

社会服务

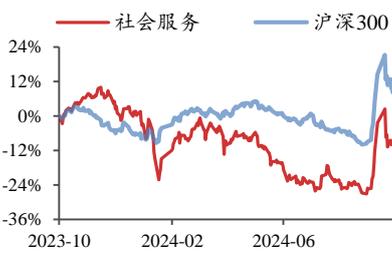
2024年10月20日

投资评级：看好（维持）

从东南亚民俗看潮流 IP 创意表达，多品牌加码即时零售闪电仓

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《银发族旅游、教育消费潜能释放，关注潮玩线上运营服务商——行业周报》-2024.10.13

《复盘历史三次牛市：社服板块基本跑赢大盘，回调过程中具备抗跌韧性——行业周报》-2024.10.7

《政策“丘比特金箭”直击服务消费，关注高韧性+高弹性板块投资机会——行业周报》-2024.9.29

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

李睿娴（联系人）

liruixian@kysec.cn

证书编号：S0790122120005

程婧雅（联系人）

chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790123070033

● 出行/旅游：Q3 自然景区客流平稳增长，一线机场国际客流持续恢复

景区：根据各景区官方数据，2024Q3 自然景区延续稳健增长，长白山/九华山/黄山 Q3 累计接待客流分别同比增长 5.85%/23.81%/3.42%，三特索道旗下多个核心景区暑期客流/营收增长表现亮眼。**出入境：**根据一线机场 2024 年 9 月经营数据，上海浦东/北京首都/广州白云机场国际客流恢复至 2019 年 86%/87%/83%，保持良好回升态势。

● 潮玩/本地生活：潮玩海外网络声量攀升，名创优品加码布局即时零售闪电仓

国内：9 月潮玩线上销售额同比+32.2%。头部品牌泡泡玛特/卡游/布鲁可线上 GMV yoy+191%/+681%/+13%，增速表现持续好于国外巨头。潮玩 9 月线下门店单月净增 261 家，截至 9 月底总门店数 yoy+21.5%。**海外：**10 月以来，泡泡玛特头部 IP “The Monster”频频亮相东南亚民俗活动，海外网络声量持续攀升。**本地生活：**2024 年 1-9 月国内服务零售额累计 yoy+6.7%，快于商品零售的 3%，中小红书 2024 财年第一季度实现收入 10 亿美元、yoy+47%，净利润 2 亿美元/yoy+400%。**即时零售：**当前美团闪电仓数量已超过 3 万个，到 2027 年，美团闪电仓将超过 10 万个，覆盖全品类、全区域，预计市场规模将达到 2000 亿元。10 月 15 日，名创优品宣布与美团闪电仓达成战略合作，年内将在美团上线超过 800 家闪电仓形态的“24H 超级店”。与普通名创优品门店商品结构计划相差 70%以上。**餐饮：**肯德基加码轻食赛道，目前 KPRO 餐厅已经在全国 5 个城市落地，并将逐步扩大门店数量。

● 美丽：双 11 预售美妆国货品牌强者恒强，可复美天猫+抖音表现均亮眼

从天猫双 11 预售首日成绩单看，国货品牌上榜数量下滑但上榜品牌进步明显。可复美大单品超强生命周期+新品协同并进，李佳琦直播间销售排第一，天猫预售榜单首日排第 4，抖音通过增加中尾部达人取得不错业绩表现。伊菲丹首次布局李佳琦直播间，销售优惠力度和赫莲娜类似。国际品牌加码布局李佳琦直播间，功效型和高奢类表现亮眼。整体优惠手段呈现“买正送正”的特点。

● 本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑输大盘

本周（10.14-10.18）社会服务指数+4.5%，跑赢沪深 300 指数 3.52pct，在 31 个一级行业中排名第 6，教育、旅游类领涨；本周（10.14-10.18）港股消费者服务指数-4.97%，跑输恒生指数 2.86pct，在 30 个一级行业中排名第 26，招聘、教育类领涨。

推荐标的：(1) 旅游：长白山；(2) 教育：好未来、科德教育；(3) 餐饮/会展：银都股份、米奥会展；(4) 美护：科思股份、水羊股份、康冠科技、倍加洁。

受益标的：(1) 旅游：西域旅游、九华旅游、三特索道、丽江股份、同程旅行、携程集团-S；(2) 教育：新东方、学大教育、凯文教育、华图山鼎、中教控股、中国科培、中汇集团、天立国际控股；(3) 美护：巨子生物、爱美容、青木科技；

(4) 运动：Keep；(5) IP：华立科技、泡泡玛特、青木科技；(6) 新兴消费：赤子城科技；(7) 即时零售：美团-W、顺丰同城。

● **风险提示：**项目落地不及预期，出行不及预期，行业竞争加剧等。

目 录

1、出行/旅游：Q3 自然景区客流平稳增长，一线机场国际客流持续恢复	4
1.1、高基数下 Q3 景区客流平稳增长，九华山/三特索道表现亮眼	4
1.2、9 月上海/北京/广州机场国际客流恢复至 2019 年 86%/87%/83%	4
1.3、控股权上移国资完成，关注后续资产整合/低空创新业务进展	6
1.4、航空：国内航班/国际航班环比回落	6
1.5、访港数据追踪：内地访港环比回落，全球访港环比提升	7
2、IP：9 月潮玩线上销售延续景气，潮流 IP 海外知名度持续提升	8
2.1、线上：9 月潮玩多品类延续景气，国内品牌增速表现更优	8
2.2、线下：9 月国内门店净增 261 家，国内品牌展店节奏稳健	9
2.3、Monster 亮相东南亚民俗活动，潮玩 IP 海外加速破圈传播	10
3、本地生活：1-9 月服务零售额同比增长 6.7%，小红书一季度盈利	11
3.1、美团即时零售产业大会圆满落幕，名创优品布局即时零售闪电仓	13
4、餐饮：肯德基加码轻食赛道，九毛九三季度同店持续下滑	14
4.1、百胜中国：肯德基加码轻食赛道，市场规模有望超 2000 亿元	14
4.2、九毛九：2024Q3 太二净增 40 家门店，同店销售额同比下降近两成	14
5、青木科技：代运营潮流品牌和自有孵化品牌 9 月继续保持增势	15
6、美丽：双 11 预售美妆国货品牌强者恒强，可复美天猫+抖音表现均亮眼	16
6.1、国货表现：强者恒强，大单品+新品协同为主要突破口	16
6.2、国际品牌：加码布局李佳琦直播间，功效型和高奢类表现优异	20
7、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑输大盘	21
7.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动上行	21
7.2、A 股社服标的表现：本周（10.14-10.18）教育、旅游类上涨排名靠前	22
7.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动下行	23
7.4、港股消费者服务标的表现：本周（10.14-10.18）招聘、教育类上涨排名靠前	25
8、风险提示	26

图表目录

图 1：2024Q3 长白山接待游客 167.8 万人，同比增长 5.85%	4
图 2：9 月上海浦东机场出入境旅客吞吐量恢复至 2019 年 86.11%	5
图 3：9 月上海浦东机场境外航线起降架次恢复至 2019 年 91.07%	5
图 4：9 月北京首都机场国际航线旅客吞吐量恢复至 2019 年 86.67%	5
图 5：9 月北京首都机场国际航线航班恢复至 2019 年 101.96%	5
图 6：9 月广东白云机场境外旅客吞吐量恢复至 2019 年 82.76%	5
图 7：9 月广州白云机场境外航线起降架次恢复至 2019 年 90.45%	5
图 8：本周国内客运日均执行航班量同比 2023 年同期+4%（单位：架次）	7
图 9：本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 79%（单位：架次）	7
图 10：近一周内地/全球访港人数环比-18%/+16.4%（单位：人次）	7
图 11：近一周内地/全球访港人数较 2023 年日均-4%/+24%（单位：人次）	8
图 12：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-43.4%/+0.6%（单位：人次）	8
图 13：2024 年以来潮玩动漫品类“天猫+抖音+京东”销售额维持较快增长	9
图 14：2024 年 9 月盲盒/积木/毛绒布艺/手办/动漫周边/桌游卡牌/文具卡牌线上销售额分别同比+265%/-9%/+7%/+9%/+2%/+6%/+7%	9

图 15: 2024 年 9 月泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+191%/+681%/+13%.....	9
图 16: 2024 年 1-9 月泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+80%/+431%/+39%	9
图 17: 2024 年 9 月国内线下潮玩品类门店数量净增 261 家, 达到 3386 家.....	10
图 18: 新加坡“九皇斋”引入信众扮相的 LABUBU 玩偶.....	11
图 19: 马来西亚信众携 Zimomo 玩偶参与民俗庆典.....	11
图 20: 2024 年下半年以来全球“LABUBU”相关话题 Google 搜索热度持续攀升.....	11
图 21: 2024 年 1-9 月国内服务零售额累计同比增长 6.7%, 快于商品零售的 3%.....	12
图 22: 2024Q3 中国人均城镇居民消费支出同比增长 2.9%, 服务类消费交通通信、教育文化娱乐服务、其他商品和服务分别同比增长 6.4%/7.7%/4.7%	12
图 23: 2024Q1 中国代餐轻食市场规模为 613 亿元, 同比增长 39.3%.....	14
图 24: 截至 2024Q3 全国共有 9065 家轻食沙拉门店.....	14
图 25: 截至 2024Q3 太二门店数量达到 654 家, 净增 40 家 (单位: 家)	15
图 26: 2024Q3 太二自营门店同店销售额同比-18.3%.....	15
图 27: 9 月 Jellycat 继续保持增长.....	15
图 28: ECCO 线上持续保持增势.....	15
图 29: Cumlaude Lab:2024Q2、2024Q3 呈现加速增长态势.....	15
图 30: Zuccari 2024 年 1-9 月 yoy+326%	15
图 31: 可复美在抖音 8 月开始大幅攀升.....	19
图 32: 可复美在抖音小达人和尾部达人合作数量的增加.....	19
图 33: 本周 (10.14-10.18) 社服板块跑赢沪深 300 (%)	21
图 34: 2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300 (%)	21
图 35: 本周 (10.14-10.18) 社会服务板块在一级行业排名第 6 (%)	21
图 36: 2024 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 24 (%)	22
图 37: 本周 (10.14-10.18) 安车检测、豆神教育、科德教育领涨 (%)	22
图 38: 本周 (10.14-10.18) 同庆楼、中体产业、张家界跌幅较大 (%)	23
图 39: 本周 (10.14-10.18) 中公教育、豆神教育、科德教育净流入额较大 (万元)	23
图 40: 本周 (10.14-10.18) 国检集团、兰生股份、中体产业净流出额较大 (万元)	23
图 41: 本周 (10.14-10.18) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%)	24
图 42: 2024 年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数 (%)	24
图 43: 本周 (10.14-10.18) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 26 (%)	24
图 44: 2024 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 1 (%)	24
图 45: 本周 (10.14-10.18) 同道猎聘、华夏视听教育、天立国际控股领涨 (%)	25
图 46: 本周 (10.14-10.18) 九毛九、呷哺呷哺、中国中免跌幅较大 (%)	25
表 1: 截至 2024 年 9 月, 乐高/泡泡玛特/卡游/TOPTOY/X11 线下门店分别同比+6%/+18%/+478%/+103%/+136%	10
表 2: 天猫首日预售榜单珀莱雅、可复美分列美妆、快消第 1 名和第 4 名.....	16
表 3: 李佳琦直播间可复美今年销量第一	17
表 4: 可复美和珀莱雅优惠力度和 2023 年相当, 优惠方案有所增加.....	18
表 5: 国际品牌李佳琦直播间链接数量相比 2023 年有所提升.....	20
表 6: 盈利预测与估值	25

