

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

## 2024H1 国内游稳步增长， 奢侈品集团亚太区（除日本）相对疲弱

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29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：**根据国内旅游抽样调查，2024上半年国内出游人次27.25亿，同比增长14.3%；城镇居民20.87亿人次（+12.3%），农村居民6.38亿人次（+21.5%）；二季度国内游人次同比增长11.8%至13.06亿人次（一季度同比增速为16.7%，14.19亿人次）。上半年国内游客出游总花费2.73万亿元（同比增长19.0%）。
- **公司动态：1) 旅游&商贸：**宋城演艺披露上半年业绩预告，预计营收11.0~12.5亿元（对应增长48.54%~68.80%），归母净利润预计为4.8~6.2亿元（对应增速为58.52%~104.75%），非经常性损益预计为280万元。东浩兰生对外投资设立两家全资子公司东浩兰生威客引力和东浩兰生会展集团（香港），分别投资5000万元和1000万美元，分别发展人工智能领域和扩展海外市场，威客引力以“致力于成为全球领先的人工智能生态服务商”。东方甄选旗下知名主播董宇辉离任，除向其悉数支付所承诺的福利及补偿外，与辉同行所有余下未分配溢利分派予董宇辉先生，俞敏洪先生也将就董宇辉先生收购与辉同行的结算代价做出安排（交易对价为7659万元，与辉同行2023-12-22至2024-6-30期间除税前溢利为1.89亿元，纯利为1.41亿元），公司将向与辉同行免费提供自主研发的信息系统。**2) 美业：**上美股份披露上半年正面盈利预告，预计2024H1收入约34~36亿元，相较上年同期增速约114.3%~126.9%；利润约3.9~4.1亿元（同比增速约286.1%~305.9%）。据聚美丽等第三方媒体报道，珀莱雅首席科学官CSO魏晓岚离职，目前研发部门由公司联合创始人曹良国负责。**3) 奢品上年较高基数、中国游客境外消费使得奢侈品集团在亚太区（除日本）表现较为疲软：**LVMH披露上半年财报，内生增长2%至417亿欧元，持续经营利润为107亿欧元（同比-8%，经营利润率为25.6%）。爱马仕上半年销售额同比增长12%至75亿欧元（按固定汇率计增长15%）；经常性营业利润为31亿欧元，营业利润率对应为42%，净利润为24亿欧元，净利率达32%。
- **投资建议：**本周（7月22日-7月26日）上证综指下跌3.07%，沪深300下跌3.67%，休闲服务板块下跌2.63%，商贸零售板块下跌2.00%，美容护理板块下跌3.99%。本周重点公司均有调整，尤其是珀莱雅、润本股份回调幅度达到-9.23%和-8.24%。同程旅行、携程集团-S、巨子生物、上美股份、华熙生物有较小幅度的调整。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区间，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。

# 上半年国内游稳步增长

- 根据国内旅游抽样调查，2024上半年国内出游人次27.25亿，同比增长14.3%；城镇居民20.87亿人次（+12.3%），农村居民6.38亿人次（+21.5%）；二季度国内游人次同比增长11.8%至13.06亿人次（一季度同比增速为16.7%，14.19亿人次）。上半年国内游客出游总花费2.73万亿元（同比增长19.0%）。

## 2024H1国内出游情况



## 旅游&商贸

- **宋城演艺**披露上半年业绩预告，预计营收11.0~12.5亿元（对应增长48.54%~68.80%），归母净利润预计为4.8~6.2亿元（对应增速为58.52%~104.75%），非经常性损益预计约为280万元。主要是存量项目营运天数有所增加的基础上，新增广东千古情景区投入运营，整体游客人次和营收实现较大增长。西安千古情景区充分发挥“大演艺”模式优势和高品质演艺的内容优势，市场占有率持续扩大。
- **东浩兰生**对外投资设立两家全资子公司东浩兰生威客引力和东浩兰生会展集团（香港），分别投资5000万元和1000万美元，分别发展人工智能领域和扩展海外市场，威客引力以“致力于成为全球领先的人工智能生态服务商”。
- **东方甄选**旗下知名主播董宇辉离任，除向其悉数支付所承诺的福利及补偿外，与辉同行所有余下未分配溢利分派予董宇辉先生，俞敏洪先生也将就董宇辉先生收购与辉同行的结算代价做出安排（交易对价为7659万元，与辉同行2023-12-22至2024-6-30期间除税前溢利为1.89亿元，纯利为1.41亿元），公司将向与辉同行免费提供自主研发的信息系统。

