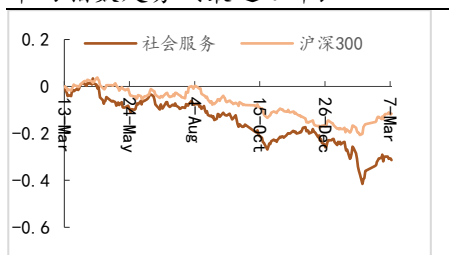


评级：看好

于那
首席分析师
SAC 执证编号：S0110522070001
yuna3@sczq.com.cn
电话：021-58820297

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 消费预期改善，三八线上美妆大促启动
- 看好24年出行链景气回升，关注美妆38大促表现
- 2024年旅游市场高开，1月线上化妆品销售表现亮眼

核心观点

- **中国新增对6国入境免签政策，看好2024年入境游恢复。**3月7日据外交部，我国将于2024年3月14日至11月30日期间进一步扩大免签国家范围，对瑞士、爱尔兰、匈牙利、奥地利、比利时、卢森堡6个国家持普通护照人员试行免签政策，上述国家持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友和过境不超过15天，可免签入境。两会明确提到，“提升外籍人员来华工作、学习、旅游便利度”，2023年外国人入境游客达1378万人次，总收入530亿美元，分别恢复到2019年同期的43%/40%，入境游提升潜力巨大。本次两会报告中明确提到“提升外籍人员来华工作、学习、旅游便利度”，伴随国际航班恢复、政策利好落地，预计2024年入境旅游市场有望恢复到疫情前。
- **2024女性旅行趋势：女性撑起文旅消费“大半边天”。**据同程旅行，2024年女性的出境游意愿略高于男性，泰国、日本、新加坡、巴厘岛等将是关注度较高的出境游目的地。在文旅消费方面，女性的消费频次相对更高，女性用户全年消费2次以上的比例高达55.4%，高于男性用户的44.5%；同时女性也是多人出游行程的实际预订者，特别是亲子家庭行程主要由女性完成预订，超过2人次的景点门票预订中由女性用户完成的订单占比约为53%，其中，亲子家庭类出游的预订由女性完成的订单占比平均约为54.4%；女性对于碎片化文旅产品的兴趣更大，对于出游品质的要求相对更高。据携程，2023年以来，老年女性群体的旅行消费正悄然释放，50岁以上老年女性出行订单增速最快高达205.6%；2023年以来女性租车订单同比增长133%；年龄最小的18岁，最大的92岁；年轻女性逐美而行带火旅拍增长63%，2023年2月-2024年2月，同比前一年旅拍订单增幅63%，目前海内外旅拍产品和商家数较23年同期增加30%+。
- **2024年李佳琦38美妆节战报：**据青眼，李佳琦直播间在3月4日的美妆节共上架327个美妆产品、涉及132个品牌，其中中国品牌49个，占比37.1%。按照商品最低到手价和商品实时显示的预定件数计算美妆节直播GMV超9.07亿元。其中，国产品牌GMV约3.2亿元，占直播间GMV的35.3%，外资品牌5.87亿元，占64.7%。GMV前10品牌分别为：珀莱雅、欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、修丽可、OLAY、可复美、娇韵诗、理肤泉和薇诺娜，珀莱雅GMV1亿+、可复美2386万、薇诺娜2073万，分列第1/7/10。
- **行情回顾：**上周（3月4日-3月8日），sw社服/美护行业指数变动幅度为-2.18%/-2.14%，在申万一级31个行业中排名第25/26。同期沪深300指数波动为0.20%，社服/美护较沪深300指数跑输2.38pcts/跑输2.44pcts。个股表现中，社服行业表现前5个股为大连圣亚(+24.24%)，长白山(+9.50%)，西安旅游(+7.31%)，岭南控股(+6.85%)，凯文教育(+5.94%)；美护行业上周表现靠前的TOP5个股分别为科思股份(+14.03%)、力合科创(+4.91%)、锦盛新材(+3.23%)、诺邦股份

(+1.88%)、豪悦护理 (+1.18%)。

- **海南机场客流：**3月3日-3月10日，海口美兰机场累计执飞航班班次4884架，环比-7.24%/同比+25.10%，恢复至2019年同期122.78%；客流65.80万人次，环比-16.02%/同比+20.80%，恢复至19年同期104.26%。2月28日-3月6日，海南三亚凤凰机场周累计执飞航班航班2607架次，环比-14.22%/同比-20.20%，约为2019年同期的83.77%；客流47.23万人次，环比-20.58%/同比-14.42%，较19年恢复78.45%。
- **化妆品新品：**3月至今主要国产品牌中，上海家化1件新品备案，福瑞达1件新品备案。新品上市方面，近期珀莱雅推出轻享阳光盾防晒液，防晒保湿；启时集致抗皱精华液和珀莱雅肌源修护轻盈霜/盈润霜；彩棠推出彩棠瓷纱柔光蜜粉饼。贝泰妮旗下薇诺娜推出第二代舒敏保湿特护霜，敏感修护。巨子生物旗下可复美推出重组胶原蛋白致安舒缓修护精华冻膜，修护褪红；秩序清洁泥膜，去油净毛孔。上美股份旗下韩束推出韩束雪白肌美白保湿柔肤水，美白淡斑；韩束雪白肌美白补水乳液，美白淡斑。上海家化旗下佰草集推出太极啵啵乳，舒缓修护。华熙生物旗下米蓓尔推出屏障特护水凝霜，控油修护；屏障特护倍润霜，保湿修护；润百颜推出屏障修护精华乳，修护褪红。
- **投资建议：**1) **化妆品**，化妆品38线上大促时间略有加长，整体促销力度持平，龙头国货品牌加大推新力度。国货折扣力度同比去年3.8整体持平或略有增大，海外折扣力度分化。国货增长强于国际品牌，珀莱雅、韩束分别为天猫、抖音大促TOP1。大促整体表现符合预期。建议重点关注旗下品牌近期推出重磅新品，且有望成为新晋大单品以提升品牌竞争力、市占率的**珀莱雅、福瑞达、巨子生物、贝泰妮**，以及延续近期高速增长势头的**上美股份**。2) **医美**，再生、重组胶原蛋白等轻医美新材料产品热度高涨，带动客单消费提升，龙头业绩表现亮眼，建议重点关注**爱美客，江苏吴中**。3) **出游**：24年初出行景气高企，看好全年旅游消费持续回升，关注**长白山，天目湖**。4) **出境游**，免签利好政策持续催化，运力恢复、出游性价比提高，关注**众信旅游**。
- **风险提示：**需求复苏低于预期；政策推进不及预期；市场竞争加剧；新品推广不及预期；上市公司治理风险。

