

社会服务

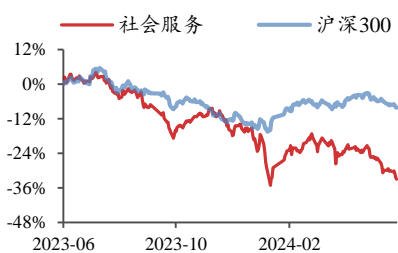
2024年06月23日

618潮玩多品类高增，关注低渗透、高增速即时零售

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《IP 积木、卡牌多品类全球开花，复盘日本空间广阔——行业周报》-2024.6.16
- 《端午出行旅游稳步增长，多元人群社交需求快增——行业周报》-2024.6.10
- 《IP 积木+卡牌接棒潮玩新力量，端午旅游预订平稳增长——行业周报》-2024.6.2

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

● 旅游/免税：暑运民航客运量预计稳增，入出境政策再添利好

暑运前瞻：航班管家预计2024年暑运期间（7-8月）国内民航旅客运输量有望达1.35亿人次/yoy+7%，较2019年增长12.2%；出入境方面，国际民航市场预计恢复至2019年80%左右。票价方面，截至6月16日，暑运国内经济舱平均票价同比微降3%，下滑幅度明显低于五一、端午假期。**OTA：**携程2024年暑期酒店机票搜索指数同比增长超20%，00后群体6-8月的旅行预订量yoy+80%+，其中出境游订单yoy+153%，17-19岁用户的旅行订单量yoy+30%，其中机票订单增长12%；途牛长线游用户占比46%，低于2023年同期。**免税：**5月海南离岛免税销售额/购物人次/客单价分别yoy-38.28%/16.03%/26.5%，整体仍有承压。

● IP/即时零售：618潮玩多品类高增，即时零售新业态低渗透、高增速

IP：受益于精神消费、情绪消费，根据久谦数据，潮玩和二次元品类2024年以来销售额持续高增，盲盒/游戏周边/手办/动漫周边/文具卡牌yoy+41%/59%/23%/59%/56%。2024年618泡泡玛特天猫旗舰店成交金额yoy+120%+，强势登顶天猫、京东公布618玩具榜单。**即时零售：**根据商务部研究院，2022年即时零售渗透率仅接近3%，预计2025年有望达到8.5%。预计到2026年，即时零售年增长率仍然可能高达47.1%。灵活就业人口增长为即配提供充足运力。2024年1月，国务院出台《关于促进即时配送行业高质量发展的指导意见》，支持行业发展。

● 美丽：“618”头部国货品牌表现亮眼，关注“国产替代”和“格局优化”

天猫618大促护肤类目GMV yoy+2%，彩妆类目yoy+7.5%。护肤类目TOP10品牌GMV yoy+10.86%，上榜TOP10的GMV从2.9亿元增加至3.02亿元；彩妆类目TOP10品牌GMV yoy+7%，TOP10上榜门槛从7343万元增加至7754万元。**巨子生物：**可复美/可丽金“618”线上全渠道全周期GMV yoy+60%+/+100%+。**珀莱雅：**天猫/抖音/京东/唯品会/拼多多成交额yoy+70%+/110%+/80%+/30%+、60%+。**彩棠：**天猫/抖音成交额同比增80%+/持平。**韩束：**截至2024年618，韩束抖音GMV达33.58亿元，已超过2023全年GMV33.4亿元，全年销售额有望实现翻倍，以韩束为代表的本土头部国货美妆品牌抖音美妆新格局逐渐形成。

● 本周A股社服板块跑输大盘，港股消费者服务板块跑输大盘

本周(6.17-6.21)社会服务指数-4.33%，跑输沪深300指数3.03pct，在31个一级行业中排名第26，教育、旅游类领涨；本周(6.17-6.21)港股消费者服务指数+0.02%，跑输恒生指数0.5pct，在30个一级行业中排名第15，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：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、爱美客；(4) 运动：Keep；(5) IP：华立科技、泡泡玛特；(6) 社交：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：暑运民航客运量预计稳增，入出境政策再添利好.....	4
1.1、 暑期前瞻：民航客运量预计稳增，年轻群体出游订单高增.....	4
1.2、 新澳列入免签国家范围，入出境政策再添利好.....	5
1.3、 航空：国内航班环比提升，国际航班保持稳定.....	5
1.4、 访港数据追踪：内地访港环比回落，全球访港小幅提升.....	6
2、 免税：5月海免销售同环比下滑，精品销售表现相对稳健.....	7
3、 IP：618潮玩多品类高增，泡泡玛特强势登顶.....	9
4、 即时零售：“万物皆可送”，新业态低渗透、高增速.....	10
5、 美丽：“618”头部国货品牌表现亮眼，关注“国产替代”和“格局优化”.....	12
6、 行业行情回顾：本周A股社服板块跑输大盘，港股消费者服务板块跑输大盘.....	15
6.1、 A股行业跟踪：本周社服板块波动下行.....	15
6.2、 A股社服标的表现：本周（6.17-6.21）教育、旅游类上涨排名靠前.....	16
6.3、 港股行业跟踪：本周消费者服务板块维持平稳.....	18
6.4、 港股消费者服务标的表现：本周（6.17-6.21）教育类上涨排名靠前.....	19
7、 风险提示.....	21

图表目录

图 1： 暑运民航航班量预计达 99.4 万架次，同比+4.1%.....	4
图 2： 暑运民航客运量预计达 1.35 亿人次，同比+7%.....	4
图 3： 西亚、中亚、非洲国际民航暑运航班量超过 2019 年.....	4
图 4： 暑运民航平均票价前低后高，预计较 2023 年降低 3%.....	4
图 5： 本周国内客运日均执行航班量较 2023 年同期-1%（单位：架次）.....	6
图 6： 本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 73%（单位：架次）.....	6
图 7： 近一周内地/全球访港人数环比-13.8%/+3.4%（单位：人次）.....	6
图 8： 近一周内地/全球访港人数恢复至 2019 年的 55.2%/71.3%（单位：人次）.....	7
图 9： 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-28.7%/-9.3%（单位：人次）.....	7
图 10： 5月海南离岛免税销售额同比-38.28%.....	8
图 11： 5月海南离岛免税购物人次同比-16.03%.....	8
图 12： 4月海南离岛免税转化率同比-5.46pct.....	8
图 13： 5月海南离岛免税客单价同比-26.5%.....	8
图 14： 5月盲盒、文具卡牌的线上销售额同比增长 80%、84%.....	9
图 15： 2024 年年初至今盲盒、文具卡牌的线上销售额同比增长 41%、56%.....	9
图 16： 2024 年天猫 618 玩具潮玩销售榜泡泡玛特登顶.....	10
图 17： 2024 年京东 618 潮玩品类的竞速榜单泡泡玛特位列第一.....	10
图 18： 2024 年天猫 618 国潮积木销售榜泡泡玛特位列第三.....	10
图 19： 预计 2026 年中国即时零售市场规模将达到 2.5 万亿元.....	11
图 20： 预计 2023-2026 年即时零售仍将保持接近 50%的同比增速.....	11
图 21： 预计中国即时配送人员将持续增长.....	11
图 22： 2023 年中国即时配送人员以兼职为主.....	11
图 23： 2024 年“618”各平台增速显著.....	12
图 24： 2024 年“618”淘宝天猫销售额占比将近 50%.....	12
图 25： 珀莱雅位列 2024 年 618 天猫护肤品牌榜第 1.....	13

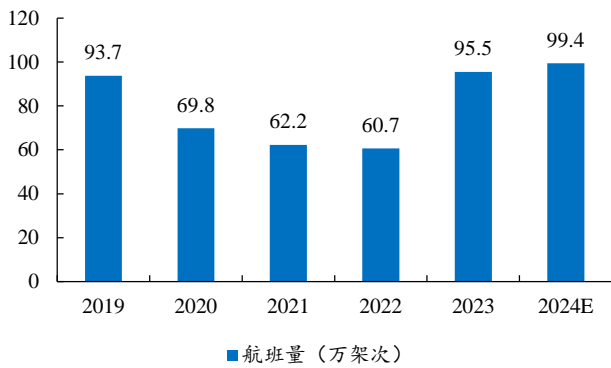
图 26: 彩棠位列 2024 年 618 天猫彩妆品牌榜第 1.....	13
图 27: 2024 年 618 欧莱雅、雅诗兰黛、珀莱雅在天猫多个细分类目里排名前三.....	13
图 28: 2024 年 618 国货品牌珀莱雅、韩束、花西子在多个子类目里排名前三.....	13
表 1: 携程暑期年轻群体出游订单高增.....	5
表 2: 5 月海南免税酒类、穿戴电子设备产品销售额增速领先.....	8
表 3: 2024 年 1-5 月抖音美妆排行榜韩束均位列第一.....	14
表 4: 盈利预测与估值.....	20

