

► **本期观点&投资建议：**1) 持续看好近期海外中国资产的估值修复，关注腾讯、阿里；2) 关注全球性资产交易平台，关注富途、HOOD、老虎证券等；3) 看好教培，行业趋势依旧强势，建议积极关注；4) 看好海外中国资产的优质小票，关注万物新生、叮咚买菜等，万物新生新增回购金额并且延长回购周期。

► **消费&教育，1) 消费：**a) 出境游持续恢复，入境政策继续优化；推荐携程集团-S，公司是国内 OTA 龙头，国内业务稳健，出境业务复苏优于行业；国际业务 take rate 更高且有望带来增量。b) 暑期饮品消费旺季临近，瑞幸单店量价的环比数据改善超预期；公司管理层的调整迅速。**2) K12 教培：**临近暑期，全国多地针对校外培训的监管动作变多，但在我们预期范围内，寒暑假、节假日开展专项治理等行动属于常态。从我们近期统计的重点公司新增教学点情况看，头部机构发展趋势较好，预计暑期招生趋势向好，积极关注中报前瞻。持续看好当前新监管环境下，合规龙头公司市场份额提升。重点推荐新东方-S，积极关注学大教育、好未来、高途、卓越教育集团、思考乐教育。

► **科技互联网，1) 电商零售：**根据易观分析，各平台在今年“618”期间的成交普遍都有较高增速，综合电商平台承载了相对更多的交易。2024年“618”全周期，抖音成交额同比增长26.2%，拼多多成交额同比增长17.7%，快手成交额同比增长16.1%，淘宝天猫成交额同比增长12.0%，京东成交额同比增长5.7%。建议关注阿里巴巴。**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) 互联网券商：**a) 中国工程师出海，参考富途在中国香港的成长史，目前跃向新加坡、马来西亚、日本等市场，面向 C 端用户的零售交易平台，参考盈透的全球扩张。b) 中国资金出海，与商业模式相关，特别是港美股交易的活跃性和交易量。c) 近期英伟达拆股交易直接利好。d) 中长期美国的降息预期有望带来全球流动性提升，建议关注互联网券商富途控股、老虎证券。**4) 其他业态：**万物新生 (RERE) 6月21日发布公告，将2024年3月通过的现有股票回购计划的规模从2000万美元增加到5000万美元，并将有效期限延长至2025年6月27日。截至2024年6月21日收盘，万物新生市值为4.89亿美元，本次回购比例增加至10%。建议关注万物新生。

► **新股初识：1) 本周递交/更新/公开披露招股书：**①**港股：**6家公司，Green Tea Group Limited、老铺黄金、天聚地合、嘀嗒出行、元续科技、中赣通信。②**美股：**2家公司，Unitrend Entertainment Group Limited、中金科工业股份有限公司。**2) 本周获备案通知书：**①**港股：**无。②**美股：**2家公司，Momenta Global Limited、亿珑能源。**3) 成功上市：**①**港股：**1家公司，武汉有机控股有限公司。②**美股：**1家公司，Rectitude Holdings Inc (RECT)。

► **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。

表1：重点公司盈利预测、估值与评级

| 代码        | 简称     | 股价    | EPS (元/港元/美元) |       |       | PE (倍) |       |       | 评级 |
|-----------|--------|-------|---------------|-------|-------|--------|-------|-------|----|
|           |        |       | 2023A         | 2024E | 2025E | 2023A  | 2024E | 2025E |    |
| 9901.HK   | 新东方-S  | 55.10 | 0.11          | 0.21  | 0.33  | 35     | 34    | 21    | 推荐 |
| TALN      | 好未来    | 10.22 | -0.01         | 0.12  | 0.30  | /      | 85    | 34    | /  |
| 9690.HK   | 途虎-W   | 22.45 | 0.59          | 1.04  | 1.84  | 43     | 20    | 11    | 推荐 |
| 9961.HK   | 携程集团-S | 385.2 | 19.12         | 21.32 | 25.18 | 19     | 16    | 14    | 推荐 |
| 002027.SZ | 分众传媒   | 6.09  | 0.33          | 0.38  | 0.41  | 20     | 16    | 15    | 推荐 |
| FUTU      | 富途控股   | 67.94 | 30.59         | 34.39 | 38.87 | 14     | 15    | 13    | /  |

资料来源：Wind, Bloomberg, 民生证券研究院预测 (注：股价为2024年6月21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=7.81HKD, 1HKD=0.92CNY; 新东方 FY2024 为 2023 年 6 月至 2024 年 5 月，好未来 FY2024 为 2023 年 3 月至 2024 年 2 月)；携程为经调整利润口径。



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 .....       | 10        |
| 2.3 其它业态 .....        | 15        |
| <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> |

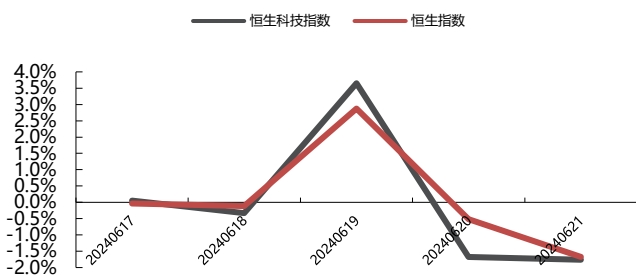
## 1 本期回顾

### 1.1 市场表现

#### 1.1.1 港股及港股通

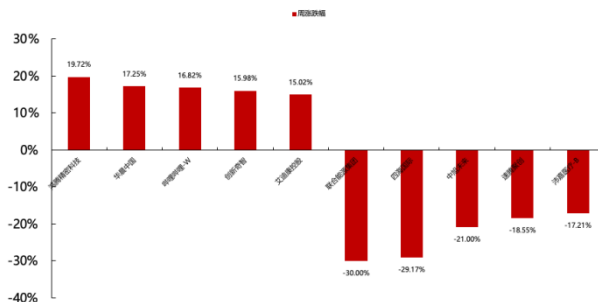
本周（2024.6.17-6.21，下文同）恒生指数/恒生科技指数累计涨跌幅分别+0.48%/-0.17%。港股通标的中，涨幅 Top5 分别为：鸿腾精密科技（+19.72%）、华晨中国（+17.25%）、哔哩哔哩-W（+16.82%）、创新奇智（+15.98%）、艾迪康控股（+15.02%）；跌幅 Top5 分别为：联合能源集团（-30.00%）、四海国际（-29.17%）、中旭未来（-21.00%）、速腾聚创（-18.55%）、沛嘉医疗-B（-17.21%）。

