

## 社会服务

2024年06月30日

## IP 毛绒治愈需求全球升温，即时零售服务持续繁荣

——行业周报

投资评级：看好（维持）

初敏（分析师）

李睿娴（联系人）

程婧雅（联系人）

chumin@kysec.cn

liruixian@kysec.cn

chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

证书编号：S0790122120005

证书编号：S0790123070033

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《618 潮玩多品类高增，关注低渗透、高增速即时零售——行业周报》

-2024.6.23

《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

### ● 旅游/免税：OTA 暑期预订量涨价跌，内地访港澳免税购物额度提升

**OTA 暑期旅游前瞻：**暑期旅游旺季帷幕开启，国内游保持稳健增长，入出境增速可观。携程平台境内酒店、机票搜索热度均同比上涨 20% 以上，下沉市场旅游增速领先；同程平台显示暑期银发族出游客群占比显著提升；去哪儿平台显示供需回归常态下，居民出游决策和预订周期显著缩短，机酒商家收益管理策略偏向谨慎，整体呈现量增价跌趋势。**免税：**财政部、海关总署、税务总局发布公告，7 月 1 日起，自香港澳门进境居民旅客携带行李物品免税额度由 5000 元提升至 12000 元，有望提振港澳旅游零售市场，同时利好粤港澳口岸进境免税店销售。

### ● IP/教育/餐饮：毛绒玩具销售额快速增长，新东方拥抱老年教育

**IP：**毛绒玩具在成年人中的受欢迎程度不断增加，Z 世代在拥抱毛绒玩具方面走在了前列。2024 年 5 月毛绒玩具线上销售额为 2.64 亿元，同比+42.03%。分品牌看，Jellycat 和名创优品 5 月线上销售额分别同比增加 163% 和 202%。**教育：**新东方拥抱老年教育，未来 10-20 年会出现一批拥有空闲的时间与相对优渥的经济基础及消费能力的中老年人，老年教育市场空间广阔。好未来推进文化素养教育。**餐饮：**海伦司拟在新加坡第二上市，地域化的酸汤走向全国，注册企业连年增长。

### ● 本地生活/美丽：即时零售服务持续繁荣，创健医疗新三板上市获受理

**本地生活：**顺丰同城将于 7 月在中国香港开展同城即配服务，高薪招人抢占市场。抖音住宿类目佣金率由原先 4.5% 提升至 8%，预计将直接增加抖音酒旅业务收入，中小商家或难以维系。**美团闪购** 618 期间即时零售呈现全品类繁荣，多品类取得三位数以上增长。**创健医疗：**2024 年 6 月 28 日，江苏创健医疗新三板挂牌材料被正式受理，拟于新三板创新层挂牌。重组胶原蛋白全产业链覆盖，管线技术储备丰富，ODM 业务占比高。2023 年实现营收 2.83 亿元，yoy+61%；归母净利润 0.69 亿元，yoy+70%。创健医疗深度绑定贝泰妮，积极推进与其他下游品牌厂商和医疗机构合作。

### ● 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(6.24-6.28)社会服务指数-3.03%，跑输沪深 300 指数 2.06pct，在 31 个一级行业中排名第 25，旅游类领涨；本周(6.24-6.28)港股消费者服务指数-4.44%，跑输恒生指数 2.72pct，在 30 个一级行业中排名第 24，餐饮、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：暑期预订周期显著缩短，民航银发族占比提升.....	4
1.1、OTA 暑期前瞻：预订周期显著缩短，民航银发族占比提升.....	4
1.2、航空：国内航班环比提升，国际航班保持稳定.....	5
1.3、访港数据追踪：内地访港环比回升，全球访港保持稳定.....	6
2、免税：三部门公告提高港澳进境旅客免税额度.....	7
3、IP：毛绒玩具获成年人喜爱，线上销售额快速增长.....	8
4、教育：新东方拥抱老年教育，好未来推进文化素养教育.....	9
5、餐饮：海伦司拟在新加坡第二上市，地域化的酸汤走向全国.....	9
6、本地生活：顺丰同城将在中国香港开展同城配送服务，618 美团即时零售呈现全品类繁荣.....	10
6.1、顺丰同城：将于 7 月在中国香港开展同城即配服务，开启即配业务国际化进程.....	10
6.2、抖音：上调酒旅佣金，平台运营策略调整.....	11
6.3、美团：618 期间即时零售呈现全品类繁荣，线上买药成新趋势.....	11
7、创建医疗：“新三板”上市获受理，重组胶原蛋白国际化优势显著.....	12
8、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.....	13
8.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动下行.....	13
8.2、A 股社服标的表现：本周（6.24-6.28）旅游类上涨排名靠前.....	14
8.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动下行.....	16
8.4、港股消费者服务标的表现：本周（6.24-6.28）餐饮、教育类上涨排名靠前.....	17
9、风险提示.....	19

## 图表目录

图 1：携程平台长线游订单占比 70%.....	4
图 2：暑运国际民航银发族群体占比同比提升 4pct.....	4
图 3：暑期国内/国际机酒预订价格同比均有明显降幅.....	5
图 4：本周国内客运日均执行航班量较 2023 年同期持平（单位：架次）.....	5
图 5：本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 74%（单位：架次）.....	5
图 6：近一周内地/全球访港人数环比+8.1%/-2%（单位：人次）.....	6
图 7：近一周内地/全球访港人数恢复至 2019 年的 59.7%/69.9%（单位：人次）.....	6
图 8：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+13.3%/-0.3%（单位：人次）.....	6
图 9：2024 年 5 月澳门入境旅客数恢复至 2019 年同期 8 成左右.....	7
图 10：2024 年 5 月毛绒玩具线上销售额为 2.64 亿元，同比+42.03%.....	8
图 11：分品牌看，Jellycat 5 月线上销售额同比增加 163%.....	8
图 12：Jellycat 2024 年 1-5 月线上销售额为 4.46 亿元，实现断层第一.....	8
图 13：重视中老年的兴趣/精神需求.....	9
图 14：酸汤注册企业连年增长.....	10
图 15：2024 年第三季度抖音上调住宿类目佣金率至 8%.....	11
图 16：美团闪购 618 期间全品类繁荣.....	12
图 17：本周（6.24-6.28）社服板块跑输沪深 300（%）.....	13
图 18：2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）.....	13
图 19：本周（6.24-6.28）社会服务板块在一级行业排名第 25（%）.....	14
图 20：2024 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 28（%）.....	14
图 21：本周（6.24-6.28）大连圣亚、国缆检测、西藏旅游领涨（%）.....	15

图 22: 本周 (6.24-6.28) *ST 三盛、东方时尚、中公教育跌幅较大 (%) .....	15
图 23: 本周 (6.24-6.28) 传智教育、西藏旅游、国缆检测净流入额较大 (万元) .....	15
图 24: 本周 (6.24-6.28) 中公教育、宋城演艺、昂立教育净流出额较大 (万元) .....	16
图 25: 本周 (6.24-6.28) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%) .....	16
图 26: 2024 年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数 (%) .....	16
图 27: 本周 (6.24-6.28) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 24 (%) .....	16
图 28: 2024 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 13 (%) .....	17
图 29: 本周 (6.24-6.28) 特海国际、中国东方教育、中国儒意领涨 (%) .....	17
图 30: 本周 (6.24-6.28) 光正教育、东方甄选、海伦司跌幅较大 (%) .....	17
表 1: 盈利预测与估值 .....	18

## 1、出行/旅游：暑期预订周期显著缩短，民航银发族占比提升

### 1.1、OTA 暑期前瞻：预订周期显著缩短，民航银发族占比提升

暑期旅游旺季帷幕开启，国内游保持稳健增长，入出境增速可观。根据携程，2024年暑期国内旅游市场保持稳步增长，境内酒店、机票搜索热度均同比上涨20%以上；入出境旅游受政策红利影响，增长迅猛，赴欧洲、拉丁美洲等部分国家旅游订单增长8成以上，入境游整体订单同比增长1倍。