## 美业及奢品

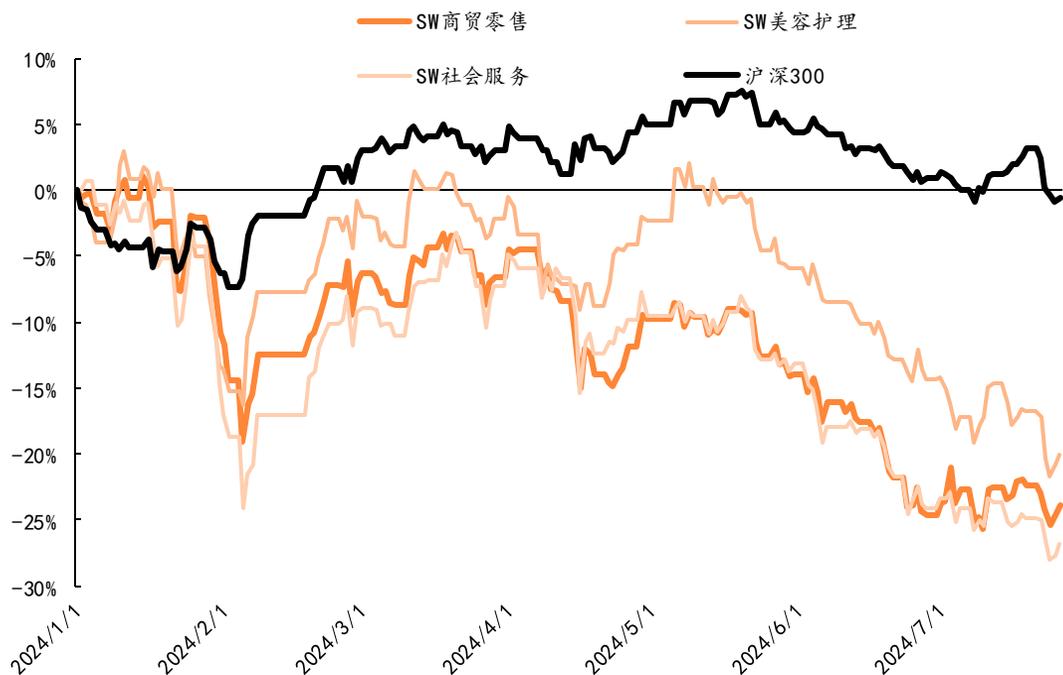
- 上美股份披露上半年正面盈利预告，预计2024H1收入约34~36亿元，相较上年同期增速约114.3%~126.9%；利润约3.9~4.1亿元（同比增速约286.1%~305.9%）。主要是受益于主力品牌韩束多渠道快速增长、newpage一页销售同比大幅增长。
- 据聚美丽等第三方媒体报道，珀莱雅首席科学官CSO魏晓岚离职，目前研发部门由公司联合创始人曹良国负责。珀莱雅前首席研发工程师蒋丽刚于7月中加入百雀羚担任首席技术官CTO一职；此前离职的CMO叶伟在7月中旬受邀担任上海家化外聘品牌营销咨询顾问，为部分品牌营销提供咨询服务。
- 爱马仕上半年销售额同比增长12%至75亿欧元（按固定汇率计增长15%）；经常性营业利润为31亿欧元，营业利润率对应为42%，净利润为24亿欧元，净利率达32%。其中第二季度销售额为37亿欧元，按固定汇率计算增长13%，亚洲业绩受到大中华区客流影响，其他所有地区都继续显示出强劲的增长势头。按地区看，上半年亚太（除日本）销售额为35.21亿欧元，按固定汇率同比+9.9%，销售额占比为46.9%，其余美洲、欧洲（除法国）、日本和法国等地区按固定汇率计销售额同比分别+12.6%、+17.7%、+22.4%和+14.7%，销售占比分别为17.7%、12.9%、9.2%和9.1%。
- LVMH披露上半年财报，内生增长2%至417亿欧元（考虑汇率等因素后的表观增速为-1%），经常性营业利润为107亿欧元（同比-8%，经营利润率为25.6%）；其中亚洲（除日本）内生增长-10%，占总收入的30%（上年同期为34%），而日本地区收入同比增长44%；美国和欧洲业务分别同比+2%和+3%。分品类看，时尚皮具部门收入内生+1%至207.71亿欧元，手表首饰部门内生-3%至51.50亿欧元，而精品零售和香化业务部门分别同比+8%和+6%至86.32、41.36亿欧元；酒类业务内生-9%至28.07亿欧元。
- 开云集团2024上半年营收90亿欧元，按可比基础和报告口径均同比-11%，第二季度收入45亿欧元，按报告和可比基础口径也同样下降11%。其中上半年GUCCI品牌营收为41亿欧元，按报告口径下降20%，按可比口径-18%，经常性利润为10亿欧元，利润率为24.7%；YSL品牌营收为14亿欧元（按报告口径和可比口径分别-9%和-7%），经常性营业利润为3.16亿欧元，利润率对应为22.0%；Q2两品牌在亚太地区继续下滑。Bottega Veneta上半年收入创下新高，为8.36亿欧元，在报告层面与上年同期持平，可比基础上增长3%，该品牌经常性利润为1.21亿欧元，对应利润率为14.5%。



