

## 社会服务行业·周观点

### 618 直播电商数据亮眼，贡献线上消费新增量

- ◆ **本周行情：**社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-4.33%，在申万一级行业涨跌幅中排名26/31。
- ◆ **各基准指数周涨跌幅情况为：**社会服务（-4.33%）、深证成指（-2.03%）、创业板指（-1.98%）、上证指数（-1.14%）、沪深300（-1.30%）。
- ◆ **子行业涨跌幅排名：**专业服务（-4.65%）、体育Ⅱ（-2.94%）、酒店餐饮（-2.68%）、旅游及景区（-2.19%）、教育（-1.38%）。
- ◆ **个股涨跌幅排名前五：**昂立教育（6.40%）、传智教育（4.98%）、西藏旅游（4.87%）、\*ST明诚（2.45%）、建研院（2.17%）。
- ◆ **个股涨跌幅排名后五：**电科院（-16.02%）、米奥会展（-13.33%）、开普检测（-12.69%）、锦江酒店（-11.69%）、ST凯撒（-10.84%）。
- ◆ **核心观点：**

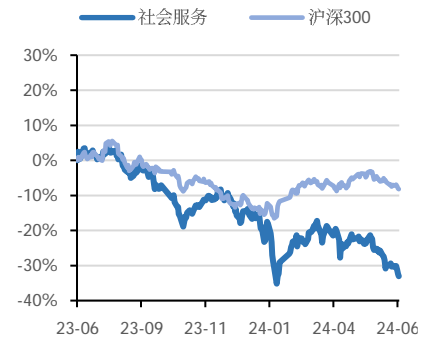
多类型平台入局 618 市场，成交规模显著提升。①传统电商平台：天猫数据显示，截至 6 月 18 日 24 点，365 个品牌成交破亿，超 36000 个品牌成交翻倍，淘宝百亿补贴成交同比增长 550%；京东的 618 成交额、订单量齐创新高，累计成交额过 10 亿的品牌 83 个，超 15 万个中小商家销售增长超 50%，直播订单量同比增长超 200%；②短视频平台：抖音电商数据显示，品牌商家泛货架 GMV 同比增长超 177%，直播电商的销售额增长显著；快手电商以旧换新专项 GMV 环比增长 61%。③社交平台：小红书数据显示，618 直播间订单量是去年同期 5.4 倍，购买用户数达去年同期 5.2 倍；B 站方面，带货 GMV 同比增长 146%，总订单量同比增长 154%。

**投资主线 1：618 电商市场呈现新变化，利好直播电商平台和中小企业。**直播电商正在逐渐取代传统电商，成为市场新的增长点。我们持续看好消费复苏、政策利好、技术迭代为电商行业带来的利好效应，餐饮外卖、旅游产品逐渐成为“电商平台新宠”，在助力电商行业同时，带动线下消费的复苏进程。

投资评级

增持  
维持评级

#### 行业走势图



#### 作者

裴伊凡 分析师  
SAC 执业证书：S0640516120002  
联系电话：010-59562517  
邮箱：peiyf@avicsec.com

郭念伟 研究助理  
SAC 执业证书：S0640123040023  
联系电话：  
邮箱：guonw@avicsec.com

#### 相关研究报告

跨境电商指导性政策出台，行业有望迎来加速发展 —2024-06-17

50 余部影片定档暑期档，优质影片利好大盘表现 —2024-06-10

高考人数再创新高，职业教育有望打开向上空间 —2024-06-02

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司  
公司网址：www.avicsec.com  
联系电话：010-59219558 传真：010-59562637

**投资主线 2: 免签国家持续扩容, 入境旅游市场升温。**随着国内旅游市场的逐步回暖, 各大旅游景区的经营状况也呈现出整体性的复苏态势, 端午旅游数据已经验证。暑期临近, 旅游行业将迎来更多的发展机遇, 相关上市公司业绩有望提振,

- ◆ **风险提示:** 市场政策推进不及预期风险; 国际形势动荡风险; 行业监管风险; 产品设计不及预期风险。

## 正文目录

一、 市场行情回顾（2024.06.15-2024.06.22） .....	4
（一） 本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 26 .....	4
（二） 本周行业细分表现 .....	5
（三） 本周个股表现 .....	5
二、 核心观点 .....	6
三、 行业新闻动态 .....	8
四、 风险提示 .....	9

