

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

社会服务行业周报

利好政策齐发，可选消费股价强劲

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09月30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：**1) 9月24日一行一会一局发布金融支持经济高质量发展政策；2) 中共中央政治局9月26日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。3) 据航旅纵横预测，2024年国庆假期期间（10月1日至10月7日）全国民航旅客量预计将超1565万人次，日均旅客运输量达223万人次，同比2023年国庆假期增长7%，同比2019年增长19%。
- **公司动态：**1) **名创优品&永辉超市：**9月23日名创优品全资附属公司骏才国际与永辉超市股东牛奶公司、京东世贸及宿迁涵邦订立购股协议，前者以62.70亿元现金收购永辉超市26.68亿股股份（对应总股本的29.4%），骏才国际将成为永辉超市第一大股东，未来将与永辉超市携手向品质零售模式转型。2) **润本股份：**将以自有或自筹资金投资人民币7亿元建设“润本智能制造未来工厂项目”。3) **朗姿股份：**为加强和提升医美上游供应链的稳定性和议价能力，进一步提升公司产品的性价比和盈利能力，公司9月27日与朗曦美学（为公司关联方）、芜湖博恒三号共同签订附生效条件的《关于朗曦姿颜（北京）医疗器械有限公司之合资合同》，朗曦姿颜拟主要从事第三类医疗器械生产经营，注册资本为10,000万元。4) **敷尔佳：**公司在研产品“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”通过中国医学科学院整形外科医院临床伦理委员会的伦理审查，并在黑龙江省药品监督管理局完成医疗器械临床试验备案，公司在研产品“重组III型人源化胶原蛋白冻干纤维”已经可以开展临床试验（试验用医疗器械分类为III类无源植入物）。
- **投资建议：**本周（9月23日-9月27日）上证综指上涨12.81%，沪深300上涨15.70%，申万所有细分板块均上涨，美容护理板块上涨24.37%，休闲服务板块上涨17.26%，商贸零售板块上涨16.60%。政策刺激下，本周重点公司股价均有强劲表现，其中前期回调幅度较大的爱美客、贝泰妮、华熙生物、同程旅行、中国中免在本周上涨约30%甚至更高，上美股份、巨子集团、携程集团-S、润本股份、锦江酒店、珀莱雅也有20-30%的涨幅，首旅酒店涨幅接近20%。之前的较低估值也有一定修复，目前社会服务板块内多个重点公司对应2024年均已在20-25倍pe区间（此前在15-20倍居多），少部分在25倍以上，该等公司经营扎实稳定，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。



一行一会一局9.24金融支持经济高质量发展政策

- 9月24日上午国新办举行新闻发布会，央行行长潘功胜、国家金融监管总局局长李云泽、证监会主席吴清介绍金融支持经济高质量发展有关情况。除了降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率并统一房贷的最低首付比例，还提到创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。
- 为了维护我国资本市场稳定，提振投资者信心，在借鉴国际经验以及人民银行自身过往实践的基础上，人民银行与证监会、金融监管总局协商，创设两项结构性货币政策工具，支持资本市场稳定发展。1) **证券、基金、保险公司互换便利**：符合条件的证券、基金、保险公司可以使用其持有的债券、股票ETF、沪深300成分股等资产作为抵押，从中央银行换入国债、央行票据等高流动性资产，变现后资金只能用于投资股票市场，首期操作规模是5000亿元，未来可视情况扩大规模。2) **股票回购、增持再贷款**：商业银行向上市公司和主要股东提供贷款，用于回购和增持上市公司股票；中央银行将向商业银行发放再贷款，提供的资金支持比例是100%，再贷款利率是1.75%，商业银行对客户发放的贷款利率在2.25%左右（即可以加0.5个百分点），首期额度是3000亿元，未来视情况也可扩大规模。

一行一会一局9.24降低存款准备金率和政策利率、降低存量房贷利率并统一房贷的最低首付比例，及创设新的货币政策工具支持、稳定股市发展

央行：第一，降低存款准备金率和政策利率，并带动市场基准利率下行。第二，降低存量房贷利率，并统一房贷的最低首付比例。第三，创设新的货币政策工具，支持股票市场稳定发展。

