通关人员限额;恢复内地居民与中国香港、中国澳门团队旅游经营活动等。另外在2月3日,中国香港行政长官李家超宣布开放全部出入境口岸,包括加开罗湖、莲塘/香莲围、落马洲/皇岗、沙头角口岸货运也恢复。

该通知一经发布，各大旅游平台上港澳目的地方向的热度直线飙升。去哪儿数据显示，通知发布后半小时内，往返中国香港机票瞬时搜索量增长 7 倍。携程平台中国香港中国澳门目的地搜索量瞬时大涨超 3 倍，连带港澳跟团游产品浏览上涨 180%。马蜂窝平台上，“中国香港酒店”是游客第一时间热搜的内容，热度上涨 300%，美食、交通信息等实用攻略也成为搜索量最多的关键词，“深圳去中国香港”上涨 150%，“中国香港美食”上涨 133%。中国澳门则在新年市场火爆之后又迎来新一波关注，热度涨幅达 220%。同程旅行平台中国香港旅游搜索热度瞬时上涨超过 371%，中国澳门旅游搜索热度上涨 324%。其中，关注中国香港最多的游客主要来自广东、福建、上海、江苏、浙江等省市。

1.2.2、“你好，香港！”系列活动开启，中国香港机管局将向外免费分派 50 万张机票

中国香港政府于近日推出系列活动，进一步拉动中国香港旅游业发展。据央视新闻报道，中国香港特区政府“你好，香港！”系列活动 2 月 2 日启动全球宣传，这标志着一连串的向全世界讲好中国香港故事、推广中国香港商机、文化景点及旅客体验的活动揭开序幕。

中国香港将向全球旅客和本地居民免费派发 50 万张机票，价值 20 亿港元。同时，中国香港旅发局还会向抵港旅客派发消费优惠券，范围涵盖上百间餐厅、酒店和超过 130 个景点、商户等。中国香港机场管理局行政总裁林天福介绍，机票送赠计划将于 3 月 1 日起率先在东南亚市场推出，随后将于内地、东北亚及其他市场进行，为期约 6 个月，航空公司将于 2 月底展开市场推广及宣传活动。赠送机票后预计可为中国香港带来至少 150 万入境旅客，预计占未来半年内 8%至 10%的客流量。

国内各大线上旅游平台也就赠送机票落地积极与航司对接。携程正与相关航司洽谈中国香港机票赠送计划与相关福利，争取第一时间上线。飞猪方面也表示，目前飞猪在与相关航司对接，拟定机票赠送及优惠细则，待方案敲定后，将第一时间向消费者开放。相关介绍显示，所赠送的机票是以中国香港为目的地的来回机票，座位等级均为经济舱座位，其余的相关附加费及税项需由获赠机票人士承担。

中国香港机场管理局数据披露，整个 2022 年中国香港国际机场客运量共达到 570 万人次，同比大增 318.4%。受中国香港居民及访港旅客人数上升带动，2022 年 12 月中国香港机场客运表现尤为突出，客运量达 160 万人次，较 2021 年同期跃升 938.7%，飞机起降量同比增加 8.7%至 15770 架次，往来东南亚及日本的旅客量升幅最为显著。

图4: 2月2日中国香港特区政府“你好,香港!”系列活动启动全球宣传



资料来源: 人民网

图5: 中国香港特区政府通过对外赠送机票带动本土旅游业复苏



资料来源: 中国香港特区行政长官社交平台

2、免税: 中国中免免税市场销售回暖, LVMH 集团取消旅游销售平行渠道

2.1、中国中免发布 2022 年业绩快报, 受疫情及政策影响, 利润下降近五成, 2023 年整体回暖, 一月营收大幅增长

2月3日, 中国中免发布业绩快报, 2022年中免实现总营收544.63亿元, 同比下降19.52%; 营业利润76.05亿元, 同比下降48.63%; 归属于上市公司股东的净利润50.25亿元, 同比下降47.95%。

针对业绩的大幅下滑, 中免集团表示, 疫情的持续多点反复导致公司重点渠道客源锐减, 主力门店几度闭店, 物流运营出现中断, 公司业务尤其是线下业务遭受严重冲击。同时, 受2021年海南地区部分子公司享受企业所得税优惠及首都机场租金减让影响, 2021年同期基数较高。

随着疫情后口岸免税店的恢复, 免税市场销售整体回暖。2023年以来, 中免旗下门店销售呈现明显回升迹象, 截至目前, 营业收入同比、环比均实现大幅增长。另外, 为满足销售旺季免税商品购物需求, 中免加大了对免税商品的采购力度, 存货余额同比实现较大幅度增长。