## 图表目录

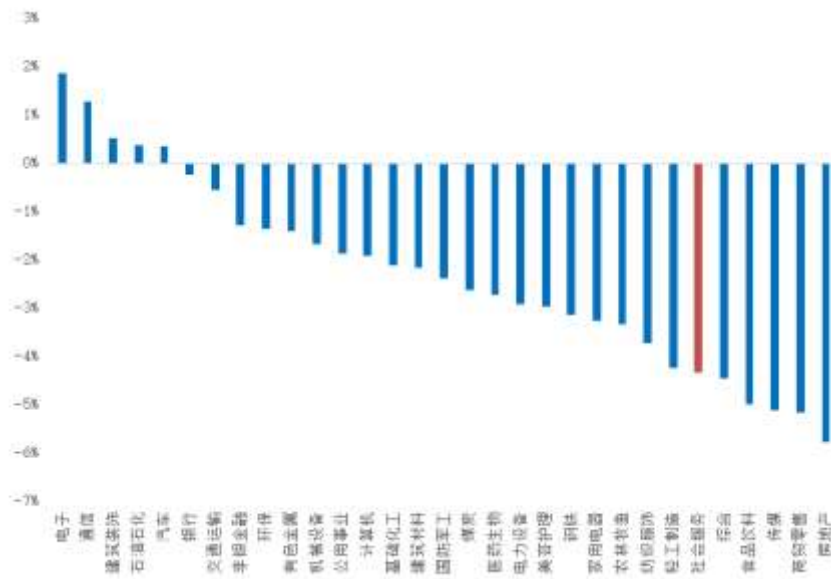
图 1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%） .....	4
图 2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%） .....	4
图 3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名 .....	5
图 4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名 .....	6
表 1 各基准指数涨跌幅情况 .....	5

## 一、市场行情回顾（2024.06.15-2024.06.22）

### （一）本周社会服务行业位列申万一级行业涨跌幅第 26

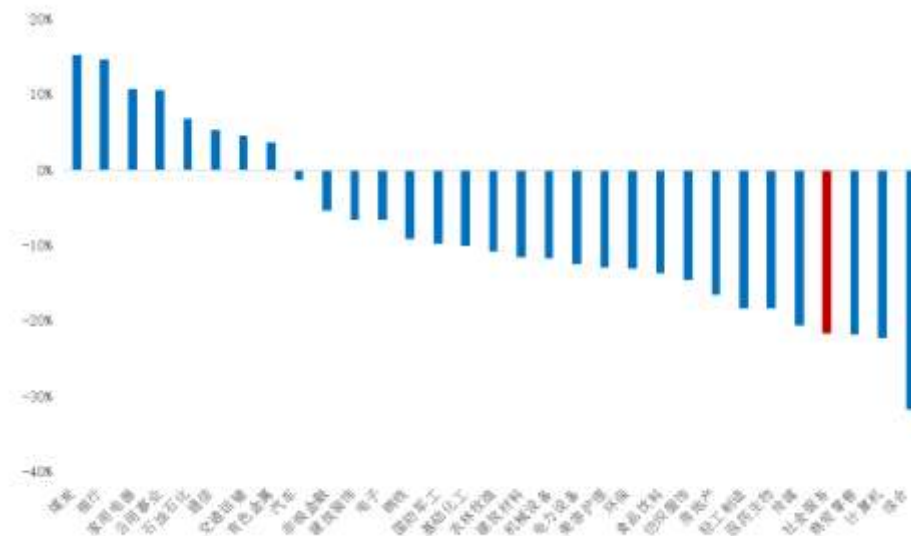
社会服务（申万）板块指数周涨跌幅为-4.33%，在申万一级行业涨跌幅中排名第 26/31。