**国内游：长线占比7成，市场下沉趋势延续，银发族群体占比提高。**携程平台长线游订单占比超70%，传统热门边疆长线游仍受追捧，携程平台东北、西南、西北地区旅游订单分别同比增长40%、25%、20%以上。暑期五线城市及县域等下沉市场依然表现活跃，五线城市旅游订单同比增长34%，县域旅游订单同比增长22%，均高于一线及新一线城市增速。出游群体构成上，国内民航亲子家庭/银发族客群占比高达35.1%和26.2%，银发族出境旅行需求增长显著，其中国际航班银发族占比同比提升4pct。

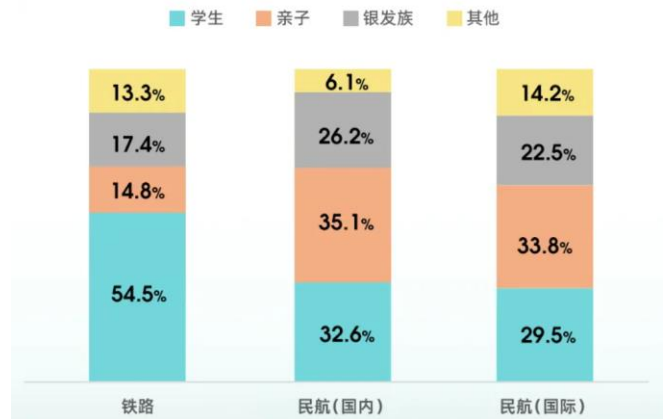
**国际游：供应链加快恢复和签证优化、境外支付便利化及住宿优化等政策红利驱动持续入出境市场增长。**根据去哪儿，“免签效应”带动东南亚出境游热度，去哪儿平台马来西亚、新加坡、阿联酋、卡塔尔等免签国家旅游市场热度有望超过2019年同期；同时巴黎奥运会、欧洲杯等体育赛事拉动赴欧旅游订单增长显著。法国暑期旅游订单同比增长80%，包车游订单同比增长超50%。入境方面，中国对全球多个国家免签和72/144小时过境免签政策，在海外社交平台形成“China Travel”热潮。

图1：携程平台长线游订单占比70%



资料来源：携程黑板报公众号

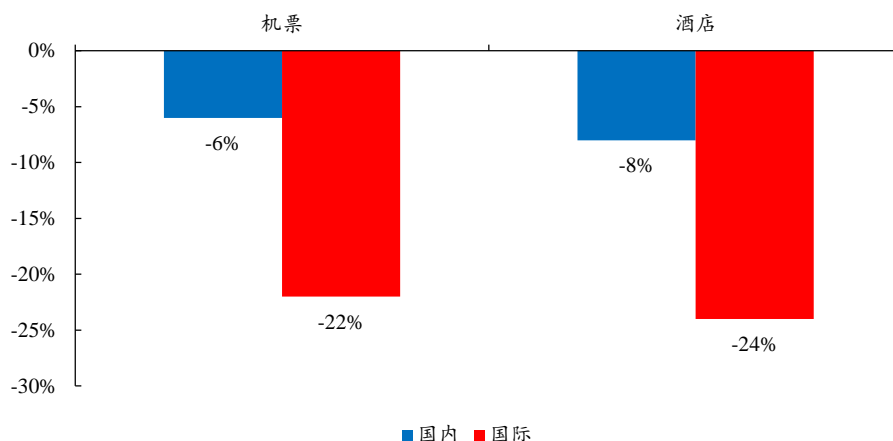
图2：暑运国际民航银发族群体占比同比提升4pct



资料来源：同程发言人公众号

**国内/国际机酒延续量涨价跌趋势。**随旅游行业供需常态化回归，国内民航及酒店市场迎来充分竞争，同时公众出行消费决策更偏理性，决策和预订周期缩短，价格敏感度明显提升，驱动机酒供应商收益管理策略由“提价”向“保量”调整。根据去哪儿，2024年暑期国民5小时高铁圈内出行决策周期缩短至1周内，国内机票均价和中星酒店间夜价分别同比降低6%和8%。随国际航线、酒店供应链复苏，国际机票和酒店价格同比降低22%、24%，降幅明显高于国内，出境游价格门槛降低。

图3：暑期国内/国际机酒预订价格同比均有明显降幅



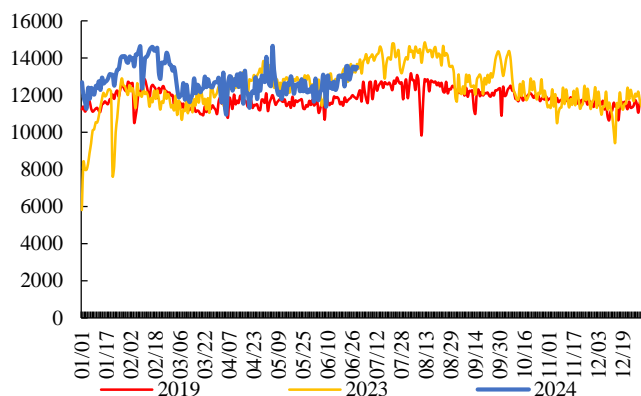
数据来源：去哪儿官宣公众号、开源证券研究所

**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。从 OTA 同业竞争看，近期抖音上调住宿业佣金率，表明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。**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，产品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。**

## 1.2、航空：国内航班环比提升，国际航班保持稳定

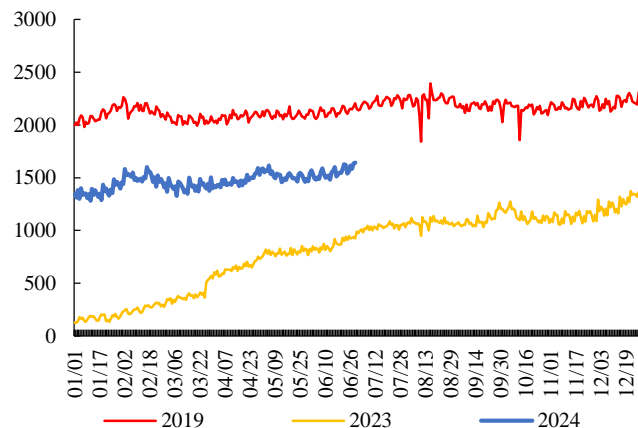
根据航班管家，本周（6.23-6.29）全国日均客运执行航班量 15271 架次，较 2023 年同期增长 5%，环比+3%。其中，本周国内客运日均执行航班量 13340 架次，较 2023 年同期持平，环比+3.1%，6 月国内航班较 2023 年同期-1%；本周国际客运日均执行航班量 1600 次，环比+2.3%，恢复至 2019 年同期 74%，6 月国际航班恢复至 2019 年同期 73%。

