

## 持续关注海外财报季，看好汽车后市场连锁品牌

2024年03月17日

➤ **本期观点&投资建议：**1) 关注近期中概和港股的财报季，垂类龙头尤其值得关注，稳健增长&高股东回报的公司最受关注；2) 推荐汽车后市场的连锁品牌，连锁化率持续提升&业绩兑现，小非解禁后的“黄金坑”；3) 全年强推教培，但是近期财报真空期，短期催化减弱，注意前期强势股多波动。

➤ **消费&教育，1) 消费：**a) 携程作为OTA龙头，国内业务稳健，出境业务复苏优于行业，国际业务有望带来增量，继续推荐。b) 尽管Q1仍处于咖啡淡季，但我们认为行业格局优化，瑞幸龙头地位有望得到进一步巩固，近期优惠力度有所减弱价格逐步企稳，开店节奏有所调整，关注旺季临近带来的杯量回升情况。**2) K12教培：**“双减”三年，行业政策更加清晰化、法制化，教育部发布《校外培训管理条例（征求意见稿）》，显著性利好行业发展。供需失衡的背景下，头部企业的供给承载优势更加显著，营收、网点、递延收入等指标较快增长。继续重点推荐新东方，积极关注好未来、学大教育、高途、卓越教育集团、思考乐教育。

➤ **科技互联网，1) 电商零售：**拼多多将上线半托管模式；淘宝测试新疆包邮频道或将推动新疆地区全面包邮，建议关注阿里巴巴、拼多多。**2) 长短视频：**长视频ARM提升和持续推出优质内容驱动的会员数增加为核心逻辑，建议关注龙头爱奇艺。短视频：a) 电商业务增速较高，泛货架创增量；b) 广告持续修复，内循环广告增速高；c) 本地生活等新业态有望打开新成长空间。盈利侧：部分中短视频企业开始靠近盈利目标实现的时间节点，未来核心关注收入增长带来的盈利杠杆驱动利润释放，建议关注快手、哔哩哔哩。**3) 车后市场：**途虎发布2023年年度业绩，全年收入为136亿元，yoy+17.8%；经调整净利润为4.8亿元。公司未来1年将回购不超过10亿港元A类普通股，积极关注途虎-W。

➤ **新股初识：1) 本周递交/更新/公开披露招股书：**①**港股：**9家公司，Belle Fashion Group、Marketingforce Management Ltd、泓盈城市运营服务集团股份有限公司、云知声智能科技股份有限公司、上海重塑能源集团股份有限公司、中和农信有限公司、方舟云康控股有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、找钢产业互联网集团（透过与Aquila Acquisition Corporation的特殊目的收购公司并购交易）-W；②**美股：**3家公司，君长数码（EHGO）、课标科技（JDZG）、铭腾（MTEN）。**2) 本周获备案通知书：**无。**3) 成功上市：**无。

➤ **风险提示：**消费复苏不及预期，政策监管风险，行业竞争加剧风险，公司业务发展不及预期。

**表1：重点公司盈利预测、估值与评级**

代码	简称	股价	EPS (元/美元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E/A	2024E	2022A	2023E/A	2024E	
9901.HK	新东方-S	73.85	0.11	0.23	0.33	37	45	31	推荐
TAL.N	好未来	12.02	-0.21	-0.13	0.12	/	/	99	/
2469.HK	粉笔	4.28	-0.91	0.07	0.20	/	56	20	推荐
9961.HK	携程集团-S	344.2	2.05	14.51	16.11	123	18	20	推荐
9690.HK	途虎	11.96	-0.67	0.59	1.04	/	44	11	推荐

资料来源：Wind, Bloomberg, 民生证券研究院预测（注：股价为2024年3月15日收盘价；美股收盘价为美元；港股收盘价为港币；未覆盖公司数据采用Bloomberg一致预期；汇率1USD=7.82HKD, 1HKD=0.92CNY；携程、途虎为2023A，粉笔为2023E；新东方、好未来对应FY2023A、FY2024E、FY2025E。）



### 分析师 易永坚

执业证书：S0100523070002

邮箱：yiyongjian@mszq.com

### 分析师 徐熠雯

执业证书：S0100523100002

邮箱：xuyiwen@mszq.com

### 分析师 柴梦婷

执业证书：S0100523100005

邮箱：chaimengting@mszq.com

### 研究助理 李华熠

执业证书：S0100123090003

邮箱：lihuayi@mszq.com

### 相关研究

- 海外行业专题报告：加密货币交易所行业全景扫描与成长性分析-2024/01/12
- 海外周报：继续关注教培和在线公考-2024/01/08
- 海外行业2024年度投资策略：新消费新业态，重新关注教育-2023/12/10
- 长短视频行业研究系列（一）：爱奇艺（IQ.O）深度报告：优质内容造就行业龙头，ARM提升空间大-2023/12/07
- 新消费研究之咖啡系列报告：复盘咖啡历史发展，溯源产业链上游-2023/11/11

# 目录

<b>1 本期回顾 .....</b>	<b>3</b>
1.1 市场表现 .....	3
1.2 港股&中概股新股初识 .....	5
<b>2 行业情况跟踪 .....</b>	<b>6</b>
2.1 消费&教育 .....	6
2.2 互联网科技 .....	11
2.3 其它业态 .....	14
<b>3 投资建议 .....</b>	<b>16</b>
<b>4 风险提示 .....</b>	<b>17</b>
<b>插图目录 .....</b>	<b>18</b>
<b>表格目录 .....</b>	<b>18</b>

