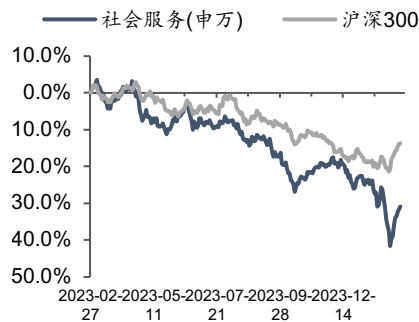


社会服务行业周报 (02.19-02.25)

校外培训进一步明确，春节出行热度持续

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资建议:

1) 教育: 教育部发布《校外培训管理条例(征求意见稿)》，明确了非学科培训对学生合理培训需求补充的定位，为教培机构转型提供明确的合规化道路，头部机构凭品牌力带来的信任度与领先的机构数量带来的学生触达率有望优先受益。经济弱复苏背景下考公考编需求高增，头部企业积极进行战略转型，行业增量空间可观。建议关注**粉笔、华图山鼎、中公教育**。教育需求长期存在，国家政策利好职业教育，建议关注**盛通股份、传智教育、学大教育、科德教育**。推荐**行动教育**，实效性课程赛道，看好公司持续提升的产品口碑在利润端持续兑现，客户持续增长确定性高。

2) 旅游: 国内景区多点开花，服务优化+性价比+IP营销占领高地，持续推荐外部交通改善、内部项目增量、自身经营优化的公司。推荐**长白山**，成功打造双旺季、后续交通改善和产品供给持续丰富。建议关注**三特索道、祥源文旅、黄山旅游、丽江股份、天目湖**。出境游政策催化叠加航班量恢复，头部供应商有望受益，建议关注**众信旅游、岭南控股、中青旅**。

3) 酒店: 本周行业需求端环比双增，同比+1.9%，环比+15.2%。经营数据看，受假期影响，ADR同比上升(+50.1%)导致RevPAR提升，RevPAR同比+48.1%。旅游出行端看，三亚地区OCC&ADR同比提升，带动RevPAR同比+195.5%；商旅端看，上海地区RevPAR(同比-4.4%)同比回调，环比看，上海地区ADR提升，OCC有所下降。23年行业修复超2019年，短期看，24年整体经营数据修复持续，主要上市酒店企业估值调整已至高性价比阶段；中长期看，酒店需求持续高端化推进下，头部酒店企业更易满足需求不断升级，24年需求修复下具有强成长性的酒店企业估值+盈利释放更加可观。建议关注：**锦江酒店**：公告2023年业绩预告，预计2023年实现归母净利润为9.5~10.5亿元，同比(法定披露数据)+737%~825%；重述后财务数据，同比+650%~729%。受益于2023年1月以来的休闲游及商务差旅消费需求明显释放，公司境内酒店市场信心逐步恢复，境内酒店经营显著复苏，2023年全年RevPAR超2019年。**华住集团**，公司23Q3RevPAR恢复至2019年同期的129%。**君亭酒店**：公司23Q3业绩受筹开直营酒店，以及将汇和君亭酒店转租商业物业退还还原业主，并由原业主直接和第三方签订租赁协议一次性计提资产处置损失影响，表现业绩承压，23Q3经营数据显示经营情况持续修复，中短期持续关注新店爬坡结束释放利润。

4) 化妆品: 短期关注三八大促，长期看好兼具优异组织力和创新能力的国货龙头，重点关注重组胶原蛋白赛道研发突破及商业化进程。长期推荐全要素能力优异的**珀莱雅**，深耕重组胶原蛋白赛道商业化研发领先的**巨子生物、锦波生物**；关注管理层顺利换届、地产剥离落地、新品带动化妆品毛利率提升的**福瑞达**。线上转型成果显现，盈利能力有望提升的**丸美股份**。

5) 人服: 2月12日-2月18日新增招聘公司数量2.1万家，同比下降66%，环比上升32%；新增招聘帖数4.7万个，同比下降73%，环比下降2%，主要系春节假期错期影响。中国灵工行业仍处于早期发展阶段，我们看好行业渗透率提升及头部企业市占率提升空间。23年4月以来国家相继出台专项招聘、扶持就业和稳定就业的相关政策，24年企业招聘和人力资源需求曲线有望逐步修复。建议关注**科锐国际**，公司招聘能力领先，招聘需求回暖后有望迎来较大弹性。建议关注**北京人力**，公司客户资源和规模优势领先，基础业务贡献现金牛及安全垫，外包及灵活用工业务处于高增期。

6) 免税: 国际客流恢复不及预期，免税业务承压下免税协议重签，免税商和渠道商利益再平衡。关注**王府井**，23Q1-3奥莱业务增速领先，海南第一家有税购物中心开业。同时新增免税业务，全牌照免税运营商即将成型，兼顾疫情后线下场景消费复苏+市内免税巨大空间。关注机场物业方**上海机场、白云机场**，看好免税客单价提升。

风险提示：宏观经济下行；消费复苏不及预期；原材料价格波动；政策变动

团队成员

分析师 陈照林

执业证书编号：S0210522050006

邮箱：czl3792@hfzq.com.cn

分析师 来舒楠

执业证书编号：S0210523040002

邮箱：lsl3916@hfzq.com.cne

相关报告

《社会服务行业周报(1.22-1.28)：免签国家扩容，春节出行热度初显》-2024.1.21

《社会服务行业周报(1.15-1.21)：23年业绩预告陆续发布，出行链持续修复》-2024.1.21

《社会服务行业周报(1.8-1.14)：冰雪游持续高热，带动出行链景气度提升》-2024.1.14

正文目录

1	本周核心观点.....	4
1.1	教育板块.....	4
1.2	旅游板块.....	4
1.3	酒店板块.....	4
1.4	化妆品板块.....	5
1.5	人力资源服务板块.....	6
1.6	免税板块.....	6
2	本周行情回顾.....	9
2.1	行业：本周社会服务（申万）指数+8.28%，跑赢沪深300指数4.57pp.....	9
2.2	个股：本周勤上股份+41.6%，国新文化+37.6%.....	10
2.3	估值：本周行业估值处于较高位.....	11
3	出行数据跟踪.....	11
4	本周各板块情况.....	12
4.1	人力资源服务板块.....	12
4.1.1	周度招聘数据.....	12
4.2	酒店板块（24M2W3，2.11-2.17）.....	13
4.2.1	行业供需情况.....	13
4.2.1	行业经营情况.....	14
4.2.2	主要城市供需情况.....	15
4.2.3	主要城市经营情况.....	16
4.3	免税板块.....	17
4.3.1	数据跟踪.....	17
4.3.2	近期资讯.....	18
4.4	旅游版块.....	19
4.4.1	长白山客流量跟踪.....	19
4.4.2	宋城演艺春节数据.....	19
4.4.3	全国春节出行情况.....	19
4.5	教育板块.....	20
5	重点报告及重点公司盈利估值.....	21
6	风险提示.....	23

图表目录

图表 1：2023Q3 各板块上市公司业绩披露.....	7
图表 2：申万一级指数涨跌幅.....	9
图表 3：一年内社会服务行业相对大盘指数.....	9
图表 4：本周申万二级子行业涨跌幅.....	9
图表 5：社会服务行业个股涨幅 Top5.....	10
图表 6：社会服务行业本周个股跌幅 Top5.....	10
图表 7：社会服务行业 PE（TTM）.....	11
图表 8：申万二级子行业 PE（TTM）.....	11
图表 9：社会服务行业 PB（LF）.....	11
图表 10：申万二级子行业 PB（LF）.....	11
图表 11：国内航线旅客运输量（万人）、YOY.....	12
图表 12：国外航线旅客运输量（万人）、YOY.....	12
图表 13：主要机场飞机起降架次 YOY.....	12



图表 14: 主要机场旅客吞吐量 YOY	12
图表 15: 新增招聘公司数量 (万个)	13
图表 16: 新增招聘帖数 (万个)	13
图表 17: 国内酒店客房供需情况 (万间夜/周)	13
图表 18: 国内酒店客房供需同比变动情况	13
图表 19: 中高端酒店供需情况 (万间夜/周)	14
图表 20: 中高端酒店供需同比变动情况	14
图表 21: 国内酒店收入 (亿元)、YOY	14
图表 22: 中高端收入 (亿元)、YOY	14
图表 23: 中国酒店行业整体经营情况	15
图表 24: 中高端酒店经营情况	15
图表 25: 三亚酒店供需情况 (万间夜)	15
图表 26: 上海酒店供需情况 (万间夜)	15
图表 27: 三亚酒店收入情况 (亿元)	16
图表 28: 上海酒店收入情况 (亿元)	16
图表 29: 三亚地区酒店经营情况	16
图表 30: 上海地区酒店经营情况	16
图表 31: 主要机场国际+地区旅客吞吐量 YOY	17
图表 32: 海南离岛免税销售额 (亿元)、YOY	17
图表 33: 海南离岛免税购物实际人次、客单价	17
图表 34: 分国别韩国免税店销售额 (亿美元)	18
图表 35: 分国别韩国免税店购物人次 (万人)	18
图表 36: 分国别韩国免税店客单价 (美元/人)	18
图表 37: 免税行业重点公司公告	18
图表 38: 长白山月度客流量 (万人次)、YOY	19
图表 39: 旅游行业重点公司公告	20
图表 40: 近期重点报告 (截至 2024 年 2 月 25 日)	21
图表 41: 重点公司盈利预测与估值表 (截至 2024 年 2 月 18 日)	22

1 本周核心观点

1.1 教育板块

核心观点：教育部发布《校外培训管理条例（征求意见稿）》，明确了非学科培训对学生合理培训需求补充的定位，为教培机构转型提供明确的合规化道路，头部机构凭品牌力带来的信任度与领先的机构数量带来的学生触达率有望优先受益。经济弱复苏背景下考公考编需求高增，头部企业积极进行战略转型，行业增量空间可观。建议关注**粉笔、华图山鼎、中公教育**。教育需求长期存在，国家政策利好职业教育，建议关注**盛通股份、传智教育、学大教育、科德教育**。推荐**行动教育**，实效性课程赛道，看好公司持续提升的产品口碑在利润端持续兑现，客户持续增长确定性强。