一是降低存款准备金率和政策利率。近期将下调存款准备金率0.5个百分点，向金融市场提供长期流动性约1万亿元；在今年年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点。降低中央银行的政策利率，即7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点从目前的1.7%调降至1.5%，同时引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行，保持商业银行净息差的稳定。

二是降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例。引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的25%下调到15%。将5月份人民银行创设的3000亿元保障性住房再贷款，中央银行资金的支持比例由原来的60%提高到100%，增强对银行和收购主体的市场化激励。将年底前到期的经营性物业贷款和“金融16条”这两项政策文件延期到2026年底。原来这两份文件是今年年底到期，我们和金融监管总局一起，把这两份文件延长到2026年底。

三是创设新的货币政策工具支持股票市场稳定发展。第一项是创设证券、基金、保险公司互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司通过资产质押，从中央银行获取流动性，这项政策将大幅提升机构的资金获取能力和股票增持能力。第二项是创设股票回购增持专项再贷款引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购和增持股票。

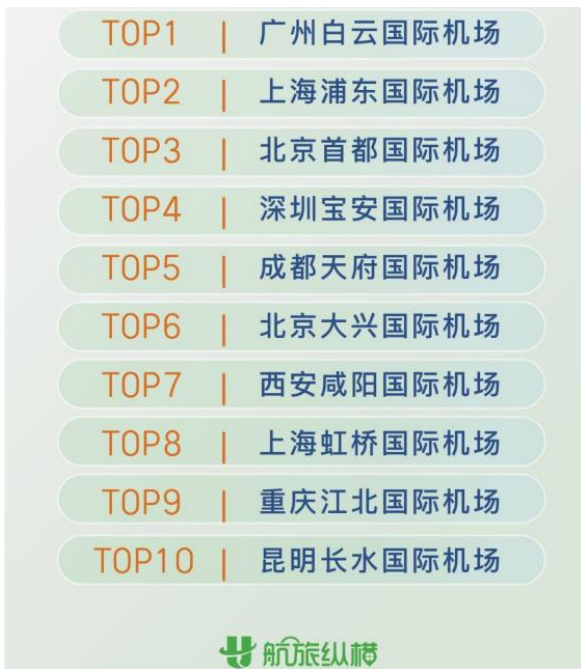
9.26政治局会议

- 中共中央政治局9月26日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。
- ✓ 会议指出，我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变。同时，当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。
- ✓ 会议强调，要加大财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。要降低存款准备金率，实施有力度的降息。要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。
- ✓ 会议指出，要帮助企业渡过难关，进一步规范涉企执法、监管行为。要出台民营经济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境。要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。要加大引资稳资力度，抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施，进一步优化市场化、法治化、国际化一流营商环境。
- ✓ 会议强调，要守住兜牢民生底线，重点做好应届高校毕业生、农民工、脱贫人口、零就业家庭等重点人群就业工作，加强对大龄、残疾、较长时间失业等就业困难群体的帮扶。要加强低收入人口救助帮扶。要抓好食品和水电气热等重要物资的保供稳价。要切实抓好粮食和农业生产，关心农民增收，抓好秋冬生产，确保国家粮食安全。
- ✓ 会议要求，各地区各部门要认真贯彻落实党中央决策部署，干字当头、众志成城，充分激发全社会推动高质量发展的积极性主动性创造性，推动经济持续回升向好。广大党员、干部要勇于担责、敢于创新，在攻坚克难中长本领、出业绩。要树好选人用人风向标，认真落实“三个区分开来”，为担当者担当、为干事者撑腰。要支持经济大省挑大梁，更好发挥带动和支柱作用。

✍️ 2024国庆民航出行预测

- 据航旅纵横预测，2024年国庆假期期间（10月1日至10月7日）全国民航旅客量预计将超1565万人次，日均旅客运输量达223万人次，同比2023年国庆假期增长7%，同比2019年增长19%。
- 长线游市场将在十一假期期间迎来小高峰，预测国际航线旅客运输量占总运输量的17.7%，较平日增加3.7个百分点。（仅统计境内航司数据）。
- 旅客出行热度集中，四大城市群（长三角城市群、粤港澳大湾区、京津冀城市群以及成渝城市群）航线网络的繁忙程度提升。枢纽机场服务保障核心节点的作用突出，预计旅客吞吐量TOP10机场的总吞吐量占市场总量30%以上。
- 免签政策助力十一假期出境游。传统热门目的地如泰国、新加坡继续保持稳定增长，新兴旅游目的地如老挝、格鲁吉亚在免签政策的推动下展现出更强的增长潜力，预计从境内前往以上各国的旅客量均同比增长50%左右。