2.2、LVMH 集团取消旅游零售平行渠道, 或引起免税店收入波动

LVMH 集团在近期举行的电话会议上表示, 要拒绝代购以保持品牌吸引力, 并决定即使面临盈利能力下降的代价, 也要取消全球旅游零售中的平行渠道(代购、转卖)。

LVMH 首席执行官 Bernard Arnault 举例, 在过去三年, 因为中国游客无法到来, 韩国各大免税店内空空如也, 但免税业务却录得高额收入。背后原因便是产品直接从仓库运到了职业代购手里, 然后再以折扣价销售到中国。为了保护品牌资产, 维持品牌吸引力, LVMH 集团已经决心在全球范围内“消灭”和旗下美妆品牌相关的平行渠道。

LVMH 旗下品牌以及其它奢侈品品牌一直都将品牌价值的维护放在首位。在海南离岛免税市场，这些品牌都表现得格外谨慎，部分持牌零售商至今没有能够引入 Dior 和 Chanel 等品牌。这一政策施行后，或将使免税店的营业收入产生波动。

3、酒店/餐饮：餐饮“外摆”重试点，酒店业绩恢复佳

3.1、城市烟火气回归，北京餐饮外摆开启试点

1月30日，北京市发改委、北京市商务局联合印发了《清理隐性壁垒优化消费营商环境实施方案》。其中包括在重点商圈组织开展外摆试点，由区政府统筹组织相关部门划定外摆位。这并非北京市第一次发布与“外摆”相关的政策。在2020年，北京市市城管委、市商务局等六部门制定出台《关于疫情常态化防控期间临时占用公共空间开展特色经营活动的有关工作意见》。2020版的政策对企业的限制较多，受众面较窄；与之相对的，2023版的政策则开放许多，对于中小型餐饮企业来说，能过获得更多的机会、“外摆”形式更灵活。

对于餐饮人来说，利用好外摆的“政策放开”，未来或可享受更多利好。疫情时期，“外摆”让城市重燃烟火气，成为餐企挺过难关的渡船。全面放开后，外摆更多成为展示品牌特色、加速复苏的方法。首先，外摆让餐厅重燃烟火气，外摆连接起餐厅和室外空间。天气舒适时，尤其是夏天，外摆位时有比餐厅内作为更紧俏的情况。其次，外摆可以有效提升餐厅营业额。因为它不仅拓宽了餐厅有效营业面积，提升餐厅接客量，且在夜经济加持下，它还延长了餐厅的营业时间。这一点对于中小餐饮企业来说获增益更大。从更宽泛的角度来看，允许外摆，一定层面上可以缓解就业压力，让年轻人有更多灵活创业的机会。同时，政府背书，也可让餐厅经营者更为安心。另外，通过外摆，餐饮品牌可以通过空间延展创造势能，通过做好外摆空间和门店风格的协调，外摆空间可以很好地向过路人展示餐饮品牌自身的文化。

表2：新版“外摆”政策限制减少，餐饮企业灵活度更高

“外摆”相关政府文件	民间俗称	关键词	详情
2020版	“地摊经济1.0”	诸多限制	必须是已入驻商圈、特色消费街区、步行街区、商业综合体等区域的合法企业，且在“规定时间、规定区域”内，“限定品类”摆摊设点。
2023版	“地摊经济2.0”	自下而上报备	由区政府统筹组织相关部门划定外摆位，明确外摆时间、经营品类等细则，由经营者向所在街道网上报备。

资料来源：北京市商务局、开源证券研究所

3.2、重点关注餐饮：一月平均店效持续恢复中

海伦司：经营层面，营业门店1月整体日销(1.2万+)，系2019年同期的125%、2022年同期169%。同店层面，1月日销恢复至2019年同期的110%、2022年同期的96%。

奈雪的茶：同店方面，在1月春节假期前，平均店效同比恢复至约80%并呈现持续恢复态势；平均订单量同比恢复至约90%；客单价为34.8元，同比恢复至约90%。23年春节七天假期，平均店效恢复至22年春节假期约90%。元旦三天假期，

同店平均店效恢复至 21 年同期的 70%。门店数方面，截至 23 年 1 月底，奈雪的茶门店总数为 1080 家，新增 36 家，其中深圳 5 家，上海 3 家，广州 3 家，武汉 2 家，北京 4 家。门店表现方面，随着线下消费迅速恢复，门店表现正在迅速好转，外卖收入占比从超过半数迅速回落至 40% 以下。

