

社会服务

2024 年 08 月 11 日

“一番赏”加速布局，奥运冠军展示二次元爱好

——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

《服务消费定调扩内需抓手，奥运拉动国内运动热潮——行业周报》
-2024.8.4

《潮玩卢浮宫店与奥运齐开，关注教培和二手经济——行业周报》-2024.7.28

《从企业出海到展会出海，中国会展国际化进程加速——行业深度报告》
-2024.7.27

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

● 出行/旅游：2024H1 国内旅游平稳增长，暑期访澳客流景气高

国内旅游大盘：2024H1 国内出游人次/旅游收入分别同比增长 14.3%和 19%，其中 2024Q2 国内出游 13.06 亿人次/同比+11.8%，国民出游意愿仍呈现韧性；2024Q2 国内旅游收入达 1.21 万元/同比+21%，恢复至 2019 年同期 83.4%；测算 2024Q2 国内旅游人均消费同比+8.2%，性价比趋势下尚有缺口。**访澳：**2024 年 4/5/6 月澳门入境旅客量分别同比+14%/+22%/+15%，恢复至 2019 年同期 76%/79%/82%，持续环比提升。暑期客流延续景气度，8 月首 7 日客流同比上升 14.3%，其中 8 月 3 日单日旅客量创新高，恢复至 2019 年暑期单日入境旅客峰值的 97.8%。

● IP/教育：潮玩牵手便利店、影院布局“一番赏”，重视编程教育布局

IP：Z 世代消费能力和社媒话语权逐步提升，驱动二次元文化加速破圈传播，谷子经济有望优先受益于二次元经济扩容。其中，一番赏作为一种 IP 抽奖游戏，渠道主要为各大便利店、报刊亭、游戏中心等，核心在于用福利的价格获取心仪的限定周边。到 2013 年，一番赏的市场规模便已达 300 亿日元。2023 年 11 月泡泡玛特注册“福赏”商标，现已推出 Loopy、变形金刚等 8 套 IP 周边抽奖福赏。福赏 8 月起入驻 24 家罗森便利店，后续有望在多个城市复制加速扩张。福赏与追光动画合作，推出福赏白蛇浮生系列，正值《白蛇》电影热映，产品在多家线下影院销售。**教育：**新东方扩大回购至 7 亿美元。科技教育下重视布局编程教育的教培公司，除新东方的优编程外，好未来的小猴编程、昂立旗下的斯坦星球、盛通股份的乐博乐博，均在编程教育、信奥赛领域有较为深厚的布局。

● 本地生活/医美：叮咚买菜 2024Q2 业绩超预期，敷尔佳上海研发中心启幕

叮咚买菜：2024Q2 营收 56.0 亿元，yoy+15.7%；Non-GAAP 净利润 1.03 亿元，较上年同期的 750 万元增长 1268.6%；经调整净利率为 1.8%，yoy+1.6pct。2024Q1 月均下单用户数约 730 万，yoy+11.7%；每用户月均收入较 2023 年同期提升 6%，其中来自会员的月均收入达到 500 元以上。优势地区“江浙沪”表现亮眼，2024 年将继续拓展前置仓数量。公司聚焦生鲜供应链，品类做多，效率提升。**美护：**受剥离强生影响，2024H1 科赴净销售额为 78.94 亿美元，yoy+0.4%；净利润为 3.54 亿美元，yoy-60.6%。格力跨界微电流美容仪，产品已登录格力董明智店官网和小程序，售价为 9800 元，已售出超过 1040 件。敷尔佳上海“研发中心”正式启幕，持续加码“研发体系布局”。

● 本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑赢大盘

本周（8.5-8.9）社会服务指数+0.62%，跑赢沪深 300 指数 2.18pct，在 31 个一级行业中排名第 6，教育类领涨；本周（8.5-8.9）港股消费者服务指数+1.04%，跑赢恒生指数 0.18pct，在 30 个一级行业中排名第 11，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）**新兴消费：**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：2024H1 国内旅游平稳增长，暑期访澳客流景气高.....	4
1.1、2024H1 国内旅游平稳增长，下沉区域居民旅游快速渗透.....	4
1.2、航空：国内航班环比提升，国际航班稳步攀高.....	5
1.3、访港数据追踪：内地访港创造新高，全球访港环比回落.....	5
1.4、访澳数据跟踪：6月入境旅客量同比+15%，暑期客流增速表现较好.....	7
2、IP：二次元加速走向大众视野，潮玩牵手便利店、影院布局“一番赏”.....	7
2.1、二次元经济：领跑泛娱乐领域，加速走向大众视野.....	7
2.2、潮玩牵手便利店、影院，打开“一番赏”国内空间.....	9
2.2.1、日本“一番赏”产业成熟，规模超百亿日元.....	9
2.2.2、线上小程序注入新活力，潮玩公司合作多个线下渠道.....	10
3、教育：新东方扩大回购至7亿美元，重视编程教育布局.....	11
4、叮咚买菜：2024Q2 业绩超预期，优势地区已形成心智效应.....	11
5、医美/美护：科赴净利润持续下滑，敷尔佳上海研发中心正式启幕.....	12
5.1、科赴：2024H1 净利润 yoy-61%，降本增效期待重回正增长.....	12
5.2、格力跨界微电流美容仪，美容仪赛道出清.....	13
5.3、敷尔佳上海“研发中心”正式启幕，持续加码“研发体系布局”.....	14
6、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑赢大盘.....	15
6.1、A 股行业跟踪：本周社服板块整体上行.....	15
6.2、A 股社服标的表现：本周（8.5-8.9）教育类上涨排名靠前.....	16
6.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动上行.....	17
6.4、港股消费者服务标的表现：本周（8.5-8.9）教育类上涨排名靠前.....	18
7、风险提示.....	20

图表目录

图 20：2024H1 科赴中国销售额 yoy+0.4%.....	12
图 21：科赴皮肤健康与美容业务营收处于下滑态势.....	12
图 22：科赴 2024H1 个护和基础健康占比提升.....	13
图 23：科赴 2024H1 亚太地区销售额 yoy-0.2%.....	13
图 24：格力董明珠店小程序尚希妮微电流美容仪.....	14
图 25：本周（8.5-8.9）社服板块跑赢沪深 300（%）.....	15
图 26：2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）.....	15
图 27：本周（8.5-8.9）社会服务板块在一级行业排名第 6（%）.....	15
图 28：2024 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 26（%）.....	16
图 29：本周（8.5-8.9）国新文化、*ST 三盛、学大教育领涨（%）.....	16
图 30：本周（8.5-8.9）君亭酒店、谱尼测试、锋尚文化跌幅较大（%）.....	16
图 31：本周（8.5-8.9）中公教育、国新文化、科德教育净流入额较大（万元）.....	17
图 32：本周（8.5-8.9）岭南控股、全通教育、众信旅游净流出额较大（万元）.....	17
图 33：本周（8.5-8.9）消费者服务板块跑赢恒生指数（%）.....	17
图 34：2024 年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数（%）.....	17
图 35：本周（8.5-8.9）港股消费者服务板块在一级行业排名第 11（%）.....	18
图 36：2024 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 13（%）.....	18
图 37：本周（8.5-8.9）思考乐教育、百胜中国、中教控股领涨（%）.....	18