◆ 2024年国庆假期预测旅客吞吐量top10机场



◆ 2024年国庆假期预测出入境热门航线top10



公司动态

- **名创优品&永辉超市**：9月23日名创优品全资附属公司骏才国际与永辉超市股东牛奶公司、京东世贸及宿迁涵邦订立购股协议，前者以62.70亿元现金（相当于69.16亿港元）收购永辉超市26.68亿股股份（对应总股本的29.4%），资金来源为名创优品集团财务资源及外部融资拨付。交易完成后，名创优品全资附属公司骏才国际将成为永辉超市第一大股东，骏才国际及其实控方名创优品将与永辉超市携手向品质零售模式转型。
- **润本股份**：为进一步优化公司战略布局，扩展业务范围，扩大产能，提高产品市场占有率，提升整体经营能力，巩固公司的综合竞争力，公司将以自有或自筹资金投资人民币7亿元建设“润本智能制造未来工厂项目”，本次建设内容主要包含办公区、研发区、生活区、生产制造区、园区配套工程，用于开展个护用品、化妆品制造、医疗器械和医药制造产品的研发及生产等。本次投资公司一方面是为了拓展生产能力，另外通过该投资项目公司也将进一步推进技术创新和产品升级，同时丰富产品线，增强抗风险抵御能力。
- **朗姿股份**：为加强和提升医美上游供应链的稳定性和议价能力，进一步提升公司产品的性价比和盈利能力，公司9月27日与朗曦美学（北京）技术发展有限公司（为公司实际控制人申东日先生和申今花女士所控制企业的全资子公司）、芜湖博恒三号创业投资合伙企业（有限合伙）共同签订附生效条件的《关于朗曦姿颜（北京）医疗器械有限公司之合资合同》，朗姿股份、博恒三号和朗曦美学拟分别出资1,500万元、2000万元和6500万元人民币；朗曦姿颜拟主要从事第三类医疗器械生产经营，注册资本为10,000万元。
- **敷尔佳**：公司在研产品“重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维”通过中国医学科学院整形外科医院临床试验伦理委员会的伦理审查，并在黑龙江省药品监督管理局完成医疗器械临床试验备案，公司在研产品“重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维”已经可以开展临床试验（试验用医疗器械分类为Ⅲ类无源植入物）。