目录

1 行情回顾	2
2 行业重点数据跟踪	3
2.1 免税：海南主要机场客流	3
2.2 化妆品：新品备案	4
2.3 化妆品：新品上市	5
3 行业要闻	6
4 公司公告	9
5 业绩及估值	10
6 风险提示	10

插图目录

图 1 SW 社服/美护行业市场走势	2
图 2 SW 社服/美护行业估值 PE-TTM	2
图 3 上周申万一级行业涨跌幅表现 (%)	2
图 4 主要细分板块周涨跌幅 (%)	2
图 5 社服行业周涨跌幅领先个股 (%)	3
图 6 美护行业周跌幅领先个股 (%)	3
图 7 海口美兰机场每日执飞班次 (架次)	3
图 8 海口美兰机场每日运送旅客数量 (人次)	3
图 9 三亚凤凰机场每日执飞班次 (架次)	4
图 10 三亚凤凰机场每日运送旅客数量 (人次)	4
图 11 珀莱雅化妆品新品备案情况 (件)	4
图 12 贝泰妮化妆品新品备案情况 (件)	4
图 13 上海家化化妆品新品备案情况 (件)	4
图 14 华熙生物化妆品新品备案情况 (件)	4
图 15 福瑞达化妆品新品备案情况 (件)	5
图 16 国产代表性品牌近期上市新品	6
图 17 上周重点公司公告	9
图 18 重点公司盈利预测及估值	10

1 行情回顾

上周(3月4日-3月8日),sw 社服/美护行业指数变动幅度为-2.18%/-2.14%,在申万一级31个行业中排名第25/26。同期沪深300指数波动为0.20%,社服/美护较沪深300指数跑输2.38pcts/跑输2.44pcts。

截至3月8日,沪深300的PE-TTM为11.63X,估值水平为过去2年的42.18%分位,社服/美护行业PE-TTM为44.17倍/28.90倍,位于近两年历史分位2.47%/4.73%。

图 1 SW 社服/美护行业市场走势



图 2 SW 社服/美护行业估值 PE-TTM



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

图 3 上周申万一级行业涨跌幅表现 (%)

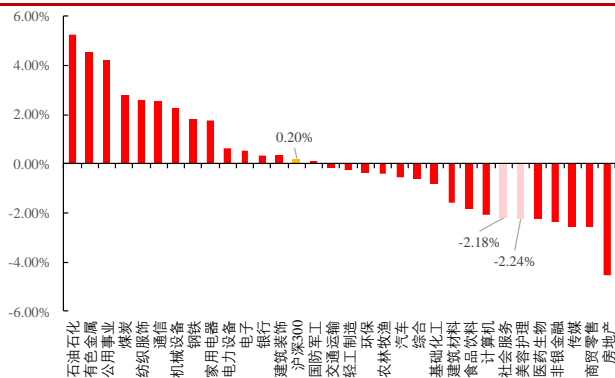
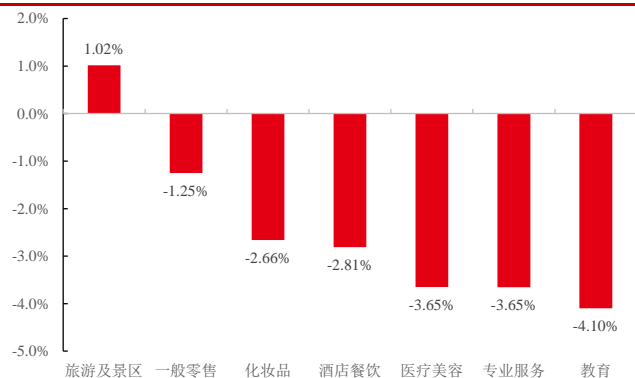


图 4 主要细分板块周涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 首创证券

资料来源: Wind, 首创证券

个股表现中,社服行业表现前5个股为大连圣亚(+24.24%),长白山(+9.50%),西安旅游(+7.31%),岭南控股(+6.85%),凯文教育(+5.94%);跌幅前5为中公教育(-13.12%),锦江酒店(-8.91%),国义招标(-8.18%),科锐国际(-8.00%),创业黑马(-7.56%)。

美护行业上周表现靠前的TOP5个股分别为科思股份(+14.03%)、力合科创(+4.91%)、锦盛新材(+3.23%)、诺邦股份(+1.88%)、豪悦护理(+1.18%);跌幅领先个股包括珀莱雅(-7.83%)、润本股份(-7.20%)、华熙生物(-5.98%)、百亚股份(-5.88%)、上海家化(-5.72%)。

图 5 社服行业周涨跌幅领先个股 (%)

代码	简称	周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
涨幅TOP5			
600593.SH	大连圣亚	24.24	14.19
603099.SH	长白山	9.50	68.49
000610.SZ	西安旅游	7.31	-5.36
000524.SZ	岭南控股	6.85	-10.77
002659.SZ	凯文教育	5.94	-5.31
跌幅TOP5			
002607.SZ	中公教育	-13.12	-26.96
600754.SH	锦江酒店	-8.91	-12.47
831039.BJ	国义招标	-8.18	-24.10
300662.SZ	科锐国际	-8.00	-26.72
300688.SZ	创业黑马	-7.56	-11.39

资料来源: Wind, 首创证券

图 6 美护行业周涨跌幅领先个股 (%)

