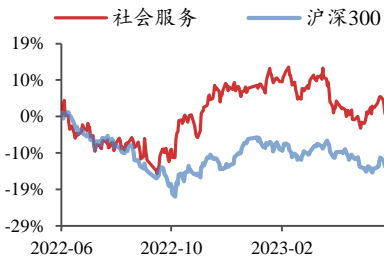


社会服务

2023 年 06 月 25 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

《海伦司重启加盟迎新篇章，君亭致西南总部发力长三角以外市场——行业周报》-2023.6.18

《“文化强国”推动文旅融合，直播+文旅开辟行业新航道——行业周报》-2023.6.11

《4 月韩免销售同环比下降，华住 Q1 业绩超预期——行业周报》-2023.6.4

端午出行“量优于价”，文旅融合项目获热捧

——行业周报

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

● 端午出行：端午假期热度延续，整体呈现三大趋势

趋势一：端午出游“量优于价”延续，消费力仍有修复空间，端午假期出游人次恢复至疫前同期的 112.8%，旅游收入 373.10 亿元，恢复至疫前同期的 94.9%。

趋势二：文化旅游深度融合，旅游 IP 形成模式创新，假日期间访问文博场馆、历史文化街区，参与各类非遗项目，参加音乐节、演唱会等文化活动的游客占比达 87.9%。

趋势三：出境游稳步复苏，年轻群体是出游主力，出入境人次已恢复至 2019 年端午假期 63%，节前端午假期出境游预订同比增长超 12 倍，出境游人群 80 后占比 37%，90 后占比 36%，中国香港、曼谷、中国澳门、东京、新加坡为热门目的地。

● 免税/酒店：海南新一轮消费券发放在即，端午期间酒店均价较五一略降

免税：海南将分多批次发放 3000 万人民币的离岛免税消费券，首批 1000 万元离岛免税消费券已于端午节发放，每位旅客最高可以满减 850 元。剩余批次消费券将于暑期、十一黄金周等节点相继发放，持续拉动全年免税消费。三亚国际免税城一期二号地项目商业部分计划 9 月底开业，珠海免税集团旗下 DFM 澳门免税客运码头出境免税店开业，为澳门免税市场赋能。**酒店：**端午部分热门目的地酒店间夜价较五一降超两成，五一报复性出游过后，消费者更趋向于好玩不贵且出游体验更舒适的酒店，度假酒店、民宿及演唱会周边酒店高增；华住数据显示，截至 6 月 19 日旗下酒店未来两周的预订率环比平均增长 50%。

● 餐饮/美丽：端午餐饮客流提升明显，618 抖音平台各品牌增幅明显

餐饮：端午期间多地发放消费券，叠加周边游对餐饮消费带动明显，多地餐饮客流大幅提升，但人均消费稍降，老字号及地方特色餐饮表现喜人。**美丽：**2023 年 618 抖音美妆总 GMV 已突破 156 亿元/yoy+ 69%，品牌 TOP20 门槛提升至 7000 万，且前 20 中有 13 个品牌销售额破亿，6 个品牌销售额破 2 亿，占据第一的赫莲娜销售额达到 3 亿+。抖音护肤前 20 的品牌共卖出超 30 亿销售额，相较于 2022 年增幅超 100%。其中，国际品牌的市场份额占比近 70%，国货品牌的市场份额从 2022 年的近半下滑至 30%。

● 本周社服板块整体上涨，景区类领涨

本周（6.19-6.21）社会服务指数-4.31%，跑输沪深 300 指数 1.8pct，在 31 个一级行业中排名第 28；2023 年初至今社会服务行业指数-5.93%，低于沪深 300 指数的-0.61%，在 31 个一级行业中排名第 16。本周（6.19-6.21）教育、会展类标的领涨。受益标的：水羊股份、科思股份、大丰实业、佳禾食品、倍加洁、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、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、端午假期文旅趋势洞察：文化旅游深度融合，静待消费力回归	4
1.1、趋势一：端午出游“量优于价”延续，消费力仍有修复空间	4
1.2、趋势二：文化旅游深度融合，旅游 IP 形成模式创新	4
1.3、趋势三：出境游稳步复苏，年轻群体是出游主力	5
1.4、航空：国内民航平稳运行，国际航班持续恢复	6
1.5、访港数据追踪：内地访港环比回升，全球访港保持平稳	6
2、海南免税渐进复苏，澳门免税新店开业	8
2.1、海南离岛免税渐进复苏，新一轮消费券发放在即	8
2.2、三亚国际免税城加速推进，澳门免税新店开业	8
3、酒店：端午均价较五一略降，度假酒店及民宿高热度	9
4、餐饮：端午客流量提升明显，人均消费有所下降	10
5、美妆 618 数据：抖音平台各品牌增幅明显，品牌高端化明显	10
6、行业行情回顾：本周社服板块跑输大盘	13
6.1、行业跟踪：本周社服板块整体上行	13
6.2、社服标的表现：本周（6.19-6.21）体育、会展上涨排名靠前	14
7、风险提示	16

图表目录

图 1：假期出游人次恢复程度优于旅游人均消费	4
图 2：假期国内旅游人均消费恢复至 2019 年同期 86%	4
图 3：端午假期文化游需求为主，夜间游、康养游需求提升明显	5
图 4：2023 年法定假期出入境持续恢复	6
图 5：出境游 80、90 后为主力	6
图 6：国内客运执行航班量恢复至 2019 年同期 111.5%	6
图 7：国际客运执行航班量恢复至 2019 年 43.3%	6
图 8：近一周内地/全球访港人数环比+19.2%/+8.2%	7
图 9：近一周内地/全球访港人数恢复至 2019 年的 61.4%/54.6%	7
图 10：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比 17.9%/14.7%	7
图 11：5 月内地访澳游客恢复至 2019 年同期 61%	9
图 12：DFM 澳门免税客运码头出境免税店开业	9
图 13：端午热门目的地酒店均价较五一普降	9
图 14：抖音 618 护肤品牌榜 TOP20GMV 增速明显	11
图 15：抖音 618 彩妆品牌榜 TOP20 以国货品牌为主	12
图 16：本周（6.19-6.21）社服板块跑输沪深 300（%）	13
图 17：2023 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）	13
图 18：本周（6.19-6.21）社会服务在一级行业排名 28（%）	13
图 19：2023 年初至今社会服务在一级行业排名第 19（%）	13
图 20：本周（6.19-6.21）豆神教育、零点有数领涨（%）	14
图 21：本周（6.19-6.21）创业黑马、学大教育、曲江文旅跌幅较大（%）	14
图 22：本周（6.19-6.21）力盛教育、开普检测、首旅酒店净流入额较大（万元）	14
图 23：本周（6.19-6.21）中公教育、传智教育、创业黑马净流出额较大（万元）	15