1.2 旅游板块

核心观点：国内景区多点开花，服务优化+性价比+IP 营销占领高地，持续推荐外部交通改善、内部项目增量、自身经营优化的公司。推荐**长白山**，成功打造双旺季、后续交通改善和产品供给持续丰富。建议关注**三特索道**，国资注入后经营优化，持续剥离亏损项目，优质景区贡献增量；建议关注**祥源文旅**，集团高质量景区资产注入上市公司，公司高效运作及优质经营能力带动客流量及客单价提升；建议关注**黄山旅游**，大交通改善及免票政策带来增量客流，优质景区资产叠加地理位置优渥具备强 IP 吸引力；建议关注**丽江股份、天目湖**。出境游政策催化叠加航班量恢复，头部供应商有望受益，建议关注**众信旅游、岭南控股、中青旅**。

1.3 酒店板块

核心观点：本周行业需求端同环比双增，同比+1.9%，环比+15.2%。经营数据看，受假期影响，ADR 同比上升（+50.1%）导致 RevPAR 提升，RevPAR 同比+48.1%。旅游出行端看，三亚地区 OCC&ADR 同比提升，带动 RevPAR 同比+195.5%；商旅端看，上海地区 RevPAR（同比-4.4%）同比回调，环比看，上海地区 ADR 提升，OCC 有所下降。23 年行业修复超 2019 年，短期看，24 年整体经营数据修复持续，主要上市酒店企业估值调整已至高性价比阶段；中长期看，酒店需求持续高端化推进

下，头部酒店企业更易满足需求不断升级，24 年需求修复下具有强成长性的酒店企业估值+盈利释放更加可观。建议关注：**锦江酒店**：公告 2023 年业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润为 9.5~10.5 亿元，同比（法定披露数据）+737%~825%；重述后财务数据，同比+650%~729%。受益于 2023 年 1 月以来的休闲游及商务差旅消费需求明显释放，公司境内酒店市场信心逐步恢复，境内酒店经营显著复苏，2023 年全年 RevPAR 超 2019 年。**华住集团**，公司 23Q3RevPAR 恢复至 2019 年同期的 129%。**君亭酒店**：公司 23Q3 业绩受筹开直营酒店，以及将汇和君亭酒店转租商业物业退还原业主，并由原业主直接和第三方签订租赁协议一次性计提资产处置损失影响，表观业绩承压，23Q3 经营数据显示经营情况持续修复，中短期持续关注新店爬坡结束释放利润。

1.4 化妆品板块

核心观点：短期关注三八大促，长期看好兼具优异组织力和创新能力的国货龙头，重点关注重组胶原蛋白赛道研发突破及商业化进程。

福瑞达旗下瓊尔博士闪充水乳升级至 2.0 版本，成分方面褐藻酵萃浓度由 3%提升至 5%，添加重组胶原蛋白和超导十肽；功效上从内源抵御肌肤氧化，促进胶原蛋白生成，优化抗衰能力；肤感上通过 97:3 的“微囊悬浮科技”协同天然发酵油脂做到清爽不油腻；包装上更改为黑色系，强化产品符号。

创健医疗自主研发 III 型重组人胶原蛋白，氨基酸序列与人天然胶原蛋白完全一致且具有天然三螺旋结构，可以解决重组胶原蛋白机械支撑力不足的问题，并能够实现产业化。锦波生物旗下薇旖美开启“元计划”营销动作，携手分众传媒进入 8 大城市引爆市场，通过小红书等平台线上种草，线下活动助力院内赋能和医生教育。中国重组胶原蛋白产业技术持续突破，商业化进程加速，从护肤品 至填充剂全产业链布局，多家化妆品品牌新产品添加重组胶原蛋白原料，二类械品牌百花齐放，三类械目前合规产品仅薇旖美另有多家填充剂在审批中，我们认为重组胶原蛋白赛道的新产品上市将推动整个行业的认知度及市场规模提升。

长期推荐全要素能力优异的**珀莱雅**，深耕重组胶原蛋白赛道商业化研发领先的**巨子生物、锦波生物**；关注管理层顺利换届、地产剥离落地、新品带动化妆品毛利率提升的**福瑞达**。线上转型成果显现，盈利能力有望提升的**丸美股份**。

1.5 人力资源服务板块

核心观点：2月12日-2月18日新增招聘公司数量2.1万家，同比下降66%，环比上升32%；新增招聘帖数4.7万个，同比下降73%，环比下降2%，主要系春节假期错期影响。中国灵工行业仍处于早期发展阶段，我们看好行业渗透率提升及头部企业市占率提升空间。23年4月以来国家相继出台专项招聘、扶持就业和稳定就业的相关政策，24年企业招聘和人力资源需求曲线有望逐步修复。建议关注科锐国际，公司招聘能力领先，招聘需求回暖后有望迎来较大弹性。建议关注北京人力，公司客户资源和规模优势领先，基础业务贡献现金牛及安全垫，外包及灵活用工业务处于高增期。

1.6 免税板块

核心观点：免税业务承压下免税协议重签，免税商和渠道商利益再平衡。关注王府井，23Q1-3奥莱业务增速领先，海南第一家有税购物中心开业。全牌照免税运营商即将成型，兼顾疫情后线下场景消费复苏+市内免税巨大空间。关注机场物业方上海机场、白云机场，看好免税客单价提升。

图表 1: 2023Q3 各板块上市公司业绩披露

证券代码	证券简称	营业收入 (亿元)						归母净利润 (亿元)					
		23Q3	YOY	较 19Q3	23Q1-3	YOY	较 19Q1-3	23Q3	YOY	较 19Q3	23Q1-3	YOY	较 19Q1-3
601007.SH	金陵饭店	4.7	15%	27%	13.5	27%	46%	0.2	-11%	2%	0.6	83%	-8%
600258.SH	首旅酒店	23.0	53%	3%	59.1	54%	-5%	4.0	664%	15%	6.8	307%	-5%
600754.SH	锦江酒店	41.6	36%	0%	109.6	35%	-3%	4.5	183%	48%	9.8	2227%	12%
301073.SZ	君亭酒店	1.6	50%		3.8	54%		0.0	-65%		0.2	-8%	
000428.SZ	华天酒店	2.0	25%	-55%	5.1	32%	-42%	-0.2	62%	54%	-1.0	46%	47%
600859.SH	王府井	28.9	6%	-52%	92.7	9%	-52%	1.3	290%	-12%	6.5	56%	-24%
600515.SH	海南机场	11.7	69%	-62%	45.4	54%	-30%	2.1	-87%	-39%	7.9	-54%	42%
600009.SH	上海机场	30.5	3%	11%	79.2	92%	-3%	3.6	143%	-72%	5.0	124%	-88%
600004.SH	白云机场	17.2	35%	-13%	46.1	39%	-21%	1.2	206%	-20%	2.7	144%	-52%
002163.SZ	海南发展	11.4	15%	-1%	28.7	21%	-7%	1.9	1451%	435%	1.5	306%	3483%
603069.SH	海汽集团	2.3	77%	-5%	6.1	24%	-24%	0.0	106%	-36%	-0.4	57%	-226%
601888.SH	中国中免	149.8	28%	33%	508.4	29%	43%	13.4	94%	46%	52.1	12%	24%
300740.SZ	水羊股份	10.9	-5%	80%	33.8	1%	114%	0.4	4%	2331%	1.8	51%	2299%
300957.SZ	贝泰妮	10.6	26%		34.3	19%		1.3	6%		5.8	12%	
300896.SZ	爱美客	7.1	18%	357%	21.7	46%	449%	4.5	13%	396%	14.2	43%	544%
600223.SH	福瑞达	9.2	-75%	-69%	33.9	-60%	-52%	0.5	234%	-43%	2.4	55%	29%
603605.SH	珀莱雅	16.2	21%	116%	52.5	32%	152%	2.5	24%	270%	7.5	51%	211%
603983.SH	丸美股份	4.8	46%	20%	15.4	34%	27%	0.4	1367%	-58%	1.7	45%	-52%
688363.SH	华熙生物	11.5	-17%	139%	42.2	-2%	228%	0.9	-56%	-41%	5.1	-24%	24%
600315.SH	上海家化	14.6	-11%	-19%	50.9	-5%	-11%	0.9	-40%	-3%	3.9	26%	-27%
300856.SZ	科思股份	5.8	36%	160%	17.7	42%	123%	1.9	73%	451%	5.4	111%	428%
600138.SH	中青旅	25.6	31%	-31%	67.3	40%	-29%	1.0	194%	-39%	2.1	221%	-62%
600054.SH	黄山旅游	6.0	55%	17%	14.3	139%	16%	2.1	87%	24%	4.1	768%	21%
600706.SH	曲江文旅	4.3	64%	28%	11.2	57%	13%	0.5	431%	32%	0.6	162%	-39%
002033.SZ	丽江股份	2.5	41%	4%	6.4	150%	15%	0.9	13%	5%	2.1	694%	15%
002707.SZ	众信旅游	12.6	748%	-67%	20.5	647%	-78%	0.5	196%	967%	0.1	111%	-88%
002059.SZ	云南旅游	1.3	-21%	-78%	3.7	-22%	-76%	-0.5	-171%	-259%	-1.1	-134%	-270%
300144.SZ	宋城演艺	8.8	217%	11%	16.2	317%	-27%	4.8	362%	0%	7.9	939%	-38%
000888.SZ	峨眉山 A	3.3	165%	-4%	8.2	131%	-6%	1.2	644%	6%	2.6	427%	40%
603199.SH	九华旅游	1.8	32%	43%	5.6	118%	35%	0.4	19%	52%	1.5	15250%	42%
000524.SZ	岭南控股	12.3	157%	-50%	24.8	191%	-60%	0.3	602%	-48%	0.6	160%	-76%
603099.SH	长白山	3.3	148%	29%	5.0	209%	29%	1.4	202%	32%	1.5	693%	85%
000610.SZ	西安旅游	2.5	74%	-14%	5.3	40%	-19%	-0.1	56%	-1377%	-0.6	20%	-1320%
600749.SH	西藏旅游	0.8	61%	11%	1.8	84%	12%	0.2	118%	23%	0.2	253%	-2%
002159.SZ	三特索道	2.4	103%	0%	5.8	158%	11%	0.8	610%	50%	1.3	408%	643%
600593.SH	大连圣亚	2.1	127%	48%	4.0	179%	44%	0.9	382%	39%	1.1	322%	51%
000430.SZ	张家界	1.5	81%	-4%	3.3	202%	1%	0.0	96%	-104%	-0.4	71%	-206%
603136.SH	天目湖	1.9	24%	15%	4.7	96%	23%	0.6	3%	-6%	1.2	4731%	4%