1、出行/旅游：暑运民航客运量预计稳增，入出境政策再添利好

1.1、暑期前瞻：民航客运量预计稳增，年轻群体出游订单高增

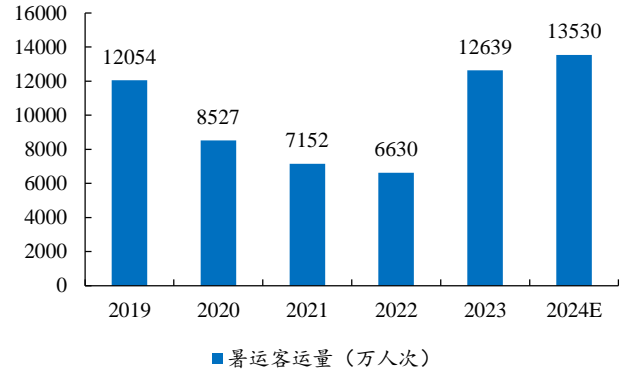
2024年暑运国内民航平稳增长，国际航班有望恢复至2019年80%。根据航班管家预测，2024年暑运期间（7-8月）国内民航客运航班总量99.4万架次，同比增长4.1%，同比2019年增长6.1%；旅客运输量有望达1.35亿人次，同比增长7%，较2019年增长12.2%。国际民航市场预计恢复至2019年80%左右，其中东南亚和东亚为热门目的地，两地往返执飞航班占比预计达76.2%，西亚、中亚、非洲等小众区域航班预计超过2019年水平；北美洲市场仍低位运行，计划航班量仅有2019年同期的2成左右。票价方面，截至6月16日，暑运国内经济舱平均票价达1010元，同比2023年微降3%。

图1：暑运民航航班量预计达99.4万架次，同比+4.1%



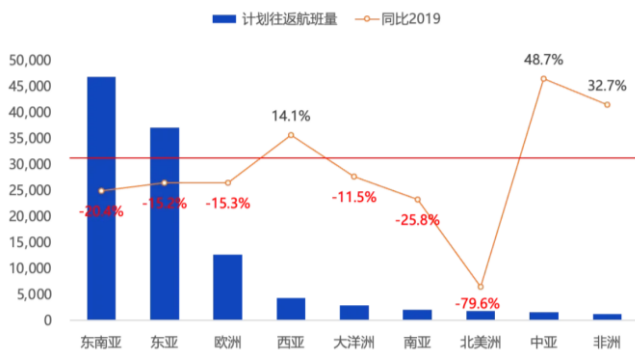
数据来源：航班管家、开源证券研究所

图2：暑运民航客运量预计达1.35亿人次，同比+7%



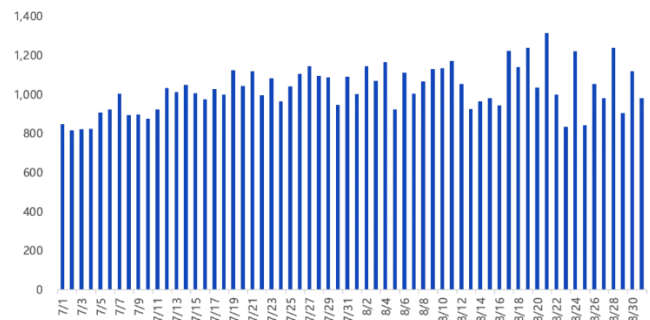
数据来源：航班管家、开源证券研究所

图3：西亚、中亚、非洲国际民航暑运航班量超过2019年



资料来源：航班管家

图4：暑运民航平均票价前低后高，预计较2023年降低3%



资料来源：航班管家

暑期年轻群体出游订单高增，长线游占比预计小幅下降。根据携程，2024年暑期酒店机票搜索指数同比增长超20%，00后群体在6-8月的旅行预订量同比增长超80%，其中出境游订单同比增长153%，来自17-19岁用户的旅行订单量同比增长超30%，其中机票订单增长12%。途牛数据显示，2024年暑期出游用户中，80后、90

后占据更高的比例，出游人次占比分别为 44%和 21%，国内长线游人次占比 46%，低于 2023 年同期 51%，主要系 2023 年补偿性需求旺盛，且出境游分流所致。

表1：携程暑期年轻群体出游订单高增

OTA	暑期旅游前瞻
携程	1、酒店机票搜索指数同比期增长超过 20%； 2、6 月 11 日后一周暑期旅游咨询超出 2019 年同期 15%； 3、00 后群体在 6-8 月的旅行预订量同比增长超 80%，出境游订单同比增长 153%，来自 17-19 岁用户的旅行订单量同比增长超 30%，其中机票订单增长 12%； 4、携程包车游预订量同比 2023 年上涨 44%，比 2019 年上涨近 303%，其中亲子游占比超 80%；
途牛	1、暑期出游用户中，80 后、90 后占据更高的比例，出游人次占比分别为 44%和 21%； 2、国内长线游人次占比 46%，低于 2023 年同期 51%

资料来源：携程黑板报公众号、途牛小喇叭公众号、开源证券研究所

1.2、新澳列入免签国家范围，入出境政策再添利好

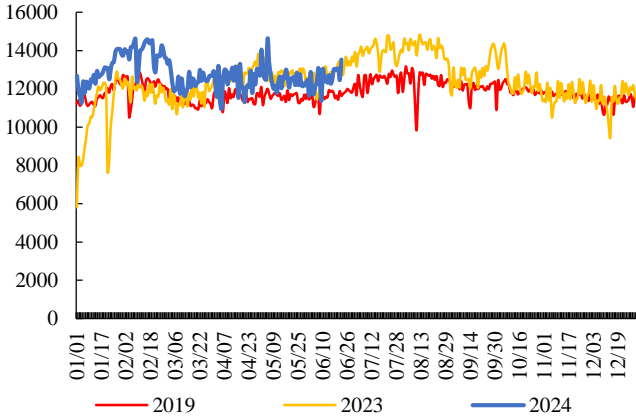
近期多项出入境政策利好公布。近期中国接连宣布将把新西兰、澳大利亚纳入单方面免签国家范围，入境免签政策国家增加至 14 个。携程国际平台 Trip.com 数据显示，中国对澳大利亚、新西兰单方面免签消息公布后，两国游客搜索中国相关关键词热度环比前一天分别增长 80%、65%。支付、住宿、门票预约等多项入境游便利化措施落地，叠加入境旅客在海外社交平台分享中国旅游体验，有望进一步提升中国对境外游客的吸引力，带动入境游形成良性循环和螺旋式增长。此外，根据同程，中国至澳新两国主要城市的航班客流量同比均有较大幅度增长，6 月前 2 周中国飞往两国航班预订热度分别同比增长超过 90%和 30%，其中新西兰出境游旅客量有望恢复至 2019 年同期。

核心观点：近期文旅政策频出，顶层设计提升旅游产业地位，推动各地创造优质旅游供给，居民旅游消费呈现高韧性，预计国内出行保持良性内生增长；跨境旅游受益于供应链逐步修复&签证政策优化，预计至暑期保持较高景气度，**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，中短途交通（高铁、高速）边际改善的自然景区或更受益，**受益标的：九华旅游；推荐标的：长白山。**

1.3、航空：国内航班环比提升，国际航班保持稳定

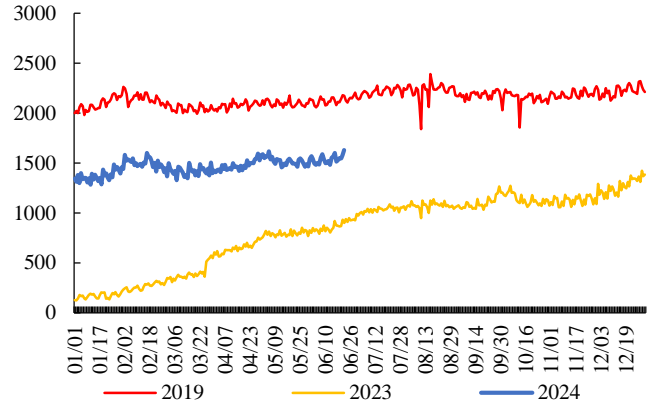
根据航班管家，本周（6.16-6.22）全国日均客运执行航班量 14828 架次，较 2023 年同期增长 4%，环比+4.2%。其中，本周国内客运日均执行航班量 12938 架次，较 2023 年同期-1%，环比+4.4%，6 月国内航班较 2023 年同期-1%；本周国际客运日均执行航班量 1564 次，环比+2.7%，恢复至 2019 年同期 73%，6 月国际航班恢复至 2019 年同期 72%。