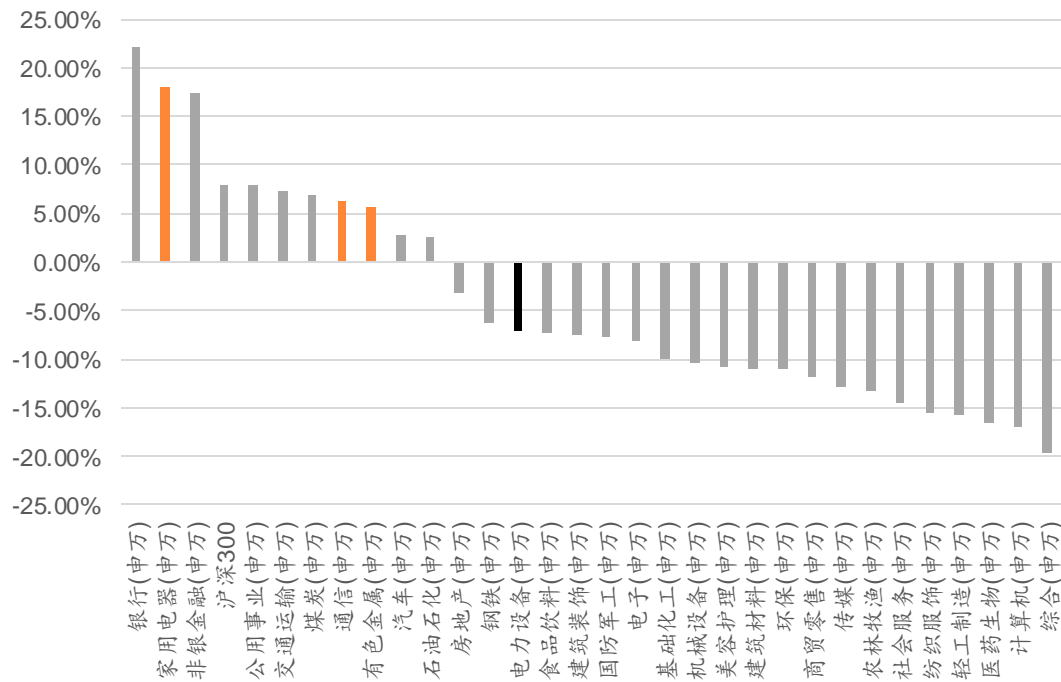
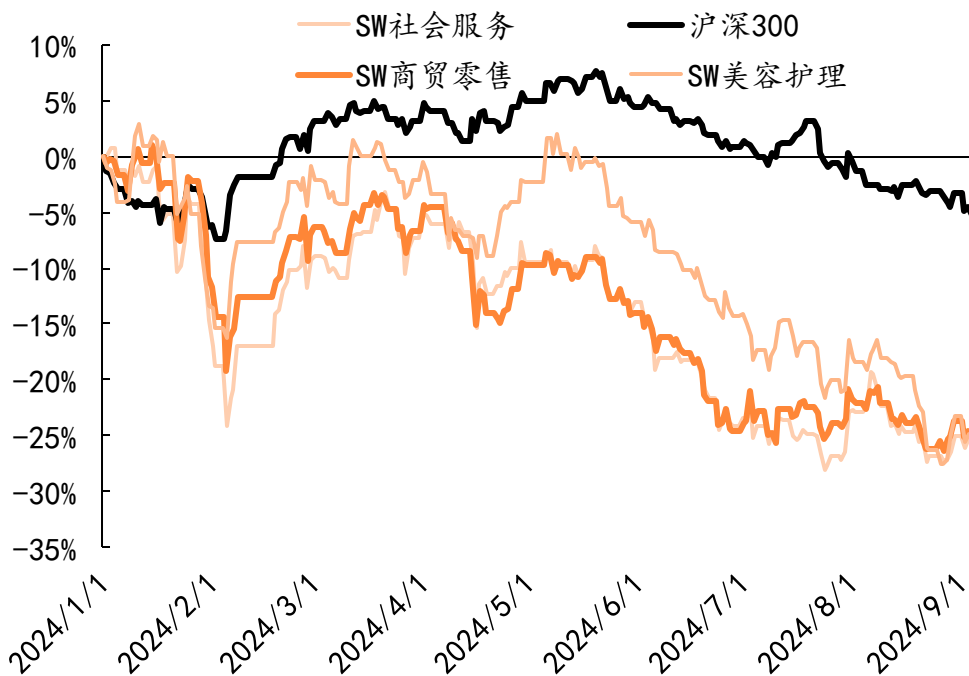
一周行情回顾——指数涨跌幅

■ 本周（9月23日-9月27日）上证综指上涨12.81%，沪深300上涨15.70%，申万所有细分板块均上涨，美容护理板块上涨24.37%，休闲服务板块上涨17.26%，商贸零售板块上涨16.60%。申万行业涨幅前五的是食品饮料(申万)、美容护理(申万)、非银金融(申万)、房地产(申万)、建筑材料(申万)，涨幅分别为26.06%、24.37%、23.00%、20.14%、18.56%；表现靠后的是公用事业(申万)、石油石化(申万)、家用电器(申万)、银行(申万)、汽车(申万)，涨幅分别为7.92%、9.17%、10.45%、11.00%、11.07%。

■ 今年以来上证综指上涨3.78%，沪深300上涨7.94%，美容护理板块下跌10.75%，商贸零售板块下跌11.92%，休闲服务板块下跌14.58%，表现整体靠后。申万行业涨幅前五的是银行(申万)、家用电器(申万)、非银金融(申万)、公用事业(申万)、交通运输(申万)，涨幅分别为22.14%、17.98%、17.33%、7.85%、7.39%；领跌的是综合(申万)、计算机(申万)、医药生物(申万)、轻工制造(申万)、纺织服饰(申万)，跌幅分别为-19.66%、-16.96%、-16.49%、-15.86%、-15.59%。