000978.SZ	桂林旅游	1.7	189%	-2%	3.7	270%	-23%	0.4	192%	-21%	0.4	121%	-34%
300662.SZ	科锐国际	24.2	0%	157%	71.7	5%	174%	0.5	-37%	7%	1.5	-30%	32%
600662.SH	外服控股	47.5	31%	404%	139.6	34%	393%	1.3	12%	212%	4.8	8%	211%
600861.SH	北京人力	95.6	9198%	1855%	287.4	7545%	1814%	1.4	359%	2901%	3.5	353%	3214%
000526.SZ	学大教育	5.4	32%	-27%	17.9	22%	-26%	0.3	173%	193%	1.2	1365%	83%
002599.SZ	盛通股份	6.3	-7%	20%	18.0	6%	28%	0.1	-74%	-71%	-0.2	-2121%	-128%
002607.SZ	中公教育	9.4	-44%	-63%	26.7	-32%	-57%	1.6	135%	-66%	2.4	129%	-75%
002659.SZ	凯文教育	0.6	12%	-29%	1.9	65%	-21%	-0.1	11%	75%	-0.3	58%	67%
003032.SZ	传智教育	1.3	-46%		4.5	-28%		0.2	-68%		1.0	-39%	
300010.SZ	*ST 豆神	1.8	-11%	-58%	6.4	5%	-52%	-0.5	60%	-323%	-1.0	48%	-270%
300192.SZ	科德教育	2.0	2%	-20%	5.6	-5%	-19%	0.4	58%	31%	1.0	88%	47%
300235.SZ	方直科技	0.3	-17%	-43%	0.7	-17%	-32%	0.1	-21%	-54%	0.3	-2%	-31%
300359.SZ	全通教育	1.2	-29%	-40%	4.1	0%	-8%	-0.1	-110%	-180%	0.0	-97%	110%
600636.SH	国新文化	1.3	-9%	-60%	2.4	-2%	-72%	0.5	-20%	59%	0.6	-17%	370%
600661.SH	昂立教育	3.1	54%	-56%	7.1	31%	-60%	0.2	-80%	-60%	-0.9	-151%	-184%
600730.SH	中国高科	0.3	-37%	35%	0.9	-9%	19%	0.0	26%	268%	0.1	-39%	392%
605098.SH	行动教育	1.7	24%		4.6	35%		0.6	23%		1.6	71%	

数据来源: Wind, 华福证券研究所

2.2 个股：本周勤上股份+41.6%，国新文化+37.6%

看个股表现，本周涨幅前五名分别为 ST 开元 (+61.6%)、天纺标 (+51.5%)、勤上股份 (+41.6%)、美吉姆 (+40.7%)、国新文化 (+37.6%)；本月涨幅前五名分别为米奥会展 (+22.6%)、昂立教育 (+21.8%)、学大教育 (+18.4%)、创业黑马 (+16.2%)、苏试试验 (+15.5%)；本年涨幅前五名分别是长白山 (+70.6%)、中纺标 (+68.1%)、天纺标 (+62.9%)、九华旅游 (+30.1%)、锦江 B 股 (+23.4%)。

本周跌幅前五名分别是 *ST 易尚 (-7.5%)、*ST 文化 (-5.0%)、信测标准 (-2.4%)、华测检测 (-1.5%)、学大教育 (-1.4%)。

图表 5：社会服务行业个股涨幅 Top5

周涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	300338.SZ	ST 开元	3.70	61.6%
2	871753.BJ	天纺标	30.00	51.5%
3	002638.SZ	勤上股份	2.28	41.6%
4	002621.SZ	美吉姆	2.04	40.7%
5	600636.SH	国新文化	11.89	37.6%
月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	300795.SZ	米奥会展	39.71	22.6%
2	600661.SH	昂立教育	9.88	21.8%
3	000526.SZ	学大教育	52.40	18.4%
4	300688.SZ	创业黑马	25.09	16.2%
5	300416.SZ	苏试试验	13.81	15.5%
年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	603099.SH	长白山	25.55	70.6%
2	873122.BJ	中纺标	49.1	68.1%
3	871753.BJ	天纺标	30	62.9%
4	603199.SH	九华旅游	33.76	30.1%
5	900934.SH	锦江 B 股	1.554	23.4%

数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 6：社会服务行业本周个股跌幅 Top5

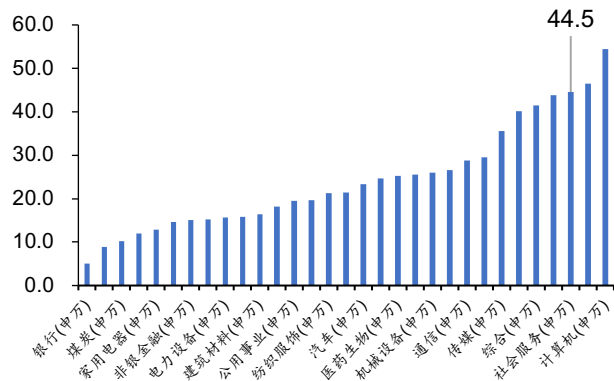
周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅
1	002751.SZ	*ST 易尚	0.86	-7.5%
2	300089.SZ	*ST 文化	0.19	-5.0%
3	300938.SZ	信测标准	30.95	-2.4%
4	300012.SZ	华测检测	13.19	-1.5%
5	000526.SZ	学大教育	52.40	-1.4%

数据来源：Wind，华福证券研究所

2.3 估值：本周行业估值处于较高位

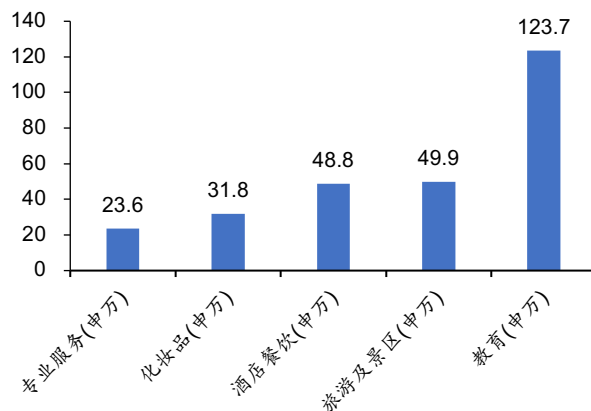
截至 2 月 25 日，社会服务行业 PE (TTM) 估值为 44.5 倍，处于所有行业较高水平。看子行业 PE (TTM)，专业服务、化妆品、酒店餐饮、旅游及景区、教育分别为 23.6、31.8、48.8、49.9、123.7 倍。

图表 7：社会服务行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

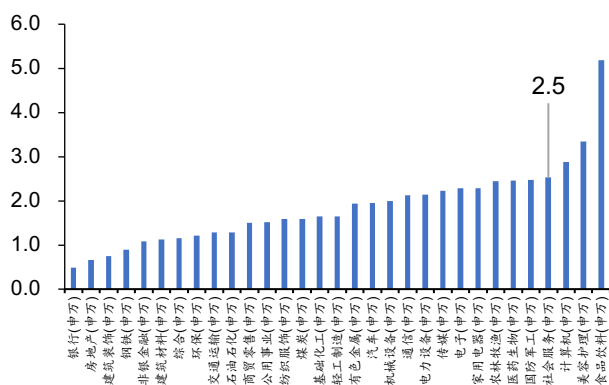
图表 8：申万二级子行业 PE (TTM)



数据来源：Wind，华福证券研究所

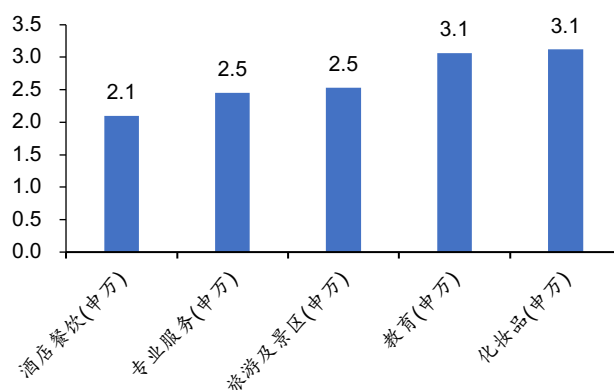
截至 2 月 25 日，社会服务行业 PB (LF) 估值为 2.5 倍，处于所有行业较高水平。看子行业 PB (LF)，酒店餐饮、专业服务、旅游及景区、教育、化妆品分别为 2.1、2.5、2.5、3.1、3.1 倍。

图表 9：社会服务行业 PB (LF)



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 10：申万二级子行业 PB (LF)