3.3、重点关注酒店：春节期间业绩指标提升明显，雅高清空对华住股权

3.3.1、春节期间业绩表现：各项指标显著回升

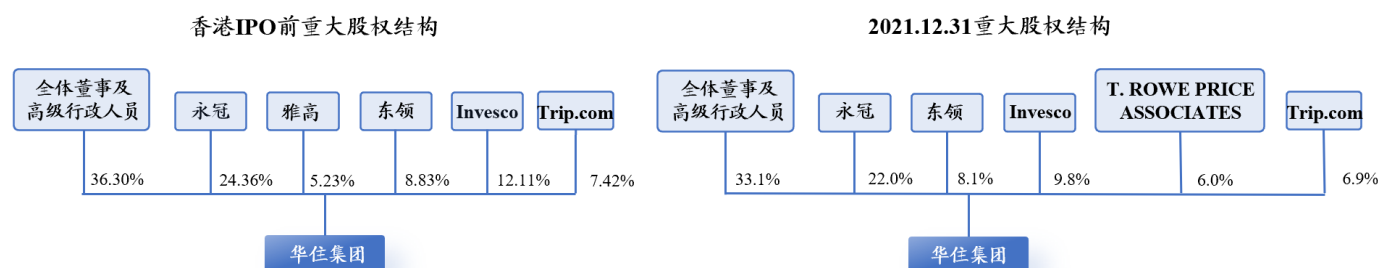
锦江酒店：1 月 28 日，根据锦江酒店(中国区)发布的经营数据显示，兔年春节全国酒店入住率、满房酒店数、RevPAR 均创三年以来同期新高，呈现“量价齐升”的良好复苏态势。其中，1 月 23 日及 1 月 24 日，锦江酒店(中国区)旗下全国酒店平均入住率均超 2022 年同期 50%；1 月 23 日开始，锦江酒店(中国区)旗下全国满房酒店数连续四日较 2022 年同期翻一番以上；同时，入住率和满房酒店数最高的 1 月 25 日，锦江酒店(中国区)旗下全国酒店综合 RevPAR 较 2022 年同比提升 94.4%，已接近恢复至疫情前水平。

华住集团：旗下酒店春节平均出租率同比最高增长 70%。华住集团数据显示，2023 年春节期间，旗下酒店的数据平均每间可供出租客房收入(RevPAR)同比增长超 120%，平均出租率同比最高增长 70%。其中，长线旅游市场以及热门城市的经营水平超出预期，中、高档酒店增长明显，西南地区平均出租率将近 80%。春节期间有将近 20% 的店满房，满房高峰出现在初三、初四，趋近于 2019 年的情况。春节假期客人倾向于选择中高档酒店入住，其中高档品牌花间堂品牌表现优异，平均入住率超过 70%，花间堂子品牌浙江丽水花间堡连续 4 天满房，中高档品牌漫心的入住率接近 65%。

Club Med 中国区度假村：2023 年春节假期总营业额较 2022 年春节同期翻番。Club Med 中国区度假村春节假期入住率持续走高，多个度假村达到九成以上，总营业额较 2022 年春节同期翻番，并反超 2019 年春节同期约三成。其中，丽江度假村春节假期七晚平均入住率达到 96%，桂林度假村平均入住率超 90%，Joyview 安吉与千岛湖度假村均实现接近 95% 的入住率，北大壶、亚布力、长白山三座滑雪度假村平均入住率亦超过 85%，反映出国内跨省游、城市周边游和滑雪度假游热度全线反弹。

3.3.2、股权变动：雅高华住联姻终止

雅高酒店集团近日宣布，以 4.6 亿美元的价格出售了对华住所持的剩余 3.3% 的股份。至此，雅高已清空对华住持股。从 2016 年两家公司宣布战略合作和交互持股，到近年来雅高陆续减持华住，经历 7 年时间，这笔投资让雅高总共收到超过 12 亿美元的回报，雅高净赚 10 亿多美元，其最初的投资不足 2 亿美元。