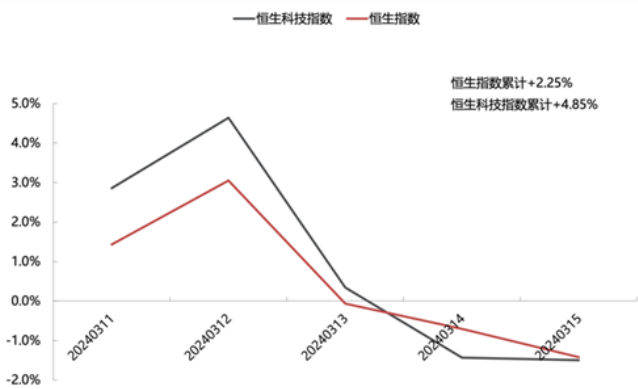
# 1 本期回顾

## 1.1 市场表现

### 1.1.1 港股及港股通

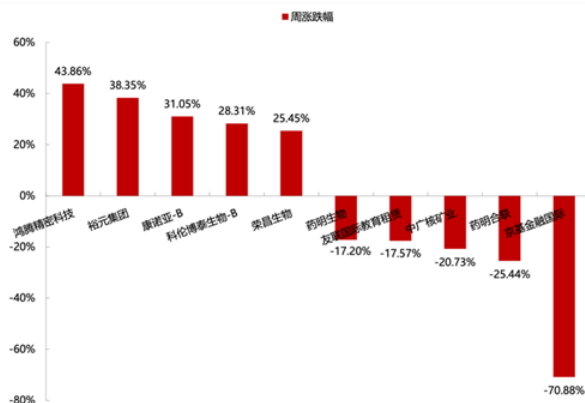
本周（2024.3.11-3.15，下文同）恒生指数/恒生科技指数累计涨跌幅分别 2.25%/4.85%。港股通标的中，涨幅 Top5 分别为：鸿腾精密科技（+43.86%）、裕元集团（+38.35%）、康诺亚-B（+31.05%）、科伦博泰生物-B（+28.31%）、荣昌生物（+25.45%）；跌幅 Top5 分别为京基金融国际（-70.88%）、药明合联（-25.44%）、中广核矿业（-20.73%）、友联国际教育租赁（-17.57%）、药明生物（-17.20%）。

图1：本周恒生指数及恒生科技涨跌幅



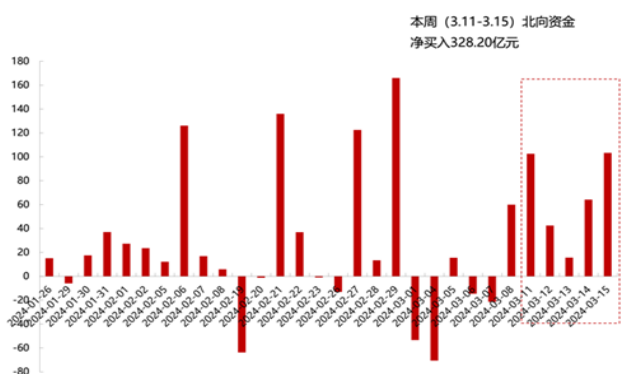
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图2：本周涨跌幅 Top5 港股通标的



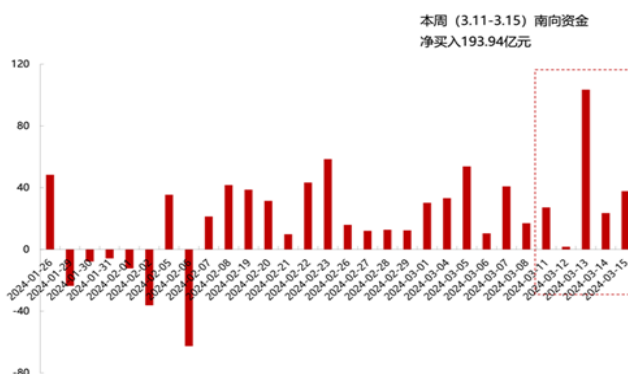
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图3：近 30 个交易日北上资金净买入 (亿元)



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图4：近 30 个交易日南下资金净买入 (亿元)



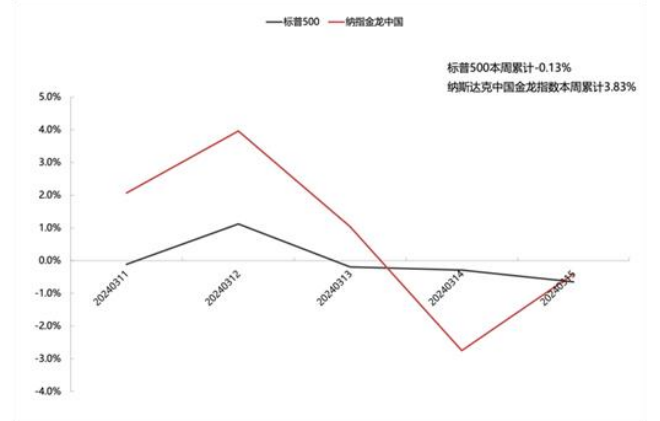
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

### 1.1.2 中概股

本周，标普 500/纳斯达克中国金龙指数累计涨跌幅分别为-0.13%/3.83%。

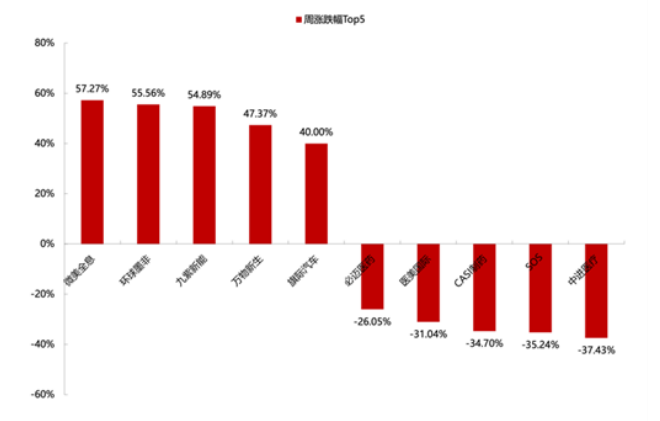
中概标的中，涨幅 Top5 分别为微美全息 (+57.27%)、环球墨非 (+55.56%)、九紫新能 (+54.89%)、万物新生 (+47.37%)、旗际汽车 (+40.00%)；跌幅 Top5 分别为中进医疗 (-37.43%)、SOS (-35.24%)、CASI 制药 (-34.70%)、医美国际 (-31.04%)、必迈医药 (-26.05%)。