1、出行/旅游：Q3 自然景区客流平稳增长，一线机场国际客流持续恢复

1.1、高基数下 Q3 景区客流平稳增长，九华山/三特索道表现亮眼

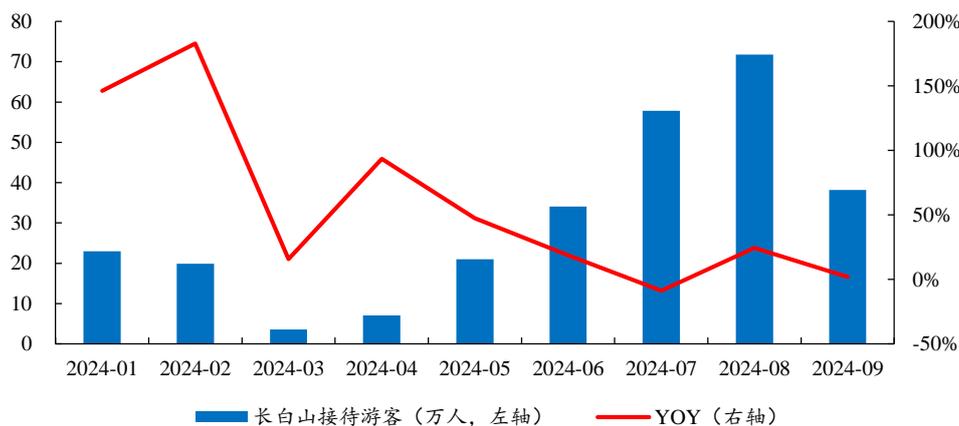
长白山：根据长白山管委会，2024Q3 风景区累计接待游客 167.8 万人，高基数叠加异常天气影响下同比增长 5.85%，其中 7/8/9 月客流分别同比 -8.75%/+24.5%/+1.9%。

九华山：根据九华山管委会，2024Q3 风景区预计接待游客 247.37 万人，同比增长 23.81%，同比增速显著快于上半年（10.33%）。

黄山：根据黄山市政府，2024Q3 风景区累计接待游客 149.12 万人，同比增长 3.42%，创历史新高。

三特索道：根据三特旅游公众号，旗下多个核心景区暑期客流/营收增长表现亮眼。其中，梵净山项目 7/8 月营收分别同比增长 20%/21%；华山项目 8 月营收同比增长 21%；珠海景区 7 月营收同比增长 39%，且 8 月保持强劲增长势头。

图1：2024Q3 长白山接待游客 167.8 万人，同比增长 5.85%



数据来源：长白山管委会、开源证券研究所

1.2、9 月上海/北京/广州机场国际客流恢复至 2019 年 86%/87%/83%

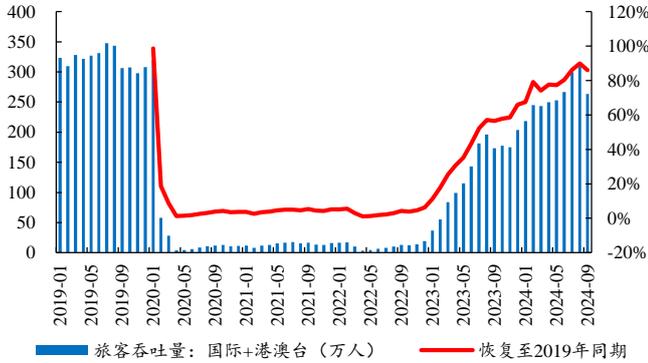
根据上海机场公司公告，2024 年 9 月，上海浦东国际机场境外航线（国际+港澳台，下同）旅客吞吐量 263.57 万人，同比+52.12%，环比-14.7%，恢复至 2019 年同期 86.11%，环比上月小幅降低 3.88pct；境外航线飞机起降架次 18030 架次，同比+33.5%，环比-7.02%，恢复至 2019 年同期 91.07%。

根据北京首都机场股份公司公告，2024 年 9 月，北京首都机场国际旅客吞吐量 113.48 万人，同比+54.36%，环比-8.81%，恢复至 2019 年同期 86.67%；国际航线航班数 6133 班次，同比+45.78%，环比-1.84%，恢复至 2019 年 101.96%。

根据白云机场公司公告，2024 年 9 月，广州白云机场境外航线旅客吞吐量 125.77 万人，同比+49.39%，环比-6.45%，恢复至 2019 年同期 82.76%；境外航线飞机起降

9345 架次，同比+33.98%，环比-2.17%，恢复至 2019 年同期 90.45%。

图2：9 月上海浦东机场出入境旅客吞吐量恢复至 2019 年 86.11%



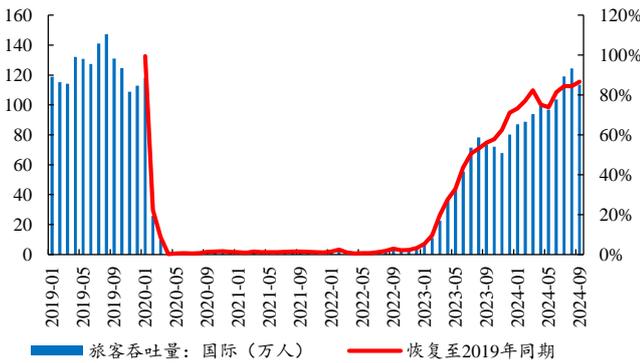
数据来源：上海机场公司公告、开源证券研究所

图3：9 月上海浦东机场境外航线起降架次恢复至 2019 年 91.07%



数据来源：上海机场公司公告、开源证券研究所

图4：9 月北京首都机场国际航线旅客吞吐量恢复至 2019 年 86.67%



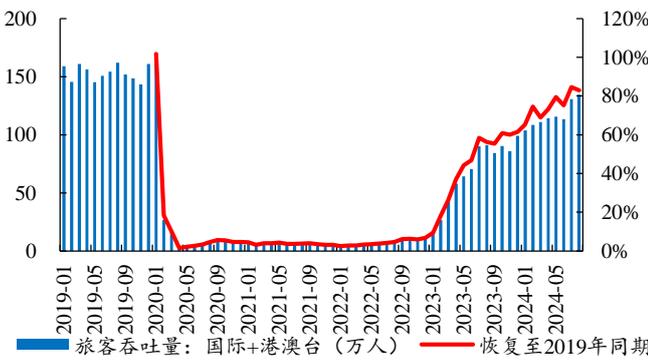
数据来源：北京首都机场股份公司公告、开源证券研究所

图5：9 月北京首都机场国际航线航班恢复至 2019 年 101.96%



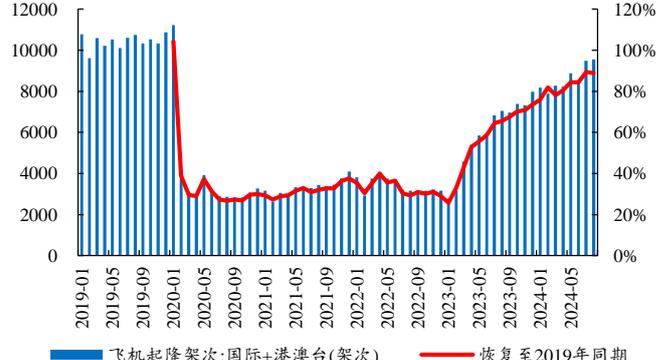
数据来源：北京首都机场股份公司公告、开源证券研究所

图6：9 月广东白云机场境外旅客吞吐量恢复至 2019 年 82.76%



数据来源：白云机场公司公告、开源证券研究所

图7：9 月广州白云机场境外航线起降架次恢复至 2019 年 90.45%



数据来源：白云机场公司公告、开源证券研究所

核心观点：2024 年文旅政策频出，顶层设计提升旅游产业地位，出行旅游供应链条逐步完善，居民国内旅游消费呈现较强韧性，跨境旅游受益于供应链修复&签证政策优化，暑期/国庆假期数据验证旅游市场良性内生增长。展望四季度及明年，短期基数压力不高，中期服务消费渗透趋势下，预计旅游经济景气仍将保持。**OTA：**从同业竞争看，2024 年 7 月抖音上调住宿商家佣金率，表明国内跨界玩家对酒旅业务盈利效率的平衡，传统 OTA 平台供应链统筹、消费者洞察、交通预订导流等先发优势仍相对突出，预计国内 OTA 行业竞争格局进一步优化，同时平台层面经营效率优化与规模杠杆作用下盈利能力有望维持较高水平。**受益标的：携程集团-S、同程旅行。**国民出行转向平价高频趋势下，高性价比的名山大川型景区预计维持稳定增长。**受益标的：九华旅游、丽江股份；推荐标的：长白山。**

1.3、控股权上移国资完成，关注后续资产整合/低空创新业务进展

实控人变更，优质资产整合预期增强。10 月 16 日，公司公告完成表决权委托事项，原控股股东天池控股（原实际控制人为阜康市财政局）将 23.64%表决权委托授予新疆文旅投行使，自治区国资委正式成为公司实际控制人。2023 年至今，公司进行多次股权层面动作陆续引入地方及高级别自治区国资委，2023 年新疆文旅投实现营业收入过 50 亿元，资产规模超 200 亿元。公司作为新疆文旅板块唯一上市平台，具备稀缺性，或将持续受益于后续疆内文旅资源整合。

核心景区增长稳健，异地项目进展顺利。天山景区国庆假期接待 13.5 万人次，同比增长 14%，保持稳健增长态势。赛里木湖、喀什异地外延项目顺利推进，根据公开信息，截至 9 月底，喀什演艺项目即将完工。

景区低空旅游已有成熟实践，关注行业后续催化。公司 2023 年 3 月与亿航智能签订合作协议，子公司西域通航拟在未来 5 年内运营数量不低 120 架 EH216-S 或同类载人级自动驾驶飞行器，目前已到位 5 架，当前处于人员培训、飞行训练的前期准备阶段。2024 年低空经济首次写入新疆政府工作报告，近年来，以直升机、固定翼飞机、动力三角翼、热气球等航空器为载体的低空飞行旅游项目，在天山南北景区景点悄然兴起，为游客带来全新的观光视角。

核心观点：2024 年文旅政策频出，顶层设计提升旅游产业地位，出行旅游供应链条逐步完善，居民国内旅游消费呈现较强韧性，跨境旅游受益于供应链修复&签证政策优化，暑期/国庆假期数据验证旅游市场良性内生增长。展望四季度及明年，短期基数压力不高，中期服务消费渗透趋势下，预计旅游经济景气仍将保持。**OTA：**从同业竞争看，2024 年 7 月抖音上调住宿商家佣金率，表明国内跨界玩家对酒旅业务盈利效率的平衡，传统 OTA 平台供应链统筹、消费者洞察、交通预订导流等先发优势仍相对突出，预计国内 OTA 行业竞争格局进一步优化，同时平台层面经营效率优化与规模杠杆作用下盈利能力有望维持较高水平。**受益标的：携程集团-S、同程旅行。**国民出行转向平价高频趋势下，高性价比的名山大川型景区预计维持稳定增长。**受益标的：九华旅游、丽江股份、西域旅游；推荐标的：长白山。**

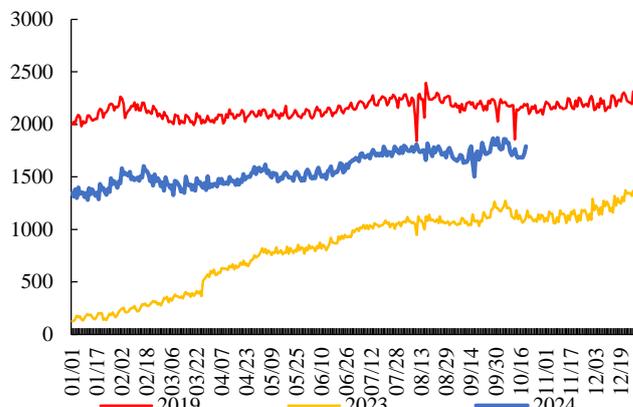
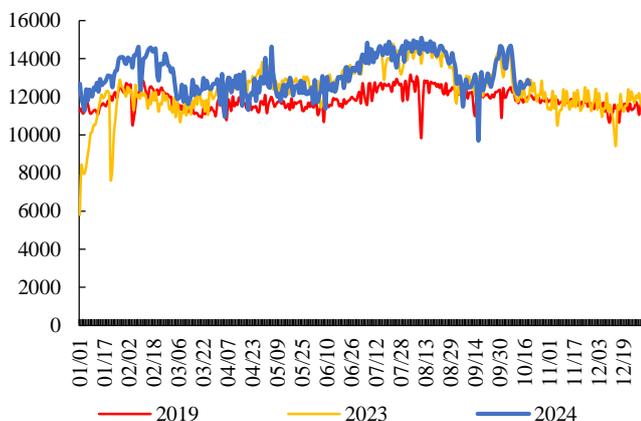
1.4、航空：国内航班/国际航班环比回落

根据航班管家，本周（10.13-10.19）全国日均客运执行航班量 14706 架次，较 2023 年同期+8%，环比-4.9%。其中，本周国内客运日均执行航班量 12670 架次，较 2023 年同期+4%，环比-5.1%，10 月国内航班与较 2019 年同期增长 4%；本周国际