图 38： 本周（8.5-8.9）呷哺呷哺、奈雪的茶、金界控股跌幅较大（%） 19

表 1： 盈利预测与估值 19

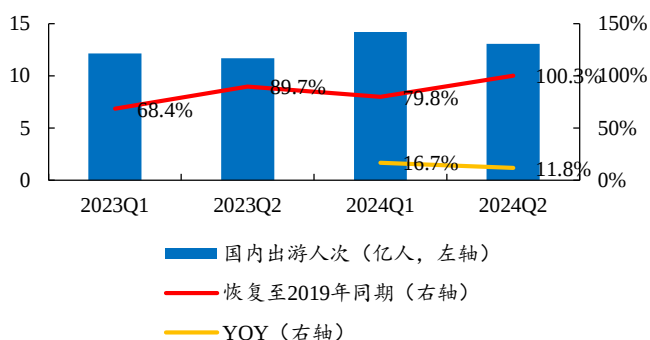
1、出行/旅游：2024H1 国内旅游平稳增长，暑期访澳客流景气高

1.1、2024H1 国内旅游平稳增长，下沉区域居民旅游快速渗透

2024Q2 国内游人次恢复至 2019 年同期，人均消费仍处修复阶段。根据文旅部，2024Q2 国内出游 13.06 亿人次/同比+11.8%，环比 Q1 增速有所放缓，完全恢复至 2019 年同期水平，假期部分区域恶劣天气影响下，国民出游意愿仍呈现韧性；2024Q2 国内旅游收入达 1.21 万亿元/同比+21%，恢复至 2019 年同期 83.4%；测算 2024Q2 国内旅游人均消费同比+8.2%，仍处于复苏通道，恢复至 2019 年同期 83.2%，性价比趋势下尚有缺口。综合看，2024H1 国内出游人次/旅游收入分别同比增长 14.3%和 19%。

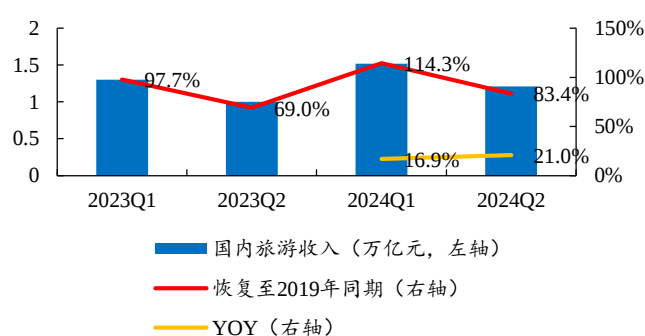
分区域看，下沉区域居民旅游需求逐步渗透，2024H1 农村居民出游人次/旅游消费/人均消费分别同比+21.5%/+32.6%/+9.1%，各项均快于城镇居民。

图1：2024Q2 国内出游人次同比+11.8%，恢复至 2019 年 100.3%



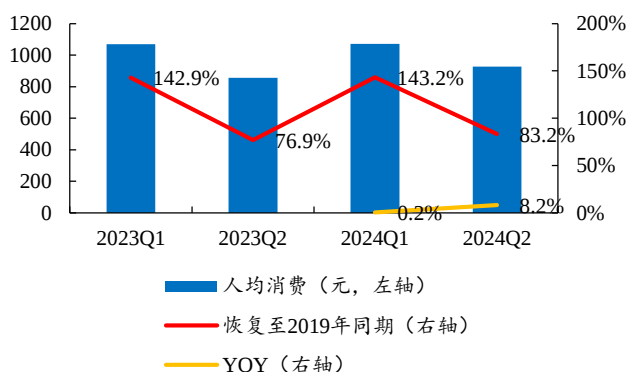
数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

图2：2024Q2 国内旅游收入同比+21%，恢复至 2019 年 83.4%



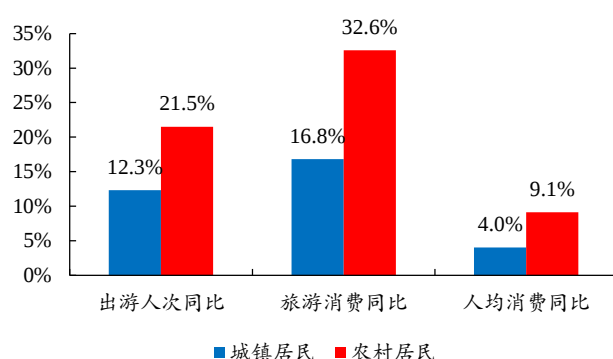
数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

图3：2024Q2 国内旅游人均消费同比+8.2%，恢复至 2019 年 83.2%



数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

图4：2024H1 农村居民旅游消费增速快于城镇居民



数据来源：文化和旅游部、开源证券研究所

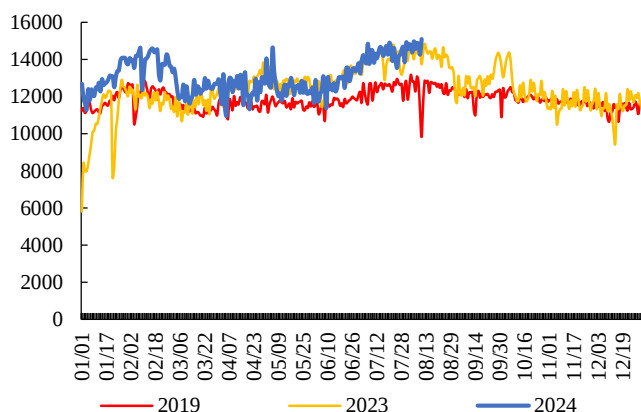
核心观点：2024 年文旅政策频出，顶层设计提升旅游产业地位，推动各地创造

优质旅游供给,居民旅游消费呈现一定韧性,预计暑期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,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，国际航班稳步攀高

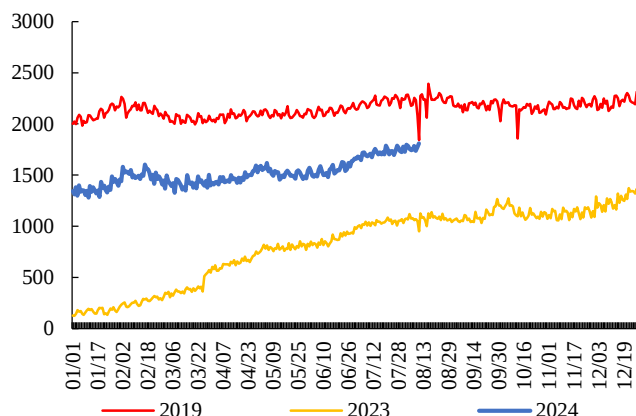
根据航班管家,本周(8.4-8.10)全国日均客运执行航班量 16835 架次,较 2023 年同期增长 8%,环比+0.9%。其中,本周国内客运日均执行航班量 14711 架次,较 2023 年同期增长 3%,环比+0.9%,8 月国内航班较 2023 年同期增长 3%;本周国际客运日均执行航班量 1765 次,环比+0.3%,恢复至 2019 年同期 82%,8 月国际航班恢复至 2019 年同期 81%。

图5：本周国内客运日均执行航班量同比 2023 年增长 3%（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 82%（单位：架次）