图5：标普 500 纳斯达克中国金龙指数涨跌幅



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图6：本周涨跌幅 Top5 中概股标的



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

### 1.1.3 资金面和新闻政策跟踪

图7：10 年期美债收益率曲线



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图8：美元兑离岸人民币收盘价 (元)



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

#### 政策新闻：

1) **美国 2 月 CPI 涨幅高于预期。**美国 2 月末季调 CPI 同比升 3.2%，为去年 12 月以来新高，预期升 3.1%，前值升 3.1%；季调后 CPI 环比升 0.4%，预期升 0.4%，前值升 0.3%；未季调核心 CPI 同比升 3.8%，为 2021 年 5 月以来新低，预期升 3.7%，前值升 3.9%；环比升 0.4%，预期升 0.3%，前值升 0.4%。(Wind)

2) **美国财政部“收入绿皮书”：拜登 2025 财年的预算计划将在 10 年内增加 4.951 万亿美元的税收收入。**财政部估计将全球企业最低税率提高至 21%将在 10 年内增加 3739 亿美元；总统拜登针对富裕个人的税收提案将在 10 年内增加

1.834 万亿美元；为儿童、健康保险、购房和卖房、其他家庭支持提供的税收减免将在 10 年内耗资 7649 亿美元。（Wind）

## 1.2 港股&中概股新股初识

1) 本周递交/更新/公开披露招股书：①**港股**：9 家公司，Belle Fashion Group、Marketingforce Management Ltd、泓盈城市运营服务集团股份有限公司、云知声智能科技股份有限公司、上海重塑能源集团股份有限公司、中和农信有限公司、方舟云康控股有限公司、深圳迅策科技股份有限公司、找钢产业互联集团（透过与 Aquila Acquisition Corporation 的特殊目的收购公司并购交易）- W；②**美股**：3 家公司，君长数码（EHGO）、课标科技（JDZG）、铭腾（MTEN）

## 2 行业情况跟踪

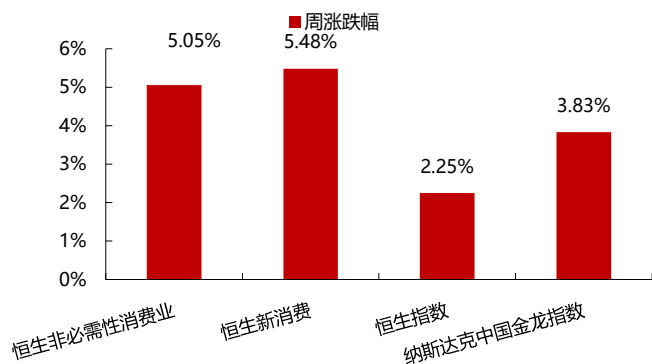
### 2.1 消费&教育

#### 2.1.1 连锁&消费

本周（2024.3.11-3.15），恒生非必需性消费业/恒生新消费指数累计涨跌幅+5.05%/+5.48%，跑赢恒生指数 2.81pct/3.23pct。

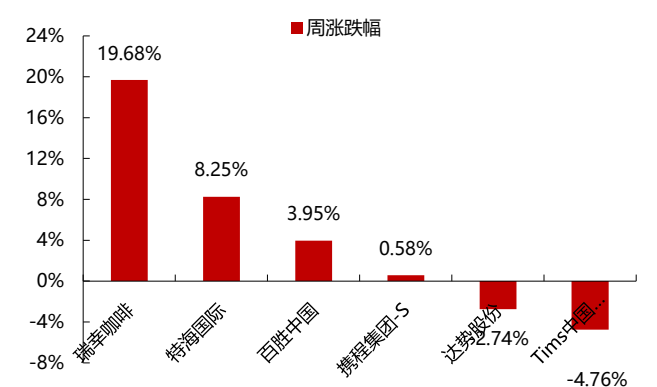
重点关注个股涨跌幅表现：瑞幸咖啡（+19.68%）、特海国际（+8.25%）、百胜中国（+3.95%）、携程集团-S（+0.58%）、达势股份（-2.74%）、Tims 中国（-4.76%）。

图9：相关行业指数表现（3.11-3.15）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图10：重点个股的涨跌幅（3.11-3.15）



资料来源：同花顺 iFind，富途，民生证券研究院

#### 重要个股公告：

**百胜中国(9987.HK)：**1) 2024 年 3 月 11 日于纽约证券交易所耗资约 2159.99 万美元回购约 51.66 万股股份；于港交所耗资约 1951.04 万港元回购约 6 万股股份。2) 2024 年 3 月 12 日于纽约证券交易所耗资约 1969.99 万美元回购约 45.38 万股股份；于港交所耗资约 3415.50 万港元回购 10.14 万股股份。3) 2024 年 3 月 13 日于纽约证券交易所耗资约 2009.84 万美元回购约 46.41 万股股份；于港交所耗资约 3078.98 万港元回购 9.06 万股股份。4) 2024 年 3 月 14 日于纽约证券交易所耗资约 1899.99 万美元回购 44.91 万股股份；于港交所耗资约 3827.28 万港元回购约 11.44 万股股份。

#### 行业重大事件&跟踪：

1) **瑞幸咖啡跟踪及大事：**①**开店：**上周新开门店 154 家，其中一二线城市门店占 68%，三线及以下市场新店占 32%；②**瑞幸首个鲜果处理加工厂进入试运营：**瑞幸咖啡首个咖啡鲜果加工处理厂——云南保山鲜果处理加工厂进入试运营阶段。瑞幸保山鲜果处理加工厂位于保山市隆阳区潞江镇芒艾村，采用巴西、哥伦比亚的微水鲜果处理生产线，年鲜果处理