客运日均执行航班量 1709 次，环比-3.9%，恢复至 2019 年同期 79%，10 月国际航班恢复至 2019 年同期 82%。

图8：本周国内客运日均执行航班量同比 2023 年同期 +4%（单位：架次）

图9：本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 79%（单位：架次）



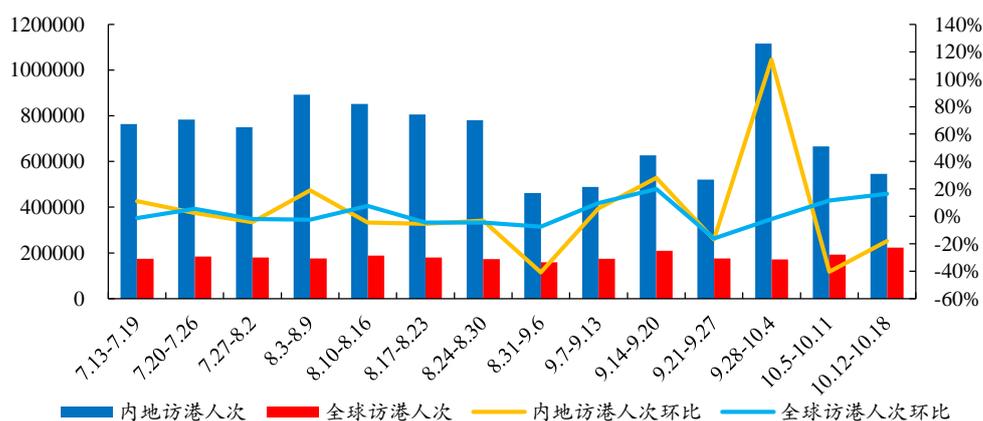
数据来源：航班管家、开源证券研究所

数据来源：航班管家、开源证券研究所

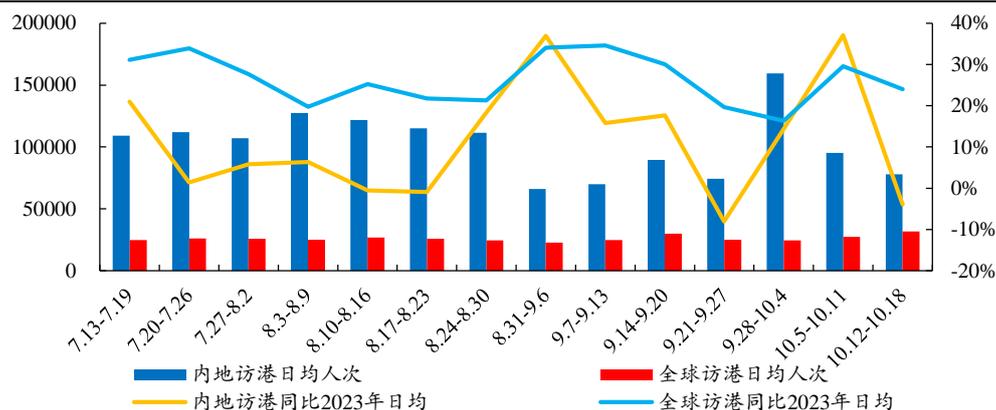
1.5、访港数据追踪：内地访港环比回落，全球访港环比提升

本周（10.12-10.18）内地访客总入境人次达 545940 人，环比-18%；全球访客总入境人次（除内地外）223410 人，环比+16.4%。内地访客日均人数较 2023 年日均-4%，全球访客日均人数（除内地外）较 2023 年日均+24%。内地访港整周单日峰值 9.07 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 3.82 万人次。

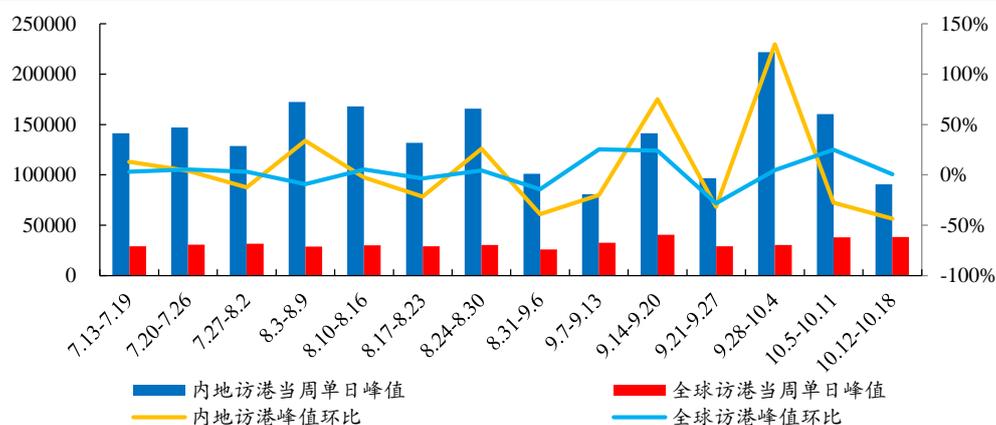
图10：近一周内地/全球访港人数环比-18%/+16.4%（单位：人次）



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11: 近一周内地/全球访港人数较 2023 年日均-4%/+24% (单位: 人次)


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12: 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-43.4%/+0.6% (单位: 人次)


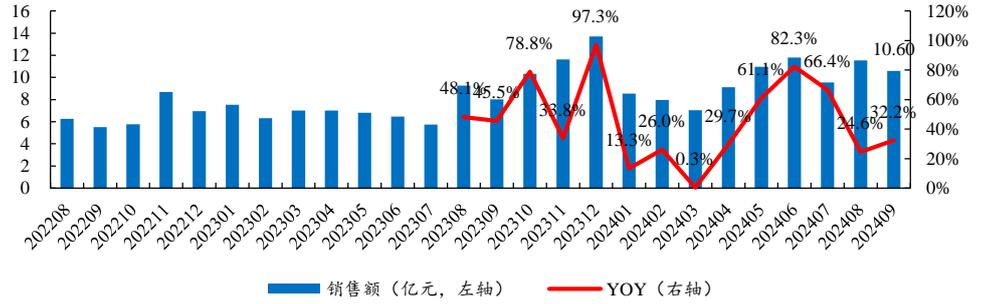
数据来源: 中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

2、IP: 9月潮玩线上销售延续景气, 潮流 IP 海外知名度持续提升

2.1、线上: 9月潮玩多品类延续景气, 国内品牌增速表现更优

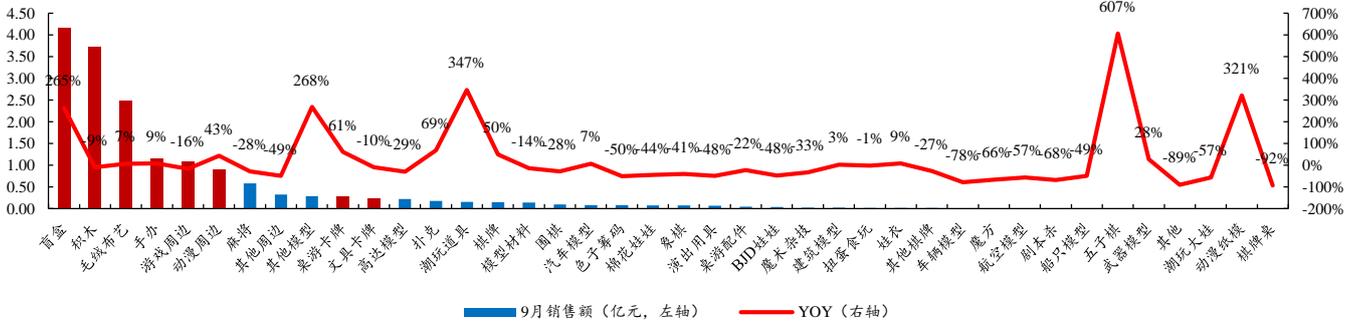
9月潮玩线上销售额同比+32.2%，盲盒产品延续亮眼表现。2024年9月潮玩动漫销售额达10.6亿元，同比增长32.2%，同比增速环比走阔；2024年1-9月潮玩动漫累计销售额87.08亿元，同比增长35.7%。细分品类看，9月盲盒/积木/毛绒布艺/手办/动漫周边/桌游卡牌/文具卡牌线上销售额分别同比+265%/-9%/+7%/+9%/+2%/+6%/+7%，盲盒产品增速表现较优，儿童积木类目持续承压。

图13：2024年以来潮玩动漫品类“天猫+抖音+京东”销售额维持较快增长



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

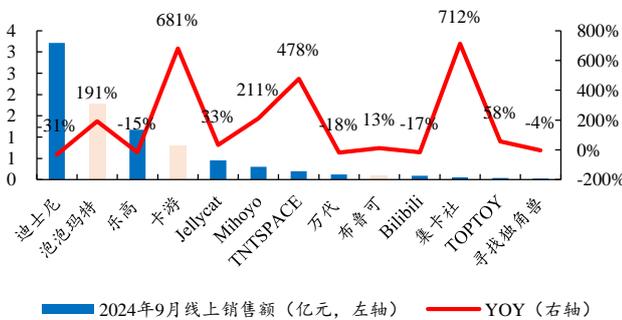
图14：2024年9月盲盒/积木/毛绒布艺/手办/动漫周边/桌游卡牌/文具卡牌线上销售额分别同比+265%/-9%/+7%/+9%/+2%/+6%/+7%



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

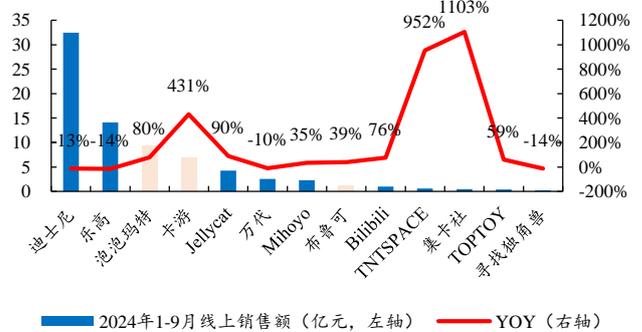
分品牌看，国内头部品牌9月线上表现仍显著好于国外巨头。2024年9月国内头部品牌泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+191%/+681%/+13%，1-9月累计销售额同比+80%/+431%/+39%；对比看，9月海外玩具巨头迪士尼/乐高/Jellycat/万代线上销售额分别同比-31%/-15%/+33%/-18%，1-9月累计销售额同比-13%/-14%/+90%/-10%。

图15：2024年9月泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+191%/+681%/+13%



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

图16：2024年1-9月泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+80%/+431%/+39%

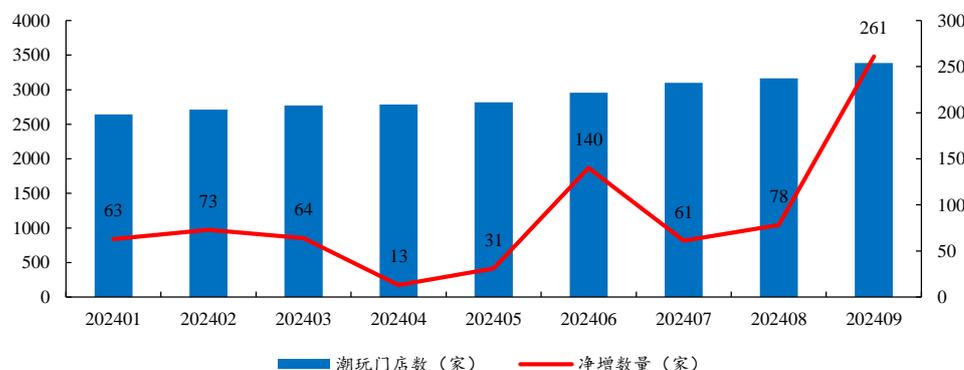


数据来源：久谦中台、开源证券研究所

2.2、线下：9月国内门店净增261家，国内品牌展店节奏稳健

9月潮玩线下门店加速扩张。2024年9月国内线下潮玩品类门店数量净增261家，总数达到3386家，同比增长21.5%，2024年1-9月累计净增门店784家。分品牌看，截至2024年9月，乐高/泡泡玛特/卡游/TOPTOY/X11线下门店分别同比+6%/+18%/+478%/+103%/+136%，9月各品牌在营门店分别净增31/8/67/37/19家。