图1：本周恒生指数及恒生科技涨跌幅



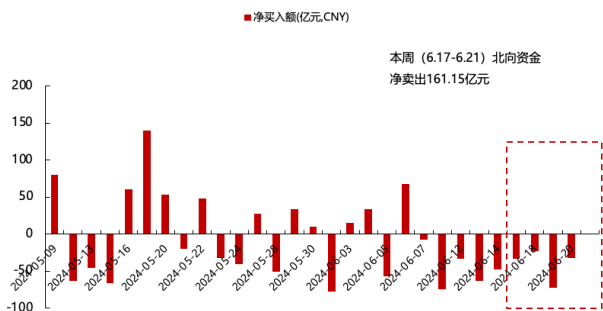
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图2：本周涨跌幅 Top5 港股通标的



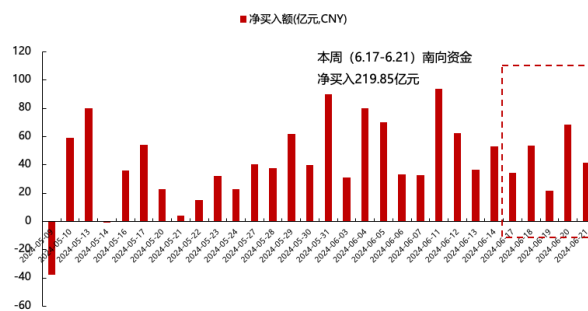
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

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)



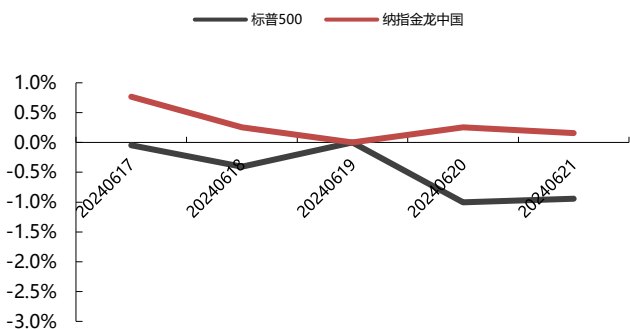
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

#### 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+1.43%/-2.38%。中

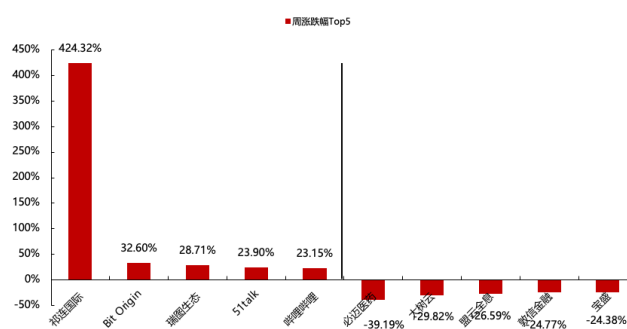
概标的中，涨幅 Top5 分别为祁连国际 (424.32%)、Bit Origin (32.60%)、瑞图生态 (28.71%)、51talk (23.90%)、哔哩哔哩 (23.15%)；跌幅 Top5 分别为必迈医药 (-39.19%)、大树云 (-29.82%)、盟云全息 (-26.59%)、敦信金融 (-24.77%)、宝盛 (-24.38%)。

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

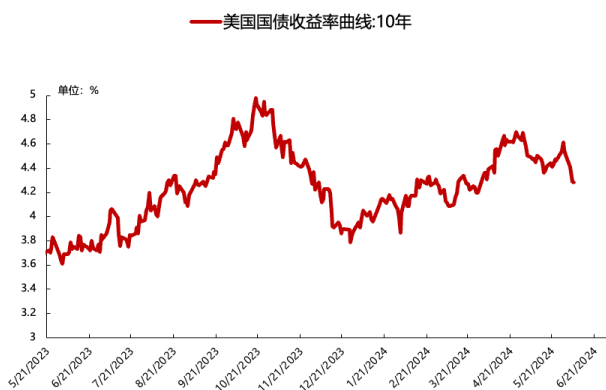
图6：本周涨跌幅 Top5 中概股标的



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 6 月标普全球制造业 PMI 初值 51.7，超出预期：**美国 6 月标普全球制造业 PMI 初值录得 51.7，超过预期的 51 和前值的 51.3，为 3 个月高位。美国 6 月标普全球服务业 PMI 初值录得 55.1，也高于预期的 53.7 和前值 54.8，创 26 个月新高。美国 6 月综合标普全球 PMI 初值录得 54.6，同样超过预期的 53.5 和前值 54.5。(富途牛牛)

## 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**: 6 家公司, Green Tea Group Limited、老铺黄金、天聚地合、嘀嗒出行、元续科技、中赣通信。②**美股**: 2 家公司, Unitrend Entertainment Group Limited、中金科工业股份有限公司。2) 本周获备案通知书: ①**港股**: 无。②**美股**: 2 家公司, Momenta Global Limited、亿珑能源。3) 成功上市: ①**港股**: 1 家公司, 武汉有机控股有限公司。②**美股**: 1 家公司, Rectitude Holdings Inc (RECT)。