量可达到 5000 吨。（瑞幸公众号，小食代）

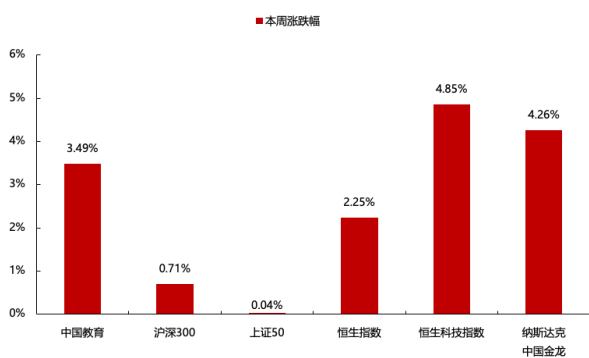
- 2) **浙江诸暨古茗项目预计 6 月前投产。**古茗数字化轻食饮品原料加工基地项目由古茗科技集团有限公司在诸暨市投资 10 亿元建设，目前项目已进入装饰和设备安装阶段，预计今年 6 月前实现投产。项目投产后，可实现年产茶叶超万吨、年产健康水果饮品 5 万吨，实现销售收入 29 亿元。（小食代）
- 3) **星巴克放弃与 DEI 挂钩的高管薪酬方案。**股东年会上，星巴克股东批准了一项计划，取消其高管与 DEI（多元、平等和包容性）目标挂钩的奖金，代之以更普遍的劳动力目标，同时将更多薪酬转向财务业绩。公司在提交的文件中表示，新计划获得了 92% 股东的批准。投票不具有约束力，但如果计划失败或遭到强烈反对，公司往往会改变薪酬。（彭博、小食代）
- 4) **满记甜品被曝多地撤店，消费者反映充值卡退款无门。**近期，不少消费者反映其所在城市的满记甜品陆续开始撤店，大量充值卡中的金额无法退款。另外，有消费者联系上海总部客服及退款电话均无人接通，甚至出现个人账户被直接清零。（红餐网）
- 5) **茶饮出海：「霸王茶姬」马来西亚开出首家“Drive-Thru”门店，喜茶开出韩国首店。**①霸王茶姬在马来西亚开出全球首家“Drive-Thru”门店，该店位于马来西亚森美兰州芙蓉市；此前 2022 年，霸王茶姬已经在马来西亚推出随买随走店型。目前霸王茶姬在马来西亚有超过 70 家门店。②喜茶韩国首店在首尔狎鸥亭开出，为新店造势，该店在 3 月 15 日-17 日，饮品买一送一，3 月 18 日-21 日，饮品第二杯半价；目前喜茶已在海外进入 12 个城市。（36 氪未来消费）
- 6) **Seesaw 被曝欠货款。**近日，Seesaw 被曝拖欠供应商 7-9 月货款，此前曾在 1 月协商于 2、3 月分别付款 11.57 万元，但后续未能履约。Seesaw 相关工作人员表示，这属于正常的商业纠纷。（界面）
- 7) **浦东机场口岸 3 月 11 日入境人数创近 4 年新高。**中泰互免签证、六国免签政策实施后，来华商贸洽谈、文化交流、旅游观光的外国人数量明显增加。海机场边检站 15 日披露的统计数据显示，3 月 11 日，浦东国际机场口岸入境外国人数达到 1.27 万人次，占到当日入境人员总量的 1/3，是近四年来该口岸入境外国人数最多的一天。2024 年至今，经浦东国际机场口岸入境的外国人数量已超过 52 万人次，是去年同期的 5 倍。（央广网）

## 2.1.2 教育

本周中国教育指数涨 3.49%，跑赢沪深 300、上证 50、恒生指数；跑输恒生科技、纳斯达克中国金龙指数。教育板块中，涨幅 TOP5 为宇华教育 (+31.48%)、\*ST 豆神 (+13.00%)、鸥玛软件 (+12.45%)、东方时尚 (+9.73%)、思考乐教育 (+8.74%)；跌幅 TOP5 为友联国际教育租赁 (-17.56%)、竞业达 (-10.34%)、希教国际控股 (-6.92%)、天立国际控股 (-6.61%)、威创股份 (-6.49%)。

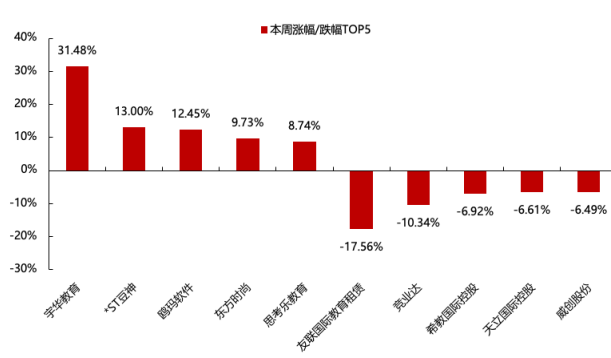
K12 教培重点关注个股：新东方-S (+4.31%)、学大教育 (+4.03%)、好未来 (+1.69%)、卓越教育集团 (-0.69%)、高途 (+7.97%)、网易有道 (+1.77%)、东方甄选 (+3.24%)。公考重点个股涨跌幅：中公教育 (+3.02%)、粉笔 (0.71%)、华图山鼎 (-6.49%)。

图11：相关行业指数表现 (3.11-3.15)



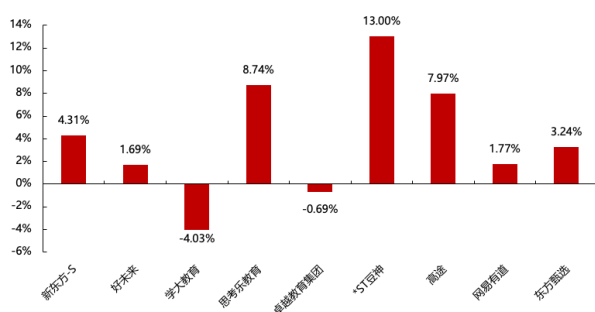
资料来源：wind，民生证券研究院

图12：教育板块个股的涨跌幅 TOP5 (3.11-3.15)