图17：2024年9月国内线下潮玩品类门店数量净增261家，达到3386家



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

表1：截至2024年9月，乐高/泡泡玛特/卡游/TOPTOY/X11线下门店分别同比+6%/+18%/+478%/+103%/+136%

品牌	2024年在营门店									9月同比	1-9月新增门店
	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9		
乐高	554	569	579	573	571	583	579	581	612	6%	59
泡泡玛特	410	411	415	419	425	433	440	449	457	18%	64
酷乐潮玩	283	284	286	288	291	294	302	306	314	8%	35
卡游	68	73	83	90	100	136	217	228	295	478%	229
Toptoy	119	145	150	153	154	166	168	180	217	103%	103
X11	56	59	59	57	67	84	89	92	111	136%	66
旋转木马	52	51	55	53	55	51	43	45	91	82%	40
3d-jp	47	49	50	48	50	50	45	46	49	-6%	0
潮玩社	24	25	35	35	34	37	36	37	42	91%	18
AA国际动漫	35	35	34	34	32	36	29	32	36	-25%	3
馨漫园	42	40	34	34	33	32	29	30	33	-31%	-10
52toys	17	18	17	17	16	15	15	15	14	0%	-1
IP小站	40	40	30	28	27	24	15	14	13	-81%	-26
潮玩门店总计	2642	2713	2772	2784	2816	2958	3102	3165	3386	22%	0

数据来源：久谦中台、开源证券研究所

2.3、Monster亮相东南亚民俗活动，潮玩IP海外加速破圈传播

潮流元素融合传统民俗，国内潮玩IP加速走入大众视野。10月东南亚“九皇斋”期间（10月3日-11日，每年重阳节前为期9日），泡泡玛特The Monster潮玩亮相各式民俗文化活动。例如，新加坡凌莲宝殿斗母宫理事引入信众形象的Labubu玩偶，通过社媒引流吸引Z世代年轻人关注“九皇爷诞”文化；马来西亚本地信众携齐天大圣扮相的Zimomo搪胶毛绒玩偶参与游神庆典；台湾年轻信众将ZIMOMO搪胶脸玩偶作为礼物呈献给孩童神“三太子”。10月以来，全球“LABUBU”相关

话题 Google 搜索热度快速攀升，环比 9 月增加 88%。

图18: 新加坡“九皇斋”引入信众扮相的 LABUBU 玩偶



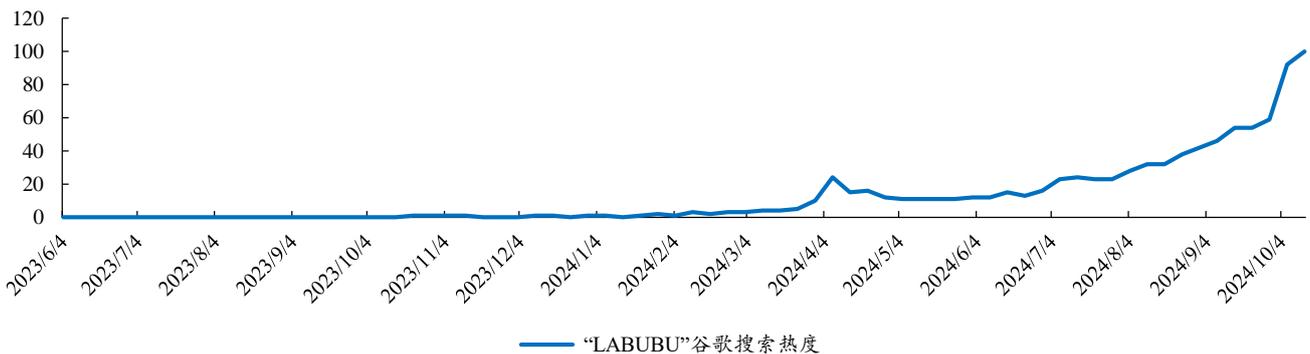
资料来源: Facebook

图19: 马来西亚信众携 Zimomo 玩偶参与民俗庆典



资料来源: 大马第二家园频道公众号

图20: 2024 下半年以来全球“LABUBU”相关话题 Google 搜索热度持续攀升



数据来源: Google、开源证券研究所

头部潮流 IP 内涵和场景延展性强，海外本土化空间进一步打开。东南亚九皇斋信仰根源出自大陆拜斗习俗（北斗七星及其辅弼二星，后人格化为九皇星神），但主祀对象、游神活动在华人移民浪潮中，结合本地生活和历史背景已多有嬗变，自发的民间力量将道教信仰内涵彻底民俗化，核心来自大众对于驱散疾疫，他乡保佑平安的切实共同诉求，因而受到广泛欢迎。“LABUBU”代表的乐观、向上的情绪表达与本地传统民俗活动的文化内核高度契合，官方大胆创新+粉丝二创共推下，IP 场景和价值内涵进一步丰富，或有助于海外后续 IP 势能进一步提升。

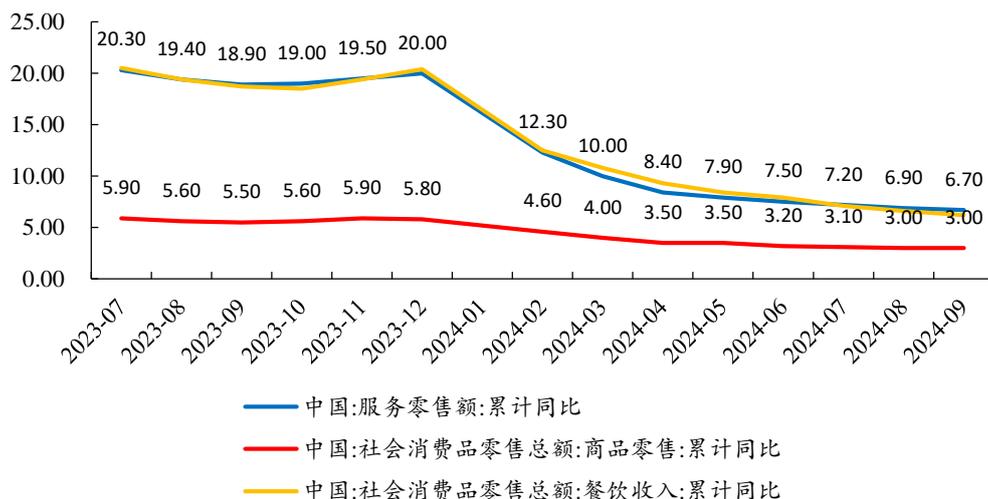
3、本地生活：1-9 月服务零售额同比增长 6.7%，小红书一季度度盈利

服务业继续向好，拉动作用不断增强。2024 年 1-9 月国内服务零售额累计同比增长 6.7%，快于商品零售的 3%。2024 年前三季度中国人均城镇居民消费支出同比增长 2.9%，服务类消费交通通信、教育文化娱乐服务、其他商品和服务分别同比增

长 6.4%/7.7%/4.7%，增速快于整体。

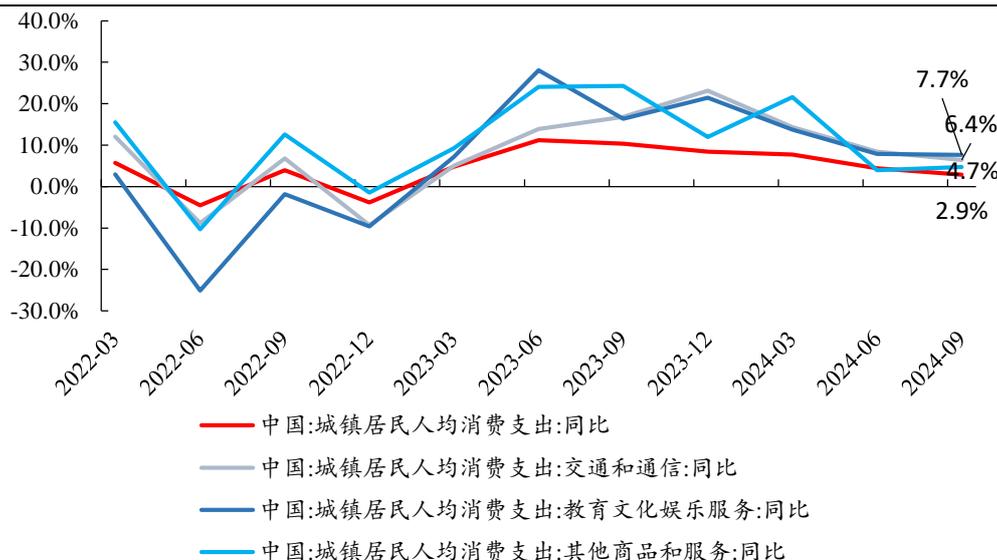
服务类企业生产经营持续改善。1—8 月份，规模以上服务业企业营业收入同比增长 7.7%，比 1—7 月份提高 0.3 个百分点，其中租赁和商务服务业等行业保持较快增长；35 个行业大类中有 33 个行业实现盈利，行业盈利面 94.3%，比 1—7 月份提高 2.9 个百分点。服务贸易快速增长。1—8 月份，服务进出口总额 48865.6 亿元，同比增长 14.3%，其中旅行服务进出口同比增长 45.0%，为服务贸易第一大领域。

图21：2024年1-9月国内服务零售额累计同比增长6.7%，快于商品零售的3%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：2024Q3 中国人均城镇居民消费支出同比增长 2.9%，服务类消费交通通信、教育文化娱乐服务、其他商品和服务分别同比增长 6.4%/7.7%/4.7%



数据来源：Wind、开源证券研究所

小红书收入、利润大幅双增，依托年轻女性客群垂类赛道优势显著。据英国《金

融时报》报道，小红书 2024 财年第一季度实现收入 10 亿美元，同比增长 47%，实现净利润 2 亿美元，同比增长 400%，净利润增长迅猛。实际上在 2023 年小红书就实现了扭亏为盈，2023 全年实现净利润 5 亿美元，财报表现比许多国内的互联网企业都要好。2024 年 7 月份，小红书估值达到 170 亿美金。

3.1、美团即时零售产业大会圆满落幕，名创优品布局即时零售闪电仓

“2024 年美团即时零售产业大会”落幕，当前美团闪电仓数量已超过 3 万个。10 月 15 日，美团闪购在北京举办以“进化 NOW”为主题的“2024 美团即时零售产业大会”。美团核心本地商业 CEO 王莆中指出伴随零售业态的持续变革，即时零售保持韧性增长，2024 年 1 月至 8 月行业规模同比增长 26.2%。美团副总裁、闪购事业部负责人肖昆表示，美团闪购持续高速增长，2024 年七夕当天峰值订单量超过 1600 万单。高速增长来自即时零售供给生态的不断进化，作为这一进程中出现的重要业态，闪电仓持续驱动着即时零售供给生态的进化、用户生活方式的养成，成为行业最大机会。**当前美团闪电仓数量已超过 3 万个，到 2027 年，美团闪电仓将超过 10 万个，覆盖全品类、全区域，预计市场规模将达到 2000 亿元。**

名创优品宣布与美团闪电仓达成战略合作。10 月 15 日，名创优品宣布与美团闪电仓达成战略合作，年内将在美团上线超过 800 家闪电仓形态的“24H 超级店”。名创优品即时零售负责人陈镇杰透露称，从 2024 年 1 月开设首店至今，名创优品已开设约 500 家 24H 超级店，累计业绩破亿元。**此次美团与名创优品合作闪电仓：1、**相比以往店内仓等形式，能够脱离现有门店网络限制，从商品结构、商圈布局等方面创造新供给，有利于名创优品在覆盖城市、商圈、客群等方面做出差异化，进一步提升其供应链规模化效率；**2、**借力即时零售业态，也是名创优品在稳固实体连锁经营之外创造第二增长曲线的新尝试。

名创优品与美团闪电仓的合作已经完成初步布局，与常规线下店形成互补。名创优品将自有闪电仓业态定义为“24H 超级店”，是专门针对即时零售用户的线上消费需求。**选址：**24H 超级店主要布局在一线和超一线城市，以及对线上消费有着高需求的热门出行城市，主要选址社区、住宅等人群密集区域，以补充常规线下商场门店的覆盖范围；**经营时间：**为 24 小时全天候；**货盘：**除常规快消品外，根据美团闪购提供的商品分析，设计和研发了更符合即时零售消费者需求的货品供给，例如旅游出行用品、礼赠用品、清洁用品、数码配件、美妆个护、宠物用品等特色商品，而非简单照搬线下门店已有货盘，与普通名创优品门店商品结构计划相差 70% 以上。