代码	简称	周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
涨幅TOP5			
300856.SZ	科思股份	14.03	23.17
002243.SZ	力合科创	4.91	-5.91
300849.SZ	锦盛新材	3.23	-5.82
603238.SH	诺邦股份	1.88	-21.31
605009.SH	豪悦护理	1.18	-0.89
跌幅TOP5			
603605.SH	珀莱雅	-7.83	-5.79
603193.SH	润本股份	-7.20	-13.53
688363.SH	华熙生物	-5.98	-10.79
003006.SZ	百亚股份	-5.88	0.26
600315.SH	上海家化	-5.72	-13.64

资料来源: Wind, 首创证券

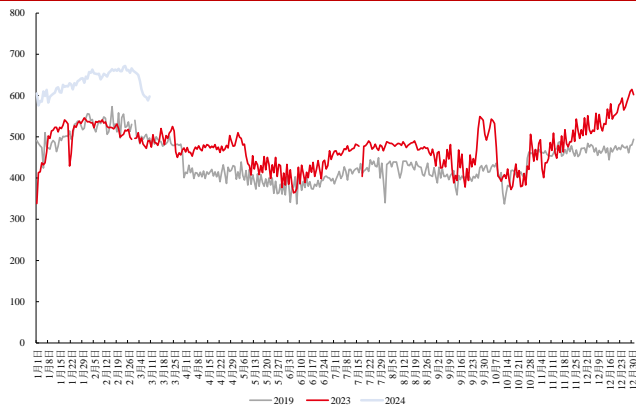
2 行业重点数据跟踪

2.1 免税: 海南主要机场客流

3月3日-3月10日, 海口美兰机场累计执飞航班班次 4884 架, 环比-7.24%/同比+25.10%, 恢复至 2019 年同期 122.78%; 客流 65.80 万人次, 环比-16.02%/同比+20.80%, 恢复至 19 年同期 104.26%。

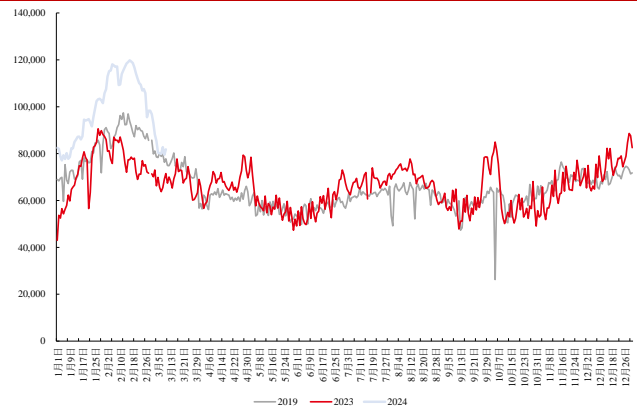
2月28日-3月6日, 海南三亚凤凰机场周累计执飞航班航班 2607 架次, 环比-14.22%/同比-20.20%, 约为 2019 年同期的 83.77%; 客流 47.23 万人次, 环比-20.58%/同比-14.42%, 较 19 年恢复 78.45%。

图 7 海口美兰机场每日执飞班次 (架次)



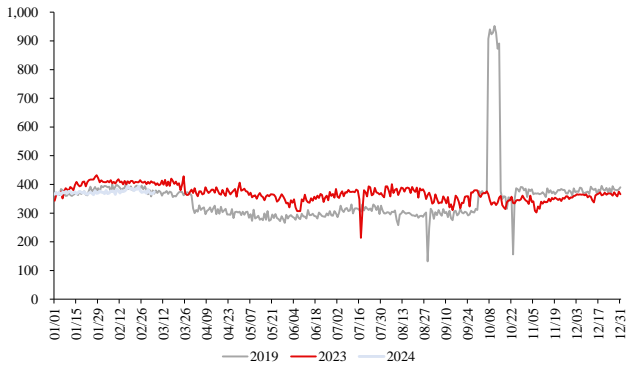
资料来源: 航班管家DAST, 飞常准, 首创证券

图 8 海口美兰机场每日运送旅客数量 (人次)