图5：本周国内客运日均执行航班量较 2023 年同期-1%（单位：架次）



数据来源：航班管家、开源证券研究所

图6：本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 73%（单位：架次）

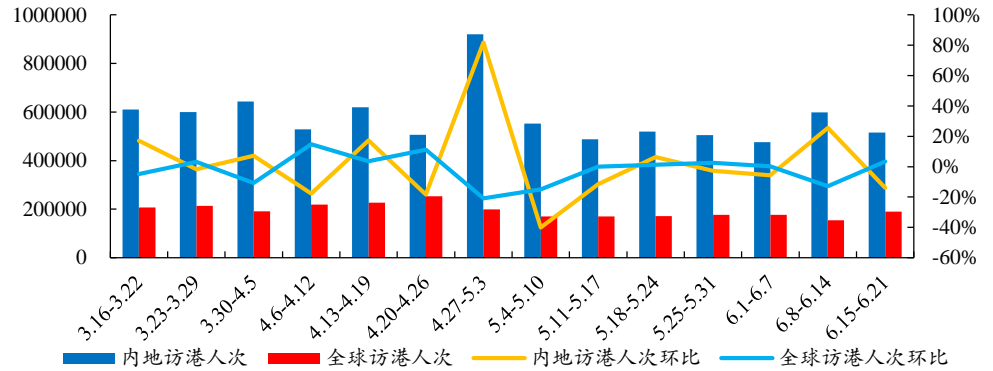


数据来源：航班管家、开源证券研究所

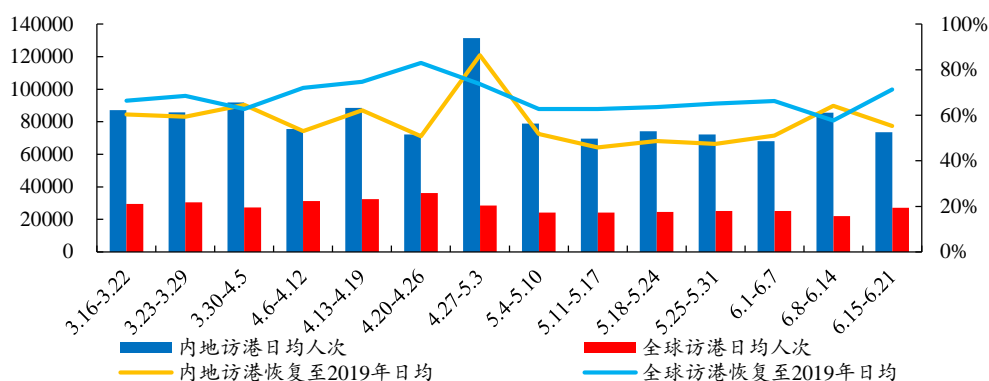
1.4、访港数据追踪：内地访港环比回落，全球访港小幅提升

本周（6.15-6.21）内地访客总入境人次达 515476 人，环比-13.8%；全球访客总入境人次（除内地外）190202 人，环比+3.4%。内地访客日均人数恢复至 2019 年月度（6 月）日均 55.2%，全球访客日均人数（除内地外）恢复至 2019 年月度（6 月）日均的 71.3%。内地访港整周单日峰值 9.73 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 3.09 万人次。

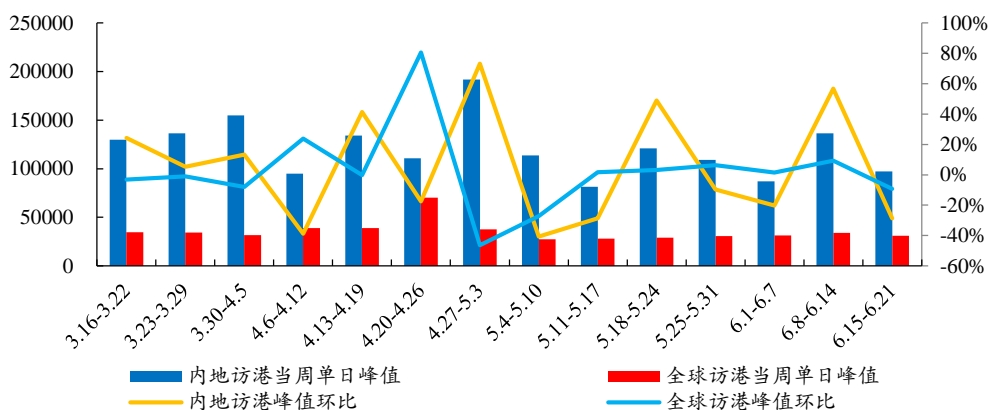
图7：近一周内地/全球访港人数环比-13.8%/+3.4%（单位：人次）



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8：近一周内地/全球访港人数恢复至2019年的55.2%/71.3%（单位：人次）


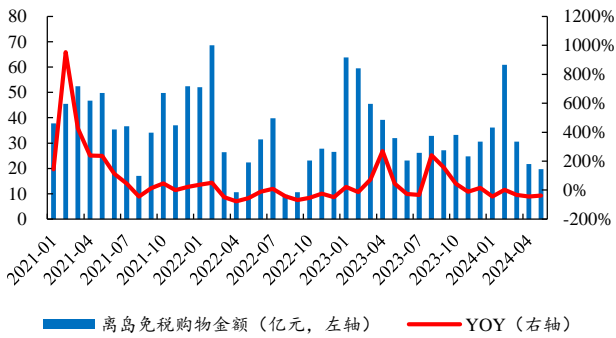
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图9：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-28.7%/-9.3%（单位：人次）


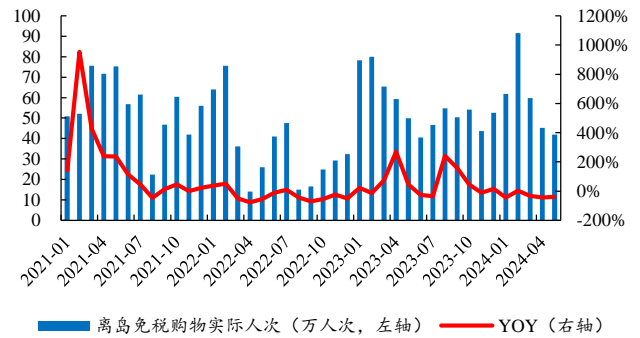
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

2、免税：5月海免销售同环比下滑，精品销售表现相对稳健

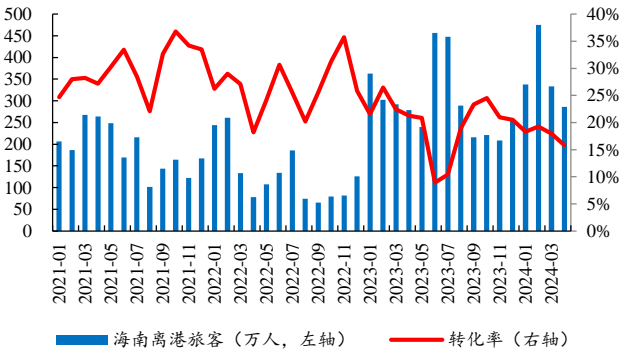
5月海南免税销售额/转化率/客单价均同环比下滑。根据海口海关，5月海南离岛免税销售额19.74亿元，环比-9.1%，同比-38.28%；购物人次41.9万人次，环比-7.3%，同比-16.03%；客单价4712元，环比-1.94%，同比-26.5%；4月海南离岛免税转化率15.81%，环比降低2.12pct，同比降低5.46pct。5月海南免税销售额/转化率/客单价均预计仍有一定承压，主要系基数较高&消费力疲软&出境游分流影响（其中海南打击套代购政策政策于2023年5月起施行），预计全年销售额增速或呈现前低后高态势。

图10：5月海南离岛免税销售额同比-38.28%


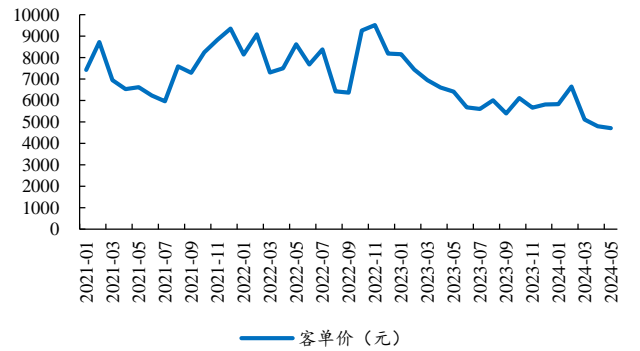
数据来源：海口海关、开源证券研究所

图11：5月海南离岛免税购物人次同比-16.03%


数据来源：海口海关、开源证券研究所

图12：4月海南离岛免税转化率同比-5.46pct


数据来源：海口海关、开源证券研究所

图13：5月海南离岛免税客单价同比-26.5%


数据来源：海口海关、开源证券研究所

5月海南免税酒类、穿戴电子设备产品销售额增速领先。细分商品品类看，5月化妆品、香水等传统品类销售额分别同比下滑-39%、-25%，降幅环比有所收窄；首饰、服装服饰、箱包等精品销售表现较差，5月分别同比下滑40%、25%、42%；酒类、穿戴电子设备5月销售额同比提升27%、2%，表现相对突出。

表2：5月海南免税酒类、穿戴电子设备产品销售额增速领先

	2024Q1		2024年4月		2024年5月	
	销售额(亿元)	同比	销售额(亿元)	同比	销售额(亿元)	同比
化妆品	46.73	-31%	8.29	-52%	7.71	-39%
首饰	21.69	-4%	3.51	-35%	2.99	-40%
手表	12.94	-29%	2.17	-46%	1.82	-46%
服装服饰	12.26	-9%	1.36	-27%	1.25	-25%
箱包	11.09	-25%	1.89	-41%	1.77	-42%
手机、手持(包括车载)式无线电话机	5.45	-41%	1.36	-40%	1.08	-48%
香水	4.11	-25%	0.89	-40%	0.84	-25%
酒类	3.93	-27%	0.77	-42%	0.91	27%
鞋帽	3.31	-18%	0.52	-31%	0.48	-35%
美容及保健器材	1.2	-37%	0.19	-57%	0.17	-54%