美团闪电仓与名创优品已在选址、货盘、运营、组织等方面进行协同。**选址上：**美团闪购通过生态全景数据及地理特征数据，为名创提供定制化仓网规划和精确选址，名创凭借全国线下营运团队，快速进行选址落地。**货盘打造：**以名创优势供应链出发，美团闪购结合用户需求和大数据为名创提供定制化货盘策略，帮助名创开拓新品类和开发壁垒单品，名创依托供应链，选择适合超级店的货品进行引入和研发，双方共创专属超级店的货盘。**爬坡运营：**美团闪购为名创搭建门店运营体系和有效方案，名创通过快速组建超级店运营组实现体系的快速落地、分区域精细化运营。

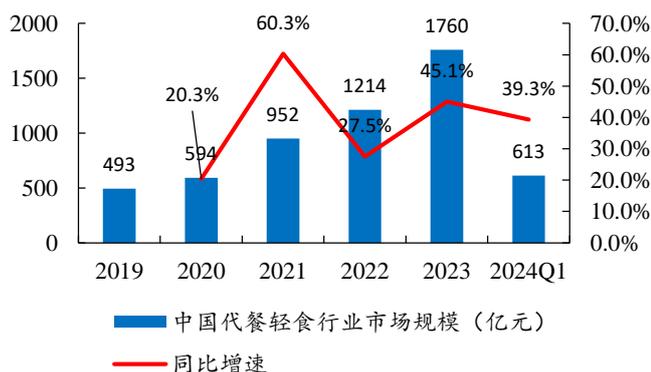
4、餐饮：肯德基加码轻食赛道，九毛九三季度同店持续下滑

4.1、百胜中国：肯德基加码轻食赛道，市场规模有望超 2000 亿元

肯德基加码轻食赛道，广深相继开出首店。KPRO 门店模式与近几年大力推广的 KCOFFEE（肯悦咖啡）较为类似，不需要再另外选址开店，而是依托于原本的肯德基门店。主食类产品包括能量碗、帕尼尼、和牛堡、多多卷四类，共 12 款；饮品类包含超级酸奶杯、酸奶昔、咖啡、气泡/茶这些低卡饮料，共有 9 款产品。大众点评显示，KPRO 门店的客单价是 34 元/人，略高于肯德基的经典门店。据悉，目前 KPRO 餐厅已经在全国 5 个城市落地，并将逐步扩大门店数量。

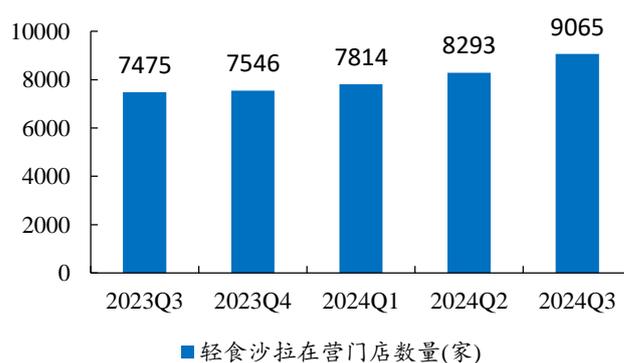
轻食行业蕴藏较大发展机遇，全年市场规模有望超 2000 亿元。随着健康饮食的大潮席卷而来，“白人饭”、“干巴饭”等快速走红王阔，轻食行业持续快增。智研瞻数据显示，2019 年至今中国代餐轻食行业市场规模快速攀升，2023 年整体市场规模达到了 1760.46 亿元，2024Q1 市场规模达到 613.14 亿元，同比增长 39.31%。

图23：2024Q1 中国代餐轻食市场规模为 613 亿元，同比增长 39.3%



数据来源：开源证券研究所

图24：截至 2024Q3 全国共有 9065 家轻食沙拉门店



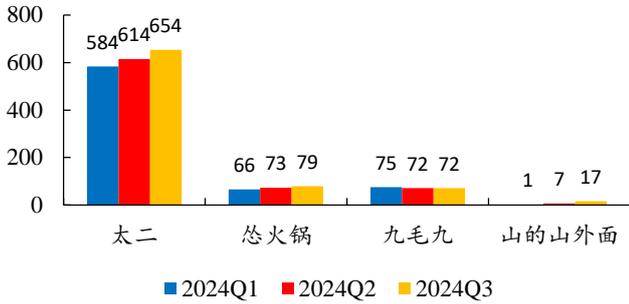
数据来源：久谦、开源证券研究所

4.2、九毛九：2024Q3 太二净增 40 家门店，同店销售额同比下降近两成

九毛九公布 2024Q3 经营简报，门店数量持续增长但同店销售额维持较大降幅。

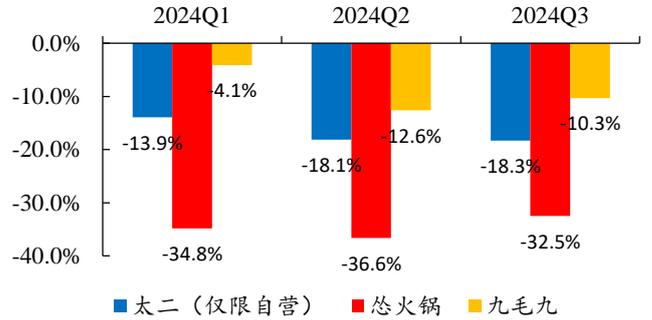
- 门店层面：**截至 2024Q3，太二、怂火锅、九毛九、山的山外面门店数量分别为 654、79、72 和 17 家。以贵州酸汤为特色的品牌山的山外面扩张较快，同时也是九毛九探索加盟模式的重要品牌，17 家门店中 13 家为加盟门店。
- 同店层面：**2024Q3 太二（自营）、怂火锅、九毛九的同店销售额分别同比-18.3%、-32.5%、-10.3%。2024Q3 怂火锅的顾客人均消费较 2024Q2 下降，主要由于季节性波动，在七月及八月的暑假期间，每桌顾客人数增加，从而导致顾客人均消费减少。同期，太二（中国内地）及怂火锅的同店日均销售额同比下降主要归因于外部环境变化的持续影响。

图25: 截至 2024Q3 太二门店数量达到 654 家, 净增 40 家 (单位: 家)



数据来源: 九毛九公司公告、开源证券研究所

图26: 2024Q3 太二自营门店同店销售额同比-18.3%



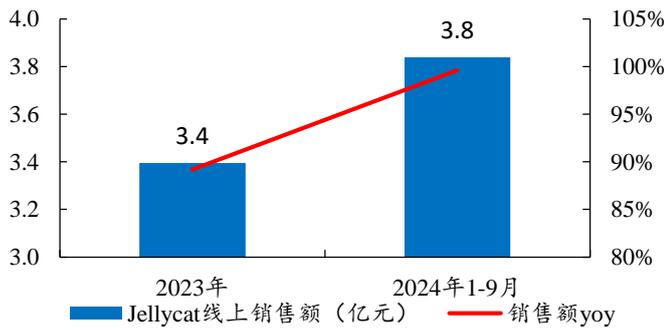
数据来源: 九毛九公司公告、开源证券研究所

5、青木科技: 代运营潮流品牌和自有孵化品牌 9 月继续保持增势

2024 年 9 月 Jellycat 线上三平台 GMV4493 万元/yoy+33%, ECCO 线上三平台 GMV7494 万元/yoy+20%, 2024 年 1-9 月 Jellycat 线上三平台 GMV3.8 亿元/yoy+100%, ECCO 线上三平台 GMV8 亿元/yoy+18%。

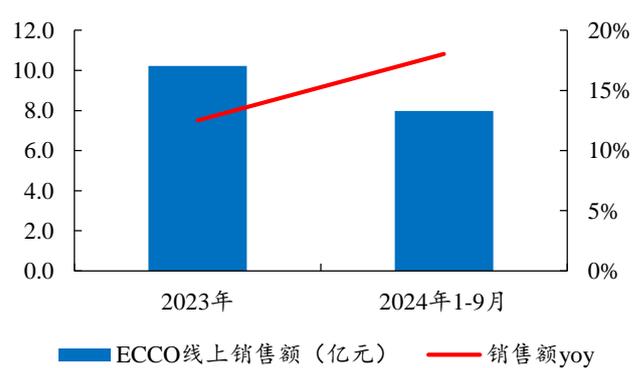
自有孵化品牌: (1) Cumlaude Lab:: 2024 年 9 月 Cumlaude Lab:线上三平台 GMV426 万元, 同比增长超 4 倍; 2024Q3GMV 为 1824 万元, 同比增长超 9 倍, 2024 年 1-9 月 GMV 为 3620 万元, 同比增长超 6 倍。**(2) Zuccari:** 2024 年 9 月 Zuccari 线上三平台 GMV605 万元, 同比增长近 6 倍, 2024 年 1-9 月线上三平台 GMV 为 6760 万元, 同比增长超 3 倍。

图27: 9 月 Jellycat 继续保持增长



数据来源: 久谦中台、开源证券研究所

图28: ECCO 线上持续保持增势

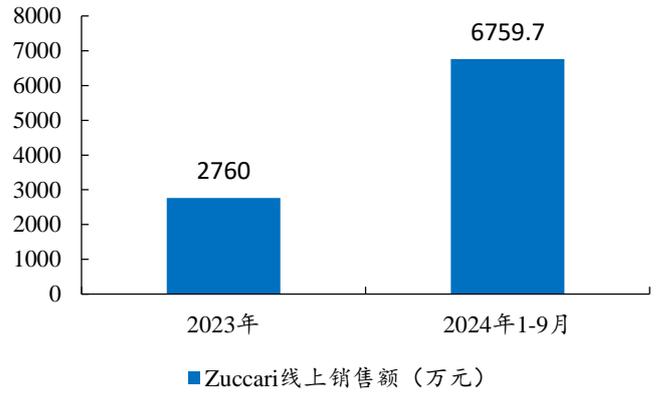
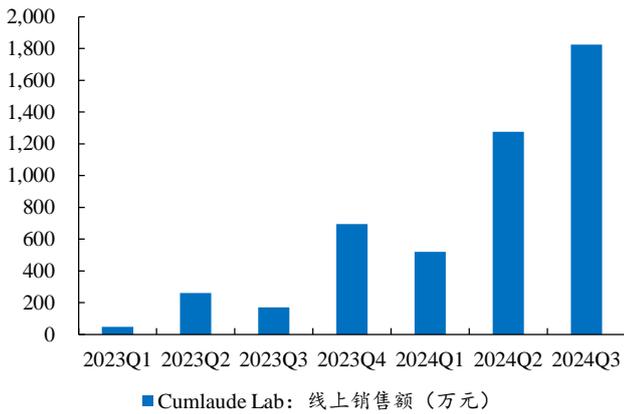


数据来源: 久谦中台、开源证券研究所

图29: Cumlaude Lab:2024Q2、2024Q3 呈现加速增长态势

图30: Zuccari 2024 年 1-9 月 yoy+326%

势



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

数据来源：久谦中台、开源证券研究所

6、美丽：双 11 预售美妆国货品牌强者恒强，可复美天猫+抖音表现均亮眼

2024 双 11 平台大促时间拉长。2024 年双 11 开始时间为历年开启时间最早。天猫平台于 10 月 14 日晚 8 点开启预售，京东平台于 10 月 14 日晚 8 点开启正式销售，拼多多于 10 月 14 日晚开始销售，抖音、快手分别于 10 月 8 日和 10 月 10 日开启抢先活动和预热。电商平台如今普遍以 GMV 作为重要考核指标，双 11 提前开启有助于各大平台抢占市场份额。

李佳琦直播间产品、品牌数量均高于去年同期，GMV 超过千万产品增长 21.6%。据青眼情报统计，此次预售首日，李佳琦直播间共有来自于 144 个品牌在内的 391 个美妆商品链接，而去年双 11 预售链接为 363 个，涉及 139 个品牌。其中，国产品牌 52 个，数量和去年相当，占比 36.11%，按照商品最低到手价和商品实时显示的预定件数来估算（件数如页面显示已售预定 10 万+，则按 10 万件计算），直播中 GMV 超过千万的产品数量达到了 259 件，yoy+21.6%；同时，GMV 过亿的品牌数量也达到了 21 个，yoy+16.7%。