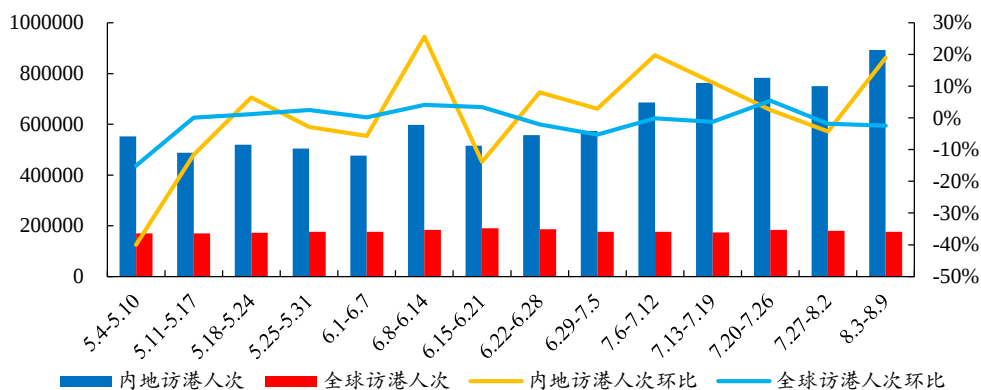


数据来源：航班管家、开源证券研究所

1.3、访港数据追踪：内地访港创造新高，全球访港环比回落

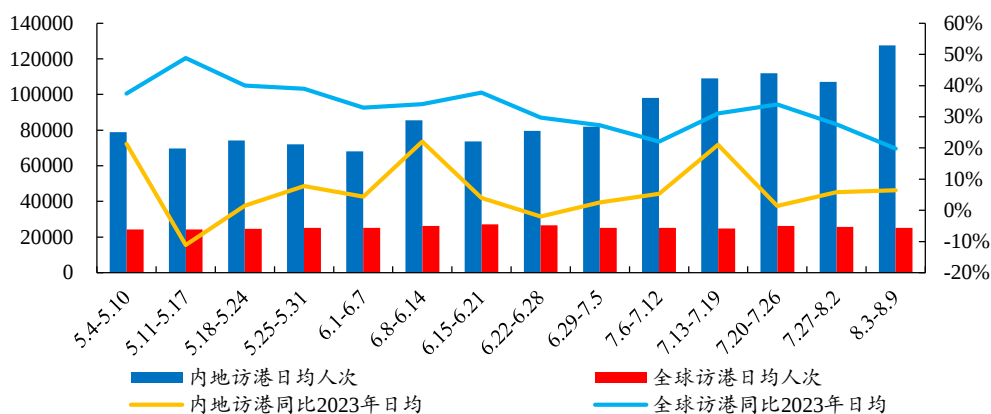
本周(8.3-8.9)内地访客总入境人次达 892843 人,环比+19%;全球访客总入境人次(除内地外)175748 人,环比-2.5%。内地访客日均人数同比 2023 年日均+6.4%,全球访客日均人数(除内地外)同比 2023 年日均+19.7%。内地访港整周单日峰值 17.2 万人次,全球访客整周单日峰值(除内地外)达 2.9 万人次。

图7：近一周内地/全球访港人数环比+19%/-2.5%（单位：人次）



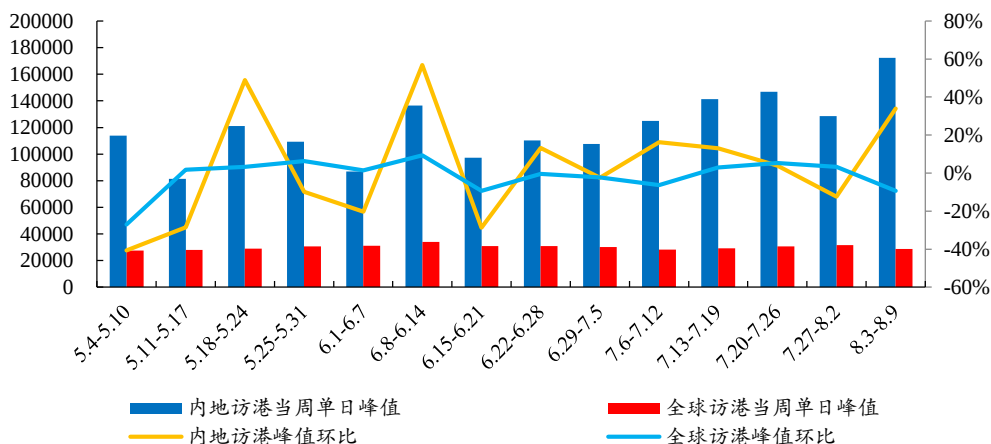
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图8：近一周内地/全球访港人数同比 2023 年日均+6.4%/+19.7%（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+34%/-9.3%（单位：人次）

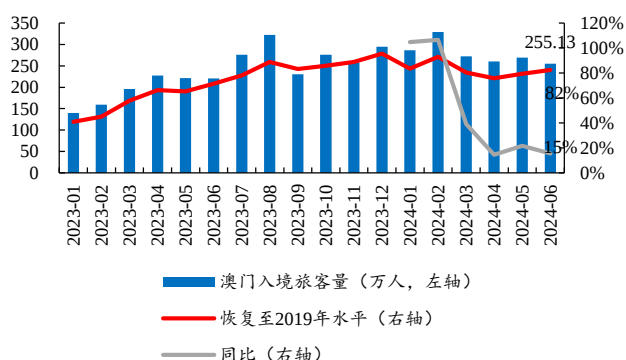


数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

1.4、访澳数据跟踪：6月入境旅客量同比+15%，暑期客流增速表现较好

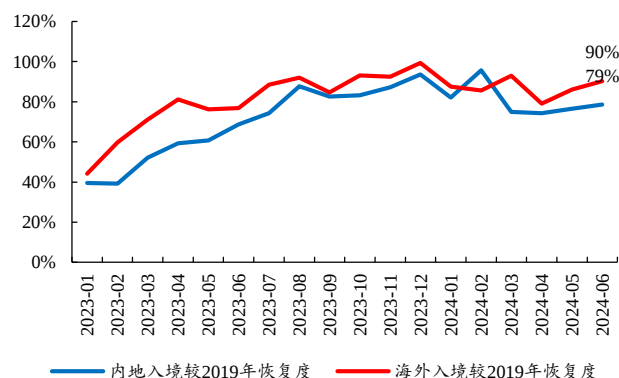
2024Q2 访澳旅客恢复度持续环比提升，暑期旺季客流整体延续景气。2024 年 4/5/6 月澳门入境旅客量分别同比+14%/+22%/+15%，恢复至 2019 年同期 76%/79%/82%，其中 6 月内地/海外入境旅客分别恢复至 2019 年同期 79%和 90%。根据澳门日报，7 月澳门录得入境旅客 302.8 万人次，同比增长 9.7%，恢复至 2019 年 85.8%水平，8 月首 7 日共录得近 84.3 万人次旅客，日均 12 万人次，同比上升 14.3%，其中 8 月 3 日单日旅客量创新高，恢复至 2019 年暑期单日入境旅客峰值的 97.8%。

图10：2024 年 6 月澳门入境旅客量同比+15%，恢复至 2019 年同期 82%



数据来源：澳门统计暨普查局、开源证券研究所

图11：2024 年 6 月澳门内地/海外入境旅客量分别恢复至 2019 年同期 79%/90%



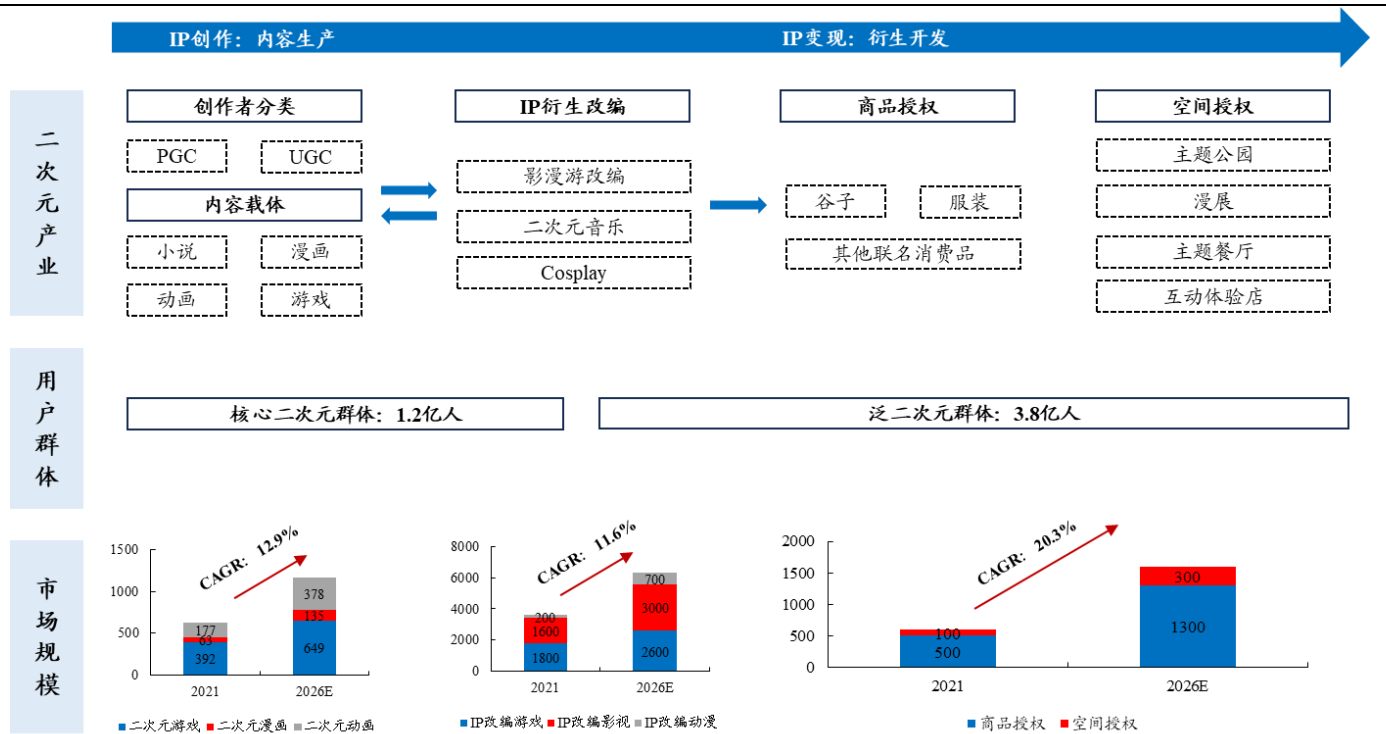
数据来源：澳门统计暨普查局、开源证券研究所

2、IP：二次元加速走向大众视野，潮玩牵手便利店、影院布局“一番赏”