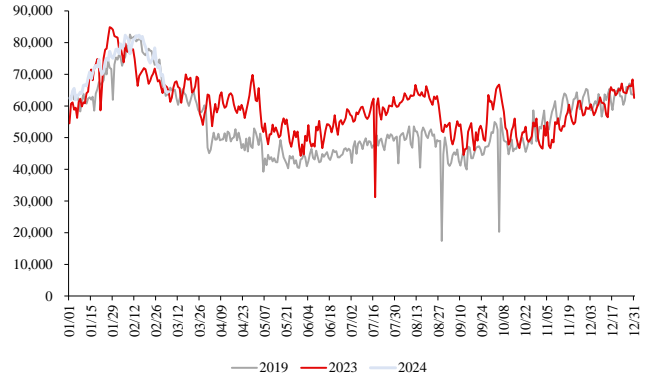
资料来源: 航班管家DAST, 飞常准, 美兰机场官微, 首创证券

图 9 三亚凤凰机场每日执飞班次（架次）



资料来源：航班管家DAST，飞常准，凤凰机场官微，首创证券

图 10 三亚凤凰机场每日运送旅客数量（人次）

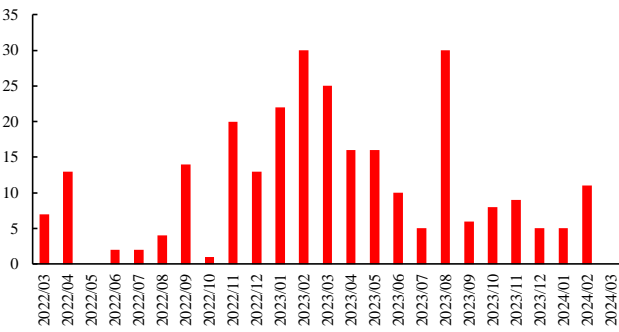


资料来源：航班管家DAST，飞常准，凤凰机场官微，首创证券

2.2 化妆品：新品备案

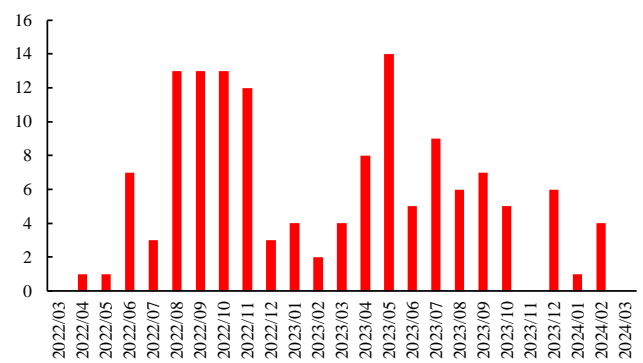
3月至今主要国产品牌中，上海家化1件新品备案，福瑞达1件新品备案。

图 11 珀莱雅化妆品新品备案情况（件）



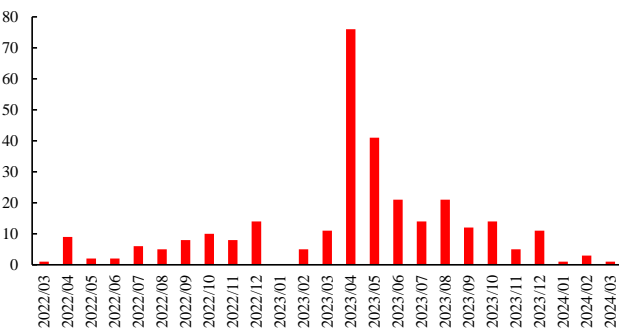
资料来源：NMPA，首创证券

图 12 贝泰妮化妆品新品备案情况（件）



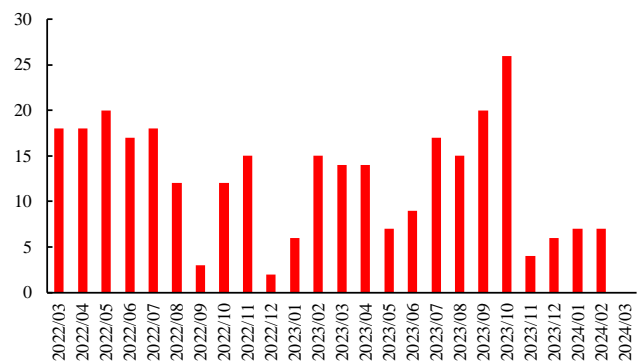
资料来源：NMPA，首创证券

图 13 上海家化化妆品新品备案情况（件）



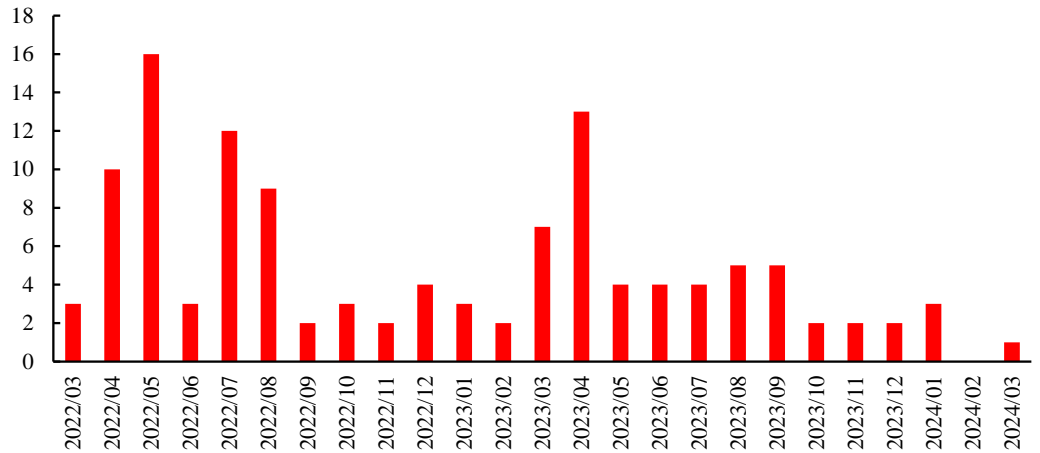
资料来源：NMPA，首创证券

图 14 华熙生物化妆品新品备案情况（件）



资料来源：NMPA，首创证券

图 15 福瑞达化妆品新品备案情况（件）



资料来源：NMPA，首创证券

2.3 化妆品：新品上市

1) 珀莱雅

珀莱雅：珀莱雅轻享阳光盾护防晒液，防晒保湿；珀莱雅肌源修护轻盈霜/盈润霜，紧致抗皱、修护褪红

彩棠：瓷纱柔光蜜粉饼，透感柔焦，彩妆

悦芙媞：乳糯净透卸妆膏，卸妆护肤。

2) 贝泰妮

薇诺娜：第二代舒敏保湿特护霜，敏感修护。

3) 巨子生物

可复美：重组胶原蛋白致安舒缓修护精华冻膜，修护褪红；可复美秩序清洁泥膜，去油净毛孔。

4) 上美股份

韩束：韩束雪白肌美白保湿柔肤水，美白淡斑；韩束雪白肌美白补水乳液，美白淡斑。

5) 上海家化

佰草集：佰草集太极肌源修护乳液，舒缓修护。

6) 华熙生物

米蓓尔：屏障特护水凝霜，控油修护；屏障特护倍润霜，保湿修护。

润百颜：屏障修护精华乳，修护褪红。

图 16 国产代表性品牌近期上市新品

公司	品牌	新品名称	宣传用名	上市时间	功效	主要成分	价格/规格
珀莱雅	珀莱雅	珀莱雅肌源修护轻盈霜/盈润霜	源力面霜2.0	2024/02/02	紧致抗敏、修护褪红	XVII型重组胶原蛋白、季参根提取物、神经酰胺AC60、神经二肽卡瓦胡椒精粹、XVII型重组胶原蛋白、豌豆多肽ProECM	¥239/50g
		珀莱雅轻享阳光盾防晒液	盾护防晒	2024/03/01	防晒保湿	三甲硅烷氧基硅酸酯、聚硅氧烷-15、球形颗粒、复配防晒剂、胞外多糖等	¥169/50ml
	悦芙媞	悦芙媞乳霜净透卸妆膏	豆乳卸妆膏	2024/03/02	卸妆护肤	大豆油精粹、5重小分子油脂/3重天然乳化剂	¥74/80g
贝泰妮	薇诺娜	第二代舒敏保湿特护霜	第二代薇诺娜特护霜	2024/02/25	敏感修护	青刺果精萃、角鲨烷牛油果树脂、双重透明质酸钠	¥298/50g
巨子生物	可复美	可复美稀有人参皂苷致研控油清洁泥膜	可复美秩序清洁泥膜	2024/03/07	去油净毛孔	稀有人参皂苷CK、曼尼托死海泥、埃及草棉粉茄果提取物	¥189/盒
	可复美	重组胶原蛋白致安舒缓修护精华冻膜	可复美胶原冻膜	2024/02/29	修护褪红	专研CSHA重组胶原蛋白仿生组合、4-叔丁基环己醇、麦冬根提取物	¥199/55g
上美股份	韩束	韩束雪白肌美白保湿柔肤水	白蛮腰水乳	2024/02/28	美白淡斑	余甘果子提取物、乙酰壳糖胺、TIRACLE	¥129/100ml
		韩束雪白肌美白补水乳液	白蛮腰水乳	2024/02/28	美白淡斑	余甘果子提取物、乙酰壳糖胺、TIRACLE	¥129/100ml
上海家化	佰草集	佰草集太极肌源修护乳液	太极嫩乳	2024/03/08	舒缓修护	乌根提取物、牡丹花/叶提取物	¥400/100ml
华熙生物	润百颜	屏障修护精华乳	水纱布水乳2.0	2024/02/27	修护褪红	REVERSKIN、初颜玻尿酸、六肽-9、生态营养液、乳酸杆菌溶胞物	¥888/135ml