图4：本周国内客运日均执行航班量较 2023 年同期持平（单位：架次）



数据来源：航班管家、开源证券研究所

图5：本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 74%（单位：架次）

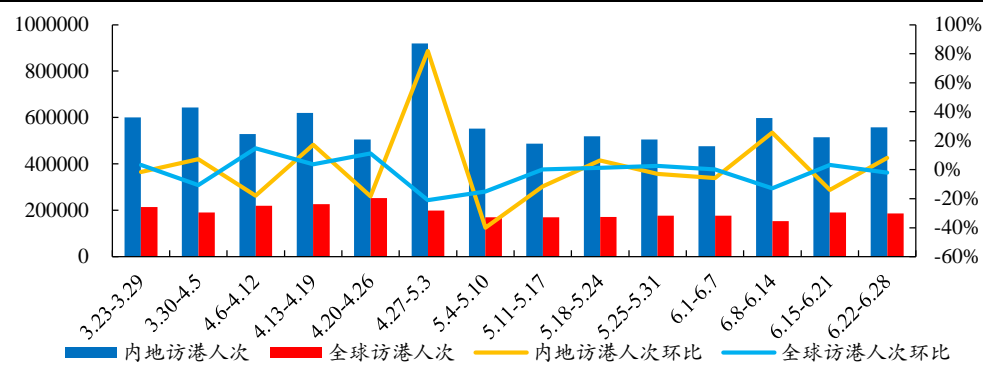


数据来源：航班管家、开源证券研究所

### 1.3、访港数据追踪：内地访港环比回升，全球访港保持稳定

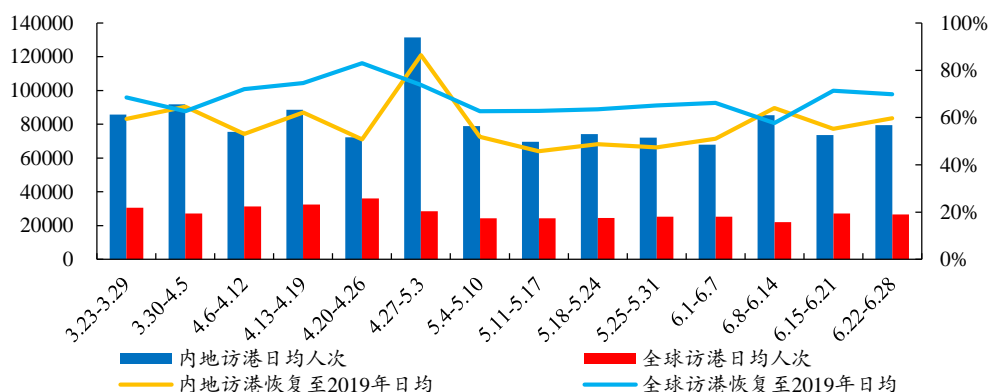
本周（6.22-6.28）内地访客总入境人次达 557073 人，环比+8.1%；全球访客总入境人次（除内地外）186372 人，环比-2%。内地访客日均人数恢复至 2019 年月度（6 月）日均 59.7%，全球访客日均人数（除内地外）恢复至 2019 年月度（6 月）日均的 69.9%。内地访港整周单日峰值 11.02 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 3.08 万人次。

图6：近一周内地/全球访港人数环比+8.1%/-2%（单位：人次）



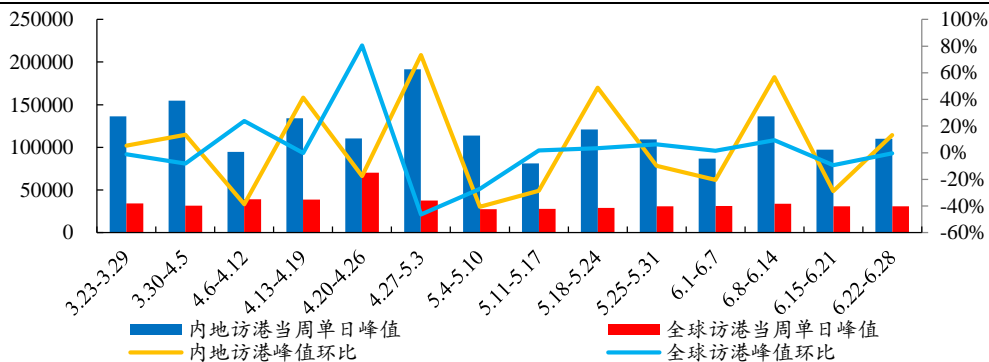
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图7：近一周内地/全球访港人数恢复至 2019 年的 59.7%/69.9%（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/全球访港人数单日峰值环比+13.3%/-0.3%（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：三部门公告提高港澳进境旅客免税额度

**事件：**财政部、海关总署、税务总局发布关于提高自香港澳门进境居民旅客携带行李物品免税额度的公告。根据《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》和《内地与澳门关于建立更紧密经贸关系的安排》相关修订条款，现就提高自香港特别行政区（以下简称香港）、澳门特别行政区（以下简称澳门）进境居民旅客携带行李物品免税额度有关事项公告如下：

一、对自香港、澳门进境，年满18周岁的居民旅客，携带在境外获取的个人合理自用行李物品，总值在12000元以内（含12000元）的予以免税放行。同时，在设有进境免税店的口岸，允许上述旅客在口岸进境免税店购买一定数量的免税商品，连同在境外获取的个人合理自用行李物品总值在15000元以内（含15000元）的予以免税放行。

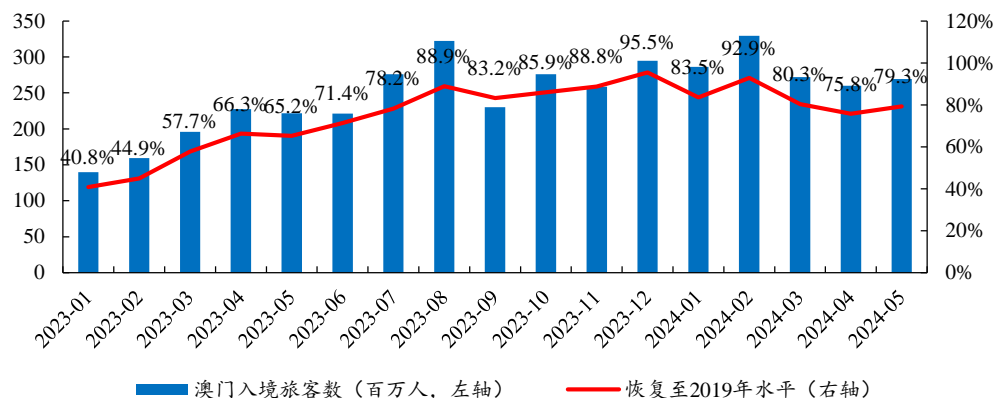
二、从澳门经“一线”进入横琴粤澳深度合作区时，居民旅客携带行李物品按现行规定执行；从横琴粤澳深度合作区经“二线”进入内地时，居民旅客携带行李物品免税额度，按照本公告第一条执行。

三、除上述涉及行李物品免税额度的调整外，对短期内多次来往香港、澳门地区的旅客携带行李物品的有关规定，以及其他现有规定维持不变。

四、上述有关措施自2024年7月1日起，先行在罗湖、福田、深圳湾、广深港高铁西九龙站、拱北、港珠澳大桥珠海公路等6个口岸实施；自2024年8月1日起，推广至全部进境口岸（横琴“一线”口岸除外）。

该政策是在《内地与香港关于建立更紧密经贸关系的安排》（CEPA）框架下的惠及港澳经济的关键措施，有望提升内地居民旅客在港购物的体验，拉动内地旅客访港和港澳旅游零售市场增长。根据香港政府估算，新措施每年可产生额外约88亿港元至176亿港元购物消费额，经济增加值约27亿港元至54亿港元。同时结合此前横琴封关政策，预计粤港澳口岸免税店运营商（珠免、深免）等亦有望受益。

**图9：2024年5月澳门入境旅客数恢复至2019年同期八成左右**



数据来源：Wind、澳门统计暨普查局、开源证券研究所

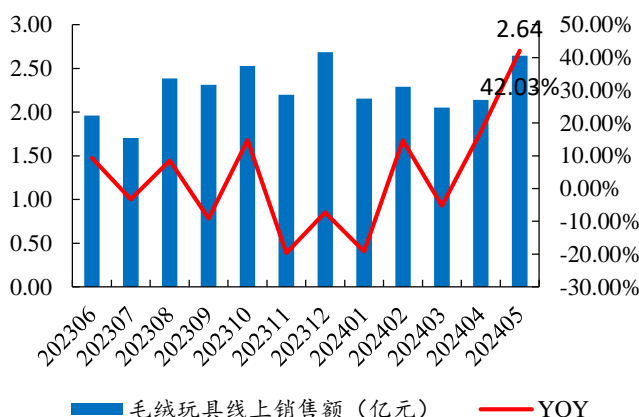
### 3、IP：毛绒玩具获成年人喜爱，线上销售额快速增长

玩具成人化趋势明显，治愈需求全球升温。国际市场调查机构 Circana™发布了2024年1-4月美国市场的玩具销售数据，18+消费群首次超过3-5岁儿童群体，成为美国玩具消费最大的群体，也正是由于18+大童群体消费给力，美国玩具销售实现了软着陆。