## 2 行业情况跟踪

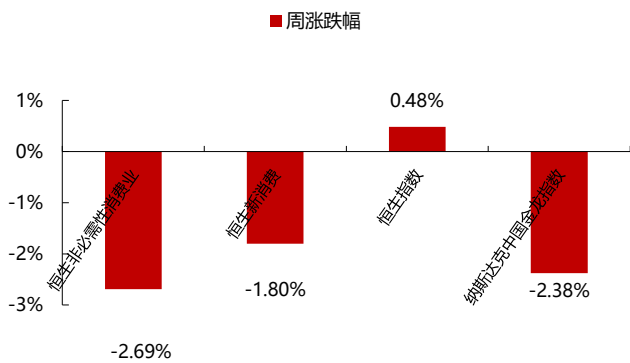
### 2.1 消费&教育

#### 2.1.1 连锁&消费

本周（2024.6.17-6.21），恒生非必需性消费业/恒生新消费指数累计涨跌幅-2.69%/-1.80%，较恒生指数-3.17pct/-2.28pct。

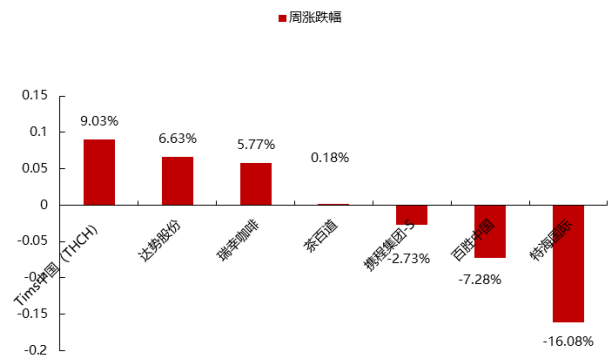
重点关注个股涨跌幅表现：Tims 中国（+9.03%）、达势股份（+6.63%）、瑞幸咖啡（+5.77%）、茶百道（+0.18%）、携程集团-S（-2.73%）、百胜中国（-7.28%）、特海国际（-16.08%）。

图9：相关行业指数表现（6.17-6.21）



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（6.17-6.21）



资料来源：同花顺 iFind，富途，民生证券研究院

#### 行业重要公告：

**特海国际 (9658.HK)：** 1) 披露 Q1 未经审计业绩，Q1 实现收入 1.876 亿美元，yoy+16.6%；Q1 实现亏损 450 万美元，上年同期收益 560 万美元，要由于其他货币对美元贬值导致未变现净汇兑损失增加 1120 万美元。Q1 净新增餐厅 4 家，截止 Q1 末门店数达到 119 家；Q1 整体&同店翻台率 3.9 次/天，上年同期为 3.3 次/天；Q1 同店销售增长 10%；经营利润率为 6.6%，上年同期为 7.0%。2) 杨利娟已获委任为公司执行董事及首席执行官，主要负责统筹特海国际的管理和战略发展，任命自 2024 年 7 月 1 日起生效。

**海底捞 (6862.HK)：** 杨利娟辞任公司执行董事及首席执行官，苟轶群获委任为公司执行董事及首席执行官，自 2024 年 7 月 1 日起生效。在苟轶群的领导下，海底捞已设立两大核心委员会：创业创新委员会及数字化运营委员会。其中，创业创新委员会旨在开发新型创新模式与激励机制，引领海底捞未来朝多层次及多品类方向发展，为多元化业务模式奠定基础，推动集团各层面的创新工作。

**行业重大事件&跟踪:**

- 1) 瑞幸咖啡跟踪:**
  - ①**开店:** 截至 6 月 17 日的周度新开店数达到 77 家, 一二线城市占 51%, 三线及以下城市占 49%;
  - ②**计划进军马来西亚市场:** 据动点出海, 瑞幸正与一家马来西亚证券交易所上市公司合作, 以寻求进军马来西亚市场。
  - ③**瑞幸董责险仲裁结果出炉:** 瑞幸咖啡在上市前曾购买总限额 2500 万美元的董责险, 其中基础层保单保额 1000 万美元, 由 8 家中资保险公司共保。最终该基础层保单进入仲裁环节, 并已作出裁决, 裁决结果为共保体赔付 700 万美元, 免赔 300 万美元。(瑞幸公众号、动点科技、券中社)
- 2) KCOFFEE 肯悦咖啡已开店 100 余家。** 近期 KCOFFEE 肯悦咖啡广州首店在南沙金茂湾正式开业, 该店与肯德基金茂湾餐厅比邻为独栋的欧式塔楼建筑。肯悦咖啡主打“全场咖啡天天 9.9 元”策路, 也为顾客带来手摇咖啡体验。截止目前肯悦咖啡已在全国 80 多个城市开出 100 多家门店。(小食代)
- 3) Manner 发生多起门店冲突事件。** 近日, Manner 多家门店发生冲突事件。6 月 17 日上午, 位于上海梅花路、威海路的两家 Manner 门店, 因出杯效率的问题, 连续出现店员与顾客的直接冲突, 包括泼咖啡粉、肢体冲突等行为。两起冲突起因大致相仿: 顾客反映出杯慢, 催促出杯, 店员称会尽快制作并提示可退单处理, 此后顾客称投诉店员, 导致冲突升级。(36 氪未来消费)
- 4) 星巴克中国宣布会员体系破圈升级。** 此次升级包括: 首度“破圈”携手希尔顿集团, 共同创新会员体验, 并推出一系列特色好礼; 首次增设钻星会员等级, 以更个性化、也更富体验感的专属好礼与优越服务, 回馈最忠诚的星粉; 此外, 星享俱乐部还将增设新的星星兑换机制和玩法。(咖啡金融网)
- 5) 6 月 17 日, 库迪咖啡宣布启动产品体系升级工作。** 新的产品体系将全面升级原料配方、门店制作和客户选项三大方面的业务逻辑, 力争为客户呈现更好的产品体验。(咖啡金融网)
- 6) 20 家连锁咖啡品牌 5 月份新开门店同比下降 22.65%。** 据壹览商业不完全统计, 头部持续跟踪的 20 家连锁咖啡品牌 5 月份新开门店 994 家, 同比 2023 年 5 月下降 22.65%, 环比 2024 年 4 月下降 2.83%, 门店总数达 42769 家。从品牌现存门店情况来看, 瑞幸咖啡继续卫冕第一, 其他主流咖啡连锁品牌虽一直在开新店, 但门店存量呈现下降趋势。(壹览商业)
- 7) 茶颜悦色: 股东变动系“正常搭红筹”。** 茶颜悦色关联公司湖南茶悦文化产业发展集团有限公司日前发生工商变更, 顺为资本、五源资本、源码资本、元生资本、天图资本旗下基金均退出股东行列。与茶颜悦色关系密切人士称, 茶颜悦色目前股东变动系“正常搭红筹”。小食代曾介绍, 茶颜悦色关联公司湖南茶悦文化产业发展集团有限公司发生工商变更, 多家基金均退出股东