2.1、二次元经济：领跑泛娱乐领域，加速走向大众视野

长期来看二次元产业仍是泛娱乐领域最为亮眼的新势力。二次元产业以底层的内容创作为核心基础，通过 ACGN 载体积累良好的作品口碑，借助日趋繁荣的网络社群积累规模化的粉丝群体，形成具有辨识度和变现能力的二次元 IP，随着国内各垂直领域爆款内容 IP 频出，灼识咨询数据显示 2024 年对该类 IP 重度消费的高粘性核心二次元用户约 1.2 亿人。同时二次元产业一般采取覆盖全产业链的泛娱乐跨界形式运营，通过广泛的周边衍生开发和线下实体植入，泛二次元用户在时间分配和消费行为方面广泛参与二次元内容及衍生的兴趣消费，完成对于社交货币与情感联结的想象，在互联网传播和 IP 跨界的培育下，二次元内容逐步实现多元圈层传播与外延内拓的市场发展。根据灼识咨询，预计至 2026 年中国二次元内容和周边衍生产业市场规模约 1200 和 1600 亿元，2021-2026 年 CAGR 分别为 12.9%和 20.3%。

图12：预计 2026 年二次元内容、周边衍生产业市场规模约 1200 和 1600 亿元（单位：亿元）



资料来源：灼识咨询、开源证券研究所

新世代话语权提升，二次元加速走向大众视野。二次元和新世代共生，灼识咨询数据显示，Z 世代人群中泛二次元用户占比达 95%，且在国内长视频、游戏、漫画领域表现活跃，对于喜爱的 IP 和其相关周边产品的表现出较高的忠诚度、价格接受度和复购率，并乐于借助社媒分享其独特的生活方式和社会地位，带来圈层归属感和社交话题。随着 Z 世代群体消费能力的不断提升，并逐步掌握社会主流话语权，加速将二次元领域再次带向大众视野。以本届巴黎奥运会为例，全红婵、潘展乐等多位 00 后高人气奥运冠军在场下采访中大方展示二次元爱好，并在网络社媒持续扩散传播，有助于提升二次元文化的大众认知和破圈程度。

图13：全红婵、潘展乐社媒展示二次元爱好内容



资料来源：抖音 APP、微博 APP

图14：全红婵展示二次元周边

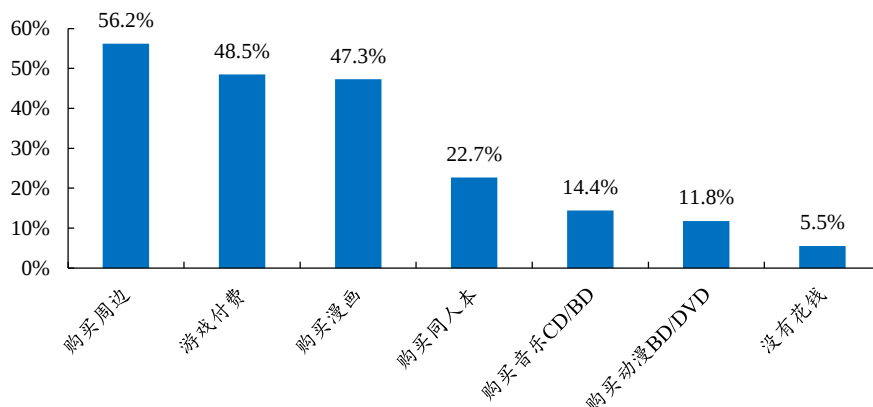


资料来源：东方教育时报公众号

谷子经济或更快受益于二次元文化渗透。从泛二次元用户消费结构看，购买周边的用户占比达 56.2%，品类更丰富、消费门槛低、更具功能性的谷子产品（二次元周边）位列用户消费选择首位。自 2021 年起，“谷圈”在网络上开始形成独特文化，目前抖音平台“#谷子”话题播放量超 82 亿次，并在 2023 年线下消费复苏后，逐步

进入商场和文化空间，从小众走向主流。

图15：购买周边位列二次元用户消费选择首位



数据来源：灼识咨询、开源证券研究所

2.2、潮玩牵手便利店、影院，打开“一番赏”国内空间

2.2.1、日本“一番赏”产业成熟，规模超百亿日元

一番赏是一种 IP 抽奖游戏，渠道主要为各大便利店、报刊亭、游戏中心等。一番赏是由日本综合性娱乐巨头万代公司于 21 世纪初开始发行的抽奖型娱乐产品。在近 20 年的时间里，万代一番赏一直是日本最受欢迎的 IP 抽奖游戏。起初在日本各大便利店、书报亭以及游戏中心中出现并普及，每一期的产品都会从 A 奖开始由高到低分为多个不同级别的奖项，中奖概率百分百，消费者只需要购买一番赏开奖券，便可参与开奖，撕开开奖券即可向店员兑换奖券所对应奖品。

图16：一番赏游戏主要采取奖券现场兑换的模式兑换



资料来源：KIKS 微信公众号

一番赏的核心在于用福利的价格获取心仪的限定周边，规模已超百亿日元。一番赏的奖品为大热 IP 的主题周边，如动漫 IP 角色手办、玩偶、靠垫、马克杯、环保袋以及其它各种形式的 IP 限定周边单品，化妆品、小家电等的一番赏产品正逐

步丰富产品种类，吸引更广泛的人群购买。据 36 氪报道，到 2013 年，一番赏的市场规模便已达 300 亿日元。

2.2.2、线上小程序注入新活力，潮玩公司合作多个线下渠道

因在中国缺乏线下布局，万代开发线上小程序为传统一番赏注入新活力。近几年来，一番赏在我国迎来了高速发展期，一番赏奖品数量有限，收藏价值较高，深深吸引了玩家，使得一番赏玩家越来越“上头”。一番赏也成为了一种新的娱乐消费方式，给年轻消费者带来了新的消费体验，市场规模不断扩大。随着移动互联网的发展，一番赏开启了线上抽奖模式，玩家可以在手机上进行抽奖，为传统的一番赏市场带来了新的生命力。

TOPTOY 与万代合作，线下销售其一番赏产品。早在 2021 年，TOPTOY 便与万代合作，销售其一番赏产品。根据 2021 年 8 月数据，一番赏产品推出后热度高，每月上新 3-4 个 SKU，平均每个 SKU 的销量是 TOP TOY 全品类的 3 倍；周转迅速，每次上架后 10 分钟内售罄。根据久谦数据，截至 2024 年 6 月，TOPTOY 门店数量已达到 150 家。