从市场大盘来看，根据市场调查公司 NPD 发布的《2022 全球玩具市场趋势洞察》显示，全球的玩具市场都在不断增长。其中毛绒玩具的涨幅最大为 32%。以 Jellycat 为代表的毛绒玩具品牌们仍有较大发展潜力。

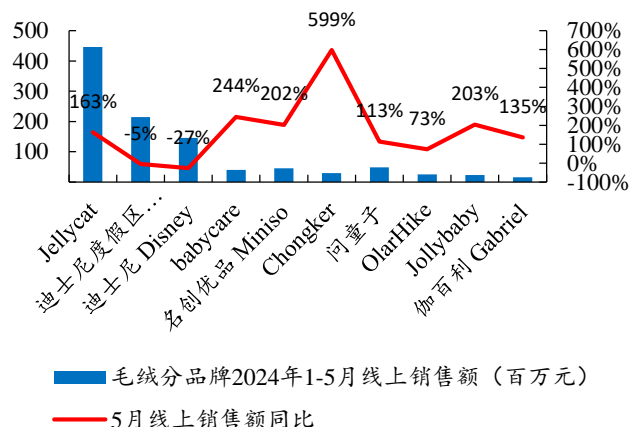
生活压力增加背景下，中国毛绒玩具品类实现快速增长。2024年5月毛绒玩具线上销售额为 2.64 亿元，同比+42.03%。分品牌看，Jellycat 和名创优品 5 月线上销售额分别同比增加 163%和 202%。

图10：2024年5月毛绒玩具线上销售额为 2.64 亿元，同比+42.03%



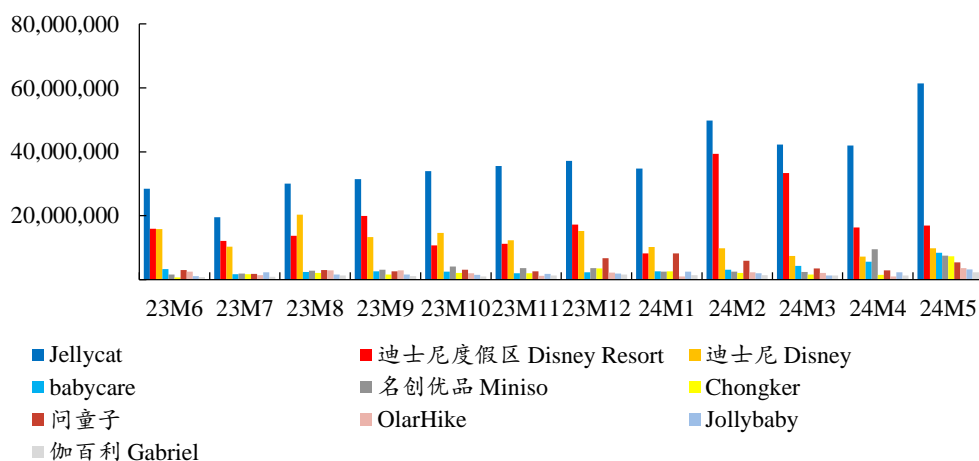
数据来源：久谦、开源证券研究所（线上销售额为天猫、抖音、京东三个平台加总）

图11：分品牌看，Jellycat 5 月线上销售额同比增加 163%



数据来源：久谦、开源证券研究所（线上销售额为天猫、抖音、京东三个平台加总）

图12：Jellycat 2024年1-5月线上销售额为 4.46 亿元，实现断层第一



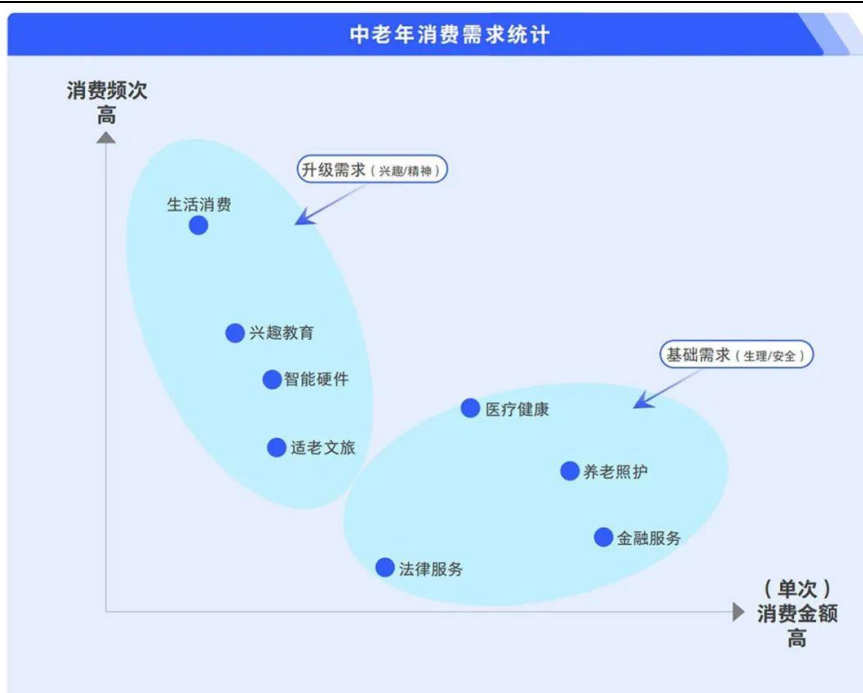
数据来源：久谦、开源证券研究所（线上销售额为天猫、抖音、京东三个平台加总）



#### 4、教育：新东方拥抱老年教育，好未来推进文化素养教育

老龄人口的代际结构变迁开始出现，新东方拥抱老年教育。近日，新东方南京学校招聘“老年大学英语教师”“老年大学教学经理”“老年大学代课教师”等全职和兼职岗位。以“老年大学英语教师”为例，其薪资范围为 10K-15K。此外，新东方南京学校还在招聘兼职的“老年大学代课教师”。要求：针对旅游文化、手机摄影、声乐、朗诵、手风琴、葫芦丝、电吹管等兴趣爱好其中一门进行教学工作。未来 10-20 年，会出现一批拥有空闲的时间与相对优渥的经济基础及消费能力、身体健康、思想开放、不希望生活品质随着年纪增长而下降的中老年人，老年教育市场空间广阔。

图13：重视中老年的兴趣/精神需求



资料来源：多知公众号

学而思获授青少年文化素养发展与推广工程“战略合作伙伴”。学而思与青少年文化素养发展与推广工程的合作授牌仪式在北京举行，标志着双方合作进入新的阶段。此次双方合作启动聚焦在两部分，一是“新课标核心素养研究与实践”，一是“青少年中文分级阅读研究与推广”。

#### 5、餐饮：海伦司拟在新加坡第二上市，地域化的酸汤走向全国

6月27日，海伦司发布公告，其建议以介绍上市的方式在新加坡证券交易所（下称“新交所”）主板第二上市，第二上市不会涉及增发新股，目前其已经向新交所递交了上市申请。根据证监会官网，6月27日，证监会国际合作司已经向海伦司发布了境外上市备案通知书。海伦司称，完成建议第二上市，将使其能够进入新加坡证券市场，发展其在新加坡证券市场的地位，并进一步提升全球知名度，助力国际业务拓展。

**酸汤企业存量连年增长，餐饮上下游企业均跟进“新风口”。**在酸汤制作技艺传承和工厂标准化生产进程加快的推动下，一些酸汤产品走出地方，成为整个餐饮市场关注的焦点。其中，贵州酸汤、云南酸汤、海南糟粕醋等是热门的酸汤种类。过去四年，每年酸汤的企业注册量均在千家以上，酸汤企业的存量也呈现不断上升的走势。