图1 申万一级子行业板块周涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

图2 申万一级子行业板块年涨跌幅排行（单位：%）



资料来源：iFinD、中航证券研究所

各基准指数周涨跌幅情况为：社会服务（-4.33%）、深证成指（-2.03%）、创业板指（-1.98%）、上证指数（-1.14%）、沪深300（-1.30%）。

表1 各基准指数涨跌幅情况

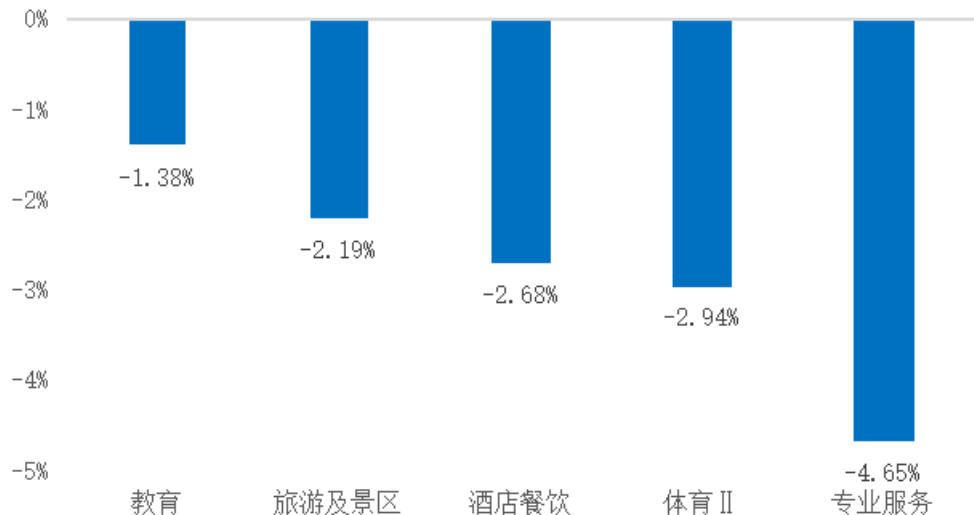
证券名称	收盘价	周涨跌幅(%)	年涨跌幅(%)	周成交额(亿元)
上证指数	2,998.14	-1.14%	0.78%	15,601.34
沪深300	3,495.62	-1.30%	1.88%	9,951.61
创业板指	1,755.88	-1.98%	-7.16%	9,489.88
深证成指	9,064.84	-2.03%	-4.83%	19,772.47
社会服务	6,593.62	-4.33%	-21.68%	227.12

资料来源：iFinD、中航证券研究所

## (二) 本周行业细分表现

分子行业来看，本周社会服务各子行业涨跌幅排名：专业服务（-4.65%）、体育Ⅱ（-2.94%）、酒店餐饮（-2.68%）、旅游及景区（-2.19%）、教育（-1.38%）。