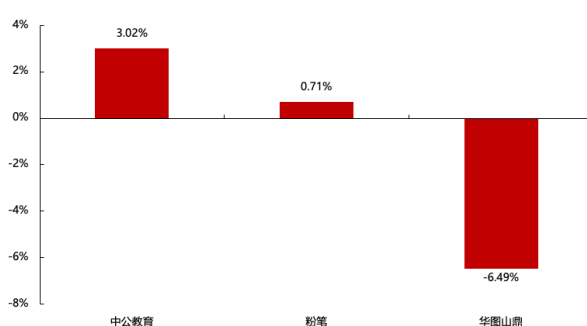
资料来源：wind，民生证券研究院

图13：子板块K12教培重点个股涨跌幅 (3.11-3.15)



资料来源：wind，民生证券研究院

图14：子板块公考重点个股涨跌幅 (3.11-3.15)



资料来源：wind，民生证券研究院

### 行业重大事件：

- 1) 四部门：中小学每天安排 30 分钟大课间体育活动。近日，教育部、国家卫生健康委、市场监管总局、国家疾控局联合印发通知，决定在



2024年3月以有效减少近视发生，共同守护光明未来为主题，开展第8个全国近视防控宣传教育月活动。通知作出六项部署。一是推进近视防控六个一试点；二是确保中小学生学习正常活动；三是深入开展近视防控宣传教育；四是开展中小学生学习视力监测；五是严厉打击营销环节违法行为；六是选树推广近视防控先进典型。（多鲸）

- 2) **2024年考研国家线发布，调剂服务系统4月8日开通。**2024年3月12日，教育部公布2024年全国硕士研究生招生考试考生进入复试的初试成绩基本要求。今年国家线形式大变，没有区分学术学位类和专业学位类进行公布，而是两张表合并为一张表。与2023年A类学术学位类国家线相比，2024年哲学、法学、文学、历史学等均有不同程度的上涨，而经济学等个别专业有所下降。2024年全国硕士研究生招生网上调剂意向采集系统将于3月28日开通，调剂服务系统将于4月8日开通。（多鲸）
- 3) **2024年政府工作报告提出“减轻中小学教师非教学负担”。**2024年3月12日发布的政府工作报告中，新增“减轻中小学教师非教学负担”作为2024年政府工作任务。在当前推进教育强国建设这一大背景下，政府工作报告将“减轻中小学教师非教学负担”列入今年政府工作任务，充分体现了党和国家对于这一问题的高度关注和广大教师的深切关爱，明确了教师队伍建设的工作重点。“减轻中小学教师非教学负担”写入政府工作报告能有效督促各地党委、政府承担起教师减负主体责任，建立起教师减负长效机制。（中国教育新闻网）
- 4) **广东梅州发布校外培训机构禁止性事项负面清单。**近日，梅州市“双减”工作专门协调机制办公室印发《梅州市校外培训机构禁止性事项负面清单》，明确了培训主体与资质、培训时间与时长、培训地点与场所、培训内容与方式、培训收费与资金监管、广告宣传与机构运营等方面的50条禁止性事项，进一步规范全市中小学校外培训行为。文件显示，《负面清单》所指的校外培训机构是指面向中小学生学习（含义务教育阶段学生、普通高中学生和3-6岁学龄前儿童）开展校外培训的机构。（校长邦）
- 5) **科大讯飞发布信息科技教育解决方案。**近日，科大讯飞发布人工智能信息科技教育解决方案。这套方案基于教学平台、授课终端、实验教具与一体，用来帮助老师在信息科技课的多个环节进行提效。据了解，该解决方案已经在安徽、湖北、四川、广东等地39所学校进行规模化试点，覆盖178位信息科技教师，16300名学生。官方介绍，试点检测数据显示，老师降低了63%的备课时长、90%的编程批改时间，提升了75%的学期评价效率和51%的学生课程兴趣。（多鲸）
- 6) **有道推出小采样数字人平台。**近日，有道智云平台官宣“小采样数字人平台”，基于智能化、个性化积累，用户可以在平台直接创建自己的虚

拟形象，适配短视频制作、视频翻译等需求。据介绍，这些虚拟形象可以模仿真人表情动作、在多种场景下自然交流，同时支持照片说话和唱歌功能，静态照片与图像均可以通过语音或旋律更生动地表达。（多鲸）

- 7) **学浪发布《关于教育培训商品的专项治理公告》**。近期，针对 AI 课程争论不断。字节跳动旗下终身学习平台学浪发布《关于教育培训商品的专项治理公告》，专门对 AI 教培商品的行业审核规范进行了明确，意在防止 AI 课程割韭菜。此外，学浪也将治理站外引流等违规行为，该专项治理从 3 月 5 日起开展。（多鲸）
- 8) **成人教育机构“课标科技”拟赴美上市**。近日，为成人教育机构提供支持服务的 JIADE LIMITED（简称“课标科技”）向美国证券交易委员会递交更新后的招股说明书，拟股票代码为“JDZG”申请在美国纳斯达克上市。课标科技计划以每股 4 美元至 5 美元的价格发行 220 万股股票，筹资 1000 万美元。按照拟议定价区间的中值计算，课标科技的市值将达到 1.1 亿美元。（校长邦）
- 9) **MathEval 围绕数学能力对国内外 30 个大模型开展测评**。近日，大模型数学能力权威测评基准 MathEval 围绕数学能力，对国内外 30 个大模型（含同一模型的不同版本）开展测评。根据测评结果，学而思九章、百度文心一言 4.0、讯飞星火 V3.5 摘得前三名。其中，学而思旗下九章大模型在整体表现和中文、英文、各学段子榜单中，都具备领先优势。（多鲸）