图6：雅高酒店 2021 年开始退出华住集团股权结构，至 2023 年完全清空对华住持股


资料来源：公司公告、开源证券研究所

3.3.3、业绩预告：2022 年业绩普遍受新冠疫情影响，预计 2023 年商旅出行酒店需求将回升

首旅酒店：1 月 30 日公告，预计 2022 年亏损 5.2 亿元至 6 亿元，与 2021 年度相比减少 5.75 亿元至 6.56 亿元。2022 年，受国内新冠疫情影响，居民商旅需求受到极大遏制。预计 2023 年，伴随着疫情管控更加科学精准，商旅出行消费场景将得到大幅修复，商旅出行需求有望迅速全面释放。公司将紧抓市场强劲复苏机遇，稳步推进规模化扩张和深度布局下沉市场，调整升级产品结构，推动数字化建设，赋能酒店经营效率和管理效率，持续优化会员体系建设以增加会员黏性。

华天酒店：1 月 30 日晚间发布业绩预告，预计 2022 年归属于上市公司股东的净利润亏损 2.5 亿元至 3.6 亿元，同比由盈转亏。基本每股收益亏损 0.2454 元至 0.3533 元。2021 年同期基本每股收益盈利 0.0827 元。

华住集团：1 月 31 日，华住集团有限公司发布 2022 年第四季度及全年的酒店经营初步业绩公告。根据公告，华住于 2022 年第四季度的平均可出租客房收入恢复至 2019 年水平的 83%。按月份细分，于 2022 年 10 月、11 月及 12 月的平均可出租客房收入分别恢复至 2019 年水平的 74%、87%及 91%。春节假期期间继续保持这一趋势，平均可出租客房收入恢复至 2019 年 7 天假期的 95%左右。2022 年华住在营酒店综合日均房价 236 元，比 2021 年降 1.3%，比 2019 年增 0.6%；综合入住率 66.7%，比 2021 年降 5.5 个百分点，比 2019 年降 17.7 个百分点；平均可出租客房收入 157 元，比 2021 年降 8.8%，比 2019 年降 20.5%。

4、人力资源：企业个体信心恢复，节后餐饮/旅游/新能源招聘量提升

4.1、科锐国际：业绩预告发布，疫情期间仍保持稳健增长

业绩增长符合预期：预计 2022 年度归母净利润约 2.78 亿元~3.03 亿元，同比增长 10%~20%；其中 Q4 实现归母净利润 0.60~0.86 亿元，同比变化-6%~+33%；预计 2022 年度非经常性损益为 5,657 万元，较 2021 年增加 1467 万元，主要系收到各类政府补贴增加所致。

分业务来看：境内部分，中高端招聘业务和 RPO 业务收入受整体市场环境影

响同比略有下降，灵活用工业务需求依然活跃，公司通过加大短期项目占比提升周转，在新增外包员工增速放缓下，收入同比仍增长明显；境外部分，海外经济复苏本土各类业务需求活跃，同时 2023 年放开管控后国内客户出海需求有望增加。

数字化进程：为触达长尾客户，提升人力资源配置效率，公司积极建设“禾蛙”、人力资源 SaaS 等多种新技术服务，培育业绩第二曲线。2022 年预计技术投入约 1.5 亿元，新业务有望在 2024 年开始产生正向利润，引领行业向价值链高端延伸。

展望后市：参考欧美等国，管控放松后招聘行业供需错配问题突出，经济转好企业用人需求大幅增加，任仕达、Recruit 等海外大型人力资源企业收入在疫情后持续高增。2023 年国内经济复苏预期下企业有望恢复招工，公司作为灵活用工龙头企业有望率先受益。

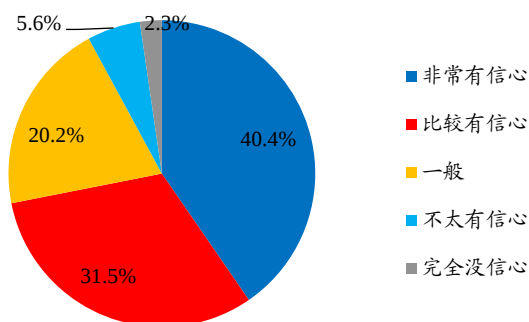
4.2、超 7 成企业对未来经济有信心，春节后首周求职人数同比增长 19.1%

智联招聘 2023 年春节后面向企业的调研数据显示，40.4%的企业对春节后经济形势非常有信心，31.5%的企业表示比较有信心，共计 71.9%的企业看好经济走势，对经济发展具备信心。表明随着疫情管控放开、全力拼经济的政策信号的释放，企业信心明显提升。

与之相应的，2022Q4 面向个体的调研数据显示，61.9%的个体认为未来经济基本面向好的趋势不变，13.3%的个体认为疫情高峰后经济能快速回暖。这表明超七成的个体对未来经济有信心，对求职招聘保持积极态度。