	米蓓尔	屏障特护水凝霜	清爽版锁扣霜	2024/02/01	控油修护	粉团扇藻、纤连蛋白、六肽-9、双橄榄专利、神经酰胺	¥209/50g
		屏障特护倍润霜	盈润版锁扣霜	2024/02/01	保湿修护	粉团扇藻、纤连蛋白、六肽-9、双橄榄专利、神经酰胺	¥209/50g

资料来源：各大品牌官方网站、公众号，天猫，京东，首创证券

3 行业要闻

旅游

马蜂窝推出“2024全球赏花地图”攻略

据马蜂窝大数据显示，“赏花攻略”近一周热度上涨166%，马蜂窝“2024全球赏花地图”攻略如约上线。为满足年轻人日益个性化的赏花需求，2024年的赏花地图除了按照地区和花卉品种分类呈现攻略信息，精选优质达人笔记外，还将该地区围绕“赏花”延伸而出的全新玩法和特色体验罗列其中。据数据显示，2024林芝桃花节的举办地——嘎拉桃花村近一周热度涨幅达132%，新疆吐尔根杏花沟热度上涨120%。樱花和摩天轮让上海顾村公园成为当地年轻人春季最爱的粉色“浪漫”打卡地，热度涨幅超过70%；武汉的夜樱观赏、樱花市集同样是今春的赏樱亮点，“武汉赏樱路线”热度上涨85%。日本在樱花季的加持下成为近期热度涨幅最高的境外国家，近一周热度环比上涨超200%；济州岛则凭借免签优势，成为说走就走的境外赏花地首选，热度涨幅高达171%。（中国旅游协会）

AI+旅游最新资讯：Kayak 推出截图比价工具

根据《2023年度AI设计实践的探索与启示》，在企业应用中，仅8.4%的企业已使用AI来辅助设计，38%正在探索的路上，有半数企业尚未使用，AI设计工具的企业应用仍处早期。目前，Kayak推出截图比价工具，用户只需上传航班行程的截图，系统即可搜索数百个网站，寻找更低价格；Oceanpayment致力于为跨境外贸、旅游航空、数字游戏、教育培训等互联网B2C(B)电子商务模式提供全球数字支付技术解决方案和服务；云迹科技主攻智能机器人产品化、商业化运营。产品主要应用于酒店、楼宇、政务大厅、

商场等场景，提供零售、送物、引领、讲解、巡游等各项服务；小度通过对话式交互及 AI 技术，让用户通过自然语言可实现智能客房控制、客需服务、信息查询等酒店场景专属场景；美国运通全球商旅推出人工智能计划，旨在提升企业差旅管理效率和创新力；该计划将在旅行者关怀、金融、工程和现代化工作场所四个领域展开。（美图）

出入境

央行：将外籍来华人员使用移动支付单笔交易限额由 1000 美元提高到 5000 美元

国务院新闻办公室 3 月 1 日举行国务院政策例行吹风会，中国人民银行副行长张青松和国家发展改革委、交通运输部、商务部、文化和旅游部、国家外汇局有关负责人介绍进一步优化支付服务提升支付便利性有关情况，并答记者问。针对外籍来华人员使用移动支付的不便问题，张青松提出三个举措。（1）针对来华人员使用支付宝、微信绑定境外银行卡成功率低的问题，要求他们指导他们优化业务流程，提高办卡的效率；（2）简化身份验证的安排，使外籍来华人员在绑卡等一系列的 APP 下载的过程中，更便捷的办理；（3）指导支付宝、财付通等主要支付机构，将外籍来华人员使用移动支付的单笔交易限额由 1000 美元提高到 5000 美元，年累计交易限额由 1 万美元提高到 5 万美元。通过这三方面非常具体的、有针对性的措施，境外来华人员在绑卡、“外包内用”等方面会不断提升服务满意度和获得感。（国务院）

交通

南航新开北京大兴往返新加坡航线

中国南方航空 6 日宣布，计划于 3 月 7 日新开北京大兴至新加坡直飞往返航线。该航线是南航首条从北京大兴直飞东南亚的国际航线，开航初期每周 3 班，2024 年夏秋航季将达到每日 1 班。据了解，南航北京大兴至新加坡直飞往返航线，计划由空客 A321 机型执飞，开航初期每周四、周六、周日执行。去程 CZ8041，02:30 从北京大兴国际机场起飞，09:00 抵达新加坡樟宜国际机场；回程 CZ8042，10:25 从新加坡樟宜国际机场起飞，16:30 抵达北京大兴国际机场，航程约 6 小时。可中转衔接首尔、大连、沈阳、长春、哈尔滨等 20 个国内外主要城市。目前，南航在新加坡共计执行 3 条国际航线，分别是广州至新加坡、深圳至新加坡和重庆至新加坡，航班量达每周 42 班。北京大兴至新加坡航线开通后，南航每周往返新加坡的航班将达到 45 班，南航北京大兴始发国际通航点将增加至 13 个，覆盖欧洲、东亚、东南亚、中西亚等国家和地区。（南方航空）