行列。(饮品研究院、小食代)

8) **5月餐饮收入增5%**。据国家统计局公布数据显示,5月份,餐饮收入4274亿元, yoy+5.0%;今年1-5月份,餐饮收入21634亿元, yoy+8.4%。5月限额以上餐饮收入1215亿元, yoy+2.5%;1-5月限额以上餐饮收入5858亿元, yoy+5.9%。(国家统计局)

9) **盒马计划加速在贵州开店**。近期,贵阳第五家盒马鲜生店落户方圆荟海豚广场,是盒马网红商品进入贵阳的首发站。盒马贵阳区域总经理刘志祥表示:“接下来,我们会加速开店,并计划3-5年走出贵阳,走向周边的地级市。”(贵州日报天眼新闻、小食代)

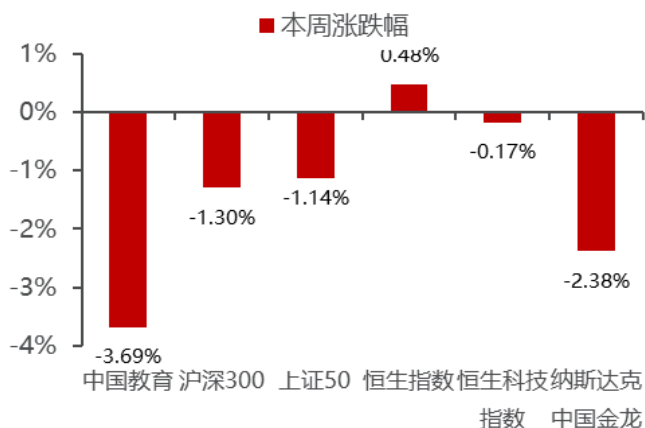
## 2.1.2 教育

本周(2024年6月17日-6月21日)中国教育指数涨-3.69%,跑输沪深300、上证50、恒生指数、恒生科技指数、纳斯达克中国金龙指数。

教育板块中,涨幅TOP5为正元智慧(+10.81%)、昂立教育(+6.40%)、传智教育(+5.16%)、网龙(+2.90%)、中国东方教育(+2.86%);跌幅TOP5为天立国际控股(-10.41%)、中公教育(-8.11%)、新东方-S(-7.71%)、ST东时(-7.63%)、宇华教育(-6.74%)。

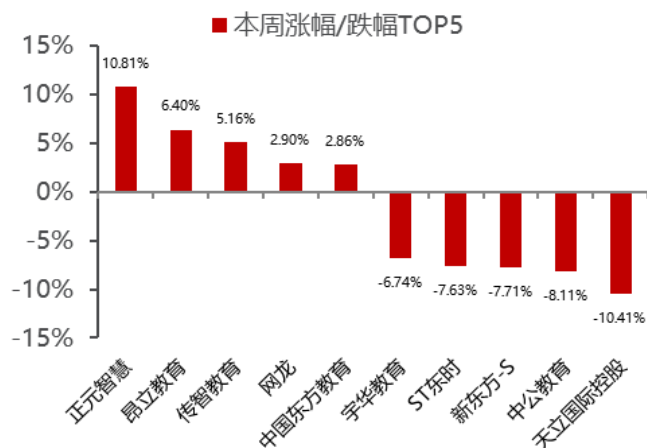
K12 板块重点关注个股:好未来(-6.32%)、学大教育(+0.16%)、思考乐教育(+2.55%)、\*ST豆神(-4.76%)、高途(-5.42%)、网易有道(-2.43%)、东方甄选(+0.70%)。公考板块重点个股涨跌幅:中公教育(-8.11%)、粉笔(+1.61%)。

图11: 相关行业指数表现 (6.17-6.21)



资料来源: wind, 民生证券研究院

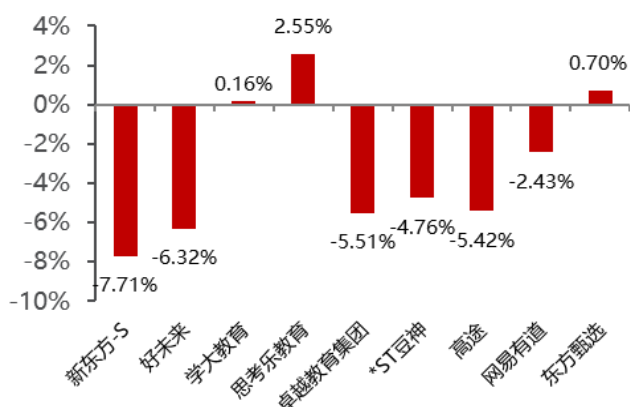
图12: 教育板块个股的涨跌幅 TOP5 (6.17-6.21)



资料来源: wind, 民生证券研究院

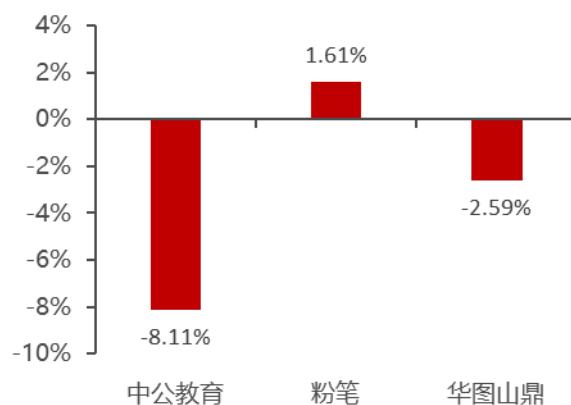


图13: 子板块K12教培重点个股涨跌幅 (6.17-6.21)



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 (6.17-6.21)