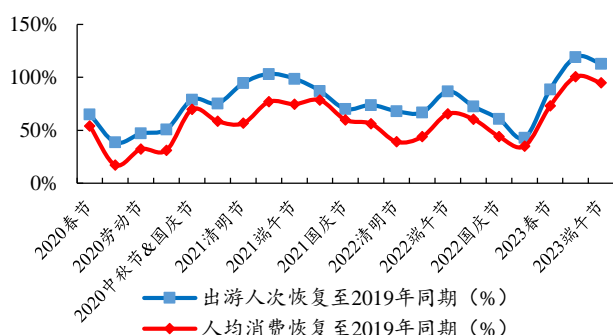
表 1： 盈利预测与估值	15
--------------------	----

1、端午假期文旅趋势洞察：文化旅游深度融合，静待消费力回归

1.1、趋势一：端午出游“量优于价”延续，消费力仍有修复空间

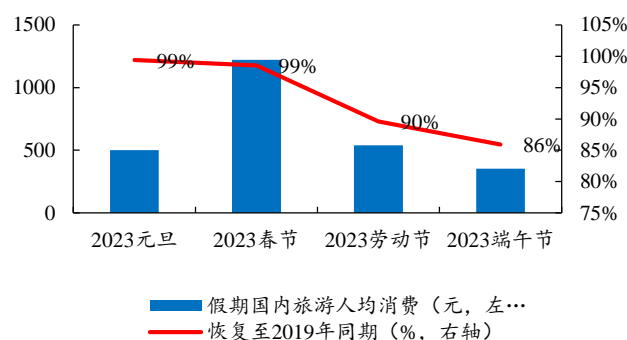
旅游消费处于渐进复苏通道。根据国家文化和旅游部测算，端午假期全国国内旅游出游 1.06 亿人次，同比增长 32.3%，按可比口径恢复至疫前同期的 112.8%；实现国内旅游收入 373.10 亿元，同比增长 44.5%，按可比口径恢复至疫前同期的 94.9%。客单价层面，2023 年端午假期国内人均旅游消费为 352 元，恢复至 2019 年同期 86%，较 2023 年元旦、春节、五一假期人均消费恢复程度有所下降。

图1：假期出游人次恢复程度优于旅游人均消费



数据来源：国家文化和旅游部、开源证券研究所

图2：假期国内旅游人均消费恢复至 2019 年同期 86%



数据来源：国家文化和旅游部、开源证券研究所

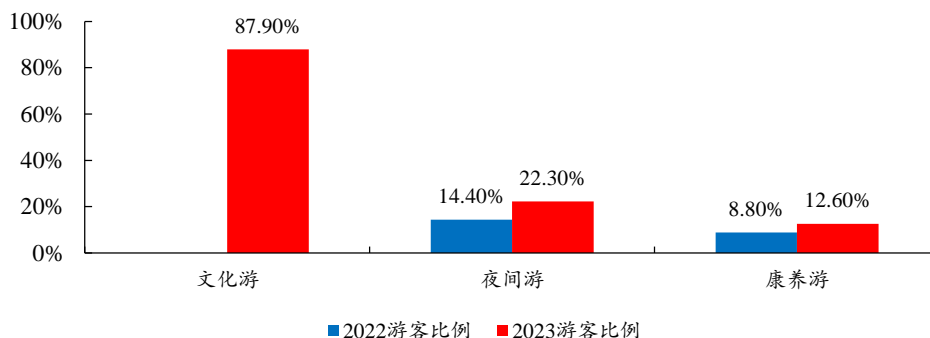
假期人均消费恢复减弱包含由于叠加暑期临近，端午短假期下出游以周边短途游为主的因素。从出行半径看，根据同程《2023 端午旅行消费报告》，相较“五一”假期 300 公里以上用车需求占比偏高，端午假期的用车需求相对集中在 80-160 公里的短途出行，订单占比为 28%。考虑当前宏观经济环境，**居民收入预期承压下消费内生动力不足因素也不容忽视**，疫情三年带来的“疤痕效应”对居民收入和消费预期造成的长期负面影响，整体消费复苏仍然是渐进的过程。“五一”长线游需求已集中释放，报复性旅游消费动机减弱，居民旅游支出消费更趋于理性，高性价比旅游产品或更受青睐。

1.2、趋势二：文化旅游深度融合，旅游 IP 形成模式创新

多元文旅消费业态融合共进。(1) **文旅融合场景不断推陈出新**：假期内包粽子、龙舟赛、唱山歌等非遗和传统民俗活动，作为具有民间自发性，反映群众文化生活新需求的、项目和场景，通过与博物馆、美术馆、图书馆、戏剧场、电影院等文化空间的有机融合，构成文化和旅游深度融合新场景。文化和旅游部专项调查显示，假日期间访问文博场馆、历史文化街区，参与各类非遗项目，参加音乐节、演唱会等文化活动的游客占比达 87.9%。定点监测的全国 7255 个旅游休闲街区（含商圈），单个街区日均客流 8588 人次，游客平均停留时间 115.56 分钟。(2) **精细化、个性化的旅游供给丰富**。一方面夜间游成为假期旅游消费市场亮点，端午假期参与夜间游的游客比例达 22.3%，较 2022 年同期提高 7.9 个百分点。端午节期间，243