图3 本周社会服务（申万）子行业涨跌幅排名



资料来源：iFinD、中航证券研究所

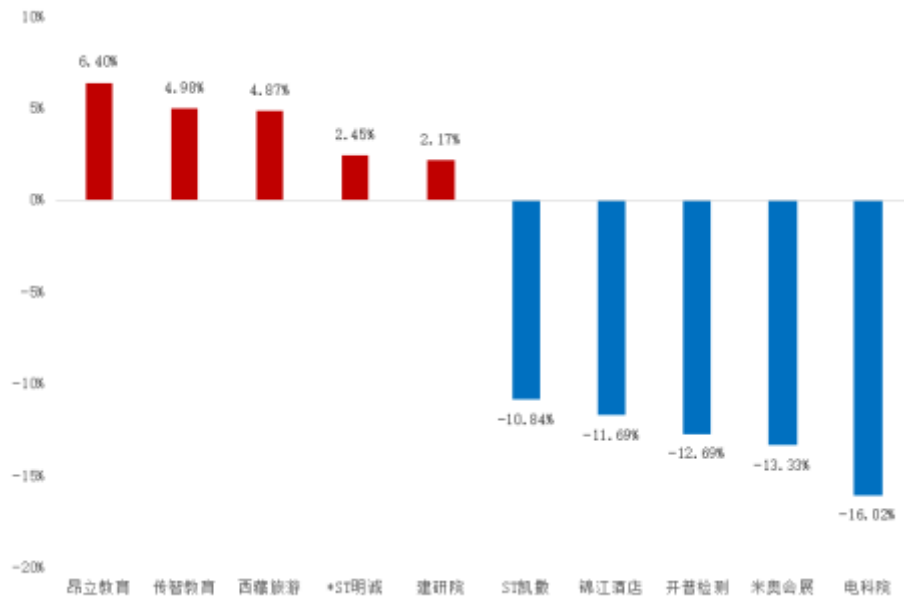
## (三) 本周个股表现

社会服务行业个股涨跌幅排名前五：昂立教育（6.40%）、传智教育（4.98%）、西藏旅游（4.87%）、\*ST明诚（2.45%）、建研院（2.17%）；

社会服务行业个股涨跌幅排名后五：电科院（-16.02%）、米奥会展（-13.33%）、

开普检测 (-12.69%)、锦江酒店 (-11.69%)、ST 凯撒 (-10.84%)。

图4 本周社会服务（申万）个股涨跌幅排名前后五名



资料来源：iFinD、中航证券研究所

## 二、核心观点

### ■ 投资主线 1：618 电商市场呈现新变化，利好直播电商平台和中部企业

多类型平台入局 618 市场，成交规模显著提升。①传统电商平台：天猫数据显示，截至 6 月 18 日 24 点，365 个品牌成交破亿，超 36000 个品牌成交翻倍，淘宝百亿补贴成交同比增长 550%；京东的 618 成交额、订单量齐创新高，累计成交额过 10 亿的品牌 83 个，超 15 万个中小商家销售增长超 50%，直播订单量同比增长超 200%；②短视频平台：抖音电商数据显示，品牌商家泛货架 GMV 同比增长超 177%，直播电商的销售额增长显著；快手电商以旧换新专项 GMV 环比增长 61%。③社交平台：小红书数据显示，618 直播间订单量是去年同期 5.4 倍，购买用户数达去年同期 5.2 倍；B 站方面，带货 GMV 同比增长 146%，总订单量同比增长 154%。

消费者对绿色环保产品、AI 产品越发认可和接受。据央广网报道，超七成消费者愿意优先选择绿色环保产品，“90 后”对绿色产品的溢价接受度最高。“618”期间，京东的智能节能趋势明显，超薄平嵌洗衣机、节能平板电视、智能壁挂马桶、智能皮艺床等成交额同比增长超 100%；快手电商的以旧换新专项 GMV 环比增长 61%。AI 产品火爆也成为今年 618 的一大亮点。京东消费及产业发展研究院数据显示，今年京东 618 期间，有超 6 成消费者表示已经或有意愿尝新 AI 产品，以 AI 电脑、AI 手机为代表的 AI 硬件品类在京东 618 开门红 28 小时成交额同比增长超 200%。

直播电商正在逐渐取代传统电商，成为市场新的增长点。《2023 年中国直播电

商市场数据报告》显示，2017年至2022年，国内直播电商市场交易规模分别为196.4亿元、1354.1亿元、4437.5亿元、12850亿元、23615.1亿元、35000亿元。到了2023年，直播电商交易规模更是达到49168亿元，同比增长40.48%。从今年618的表现来看，电商直播市场仍然保持着一定的增长势头。根据星图数据，2024年618期间，综合电商平台、直播平台累计销售额为7428亿元。其中，直播电商累计销售额达2068亿元，抖音排名直播电商平台榜首。