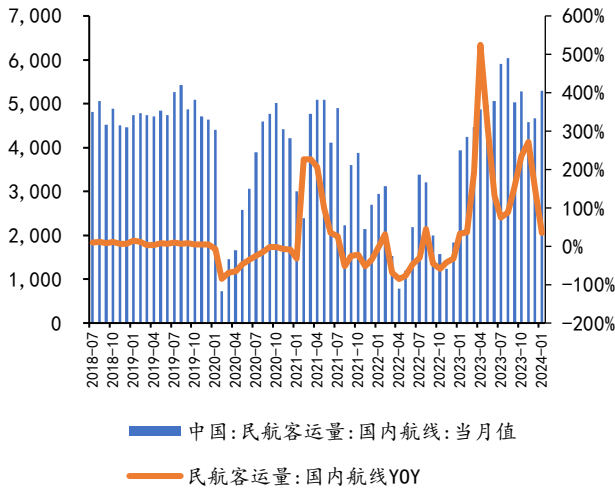


数据来源：Wind，华福证券研究所

3 出行数据跟踪

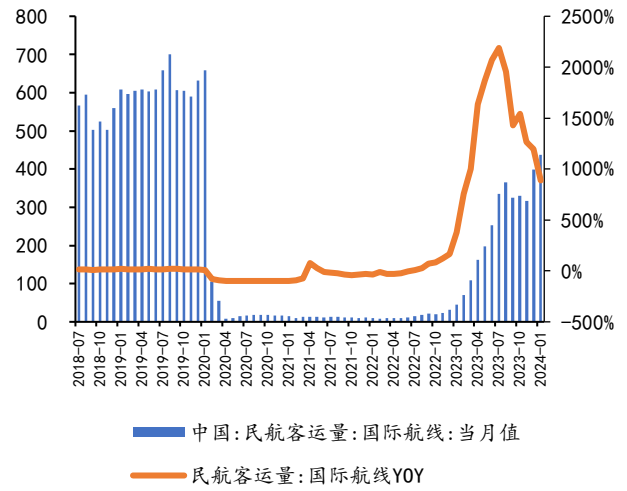
2024 年 1 月，国内航线旅客运输量实现 5294.8 万人，同比+34.6%；国际航线旅客运输量实现 437.1 万人，同比+887.0%。

图表 11: 国内航线旅客运输量 (万人)、YOY



数据来源: Wind, 华福证券研究所

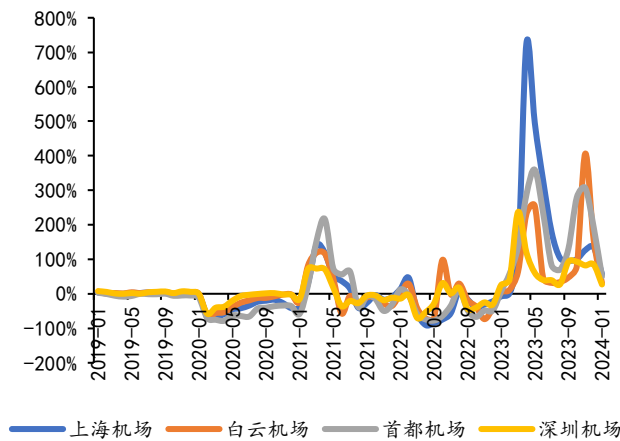
图表 12: 国外航线旅客运输量 (万人)、YOY



数据来源: Wind, 华福证券研究所

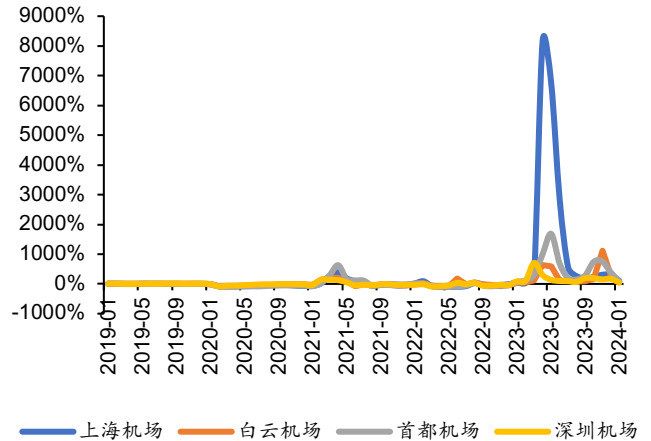
看具体机场, 2024 年 1 月, 上海机场、白云机场、首都机场和深圳机场飞机起降架次同比分别+56.8%、+31.4%、+50.2%、+27.0%, 分别恢复至 2019 年同期的 100.8%、104.0%、75.8%、116.0%; 旅客吞吐量同比分别+106.2%、+53.8%、+81.2%、+44.4%, 分别恢复至 2019 年同期的 97.8%、109.1%、74.5%、122.2%。

图表 13: 主要机场飞机起降架次 YOY



数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

图表 14: 主要机场旅客吞吐量 YOY



数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

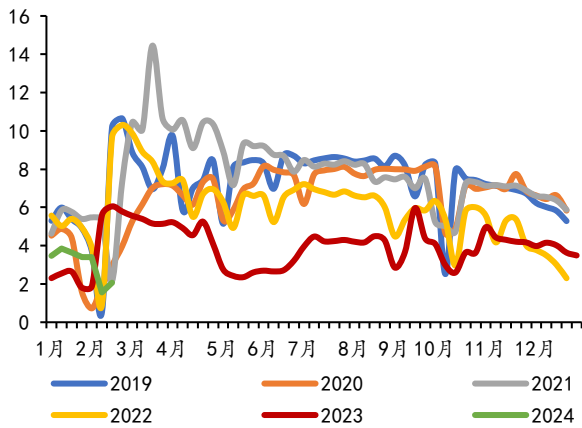
4 本周各板块情况

4.1 人力资源服务板块

4.1.1 周度招聘数据

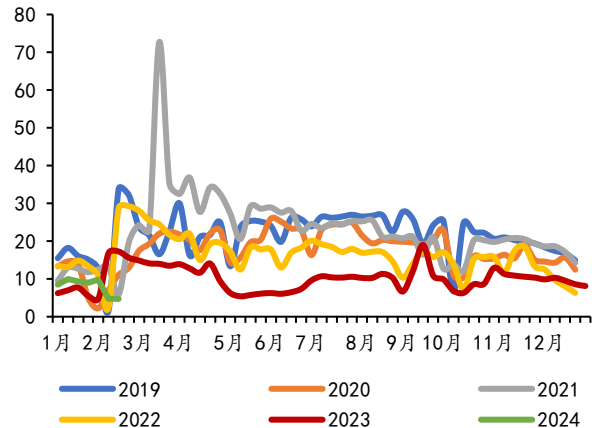
2024 年 2 月 12 日-2024 年 2 月 18 日, 全市场新增招聘公司数量 20,648 个, 新增招聘帖数 47,166 个。

图表 15: 新增招聘公司数量 (万个)



数据来源: Datayes!, 华福证券研究所

图表 16: 新增招聘帖数 (万个)



数据来源: Datayes!, 华福证券研究所

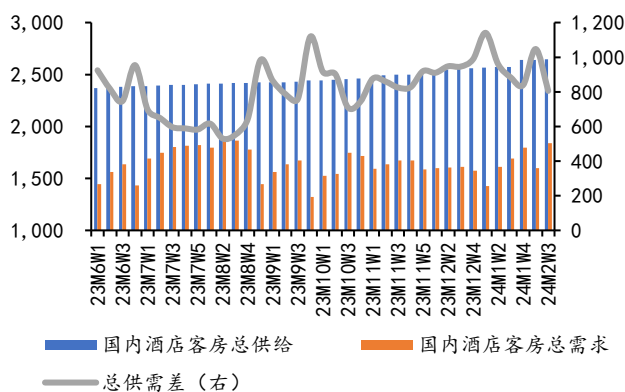
4.2 酒店板块 (24M2W3, 2.11-2.17)

4.2.1 行业供需情况

本周 (24M2W3, 2.11-2.17, 下同), 国内酒店客房总供给 2644 万间夜, 同比+3.2%, 环比+0.0%; 总需求 1839 万间夜, 同比+1.9%, 环比+15.2%; 总供需差为 806 万间夜, 同比+6.5%, 环比-23.1%。

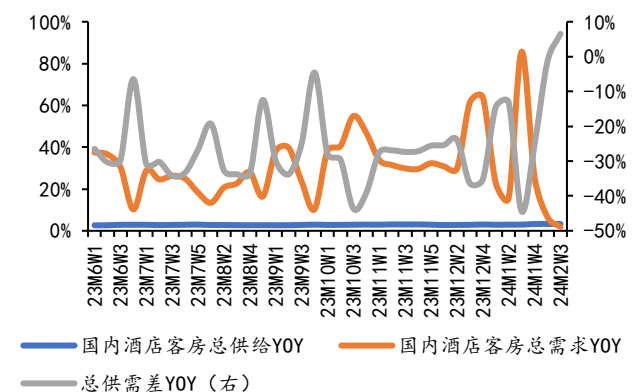
近 28 天 (24M1W3-24M2W3, 2024.1.14-2024.2.17, 下同), 国内酒店客房总供给 105777 万间夜, 同比+3.3%; 总需求 63342 万间夜, 同比-1.7%; 总供需差为 4235 万间夜, 同比+11.7%。

图表 17: 国内酒店客房供需情况 (万间夜/周)



数据来源: Str, 华福证券研究所

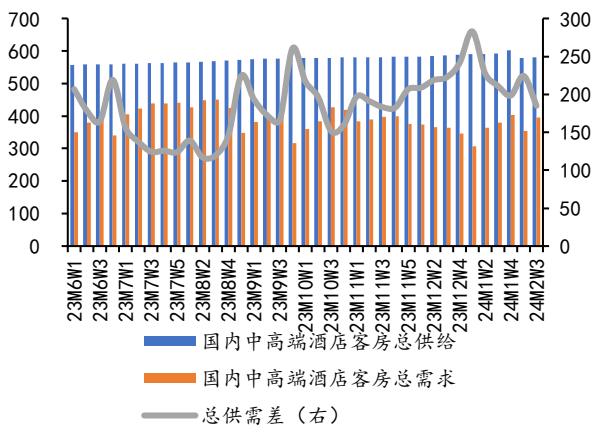
图表 18: 国内酒店客房供需同比变动情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