#### 重要个股公告：

- 1) **粉笔 (2469.HK)**：2024 年 3 月 14 日公告，公司将于 2024 年 3 月 28 日举行董事会会议，借以（其中包括）考虑及批准本公司及其子公司截至 2023 年 12 月 31 日止年度的年度业绩及其刊发，并考虑建议派付末期股息（如有）。
- 2) **思考乐教育 (1769.HK)**：2024 年 3 月 13 日公告，公司将于 2024 年 3 月 28 日举行董事会会议，借以考虑及批准（其中包括）本公司及其附属公司以及并表联属截至 2023 年 12 月 31 日止年度的年度业绩及其刊发，以及考虑派付末期股息（如有）。
- 3) **中公教育 (002607.SZ)**：2024 年 3 月 12 日公告，中公教育科技股份有限公司于 2024 年 3 月 11 日召开第六届董事会第十五次会议、第六届监事会第十一次会议，审议并通过《关于调整 2024 年第一期限限制性股票激励计划激励对象名单及授予数量的议案》。根据公司 2024 年第一次临时股东大会的授权，董事会同意对本激励计划激励对象名单及授予数量进行调整。本次调整后，本激励计划的激励对象人数由 260 人调整为 252 人，授予限制性股票总量由 4,000.00 万股调整为 3,985.00 万股。

除上述调整外，本激励计划其他内容与公司 2024 年第一次临时股东大会审议通过的内容一致。

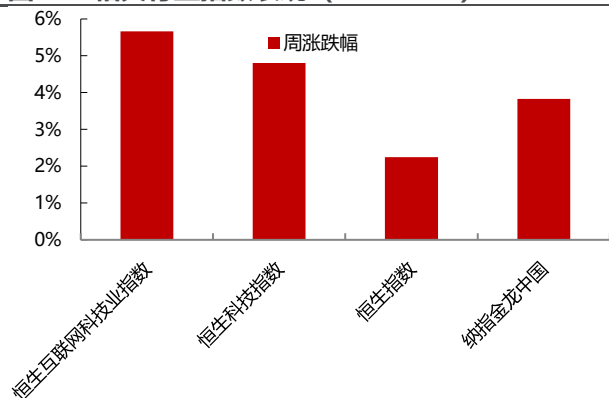
## 2.2 互联网科技

### 2.2.1 电商零售

本周（2024 年 3 月 11 日-3 月 15 日）恒生互联网科技业指数上涨 5.67%，分别跑赢恒生科技指数和恒生指数 0.82pct 和 3.42pct；纳斯达克中国金龙指数上涨 3.83%，跑输恒生科技指数 1.02pct，跑赢恒生指数 1.58pct。

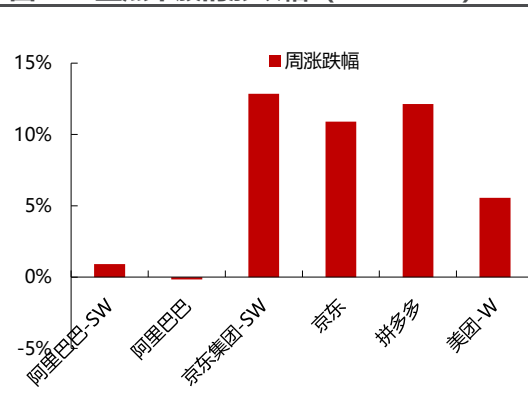
重点关注个股涨跌幅表现：阿里巴巴-SW (9988.HK) (+0.91%)、阿里巴巴 (BABA.N) (-0.18%)、京东集团-SW (9618.HK) (+12.85%)、京东 (JD.O) (+10.91%)、拼多多 (PDD.O) (+12.14%)、美团-W (3690.HK) (+5.55%)。

图15：相关行业指数表现 (3.11-3.15)



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图16：重点个股的涨跌幅 (3.11-3.15)



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

#### 行业重大事件：

- 1) 亚马逊商业 2023 年销售额达到 350 亿美元。** 亚马逊日前宣布亚马逊商业成为亚马逊历史上增长最快的企业之一，它在 2023 年的年销售额达到 350 亿美元。对此，亚马逊全球商店首席执行官道格·赫灵顿表示：“从亚马逊商业推出的那一天起，我就对它感到兴奋。亚马逊商业团队致力于他们的业务和客户的长期成功。”（亿邦动力）
- 2) 拼多多旗下 Temu 计划本月上半托管模式。** 3 月 12 日，拼多多旗下跨境电商平台 Temu 计划将于本月上半托管模式。业内人士透露，半托管模式下，产品定价仍由 Temu 负责。半托管模式下，Temu 计划招揽拥有海外仓、已在海外备货等拥有本土发货能力的卖家。卖家可自行将平台订单导入仓储物流系统，自行管理仓库和配送、发货履约环节。该

模式计划于 3 月 15 日在美国站点上线，3 月底开放欧洲站点。（亿邦动力）

- 3) **罗永浩将在淘宝首度直播卖阿里云。**罗永浩将于 3 月 31 日在淘宝直播间首度直播卖云，这次罗永浩直播主题为“为创业者选的云，就是阿里云”，说明直播卖云主要针对创业者等中小企业群体。业内人士指出，云计算产品和服务主要面向企业客户和开发者，罗永浩直播卖云将向更多人普及云计算，这也是阿里云继 2 月 29 日大降价后的一次新尝试。（亿邦动力）
- 4) **淘宝测试新疆包邮频道或将推动新疆地区全面包邮。**亿邦动力独家获悉，淘宝已面向部分新疆用户灰度测试“新疆包邮”频道，或将开启新疆全面包邮计划。据商家透露，淘宝已于 3 月 4 日正式面向商家启动“新疆包邮体验提升计划”，商家端报名入口已开通。（亿邦动力）
- 5) **阿里巴巴或计划在韩投资 11 亿美元。**据韩联社获取到的阿里巴巴集团商业计划书，阿里巴巴今后三年将在韩国投资 11 亿美元扩大业务布局。阿里巴巴日前向韩国政府提交了上述商业计划书。根据计划书，阿里巴巴今年将在韩国开建综合物流中心，面积达 18 万平方米，相当于 25 个足球场大。具体来看，阿里将成立采购中心挖掘优质的韩国商品，并于 6 月份开通全球销售渠道。由此，阿里将在今后三年里支持 5 万家韩国中小企业对外出口。（亿邦动力）
- 6) **京东“春晓计划”再升级 推出“AI 全能服务包”。**京东公布了面向不同类型商家的“春晓计划”升级举措。根据“京东招商”网站发布的商家公告，升级后的“春晓计划”包含 20 项扶持举措，其中重点推出“AI 全能服务包”，通过一系列 AI 工具为全品类商家免费提供入驻、图文制作、视频生成、客服、直播等服务。这 20 项扶持举措涉及商家开店、成本、流量获取、店铺经营等方面。（亿邦动力）
- 7) **美团圈圈业务调整：裁撤 8 座直营城市 BD 岗位 100 多个。**美团旗下达人分销产品美团圈圈，近日取消直营模式改轻模式运营，并裁撤 8 座直营城市的 BD 岗位，涉及近 200 人。另有接近美团的人士表示，此次裁撤 BD 岗位的规模在 100 多个。美团方面给到 BD 人员的解决方案有两种：优先内部转岗，但需自行联系意向部门；其次，BD 人员以 N+1 的赔偿方式离职。（亿邦动力）