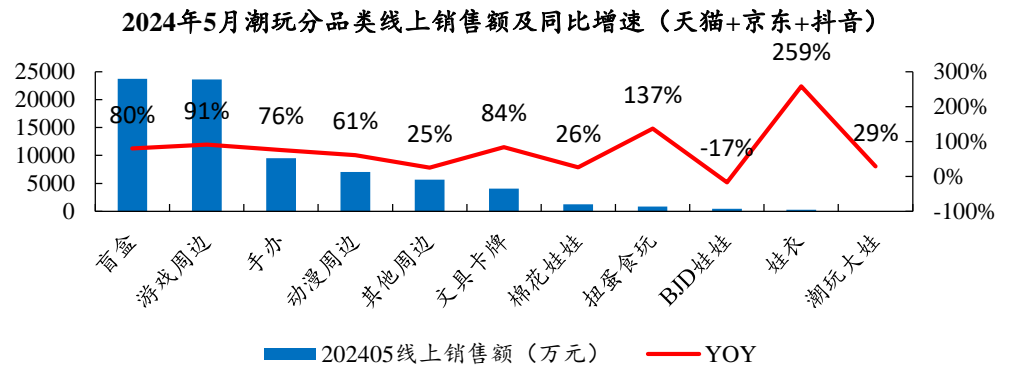
眼镜（含太阳镜）	1.17	5%	0.21	-28%	0.18	-29%
皮带	0.75	-30%	0.15	-39%	0.13	-38%
工艺品	0.58	95%	0.05	-30%	0.03	-52%
丝巾	0.5	-19%	0.03	-53%	0.03	-45%
穿戴电子设备	0.35	68%	0.07	26%	0.08	2%

数据来源：海口海关、开源证券研究所

3、IP：618 潮玩多品类高增，泡泡玛特强势登顶

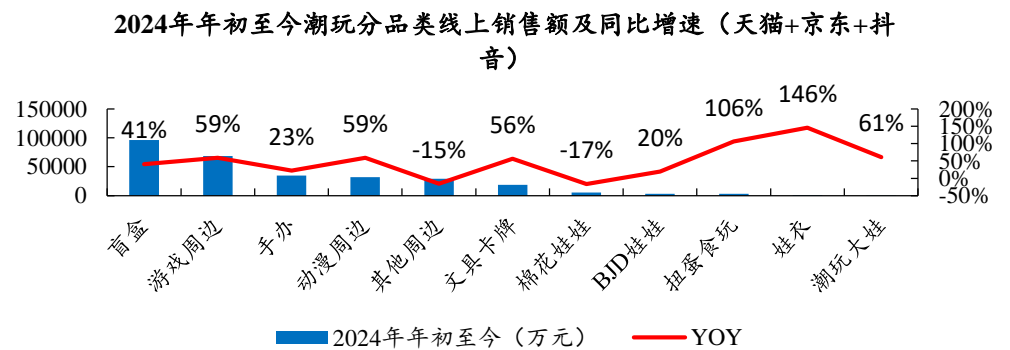
淘宝天猫数据显示，毛绒、盲盒、游戏电竞周边等多个潮玩趋势类目保持高速增长，诞生了近千个千万新品、百万新品。其中，泡泡玛特旗舰店的 MEGA SPACE MOLLY 400%+100% 飞天小女警-泡泡，成交近两千万。淘宝天猫将这种趋势概括为“松弛经济”迎来大繁荣，成年人都在淘宝天猫为自己买玩具。包括手办模型、积木拼装、毛绒玩具等品类，都受到年轻人追捧，受众不只是儿童。

图14：5月盲盒、文具卡牌的线上销售额同比增长80%、84%



数据来源：久谦、开源证券研究所

图15：2024年年初至今盲盒、文具卡牌的线上销售额同比增长41%、56%



数据来源：久谦、开源证券研究所

天猫、京东公布618玩具榜单，泡泡玛特强势登顶。2024年618泡泡玛特天猫旗舰店成交金额同比增长超120%，拿下天猫玩具总榜及天猫潮流玩具榜双第一，时隔1年再夺平台大促类目桂冠及登顶天猫大玩具总榜。泡泡玛特京东旗舰店也排名京东潮流玩具榜首位。

图16: 2024年天猫618玩具潮玩销售榜泡泡玛特登顶



资料来源: 淘天速递公众号

图17: 2024年京东618潮玩品类的竞速榜单泡泡玛特位列第一



资料来源: 长城网

图18: 2024年天猫618国潮积木销售榜泡泡玛特位列第三



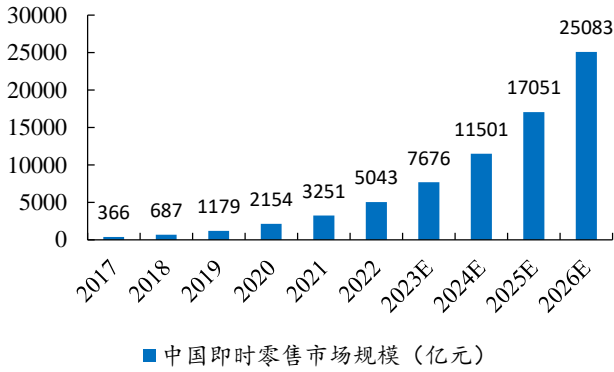
资料来源: 文创潮公众号

4、即时零售：“万物皆可送”，新业态低渗透、高增速

即时零售填补了线上线下融合的“真空地带”。即时零售是通过线上即时下单，线下即时履约，依托本地零售供给，满足本地即时需求的零售业态。“本地化”是即时零售的显著特征，实现交易流程线上化，履约配送便利化，提升本地供给能力，拓展消费者需求。

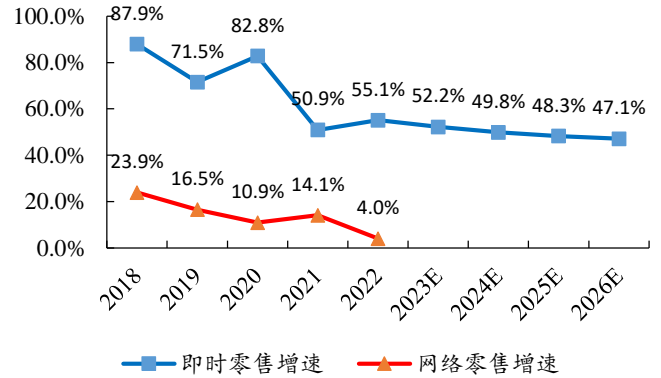
2018年以来即时零售年均增速保持在50%以上。根据商务部国际贸易经济合作研究院发布的《2023即时零售行业发展报告》，我国即时零售市场规模从2017年的365.71亿元增长到2022年的5042.86亿元，预计到2026年将达到25082.65亿元。从增长速度来看，2018年以来，即时零售行业的年均增长速度超过50%。预计到2026年，即时零售的年增长率仍然可能高达47.1%。即时零售成为居民消费增长的新动力，将保持较快增长态势。

图19：预计 2026 年中国即时零售市场规模将达到 2.5 万亿元



数据来源：商务部国际贸易经济合作研究院《2023 即时零售行业发展报告》、开源证券研究所

图20：预计 2023-2026 年即时零售仍将保持接近 50% 的同比增速

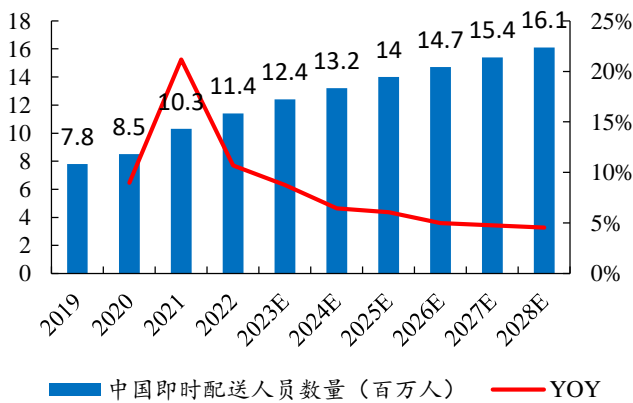


数据来源：商务部国际贸易经济合作研究院《2023 即时零售行业发展报告》、开源证券研究所

2022 年即时零售的渗透率仅接近 3%，预计 2025 年有望达到 8.5%。根据商务部，从即时零售对这部分零售业的渗透程度来看，2022 年我国即时零售市场的实际规模为 5042.86 亿元，我国社零总额达到 44 万亿，渗透率将近 3%。根据《“十四五”国内贸易发展规划》中“2025 年我国社零总额达到 50 万亿元”为标准进行测算，即时零售对这部分零售业的渗透率在 2025 年可达 8.5%左右。

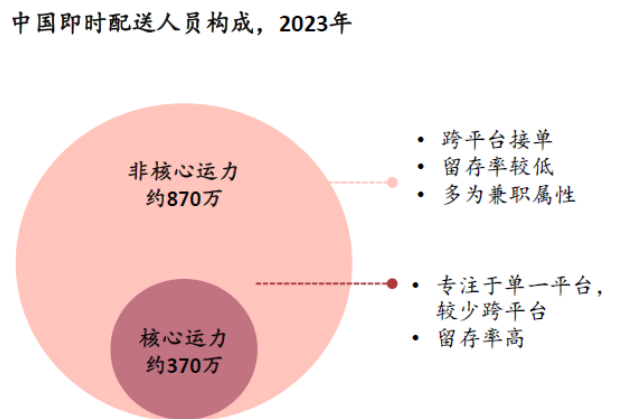
灵活就业人口增长，即时零售行业运力供给充足。灵活就业，包括外卖、快递等已经成为我国劳动者就业的新形态，是群众就业增收的重要渠道。2021 年全国灵活就业人员达 2 亿人。2021 年 5 月，国务院常务会议确定进一步支持灵活就业的措施。2022 年 8 月，国务院办公厅发布关于支持多渠道灵活就业的意见，清理取消对灵活就业的不合理限制，创造更多灵活就业机会，全力以赴稳定就业大局。2023 年，我国约有 1240 万即时配送骑手，其中约有 30%是较为稳定的核心运力。