资料来源: wind, 民生证券研究院

### 行业重大事件:

- 1) 北京通州区通报两起违规开展线下学科培训行为。**通州区“双减”工作专班针对群众反映的违规学科类培训问题开展执法检查,发现吴某方和北京欢学成长文化传播有限公司涉嫌违规组织线下学科培训。专班工作人员立即叫停违规行为,责令退还相关费用,并将案件线索移交区市场监管局进一步查处。通州区将持续落实教育部和北京市的“双减”工作部署,严查隐形变异违规培训行为,保护学生和家长的合法权益,营造良好的教育生态。(市场人)
- 2) 全国中小学教师减负专项整治工作调度会召开。**全国规范社会事务进校园为中小学教师减负专项整治工作视频调度会召开,通报工作进展,调度重点任务,分析主要问题,提出工作要求,对专项整治工作进行再动员再部署。会议指出,各地积极响应并取得积极进展,但仍存在社会事务进校园事项过多过杂、无关事项进入校园、缺乏有效整合等问题。会议强调,各地要继续强力推进专项整治工作,确保减负措施落到实处。(多鲸)
- 3) 学而思将向 100 所学校教师捐赠学习机。**学而思近期在浙江省缙云县长坑小学和四川省泸定县二郎山片区寄宿制学校举行了捐赠活动,向两所学校的每位老师捐赠了一台学而思学习机,并为全国第 001、002 号“学而思学习机教室”揭牌,启动了学而思学习机“手拉手”公益行动。未来三年内,学而思计划向包括陕西在内的多个省份的 100 所学校的教师捐赠学习机,并尝试在这些学校设立学习机教室,探索人工智能产品在乡村教育中的应用,助力教师减轻教学负担。(好未来)
- 4) 新东方文旅在南通成立新公司。**新东方沃凯德文旅有限公司成立,法定代表人为刘超,注册资本 300 万元人民币。该公司的经营范围包括旅游业务、因私出入境中介服务、自费出国留学中介服务、互联网销售以及旅游开发项目策划咨询等。股权全景穿透图显示,该公司由北京新东方沃凯德国际教育旅行有限公司全资持股,而后者是北京新东方文旅有限公司的全资子公司。

(芥末堆)

- 5) **新东方开始拥抱老年教育。**近日，新东方南京学校招聘多个全职和兼职岗位，包括“老年大学英语教师”“老年大学教学经理”等，薪资范围 10K-20K。岗位职责涵盖教学规划与设计、团队管理、学员服务与管理等。要求候选人具备教育学或心理学相关专业背景及老年教育经验。此次招聘标志着新东方在老年教育领域的早期探索，课程涵盖英语、摄影、声乐等适合老年人的技能类课程。新东方此举回应了中国老龄化加剧和老年人多样化需求的背景，旨在为拥有消费能力和开放思想的中老年人提供优质教育服务。（多知网）
- 6) **华图教育创始人易定宏被执行 2.54 亿。**近日，华图教育创始人、董事长易定宏被广东省深圳市福田区人民法院列为被执行人，执行金额达 2.54 亿元。该案件与易定宏及其妻子伍景玉与嘉兴稳弘三号投资合伙企业（有限合伙）的相关纠纷有关，具体情况尚未披露。（多鲸）
- 7) **IDC 数据显示，儿童智能手表 2024 年 Q1 出货量 404 万台，同比增长 44.4%。**根据 IDC 最新发布的《中国可穿戴设备市场季度跟踪报告》显示，2024 年第一季度，中国可穿戴设备市场总出货量为 3367 万台，同比增长 36.2%。其中，智能手表市场出货量为 910 万台，同比增长 54.1%，其中儿童智能手表出货量 404 万台，同比增长 44.4%，成人智能手表出货量 505 万台，同比增长 62.8%。手环市场出货量为 370 万台，同比增长 29.6%；耳戴设备市场出货量 2075 万台，同比增长 30.6%。（多知）

#### 重要个股信息：

- 1) **学大教育 (000526.SZ)：**公司于 2024 年 6 月 19 日召开第十届董事会第十六次会议和第十届监事会第十三次会议，审议并通过了《关于向激励对象授予预留限制性股票的议案》。根据《上市公司股权激励管理办法》和相关规定，公司决定向符合资格的 241 名激励对象授予共计 110.00 万股限制性股票，授予价格为每股 14.05 元。本次授予的限制性股票将按照 2023 年限制性股票激励计划（草案）的相关规定执行，并设置了公司及个人层面的业绩考核条件。具体来说，2024 年公司净利润须不低于 8000 万元，2024 年至 2025 年累计净利润须不低于 2 亿元，激励对象的个人绩效考核结果也将影响其股票解除限售的比例。本次授予的限制性股票将自预留授予登记完成之日起 12 个月和 24 个月后分两期解除限售。此次授予所筹集的资金将用于补充公司流动资金。

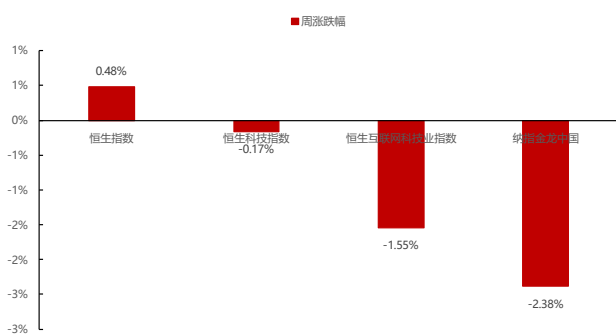
## 2.2 互联网科技

### 2.2.1 电商零售

本周（2024年6月17日-6月21日）恒生互联网科技业指数下跌1.55%，分别跑输恒生科技指数和恒生指数1.38pct和2.03pct；纳斯达克中国金龙指数下跌2.38%，分别跑赢恒生科技指数和恒生指数2.22pct和2.87pct。