#### 重要个股公告：

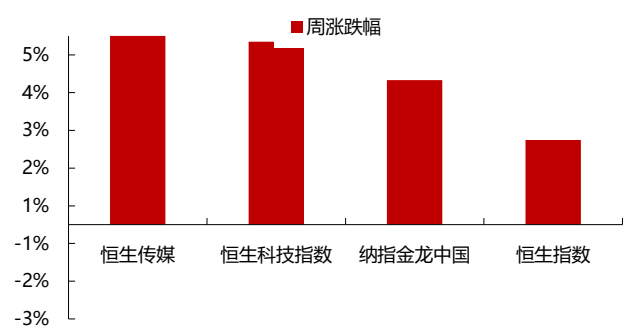
- 1) **美团 (Meituan/3690.HK)：**美团董事会于 2024 年 3 月 22 日（星期五）举行董事会会议，以考虑及通过本集团截至 2023 年 12 月 31 日止年度的全年业绩，以及处理其他事项。（公司公告）

## 2.2.2 长短视频&音乐

本期（2024年3月11日-3月15日）恒生传媒指数上涨5.00%，跑赢恒生指数2.76pct，跑赢恒生科技0.15pct。

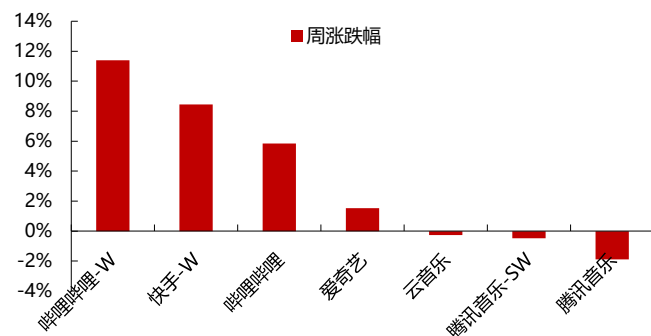
重点关注个股涨跌幅表现：哔哩哔哩-W（11.39%）、快手-W（8.46%）、哔哩哔哩（5.84%）、爱奇艺（1.52%）、云音乐（-0.28%）、腾讯音乐-SW（-0.49%）、腾讯音乐（-1.90%）。

图17：相关行业指数表现（3.11-3.15）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图18：重点个股的涨跌幅（3.11-3.15）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

### 行业重大事件：

- 1) 云音乐：文生音乐被追捧，商业可行性待验。** 曾经引爆 AI 圈的视频生成初创公司 Pika 这周又有新动作，深夜发文官宣了音效新功能 Sound Effects，实现了为 AI 视频生成配音。而国内大厂也在紧锣密鼓地安排着在 AI 音乐领域的布局，率先行动的是音乐垂类的厂商们。据公开资料，网易云音乐 2020 年对 AI 音乐创作辅助平台 AIVA 进行了战略投资。到 2022 年时，又推出一站式音乐创作平台“网易天音”试水 AI 音乐创作。网易云音乐 2023 年财报披露，已在生产端推出了一系列音乐创作效率辅助工具，覆盖音乐人创作全流程，包括灵感充电站、网易云音乐 X Studio 等，降低音乐创作门槛。（新浪财经）
- 2) B 站打通淘宝直播。** 3 月 13 日，北京商报记者发现，B 站首页近日出现了淘宝直播的广告小卡，点击即可直接进入淘宝内的李佳琦直播间。据了解，B 站已经打通淘宝直播，今后平台用户可以从 B 站一键跳转至淘宝直播间。（新浪财经）
- 3) B 站用户结构优化，Z+ 世代用户覆盖率达到 65%。** 过去数年，B 站在用户增长方面一直保持着不错的势头，从小众社区走向年轻人中的主流视频平台。2023 年第四季度，B 站日均活跃用户超 1 亿，月均活跃用户 3.36 亿。数据显示，B 站用户平均年龄保持在 24 岁左右，其中 Z+ 世代用户覆盖率达到 65%，超过一半用户生活在二线及以上城市，男女比例接近 1: 1。（新浪财经）

#### 4) 燧原科技与爱奇艺签署战略合作协议，探索生成式 AI 在泛娱乐行业应用。

国产 AI 芯片供应商燧原科技 13 日宣布与爱奇艺签署战略合作协议，共同探索 AIGC 在影视内容制作领域的应用，以期打造 AIGC 技术在泛娱乐领域的应用标杆。燧原科技和爱奇艺基于燧原大模型应用平台，共同对图生图算法训练、视频风格化渲染在影视内容制作领域的应用进行了探索，并取得了实质性成果，比如爱奇艺出品、正在制作中的古装剧集《大梦归离》。（新浪财经）