**图14：酸汤注册企业连年增长**



资料来源：红餐网公众号

## 6、本地生活：顺丰同城将在中国香港开展同城配送服务，618

### 美团即时零售呈现全品类繁荣

#### 6.1、顺丰同城：将于7月在中国香港开展同城即配服务，开启即配业务国际化进程

**顺丰同城进入香港即配市场，高薪招人抢占市场。**6月26日顺丰同城公司公告将于7月在中国香港开展同城即配服务，充分发挥在即配行业多年深耕积累的行业经验和运营优势，以更好地服务商户和消费者。目前，顺丰同城已在香港多个平台刊登招聘信息，招募配送伙伴，香港地区骑士专用的App“**SoFast Rider**”也已陆续在各大应用商店上架，开放下载，顺丰同城将以“**SoFast**”品牌在港投入服务。2023年招聘信息显示，顺丰同城在港即配业务并非聚焦于餐饮外卖配送，将以文件、小型包裹等非餐配送为主，一定程度上避开与美团的直接竞争。此外，骑士们可根据自身时间灵活选择派送任务，没有固定的上线时间限制，也可自由选择任务单量，还能参与丰厚的奖励计划。顺丰同城骑士每小时收入最高可达300港元。横向对比：外卖平台步兵时薪大概在50-70港元左右；车手时薪一般能达到80-150港元左右。其中，美团KeeTa骑手2023年刚上线时，部分甚至能接近200港元以上。

**中国香港即配市场发展迅猛，成为物流配送公司争相布局的新战场之一。**据香港特区政府统计处数据显示，2012-2020年，中国香港本地速递业务收益增长116%，达22.53亿港元。中国香港地区配送成本高，部分消费者会使用货拉拉、快狗打车的海外平台Lalamove、GoGoVan下单跑腿业务。但因为是货运平台，配送费相对较贵，

起步费往往在 40 港元以上。在即配领域，2023 年 5 月美团以 KeeTa 品牌进军香港。据市场调研机构 Measurable AI 发布的数据，按 2024 年 3 月订单数量计，KeeTa 订单量的市占份额达 44%，跃升当地第一大外卖平台。德国外卖企业 Foodpanda 也在香港开展超市配送、同城闪送等业务。根据 Measurable AI 数据，如果按照含餐饮、非餐饮场景的所有即配服务口径，2024 年 3 月 Foodpanda 在香港的市占率为 41%，超过 KeeTa 32% 的占有率。

## 6.2、抖音：上调酒旅佣金，平台运营策略调整

2024 年 6 月 24 日，抖音发布 2024 年第三季度软件服务费公告，其中住宿、结婚、丽人三个类目的费率有所调整，住宿类目佣金率由原先 4.5% 提升至 8%。结婚类目费率则呈现出下调趋势，从先前的固定 10% 下调至 3%-6%，而丽人类目的费率由之前的 3%-10% 调整至 4%-10%。2022 年 6 月，抖音已将住宿软件服务费率从 0.6% 上调至最高 4.5%。本次调整是时隔两年后的又一次变动。目前，该公告尚处于意见征集时期，后续如无调整将在 7 月 1 日实施，预计此举将直接增加抖音酒旅业务收入。

**对比同业：**传统 OTA 平台及美团的酒店民宿类目技术服务费约为 10%，快手本地生活住宿类目的费率为 4.5%-6%，视频号住宿类目费率则为 4.5%，并且在 2024 年 12 月 31 日前与餐饮类目一同调整降至 0.6%。此次住宿类目佣金提升至 8% 之后，意味着抖音在佣金水平上将超越快手和视频号，且接近于美团和传统 OTA 平台的费率标准，位居行业前列。上调后的佣金率叠加服务商利润空间，中小商家或难以维系，从抖音平台转移至其他成本更低的平台，头部商家在抖音平台竞争格局或得到优化。

图15：2024 年第三季度抖音上调住宿类目佣金率至 8%

类目	费率
美食	2.5%
游玩	3.0%-5.0%
住宿	8.0%
度假旅游服务	3.0%-6.0%
爱车	5.0%
宠物	8.0%
购物	1%~15%
教育培训	5.0%
结婚	3%~6%
丽人	4.0%-10.0%
亲子	3.0%-5.0%
生活服务	1.0%-5.0%
休闲娱乐	3.5%-7.0%
医疗健康	4.0%-10.0%
运动健身	5.0%
交通出行	1.5%-5%
其他	5.0%

资料来源：字节小程序网站、开源证券研究所

## 6.3、美团：618 期间即时零售呈现全品类繁荣，线上买药成新趋势

**据电商报发布美团闪购发布 618 收官战报：**5 月 25 日至 6 月 18 日，美团闪购联合 360 余城 8 大核心品类超 70 万家线下门店，开启“超级门店购物节”。战报显示，2024 年 618 期间即时零售呈现全品类繁荣，多品类取得三位数以上增长。

在“销售额年同比数据”一栏，宠物用品增长 7077%，数码家电增长 1292%，服饰鞋包增长 219%，母婴玩具增长 175%，日用百货增长 89%，美妆个护增长 77%。手机销售额同比 2023 年增长 3103%，苹果、OPPO、vivo、华为、小米等品牌，销售额均过亿元。

负责人提到，2024年618期间，美团闪购线上通过品类日、品牌专属活动日、直播、市场资源等多重流量，线下通过以“团团围住”为主题的门店营销活动，线上线下一体化，为商家带去了同比2023年增长260%的流量，活动期间美团闪购订单履约好评率达99.67%，订单退货率同比2023年下降1个百分点。

据每日经济新闻报道，从美团买药获悉，2024年618期间，养生食补产品销量同比攀升超200%，而在618期间的下单用户中，来自三线及以下地区消费者占比过半，小镇青年、银发族的购买力逐步释放。数据同时显示，618首日美团买药订单量同比增长超100%，活动期间销量排名TOP5的药品类目分别为：心脑血管、胃肠用药、皮肤用药、儿科用药和内分泌，其中心脑血管类药品销售额增幅接近60%。

图16：美团闪购618期间全品类繁荣



资料来源：电商报

## 7、创建医疗：“新三板”上市获受理，重组胶原蛋白国际化优势显著

2024年6月28日，江苏创健医疗正式披露了公开转让说明书，公司新三板挂牌材料被正式受理，拟于新三板创新层挂牌，主办券商为中信证券。早在2024年1月8日创健医疗在江苏证监局完成辅导备案登记。

**重组胶原蛋白全产业链覆盖，管线技术储备丰富。**公司是全球范围内首次实现XVII型胶原蛋白的自主研发和规模生产的企业。截至目前，其应用前沿的合成生物学技术，通过高端生物制造为医疗、美妆、个护、营养等市场提供创新原料产品，全球经销商网络已覆盖北美洲、南美洲、欧洲、亚洲。此外，创健医疗还成功研制出了“5KDA小分子重组III型胶原蛋白”，加快推动四面体核酸、重组弹性蛋白、重组乳铁蛋白、重组丝素蛋白等更多生物创新材料研发及量产。截至目前，创健医疗共有重组胶原蛋白二类医疗器械注册证46张，在研三类医疗器械管线10余个，其中5个产品进入临床试验阶段。其中包括：重组胶原蛋白植入剂、重组III型胶原

蛋白冻干纤维、医用重组胶原蛋白可吸收修复敷料（皮肤支架）、重组 III 型胶原蛋白膀胱修复剂等。

**2023 年公司业绩高速增长，ODM 业务占比较高。**2022-2023 年公司实现营业收入 1.75 和 2.83 亿元，2023 年 yoy+61%；归母净利润分别为 0.40 亿元和 0.69 亿元，2023 年 yoy+70%。**分业务：**2023 年，公司原料收入为 1.41 亿元，yoy+66%；终端产品收入 1.4 亿元，yoy+56%。公司终端产品以 ODM 模式为主，自有品牌产品占比相对较低，2022-2023 年，公司毛利率分别为 79.54%和 78.17%。