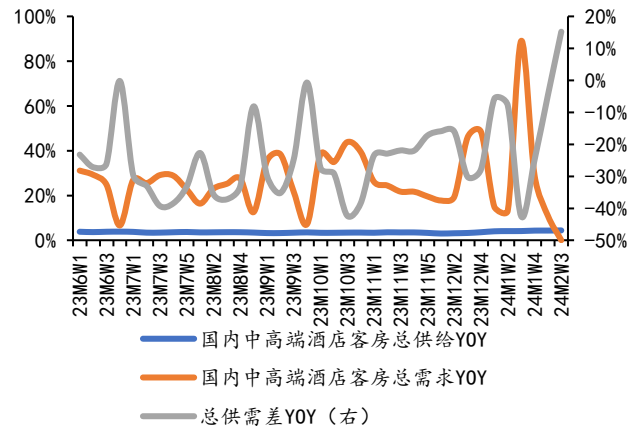
其中, 中高端酒店: 本周, 供给 581 万间夜, 同比+4.4%, 环比+0.4%; 需求 3996 万间夜, 同比+0.0%, 环比+11.9%; 供需差为 185 万间夜, 同比+15.2%, 环比-17.6%。
近 28 天, 供给 2321 万间夜, 同比+4.3%; 需求 13381 万间夜, 同比-0.7%; 供需差为 9939 万间夜, 同比+12.7%。

图表 19: 中高端酒店供需情况 (万间夜/周)



数据来源: Str, 华福证券研究所

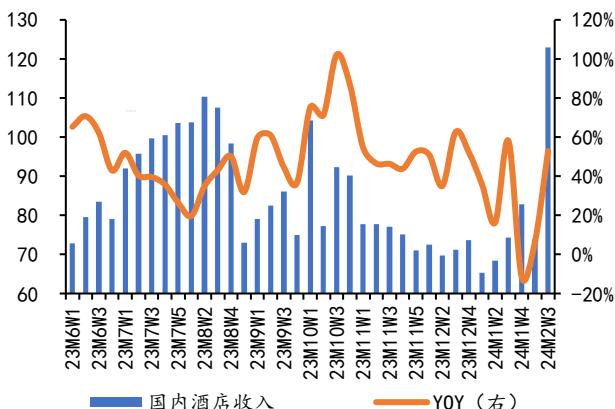
图表 20: 中高端酒店供需同比变动情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

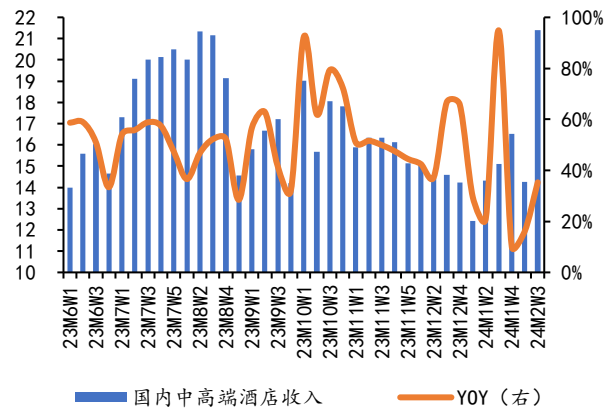
看国内酒店收入情况: 本周, 国内酒店总收入 122.9 亿元, 同比+52.9%; 其中, 中高端酒店收入 21.4 亿元, 同比+35.3%。近 28 天, 国内酒店总收入 340.9 亿元, 同比+6.8%; 其中, 中高端酒店收入 61.8 亿元, 同比+8.8%。

图表 21: 国内酒店收入 (亿元)、YOY



数据来源: Str, 华福证券研究所

图表 22: 中高端收入 (亿元)、YOY



数据来源: Str, 华福证券研究所

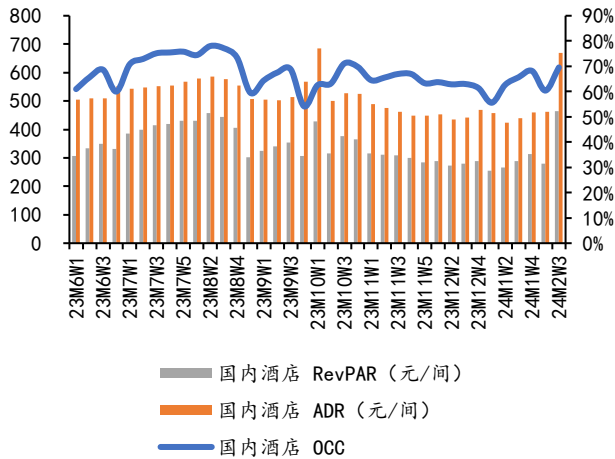
4.2.1 行业经营情况

本周 (24M2W3, 2.11-2.17, 下同), 国内酒店整体 OCC 为 69.5%, 同比-1.3%; ADR 为 6668.2 元/间, 同比+50.1%; RevPAR 为 464.7 元/间, 同比+48.1%。近 28 天 (24M1W3-24M2W3, 2024.1.14-2024.2.17, 下同), 国内酒店整体 OCC 为 60.0%, 同比-4.8%; ADR 为 537.6 元/间, 同比+8.6%; RevPAR 为 322.3 元/间, 同比+3.4%。

其中, 中高端酒店: 本周, OCC 为 688.2%, 同比-4.2%; ADR 为 540.8 元, 同比 35.3%; RevPAR 为 368.7 元, 同比+29.6%。近 28 天, OCC 为 59.5%, 同比-4.8%; ADR 为 447.5 元, 同比+9.5%; RevPAR 为 266.4 元, 同比+4.2%。

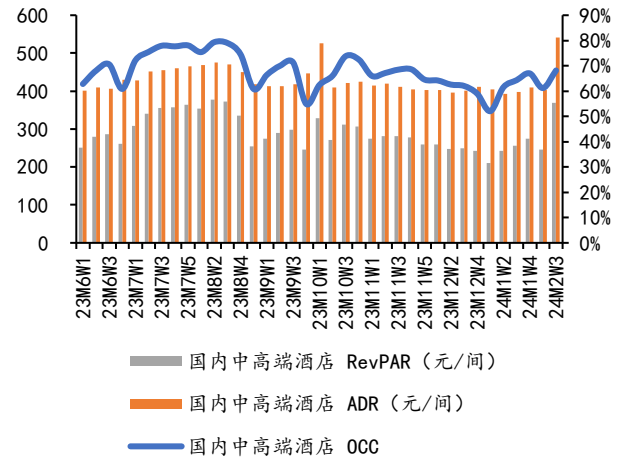


图表 23: 中国酒店行业整体经营情况



数据来源: Str, 华福证券研究所

图表 24: 中高端酒店经营情况



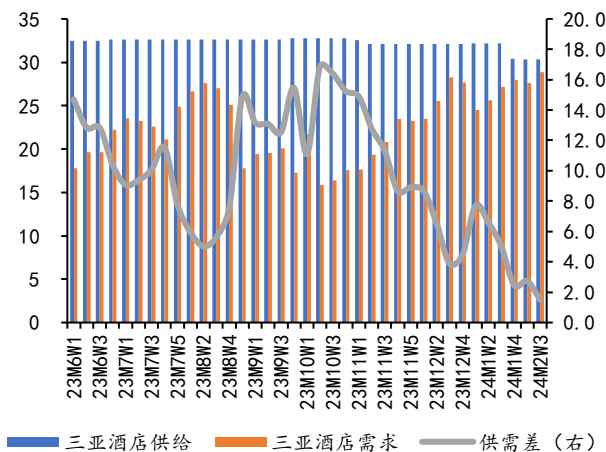
数据来源: Str, 华福证券研究所

4.2.2 主要城市供需情况

三亚: 本周 (24M2W3, 2.11-2.17, 下同), 酒店供给 30 万间夜, 同比+1.1%, 环比-0.0%; 需求 29 万间夜, 同比+18.4%, 环比+4.5%; 供需差为 1 万间夜, 同比-73.5%, 环比-45.2%。近 28 天 (24M1W3-24M2W3, 2024.1.14-2024.2.17, 下同), 酒店供给 121 万间夜, 同比+1.1%; 需求 111 万间夜, 同比+9.6%; 供需差为 10 万间夜, 同比-45.2%。

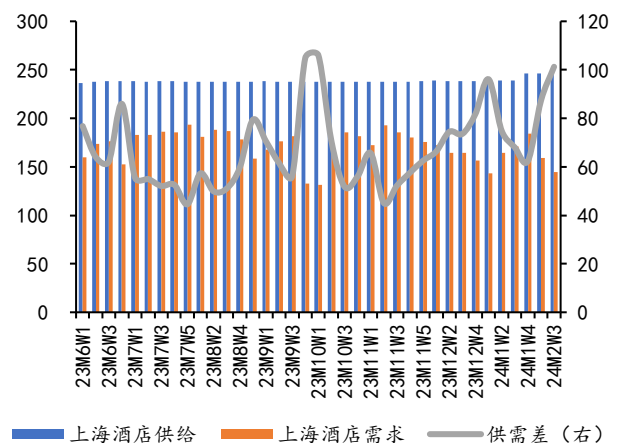
上海: 本周, 酒店供给 246 万间夜, 同比+1.5%, 环比-0.1%; 需求 145 万间夜, 同比-17.6%, 环比-9.0%; 供需差为 101 万间夜, 同比+52.0%, 环比+16.0%。近 28 天, 酒店供给 985 万间夜, 同比+1.5%; 需求 589 万间夜, 同比+0.7%; 供需差为 396 万间夜, 同比+2.7%。

图表 25: 三亚酒店供需情况 (万间夜)



数据来源: Str, 华福证券研究所

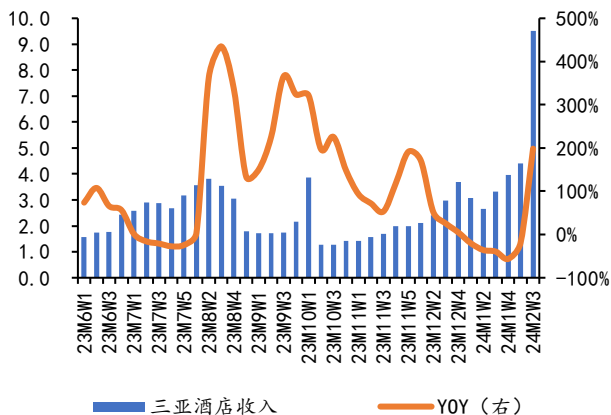
图表 26: 上海酒店供需情况 (万间夜)