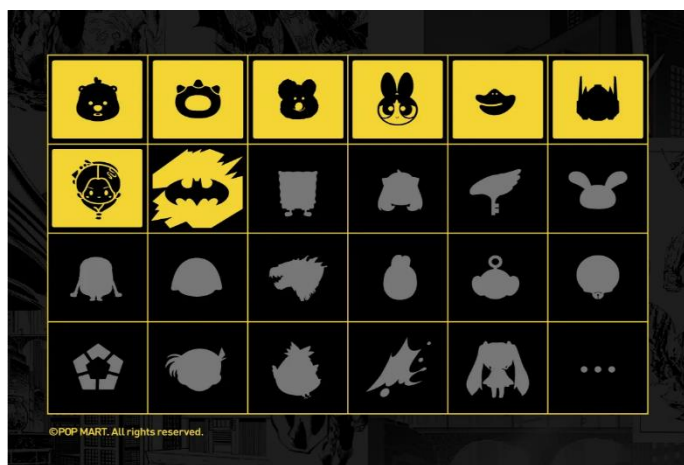
图17: TOPTOY 在其门店销售万代一番赏产品



资料来源：TOPTOY 微信公众号

泡泡玛特注册“福赏”，现已推出多个 IP 抽奖活动，线下合作便利店和影院。2023 年 11 月泡泡玛特申请注册“福赏 Fuxion”系列商标，包括工艺品、金属艺术品、游乐园服务、背包等分类。现已推出 Loopy、变形金刚、白蛇等 8 套 IP 周边抽奖福赏。根据福赏小红书，泡泡玛特福赏 8 月 3 日起入驻罗森便利店，第一批店铺覆盖北京、天津、河北三个区域，共 24 家店，后续有望在多个城市复制加速扩张。根据久谦数据，截至 2024 年 6 月，全国共有 32 万家便利店，其中罗森 6165 家，7 Eleven 3772 家，全家 3027 家。福赏与追光动画合作，推出福赏白蛇浮生系列，正值《白蛇》电影热映，产品在多家线下影院销售。

图18：福赏计划的联名 IP 逐一点亮，后续多款知名 IP 值得期待



资料来源：泡泡玛特微信公众号

图19：泡泡玛特福赏第一波入驻 24 家罗森便利店



资料来源：福赏小红书账号

3、教育：新东方扩大回购至 7 亿美元，重视编程教育布局

8 月 7 日，新东方发布公告表示，董事会已批准对股份回购计划作出调整，新东方根据股份回购计划获授权回购的股份总值由 4 亿美元增至 7 亿美元。扩大的股份回购计划有效期至 2025 年 5 月 31 日。截至 2024 年 8 月 6 日，新东方已根据股份回购计划在公开市场累计回购价值约 3.303 亿美元的美国存托股。

科技教育下重视布局编程教育的教培公司。2021 年底，告别东方优播后，朱宇便在新东方的支持下，启动再次创业，创办优编程。在大凉山支教完回京后，他带着优编程步入正轨。优编程聚焦的是信奥领域，并与悉之智能合作研发了“优香农大模型”，采用 AI 老师讲题模式。优编程已实现盈利，2023 年营收超过 2000 万元。

除新东方的优编程外，好未来的小猴编程、昂立旗下的斯坦星球、盛通股份的乐博乐博，均在编程教育、信奥赛领域有较为深厚的布局。

4、叮咚买菜：2024Q2 业绩超预期，优势地区已形成心智效应

2024Q2 业绩表现超预期，用户规模和每用户平均收入共同稳健提升。2024Q2 叮咚买菜 GMV62.2 亿元人民币，yoy+16.8%；营收 56.0 亿元，yoy+15.7%；Non-GAAP 净利润达 1.03 亿元，较上年同期的 750 万元增长 1268.6%；经调整净利率为 1.8%，yoy+1.6pct。2024Q1 月均下单用户数约 730 万，yoy+11.7%；每用户月均收入较 2023 年同期提升 6%，其中来自会员的月均收入达到 500 元以上。

优势地区“江浙沪”表现亮眼，2024 年将继续拓展前置仓数量。“江浙沪”地区延续了增长态势，扬州等城市达到了 50% 以上的年同比增长。受益于江浙沪区域覆盖率和渗透率的提升，2024Q2 上海、江苏、浙江 GMV yoy+16.5%、28.5%、30.4%。2024H1 叮咚买菜在上海 GMV yoy+9.5%，浙江 yoy+22.7%，江苏 yoy+22.6%。预计 2024 年内新开约 80 个前置仓，目前 2024H1 已经开出近 40 个，单仓日均单量已经突破 800 单，其中大部分都已经实现了运营层面的盈亏平衡。

5、医美/美护：科赴净利润持续下滑，敷尔佳上海研发中心正式启幕

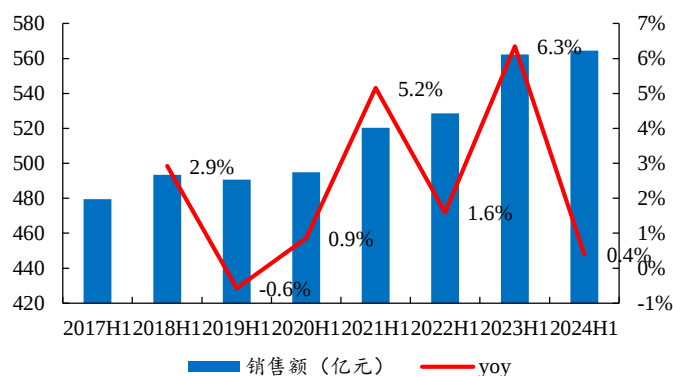
5.1、科赴：2024H1 净利润 yoy-61%，降本增效期待重回正增长

2024H1 科赴净销售额为 78.94 亿美元（约合人民币 564.42 亿元），yoy+0.4%；净利润为 3.54 亿美元（约合人民币 25.31 亿元），yoy-60.6%。2024Q2 净销售额 40 亿美元（约合人民币 286.12 亿元），yoy-0.3%，净利润 0.58 亿美元，yoy-86.5%。

科赴业务包括个护、基础健康、皮肤健康与美容三大板块，旗下标志性品牌有露得清、泰诺、李施德林、邦迪、强生婴儿和城野医生等。

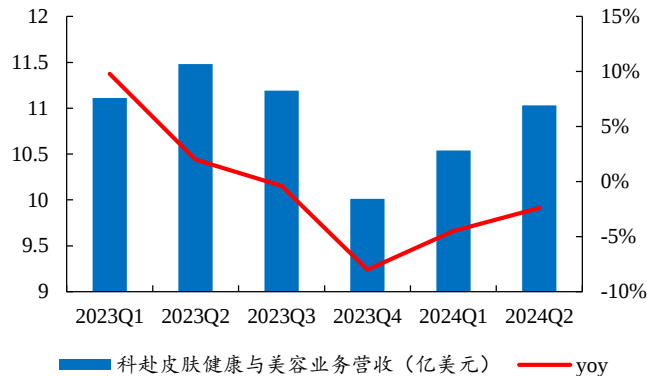
分业务：2024H1 皮肤健康与美容为唯一下滑板块。2024H1 个护业务净销售额 33.33 亿美元（约合人民币 238.31 亿元），yoy+1%，在集团总销售额占比从 41.98% 上升至 42.22%。皮肤健康与美容业务净销售额为 21.57 亿美元（约合人民币 154.23 亿元），yoy-4.5%，在集团总销售额占比从 28.72% 下降到 27.33%。基础健康业务净销售额为 24.04 亿美元（约合人民币 171.89 亿元），yoy+4.3%。2024H1 科赴缩减旗下品牌露得清的业务规模，永久关闭洛杉矶办事处，另一品牌城野医生销售表现也不佳。

图20：2024H1 科赴中国销售额 yoy+0.4%



数据来源：青眼情报、开源证券研究所

图21：科赴皮肤健康与美容业务营收处于下滑态势



数据来源：聚美丽外传公众号、开源证券研究所

分地区：EMEA 及拉美地区业绩小幅增长。2024H1 科赴在北美洲地区的净销售额为 38.93 亿美元（约合人民币 278.35 亿元），yoy-1.9%。在 EMEA（欧洲、中东和非洲）地区的净销售额为 17.83 亿美元（约合人民币 127.49 亿元），yoy+4.8%。拉丁美洲地区净销售额为 6.72 亿美元（约合人民币 48.05 亿元），yoy+4.5%。亚太地区净销售额 15.46 亿美元（约合人民币 110.54 亿元），yoy-0.2%，在集团总销售额占比从 19.7% 下降到 19.58%。