个国家级夜间文化和旅游消费集聚区夜间客流量达 3625.3 万人次，平均每个集聚区每夜 4.97 万人次，较 2022 年同期增长 38.8%。另一方面，从旅游动机看，康养旅游概念进一步渗透，假期内康养独家游客比例 12.6%，同比提升 3.8 个 pct。

图3：端午假期文化游需求为主，夜间游、康养游需求提升明显

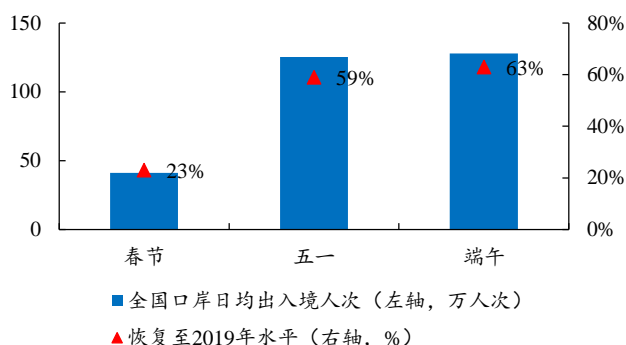


数据来源：国家文化和旅游部、开源证券研究所

旅游行业正逐步走向消费者主导。从 2023 上半年“淄博烧烤”出圈，到端午假期贵州“村 BA”、“村超”大热，旅游业复苏背后是行业底层逻辑的更新迭代：即文旅供给由传体验统服务、资源服务向内容服务延伸。一方面个性化、多元化的旅游需求旺盛，更倾向于挖掘小众目的地、深度探索本地生活文化的体验经济大行其道，消费者愈发关注文化和情绪价值结合的旅游产品。另一方面以小红书、抖音为代表的內容型社交平台，用户出游决策行为链路随着短视频/直播媒介兴起而极速缩短，通过新媒体形象展现“他者的生活”的旅游场景营销，引起自发性的公众情感共鸣，成为文旅营销推广和旅游 IP 塑造的新阵地。“龙舟赛”、“村 BA”等扎根于城乡居民的日常生活空间，源于群众精神享受和文化参与需要的原生态文化和体育项目，通过自下而上，由内而外的文化活动，而非人为的造节造事，通过互联网的自发传播而形成了“破圈”效应，并吸引游客的到访，成为文化和旅游深度融合的全新模式。

1.3、趋势三：出境游稳步复苏，年轻群体是出游主力

端午节期间全国口岸将迎来出入境客流“小高峰”。受港澳基础市场和东南亚、日韩等周边国家旅游推广和促进政策影响，加上民航、邮轮、酒店、餐饮、大交通和目的地资源商等供应链的稳步恢复，以及签证和口岸通关政策的便利化，端午节假期入出境旅游达到了 2020 年以来的峰值，西亚、北非和欧洲等中远程市场也迎来新年以来小高潮。根据国家移民管理局出入境人数峰值有望超过 140 万人次/天，日均将达 128 万人次，较 2022 年端午节增长约 2.2 倍，达 2019 年端午假期 63%。大型空港口岸方面，北京首都机场、上海浦东机场、广州白云机场日均通关人数预计分别达到 2.8 万、5.1 万、2.3 万人次。毗邻港澳大型陆路口岸方面，毗邻港澳陆路口岸出入境客流将持续增长，珠海拱北口岸日均通关人数预计将达到 32 万人次，深圳罗湖、福田地铁口岸预计将达到 17.8 万人次、15.2 万人次。

图4：2023 年法定假期出入境持续恢复


数据来源：国家移民管理局、开源证券研究所

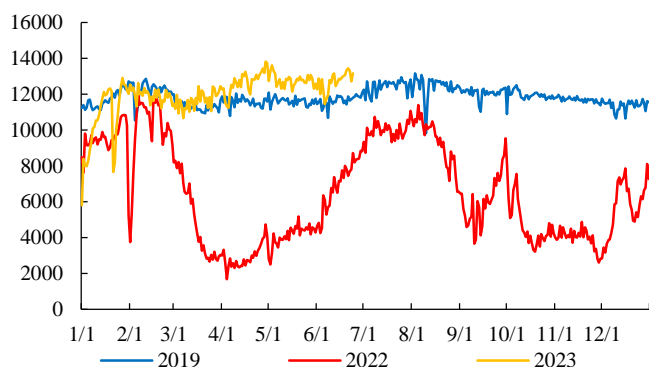
图5：出境游 80、90 后为主力


资料来源：携程黑板报公众号

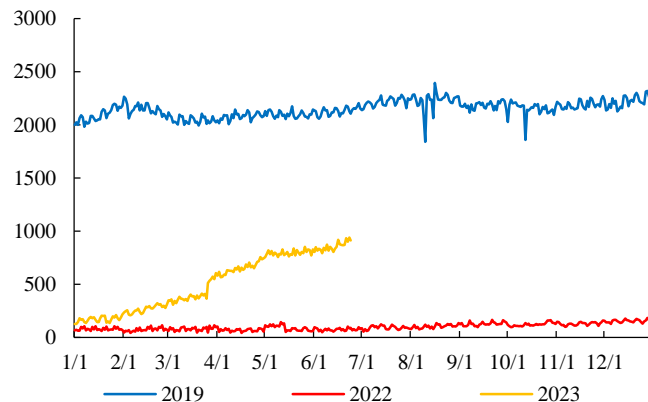
根据携程黑板报公众号，节前端午假期出境游预订同比增长超 12 倍，从端午假期出境游的人群来看，80 后占比 37%，90 后占比 36%，是出游的绝对主力热门出境目的地中国香港、曼谷、中国澳门、东京、新加坡这几座城市中，80、90 后的假期酒店订单平均花费达到 2981 元，较 00 后的花费高出数百元。

1.4、航空：国内民航平稳运行，国际航班持续恢复

根据航班管家，2023 年 6 月 24 日全国客运执行航班量 14324 架次，恢复至 2019 年同期 99.5%，其中，国内客运执行航班量 13152 架次，恢复至 2019 年同期 111.5%。6 月整体恢复程度趋近 97%，全国航空运行整体平稳。