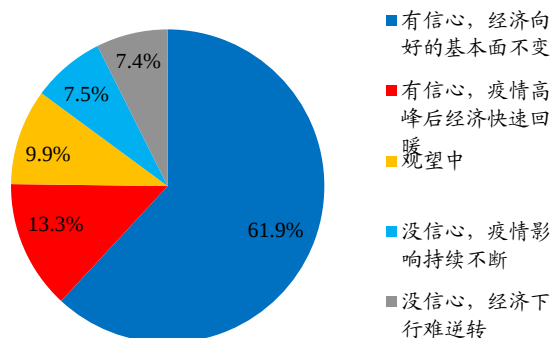
从人才端看，春节后首周求职人数同比增长 19.1%，两位数的增幅表明了求职者参与春季招聘的热情。

图7：2023 年春节后，71.9%的企业对未来经济具有信心



数据来源：智联招聘、开源证券研究所

图8：2022 年末，75.2%的个体对未来经济具有信心



数据来源：智联招聘、开源证券研究所

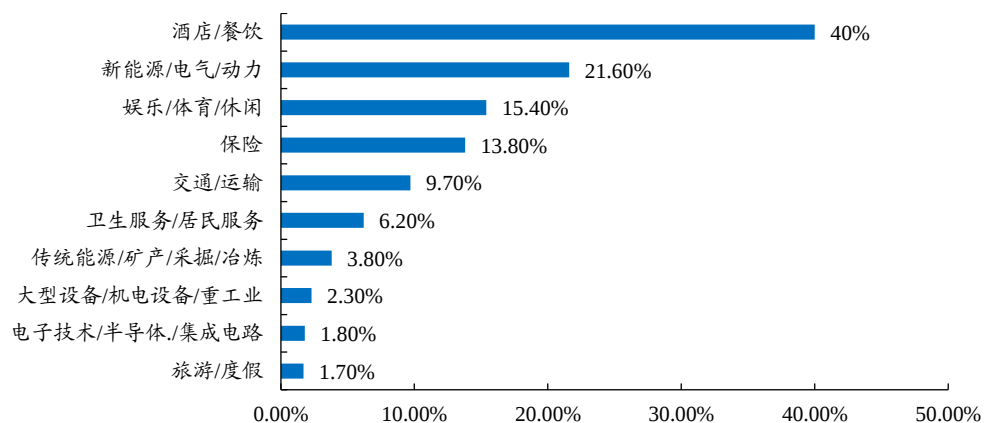
4.3、疫后餐饮、旅游业招聘快速反弹，新能源/电气/电力行业享受政策红利，招聘量高增

智联招聘大数据显示，春节后开工第一周，酒店/餐饮、娱乐/体育/休闲、旅游/度假等“假日不打烊”行业招聘职位数快速反弹。其中，酒店/餐饮招聘职位数同比增长 40%，排名各行业之首。娱乐/体育/休闲、旅游/度假招聘职位数同比增长分别为 15.4%、1.7%。受防疫优化调整影响，叠加春节消费需求释放，上述行业业务量迅速上涨，带动招聘需求快速上升。

2022 年底的中央经济工作会议在部署 2023 年经济工作时，要求加快规划建设新型能源体系，提升国家战略物资储备保障能力。能源安全和碳达峰碳中和目标引领

新能源/电气/电力行业发展，在春节后第一周，能源/电气/电力行业招聘职位数同比增长 21.6%，排名各行业第二。

图9：酒店/餐饮、新能源/电气/动力、娱乐/体育/休闲行业位列 2023 年春节后第一周招聘同比增速 TOP3 行业



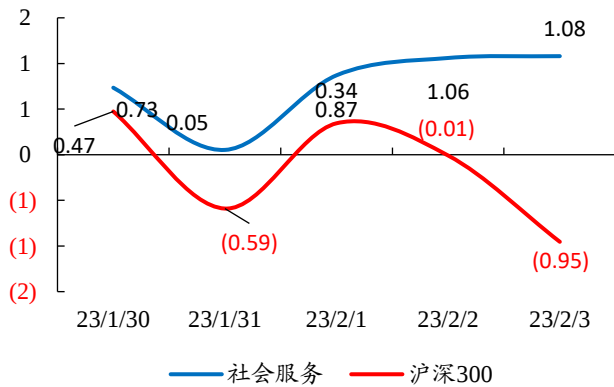
数据来源：智联招聘、开源证券研究所

5、行业行情回顾：社服板块走势优于大盘

5.1、行业跟踪：本周社服板块持续波动

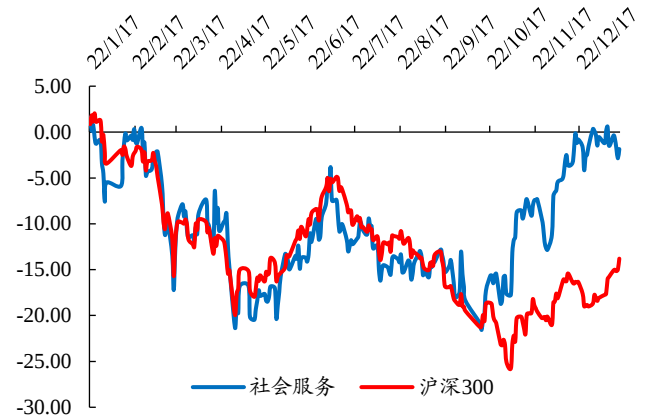
本周（1.30-2.3）社会服务指数 1.08%，跑赢沪深 300 指数 2.03pct，在 31 个一级行业中排名第 16；近一年社会服务行业指数 0.18%，高于沪深 300 指数的-12.38%，在 31 个一级行业中排名第 3。

图10：本周（1.30-2.3）社服板块涨幅小于沪深300（%）



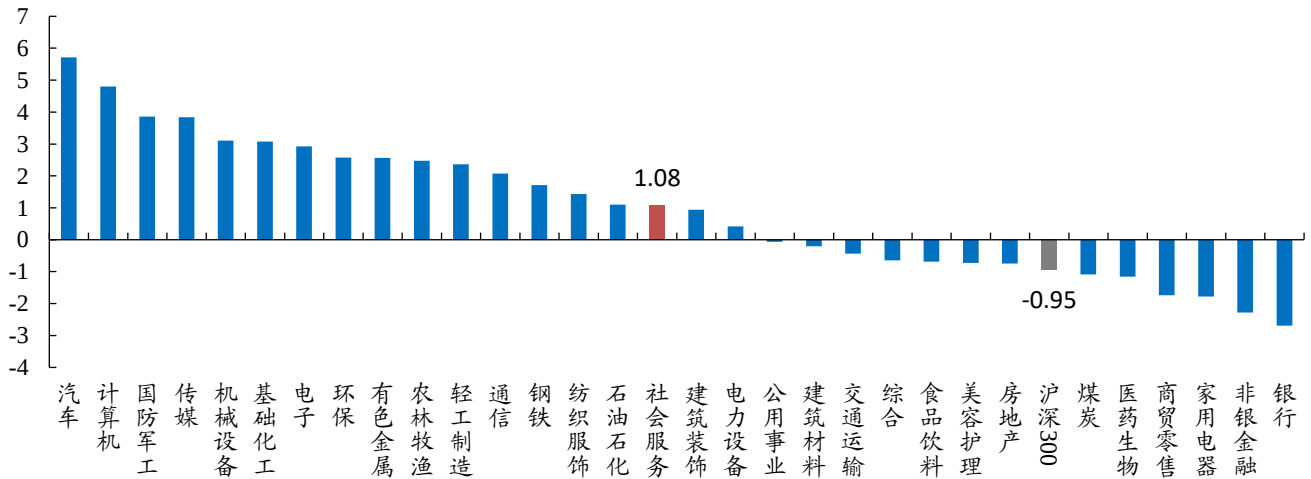
数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：2022Q4以来社服板块走势好于沪深300走势（%）

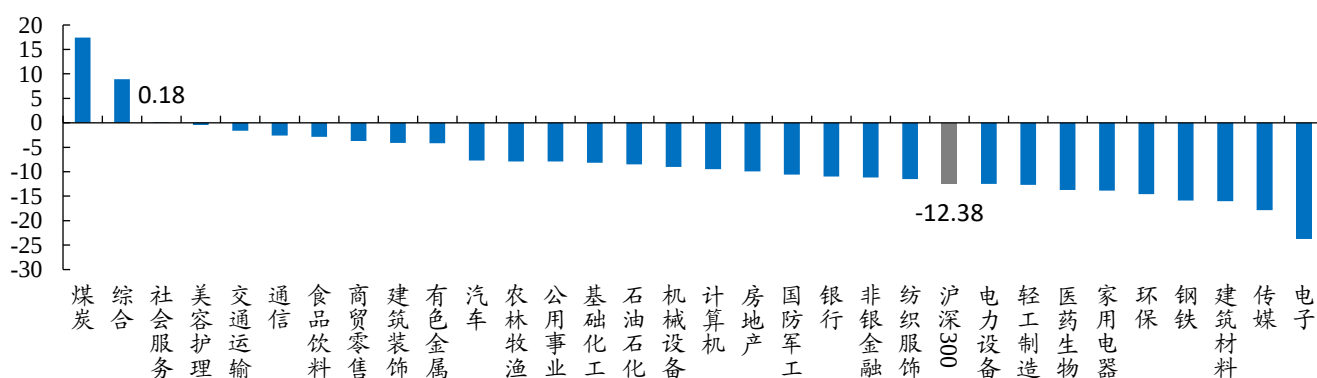


数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：本周（1.30-2.3）社会服务在一级行业排名第 16（%）



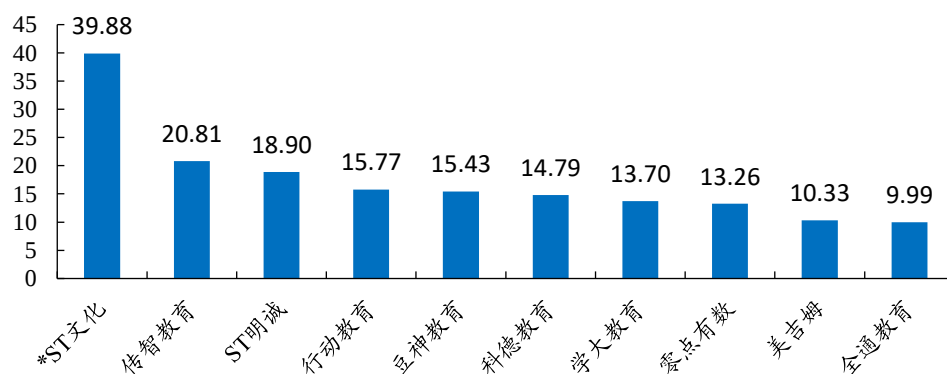
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13: 近一年社会服务在一级行业排名第3 (%)


数据来源: Wind、开源证券研究所

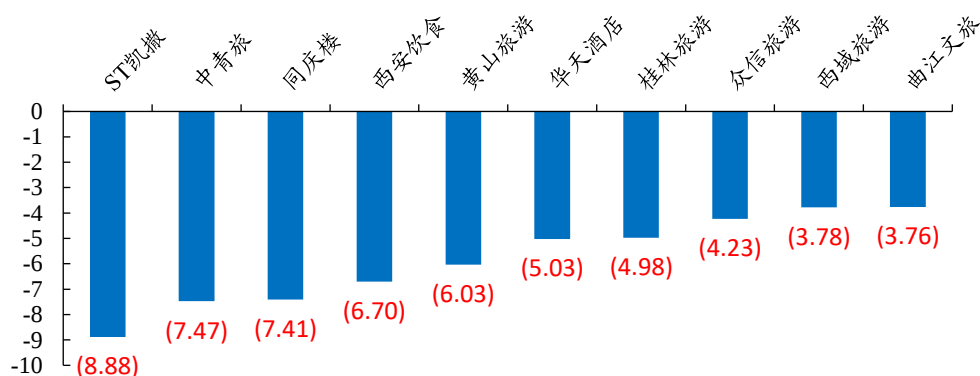
5.2、社服标的表现: 本周(1.30-2.3)教育类上涨排名靠前

本周(1.30-2.3)涨幅前十名以教育、体育、商业服务类为主,涨幅前三名分别为ST文化、传智教育和ST明诚,跌幅前三名分别为ST凯撒、中青旅和同庆楼。净流入额前三名分别为美吉姆、传智教育和中公教育,净流入额后三名为中青旅、众信旅游和宋城演艺。

图14: 本周(1.30-2.3)ST文化、传智教育和ST明诚领涨 (%)