图21：预计中国即时配送人员将持续增长



数据来源：沙利文研究、开源证券研究所

图22：2023 年中国即时配送人员以兼职为主



资料来源：沙利文研究

2024 年 1 月，国务院出台《关于促进即时配送行业高质量发展的指导意见》。全面推进县域商业体系建设。加快完善县乡村电子商务和快递物流配送体系，建设县域集采集配中心，推动农村客货邮融合发展，大力发展共同配送、即时零售等新模式。

5、美丽：“618”头部国货品牌表现亮眼，关注“国产替代”和“格局优化”

多因素共振，2024年“618”增速显著。2024年主要平台（淘宝天猫、京东、拼多多、抖音、快手）618全周期GMV yoy+13.6%，综合电商平台（淘宝天猫、京东、拼多多）全周期GMV yoy+11.2%，其中抖音/拼多多/快手/淘宝天猫/京东GMV yoy+26.2%/17.7%/16.1%/12%/5.7%，抖音、快手平台增速较高，但已不是加速增长阶段，已步入平稳增长阶段。从各平台销售占比情况看，淘宝天猫/京东/抖音/拼多多/快手平台成交额占比49.5%/19%/16.6%/11.3%/3.6%。拼多多全年各时间段增长相对较为均衡，大促占比因此降低，且明显低于按季度或年统计占比。

图23：2024年“618”各平台增速显著

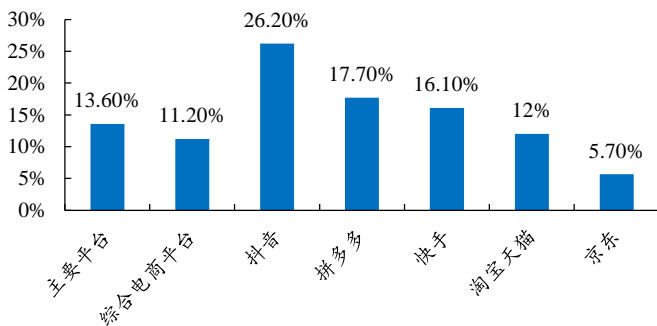
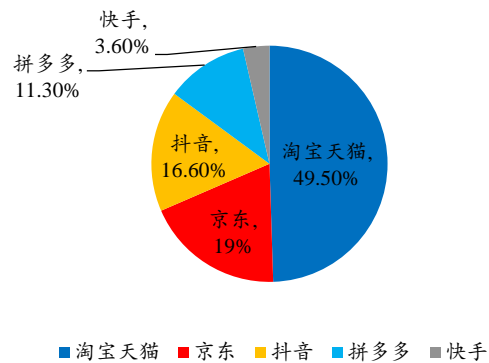


图24：2024年“618”淘宝天猫销售额占比将近50%



数据来源：易观分析、开源证券研究所（主要平台：淘宝天猫、京东、拼多多、抖音、快手；综合电商平台：淘宝天猫、京东、拼多多）

数据来源：易观分析、开源证券研究所

头部国货品牌表现亮眼，头部品牌相对稳定但内部竞争激烈。天猫618大促（5月20日-6月18日）护肤类目销售额yoy+2%，彩妆类目yoy+7.5%。护肤类目TOP10品牌总销售额yoy+10.86%，上榜TOP10门槛也有所提高，从2.9亿元增加至3.02亿元；彩妆类目TOP10品牌总销售额yoy+7.0%，TOP10上榜门槛从7343万元增加至7754万元。**从过亿品牌数来看**，护肤类目有20个品牌破2亿，而2023年618仅14个；彩妆类目有6个品牌销售额破亿，数量与2023年持平。**从各细分赛道TOP3品牌来看**，欧莱雅成功进入4个类目的TOP3。雅诗兰黛进入3个类目的TOP3。此外，3CE、CPB、彩棠、赫莲娜、酵色、兰蔻、珀莱雅、植村秀等品牌也均有两次进入细分类目的TOP3。

2024年抖音618大促期间(5.24-6.18)美容护肤类目GMV在110-150亿元之间，2023年同期为113亿元；彩妆类目GMV在35-45亿元之间，2023年同期为34.9亿元。**从排名变化上看**：美容护肤类目GMV前10的品牌中连续2年上榜但排名有变化的品牌有9个；彩妆GMV前10的品牌中方里新上榜，连续2年上榜但排名有变化的品牌有6个。第一梯队品牌相对稳定，但是第一梯队内竞争比较激烈。**从过亿品牌数来看**，2024年618美容护肤类目过亿的品牌有18个，比2023年多3个，前三品牌的门槛从3亿元提升到5亿元；彩妆类目过亿的品牌有2个，和2023年持平，破亿的品牌数明显增加，头部品牌销售增长势头强劲。**从各细分赛道TOP3品牌来看**，同时在多个赛道进入前三的品牌共10个：珀莱雅、HBN、兰蔻、雅诗兰黛、美

康粉黛、韩束、花西子、AKF、圣罗兰、半亩花田，其中珀莱雅在精华、乳液面霜和护肤套装3个细分赛道均进入前三。

图25：珀莱雅位列 2024 年 618 天猫护肤品牌榜第 1

排名	品牌	销售额 (亿元)	同比
1	珀莱雅	10.14	30.7%
2	欧莱雅	8.72	-10.8%
3	兰蔻	7.48	3.9%
4	雅诗兰黛	5.54	-15.8%
5	可复美	4.88	190.2%
6	修丽可	4.69	19.7%
7	玉兰油	4.18	-23.9%
8	海蓝之谜	3.47	16.4%
9	赫莲娜	3.27	-3.1%
10	肌肤之钥	3.02	150.4%

出品方：青眼情报
备注：
1.数据来源：青眼情报
2.取数时间：2024.5.20-6.18, 2023.5.22-6.18

资料来源：青眼情报公众号

图26：彩棠位列 2024 年 618 天猫彩妆品牌榜第 1

排名	品牌	销售额 (亿元)	同比
1	彩棠	1.70	62.2%
2	肌肤之钥	1.39	53.0%
3	圣罗兰	1.32	7.9%
4	娜斯	1.19	-3.0%
5	雅诗兰黛	1.09	21.1%
6	花西子	1.03	-41.0%
7	毛戈平	0.93	75.6%
8	3CE	0.92	-15.5%
9	卡姿兰	0.88	55.0%
10	魅可	0.78	-37.8%

出品方：青眼情报
备注：
1.数据来源：青眼情报
2.取数时间：2024.5.20-6.18, 2023.5.22-6.18

资料来源：青眼情报公众号

图27：2024 年 618 欧莱雅、雅诗兰黛、珀莱雅在天猫多个细分类目里排名前三

赛道	TOP1品牌	TOP2品牌	TOP3品牌
洁面	CPB	至本	优时颜
爽肤水	HBN	颐莲	赫莲娜
精华	可复美	珀莱雅	海蓝之谜
乳液面霜	修丽可	雅诗兰黛	珀莱雅
眼部护理	兰蔻	雅诗兰黛	丸美
面膜	欧莱雅	理肤泉	瑗尔博士
防晒	蜜丝婷	欧莱雅	薇诺娜
男士护肤	欧莱雅男士	碧欧泉	朗仕
护肤套装	欧莱雅	赫莲娜	玉兰油
卸妆	逐本	植村秀	且初
粉底	雅诗兰黛	兰蔻	魅可
气垫	圣罗兰	欧莱雅	花济
眼线	奇士美	橘朵	花洛莉亚
眼影	3CE	URBAN DECA Y	酵色
唇部彩妆	珂拉琪	植村秀	三资堂
面部彩妆	INTO YOU	酵色	3CE
男士彩妆	海洋至尊	左颜右色	彩棠
彩妆套装	彩棠	花知晓	CPB

出品方：青眼情报
备注：
1.数据来源：青眼情报
2.取数时间：2024.5.20-6.18

资料来源：青眼情报公众号

图28：2024 年 618 国货品牌珀莱雅、韩束、花西子在多个子类目里排名前三

赛道	TOP1品牌	TOP2品牌	TOP3品牌
洁面	C咖	娇润泉	BUV
爽肤水	HBN	HFP	兰蔻
精华	可复美	珀莱雅	娇韵诗
乳液面霜	赫莲娜	珀莱雅	HBN
眼部护理	雅诗兰黛	兰蔻	美康粉黛
贴片面膜	造物者	欧诗漫	A.H.C
海洋面膜	奥伦纳素	温博士	执素之肤
防晒	蜜丝婷	安热沙	美康粉黛
男士护肤	左颜右色	欧莱雅男士	韩束
护肤套装	韩束	后	珀莱雅
卸妆	逐本	ELL	植村秀
粉底	PL	雅诗兰黛	UODO
气垫	圣罗兰	花西子	烙色
眼线	UNNY	AKF	黛庄
眼影	袁枚城市	白日梦露家	AKF
面部彩妆	三姿堂	花洛莉亚	蜜束
唇部彩妆	魅可	橘朵	阿玛尼
男士彩妆	珂岸	酷男笔记	阿姿美
彩妆套装	花西子	圣罗兰	花知晓
洗发护发	赫系	8+minutes	海飞丝
身体护理	舒肤佳	欧舒丹	半亩花田
	伊溪雅	水之蔻	半亩花田