2024 年 5 月开始，Kenvue 按计划在全球范围内裁撤约 4% 的员工，并持续每年节省税前总成本约 3.5 亿美元(约合人民币 25.14 亿元)，预计于 2026 年全部实现。其中一部分将重新投入到公司的品牌中，以促进增长，预计将在 2024-2025 财年各产生约 2.75 亿美元(约合人民币 19.76 亿元)的税前重组成本。

图22：科赴 2024H1 个护和基础健康占比提升

科赴三大业务板块销售额及占比					
看美狄数据 用青眼情报					
业务板块	2023H1净销售额 (亿元)	2024H1净销售额 (亿元)	同比	2023H1占整体比重	2024H1占整体比重
个护	236.02	238.31	1.0%	41.98%	42.22%
基础健康	164.74	171.89	4.3%	29.30%	30.45%
皮肤健康与美容	161.45	154.23	-4.5%	28.72%	27.33%

出品方：青眼情报
数据说明：
1.数据来源：企业财报
2.数据均已参照汇率1美元=7.15元人民币换算

资料来源：青眼情报

图23：科赴 2024H1 亚太地区销售额 yoy-0.2%

科赴各地区销售额及占比					
看美狄数据 用青眼情报					
地区	2023H1净销售额 (亿元)	2024H1净销售额 (亿元)	同比	2023H1占整体比重	2024H1占整体比重
北美洲	283.78	278.35	-1.9%	50.48%	49.81%
EMEA	121.69	127.49	4.8%	21.64%	22.45%
拉丁美洲	45.98	48.05	4.5%	8.18%	8.51%
亚太	110.76	110.54	-0.2%	19.70%	19.67%

出品方：青眼情报
数据说明：
1.数据来源：企业财报
2.数据均已参照汇率1美元=7.15元人民币换算

资料来源：青眼情报

5.2、格力跨界微电流美容仪，美容仪赛道出清

8月2日，格力董事长董明珠在战略发布会上表示，格力已研发了美容仪，并正式上市。此前，格力已申请多项与美容仪相关的专利。

2023年10月，格力电器申请了一项名为“美容仪的控制方法及装置、美容仪、设备及介质”的专利，公开号CN117442870A。该发明涉及美容仪控制技术领域，旨在提高美容仪的护理效果。

2024年2月，格力电器又申请一项名为“美容仪控制方法、装置、美容仪及存储介质”，公开号CN117839083A。专利摘要显示，该发明涉及自动控制技术领域，旨在满足用户的个性化治疗需求（来源国家知识产权局公告）。

目前格力微电流美容仪已经上架格力董明珠店官网和小程序，售价为9800元，主要功能为抗衰，已经卖出超过1040件，预计8月25日起陆续发货。格力微电流美容仪以超低频震荡提拉科技、双温频赋活科技、瞬态光疗科技等技术为依托，且功能有四大模式，分别为日护理、周护理、蓝光冰敷、冰爽导入。其中，日护理宣称“能改善抬头纹、法令纹、打造新的肌肉记忆”，周护理宣称“能深度改善面部细纹，改善皮肤粗糙、暗沉”。

图24：格力董明珠店小程序尚希妮微电流美容仪



资料来源：格力董明珠店小程序

受监管政策影响，当前美容仪行业出清走向规范。以抖音美容仪市场为例，据《化妆品观察》此前报道，2023年，有多个美容仪品牌跑进抖音美妆年度榜单TOP10，如极萌、觅光等；2024H1年度榜单TOP10无美容仪品牌，极萌仅排在抖音美妆榜TOP17。同时，据第三方平台数据，登上2023年抖音美容仪榜TOP1的极萌，仅在抖音的GMV便已接近20亿元；而至2024H1，极萌在抖音GMV仅为5.62亿元，yoy-40%+。在规范化后的美容仪市场，核心技术有望成为推动市场增长的核心动力。此次格力下场布局微电流美容仪，避开受监管的射频美容仪赛道，有望驱动微电流等细分赛道升温，期待产品进一步表现。

5.3、敷尔佳上海“研发中心”正式启幕，持续加码“研发体系布局”

2024年7月22日，敷尔佳公告公司位于上海的1200平方米研发中心正式启用，作为品牌长期主义的承诺，将聚焦于前沿科技的研发应用，致力于研发出更贴近肌肤需求的高品质护肤品。

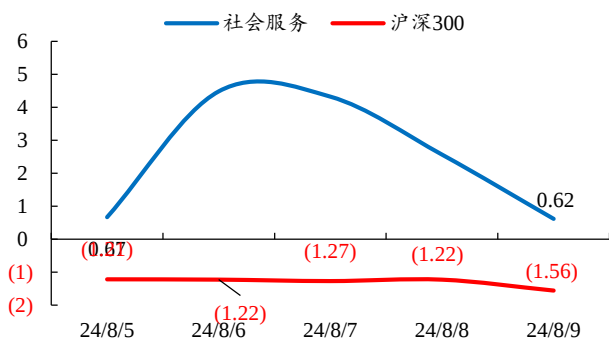
敷尔佳上海研发中心总面积1200平米，实验区域超600平米，对标行业建设国际前沿，利用国内外最前沿科技加持研发，配置全球顶尖设备，如偏振光显微镜、稳定性分析仪、纳米粒径分析仪、水活度分析仪、微射流和小试设备等，满足原料开发、配方开发、包材开发及相关评估和分析的科研工作。除此之外，敷尔佳与东北林业大学、哈尔滨工业大学（深圳）、江南大学、四川大学等知名学府及中科院昆明植物研究所深度合作，布局超分子材料、新型植物提取物研究、产品工艺以及配方升级，其中，与哈尔滨工业大学深圳分校张嘉恒教授合作进行了一系列超分子原材料的研发；与中科院研究所合作开发植提原料；与东北林业大学开展了器械类化妆品原料和技术端的开发合作。

6、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑赢大盘

6.1、A 股行业跟踪：本周社服板块整体上行

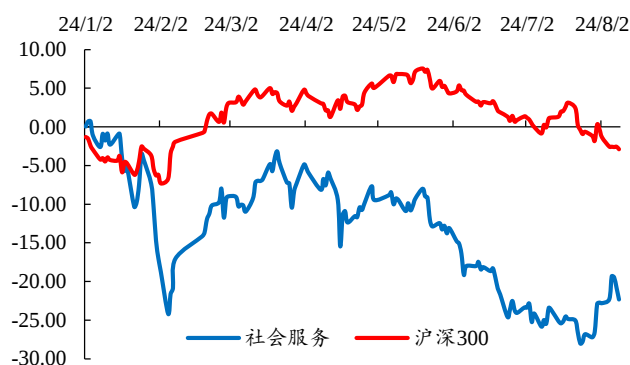
本周（8.5-8.9）社会服务指数+0.62%，跑赢沪深 300 指数 2.18pct，在 31 个一级行业中排名第 6；2024 年初至今社会服务行业指数-22.32%，弱于沪深 300 指数的-2.9%，在 31 个一级行业中排名第 26。

图25：本周（8.5-8.9）社服板块跑赢沪深 300（%）



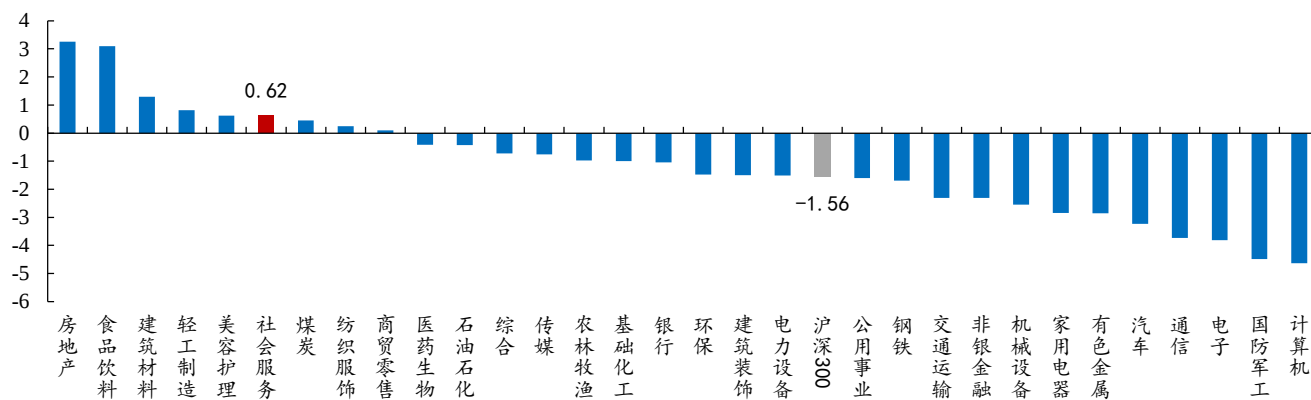
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300（%）