6.1、国货表现：强者恒强，大单品+新品协同为主要突破口

从天猫双 11 预售首日成绩单看：国货品牌上榜数量下滑但上榜品牌进步明显。从天猫双 11 预售首日成绩单来看，珀莱雅继续蝉联第一，巴黎欧莱雅则位居第二。国货品牌此次虽只有 5 个品牌入榜，比去年减少了 3 个，但上榜国货品牌进步明显，例如，可复美从 2023 年的第 11 名上升至 2024 年第 4 名，优时颜也从 2023 年的 12 名上升至 2024 年第 7 名。

表2：天猫首日预售榜单珀莱雅、可复美分列美妆、快消第 1 名和第 4 名

排名	美妆	快消	个护
1	珀莱雅	巴黎欧莱雅	潘婷
2	巴黎欧莱雅	珀莱雅	卡诗
3	修丽可	修丽可	护舒宝

排名	美妆	快消	个护
4	可复美	可复美	自由点
5	兰蔻	兰蔻	欧莱雅
6	娇兰	娇兰	舒客
7	优时颜	OLAY	馥绿德雅
8	雅诗兰黛	优时颜	舒肤佳
9	OLAY	雅诗兰黛	海飞丝
10	薇诺娜	薇诺娜	LorealPro
11	理肤泉	理肤泉	OLAY
12	赫莲娜	赫莲娜	usmile
13	海蓝之谜	潘婷	施华蔻
14	肌肤之钥	海蓝之谜	高洁丝
15	欧诗漫	卡诗	多芬
16	娇韵诗	肌肤之钥	高露洁
17	SK-II	娇韵诗	诗裴丝
18	资生堂	欧诗漫	且初
19	科颜氏	SK-II	云南白药
20	YSL/圣罗兰	资生堂	淘淘氧棉

资料来源：青眼号外公众号、开源证券研究所

表3：李佳琦直播间可复美今年销量第一

排名	2023	2024
1	珀莱雅	可复美
2	欧莱雅	欧莱雅
3	兰蔻	珀莱雅
4	修丽可	兰蔻
5	娇兰	修丽可
6	可复美	娇兰
7	雅诗兰黛	雅诗兰黛
8	OLAY	赫莲娜
9	娇韵诗	OLAY
10	卡诗	海蓝之谜
11	花知晓	娇韵诗
12	薇诺娜	卡诗
13	理肤泉	理肤泉
14	自然堂	资生堂
15	海蓝之谜	薇诺娜
16	优时颜	SK-II
17	逐本	自然堂
18	夸迪	YSL
19	HR 赫莲娜	肌肤之钥
20	馥蕾诗	优时颜

资料来源：青眼号外公众号、开源证券研究所

可复美天猫+抖音表现均亮眼，优惠力度与 2023 年持平，优惠方案有所增加。

国货品牌中，可复美胶原棒李佳琦直播间开售仅一分钟就显示已售罄，补货后显示已预定 40 万+，李佳琦在直播间称，可复美胶原棒为直播间第一。巨子生物旗下可复美和可丽金本次在李佳琦直播间分别上架 4 款和 3 款产品，其中新品可复美焦点面霜为首次参与李佳琦直播间大促，预定数超过 6 万支。在整体天猫美妆双 11 预售首日榜单中也位居第 4 名。产品优惠力度与 2023 年双 11 基本持平，优惠的方案有所增加。抖音平台：据蝉妈妈数据，10 月 15 日抖音商品排行榜中，可复美胶原棒超越欧莱雅小蜜罐成为热销榜第一，单日销售量达 10-25 万，GMV 破亿。

抖音平台可复美本次双 11 亮眼表现与其达人战略有较大关系：1、头部达人多次合作，成为销量主力军。可复美的销量很大部分由头部达人贡献，而在双 11 期间合作的达人，也选取了历史合作的高销量达人。例如贾乃亮，一场直播就为可复美贡献了 1 亿+的销售额。**2、增加尾部达人合作数量，前置大批量种草。**在 2024 年 8 月以前，可复美在抖音上月均合作的达人数量集中在 300-500 之间，从 8 月份开始大幅攀升，9 月关联达人达到了 1350，系小达人和尾部达人合作数量增加。

天猫平台可复美大单品超强生命周期+新品协同并进，凭借有限的单品投放数量在本次双 11 预售阶段取得不错业绩表现。抖音平台凭借金字塔型达人合作战略也取得亮眼表现。受益标的：**巨子生物。**

国货品牌仍以大单品+新品组合打法为主要突破口。除可复美外，贝泰妮旗下薇诺娜主打如特护霜、防晒乳。此外，薇诺娜也在李佳琦直播上了今年的新品 311 屏障次抛，从产品机制上来看，311 屏障次抛 1.5ml*50 支到手价 348 元，赠送同款 1.5ml*5 支*4 盒(20 支)+舒缓保湿面膜 1 盒，平均小于 3.3 元/ml(面膜未计算在内)。

伊菲丹首次布局李佳琦直播间，优惠力度较大。伊菲丹作为高奢品牌，大单品首次参与李佳琦直播间。超级面膜 50ml 送同款超级面膜 10ml*5 和精粹水 30ml*2，优惠力度超过打 5 折，和赫莲娜的优惠力度基本相当。

表4：可复美和珀莱雅优惠力度和 2023 年相当，优惠方案有所增加

品牌	2024 年			2023 年		
	产品规格	机制	到手价	产品规格	机制	到手价
可复美	可复美重组胶原蛋白修护贴 (5 片/盒) *2 盒	送 1、同款-【胶原贴】(30g/片)*8； 2、【大水膜】可复美透明质酸钠水润贴(25g*5 片/盒)*2	276 元/2 盒	可复美重组胶原蛋白修护贴 (5 片/盒) *2 盒	送 1、同款-【胶原贴】(30g/片)*8；2、【大水膜】可复美透明质酸钠水润贴 (25g*5 片/盒)*2	276 元/2 盒
	可复美重组胶原蛋白次抛精华 1.5ml (30 支/100 支)	「30 支」拍 1 送：1、可复美 Human-like 重组胶原蛋白肌御修护次抛精华 (1.5ml*5 支/盒) *3； 2、可复美 Human-like 重组胶原蛋白肌御修护次抛精华 (1.5ml*3 支/袋)；3、「大水膜」可复美透明质酸钠水润贴 (25g*5 片/盒) *4	358 元/盒	可复美重组胶原蛋白次抛精华 1.5ml (30 支/100 支)	「30 支」拍 1 送：1、同款——胶原棒次抛精华 1.5ml*18 支；2、正装——透明质酸钠水润贴「大水膜」(5 片) / 盒	358 元/盒
		「100 支/桶-sku1」拍 1 送：1、「大水膜」可复美透明质酸钠水润贴 (25g*5 片/盒) *4；2、可复美氨	699 元/桶		「100 支/桶-sku2」拍 1 送：1、699 元/盒「大水膜」可复	

		氨基酸洁面乳 120g/支*2 「100支/桶-sku2」拍1送:1、「大水膜」可复美透明质酸钠水润贴 (25g*5片/盒) *7	699 元/桶	美透明质酸钠水润贴 (25g*5片/盒) *7
		「100支/桶-sku3」拍1送:1、可复美透明质酸钠藻萃盈润保湿精华水 120ml/瓶; 2、可复美透明质酸钠藻萃盈润保湿精华乳 80ml/瓶; 3、「大水膜」可复美透明质酸钠水润贴 (25g*5片/盒)	699 元/桶	
	可复美重组胶原蛋白奕律时修护精华霜 50g	拍1送:可复美重组胶原蛋白奕律时修护精华霜 50g(替换装); 2、可复美重组胶原蛋白舒护氨基酸洁面乳 120g	359 元/件	
	珀莱雅源力精华 3.0 50ml	单支装 赠品: 1、「源力」精华 3.0 (15ml*4); 2、「源力」面霜 2.0 (盈润版) 15g; 3、「源力」面膜 2.0(单片)*2 双支装 赠品: 1、「源力」精华 3.0 (15ml*8); 2、「源力」面膜 2.0(5片/盒)*4; 3、「源力」特护冻干面膜 (单片) *2	319 元/件 638 元/2 件	珀莱雅源力精华 2.0 50ml 拍1送: 同款源力精华 2.0 15ml*4; 2、正装源力面膜 2.0 (5片) /盒*1
	珀莱雅	单支装 赠品: 1、「双抗」精华 3.0 替换装 50ml; 2、「双抗」面膜 2.0 (5片/盒)	319 元/件	拍1送: 1、同款双抗水 2.0*60ml*3; 2、同款双抗乳 2.0 40ml*3; 3、同款双抗精华 3.0 替换装 30ml*1; 4、正装双抗面膜 2.0 (5片) *1 盒; 5、正装净澈舒颜洁面乳 100g*1
	珀莱雅双抗精华 3.0 50ml	双支装 赠品: 1、「双抗」精华 3.0 替换装 50ml*2; 2、「双抗」小美盒 (双抗水 60ml+双抗乳 40ml+净澈洁面 40g) 双白瓶; 3、精华 (28ml+8ml)	638 元/2 件	珀莱雅双抗水乳精华三件套
	伊菲丹	伊菲丹超级面膜 JOUR50ml 拍1送: 伊菲丹超级面膜 JOUR 10ml*5; 2、伊菲丹保湿精粹水 30ml*2	1800 元/罐	
	赫莲娜	赫莲娜黑绷带面霜 50ml+ 绿宝瓶精华霜 30ml 黑绷带绿宝瓶套组拍1送: 黑绷带面霜 5ml*10+绿宝瓶精华露 8ml*4+绿宝瓶新肌水 30ml*4	5210 元/套	

资料来源: 李佳琦 Austin 公众号、开源证券研究所

图31: 可复美在抖音 8 月开始大幅攀升

图32: 可复美在抖音小达人和尾部达人合作数量的增加



资料来源：蝉妈妈公众号



资料来源：蝉妈妈公众号

6.2、国际品牌：加码布局李佳琦直播间，功效型和高奢类表现优异

国际品牌加码押注李佳琦直播间，高奢护肤品受青睐。国际品牌在李佳琦直播间预售链接数量有所增加。欧莱雅（含欧莱雅 PRO）链接数量从 2023 年的 16 个增加至 2024 年 23 个，雅诗兰黛链接数量也从 2023 年的 11 个增加至 2024 年 16 个，赫莲娜、科颜氏、理肤泉、资生堂、肌肤之钥的产品链接也突破了 5 个。修丽可、理肤泉上涨。2024 年双 11 预售首日，修丽可位列天猫美妆榜前三，理肤泉从 2023 年 TOP14 上涨至 2024 年 TOP11。以海蓝之谜、赫莲娜为代表的高奢护肤品排名进一步上涨。海蓝之谜的排名从去年的 TOP17 上涨至今年的 TOP13，赫莲娜从 TOP15 上涨至 TOP12。SK-II、资生堂等日系美妆重回榜单。年深受舆论危机的日系美妆——SK-II/资生堂 2024 年重回榜单，SK-II 位列榜单 TOP17，资生堂位列榜单 TOP18。

表5：国际品牌李佳琦直播间链接数量相比 2023 年有所提升

2023 年		2024 年	
品牌	链接数量	品牌	链接数量
珀莱雅	16	欧莱雅	23
欧莱雅	16	雅诗兰黛	16
兰蔻	12	珀莱雅	15
雅诗兰黛	11	兰蔻	13
OLAY	11	OLAY	10
自然堂	9	修丽可	10
薇诺娜	8	薇诺娜	9
修丽可	7	卡诗	6
娇韵诗	6	彩棠	6
卡诗	6	自然堂	5
韩束	6	娇兰	5
娇兰	5	海蓝之谜	5
海蓝之谜	5	赫莲娜	5
夸迪	5	科颜氏	5
馥蕾诗	5	理肤泉	5
润百颜	5	资生堂	5
MAC	5	肌肤之钥	5

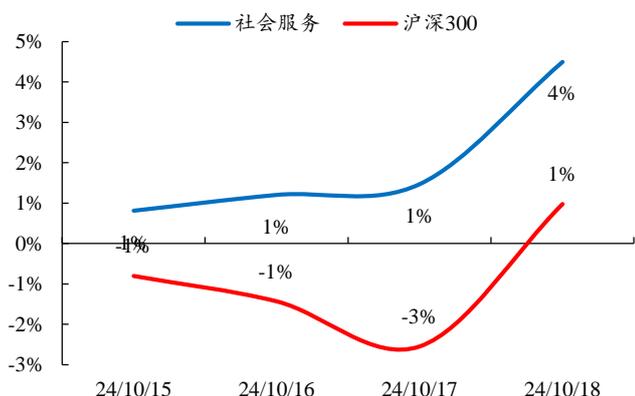
资料来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