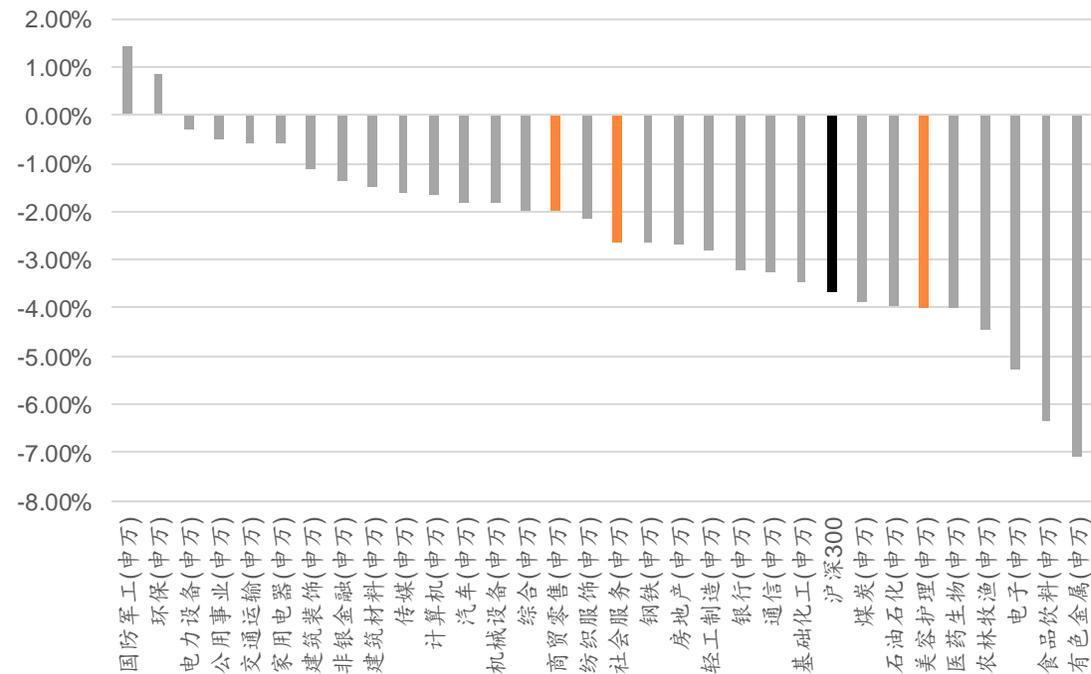
# 一周行情回顾——指数涨跌幅

- 本周（7月22日-7月26日）上证综指下跌3.07%，沪深300下跌3.67%，休闲服务板块下跌2.63%，商贸零售板块下跌2.00%，美容护理板块下跌3.99%。申万行业表现前五的是国防军工(申万)、环保(申万)、电力设备(申万)、公用事业(申万)、交通运输(申万)，变动幅度分别为1.43%、0.87%、-0.28%、-0.48%、-0.57%；领跌的是有色金属(申万)、食品饮料(申万)、电子(申万)、农林牧渔(申万)、医药生物(申万)，跌幅分别为-7.08%、-6.34%、-5.29%、-4.44%、-4.02%。

### 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

- 本周重点公司均有调整，尤其是珀莱雅、润本股份回调幅度达到-9.23%和-8.24%。同程旅行、携程集团-S、巨子生物、上美股份、华熙生物有较小幅度的调整。

 上周重点公司涨跌情况

	公司	收盘价/(元/股)	一周涨跌幅/%
0780. HK	同程旅行	13.62	-1.02%
9961. HK	携程集团-S	340.00	-1.22%
2367. HK	巨子生物	39.35	-1.38%
2145. HK	上美股份	37.45	-1.45%
688363. SH	华熙生物	59.54	-1.59%
300896. SZ	爱美客	166.00	-3.04%
600754. SH	锦江酒店	22.91	-3.41%
601888. SH	中国中免	67.12	-3.88%
300957. SZ	贝泰妮	45.90	-3.97%
600258. SH	首旅酒店	12.14	-4.03%
603193. SH	润本股份	16.92	-8.24%
603605. SH	珀莱雅	89.82	-9.23%