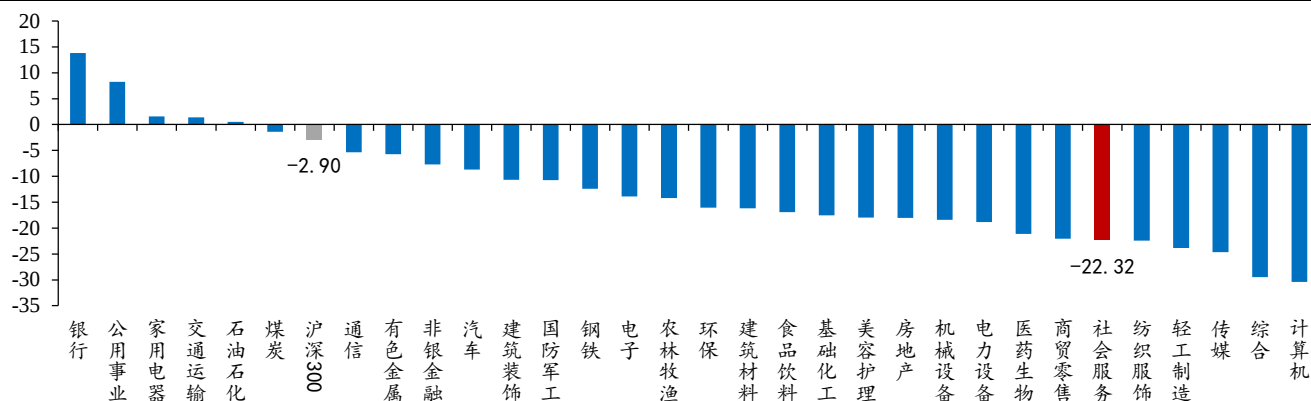


数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：本周（8.5-8.9）社会服务板块在一级行业排名第 6（%）



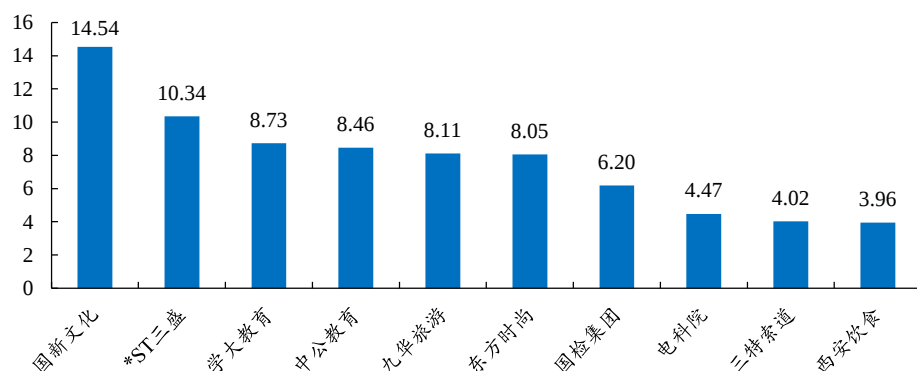
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：2024年初至今社会服务板块在一级行业排名第26（%）


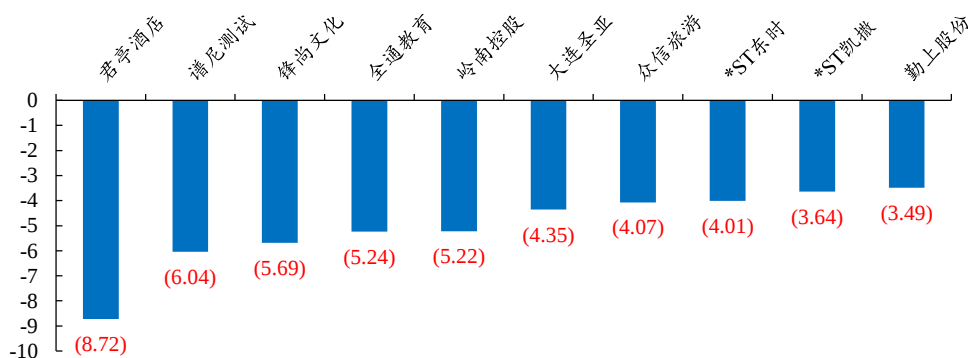
数据来源：Wind、开源证券研究所

6.2、A股社服标的表现：本周（8.5-8.9）教育类上涨排名靠前

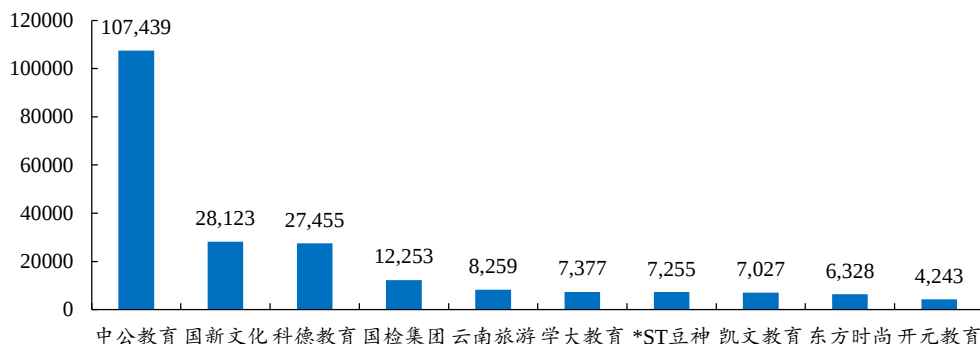
本周（8.5-8.9）A股涨幅前十名以教育类为主，涨幅前三名分别为国新文化、*ST三盛、学大教育，跌幅前三名分别为君亭酒店、谱尼测试、锋尚文化。净流入额前三名分别为中公教育、国新文化、科德教育，净流入额后三名为岭南控股、全通教育、众信旅游。

图29：本周（8.5-8.9）国新文化、*ST三盛、学大教育领涨（%）


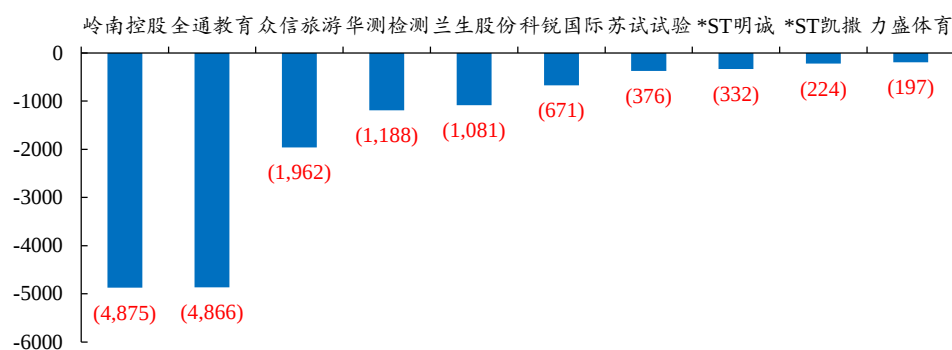
数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周（8.5-8.9）君亭酒店、谱尼测试、锋尚文化跌幅较大（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周（8.5-8.9）中公教育、国新文化、科德教育净流入额较大（万元）


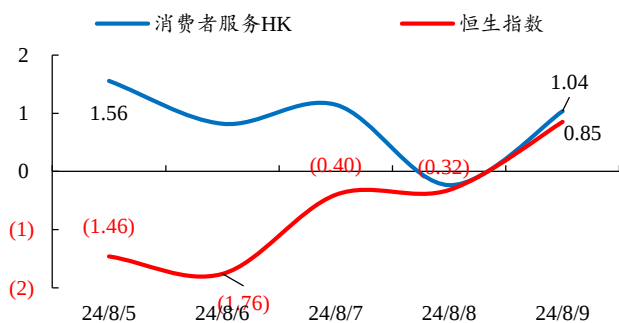
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周（8.5-8.9）岭南控股、全通教育、众信旅游净流出额较大（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波动上行