化妆品

Valisure 实验室：多品牌祛痘产品含致癌物

美国独立实验室 Valisure 称，在含有过氧化苯甲酰（BPO）的痤疮治疗产品中检测到苯含量过高。FDA 规定产品苯含量最高限量为 2ppm，但 Valisure 的测试结果表明，某些 BPO 产品中苯的含量可能是 FDA 规范上限的 800 多倍。在 50°C 下，Valisure 对其中 66 种 BPO 产品进行的 18 天稳定性测试中，2 种产品被检出苯含量超过 1500ppm，17 种产品苯含量超过 100ppm，42 种产品苯含量超过 10ppm。具体来看，雅诗兰黛旗下的 1 款倩碧样品（含有 2.5%BPO）的苯含量超过 400ppm；英国利洁时旗下的 1 款 Clearasil 产品（含有 10%BPO）苯含量超过 300ppm；欧莱雅旗下品牌适乐肤（CeraVe）的 1 款样品（含有 4.0%BPO）被检出苯含量超过 10ppm，另 1 款适乐肤样品（含有 4.0%BPO）被检出苯含量大于 5ppm；沃尔玛自营品牌 Equate 的 1 款样品（含有 10.0%BPO）被检出苯含量大于 40ppm；此外，强生旗下品牌露得清的多款样品也被检出苯含量，包括 1 款含 10.0%BPO 的样品被检出苯含量大于 3ppm，另有 2 款含 2.5%BPO 的样品被检出苯含量大于 6ppm。（Valisure 官网）

倩碧回应部分祛痘产品含致癌物：中国所有产品均符合相关标准

近日，美国独立实验室 Valisure 称，在美国市场销售的倩碧、适乐肤、理肤泉等品牌的部分 BPO 祛痘产品中检测出了高浓度的致癌化学物质苯。倩碧母公司雅诗兰黛回应表示：“雅诗兰黛公司旗下的任何产品都不使用苯作为成分，过氧化苯甲酰是一种经美国食品及药物管理局批准的常用痤疮治疗成分，但它不是苯。倩碧在一款产品中使用了过氧化苯甲酰。是按规定使用的、是安全的。确保产品安全是倩碧的首要任务，为消费者提供安全、高质量的产品是公司宗旨。公司在中国销售的所有产品均符合国家相关标准和法律法规。产品可以放心使用。”（中国化妆品报）

医美

聚源生物：携手“赢创”加码重组胶原，开启全球化产业布局

2024 年 2 月 27 日，赢创 Evonik 公司对外宣布，公司与聚源生物技术达成投资与合作关系，共同推广用于化妆品和个人护理应用的重组胶原蛋白。据悉，赢创已于 2023 年 9 月 25 日通过其风险投资部门投资了聚源生物的 B 轮融资。据悉，赢创是全球领先的特种化学品公司，总部位于德国，业务遍及 100 多个国家和地区。作为全球化妆品与个人护理行业的特种原料供应商，赢创护理化学品业务线可提供用于护肤、防晒、彩妆、护发、清洁、活性成分、替代性防腐和产品稳定等特种产品。聚源生物作为国内外重组胶原蛋白行业领航者，自成立之初聚焦于重组胶原蛋白的研发、生产、应用一体化。在重组胶原蛋白领域，是毕赤酵母技术路线的先行者。现已开发并实现规模化生产的包括 I 型、III 型重组胶原蛋白、纤连蛋白等多款功能性蛋白，可年产 20 吨重组胶原蛋白纯品，是目前业内规模领先的重组胶原蛋白原料基地。同时，公司不断拓展重组胶原蛋白上下游全产业链，当前已经建立了基于重组胶原蛋白从原料到医疗终端产品、功效性护肤品、功能性食品应用的全方位服务体系，能够为客户提供从原料开发、成品设计、批量生产的完整解决方案。此外，聚源生物拥有完整独立的自主知识产权，超过 40 项重组胶原蛋白国内外发明专利，公司先后参与制定了 YY/T 1849-2022《重组胶原蛋白》医药行业标准、T/ZGKSL 004-2023《化妆品用重组胶原蛋白原料》、T/ZGKSL 005-2023《重组胶原蛋白原料质量要求及功效评价方法》。此外，还联合多单位共同起草 T/ZGKSL009-2023《重组胶原蛋白促人源细胞胶原蛋白分泌测定方法》和 T/ZGKSL010-2023《重组胶原蛋白透皮吸收测定方法》团体标准。（赢创 Evonik 官网）