数据来源: Str, 华福证券研究所

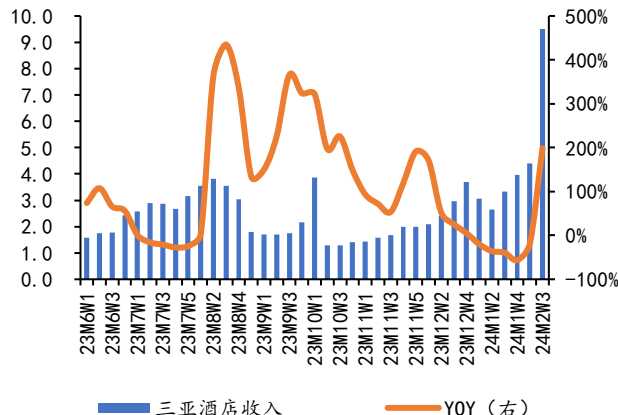
看收入情况：本周，三亚酒店收入 9.5 亿元，同比+198.6%；上海酒店收入 8.6 亿元，同比-3.0%。近 28 天，三亚酒店收 23.7 亿元，同比+10.2%；上海酒店收入 1.4 亿元，同比+4.2%。

图表 27：三亚酒店收入情况（亿元）



数据来源：Str，华福证券研究所

图表 28：上海酒店收入情况（亿元）



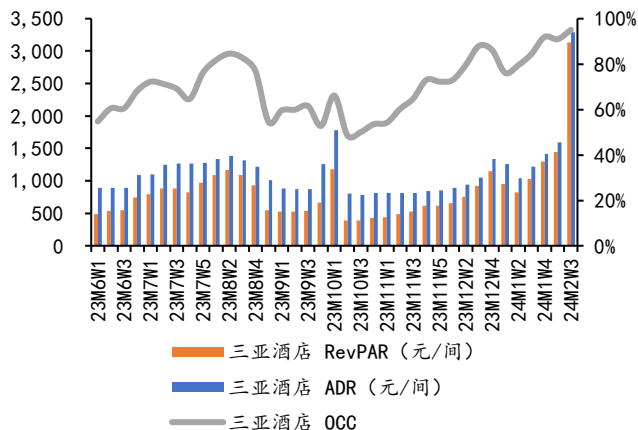
数据来源：Str，华福证券研究所

4.2.3 主要城市经营情况

三亚：本周（24M2W3，2.11-2.17，下同），酒店 OCC 为 95.1%，同比+17.2%；ADR3295.0 元，同比+152.2%；RevPAR 为 3132.3 元，同比+195.5%。近 28 天（24M1W3-24M2W3，2024.1.14-2024.2.17，下同），酒店 OCC 为 91.6%，同比+8.4%；ADR 为 2131.5 元，同比+0.5%；RevPAR 为 1952.3 元，同比+9.0%。

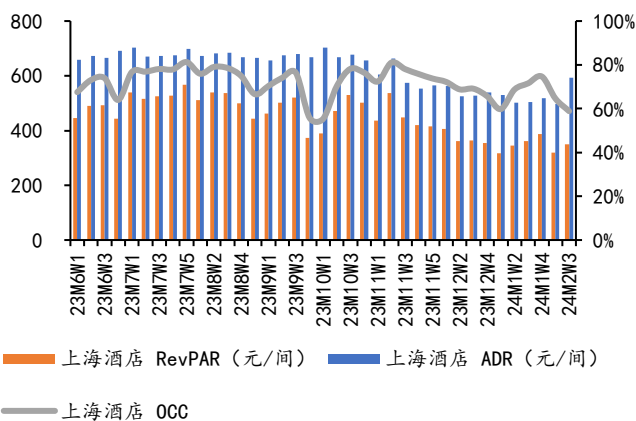
上海：本周，酒店 OCC 为 58.9%，同比-18.8%；ADR 为 593.5 元，同比 17.8%；RevPAR 为 349.3 元，同比-4.4%。近 28 天，酒店 OCC 为 59.8%，同比-0.8%；ADR 为 532.6 元，同比+3.5%；RevPAR 为 318.5 元，同比+2.7%。

图表 29：三亚地区酒店经营情况



数据来源：Str，华福证券研究所

图表 30：上海地区酒店经营情况



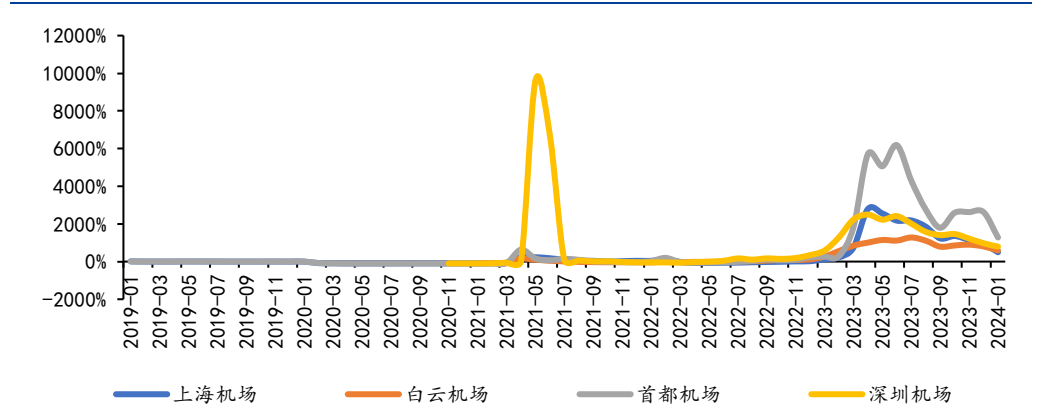
数据来源：Str，华福证券研究所

4.3 免税板块

4.3.1 数据跟踪

2024年1月，上海机场、白云机场、首都机场和深圳机场国际和地区旅客吞吐量同比分别+494.4%、+591.2%、+1279.4%、+797.1%，国际客流持续恢复。

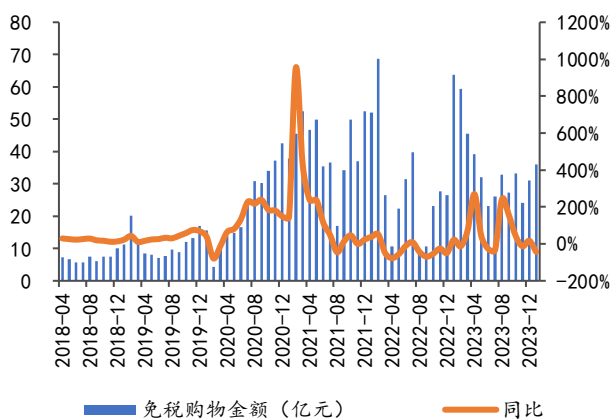
图表 31：主要机场国际+地区旅客吞吐量 YOY



数据来源：Wind，公司公告，华福证券研究所

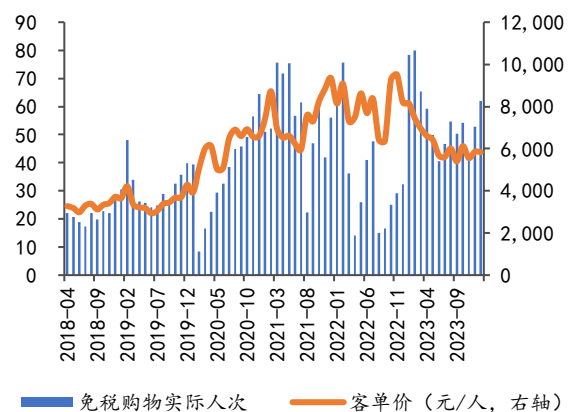
2024M1 海南离岛免税实现销售额 36.1 亿元，同比-43.7%；免税购物实际人次 61.9 万人次，同比-21.0%；客单价 5831.5 元/人，同比-45.1%。2024 年 2 月 10 日-17 日（春节假期期间），海口海关共监管离岛免税销售金额 24.89 亿元，购物人数 29.77 万人次，人均消费 8358 元。

图表 32：海南离岛免税销售额（亿元）、YOY



数据来源：海口海关，华福证券研究所

图表 33：海南离岛免税购物实际人次、客单价

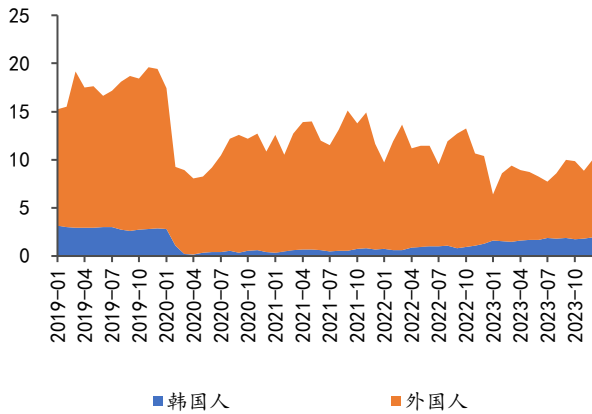


数据来源：海口海关，华福证券研究所

根据韩国免税店协会数据，2023 年 12 月韩国免税店销售额 10.0 亿美元，同比-3.2%，恢复至 2019 年同期的 51.7%；购物人次 218.6 万人次，同比+72.7%，恢复至 2019 年同期的 54.4%；客单价 459.1 美元，同比-44.0%，恢复至 2019 年同期的 95.0%。

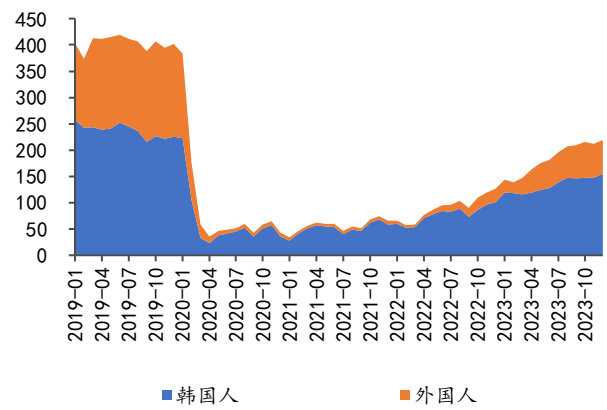
分国别来看:国内/国外销售额分别为 1.9/8.1 亿美元,同比分别+54.4%/-11.2%,分别恢复至 2019 年同期的 67.8%/48.9%; 购物人次 154.4/64.2 万人次,同比分别+53.6%/+146.8%,分别恢复至 2019 年同期的 68.7%/36.2%; 客单价 126.1/1260.2 美元,同比分别+0.6%/-64.0%,分别恢复至 2019 年同期的 98.7%/135.0%。