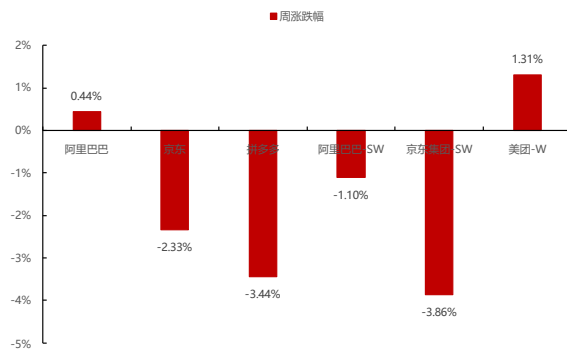
重点关注个股涨跌幅表现：阿里巴巴-SW（9988.HK）（-1.10%）、阿里巴巴（BABA.N）（+0.44%）、京东集团-SW（9618.HK）（-3.86%）、京东（JD.O）（-2.33%）、拼多多（PDD.O）（-3.44%）、美团-W（3690.HK）（+1.31%）。

图15：相关行业指数表现（5.27-5.31）



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（5.27-5.31）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

### 行业重大事件：

- 1) 多重因素影响提振下，各平台 2024 年“618”成交增速较为明显。**各平台在今年“618”期间的成交普遍都有较高增速，综合电商平台承载了相对更多的交易。2024年“618”全周期，抖音成交额同比增长26.2%，拼多多成交额同比增长17.7%，快手成交额同比增长16.1%，淘宝天猫成交额同比增长12.0%，京东成交额同比增长5.7%。（易观分析）
- 2) 腾讯将在华为、OPPO、vivo 等渠道停止更新《DNF》手游。**6月19日，《地下城与勇士：起源》运营团队发布公告，称因合约到期，6月20日起，DNF 手游将不再上架部分安卓平台的应用商店，使用相关安卓应用商店的玩家仍可以在游戏内完成更新；尚未下载游戏的安卓端玩家，官方推荐前往游戏官网进行下载。21世纪经济报道获悉，腾讯已向“硬核联盟”中的华为、OPPO、vivo 等三名成员发出通知，称在以上渠道的《DNF》手游包体均将停止更新。（21世纪经济报道）
- 3) 微信经营收款码全面接入银联云闪付。**据中国银联官网信息，为深入贯彻落实党中央、国务院“关于进一步优化支付服务提升支付便利性”决策部署，中国银联联合产业各方持续推动各类支付工具在各场景通用好用，共建便利、包容、普惠支付生态。近日，银联网络迎来微信支付收款码场景的全面接入，推动条码支付互联互通取得新进展，为境内外广大消费者提供更多支付选择、更好支付体验。用户在微信各类收款码的“主扫”场景，打开云闪付 APP 即可实现扫码支付。（证券时报）

- 4) **腾讯成为 2024 巴黎奥运会持权转播商。**6 月 19 日, 腾讯方面正式宣布中央广播电视总台与腾讯就 2024 巴黎奥运会视频点播及短视频版权达成合作意向, 将通过腾讯视频、腾讯体育、微信、腾讯新闻、腾讯网、QQ、QQ 浏览器、微视等强大的数字产品矩阵, 为用户带来奥运赛事的点播与短视频内容、独具特色的自制节目, 以及个性化的观赛推荐和深度的互动体验。至此, 快手、抖音、移动咪咕、腾讯等互联网视听平台均不同程度的获得了相应的央视总台 2024 巴黎奥运会相关授权。(DVBCN 中广 5G)
- 5) **腾讯元宝发布 1.1.7 版本更新:** 该版本的腾讯元宝可支持单文档最长 1000 万字的超长文处理, 能够一次性解析最多 50 个文件(单个文件大小不超过 100MB), 支持上传和解析包括 pdf、doc、txt、xlsx、pptx 等文件格式。同时支持一键生成柱状图、折线图、饼状图等数据图表。(IT 之家)
- 6) **腾讯混元文生图大模型宣布全面开源训练代码:** 据腾讯混元方面介绍, 全球的企业与个人开发者、创作者们都可以基于混元 DiT 训练代码进行精调, 创造更具个性化的专属模型, 进行更大自由度的创作; 或基于混元 DiT 的代码进行修改和优化, 基于此构建自身应用, 推动技术的快速迭代和创新。同时对外开源混元 DiTLoRA 小规模数据集训练方案与可控制插件 ControlNet。(证券时报)
- 7) **抖音旗下巨量引擎大众消费业务中心公布五大行业战报。** 服饰行业发力迅猛, 啄木鸟、海澜之家、爱依服等品牌荣获服饰行业销量榜 TOP3。美妆行业, 上美集团韩束稳居美妆行业销量榜单&人气榜双榜单 TOP1, 国产品牌迪仕艾普超越珀莱雅和赫莲娜, 跃居销量榜 TOP2。数码行业, 荣耀、华为、苹果、小米、vivo、OPPO、一加等多个品牌荣登今年 618 好物节数码品牌销量榜 TOP10 榜单。日化行业, 清洁剂品牌沫檬跃居销量榜 TOP1, 心相印和维达分别占据 TOP2 和 TOP3 地位。美妆行业, 袋鼠妈妈冲至母婴行业销量榜 TOP1, babycare、EMXEE/媛熙分别占据 TOP2 和 TOP3 地位。(亿邦动力)
- 8) **拼多多“自动跟价”调整 开通后商家所有商品可被平台改价。** 拼多多日前调整了此前推出的“自动跟价”服务协议, 进一步扩大对开通该功能商家的改价商品范围, 新协议预计将于 6 月 28 日正式生效。根据最新协议, 平台可以对开通“自动跟价”功能商家的所有商品进行价格修改, 而此前平台只能修改上述商家活动商品的活动价格。活动商品是指商家开通“自动跟价”功能时已参与或开通服务后参与的特定平台活动下全部商品。(亿邦动力)
- 9) **天猫 618: 365 个品牌成交破亿, 88VIP 会员规模创历史新高。** 天猫发布 618 战报, 数据显示, 截至 6 月 18 日 24 点, 365 个品牌在天猫 618 成交破亿, 超 36000 个品牌成交翻倍。88VIP 新增会员人数同比增长 65%, 会