## 投资建议

- 本周（7月22日-7月26日）上证综指下跌3.07%，沪深300下跌3.67%，休闲服务板块下跌2.63%，商贸零售板块下跌2.00%，美容护理板块下跌3.99%。本周重点公司均有调整，尤其是珀莱雅、润本股份回调幅度达到-9.23%和-8.24%。同程旅行、携程集团-S、巨子生物、上美股份、华熙生物有较小幅度的调整。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区间，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	68	2.26	2.85	26.09%	24.02	19.28		推荐
300896.SZ	爱美客	502	18.58	22.97	23.60%	21.86	16.86	13.92	推荐
603605.SH	珀莱雅	356	11.94	15.17	27.07%	23.49	19.29	16.00	推荐
601888.SH	中国中免	1,369	67.14	74.17	10.48%	18.46	15.14	12.27	推荐
TCOM.O	携程集团	2,122	99.18	134.15	35.26%	15.82	13.86	12.03	未评级
0780.HK	同程旅行	289	15.54	19.24	23.79%	15.03	11.87	9.72	未评级
600754.SH	锦江酒店	226	10.02	14.59	45.62%	15.52	13.41	11.72	未评级
600258.SH	首旅酒店	136	7.95	9.29	16.82%	14.59	12.78	11.36	未评级
2367.HK	巨子生物	369	14.52	18.03	24.22%	20.49	16.17	13.10	未评级
688363.SH	华熙生物	287	5.93	8.33	40.53%	34.44	27.69	23.00	未评级
300957.SZ	贝泰妮	194	7.57	10.73	41.75%	18.12	14.67	12.28	未评级
2145.HK	上美股份	136	4.61	8.41	82.39%	16.18	12.28	9.79	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。