7、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑输大盘

7.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动上行

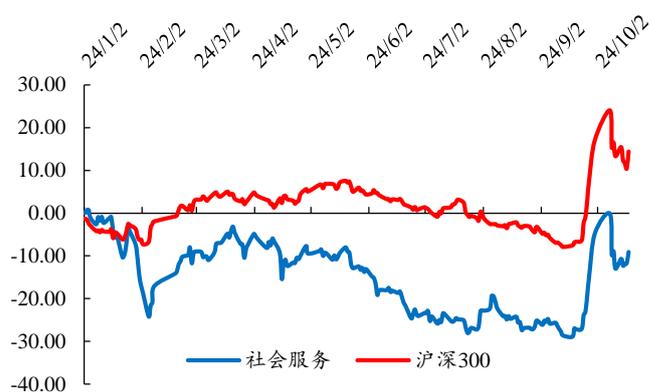
本周（10.14-10.18）社会服务指数+4.5%，跑赢沪深 300 指数 3.52pct，在 31 个一级行业中排名第 6；2024 年初至今社会服务行业指数-9.07%，弱于沪深 300 指数的 14.40%，在 31 个一级行业中排名第 24。

图33：本周（10.14-10.18）社服板块跑赢沪深 300（%）



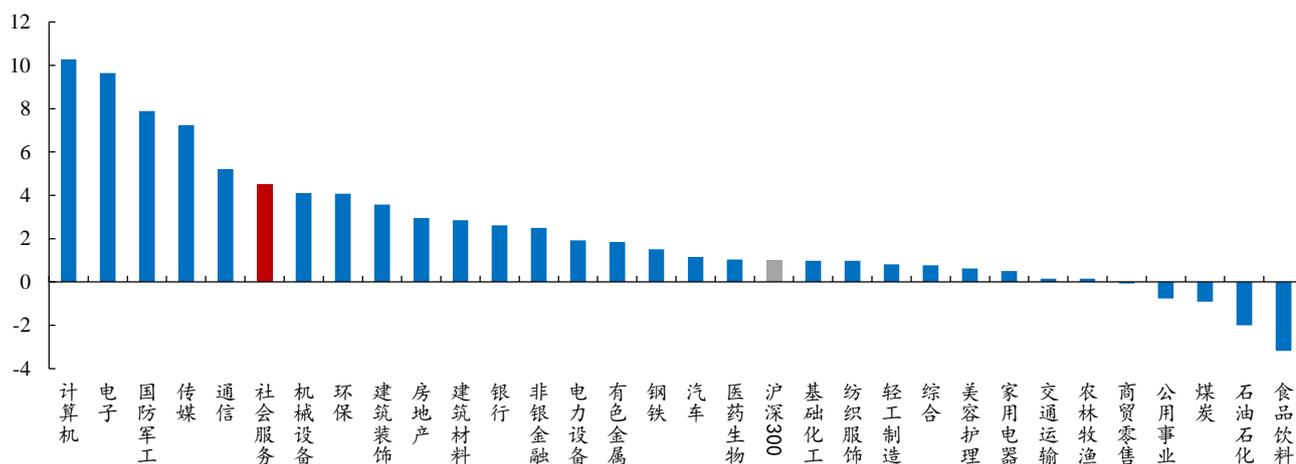
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）

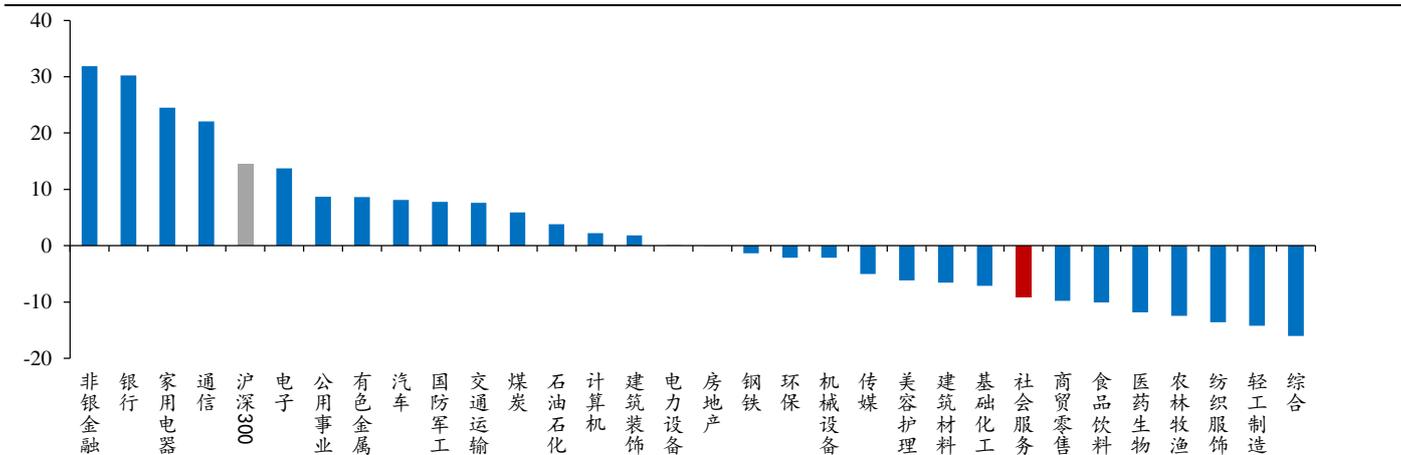


数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周（10.14-10.18）社会服务板块在一级行业排名第 6（%）



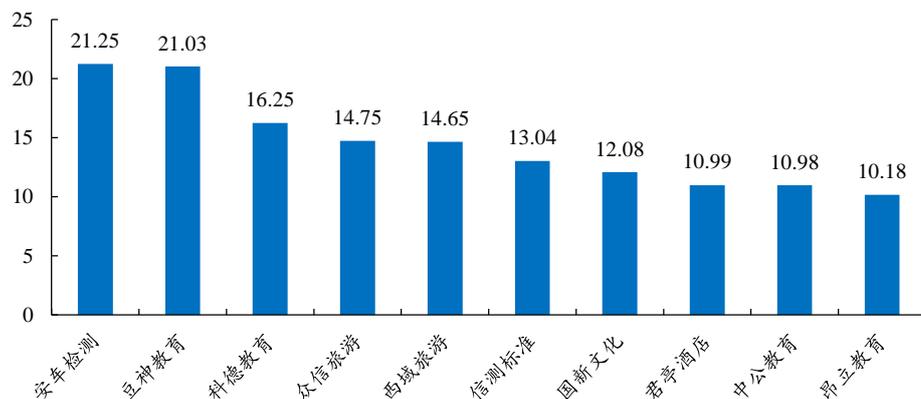
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：2024年初至今社会服务板块在一级行业排名第24（%）


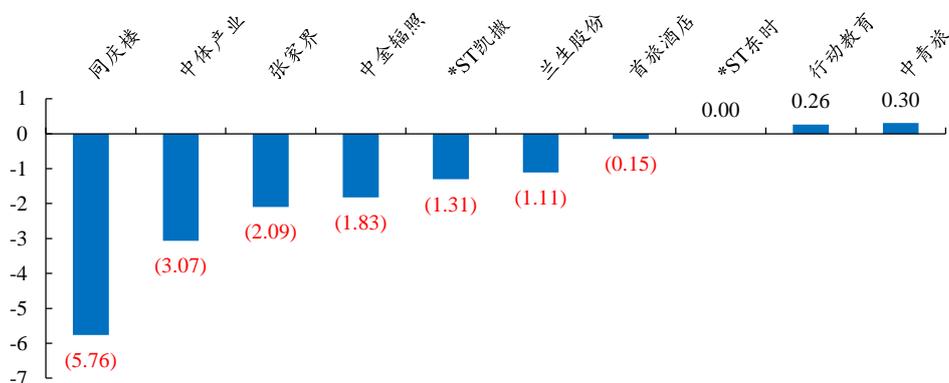
数据来源：Wind、开源证券研究所

7.2、A股社服标的表现：本周（10.14-10.18）教育、旅游类上涨排名靠前

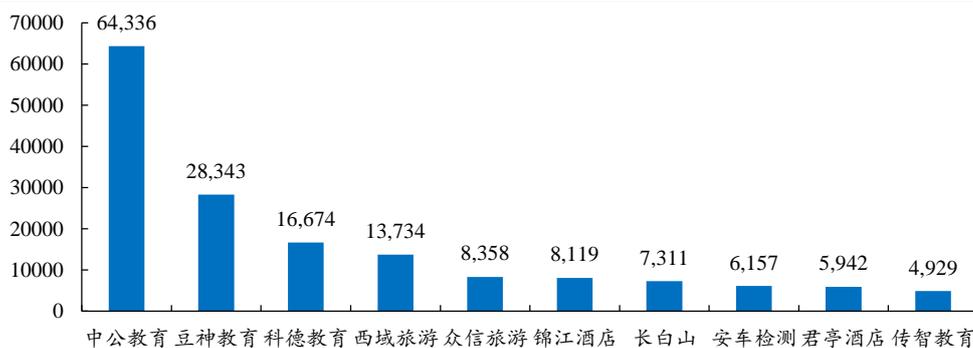
本周（10.14-10.18）A股涨幅前十名以教育、旅游类为主，涨幅前三名分别为安车检测、豆神教育、科德教育，跌幅前三名分别为同庆楼、中体产业、张家界。净流入额前三名分别为中公教育、*ST豆神、兰生股份，净流入额后三名为宋城演艺、西藏旅游、峨眉山A。

图37：本周（10.14-10.18）安车检测、豆神教育、科德教育领涨（%）


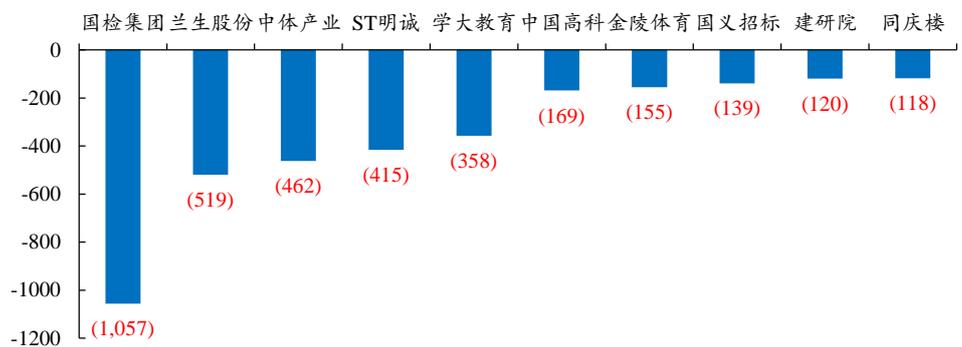
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周（10.14-10.18）同庆楼、中体产业、张家界跌幅较大（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周（10.14-10.18）中公教育、豆神教育、科德教育净流入额较大（万元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

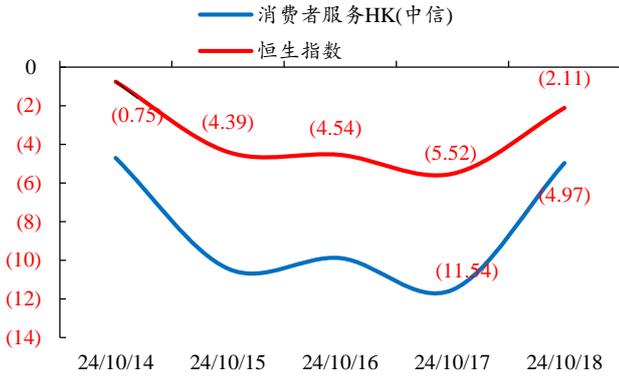
图40：本周（10.14-10.18）国检集团、兰生股份、中体产业净流出额较大（万元）


数据来源：Wind、开源证券研究所

7.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动下行

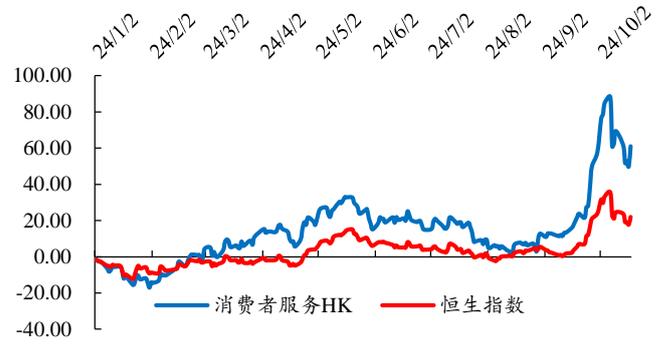
本周（10.14-10.18）港股消费者服务指数-4.97%，跑输恒生指数 2.86pct，在 30 个一级行业中排名第 26；2024 年初至今消费者服务行业指数+61.01%，强于恒生指数的+22.04%，在 30 个一级行业中排名第 1。