4 公司公告

图 17 上周重点公司公告

代码	公司	公告日期	要点内容
688366.SH	昊海生科	2024/3/9	2024年度“提质增效重回”行动方案： 一、专注现有业务领域，巩固提高公司主业竞争力；1、抓住行业发展机遇，继续加强市场营销工作；2、持续加强募投项目管理，实现新建产能如期投产、保障生产备货；（1）上海昊海生科国际医药研发及产业化项目；（2）建华生物奉贤基地一期建设项目；二、加强研发与人才发展战略，提升科技创新能力；1、加强研发项目管理与投入，推进产品组合的优化升级；2、持续推进人才培养与激励，激发人才活力与积极性；三、优化财务管理，提高资金使用效率；1、加强客户拓展，巩固与扩大业务合作网络；2、重视应收账款与存货管理工作，提高经营效率；3、加强现金管理，实现资金安全与收益的平衡；四、深化公司治理，保障规范运作
600200.SH	江苏吴中	2024/3/8	关于全资子公司响水恒利达科技化工有限公司收到退出补偿款尾款的公告： 公司全资子公司响水恒利达科技化工有限公司与江苏响水生态化工园区管理委员会签订《响水生态化工园区企业退出补偿协议》。本次补偿费用合计为人民币395,462,065元。扣除政府及相关单位为响水恒利达代付、借款及担保等款项人民币10,906,787.07元。江苏响水生态化工园区管理委员会实际应支付响水恒利达补偿费用合计为人民币384,555,277.93元。具体内容详见公司于2020年10月13日、2020年11月3日及11月28日在《中国证券报》《上海证券报》及上海证券交易所网站上披露的相关公告。2024年3月7日，响水恒利达收到江苏响水生态化工园区管理委员会的退出补偿款尾款715,932.00元人民币。截至本公告日，公司已收到响水恒利达全部退出补偿款384,555,277.93元人民币。公司已于2020年末将响水恒利达待处置资产转入持有待售资产，且已按预计资产处置损失计提相应的资产减值准备，本次收到退出补偿款不会影响本年度公司利润。公司将根据该事项的后续进展情况，按照相关规定，及时履行信息披露义务。请广大投资者理性投资，注意风险。
6826.HK	昊海生物科技	2024/3/8	2023年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告： 公司本次公开发行股票募集资金总额合计为人民币1,588,294,000.00元，扣减保荐及承销费（不含增值税）人民币46,450,107.55元，另扣减审计及验资费、律师费、信息披露费、发行手续费及其他费用人民币12,575,134.42元（不含增值税）后，公司本次募集资金净额为人民币1,529,268,758.03元。根据本公司首次公开发行A股招股说明书披露的募集资金运用方案，股票发行募集资金扣除发行费用后，将用于上海昊海生科国际医药研发及产业化项目和补充流动资金。
2279.HK	雍和医疗	2024/3/8	盈利警告： 本公司董事會董事謹此知會本公司股東及本公司潛在投資者，根據對本集團截至2023年12月31日止年度（該年度）之未經審核合併管理賬目以及董事會現時可得資料的初步審閱，本集團預期於該年度錄得收入約為人民幣1,765.0百萬元至人民幣1,780.0百萬元，較2022年12月31日止年度之全年收入增長約24.9%至26.0%；而本集團預期於該年度錄得淨虧損為不低於人民幣550.0百萬元，而截至2022年12月31日止年度的虧損為人民幣85.9百萬元。
301110.SZ	青木股份	2024/3/8	关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告： 2024年3月7日，公司通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购公司股份15,000股，占公司总股本66,666,667股的比例为0.02%，回购成交的最高价为33.15元/股，最低价为33.15元/股，支付的资金总额为人民币497,250元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。
000615.SZ	*ST美谷	2024/3/8	关于重大诉讼进展暨收到《民事判决书》的公告： 中国信达资产管理股份有限公司广东省分公司于2023年12月25日出具了《确认函》，同意只追究公司对剩余7项债权项下的本金人民币81,923.17万元范围内的担保责任，豁免公司对剩余7项债权处本金以外的其他相关债权权益的担保责任，并承诺在2024年度不会就此申请执行公司的资产。具体内容详见公司于2023年12月26日披露于巨潮资讯网的《关于收到信达资管〈确认函〉的公告》。在法院审理过程中，公司向法院提交了前述《确认函》，亦以此答辩。
600662.SH	外服控股	2024/3/8	关于回购注销部分A股限制性股票通知债权人的公告： 上海外服控股集团股份有限公司于2024年3月7日召开第十一届董事会第二十四次会议和第十一届监事会第十七次会议，审议通过了《关于回购注销部分A股限制性股票及调整回购价格的议案》，由于公司A股限制性股票激励计划首次授予对象中有3人存在解除劳动合同、1人存在在限售期内退休与公司终止劳动关系的情况，根据《公司A股限制性股票激励计划（草案）》的规定，公司拟回购注销以上人员已获授予但尚未解除限售的201,800股限制性股票，回购价格为3.21元/股，回购资金来源全部为公司自有资金。回购注销完成后，公司总股本将由2,283,711,650股变更为2,283,509,850股。
002891.SZ	中宠股份	2024/3/7	关于“中宠转2”预计触发转股价格向下修正条件的提示性公告： 本次触发转股价格修正条件的期间从2024年2月20日起算，截至2024年3月6日，公司股票在连续三十个交易日中已有十个交易日的收盘价低于当期转股价格的85%（即24.06元/股），预计后续可能触发转股价格向下修正条件。若触发转股价格修正条件，届时公司将按照相关规定履行审议程序。公司于2022年10月25日公开发行了7,690,459张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额76,904.59万元。本次发行的可转债转股期自可转债发行结束之日（2022年10月31日，T+4日）起满6个月后的第一个交易日起至可转债到期日止，即2023年5月1日（如该日为法定节假日或非交易日，则顺延至下一个交易日）至2028年10月24日。
600200.SH	江苏吴中	2024/3/7	关于为全资子公司江苏吴中医药集团有限公司提供担保的公告： 本次担保金额及实际为其提供担保余额：本次为江苏吴中医药集团有限公司提供的担保金额为人民币100,000万元（大写：人民币壹拾亿元整）；本次担保为年度授权担保额度外的新增担保，不计入年度授权担保额度内。截至本次担保前，已为其提供的担保余额为人民币95,214.27万元。公司及控股子公司已提供的担保余额为人民币146,240.02万元（不含本次担保）。为稳步推进江苏吴中医药集团有限公司研发及产业化基地一期项目建设，江苏吴中医药发展股份有限公司同意为吴中医药向由中国农业银行股份有限公司苏州姑苏支行、中国工商银行股份有限公司苏州吴中支行、苏州银行股份有限公司苏州分行组成的银团申请融资人民币1,000,000,000.00元（大写：人民币壹拾亿元整）提供连带责任保证。
301110.SZ	青木股份	2024/3/6	关于青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票战略配售限售股份上市流通的核查意见： 根据中国证券监督管理委员会核发的《关于同意青木数字技术股份有限公司首次公开发行股票注册的批复》（证监许可[2022]202号），青木数字技术股份有限公司以首次公开发行股票方式向社会公众发行人民币普通股（A）股16,666,667.00股，并于2022年03月11日在深圳证券交易所创业板上市。首次公开发行股票完成后公司总股本为66,666,667.00股，其中有流通限制或限售安排的股份数量为51,475,416.00股，占公司总股本的77.21%；无流通限制及限售安排的股份数量为15,191,251.00股，占公司总股本的22.79%。本次上市流通的限售股属于公司首次公开发行战略配售限售股，股份数量为666,666股，占发行后总股本的1.00%，限售期为自股票上市之日起24个月，该部分限售股将于2024年3月11日锁定期届满并上市流通。
688363.SH	华熙生物	2024/3/6	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告： 截至2024年2月29日，华熙生物科技股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式累计回购公司股份2,710,035股，占公司总股本481,678,242股的比例为0.5626%，回购成交的最高价为89.71元/股，最低价为56.90元/股，支付的资金总额为人民币182,978,811.31元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。公司以自有资金通过集中竞价交易方式进行股份回购，用于员工持股计划或者股权激励。公司拟用于本次回购的资金总额不低于人民币2亿元（含），不超过人民币3亿元（含），回购价格为不超过人民币130.00元/股（含），回购期限为自公司董事会审议通过最终股份回购方案之日起12个月内。
300132.SZ	青松股份	2024/3/4	关于回购公司股份比例达到1%的进展公告： 2024年2月29日，公司首次通过回购专用账户以集中竞价方式回购公司股份3,715,700股，占公司目前总股本的比例为0.7193%。截至2024年3月4日收盘，公司通过回购专用账户以集中竞价方式累计回购福建青松股份有限公司关于回购公司股份比例达到1%的进展公告公司股份5,333,700股，占公司目前总股本的比例为1.0325%，最高成交价为3.81元/股，最低成交价为3.59元/股，成交总金额为19,828.176元（不含交易费用）。上述回购实施情况符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