员规模创历史新高。主打好货好价的淘宝百亿补贴，成交金额同比增长550%。中小商家订单大涨，190万淘宝中小商家成交额同比增长超100%。淘宝直播加速发展，破亿直播间数同比去年增长53%，其中产生了34个破亿的达人直播间，47个破亿店铺直播间。（亿邦动力）

**10) 钉钉启动出海战略 已服务数百家中资企业出海场景。**钉钉近期已经将出海明确定义为战略级项目，内部包括产研、解决方案、销售、市场在内的数个部门，已经抽调人选组成混编团队。据了解，钉钉此前就已经有小规模的试水出海领域，服务了包括晶科能源、天合光能、阳光电源等数百家有出海业务的中资企业，如今是正式将出海方向确定为战略级项目。就上述消息向钉钉求证，钉钉官方表示：有相关布局，目前主要是为了服务现有客户的出海需求。（36氪）

#### 重要个股公告：

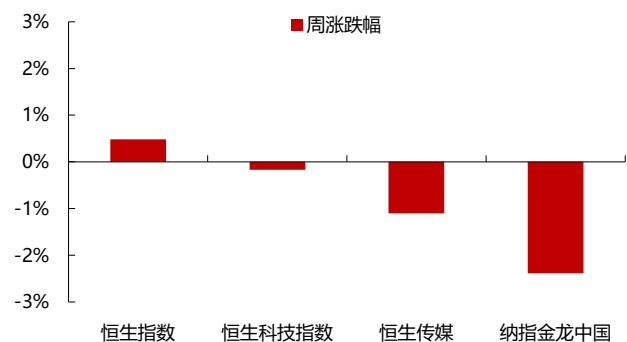
- 1) 腾讯控股 (0700.HK)：**腾讯控股于2024年6月17日-6月21日每日回购10亿港元，回购价格区间为每股374.8港元至392港元。（公司公告）
- 2) 美团-W (0700.HK)：**美团-W于2024年6月17日-6月21日每日分别回购5亿、5亿、2.7亿、3亿、5亿亿港元，回购价格区间为每股112.40港元至120.00港元。（公司公告）

## 2.2.2 长短视频&音乐

本期（2024年6月17日-6月21日）恒生传媒指数下跌-1.10%，跑输恒生指数-1.59pct，跑输恒生科技-0.94pct。

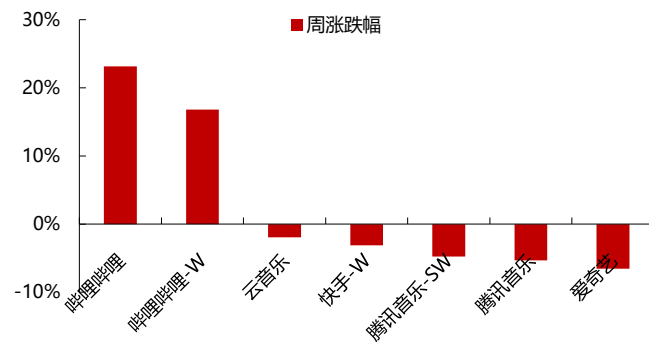
重点关注个股涨跌幅表现：哔哩哔哩（+23.15%）、哔哩哔哩-W（+16.82%）、云音乐（-1.94%）、快手-W（-3.14%）、腾讯音乐-SW（-4.77%）、腾讯音乐（-5.34%）、爱奇艺（-6.54%）。

图17：相关行业指数表现（6.17-6.21）



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（6.17--6.21）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

#### 行业重大事件：

- 1) **哔哩哔哩 (以下简称“B 站”) “618” 带货 GMV 增长 146%，广告主数量为去年同期 4 倍：**今年“618”，B 站进一步深化“大开环”战略，在持续加强与阿里、京东的合作之外，也与拼多多打通开环带货合作。随着今年“618”大促收官，“大开环”策略下的 B 站交出成绩单：带货 GMV 同比高速增长 146%，整体订单量同比增幅达 154%。大促期间，在 B 站投放的广告主数量是去年的 4 倍。（新浪财经）
- 2) **快手电商 618 战报：短视频挂车 GMV 同比增长 66%：**6 月 20 日，快手电商发布 618 大促阶段战报。从经营场域来看，泛货架场已成为快手电商全域经营的新增长点。数据显示，5 月 20 日-6 月 18 日，平台泛货架支付订单量同比增长 65%，泛货架支付用户数同比增长 57%；搜索支付订单量同比增长 55%，搜索支付用户数同比增长 58%。与此同时，短视频场域交易增速持续走高，平台短视频挂车 GMV 同比增长 66%，短视频挂车支付订单量同比增长 62%。数据还显示，在 5 月 20 日-6 月 18 日活动期间，平台动销商家数同比增长 26%，动销中小商家数同比增长 28%，动销中小商家订单量同比增长 25%。（新浪财经）
- 3) **快手“可灵”大模型可生成最长约 3 分钟视频：**6 月 21 日，快手“可灵”视频生成大模型宣布推出图生视频功能，支持根据不同文本内容，将静态图像转化为生动的 5s 视频。同时，支持对已生成的视频一键续写和连续多次续写，单次可让视频延续约 5 秒，最长可生成约 3 分钟视频。此前，快手表示“可灵”将对标 Sora，目前已有约 14 万人申请测试。（新浪财经）
- 4) **TikTok 就违宪禁令提交辩护状 寻求阻止美“不卖就禁”法案：**TikTok 6 月 21 日宣布就违宪禁令提交开庭辩护状，寻求推翻“不卖就禁”法案。TikTok 在这份当地时间 6 月 20 日提交的法庭文件中表示，美国政府本可以采取限制性较小的替代措施，以解决国家安全问题。TikTok 称，公司此前与美国政府谈判达成了一份国家安全协议（National Security Agreement），以提供“多层次的保障和执行机制”，但美国国会在今年早些时候颁布 TikTok 禁令时无视了这一基础工作。（界面新闻）
- 5) **YouTube 打击跨区低价订阅，并将收回用户权益：**日前有消息显示，YouTube 方面近期已开始打击跨区低价订阅 YouTube Premium 的行为，包括取消相关用户的会员资格等。据了解，包括 YouTube 等在内的流媒体服务在不同国家和地区通常有着不同的定价策略。其中以 YouTube 为例，其 YouTube Premium 服务在美国、德国等地的价格通常为每月约 14 美元或 13 欧元，而在土耳其、巴基斯坦等国家的价格则为每月不足 2 欧元。（ZAKER）