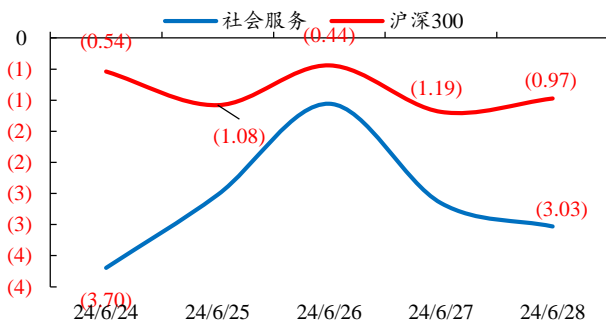
**深度绑定贝泰妮，积极推进与其他下游品牌厂商和医疗机构合作。**公司终端产品以 ODM 模式为主，其中主要客户之一为贝泰妮。2022 年向贝泰妮销售薇诺娜等医疗器械产品销售金额分别为 2506.94 万元和 4725.08 万元，同时通过萃蕤科实业(上海)向贝泰妮销售重组胶原蛋白原料产品，2022-2023 年创健医疗直接或间接合计向贝泰妮的销售收入占比分别为 52.07%和 46.16%。创健医疗持续推进下游原料经销商和品牌厂商的开发与合作，报告期内原料产品已被应用于珀莱雅、自然堂、娇润泉等品牌方的化妆品生产。医疗器械方面，已实现向高济医药、云南白药、大麦集团等知名医疗机构的规模化供货，以摆脱对单一客户的依赖。

## 8、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

### 8.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动下行

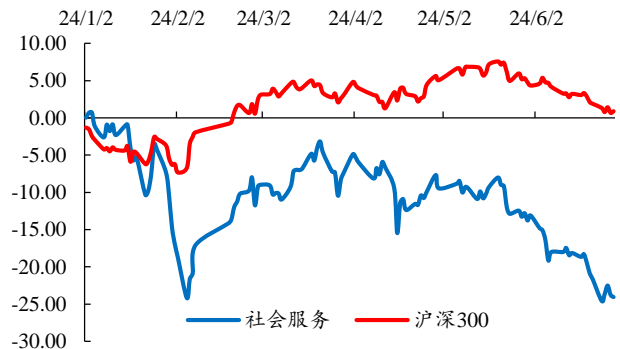
本周（6.24-6.28）社会服务指数-3.03%，跑输沪深 300 指数 2.06pct，在 31 个一级行业中排名第 25；2024 年初至今社会服务行业指数-24.05%，弱于沪深 300 指数的+0.89%，在 31 个一级行业中排名第 28。

图17：本周（6.24-6.28）社服板块跑输沪深 300（%）

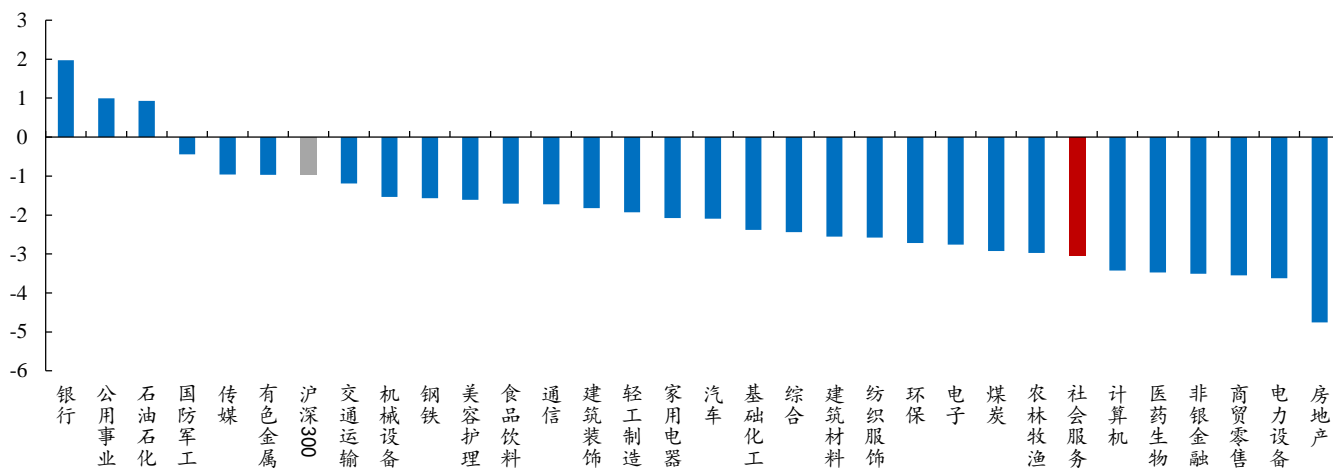


数据来源：Wind、开源证券研究所

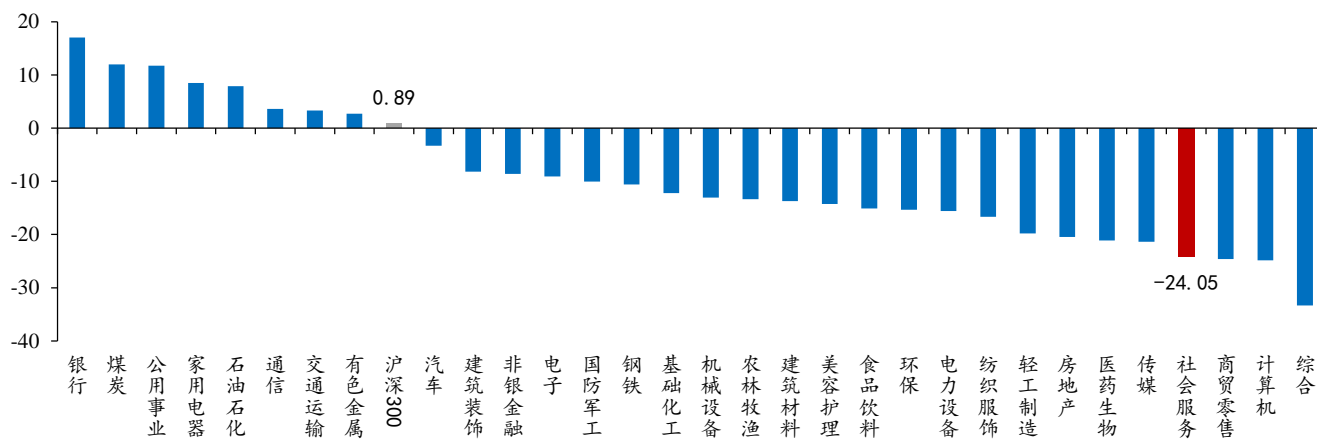
图18：2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图19：本周（6.24-6.28）社会服务板块在一级行业排名第 25（%）**


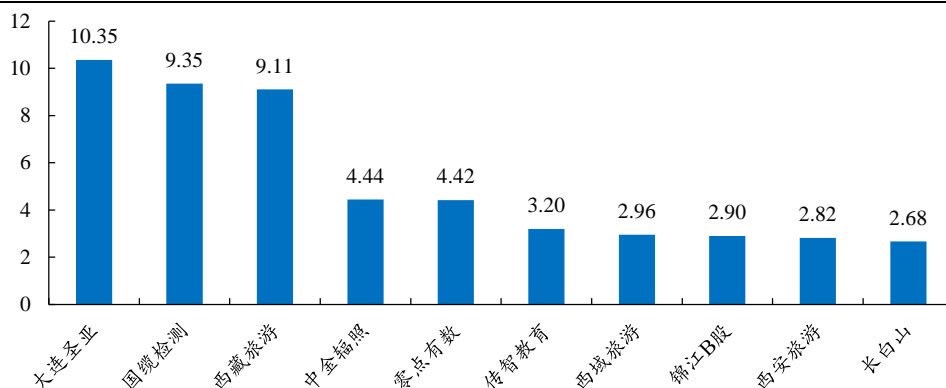
数据来源：Wind、开源证券研究所

**图20：2024年初至今社会服务板块在一级行业排名第 28（%）**


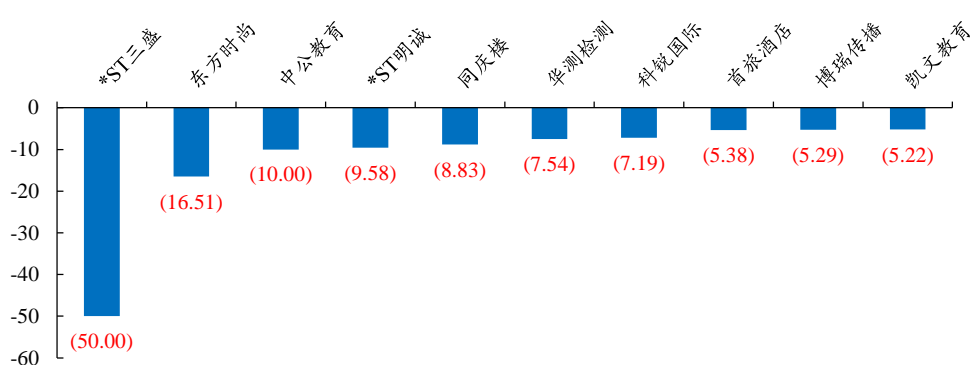
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 8.2、A股社服标的表现：本周（6.24-6.28）旅游类上涨排名靠前