**AI驱动直播电商发展，促使行业向数字化转型。**京东力推AI数字人直播，累计时长超40万小时，并依托全新升级的“京东秒送”发力即时零售，培育新的增长点。京东还投资了一千多个数码人进行直播带货，在与百威、曼蒂、COACH等平台的合作中，帮助销售转化率分别提高了48%、26%、13%。

**投资建议：**直播电商正在逐渐取代传统电商，成为市场新的增长点。我们持续看好消费复苏、政策利好、技术迭代为电商行业带来的利好效应，餐饮外卖、旅游产品逐渐成为“电商平台新宠”，在助力电商行业同时，带动线下消费的复苏进程。建议关注AI+电商投资主线：①直播带货是AI虚拟人最易兑现的场景，GMV是能够直观感受到行业景气度的前瞻性指标和直接催化，数字人带货逻辑已经在618期间得以验证，或直接推动数字人布局相关上市公司业绩和估值双提升。建议关注【天娱数科】“AI生成”应用程序已上线、【遥望科技】虚拟人带货将上线、【天地在线】AI数字人产品——“世优BOTA”。②国货美妆品牌：“618”期间数据好于此前预期，当前板块处于预期底部，数据好转有望催化市场情绪，建议关注【珀莱雅】大单品策略优势显著、【华熙生物】玻尿酸原料龙头、【贝泰妮】国货药妆龙头；【水羊股份】自主品牌+代理双轮驱动、【青松股份】聚焦化妆品代加工。

## ■ 投资主线 2：免签国家持续扩容，入境旅游市场升温

6月13日，国务院总理李强在惠灵顿总督府同新西兰总理拉克森举行会谈时，表示把新西兰纳入单方面免签国家范围；后在6月17日，中国宣布把澳大利亚纳入单方面免签国家范围；6月20日，中国和马来西亚发表《中华人民共和国政府和马来西亚政府关于深化提升全面战略伙伴关系、共建中马命运共同体的联合声明》，提及中方同意延长对马来西亚公民免签政策至2025年底。随着我国免签国家扩容，外国人按照互免签证协定免签来华的情况越来越多，这也让旅游行业发生了新变化。

**国外游客多为旅游观光，定制旅游小团成趋势。**国家移民管理局公布的数据显示，一季度，外国人来华数量较2023年同期增长超3倍，以旅游观光最多，占到三成以上。央视财经报道，今年一到五月，天门山景区共计接待游客199万人，其中境外游客突破15万人，较去年同期增幅153%。此外，以往几十人上百人的外国旅行团变少了，而精品小团成了外国游客“中国行”的热门选项。在成都，2到5人的精品小团成了旅行社的主要订单。

**出境游市场需求上涨，呈现诸多新特征。**①**旅游目的地选择：**游客更偏爱说走就走的短途免签目的地；②**出游方式：**游客更爱自由行和小包团；③**产品选择：**高品质、



高性价比产品受到青睐。据携程数据显示，在一些国家免签的背景下，“五一”假期办签人数同比增长超三成，办签交易额已超过 2019 年同期。在国内旅游火热且出境游旅游产品供给不断丰富、免签国家增多的背景下，更多人开始选择走出国门，“错峰出行”式旅游成为更多 80 后、90 后的选择，利好布局出境游的公司。

**投资建议：**随着国内旅游市场的逐步回暖，各大旅游景区的经营状况也呈现出整体性的复苏态势，端午旅游数据已经验证，暑期临近，相关上市公司业绩有望提振，建议关注：①有交通改善或项目扩容预期的景区：【九华旅游、峨眉山、长白山、三特索道】；②头部酒店定价力提升：【锦江酒店、君亭酒店】；③餐饮拓店扩张逻辑：【同庆楼、九毛九、海底捞】；④免税龙头：【中国中免、王府井】。出境游方面，国内旅游热驱动出境游需求提升，叠加免签政策&航班运力复苏，基于预定量及办签人数，预计今年暑期出境游有望实现较高增长，建议关注出境游核心标的：【众信旅游】。