商贸零售、美容护理、社会服务板块年初至今市场表现

本周商贸零售、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

- 政策刺激下，本周重点公司股价均有强劲表现，其中前期回调幅度较大的爱美客、贝泰妮、华熙生物、同程旅行、中国中免在本周上涨约30%甚至更高，上美股份、巨子集团、携程集团-S、润本股份、锦江酒店、珀莱雅也有20-30%的涨幅，首旅酒店涨幅接近20%。
- 年初至今以来，重点公司中携程集团-S上涨70.75%并在近期突破新高，上美股份上涨59.41%，巨子生物、同程旅行分别上涨38.48%和34.65%，其次润本股份上涨18.22%。

◆ 本周重点公司涨跌情况（收盘价为9月13日收盘价格）

	公司	收盘价/(元/股)	一周涨跌幅/%	ytd涨跌幅
300896.SZ	爱美客	196.33	41.99%	-6.03%
300957.SZ	贝泰妮	52.48	31.59%	-22.12%
688363.SH	华熙生物	59.83	31.03%	-10.08%
0780.HK	同程旅行	19.26	30.31%	34.65%
601888.SH	中国中免	70.18	29.22%	-14.14%
2145.HK	上美股份	40.70	25.62%	59.41%
2367.HK	巨子生物	48.30	24.48%	38.48%
9961.HK	携程集团-S	474.00	24.21%	70.75%
603193.SH	润本股份	21.31	23.54%	18.22%
600754.SH	锦江酒店	28.48	23.41%	-2.21%
603605.SH	珀莱雅	100.08	22.96%	1.50%
600258.SH	首旅酒店	13.70	19.86%	-10.76%

投资建议

- 本周（9月23日-9月27日）上证综指上涨12.81%，沪深300上涨15.70%，申万所有细分板块均上涨，美容护理板块上涨24.37%，休闲服务板块上涨17.26%，商贸零售板块上涨16.60%。政策刺激下，本周重点公司股价均有强劲表现，其中前期回调幅度较大的爱美客、贝泰妮、华熙生物、同程旅行、中国中免在本周上涨约30%甚至更高，上美股份、巨子集团、携程集团-S、润本股份、锦江酒店、珀莱雅也有20-30%的涨幅，首旅酒店涨幅接近20%。之前的较低估值也有一定修复，目前社会服务板块内多个重点公司对应2024年均已在20-25倍pe区间（此前在15-20倍居多），少部分在25倍以上，该等公司经营扎实稳定，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	可比公司	市值 (亿元) -20240927	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	86	2.26	3.17	40.25%	27.20	22.05	18.11	推荐
300896.SZ	爱美客	594	18.58	22.97	23.60%	25.85	19.94	16.47	推荐
603605.SH	珀莱雅	397	11.94	15.52	30.00%	25.58	20.87	17.20	推荐
601888.SH	中国中免	1,432	67.14	64.10	-4.52%	22.34	17.31	14.25	推荐
TCOM.O	携程集团	2,920	99.18	146.85	48.06%	19.88	17.30	15.03	未评级
0780.HK	同程旅行	404	15.54	19.10	22.89%	21.13	16.51	12.69	未评级
600754.SH	锦江酒店	277	10.02	14.42	43.94%	19.21	17.48	14.94	未评级
600258.SH	首旅酒店	153	7.95	8.89	11.81%	17.21	15.11	13.31	未评级
2367.HK	巨子生物	448	14.52	19.37	33.39%	23.11	18.11	14.67	未评级
688363.SH	华熙生物	288	5.93	7.45	25.74%	38.68	30.79	25.59	未评级
300957.SZ	贝泰妮	222	7.57	10.00	32.11%	22.23	18.34	15.64	未评级
2145.HK	上美股份	146	4.61	8.97	94.62%	16.27	12.35	9.97	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(中报后上调业绩预测，预计2024-2026年归母净利润分别为15.52、19.03、23.09亿元，原预测为15.17、18.47、22.27亿元)、爱美客、润本股份，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。