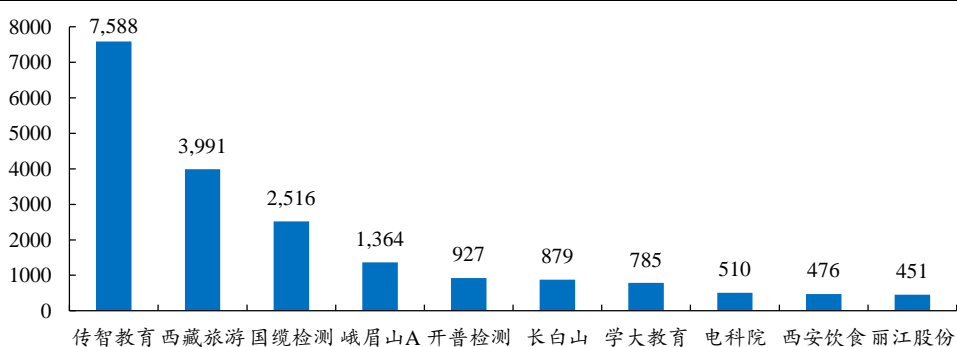
本周（6.24-6.28）A股涨幅前十名以旅游类为主，涨幅前三名分别为大连圣亚、国缆检测、西藏旅游，跌幅前三名分别为\*ST三盛、东方时尚、中公教育。净流入额前三名分别为传智教育、西藏旅游、国缆检测，净流入额后三名为中公教育、宋城演艺、昂立教育。

**图21: 本周 (6.24-6.28) 大连圣亚、国缆检测、西藏旅游领涨 (%)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

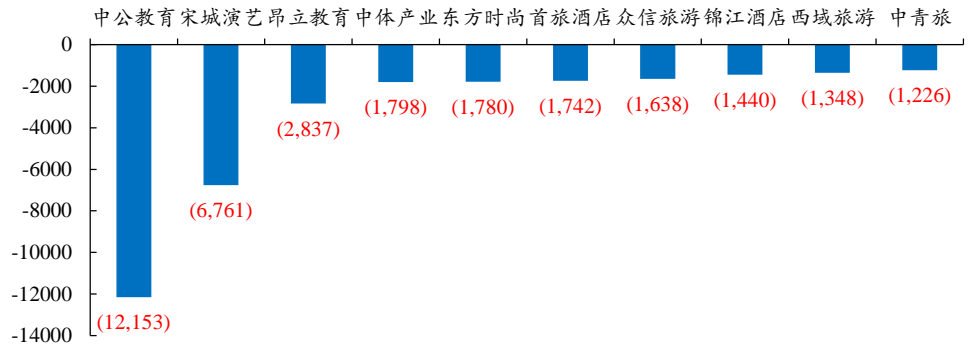
**图22: 本周 (6.24-6.28) \*ST三盛、东方时尚、中公教育跌幅较大 (%)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图23: 本周 (6.24-6.28) 传智教育、西藏旅游、国缆检测净流入额较大 (万元)**


数据来源: Wind、开源证券研究所

图24：本周（6.24-6.28）中公教育、宋城演艺、昂立教育净流出额较大（万元）

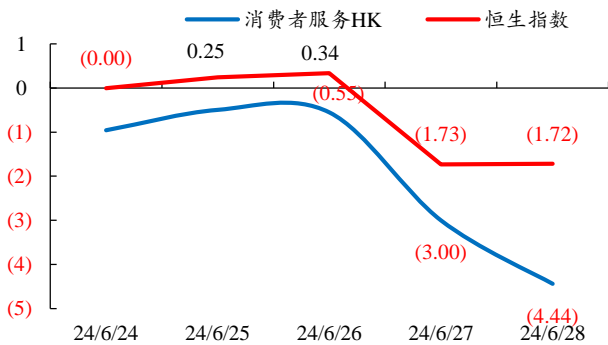


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 8.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动下行

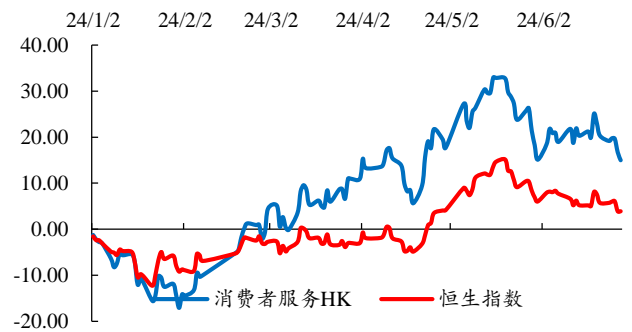
本周（6.24-6.28）港股消费者服务指数-4.44%，跑输恒生指数 2.72pct，在 30 个一级行业中排名第 24；2024 年初至今消费者服务行业指数+14.96%，强于恒生指数的+3.94%，在 30 个一级行业中排名第 13。

图25：本周（6.24-6.28）消费者服务板块跑输恒生指数（%）



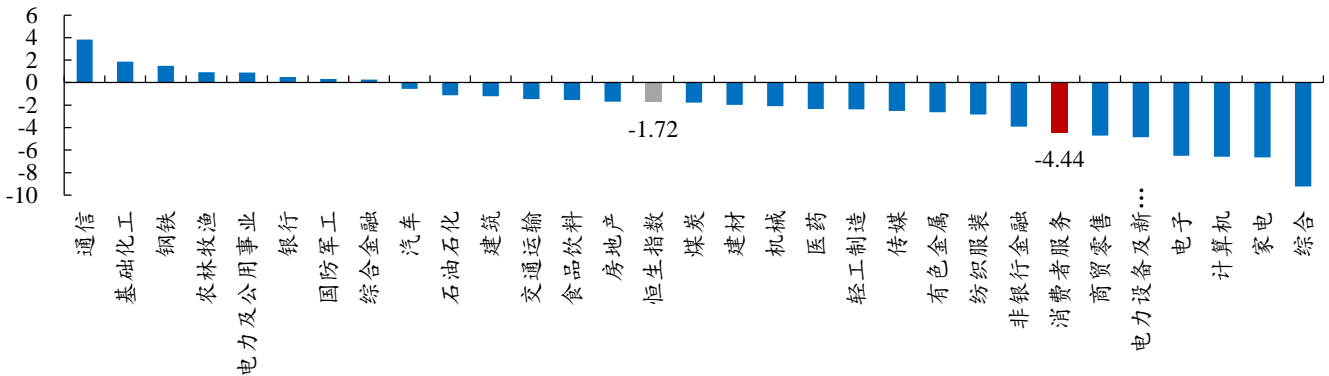
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：2024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