图表 34: 分国别韩国免税店销售额 (亿美元)



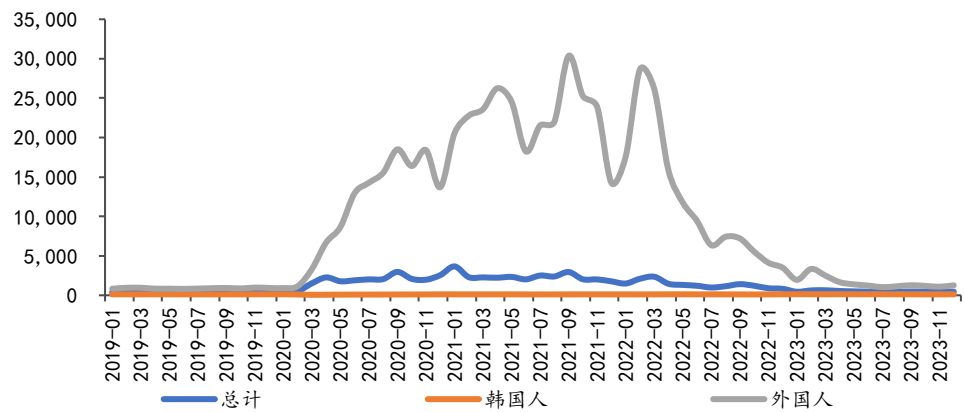
数据来源: KDFA, 华福证券研究所

图表 35: 分国别韩国免税店购物人次 (万人)



数据来源: KDFA, 华福证券研究所

图表 36: 分国别韩国免税店客单价 (美元/人)



数据来源: KDFA, 华福证券研究所

4.3.2 近期资讯

图表 37: 免税行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2024/2/19	600009.SH	上海机场	2024 年 1 月运输生产情况简报	2024 年 1 月, 浦东国际机场飞机起降量 43195 架次, 同比+56.84%, 旅客吞吐量 586.2 万人次, 同比+106.23%; 虹桥国际机场飞机起降量 23226 架次, 同比+19.06%, 旅客吞吐量 392.18 万人次, 同比+48.32%。
2024/2/24	603069.SH	海汽集团	关于办理 5 亿元有息负债融资的公告	为满足公司 2024 年度资金总需求, 2024 年计划对外融资人民币 5 亿元, 融资用途主要用于经营性成本费用支出及购建固定资产。

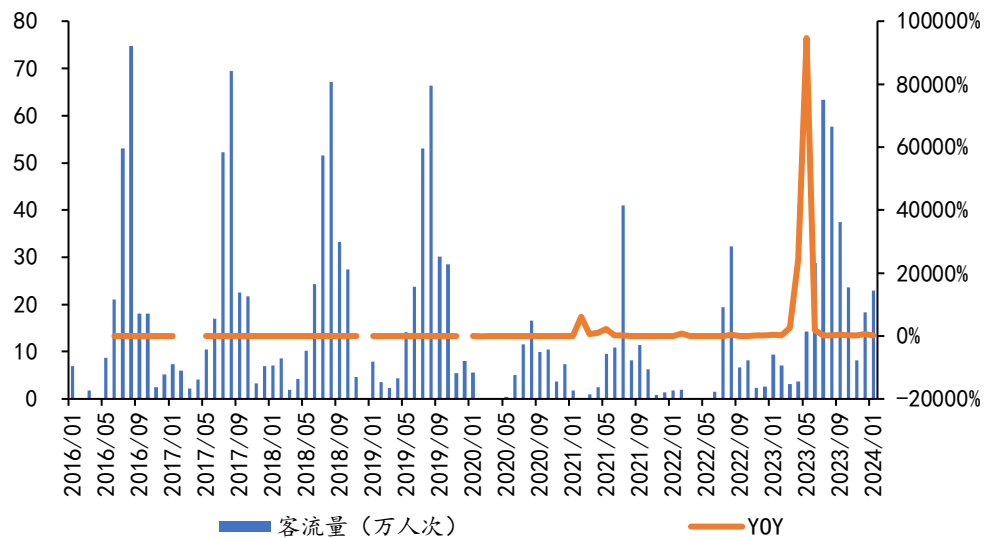
数据来源: 公司公告, 华福证券研究所

4.4 旅游板块

4.4.1 长白山客流量跟踪

2024年1月，长白山主景区共接待游客23.0万人次，同比+146.1%，较2019年同期+315.3%。2024年“春节”黄金周（2.10-2.17），长白山主景区共接待游客76123人次，同比+160.5%。

图表 38：长白山月度客流量（万人次）、YOY



数据来源：长白山管委会官网，华福证券研究所

4.4.2 宋城演艺春节数据

2024年春节黄金周，11台“千古情”合计演出506场，是2019年同期的251%；总接待游客量272万人次，是2019年同期的207%；总营收2.2亿元，是2019年同期的189%；“千古情”单日最高上演81场，是2019年同期的203%。

4.4.3 全国春节出行情况

经文旅部数据中心测算，春节假期8天全国国内旅游出游4.74亿人次，同比+34.3%，按可比口径较2019年同期+19.0%；国内游客出游总花费6326.87亿元，同比+47.3%，按可比口径较2019年同期+7.7%；客单价约1334.78元，同比+9.7%，按可比口径恢复至2019年的90.5%。

春节假期8天入出境旅游约683万人次，其中出境游约360万人次，入境游约323万人次。全国边检机关共保障1351.7万人次中外人员出入境，日均169万人次，较2023年春节同期增长2.8倍，恢复至2019年春节同期的近九成。



图表 39：旅游行业重点公司公告

时间	证券代码	证券名称	公告	内容
2024/2/20	000524.SZ	岭南控股	关于控股股东拟发生变更暨国有股权无偿划转的进展公告	公司收到岭南集团发来的《关于国有股权无偿划转事项进展的告知函》，来函表示截至本公告披露日，本次岭南集团直接持有的我公司 45.12% 股权无偿划转至岭南商旅集团。

数据来源：公司公告，华福证券研究所

4.5 教育板块

【请勿误读《校外培训管理条例（征求意见稿）》】《条例》旨在推动依法管理校外培训，既非“收紧”也非“放开”。对于学科类机构仍执行中央“双减”精神，不审批新的机构，督促现有机构依法经营，防止泛滥并制造教育焦虑。对于非学科类机构，各地可依规审批新的机构，加强日常监管，确保培训质量，推动合理定价，使之成为学校教育的有益补充。（2024.2.18-中国民办教育协会官微）

5 重点报告及重点公司盈利估值

图表 40：近期重点报告（截至 2024 年 2 月 25 日）

发布日期	板块	标的	报告名称
2024.02.09	教育	社会服务行业	《行业点评：校外培训管理条例的边际变化及意义》
2024.01.16	旅游	社会服务行业	《行业点评：预计 2024 年旅游仍具韧性，关注哪些标的？》
2023.12.28	社服	社会服务行业	《2024 年社会服务行业投资策略：看好具备结构性流量增长的节点》
2023.12.27	免税	免税行业	《机场免税协议修订，协同做大蛋糕》
2023.12.18	旅游	宋城演艺 (300144.SZ)	《宋城演艺 (300144.SZ) 深度：强异地扩张能力奠定高增长发展趋势》
2023.11.03	免税	上海机场 (600009.SH)	《23Q3 业绩点评：23Q1-3 免税合同收入 13.1 亿元，盈利水平进一步修复》
2023.11.01	酒店	君亭酒店 (301073.SZ)	《23Q3 业绩点评：需求复苏下各项经营指标向好，管理费用承压叠加资产处置收益计提影响盈利水平》
2023.10.31	化妆品	丸美股份 (603983.SH)	《23Q3 业绩点评：单 Q3 营收+46%，增速环比提升，毛利率+7.5pct》
2023.10.31	免税	白云机场 (600004.SH)	《23Q3 业绩点评：业务量修复叠加降本增效，推动盈利水平提升》
2023.10.30	化妆品	贝泰妮 (300957.SZ)	《23Q3 业绩点评：单 Q3 扣非归母净利润+40%，上调回购金额凸显管理层信心》
2023.10.29	免税	王府井 (600859.SH)	《23Q3 业绩点评：奥莱业态复苏持续，海南有税购物中心开业》
2023.10.28	化妆品	福瑞达 (600223.SH)	《23Q3 业绩点评：化妆品 23Q3 营收增长 30%+，毛利率提升 7pct》
2023.10.26	教育	行动教育 (605098.SH)	《23Q3 业绩点评：大客户战略持续兑现，校长节进一步提升影响力》
2023.10.20	旅游	长白山 (603099.SH)	《23Q3 业绩点评：旺季复苏叠加成本管控，推动盈利水平提升》
2023.10.13	化妆品	福瑞达 (600223.SH)	《事件点评：管理层变更顺应大健康转型，关注双 11 大促成绩》
2023.09.21	旅游	长白山 (603099.SH)	《长白山 (603099.SH)：好风凭借力，内外部改善推动业绩进入高增阶段》
2023.07.28	酒店	君亭酒店 (301073.SZ)	《公司点评：直营拓店持续推进，关注暑期出行情况》
2023.06.14	免税	白云机场 (600004.SH)	《白云机场 (600004.SH)：云开见日，白云华章展新颜》
2023.05.08	化妆品	社会服务行业	《社服化妆品月度专题：重组胶原蛋白植入剂先发者锦波生物，高研发护航》
2023.04.24	免税	上海机场 (600009.SH)	《上海机场 (600009.SH)：静待枢纽价值回归》
2023.04.16	免税	王府井 (600859.SH)	《王府井 (600859.SH)：有税开年复苏，免税积极推进》
2023.04.06	化妆品	社会服务行业	《社服化妆品月度专题：大师级专业彩妆毛戈平传承东方美学》
2023.03.31	化妆品	鲁商发展 (600223.SH)	《鲁商发展 (600223.SH)：化妆品增长稳健，地产剥离积极推进》
2023.03.28	化妆品	巨子生物 (2367.HK)	《巨子生物 (2367.HK)：发力护肤品类和线上直销，重组胶原蛋白龙头成长可期》
2023.03.27	化妆品	华熙生物 (688363.SH)	《华熙生物 (688363.SH) 深度：产业链一体化布局，多轮业务驱动发展》
2023.03.17	化妆品	朗姿股份 (002612.SZ)	《朗姿股份 (002612.SZ) 深度：女装领先品牌跨界医美，区域头部机构迈向全国》
2023.03.16	化妆品	丸美股份 (603983.SH)	《丸美股份 (603983.SH) 深度：丸美线上转型成效渐显，恋火放量贡献新增长极》
2023.03.15	教育	行动教育 (605098.SH)	《行动教育 (605098.SH) 深度：线下场景复苏，客户持续增长确定性强》
2023.03.06	化妆品	贝泰妮 (300957.SZ)	《贝泰妮 (300957.SZ) 深度：从“做窄路宽”到平台生态，敏感肌龙头行稳致远》
2023.03.05	化妆品	社会服务行业	《社服化妆品月度专题：“38”大促有望助推化妆品景气度》
2023.02.03	免税	王府井 (600859.SH)	《王府井 (600859.SH) 深度：零售巨头，免税启航》
2023.01.05	化妆品	巨子生物 (2367.HK)	《巨子生物 (2367.HK) 深度：重组胶原蛋白领军者，紧握行业发展机遇》
2022.12.13	化妆品	鲁商发展 (600223.SH)	《鲁商发展 (600223.SH)：坚定大健康转型，化妆品增长可期》
2022.12.12	酒店	君亭酒店 (301073.SZ)	《君亭酒店 (301073.SZ)：本土酒店高端化突围者，锚定出行消费分层大势》
2022.12.01	社服	社会服务行业	《2023 年度社服策略报告：流量波动 触底反弹》
2022.10.26	化妆品	珀莱雅 (603605.SH)	《珀莱雅 (603605.SH)：大单品重塑品牌价值，强运营驾驭多元渠道》