图41: 本周(10.14-10.18)消费者服务板块跑输恒生指数(%)



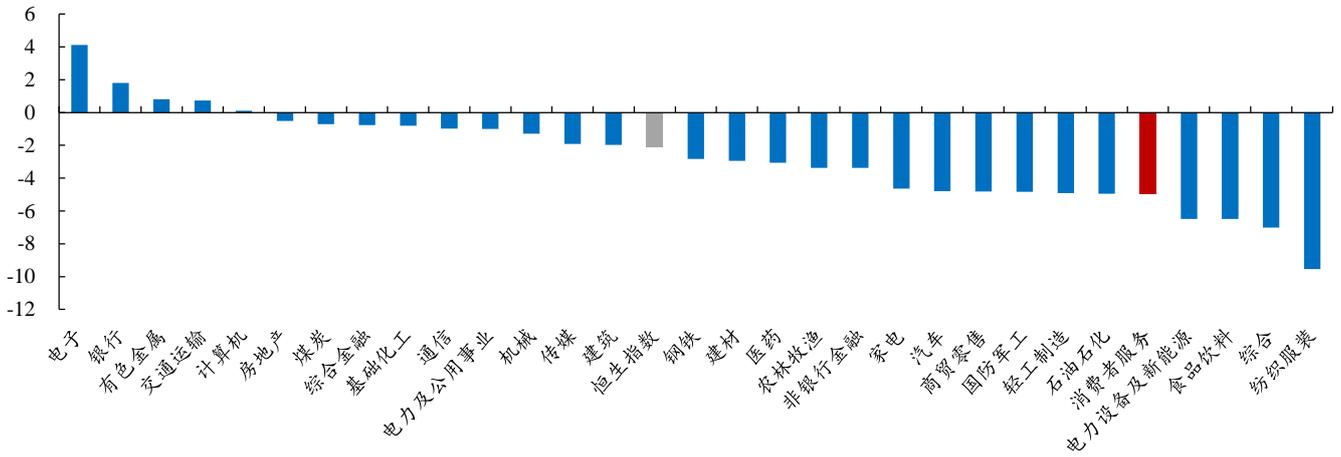
数据来源: Wind、开源证券研究所

图42: 2024年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数(%)



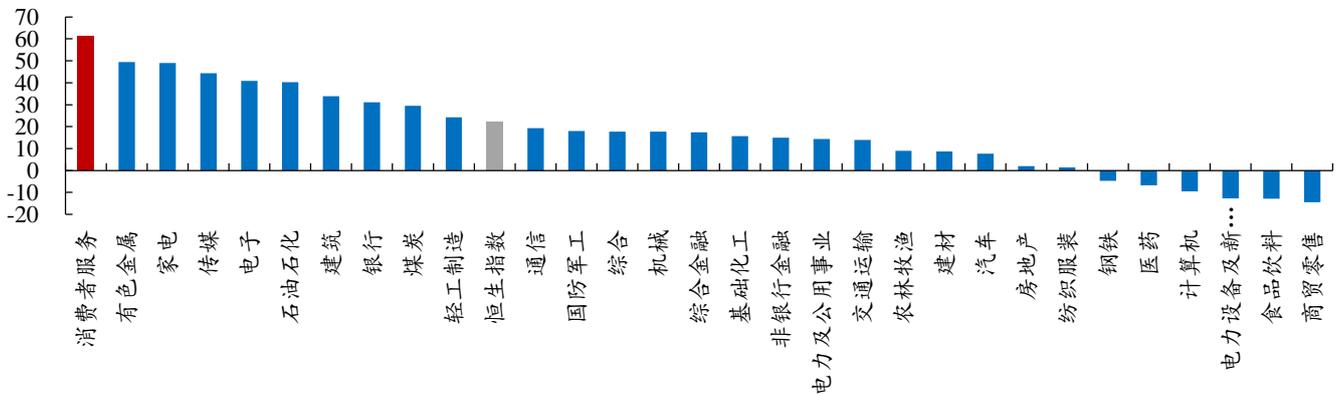
数据来源: Wind、开源证券研究所

图43: 本周(10.14-10.18)港股消费者服务板块在一级行业排名第26(%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图44: 2024年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第1(%)

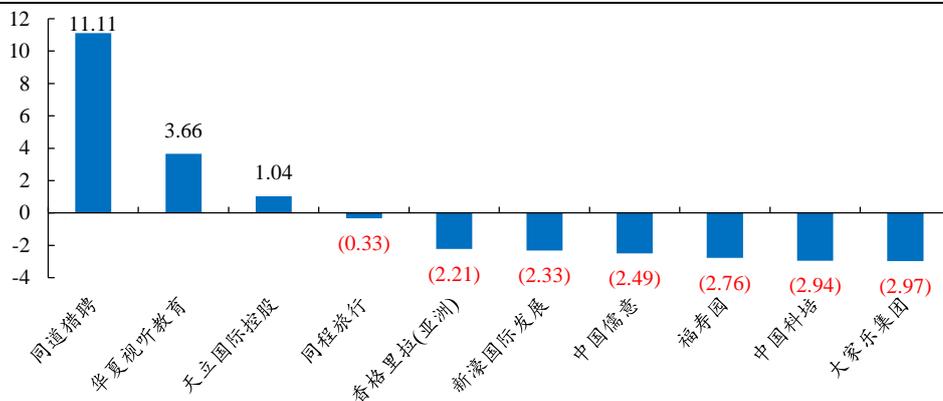


数据来源: Wind、开源证券研究所

7.4、港股消费者服务标的表现：本周（10.14-10.18）招聘、教育类上涨排名靠前

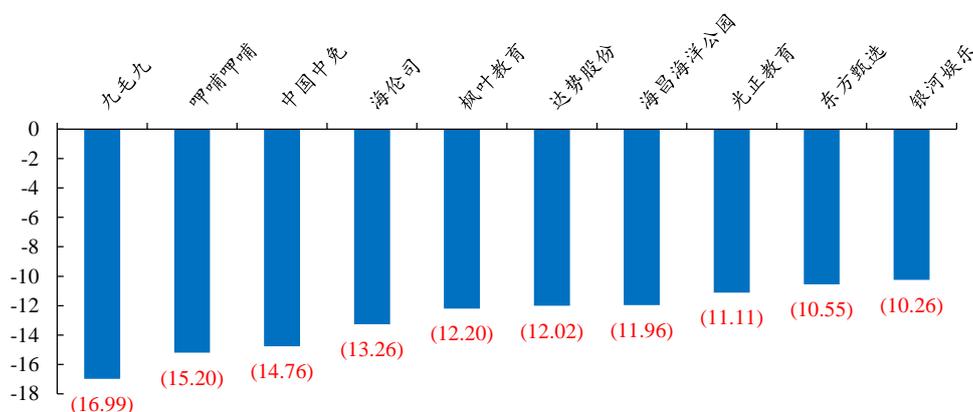
本周（10.14-10.18）港股招聘、教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为同道猎聘、华夏视听教育、光正教育，跌幅前三名分别为九毛九、呷哺呷哺、中国中免。

图45：本周（10.14-10.18）同道猎聘、华夏视听教育、天立国际控股领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图46：本周（10.14-10.18）九毛九、呷哺呷哺、中国中免跌幅较大（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表6：盈利预测与估值

代码	公司名称	2024/10/18			EPS			PE			评级
		收盘价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E			
600223.SH	福瑞达	6.99	0.37	0.47	0.58	18.86	14.96	12.04	买入		
300896.SZ	爱美客	220.33	7.60	9.84	12.10	28.99	22.40	18.22	买入		
832982.BJ	锦波生物	228.90	6.15	8.43	10.07	37.21	27.16	22.73	买入		
601888.SH	中国中免	68.02	3.08	3.62	4.17	22.07	18.79	16.32	未评级		
0780.HK	同程旅行	17.86	0.82	1.05	1.37	21.74	16.99	11.98	未评级		
603099.SH	长白山	29.58	0.65	0.84	0.95	45.26	35.42	31.18	买入		
300795.SZ	米奥会展	15.83	1.01	1.35	1.69	15.67	11.73	9.37	买入		

001308.SZ	康冠科技	20.89	1.53	1.92	2.26	13.69	10.87	9.25	买入
300856.SZ	科思股份	29.90	2.48	2.95	3.42	12.07	10.14	8.74	买入
603277.SH	银都股份	25.33	1.44	1.62	1.83	17.61	15.66	13.86	买入
688363.SH	华熙生物	60.60	1.77	2.24	2.82	34.32	27.09	21.53	买入
300740.SZ	水羊股份	14.61	0.88	1.06	1.28	16.59	13.83	11.40	买入
688366.SH	昊海生科	69.60	2.19	2.69	3.24	31.74	25.88	21.51	买入
300192.SZ	科德教育	14.59	0.49	0.58	0.68	29.90	24.97	21.39	买入
000526.SZ	学大教育	54.71	2.08	2.81	3.58	26.33	19.45	15.28	未评级
603081.SH	大丰实业	9.59	0.45	0.58	0.73	21.13	16.57	13.13	买入
605289.SH	罗曼股份	26.41	1.26	1.47	1.90	20.98	17.98	13.90	未评级
600916.SH	中国黄金	9.04	0.66	0.77	0.89	13.61	11.70	10.14	买入
300662.SZ	科锐国际	19.66	1.14	1.43	1.76	17.21	13.75	11.19	未评级
600861.SH	北京人力	17.90	1.53	1.71	1.91	11.68	10.44	9.39	未评级
600662.SH	外服控股	4.72	0.28	0.30	0.33	17.16	15.58	14.14	未评级
603059.SH	倍加洁	20.81	1.10	1.71	1.97	18.92	12.19	10.54	买入
9961.HK	携程集团	485.20	21.48	24.68	28.42	22.58	19.66	17.07	未评级
	-S								
300492.SZ	华图山鼎	75.89	3.07	4.27	5.42	24.68	17.77	13.99	未评级
1890.HK	中国科培	1.32	0.40	0.42	0.44	3.34	3.17	3.02	未评级
0839.HK	中教控股	4.93	0.78	0.89	1.00	6.28	5.56	4.95	未评级
1773.HK	天立国际	4.86	0.26	0.36	0.51	18.90	13.43	9.50	未评级
	控股								
002659.SZ	凯文教育	4.67	0.02	0.07	0.12	263.84	69.70	38.00	未评级
0382.HK	中汇集团	2.40	0.62	0.65	0.73	3.89	3.69	3.31	未评级
301011.SZ	华立科技	20.20	0.54	0.74	0.91	37.11	27.46	22.25	未评级
9699.HK	顺丰同城	10.42	0.16	0.33	0.51	63.30	31.89	20.51	未评级
3690.HK	美团	185.40	5.07	7.04	8.83	36.56	26.34	20.99	未评级
EDU.N	新东方	69.76	1.51	2.60	0.40	42.36	24.60	158.14	未评级
TAL.N	好未来	10.38	0.13	0.15	0.32	71.03	63.24	29.31	买入
600223.SH	福瑞达	6.99	0.37	0.47	0.58	18.86	14.96	12.04	买入
301110.SZ	青木科技	41.90	1.58	2.26	2.91	26.46	18.53	14.40	未评级
300859.SZ	西域旅游	37.10	0.81	1.02	1.39	45.83	36.53	26.63	未评级

数据来源：Wind、Bloomberg、开源证券研究所；除福瑞达、爱美客、长白山、米奥会展、康冠科技、科思股份、银都股份、康冠科技、华熙生物、大丰实业、水羊股份、倍加洁、好未来为开源证券研究所预测，新东方为 Bloomberg 一致预期，其余公司盈利预测及估值数据均使用 Wind 一致预期(以上港股上市公司计价货币为港元，EPS 为人民币，2024 年 10 月 18 日港币兑人民币收盘价 0.91696；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2024 年 10 月 18 日美元兑人民币收盘价 7.1274)

8、风险提示

项目落地不及预期，社会零售不及预期，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3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