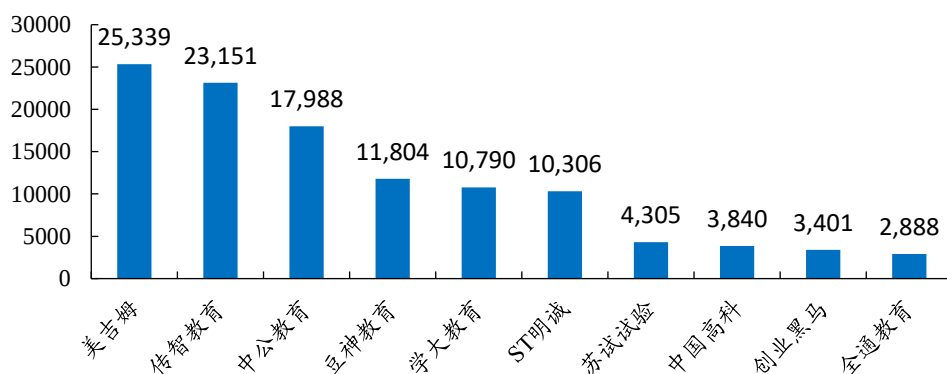
数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周(1.30-2.3)跌幅排名前10以餐饮、旅游类为主(%)



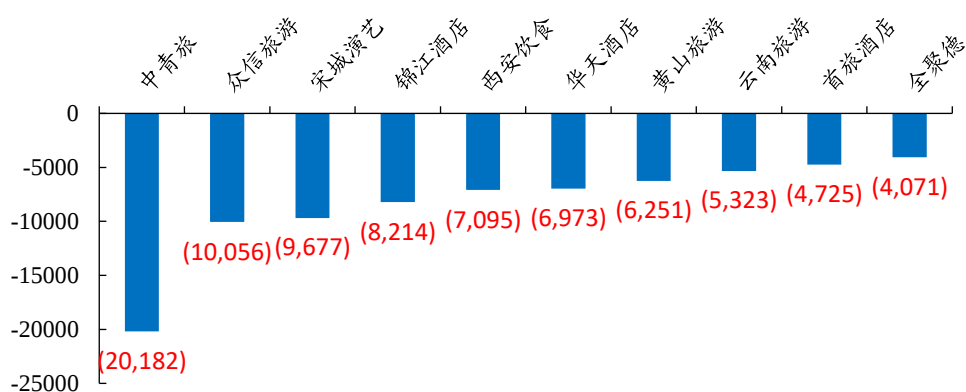
数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 本周(1.30-2.3)净流入额排名前10以教育类为主(万元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 本周(1.30-2.3)中青旅、众信旅游和宋城演艺净流出额较大(万元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 盈利预测与估值

代码	公司名称	2月3日	EPS			PE			评级
		收盘价	2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
601888.SH	中国中免	211.0		6.49	8.55	58.6	32.5	24.7	未评级
9869.HK	海伦司	14.4	-0.14	0.18	0.30	-105.3	81.1	48.9	买入-
9922.HK	九毛九	19.6	0.14	0.26	0.40	143.3	75.1	48.5	买入-
001308.SZ	康冠科技	37.0	3.06	4.11	5.26	12.1	9.0	7.0	买入-
300856.SZ	科思股份	54.8	2.01	2.47	3.02	27.2	22.2	18.1	未评级
000519.SZ	中兵红箭	22.4	0.75	1.12	1.49	30.0	20.0	15.0	未评级
600172.SH	黄河旋风	6.2	0.21	0.39	0.53	29.2	15.8	11.6	未评级
688028.SH	沃尔德	36.0	0.69	1.42	2.18	51.8	25.3	16.5	未评级
002046.SZ	国机精工	13.0	0.43	0.60	0.79	29.8	21.1	16.2	未评级
688363.SH	华熙生物	126.0	2.14	2.79	3.59	59.0	45.1	35.1	买入-
300896.SZ	爱美客	595.9	6.47	9.52	13.31	92.1	62.6	44.8	买入-
603605.SH	珀莱雅	162.0	2.60	3.30	4.12	62.3	49.1	39.3	买入-
300957.SZ	贝泰妮	136.0	2.76	3.68	4.81	49.3	36.9	28.3	买入
600754.SH	锦江酒店	57.05	0.15	1.52	2.12	368.30	37.63	26.90	未评级
600258.SH	首旅酒店	23.64	-0.26	0.75	1.09	-90.68	31.72	21.78	未评级
600916.SH	中国黄金	12.90	0.54	0.67	0.83	23.85	19.14	15.61	未评级
300795.SZ	米奥会展	51.90	0.41	1.49	2.30	126.59	34.83	22.57	买入
300662.SZ	科锐国际	49.79	1.50	2.01	2.58	33.12	24.81	19.33	未评级
600861.SH	北京城乡	21.80							未评级
600662.SH	外服控股	5.96	0.26	0.30	0.35	22.52	19.69	16.89	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、米奥会展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

6、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。

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的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