数据来源：华福证券研究所

图表 41：重点公司盈利预测与估值表（截至 2024 年 2 月 18 日）

板块	证券代码	证券简称	评级	股价	EPS (元)				PE (倍)			
				(元)	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
酒店	601007.SH	金陵饭店		6.72	0.11	0.20	0.27	0.34	115.4	33.4	24.5	20.0
	600258.SH	首旅酒店		15.28	-0.52	0.71	0.90	1.06	-47.7	21.5	17.0	14.4
	600754.SH	锦江酒店		29.20	0.11	1.10	1.60	1.97	500.2	26.7	18.3	14.9
	301073.SZ	君亭酒店	买入	19.47	0.15	0.26	0.73	1.18	284.7	75.7	26.5	16.6
	1179.HK	华住集团-S		29.70	-0.59	1.23	1.32	1.50	-53.1	21.9	20.5	18.0
	000428.SZ	华天酒店		3.30	-0.30	-	-	-	-	-	-	-
免税	600859.SH	王府井	买入	14.85	0.17	0.78	1.03	1.26	163.9	19.0	14.4	11.7
	600515.SH	海南机场		3.74	0.16	0.10	0.13	0.15	30.9	39.3	28.8	24.3
	600009.SH	上海机场	持有	35.30	-1.20	0.38	1.48	2.07	-48.0	91.9	23.9	17.0
	600004.SH	白云机场	买入	10.11	-0.45	0.21	0.61	0.80	-33.2	48.0	16.5	12.6
	002163.SZ	海南发展		8.01	-0.17	0.39	0.88	1.38	-66.7	20.3	9.1	5.81
	603069.SH	海汽集团		16.59	0.12	-0.07	0.05	0.11	212.3	-254.4	349.3	144.8
	601888.SH	中国中免		87.58	2.53	3.25	4.14	5.10	88.9	-	21.1	17.2
化妆品	300740.SZ	水羊股份		16.00	0.32	0.77	1.02	1.25	47.1	20.8	15.7	12.8
	300957.SZ	贝泰妮	买入	64.80	2.48	3.06	3.86	4.82	60.1	21.2	16.8	13.4
	300896.SZ	爱美客		329.88	5.84	8.68	11.95	15.82	97.0	38.0	27.6	20.8
	600223.SH	福瑞达	买入	8.78	0.04	0.32	0.43	0.53	236.8	27.2	20.6	16.6
	603605.SH	珀莱雅	买入	102.20	2.06	2.82	3.56	4.40	58.1	36.2	28.7	23.2
	603983.SH	丸美股份	持有	30.32	0.43	0.75	0.95	1.18	77.8	40.7	31.9	25.8
	688363.SH	华熙生物	买入	61.09	2.02	1.78	2.21	2.70	67.0	34.3	27.7	22.6
	600315.SH	上海家化		19.05	0.70	0.91	1.09	1.26	45.8	21.0	17.4	15.1
	300856.SZ	科思股份		62.77	2.29	4.26	5.39	6.63	22.8	14.7	11.6	9.5
旅游	600138.SH	中青旅		10.27	-0.46	0.41	0.71	0.91	-33.0	25.0	14.4	11.3
	600054.SH	黄山旅游		11.18	-0.18	0.55	0.65	0.73	-70.4	20.2	17.3	15.3
	600706.SH	曲江文旅		12.67	-0.98	0.23	0.34	0.41	-13.7	54.2	37.1	30.8
	002033.SZ	丽江股份		9.29	0.01	0.44	0.50	0.55	1,804.5	21.0	18.7	17.0
	002707.SZ	众信旅游		6.30	-0.24	0.03	0.19	0.31	-43.9	229.1	32.5	20.3
	002059.SZ	云南旅游		4.91	-0.28	0.29	-	-	-28.7	-	-	-
	300144.SZ	宋城演艺	买入	10.23	0.00	0.25	0.49	0.61	3,952.7	41.1	20.7	16.9
	000888.SZ	峨眉山 A		9.15	-0.28	0.56	0.62	0.73	-34.2	16.2	14.9	12.6
	603199.SH	九华旅游		33.76	-0.12	1.57	1.80	1.98	-229.7	21.5	18.8	17.0
	603099.SH	长白山	买入	25.55	-0.22	0.59	0.72	0.85	-50.5	43.5	35.6	30.2
	000610.SZ	西安旅游		12.15	-0.71	-	-	-	-29.1	-	-	-
	600749.SH	西藏旅游		9.81	-0.13	0.15	0.20	0.27	-100.4	-	-	-
	002159.SZ	三特索道		14.19	-0.43	0.67	0.87	0.98	-40.3	21.1	16.2	14.5
	600593.SH	大连圣亚		18.86	-0.61	0.92	1.22	1.46	-0.5	20.47	15.44	12.92
	000430.SZ	张家界		5.64	-0.64	-	-	-	-14.0	-	-	-
	603136.SH	天目湖		18.08	0.11	0.84	1.11	1.33	249.1	21.6	16.3	13.6
	000978.SZ	桂林旅游		6.54	-0.68	-0.12	0.07	-	-15.2	-	-	-
人服	300662.SZ	科锐国际		21.59	1.49	1.09	1.52	1.95	33.2	19.5	14.1	11.0
	600662.SH	外服控股		4.71	0.24	0.27	0.32	0.37	25.0	17.6	14.9	12.8
	600861.SH	北京人力		18.46	-0.68	1.11	1.73	2.03	-32.4	16.7	10.7	9.1

	2076.HK	BOSS 直聘-W		56.35	0.12	1.02	1.58	2.49	580.2	50.4	32.4	20.6
	6100.HK	同道猎聘		4.39	0.09	0.12	0.29	0.43	97.0	33.1	13.4	9.0
	6919.HK	人瑞人才		4.77	-0.05	0.24	0.45	0.65	-87.2	18.4	9.7	6.7
	2180.HK	万宝盛华		5.95	0.57	-	-	-	10.3	-	-	-
教育	000526.SZ	学大教育		52.40	0.09	1.19	1.70	2.28	193.1	44.1	30.8	22.9
	002599.SZ	盛通股份		5.46	0.01	0.05	0.18	0.24	573.7	104.6	30.6	22.7
	002607.SZ	中公教育		3.34	-0.18	0.05	0.14	0.22	-25.9	68.0	23.9	15.4
	002659.SZ	凯文教育		3.64	-0.16	-0.05	0.01	0.03	-28.2	-80.5	325.0	124.2
	003032.SZ	传智教育		12.06	0.45	0.29	0.46	0.59	38.4	41.3	26.4	20.6
	300010.SZ	*ST 豆神		2.27	-0.79	0.14	-	-		-	-	-
	300192.SZ	科德教育		8.92	0.23	0.39	0.50	0.63	31.8	22.67	17.95	14.27
	300235.SZ	方直科技		9.05	0.14	-	-	-	74.7	-	-	-
	300359.SZ	全通教育		4.87	0.02	-	-	-	388.0	-	-	-
	600636.SH	国新文化		11.89	0.30	0.32	0.39	0.45	31.2	36.98	30.68	26.7
	600661.SH	昂立教育		9.88	0.64	0.71	-	-	18.6	-	-	-
	600730.SH	中国高科		4.85	-0.15	-	-	-	-42.0	-	-	-
	605098.SH	行动教育	买入	41.76	0.94	1.86	2.39	2.97	31.2	22.4	17.4	14.0
	0839.HK	中教控股		4.48	0.77	-	0.86	0.97	7.8	-	4.7	4.2
	2001.HK	新高教集团		2.47	0.39	-	0.49	0.55	5.5	-	4.5	4.1

数据来源：Wind，华福证券研究所；注：君亭酒店、王府井、上海机场、白云机场、贝泰妮、福瑞达、珀莱雅、丸美股份、华熙生物、宋城演艺、长白山、行动教育的评级和 EPS 为华福证券预测，其余为 Wind 一致预期

6 风险提示

宏观经济下行；出行及消费复苏不及预期；原材料价格波动；政策变动

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn