

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

社会服务行业周报

社零增速有所放缓，
出海相关表现不错，
餐饮及高端消费仍显疲弱

社会服务行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 新消费团队

分析师：胡琼方 S1060524010002（证券投资咨询）

邮箱：huqiongfang722@pingan.com.cn

2024年07月22日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **行业动态：社零增速有所放缓。**1-6月我国社零总额23.60万亿元，同比增长3.7%（1-5月增速为4.1%）。其中，除汽车以外的消费品零售额213007亿元，增长4.1%（1-5月增速为4.4%）。6月社会消费品零售总额40732亿元，同比增长2.0%（5月增速为3.7%）。其中，除汽车以外的消费品零售额36364亿元，增长3.0%（5月增速为4.7%）。
- **本周赛维时代、焦点科技、孩子王、全聚德披露业绩预告/快报。**赛维时代预计2024H1营收同比增长49.66%~53.26%对应41.5~42.5亿元，归母净利润约2.28~2.48亿元，同比增长51.64%~64.94%，扣非后同比增长41.84%~55.88%对应2.02亿元~2.22亿元；焦点科技预计2024H1收入同比增长7.40%至7.94亿元，归母净利润同比增长23.11%至2.34亿元。餐饮公司（奈雪的茶、九毛九）受需求影响。此外，中公教育控股股东及其一致行动人计划增持公司股份，金额合计为[2,4]亿元（7月19日收盘中公教育市值为94亿元）；米奥会展回购公司股份比例达到1.04%，总成交金额为3813万元（此前公司公告将回购公司股份，总金额为[0.5,1]亿元）；朗姿股份2023年通过的定增方案到期失效（有效期为12个月），未来公司将根据中长期发展战略、年度经营计划及资金状况制定投融资计划。
- **美业及奢品：蓝月亮上半年销售额增长38%而利润亏损幅度加大，美丽田园接手水仙之美品牌；**已披露业绩的奢侈品牌中，历峰集团旗下制表业务在最新季度、斯沃琪集团上半财年收入均双位数下滑；Burberry在最新季度可比门店销售额下降21%。
- **投资建议：**本周（7月15日-7月19日）上证综指上涨0.37%，沪深300上涨1.92%，商贸零售板块上涨0.23%，休闲服务板块下跌1.57%，美容护理板块下跌2.41%。重点公司中携程集团、同程旅行、上美股份和珀莱雅有较大幅度调整；锦江酒店、中国中免表现不错。目前社会服务板块内多个重点公司对应2024年均已在15-25倍pe水平，且经营扎实稳定，我们维持对行业“强于大市”的评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济不及预期，影响可支配收入及消费意愿。2) 政策发生较大变化而企业未能及时应对风险。3) 市场竞争激烈，运营不及预期、新品推广不及预期、新渠道拓展不力等。

社零增速有所放缓

- 1-6月我国社零总额23.60万亿元，同比增长3.7%。其中，除汽车以外的消费品零售额213007亿元，增长4.1%。6月社会消费品零售总额40732亿元，同比增长2.0%。其中，除汽车以外的消费品零售额36364亿元，增长3.0%。
- 1—6月全国网上零售额70991亿元，同比增长9.8%（相比1-5月的12.4%有所放缓）；其中，实物商品网上零售额59596亿元，增长8.8%（1-5月增速为11.5%），占社会消费品零售总额的比重为25.3%；服务消费网上零售额11395亿元，同比增长15.3%（1-5月增速为17.3%）。5月网上零售额单月增速为15.4%，其中实物网上零售增速12.9%，服务消费网上零售额增速为27.3%；6月对应增速分别为-0.2%、-1.4%和7.1%。
- 细分类别中粮油、食品类6月同比+10.8%，烟酒类同比+5.2%，表现稳健，化妆品类-14.6%（618大促部分前置到5月），金银珠宝类同比-3.7%；1-6月上述品类累计同比相应为同比+9.6%、+10.0%、+1.0%和+0.2%。

6月社零情况 (亿元)

	当月值	yoy	累计值	yoy
社会消费品零售总额	40732	2.0%	235969	3.7%
其中:除汽车以外的消费品零售额	36364	3.0%	213007	4.1%
其中:限额以上单位消费品零售额	16994	-0.6%	91057	3.1%
其中:实物商品网上零售额	11315.6	-1.4%	59596	8.8%
按消费类型分				
餐饮收入	4609	5.4%	26243	7.9%
其中:限额以上单位餐饮收入	1286	4.0%	7192	5.6%
商品零售	36123	1.5%	209726	3.2%
其中:限额以上单位商品零售	15708	-1.0%	83865	2.9%
粮油、食品类	1833	10.8%	10353	9.6%
饮料类	298	1.7%	1564	5.6%
烟酒类	503	5.2%	3055	10.0%
服装、鞋帽、针纺织品类	1237	-1.9%	7098	1.3%
化妆品类	405	-14.6%	2168	1.0%
金银珠宝类	262	-3.7%	1725	0.2%
日用品类	717	0.3%	3923	2.3%
体育、娱乐用品类	142	-1.5%	668	11.2%
家用电器和音像器材类	1064	-7.6%	4487	3.1%
中西药品类	626	4.5%	3534	4.4%
文化办公用品类	414	-8.5%	1838	-5.8%
家具类	148	1.1%	721	2.6%
通讯器材类	820	2.9%	3692	11.3%
石油及制品类	2074	4.6%	12026	4.1%
汽车类	4367	-6.2%	22962	-1.1%
建筑及装潢材料类	151	-4.4%	782	-1.2%



出海相关企业表现不错

- 赛维时代预计2024H1营收同比增长49.66%~53.26%对应41.5~42.5亿元（源于公司继续坚持品牌化出海战略，加大品牌孵化力度，提升品牌运营效率，拓展渠道），归母净利润约2.28~2.48亿元,同比增长51.64%~64.94%，扣非后同比增长41.84%~55.88%对应2.02亿元~2.22亿元。非经常性损益有所增加，主要因投资理财收益增加。
- 焦点科技预计2024H1收入同比增长7.40%至7.94亿元，归母净利润同比增长23.11%至2.34亿元（主业中国制造网业务收入保持平稳增长，与此同时，跨境业务整体发展得到明显改善，美国子公司InQbrands Inc.和DOBA,INC.实现扭亏为盈）。



餐饮受消费需求影响

- 奈雪的茶披露Q2经营情况：直营门店数量稳定在1597家，而加盟门店占比预计将较快增长；目前加盟门店有297间，主要集中在中、低线城市。目前需求端尚未显著恢复，公司单店模型优化已基本到位，人力、折旧与摊销等成本短期内调整空间有限，因此门店收入承压预计将对门店经营利润率造成持续压力。公司预计2024全年新开直营门店规模低于往年，会调整或关闭部分表现不佳的直营门店；2024年2月公司优化对加盟商要求之后诸多潜在加盟商向本集团提交加盟申请，不过加盟门店与类似点位的直营门店均受到需求不振的影响。
- 2024年Q2，九毛九旗下太二（中国内地餐厅）及怂火锅的顾客人均消费下降，主要是由于外部环境变化，品牌调整发展策略从而调整菜单结构及菜品价格、增加推广活动导致；翻台率相较Q1环比下降；同时，位于低线城市的太二餐厅比例提升。太二（中国内地餐厅）及怂火锅同店日均销售额同比下降（自营太二、怂火锅分别-18.1%和-36.6%，九毛九为-12.6%，降幅较Q1略有扩大；7月将赖美丽3家餐厅转让给独立第三方），一方面因为人均消费额下降，另一方面是消费者习惯受外部环境变化影响而改变。公司将采取更审慎的扩张策略，怂火锅2024年扩张目标调整为新设25间餐厅（之前目标为35-40间，上半年净增11家），太二维持此前扩张计划（计划于中国内地新设80到100间自营太二餐厅、中国内地以外新设15到20间自营太二餐厅，上半年分别净增52家和减少16家至612家、2家）。
- 海伦司已于7月19日上市并开始交易。
- 全聚德2024H1收入同比略微增长2.85%至6.87亿元，归母净利润同比+5.10%至0.29亿元，扣非后为0.25亿元（同比+9.05%）

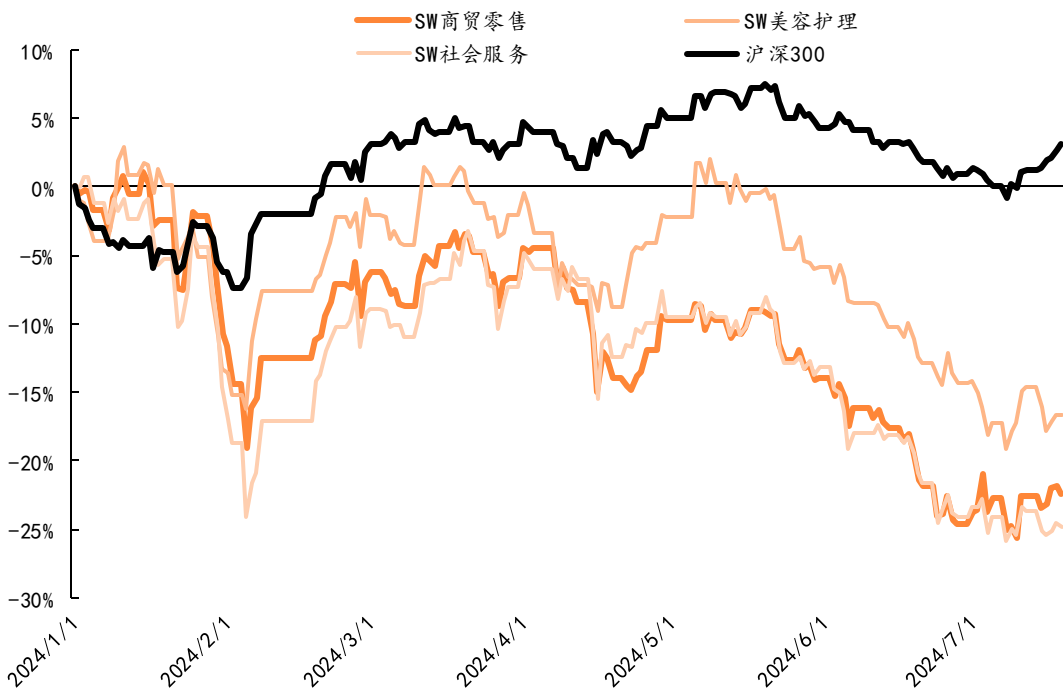
美业及奢品

- **蓝月亮**2024H1归母净利润约-6.65亿港元（上年同期为-1.675亿港元），销售额同比增长38%，毛利率上升，但销售及分销开支增加明显。2024年618期间公司在主要电商平台上排名第一。
- 据“肉毒素观察”等第三方公众号，**美丽田园**接手水仙之美品牌（截止2023年已经又有生霉连锁、医美敏感特护诊所及功效护肤品牌OAHAO），双方从今年4月起开始接洽，主要原因是水仙之美经营不善且无法继续运营，美丽田园考虑的是其调性和门店位置很好，客户画像和自身品牌匹配度较高。
- **历峰集团**和**斯沃琪集团**发布最新季报和半年报，腕表业务全球销售额均同比下降两位数（历峰集团2025最新季度制表业务按固定汇率分别同比-13%，同期珠宝业务同比+4%；Swatch集团上半年净销售同比-10.7%），历峰集团最新季度珠宝和腕表业务在大中华区销售额同比-27%。瑞士钟表工业联合会6月数据显示，瑞士手表出口额同比-7.2%，对中国内地出口额下滑36.5%。
- **Burberry**可比门店销售额在Q2同比-21%，并预计弱疲态延续，预计Q2-Q3季度（对应2025财年上半财年）经营将亏损；亚太市场下滑23%（其中中国大陆市场下滑21%；南太平洋市场-38%，韩国市场-26%，日本市场+6%），美洲市场-23%，欧非中东-16%。目前预计2025财年零售市场保持稳定，批发业务上半财年下降约25%，2025财年整体下降约30%。

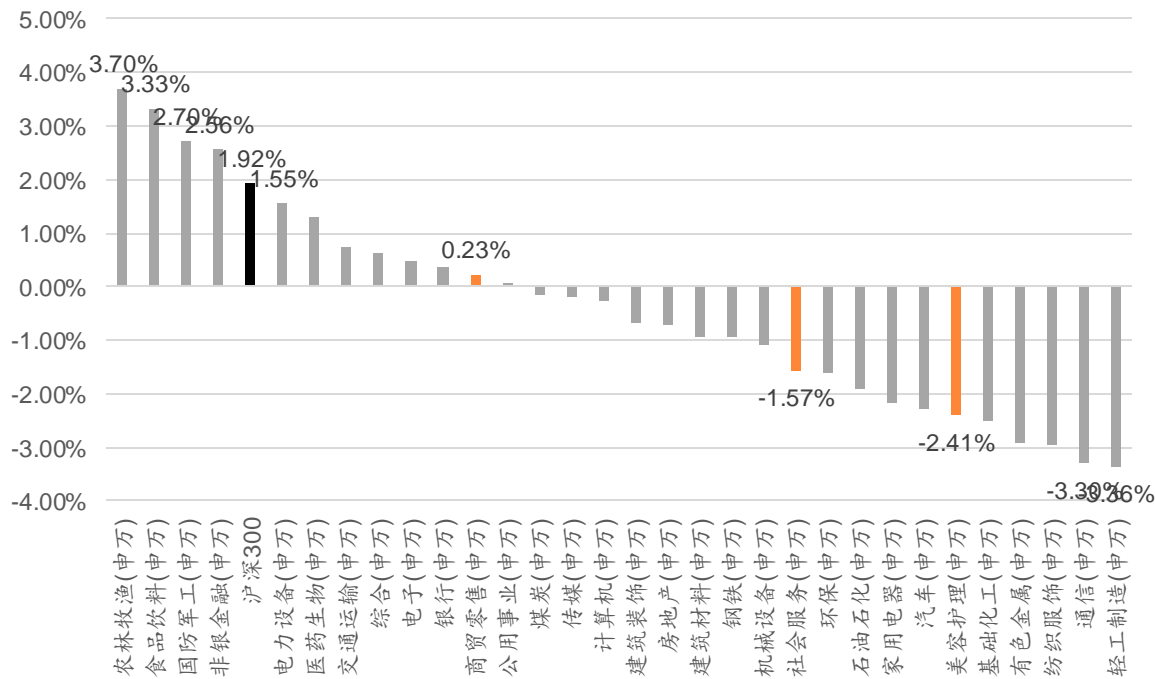
一周行情回顾——指数涨跌幅

- 本周（7月15日-7月19日）上证综指上涨0.37%，沪深300上涨1.92%，商贸零售板块上涨0.23%，休闲服务板块下跌1.57%，美容护理板块下跌2.41%。申万行业涨幅前五的是农林牧渔(申万)、食品饮料(申万)、国防军工(申万)、非银金融(申万)、电力设备(申万)，涨幅分别为3.70%、3.33%、2.70%、2.56%、1.55%；领跌的是轻工制造(申万)、通信(申万)、纺织服饰(申万)、有色金属(申万)、基础化工(申万)，跌幅分别为-3.36%、-3.30%、-2.95%、-2.93%、-2.50%。