出品方：青眼情报
数据来源：青眼情报、飞瓜抖音版
取数时间：2024.5.24-2024.6.18

资料来源：青眼情报公众号

头部品牌 618 销售业绩表现：

巨子生物：(1) 可复美：618 线上全渠道全周期 GMV_{yoy}+60%+，天猫/抖音/京东/唯品会平台 GMV_{yoy}+50%/+65%/+100%/+200%+，其中可复美重组胶原蛋白敷料蝉联天猫伤口敷料类目/天猫医用敷料类目/京东医用美护类目 TOP1，可复美胶原棒

位列天猫面部精华/天猫修复精华/天猫液态精华/抖音液态精华 TOP1。(2)可丽金：618 线上全渠道全周期 GMV_{yoy}+100%+，天猫/抖音/京东/唯品会平台 GMV_{yoy}+70%+/300%+/200%+/170%+，其中胶原大膜王/嘭嘭次抛 yoy+100%+/+60%+。

珀莱雅：(1) 珀莱雅：618 天猫/抖音/京东/唯品会/拼多多平台 GMV_{yoy}+70%+/110%+/80%+/30%+/60%+，成交额均位列各平台 TOP1。(2)彩棠：天猫/抖音成交额 yoy+ 80%+/持平，天猫、抖音彩妆分别位列第 1、10 名；(3) OR：天猫双店成交额位列头发清洁&美容护发双类目第 9 名，其中天猫官方旗舰店成交额 yoy+70%+、抖音、京东双店成交额 yoy+10%+、60%+；(4)悦芙媞：天猫/京东/拼多多成交额 yoy+ 20%/50%+/140%+。

上美股份：韩束：据美妆网公众号数据，截至 2024 年 6 月 18 日，2024 年韩束抖音 GMV 达 33.58 亿元，已超 2023 年全年 GMV33.4 亿元。美妆网推测，韩束 2024 年有望实现销售额翻倍，再度冲破抖音美妆“天花板”。

以韩束为代表的头部国货美妆品牌发力，抖音美妆新格局逐渐成型。飞瓜数据显示，2024 年 618 抖音护肤品牌榜单中，韩束、珀莱雅分别以第一、第二的 GMV 强势领跑。而 2023 年 618，珀莱雅、韩束仅仅排在抖音美妆榜第 9 和第 10 名。在本土美妆强势登榜的同时，国际大牌增速放缓，2024 年 618 期间，2023 年排名第 1 的赫莲娜，2024 年排名滑落至第 3；2023 年排名第 2 的雅诗兰黛，2024 年落至第 4 名；海蓝之谜更是直降 6 名，仅位列第 9。受益标的：巨子生物、珀莱雅、上美股份。

表3：2024 年 1-5 月抖音美妆排行榜韩束均位列第一

2024 年 1-5 月抖音美妆排行榜										
排名	1 月	GMV (亿元)	2 月	GMV (亿元)	3 月	GMV (亿元)	4 月	GMV (亿元)	5 月	GMV (亿元)
1	韩束	7.73	韩束	6.27	韩束	5.82	韩束	3.64	韩束	6.93
2	娇润泉	2.42	珀莱雅	2.61	珀莱雅	2.48	后	2.46	欧莱雅	4.55
3	VC	2.14	后	2.25	欧莱雅	2.44	欧莱雅	2.42	珀莱雅	4.22
4	珀莱雅	2.11	谷雨	2.17	雅诗兰黛	2	娇润泉	2.23	赫莲娜	3.54
5	欧莱雅	2.03	欧莱雅	1.81	蜜丝婷	1.87	蜜丝婷	1.69	兰蔻	3.19
6	AKF	1.77	温博士	1.77	娇润泉	1.76	欧诗漫	1.63	雅诗兰黛	3.02
7	后	1.51	娇润泉	1.52	兰蔻	1.69	谷雨	1.52	海蓝之谜	2.6
8	毛戈平	1.45	VC	1.29	自然堂	1.5	珀莱雅	1.33	自然堂	2.34
9	兰蔻	1.4	兰蔻	1.23	谷雨	1.48	自然堂	1.32	可复美	2.23
10	谷雨	1.38	雅诗兰黛	1.16	欧诗漫	1.35	VC	1.17	DCEXPOR/娇润泉	1.77

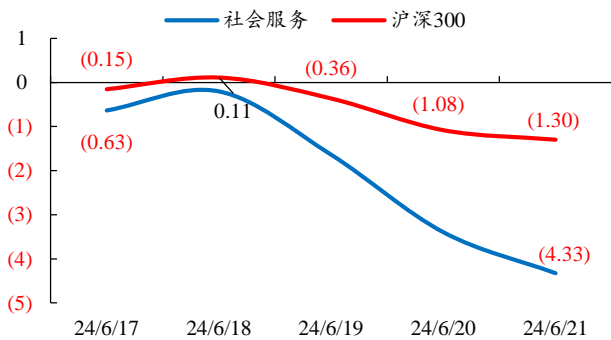
资料来源：美妆网公众号、开源证券研究所

6、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑输大盘，港股消费者服务板块跑输大盘

6.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动下行

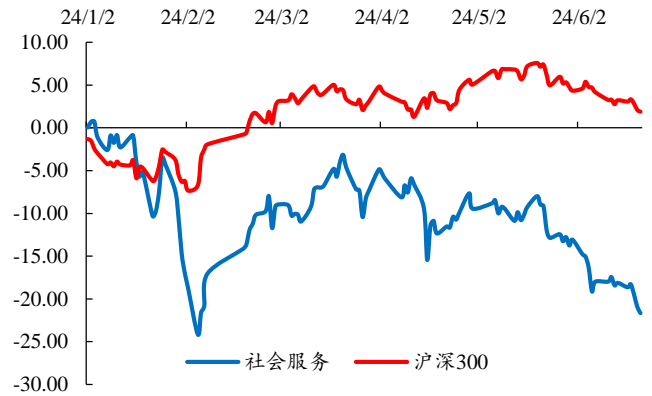
本周（6.17-6.21）社会服务指数-4.33%，跑输沪深 300 指数 3.03pct，在 31 个一级行业中排名第 26；2024 年初至今社会服务行业指数-21.68%，弱于沪深 300 指数的+1.88%，在 31 个一级行业中排名第 28。

图29：本周（6.17-6.21）社服板块跑输沪深 300（%）



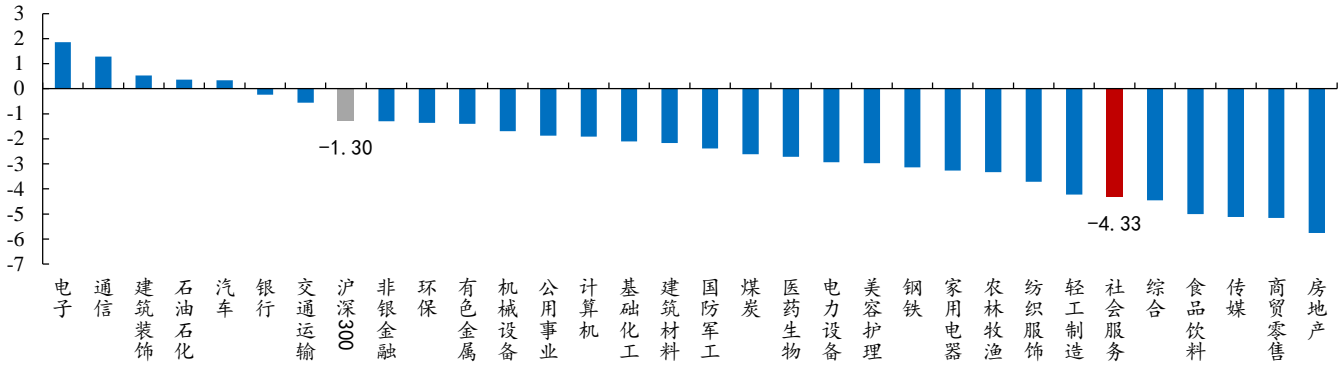
数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）

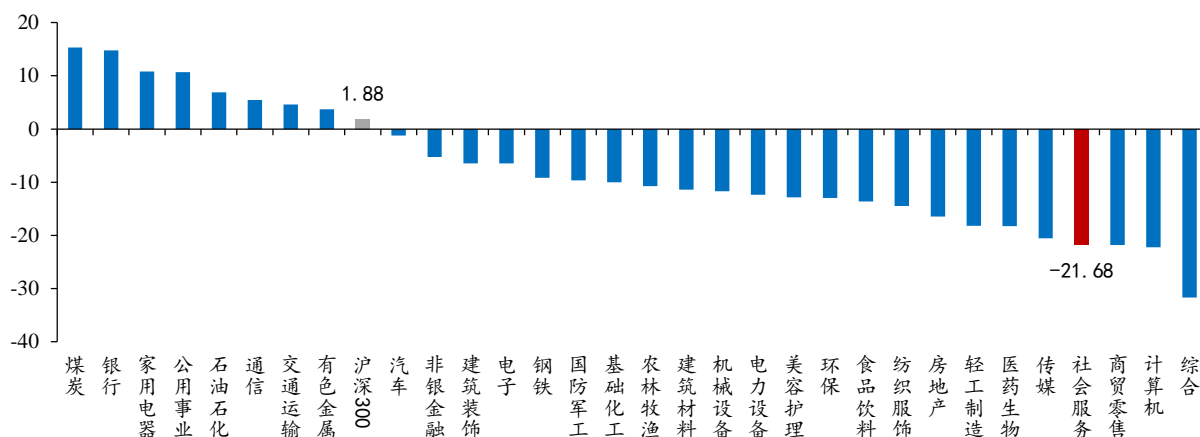


数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周（6.17-6.21）社会服务板块在一级行业排名第 26（%）