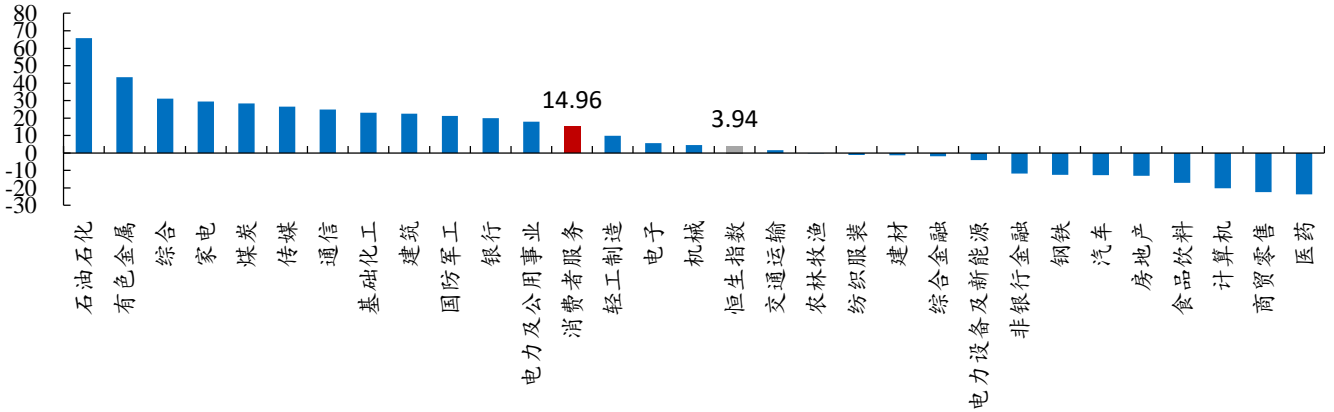
图27：本周（6.24-6.28）港股消费者服务板块在一级行业排名第 24（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所



图28：2024年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第13（%）

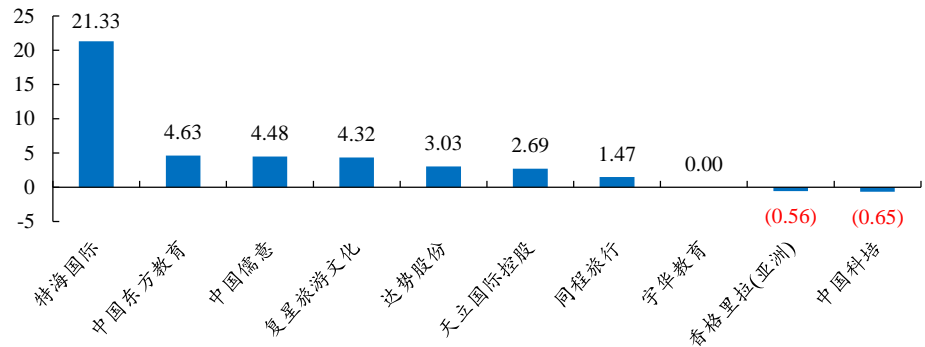


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 8.4、港股消费者服务标的表现：本周（6.24-6.28）餐饮、教育类上涨排名靠前

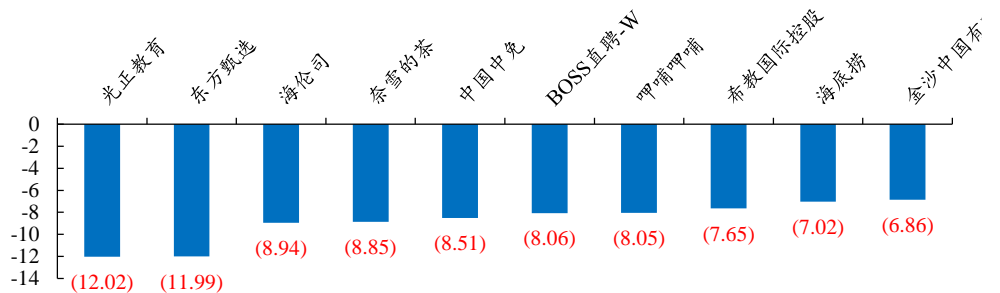
本周（6.24-6.28）港股教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为特海国际、中国东方教育、中国儒意，跌幅前三名分别为光正教育、东方甄选、海伦司。

图29：本周（6.24-6.28）特海国际、中国东方教育、中国儒意领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周（6.24-6.28）光正教育、东方甄选、海伦司跌幅较大（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

**表1: 盈利预测与估值**

代码	公司名称	2024/6/28		EPS			PE			评级
		收盘价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E		
600223.SH	福瑞达	7.07	0.37	0.47	0.58	19.07	15.13	12.18	买入	
300896.SZ	爱美客	172.10	11.29	14.51	18.26	15.24	11.86	9.42	买入	
832982.BJ	锦波生物	149.39	5.60	7.76	10.34	26.67	19.24	14.45	未评级	
601888.SH	中国中免	62.49	3.81	4.54	5.18	16.41	13.75	12.06	未评级	
0780.HK	同程旅行	15.54	0.83	1.05	1.28	18.76	14.82	11.10	未评级	
603099.SH	长白山	22.26	0.70	0.81	0.94	31.88	27.41	23.69	买入	
300795.SZ	米奥会展	17.53	1.22	1.66	2.03	14.37	10.57	8.63	买入	
001308.SZ	康冠科技	22.50	2.16	2.49	2.82	10.41	9.04	7.99	买入	
300856.SZ	科思股份	32.01	5.68	7.10	8.76	5.64	4.51	3.66	买入	
603277.SH	银都股份	30.04	1.44	1.62	1.83	20.89	18.57	16.44	买入	
688363.SH	华熙生物	56.57	1.7658	2.2372	2.8151	32.04	25.29	20.10	买入	
300740.SZ	水羊股份	14.68	1.0299	1.2389	1.4575	14.25	11.85	10.07	买入	
688366.SH	昊海生科	61.68	2.20	2.73	3.30	27.99	22.55	18.70	买入	
300192.SZ	科德教育	9.82	0.5118	0.6104	0.7144	19.19	16.09	13.75	买入	
000526.SZ	学大教育	61.60	2.01	2.73	3.59	30.60	22.59	17.18	未评级	
603081.SH	大丰实业	9.32	0.4539	0.5788	0.7305	20.53	16.10	12.76	买入	
605289.SH	罗曼股份	25.40	1.27	1.58	1.91	20.06	16.06	13.30	未评级	
600916.SH	中国黄金	9.62	0.7135	0.8262	0.95	13.48	11.64	10.13	买入	
300662.SZ	科锐国际	16.13	1.34	1.70	2.13	12.00	9.47	7.58	未评级	
600861.SH	北京人力	16.32	1.63	1.84	2.04	10.00	8.89	8.01	未评级	
600662.SH	外服控股	4.01	0.28	0.31	0.34	14.15	12.89	11.77	未评级	
603059.SH	倍加洁	19.74	1.4395	1.7068	1.9746	13.71	11.57	10.00	买入	
9961.HK	携程集团-S	374.60	15.96	18.10	19.89	23.47	20.70	18.84	未评级	
300492.SZ	华图山鼎	94.20	2.73	3.53	5.82	34.54	26.68	16.20	未评级	
1890.HK	中国科培	1.52	0.40	0.42	0.44	3.84	3.65	3.48	未评级	
0839.HK	中教控股	4.51	0.81	0.92	1.03	5.54	4.91	4.37	未评级	
1773.HK	天立国际控股	4.46	0.26	0.38	0.55	16.99	11.73	8.14	未评级	
002659.SZ	凯文教育	3.27	0.02	0.07	0.13	206.96	46.98	25.37	未评级	
0382.HK	中汇集团	2.26	0.62	0.65	0.73	3.66	3.48	3.12	未评级	
301011.SZ	华立科技	15.41	0.57	0.76	0.91	27.02	20.25	17.03	未评级	
9699.HK	顺丰同城	11.98	0.16	0.33	0.49	72.74	36.60	24.34	未评级	
3690.HK	美团	111.10	4.40	6.40	8.11	25.26	17.37	13.70	未评级	
EDU.N	新东方	77.73	1.51	2.60	0.44	46.98	27.29	162.19	未评级	
TAL.N	好未来	10.67	0.13	0.23	0.32	72.67	42.64	30.29	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 28 日港币兑人民币收盘价 0.91268; 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 7.1268)

## 9、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