### 三、行业新闻动态

#### ➤ 中国将对澳大利亚单方面免签

6月17日，据央视新闻客户端消息，中国宣布将把澳大利亚纳入单方面免签国家范围。消息公布后，多家在线旅游平台澳大利亚入境旅游搜索热度大涨。今年以来，随着中国宣布对多个国家单方面免签，入境游市场正在持续复苏。携程数据显示，中国将对澳大利亚单方面免签消息公布半小时后，携程国际平台 Trip.com 澳大利亚游客搜索中国相关关键词热度环比前一天增长超 80%。（资料来源：北京商报）

#### ➤ 超长暑假来了！2024 年暑期旅游预定量激增

6月21日，据 21 世纪经济报道，今年产业链和市场都有显著好转，产品总量较去年增加 45%，消费者可选择的团期也多了很多，目前整体预定量已经达八成，而预定期较短的国内游、免签短途游还在持续收客中，预计今年暑期出境游人次较去年将提升 100%。（资料来源：21 世纪经济报道）

#### ➤ 泛货架场成新增长点

6月21日，抖音电商和快手电商分别发布了“618”成绩单。数据显示，“618”期间，消电家居行业品牌商家 GMV 同比增长超 83%，品牌分销 GMV 同比增长超 53%，品牌商家泛货架 GMV 同比增长超 177%。同时，平台以旧换新专项 GMV 环比增长 61%，以旧换新商品渗透率环比增长 49%，补贴商品渗透率单日最高达 15%，以旧换新订单量环比增长 58%，以旧换新服务能力覆盖全国 99% 的市县。（中国商务新闻网）

#### ➤ 电商潮水方向的大变化

据星图数据的 618 报告显示：今年 618，全网和综合电商的销售增长率都是负的，只有直播电商有 12% 的同比增长。同时，易观的数据显示，今年 618 全周期，国



内电商五大平台都在增长。综合电商的总体增速为 11.2%，其中市场份额最大（猫狗拼中占 62.8%，总体占 49.5%）的淘宝天猫增长了 12%。今年 618 与往年相比，有两个最大的不同。一个是在高压竞争之下，各大平台延长了销售周期，商家和主播抢跑更加普遍（这也使得星图-7%的估计更可能不准确），优惠力度也均有加大。另一大不同，就是“用户体验”甚至超越了“绝对低价”，成为各平台最重要的关键词。这表明电商大促的竞争方向成了“回归本质”，用户想要的简单便宜终于出现了。（资料来源：界面新闻）

#### ➤ 推动民族地区旅游业高质量发展

近日，随着电视剧《我的阿勒泰》热播，阿勒泰地区旅游热度持续升温，带动了新疆全域旅游发展的同时，也掀起了一波民族地区旅游热。民族地区乡村要想发展旅游业，改善基础设施是第一步。有关部门应加大对有旅游发展前景乡村的投入力度，全面改善水、电、路、讯、气、污水和垃圾处理等基础设施，加强农村环境治理，着力整治农村生活环境脏乱差，通过改善环境保护生态，建设干净整洁、安居乐业的美好家园（资料来源：人民政协报）

## 四、风险提示

市场政策推进不及预期风险；国际形势动荡风险；行业监管风险；产品设计不及预期风险。

### 公司的投资评级如下:

**买入:** 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。

**持有:** 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间。

**卖出:** 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

### 行业的投资评级如下:

**增持:** 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。

**中性:** 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。

**减持:** 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

### 研究团队介绍汇总:

中航证券社服团队: 以基本面研究为核心, 立足产业前沿, 全球视野对比, 深度跟踪元宇宙、餐饮旅游、免税、医美、珠宝、教育等行业, 把脉最新消费趋势, 以敏锐嗅觉挖掘价值牛股。

### 销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

### 分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

### 免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人做出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航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。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

**联系地址:** 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司

**公司网址:** www.avicsec.com

**联系电话:** 010-59219558

**传真:** 010-59562637