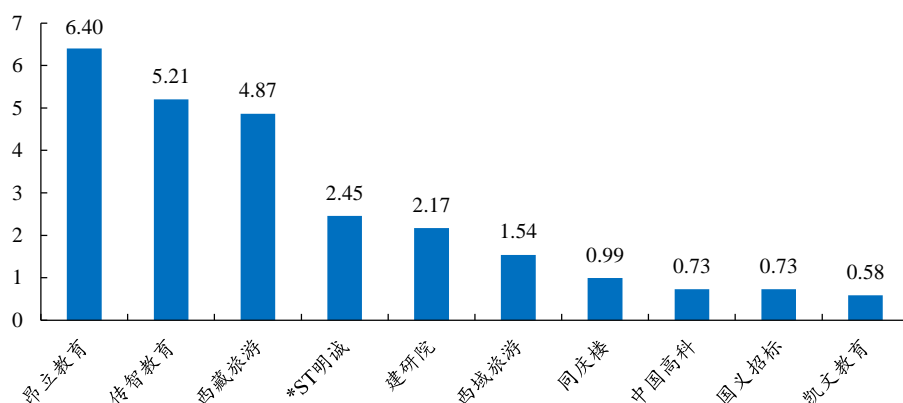
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：2024年初至今社会服务板块在一级行业排名第28（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

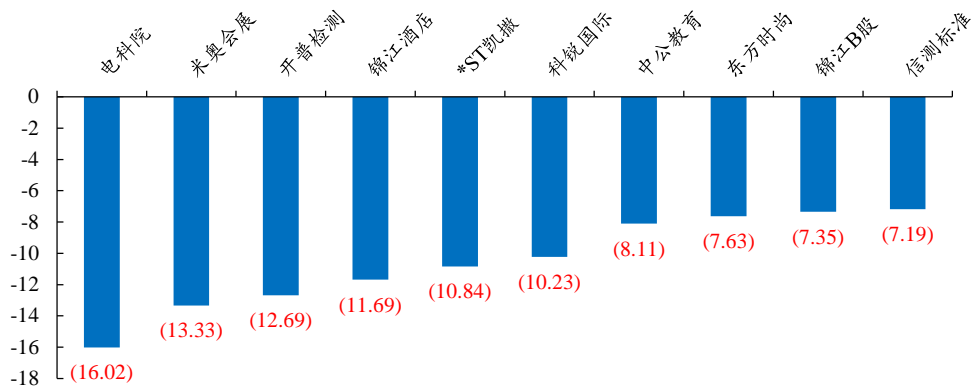
6.2、A股社服标的表现：本周（6.17-6.21）教育、旅游类上涨排名靠前

本周（6.17-6.21）A股涨幅前十名以教育、旅游类为主，涨幅前三名分别为昂立教育、传智教育、西藏旅游，跌幅前三名分别为电科院、米奥会展、开普检测。净流入额前三名分别为传智教育、昂立教育、中公教育，净流入额后三名为锦江酒店、电科院、宋城演艺。

图33：本周（6.17-6.21）昂立教育、传智教育、西藏旅游领涨（%）


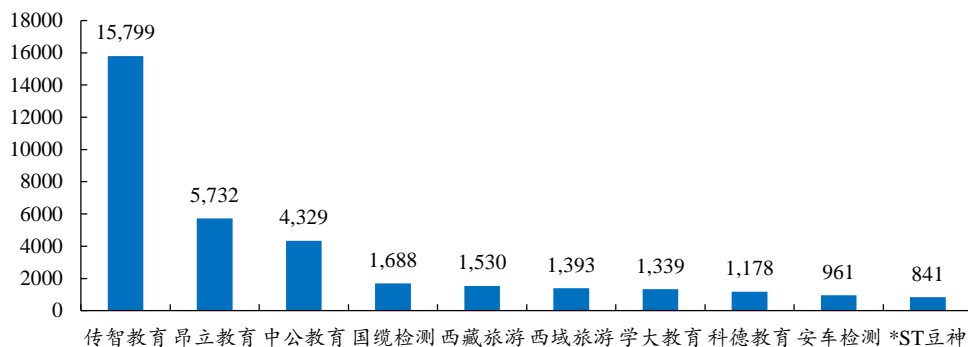
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周（6.17-6.21）电科院、米奥会展、开普检测跌幅较大（%）



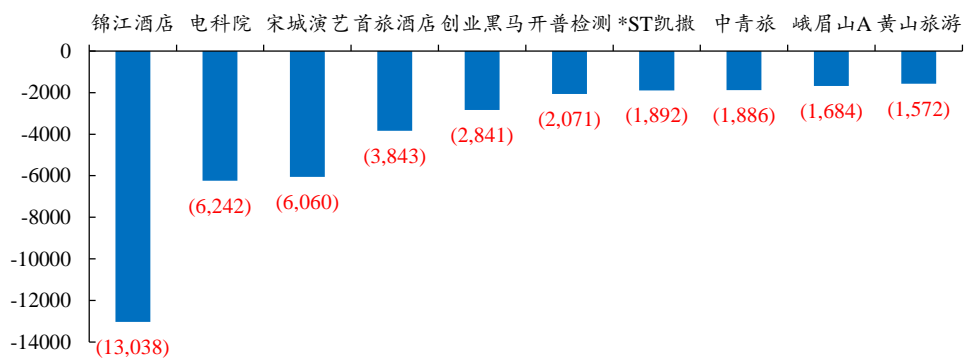
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周（6.17-6.21）传智教育、昂立教育、中公教育净流入额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周（6.17-6.21）锦江酒店、电科院、宋城演艺净流出额较大（万元）

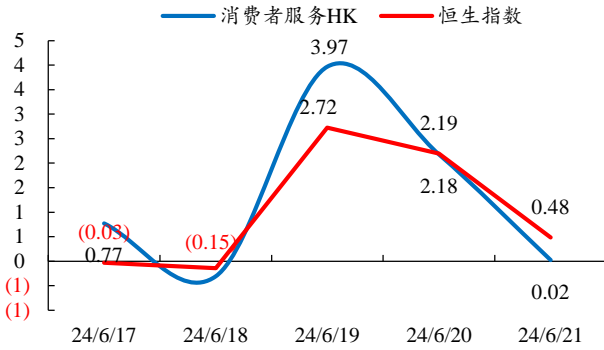


数据来源：Wind、开源证券研究所

6.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块维持平稳

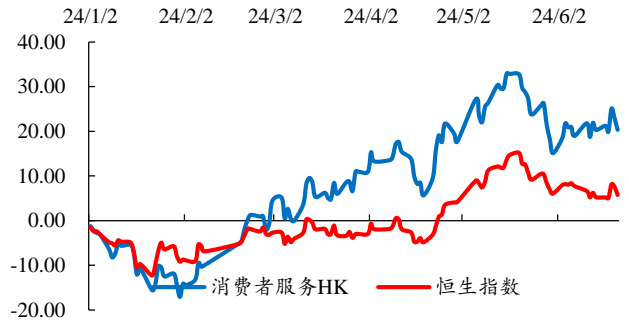
本周（6.17-6.21）港股消费者服务指数+0.02%，跑输恒生指数 0.5pct，在 30 个一级行业中排名第 15；2024 年初至今消费者服务行业指数+20.3%，强于恒生指数的 +5.76%，在 30 个一级行业中排名第 10。

图37：本周（6.17-6.21）消费者服务板块跑输恒生指数（%）



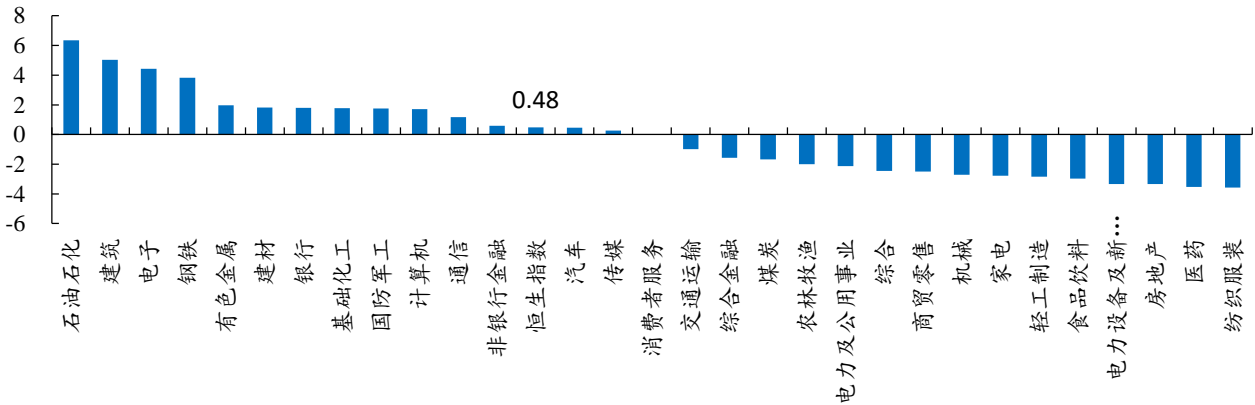
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：2024年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数（%）