#### 5) 爱奇艺（横店）创意中心开工，将建成一站式影视科技产业集群。

3 月 12 日，爱奇艺（横店）创意中心开工仪式在浙江省东阳市举行。据介绍，这是爱奇艺首个自主投资开发的科技创新综合性园区，将建成包含影视拍摄、商业服务、剧组酒店、餐饮健身等业态在内的一站式影视科技产业集群，项目一期工程计划于 2026 年 5 月竣工。爱奇艺创始人、CEO 龚宇在现场致辞时表示：“爱奇艺（横店）创意中心的开工是爱奇艺推进影视工业化进程的标志性一步。该项目落成后，将对爱奇艺的内容生产和影视生态建设起到重要的推动作用，为未来的高质量发展巩固根基。”（36 氪）

#### 6) 抖音电商金产地计划在广州宣讲 助力时尚产业数实融合。

日前，抖音电商金产地计划“时尚女装看广州”宣讲会在广州中大门举行。记者获悉，启动会由抖音电商主办，由广州市中大门时尚港产业科技有限公司及广州毅播科技有限公司联合主办，并得到广东省服装服饰行业协会、广东省服装设计师协会、广州琶洲人工智能与数字经济试验区管理委员会的支持。（东方财富网）

#### 7) TikTok 在美再陷封禁危机。

3 月 13 日晚 10 点 40 分左右，美国众议院以 352:65 的投票通过了一项法案，该法案要求字节跳动剥离 TikTok，否则 TikTok 将被美国市场应用商店下架。这是 TikTok 在美遭遇的又一场危机。不同于此前相对温和的态度，此次 TikTok 做出了激烈的反抗，其在 3 月 7 日向美国 1.7 亿用户发出弹窗，恳请用户向美国国会打电话，以避免 TikTok 被关停。（经济观察报）

#### 重要个股公告：

- 1) **快手-W (1024.HK)**：快手发布公告，该公司于 2024 年 3 月 14 日斥资约 1992.7 万港元回购 39.2 万股，回购价为每股 50.3 港元-51 港元。3 月 15 日斥资约 2477.8 万港元回购 50.32 万股，回购价为每股 48.7 港元-49.7 港元。（公司公告）

## 2.3 其它业态

**行业重大事件:**

**1) 途虎养车 (9690.HK) :** 3月15日, 途虎养车公布2023年年度业绩。财报显示, 2023年全年营收为136亿元, 同比增长17.8%, 经调整净利润为4.81亿元, 首次实现全年盈利。截至2023年底, 途虎工场店数量达5909家, 相比于2022年同期增加1256家。此外, 公司同步发布股份回购公告, 1年内将不时在公开市场购回总金额不超过10亿港元的公司A类普通股。(公司公告)

### 3 投资建议

1) 关注近期中概和港股的财报季，垂类龙头尤其值得关注，稳健增长&高股东回报的公司最受关注；

2) 推荐汽车后市场的连锁品牌，连锁化率持续提升&业绩兑现，小非解禁后的“黄金坑”；

3) 全年强推教培，但是近期财报真空期，短期催化减弱，注意前期强势股多波动。

表2：海外重点关注个股

证券代码	证券简称	股价	EPS (元/美元)			PE (倍)			评级
			2022A	2023E/A	2024E	2022A	2023E/A	2024E	
9901.HK	新东方-S	73.85	0.11	0.23	0.33	37	45	31	推荐
TAL.N	好未来	12.02	-0.21	-0.13	0.12	/	/	99	/
2469.HK	粉笔	4.28	-0.91	0.07	0.20	/	56	20	推荐
9961.HK	携程集团-S	344.2	2.05	14.51	16.11	123	18	20	推荐
9690.HK	途虎	11.96	-0.67	0.59	1.04	/	44	11	推荐

资料来源：Wind, Bloomberg, 民生证券研究院预测（注：股价为 2024 年 3 月 15 日收盘价；美股收盘价为美元；港股收盘价为港币；未覆盖公司数据采用 Bloomberg 一致预期；汇率 1USD=7.82HKD, 1HKD=0.92CNY；携程、途虎为 2023A，粉笔为 2023E；新东方、好未来对应 FY2023A、FY2024E、FY2025E。）



## 4 风险提示

1) **消费复苏不及预期。**消费复苏是影响消费行业走势的重要因素之一，其具有不确定性等，或将影响股价。

2) **政策监管风险。**教培、互联网等行业政策监管风险或将影响行业和个股表现。

3) **行业竞争加剧风险。**互联网平台等行业内竞争加剧或将影响竞争格局，从而影响公司市占率。

4) **公司业务发展不及预期。**公司层面，业务发展和落地不及预期将影响股价表现。

## 插图目录

图 1: 本周恒生指数及恒生科技涨跌幅 .....	3
图 2: 本周涨跌幅 Top5 港股通标的 .....	3
图 3: 近 30 个交易日北上资金净买入 (亿元) .....	3
图 4: 近 30 个交易日南下资金净买入 (亿元) .....	3
图 5: 标普 500 纳斯达克中国金龙指数涨跌幅 .....	4
图 6: 本周涨跌幅 Top5 中概股标的 .....	4
图 7: 10 年期美债收益率曲线 .....	4
图 8: 美元兑离岸人民币收盘价 (元) .....	4
图 9: 相关行业指数表现 (3.11-3.15) .....	6
图 10: 重点个股的涨跌幅 (3.11-3.15) .....	6
图 11: 相关行业指数表现 (3.11-3.15) .....	8
图 12: 教育板块个股的涨跌幅 TOP5 (3.11-3.15) .....	8
图 13: 子板块 K12 教培重点个股涨跌幅 (3.11-3.15) .....	8
图 14: 子板块公考重点个股涨跌幅 (3.11-3.15) .....	8
图 15: 相关行业指数表现 (3.11-3.15) .....	11
图 16: 重点个股的涨跌幅 (3.11-3.15) .....	11
图 17: 相关行业指数表现 (3.11-3.15) .....	13
图 18: 重点个股的涨跌幅 (3.11-3.15) .....	13

## 表格目录

表 1: 重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 2: 海外重点关注个股 .....	16

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026