商贸零售、美容护理、社会服务板块年初至今市场表现



上周商贸零售、美容护理、社会服务指数涨跌幅表现



一周行情回顾——重点公司涨跌幅

- 重点公司中携程集团、同程旅行、上美股份和珀莱雅有较大幅度调整；锦江酒店、中国中免表现不错。

 上周重点公司涨跌情况

	公司	收盘价/(元/股)	一周涨跌幅/%
600754.SH	锦江酒店	23.72	3.22%
601888.SH	中国中免	69.83	3.07%
300957.SZ	贝泰妮	47.80	1.38%
300896.SZ	爱美客	171.21	1.19%
688363.SH	华熙生物	60.50	-0.46%
600258.SH	首旅酒店	12.65	-0.71%
603193.SH	润本股份	18.44	-1.76%
2367.HK	巨子生物	39.90	-4.09%
603605.SH	珀莱雅	98.95	-8.00%
2145.HK	上美股份	38.00	-10.38%
0780.HK	同程旅行	13.76	-10.65%
9961.HK	携程集团-S	344.20	-12.99%

投资建议

- 本周（7月15日-7月19日）上证综指上涨0.37%，沪深300上涨1.92%，商贸零售板块上涨0.23%，休闲服务板块下跌1.57%，美容护理板块下跌2.41%。重点公司中携程集团、同程旅行、上美股份和珀莱雅有较大幅度调整；锦江酒店、中国中免表现不错。目前社会服务板块内多个重点公司对应2024年均已在15-25倍pe水平，且经营扎实稳定，我们维持对行业“强于大市”的评级。

风险提示

- **宏观经济不及预期，影响可支配收入及消费意愿。**如宏观经济环境不及预期，则居民对包含旅游零售、美妆医美、旅游出行等在内的消费意愿将受影响。
- **政策发生较大变化。**出入境政策、电商及跨境电商政策、医美美妆、旅游及零售相关政策（含税收政策）等如发生较大变化，相关领域企业可能不能及时应对而受到影响。
- **市场竞争激烈，运营不及预期、新品推广不及预期、新渠道拓展不力。**新消费相关领域进入门槛相对较低，市场竞争相对充分，如相关主体运营不及预期、新渠道拓展不力、新品推广不及预期，竞争力有下降风险。

新消费团队				
行业	分析师	邮箱	资格类型	资格编号
新消费	胡琼方	huqiongfang722@pingan.com.cn	投资咨询	S1060524010002



附：重点公司预测与评级

代码	公司	市值 (亿元)	2023净利润 (亿元)	2024净利润预期 (亿元)	2024净利润预期增速	PE-2024E	PE-2025E	PE-2026E	评级
603193.SH	润本股份	75	2.26	2.85	26.09%	26.18	21.02		推荐
300896.SZ	爱美客	518	18.58	22.97	23.60%	22.54	17.39	14.36	推荐
603605.SH	珀莱雅	393	11.94	15.17	27.07%	25.88	21.26	17.63	推荐
601888.SH	中国中免	1,423	67.14	74.17	10.48%	19.19	15.74	12.76	推荐
TCOM.O	携程集团	2,148	99.18	134.15	35.26%	16.01	14.03	12.18	未评级
0780.HK	同程旅行	292	15.54	19.26	23.92%	15.17	11.98	9.83	未评级
600754.SH	锦江酒店	234	10.02	14.78	47.53%	15.83	13.70	12.00	未评级
600258.SH	首旅酒店	141	7.95	9.29	16.82%	15.21	13.32	11.84	未评级
2367.HK	巨子生物	375	14.52	18.03	24.22%	20.77	16.40	13.29	未评级
688363.SH	华熙生物	291	5.93	8.33	40.53%	35.00	28.13	23.37	未评级
300957.SZ	贝泰妮	202	7.57	10.73	41.75%	18.87	15.27	12.79	未评级
2145.HK	上美股份	138	4.61	8.40	82.22%	16.44	12.47	9.94	未评级

资料来源：Wind，平安证券研究所 注：除给出评级的中国中免、珀莱雅、爱美客、润本股份(20240310报告，2023年业绩尚未更新，因此未做2026年业绩预测)，其余公司盈利预测为wind一致预期

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±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。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。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。

免责声明：

此报告旨在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2024版权所有。保留一切权利。