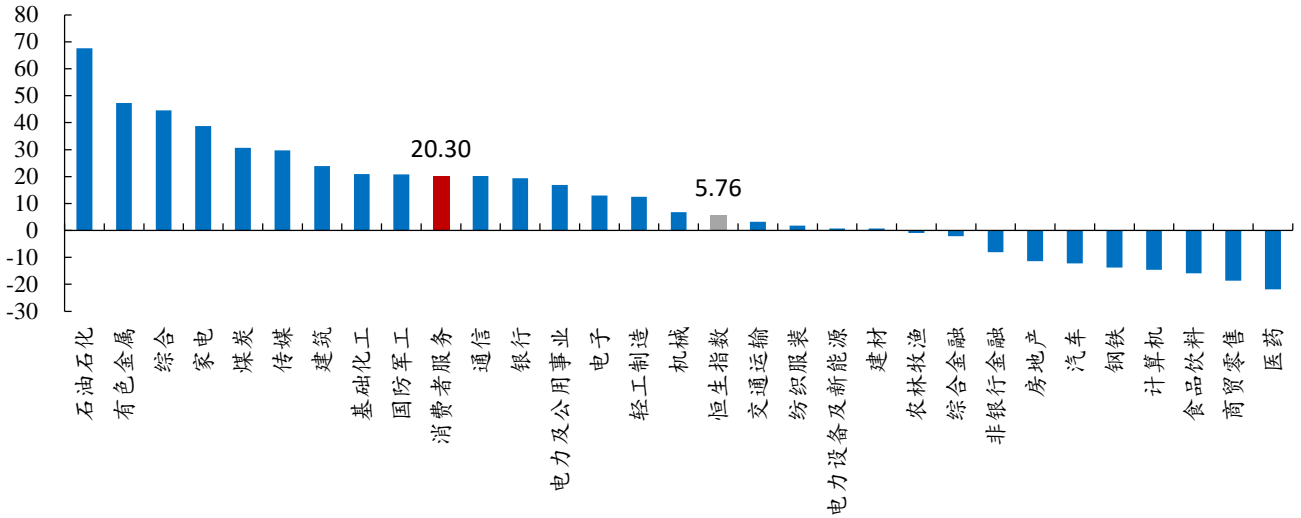
数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周（6.17-6.21）港股消费者服务板块在一级行业排名第 15（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：2024年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第10（%）

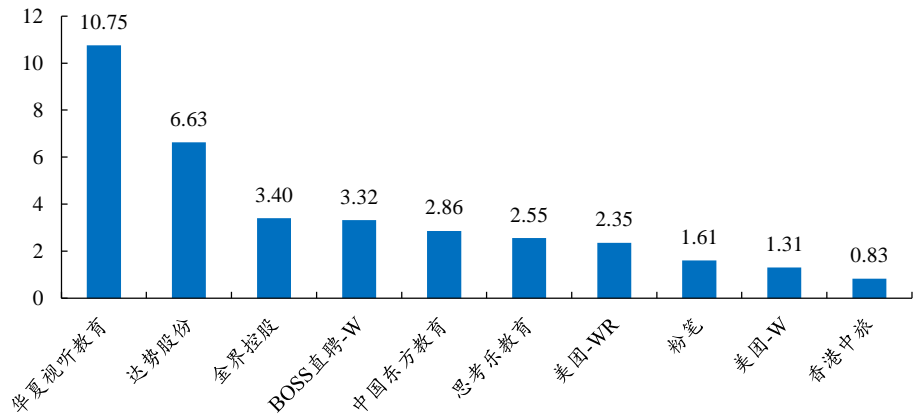


数据来源：Wind、开源证券研究所

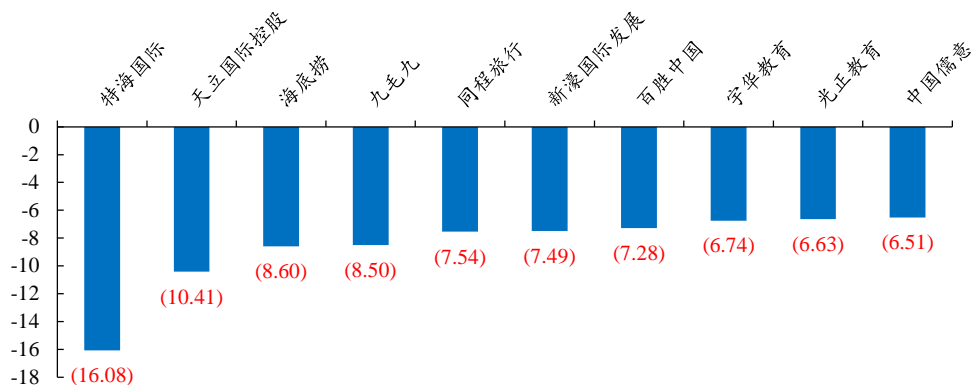
6.4、港股消费者服务标的表现：本周（6.17-6.21）教育类上涨排名靠前

本周（6.17-6.21）港股教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为华夏视听教育、达势股份、金界控股，跌幅前三名分别为特海国际、天立国际控股、海底捞。

图41：本周（6.17-6.21）华夏视听教育、达势股份、金界控股领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图42：本周（6.17-6.21）特海国际、天立国际控股、海底捞跌幅较大（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：盈利预测与估值

代码	公司名称	2024/6/21 收盘价 (元)	EPS (元)			PE			评级
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600223.SH	福瑞达	7.34	0.37	0.47	0.58	19.80	15.71	12.64	买入
300896.SZ	爱美客	177.01	11.29	14.51	18.26	15.67	12.20	9.69	买入
832982.BJ	锦波生物	152.59	5.60	7.76	10.34	27.25	19.65	14.76	未评级
601888.SH	中国中免	64.66	3.82	4.56	5.18	16.93	14.17	12.48	未评级
0780.HK	同程旅行	15.46	0.83	1.05	1.28	18.66	14.74	11.03	未评级
603099.SH	长白山	21.68	0.70	0.81	0.94	31.05	26.69	23.07	买入
300795.SZ	米奥会展	17.49	1.22	1.66	2.03	14.33	10.55	8.61	买入
001308.SZ	康冠科技	22.38	2.16	2.49	2.82	10.35	9.00	7.95	买入
300856.SZ	科思股份	34.76	5.68	7.10	8.76	6.12	4.90	3.97	买入
603277.SH	银都股份	31.30	1.44	1.62	1.83	21.76	19.35	17.13	买入
688363.SH	华熙生物	58.54	1.77	2.24	2.82	33.15	26.17	20.79	买入
300740.SZ	水羊股份	15.19	1.03	1.24	1.46	14.75	12.26	10.42	买入
300192.SZ	科德教育	10.22	0.51	0.61	0.71	19.97	16.74	14.31	买入
000526.SZ	学大教育	64.26	2.01	2.73	3.59	31.92	23.57	17.92	未评级
603081.SH	大丰实业	9.64	0.45	0.58	0.73	21.24	16.66	13.20	买入
605289.SH	罗曼股份	26.20	1.27	1.58	1.91	20.69	16.56	13.72	未评级
300662.SZ	科锐国际	17.38	1.34	1.70	2.13	12.93	10.20	8.17	未评级
600861.SH	北京人力	17.85	1.63	1.84	2.04	10.94	9.72	8.77	未评级
600662.SH	外服控股	4.12	0.28	0.31	0.34	14.54	13.24	12.10	未评级
603059.SH	倍加洁	19.63	1.44	1.71	1.97	13.64	11.50	9.94	买入
9961.HK	携程集团-S	385.20	15.79	17.89	19.57	24.40	21.53	19.68	未评级
300492.SZ	华图山鼎	100.84	2.73	3.53	5.82	36.98	28.56	17.34	未评级
1890.HK	中国科培	1.53	0.40	0.42	0.44	3.87	3.67	3.50	未评级
0839.HK	中教控股	4.57	0.81	0.92	1.04	5.61	4.96	4.39	未评级

1773.HK	天立国际 控股	4.39	0.26	0.38	0.55	16.69	11.56	7.92	未评级
002659.SZ	凯文教育	3.45	0.02	0.07	0.13	218.35	49.57	26.76	未评级
0382.HK	中汇集团	2.24	0.62	0.65	0.73	3.63	3.45	3.09	未评级
301011.SZ	华立科技	14.81	0.57	0.76	0.91	25.97	19.46	16.36	未评级
EDU.N	新东方	71.34	1.51	2.60	0.44	43.10	25.03	148.94	未评级
TAL.N	好未来	10.22	0.13	0.23	0.32	69.58	40.82	29.00	买入

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 6 月 21 日港币兑人民币收盘价 0.91232；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2024 年 6 月 21 日美元兑人民币收盘价 7.1196）

7、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

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

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

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