**重要个股公告：**

- 1) **快手 (1024.HK)**：快手发布公告，于 2024 年 6 月 17 日-6 月 21 日进行股份回购。6 月 17 日回购金额 2166.45 万港元，共回购 42.12 万股，回购价格区间为每股 51.00-51.50 港元；6 月 18 日回购金额 991.42 万港元，共回购 19.23 万股，回购价格区间为每股 51.25-51.75 港元；6 月 19 日回购金额 1622.48 万港元，共回购 31.42 万股，回购价格区间为每股 51.10-52.00 港元；6 月 20 日回购金额 5856.19 万港元，共回购 118.56 万股，回购价格区间为每股 48.85-50.25 港元；6 月 21 日回购金额 2939.21 万港元，共回购 60.00 万股，回购价格区间为每股 48.65-49.40 港元。（公司公告）

## 2.3 其它业态

- 1) **途虎养车联合米其林、德国马牌等知名品牌 官宣开启轮胎“超级金牌评测”计划。**中国替换胎市场最大的零售商及服务商途虎养车宣布，将联合国内外权威行业机构、媒体、汽车社区、轮胎品牌方，并与广大用户携手，共同打造途虎养车·中国轮胎质量评价体系，持续开启轮胎“超级金牌评测”计划，为中国车主带来客观、权威、专业，且贴合中国路况以及国内消费者实际需求的第三方独立轮胎评测报告。（AC 汽车）
- 2) **华胜荣登《2023 年度广东连锁 TOP100》榜单。**由广东省连锁经营协会发布的《2023 年度广东连锁 TOP100》榜单中，华胜豪华车专修连锁凭借其卓越的服务品质和稳健的发展态势成功上榜，成为汽车服务行业中的佼佼者。这一荣誉不仅彰显了华胜在豪华车维修领域的领先地位，也反映了企业在面对行业困境时展现出的强大韧性和创新能力。（AC 汽车）
- 3) **比亚迪旗下两大豪华品牌放弃直营模式。**比亚迪旗下两大豪华品牌——腾势（智慧安全新豪华汽车品牌，对标 BBA）和方程豹（新能源专业个性化品牌），启动首次经销商招募，由直营销售服务模式，转回了比亚迪熟悉的“直营+经销商”模式。（AC 汽车）
- 4) **万物新生 (RERE)**：6 月 21 日公司发布公告，将 2024 年 3 月通过的现有股票回购计划的规模从 2000 万美元增加到 5000 万美元，并将有效期限延长至 2025 年 6 月 27 日。截至 2024 年 6 月 21 日收盘，万物新生市值为 4.89 亿美元，本次回购比例增加至 10.2%。（公司公告）

### 3 投资建议

1) 持续看好近期海外中国资产的估值修复，关注腾讯、阿里；2) 关注全球性资产交易平台，关注富途、HOOD、老虎证券等；3) 看好教培，行业趋势依旧强势，建议积极关注；4) 看好海外中国资产的优质小票，关注万物新生、叮咚买菜等，万物新生新增回购金额并且延长回购周期。

**表2：重点公司盈利预测、估值与评级**

| 证券代码      | 证券简称   | 股价    | EPS (元/港元/美元) |       |       | PE (倍) |       |       | 评级 |
|-----------|--------|-------|---------------|-------|-------|--------|-------|-------|----|
|           |        |       | 2023A         | 2024E | 2025E | 2023A  | 2024E | 2025E |    |
| 9901.HK   | 新东方-S  | 55.10 | 0.11          | 0.21  | 0.33  | 35     | 34    | 21    | 推荐 |
| TAL.N     | 好未来    | 10.22 | -0.01         | 0.12  | 0.30  | /      | 85    | 34    | /  |
| 9690.HK   | 途虎-W   | 22.45 | 0.59          | 1.04  | 1.84  | 43     | 20    | 11    | 推荐 |
| 9961.HK   | 携程集团-S | 385.2 | 19.12         | 21.32 | 25.18 | 19     | 16    | 14    | 推荐 |
| 002027.SZ | 分众传媒   | 6.09  | 0.33          | 0.38  | 0.41  | 20     | 16    | 15    | 推荐 |
| FUTU      | 富途控股   | 67.94 | 30.59         | 34.39 | 38.87 | 14     | 15    | 13    | /  |

资料来源：Wind, Bloomberg, 民生证券研究院预测（注：股价为 2024 年 6 月 21 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=7.81HKD, 1HKD=0.92CNY；新东方 FY2024 为 2023 年 6 月至 2024 年 5 月，好未来 FY2024 为 2023 年 3 月至 2024 年 2 月）；携程为经调整利润口径。



## 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。

## 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 (6.17-6.21) .....           | 6  |
| 图 10: 重点个股的涨跌幅 (6.17-6.21) .....          | 6  |
| 图 11: 相关行业指数表现 (6.17-6.21) .....          | 8  |
| 图 12: 教育板块个股的涨跌幅 TOP5 (6.17-6.21) .....   | 8  |
| 图 13: 子板块 K12 教培重点个股涨跌幅 (6.17-6.21) ..... | 9  |
| 图 14: 子板块公考重点个股涨跌幅 (6.17-6.21) .....      | 9  |
| 图 15: 相关行业指数表现 (5.27-5.31) .....          | 11 |
| 图 16: 重点个股的涨跌幅 (5.27-5.31) .....          | 11 |
| 图 17: 相关行业指数表现 (6.17-6.21) .....          | 13 |
| 图 18: 重点个股的涨跌幅 (6.17--6.21) .....         | 13 |

## 表格目录

|                          |    |
|--------------------------|----|
| 表 1: 重点公司盈利预测、估值与评级..... | 1  |
| 表 2: 重点公司盈利预测、估值与评级..... | 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。本报告清晰准确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       |
| 行业评级  | 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