图6：国内客运执行航班量恢复至 2019 年同期 111.5%


数据来源：航班管家、开源证券研究所

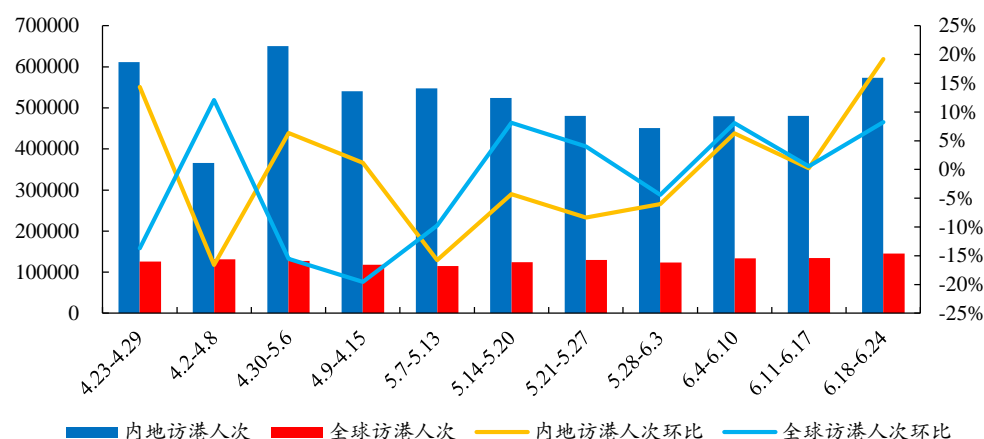
图7：国际客运执行航班量恢复至 2019 年 43.3%


数据来源：航班管家、开源证券研究所

1.5、访港数据追踪：内地访港环比回升，全球访港保持平稳

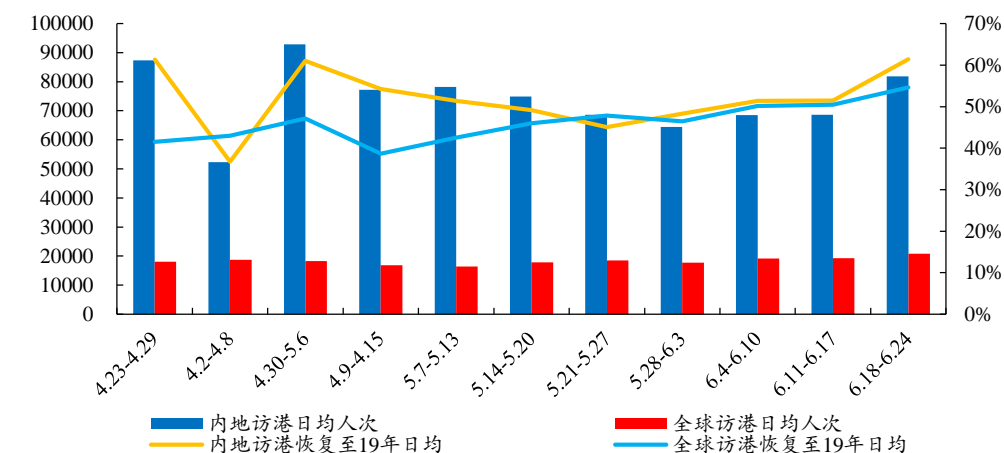
本周（6.18-6.24）内地访客总入境人次达 573051 人，环比+19.2%；全球访客总入境人次（除内地外）达 145633 人，环比+8.2%。内地访客日均人数恢复至 2019 年月度（6 月）日均的 61.4%，全球访客日均人数（除内地外）恢复至 2019 年月度（6 月）日均的 54.6%。内地访港整周单日峰值 11.6 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 2.5 万人次。

图8：近一周内地/全球访港人数环比+19.2%/+8.2%



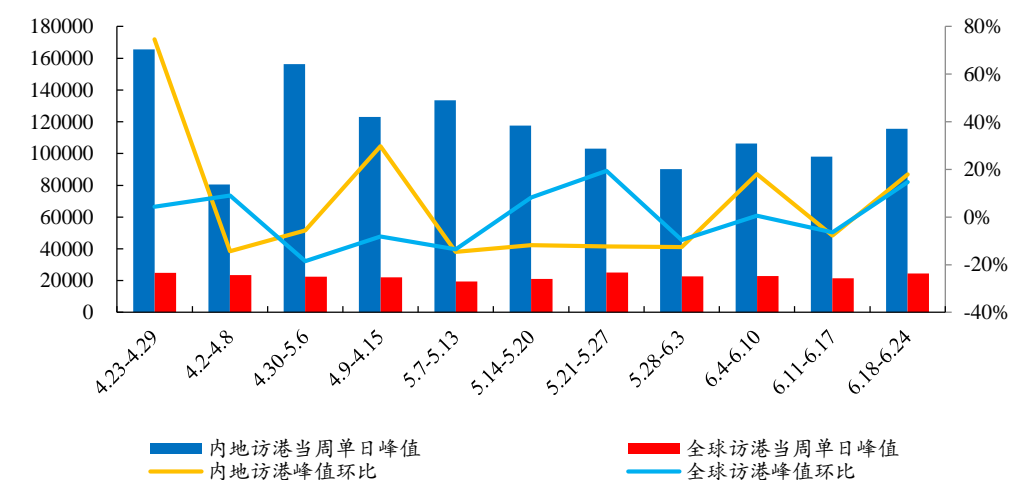
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图9：近一周内地/全球访港人数恢复至2019年的61.4%/54.6%



数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图10：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比17.9%/14.7%



数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

2、海南免税渐进复苏，澳门免税新店开业

2.1、海南离岛免税渐进复苏，新一轮消费券发放在即

海南免税市场得到有效修复，免税商品销量增势明显。据海南省统计局贸易与外经旅游处数据，随着海南旅游市场快速升温，各项消费刺激政策接续实施，2023年1-5月海南消费市场持续复苏。离岛免税层面，1-5月海南全省12家离岛免税店总销售额289.32亿元，同比增长39.9%，与免税相关的钟表、箱包等全省限额以上单位金银珠宝类、日用品类、化妆品类零售额分别同比增长60.9%、38.7%、6.5%。

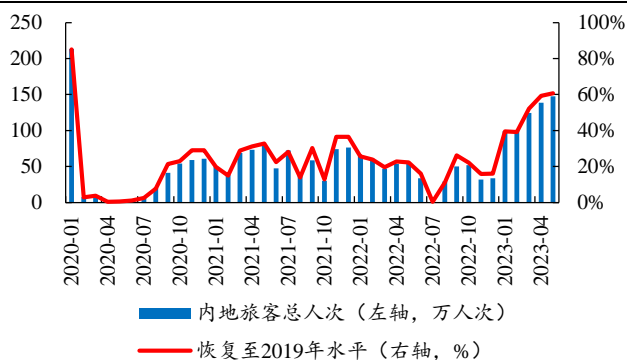
新一轮免税消费券分批发放，岛内免税店加大折扣力度。(1)6月21日《海南省促进消费若干措施》新闻发布会上公布，为继续保持免税消费增长势头，海南将分多批次发放3000万人民币的离岛免税消费券，首批1000万元离岛免税消费券已于端午节(6月22日)发放，每位旅客最高可以满减850元。剩余批次消费券将于暑期、十一黄金周等节点相继发放，持续拉动全年免税消费。(2)端午节假期临近，岛内免税店折扣优惠措施不断推出，海口国际免税城在端午节期间时尚部分产品低至3折，另有满减、多倍积分等活动。

2.2、三亚国际免税城加速推进，澳门免税新店开业

三亚国际免税城一期二号地项目商业部分计划9月底开业。此项目占地约163亩，总面积217713平方米，将打造成为集免税商业与高端酒店为一体的旅游零售综合体，助力三亚海棠湾建设成为世界级休闲度假区。目前，项目商业部分已经完成主体、屋面钢结构及后勤区精装修工程施工，预计于2023年8月30日完成建设，2023年9月30日开业。

珠海免税集团旗下DFM澳门免税客运码头出境免税店开业，为澳门免税市场赋能。6月18日，珠海免税集团和澳门明马投资在澳门口岸免税产业合作的DFM澳门免税客运码头出境免税店正式开业。该店是珠海免税集团与澳门杰出企业合作全面融入大湾区战略发展的代表性项目。随着香港、澳门与内地逐步恢复常态化通关，澳门旅客数量稳步回升。DFM澳门免税客运码头出境免税店正式开业有利于珠海免税集团进一步深拓粤港澳大湾区旅游零售市场，为澳门免税市场持续提供新动能。

内地访澳整体恢复态势良好。2023年5月澳门入境旅客共221.38万人次，环比下滑2.6%。按客源分析，中国内地旅客同比增长170%至147万人次，恢复至2019年同期61%。其中个人游旅客上升380%至84.08万人次，大湾区珠三角九市旅客同比77.2%至71.59万人次，当中珠海市及广州市旅客分别占27.1%及21.0%。

图11：5月内地访澳游客恢复至2019年同期61%


数据来源：中国澳门特别行政区旅游局、开源证券研究所

图12：DFM 澳门免税客运码头出境免税店开业


资料来源：珠海免税公众号

3、酒店：端午均价较五一略降，度假酒店及民宿高热度

部分热门目的地酒店间夜价较五一降超两成。携程2023年端午假期出游趋势预测显示，端午假期国内和多个出境热门目的地的酒店、机票均价将较五一假期有所降低，例如西安的酒店间夜均价较五一降低29%、南京降低22%、广州降低19%。由于端午假期时间短于五一，五一报复性出游过后，消费者更趋向于好玩、不贵且出游体验更舒适的小长假。

图13：端午热门目的地酒店均价较五一普降


资料来源：携程黑板报公众号

度假、民宿及演唱会周边酒店预订量高增。（1）度假酒店：华住集团的数据显示，截至6月19日，华住旗下酒店未来两周的预订率环比平均增长50%，度假型酒

店以及旅游景点附近门店的表现则更为喜人。以集团旗下高档度假型酒店品牌花间堂为例，位于绍兴、同里的门店预订均超 70%，南湖等古镇附近的门店高达 90%。

(2) 民宿：马蜂窝的数据显示，北京、上海、广州、深圳、成都、杭州等周边游热门城市“民宿”平均热度近一周上涨 80%，“京郊民宿”热度涨幅高达 130%，“杭州民宿”热度上涨 100%。途家民宿的数据显示，端午期间整租订单数量相较“五一”假期增加 30%，每晚平均支付价格达 570 元，略高于“五一”假期。**(3) 演唱会周边：**飞猪数据显示，六月初，演唱会周边酒店预订量相较上一个三日小长假元旦已增长了 15 倍以上，以端午假期在武汉五环体育中心体育场举办的五月天演唱会为例，方圆 5 公里范围内酒店的热门房型已几乎全部订完。

4、餐饮：端午客流量提升明显，人均消费有所下降

上海：端午线下重点商圈客流已恢复至 2019 年水平。端午假期餐饮和住宿业态增长较为明显，餐饮业支付金额 27.8 亿元，同比 2022 年增长 104.4%；住宿业支付金额 13.2 亿元，同比 2022 年增长 31.1%。监测 35 个重点商圈的线下客流总量达到 1372 万人次，同比 2022 年节日同期增长 1.5 倍，基本与 2019 年节日同期水平持平。

北京：端午老字号受追捧。根据北京市商务局，假日期间监测的餐饮企业营业额同比增长 88.2%，东来顺、全聚德、呷哺呷哺、鸿宾楼、大董同比分别增长 28.3 倍、6.1 倍、3.4 倍、2.7 倍和 2.6 倍。

武汉：客流量提升明显，但消费额同比略有下降。分业态来看，美食街人流量比 2022 年端午节有所上升，达到 2022 年同期 119%，但人均消费约是 2022 年同期的 90%。大型酒楼桌数达到 2022 年同期的 124%。但每桌酒席的消费金额约下降 10%。商业综合体餐厅上座率是 2022 年同期的 116%。人均消费金额在 2022 年同期的 90% 左右。

天津：本地特色餐饮热销。商务局监测的 36 家天津餐饮企业累计实现营业收入 696.1 万元，同比增长 60.7%，客流量 7.6 万人次，同比增长 70.7%。正阳春营业额和客流量同比分别增长 4.3 倍和 4.6 倍。狗不理大酒楼水上店营业额和客流量同比分别增长 1.9 倍和 2.4 倍。

湖南：部分地区发放消费券刺激餐饮消费。据商务部监测统计数据显示，端午假期，监测的湖南 66 家餐饮企业实现销售额 972.31 万元，较 2019 年同期增长 11.8%。长沙市开福区政府通过消费云地图“福卡”小程序，发放 8 万元美食消费券。

杭州：端午假期发放大额餐饮消费券。杭州发放 2023 年“知味杭州 美食无界”杭州数字人民币餐饮专项消费券，发放总额为 1000 万元。最高面额的是满 150 元减 50 元，相当于 66 折。

5、美妆 618 数据：抖音平台各品牌增幅明显，品牌高端化明显

四大电商美妆 GMV 已超过 610 亿元，抖音增速亮眼。天猫加京东平台的 GMV 为 406 亿元，同比略有下滑，抖音美妆总 GMV 已突破 156 亿元/yoy+ 69%。此外，青眼情报数据则显示，在 5 月 22 日至 6 月 18 日期间，快手平台美妆 GMV 则为 48.16

亿元/yoy+ 14.8%。

抖音平台各品牌 GMV 增幅明显。2023 年 618 各品牌增幅明显，大部分品牌都能达到超过 100%的增幅。部分品牌销量增长超过 1000%，如海蓝之谜 yoy+1501%、娇韵诗 yoy+2035%、肌肤未来 yoy+2893%。与 2022 年 TOP20 榜最低 3000 万门槛相比，2023 年 TOP20 门槛提升至 7000 万，且前 20 中有 13 个品牌销售额破亿，6 个品牌销售额破 2 亿，占据第一的赫莲娜销售额达到 3 亿+。而 2022 年仅 whoo 后、雅诗兰黛 2 个品牌成交额破亿，2021 年的抖音 618 则只有 whoo 后一个品牌销售额破亿。

品牌高端化趋势显著。从销售额占比来看，2023 年抖音护肤前 20 的品牌共卖出超 30 亿销售额，相较于 2022 年增幅超 100%。其中，国际品牌的市场份额占比近 70%，国货品牌的市场份额从 2022 年的近半下滑至 30%，进一步被国际品牌压缩了生存空间。**从上榜的品牌来看**，护肤 TOP10 中仅珀莱雅和韩束两个国货品牌，而 2022 年有珀莱雅、润百颜、欧诗漫三个品牌；在 TOP20 中，国货品牌的占比达到了 4 成，而 2022 年有近一半都是国货品牌。

除 TOP20 外，其它高增长品牌如修丽可 2023 年 618 销售额在 5000 万-7500 万之间/yoy+1008%；联合利华旗下的德美乐嘉 dermalogica 较 yoy+3751%。由高浪引入中国市场的法国传奇美容品牌让缇丝，618 期间也取得了 2500 万~5000 万的销售额，同比增长达 751%。

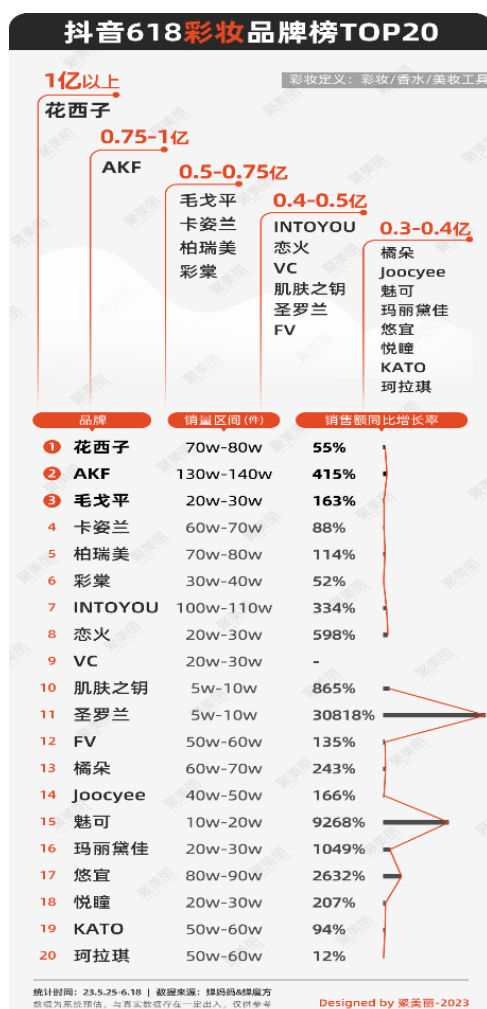
图14：抖音 618 护肤品牌榜 TOP20GMV 增速明显



资料来源：聚美丽公众号

彩妆赛道国货品牌仍占据主要地位。抖音彩妆 TOP1 依然为花西子，且花西子是彩妆中唯一一个销售额破亿的品牌，但其同比增幅对比其他品牌并不大，只有 55%。同样只有双位数增幅的还有珂拉琪、卡姿兰、彩棠等。戈平、INTO YOU、恋火、橘朵、酵色等国货彩妆头部梯队的品牌，销售额与 2022 年同期相比，增幅都达到了三位数。国货彩妆仍然占据主要市场地位，TOP10 中，国货品牌占了 8 席；在 TOP20 中，国货品牌也占据主导地位。国际品牌占比并不高，但是上榜品牌增速亮眼。其中肌肤之钥 yoy+865%，YSL/圣罗兰 yoy+30818%，MAC/魅可 yoy+9268%。在 TOP20 外，芭比波朗、植村秀、HOURGLASS、贝德玛、UrbanDecay/衰败城市等海外品牌都取得了四位数以上的增长。

图15：抖音 618 彩妆品牌榜 TOP20 以国货品牌为主



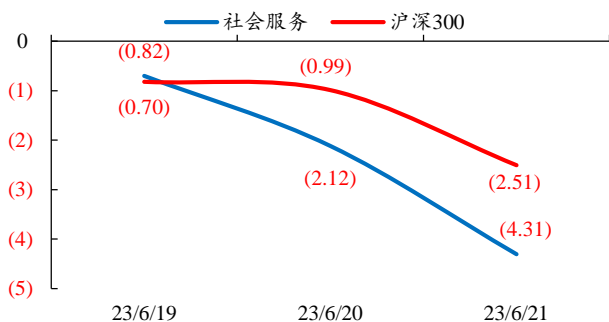
资料来源：聚美丽公众号

6、行业行情回顾：本周社服板块跑输大盘

6.1、行业跟踪：本周社服板块整体上行

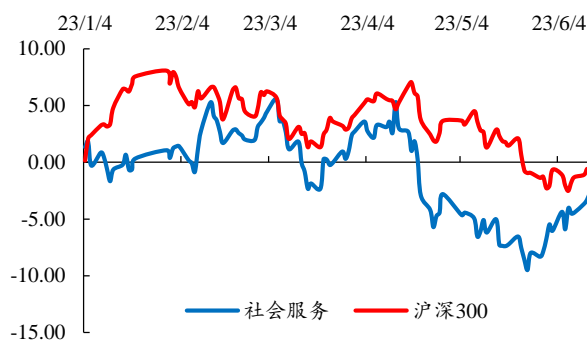
本周（6.19-6.21）社会服务指数-4.31%，跑输沪深300指数1.8pct，在31个一级行业中排名第28；2023年初至今社会服务行业指数-5.93%，低于沪深300指数的-0.61%，在31个一级行业中排名第19。

图16：本周（6.19-6.21）社服板块跑输沪深300（%）



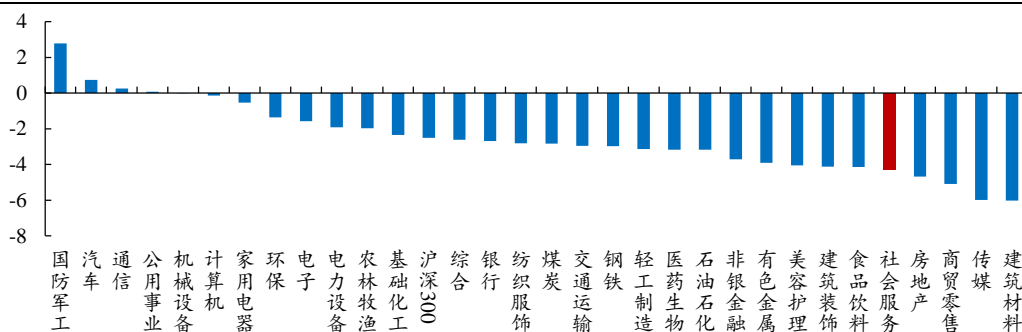
数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：2023年初至今社服板块走势弱于沪深300（%）



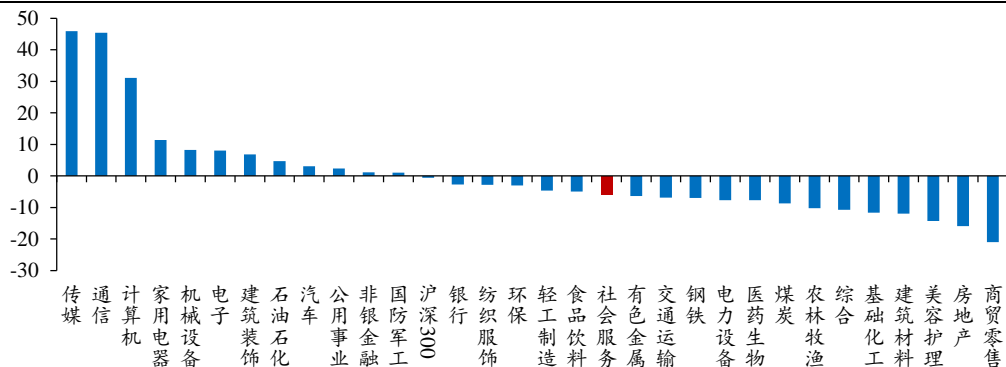
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周（6.19-6.21）社会服务在一级行业排名 28（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：2023年初至今社会服务在一级行业排名第19（%）

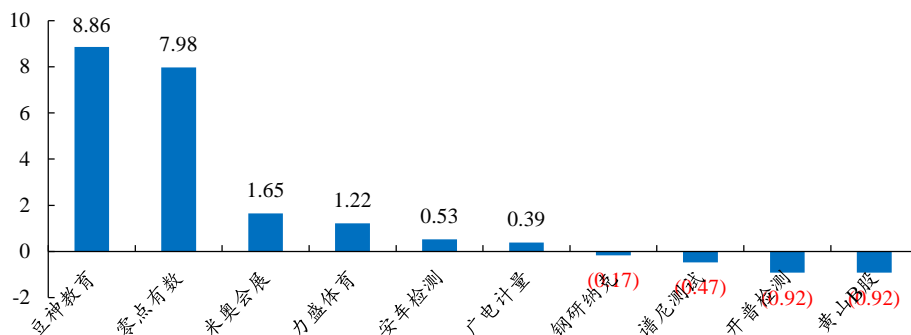


数据来源：Wind、开源证券研究所

6.2、社服标的表现：本周（6.19-6.21）教育、会展上涨排名靠前

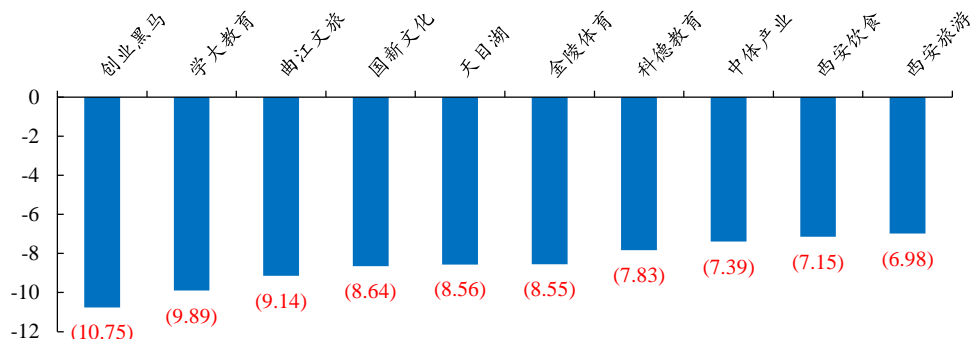
本周（6.19-6.21）涨幅前十名以会展、体育类为主，涨幅前三名分别为豆神教育、零点有数、米奥会展，跌幅前三名分别为创业黑马、学大教育、曲江文旅。净流入额前三名分别为力盛体育、开普检测、首旅酒店，净流入额后三名为中公教育、传智教育、创业黑马。

图20：本周（6.19-6.21）豆神教育、零点有数领涨（%）



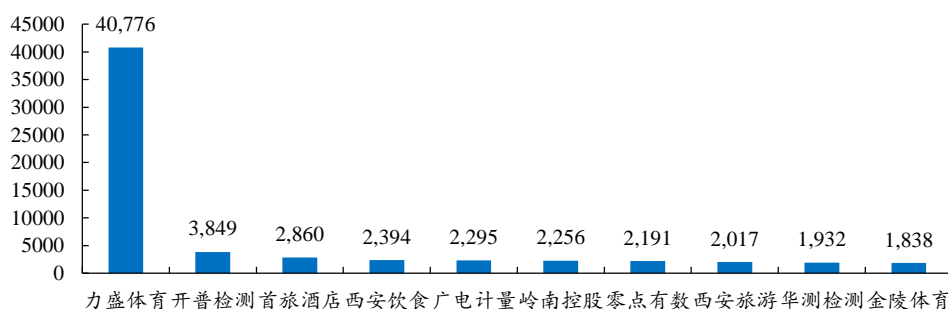
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：本周（6.19-6.21）创业黑马、学大教育、曲江文旅跌幅较大（%）



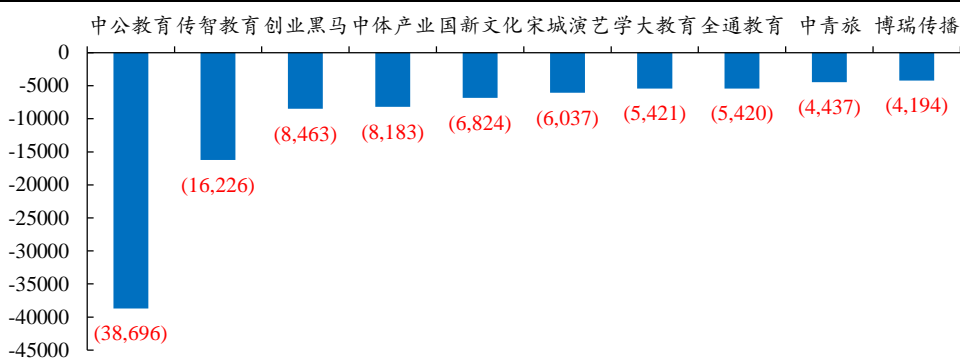
数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：本周（6.19-6.21）力盛教育、开普检测、首旅酒店净流入额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：本周（6.19-6.21）中公教育、传智教育、创业黑马净流出额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：盈利预测与估值

代码	公司名称	2023/6/21	EPS			PE			评级
		收盘价	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
601888.SH	中国中免	122.15	4.95	6.82	8.51	27.98	20.29	16.38	未评级
2150.HK	奈雪的茶	5.84	0.17	0.36	0.53	27.98	20.29	16.38	未评级
9869.HK	海伦司	7.93	0.18	0.29	0.37	45.31	27.01	21.43	买入
9922.HK	九毛九	12.90	0.36	0.57	0.92	35.37	22.82	14.03	买入
001308.SZ	康冠科技	27.48	3.11	4.02	5.12	8.84	6.84	5.37	买入
688028.SH	沃尔德	21.48	0.72	0.92	1.08	27.73	21.55	18.43	未评级
688363.SH	华熙生物	89.17	2.59	3.32	4.11	34.45	26.86	21.67	买入
300896.SZ	爱美客	441.40	8.21	11.12	14.68	53.76	39.69	30.06	买入
603605.SH	珀莱雅	105.93	3.43	4.29	5.73	30.90	24.69	18.48	买入
300957.SZ	贝泰妮	91.59	3.21	4.13	5.39	28.55	22.18	17.00	买入
600754.SH	锦江酒店	47.14	1.46	2.12	2.58	32.34	22.25	18.27	买入
600258.SH	首旅酒店	20.24	0.74	1.04	1.25	26.57	18.81	15.72	未评级
600916.SH	中国黄金	11.87	0.67	0.82		18.28	14.88		买入
300795.SZ	米奥会展	41.81	1.69	2.37	3.18	39.91	28.47	21.27	买入
300662.SZ	科锐国际	35.72	1.82	2.37	3.02	19.67	15.06	11.85	未评级
600861.SH	北京人力	23.30	1.24	1.48	1.72	18.72	15.69	13.54	未评级
600662.SH	外服控股	5.81	0.28	0.32	0.37	20.96	20.37	15.72	未评级
603059.SH	倍加洁	21.01	1.32	1.64	1.92	15.92	12.83	10.95	未评级
605300.SH	佳禾食品	20.24	0.63	0.89	1.13	32.13	22.74	17.91	买入
603081.SH	大丰实业	18.23	1.13	1.49	1.80	16.13	9.30	7.69	买入
300856.SZ	科思股份	76.00	3.54	4.72	6.34	21.47	16.10	11.99	买入
300740.SZ	水羊股份	16.8800	0.6340	0.8440	1.0460	26.6246	20.0000	16.1377	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、锦江酒店、中国黄金、米奥会展、佳禾食品、大丰实业、科思股份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(2023年6月21日港币兑人民币收盘价为0.9175)

7、风险提示

疫情反复、项目落地不及预期，零售不及预期，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R4（中高风险），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境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为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

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

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

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