资料来源：Wind，公司公告，首创证券

5 业绩及估值

图 18 重点公司盈利预测及估值

板块	代码	公司	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	EPS			PE			评级
					23E	24E	25E	23E	24E	25E	
免税	601888.SH	中国中免	81.37	1664	3.25	4.11	5.00	25	20	16	买入
免税	600859.SH	王府井	14.12	160	0.80	1.13	1.36	18	12	10	增持
酒店	1179.HK	华住集团	27.20	888	1.23	1.32	1.50	22	21	18	-
酒店	600754.SH	锦江酒店	26.17	256	1.15	1.67	1.93	23	16	14	买入
酒店	600258.SH	首旅酒店	14.11	158	0.69	0.79	0.89	20	18	16	增持
酒店	301073.SZ	君亭酒店	20.21	39	0.25	0.59	0.89	81	34	23	增持
景区	603099.SH	长白山	25.24	67	0.53	0.69	0.79	48	37	32	增持
景区	603136.SH	天目湖	18.42	34	0.79	0.96	1.07	23	19	17	增持
景区	300144.SZ	宋城演艺	10.56	277	0.25	0.49	0.61	43	21	17	-
景区	600138.SH	中青旅	10.42	75	0.36	0.66	0.85	29	16	12	-
景区	600054.SH	黄山旅游	11.07	69	0.56	0.67	0.74	20	17	15	-
人力资源	300662.SZ	科锐国际	20.24	40	1.04	1.45	2.06	19	14	10	买入
人力资源	600861.SH	北京人力	17.86	101	1.08	1.73	2.02	16	10	9	-
宠物	301498.SZ	乖宝宠物	41.88	168	1.06	1.14	1.51	39	37	28	增持
宠物	002891.SZ	中宠股份	22.89	67	0.67	0.88	1.12	34	26	20	买入
宠物	300673.SZ	佩蒂股份	10.69	27	0.08	0.47	0.72	134	23	15	增持
医疗美容	300896.SZ	爱美客	320.30	693	8.59	12.48	16.25	37	26	20	买入
化妆品	603605.SH	珀莱雅	93.64	372	2.79	3.58	3.36	34	26	28	买入
化妆品	300957.SZ	贝泰妮	62.55	265	3.19	4.02	5.02	20	16	12	买入
医疗美容/化妆品	2367.HK	巨子生物	36.00	358	1.30	1.72	2.27	28	21	16	买入
医疗美容/化妆品	603983.SH	丸美股份	30.47	122	0.72	0.85	1.00	42	36	30	增持
化妆品	600315.SH	上海家化	18.29	124	0.80	0.94	1.08	23	19	17	增持
化妆品	300740.SZ	水羊股份	15.72	61	0.77	1.04	1.30	20	15	12	买入
化妆品	600223.SH	福瑞达	9.25	94	0.40	0.48	0.59	23	19	16	买入
化妆品	301371.SZ	敷尔佳	30.64	123	2.14	2.32	2.61	14	13	12	增持
医疗美容/化妆品	688363.SH	华熙生物	59.71	288	1.60	1.83	2.45	37	33	24	买入
化学制药/医疗美容	000963.SZ	华东医药	32.04	562	1.66	2.01	2.42	19	16	13	-
医药生物/医疗美容	600200.SH	江苏吴中	9.10	65	0.00	0.20	0.34	7583	46	27	-
医疗美容	832982.BJ	锦波生物	243.27	166	3.84	6.41	8.94	63	38	27	买入
医疗美容	2373.HK	美丽田园医疗健康	13.96	33	0.98	0.98	0.98	14	14	14	-
医美设备	1696.HK	复锐医疗科技	3.8	18	0.65	0.65	0.65	6	6	6	-

资料来源: Wind, 首創證券 (注: 日期截至 2024/3/8, 未评级公司采用 wind 一致预测)

6 风险提示

市场竞争加剧; 需求复苏低于预期; 新品推广不及预期; 行业政策监管超预期; 宏观经济下行压力加大; 上市公司治理风险; 重要股东大幅减持风险; 大额商誉减值风险。

分析师简介

于那，社服行业首席分析师，毕业于剑桥大学，曾就职于方正证券、东方财富证券、德邦证券等，团队曾获 2017-2018 年新财富中小盘第四、第二名。2022 年 7 月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅-5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现