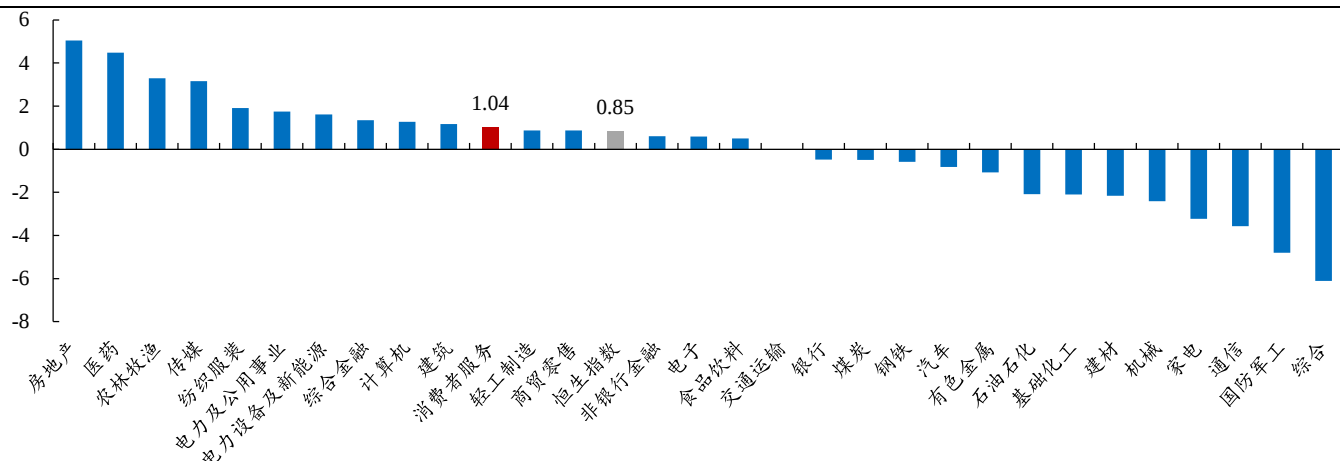
本周（8.5-8.9）港股消费者服务指数+1.04%，跑赢恒生指数 0.18pct，在 30 个一级行业中排名第 11；2024 年初至今消费者服务行业指数+5.78%，强于恒生指数的 +0.25%，在 30 个一级行业中排名第 13。

图33：本周（8.5-8.9）消费者服务板块跑赢恒生指数(%)


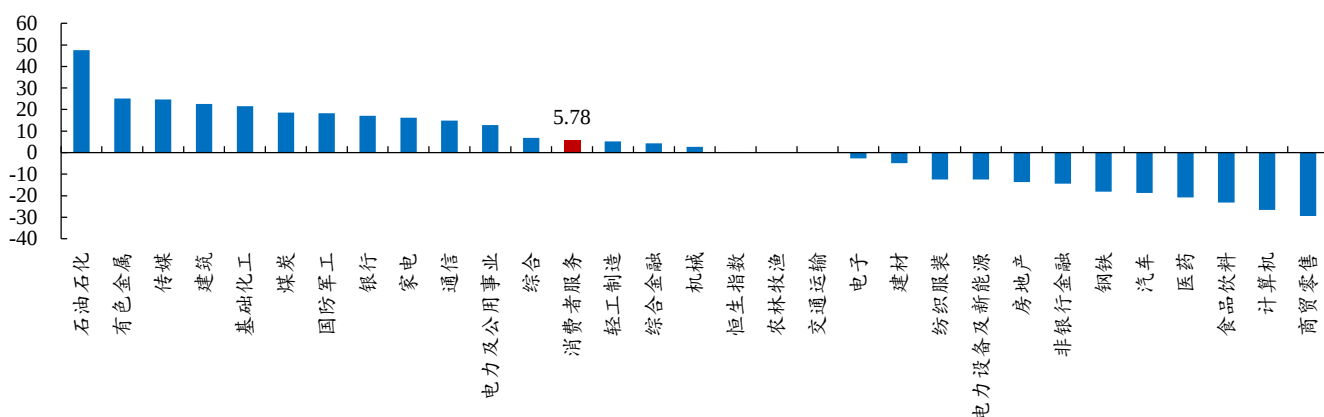
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：2024 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35：本周（8.5-8.9）港股消费者服务板块在一级行业排名第 11（%）


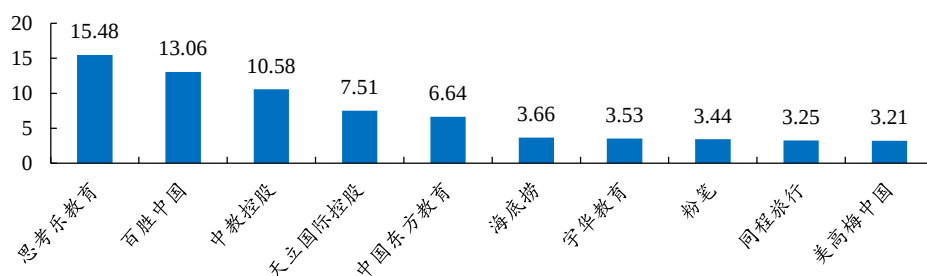
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：2024 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

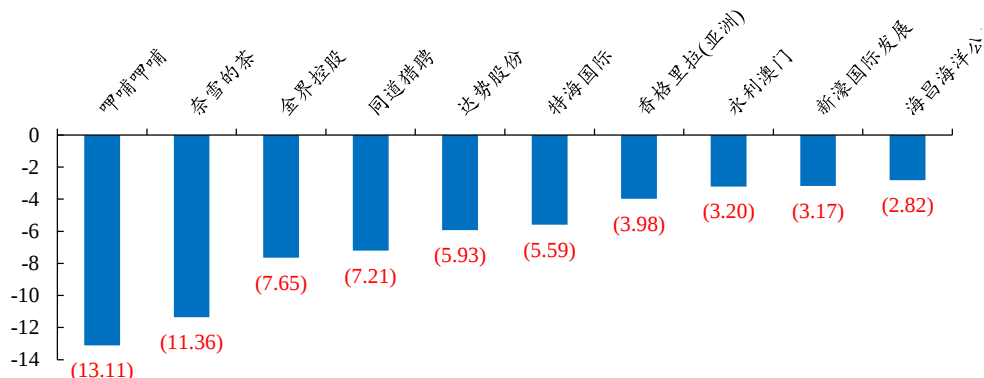
6.4、港股消费者服务标的表现：本周（8.5-8.9）教育类上涨排名靠前

本周（8.5-8.9）港股教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为思考乐教育、百胜中国、中教控股，跌幅前三名分别为呷哺呷哺、奈雪的茶、金界控股。

图37：本周（8.5-8.9）思考乐教育、百胜中国、中教控股领涨（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周（8.5-8.9）呷哺呷哺、奈雪的茶、金界控股跌幅较大（%）



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	2024/8/9	EPS			PE			评级
		收盘价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600223.SH	福瑞达	6.64	0.37	0.47	0.58	17.91	14.21	11.44	买入
300896.SZ	爱美客	171.02	11.29	14.51	18.26	15.14	11.79	9.37	买入
832982.BJ	锦波生物	173.40	6.14	8.50	11.15	28.23	20.40	15.55	未评级
601888.SH	中国中免	64.83	3.71	4.41	5.03	17.47	14.69	12.90	未评级
0780.HK	同程旅行	13.34	0.83	1.04	1.28	16.16	12.77	9.59	未评级
603099.SH	长白山	23.48	0.65	0.84	0.95	36.12	27.95	24.72	买入
300795.SZ	米奥会展	15.14	1.01	1.35	1.69	14.99	11.21	8.96	买入
001308.SZ	康冠科技	19.35	2.16	2.49	2.82	8.95	7.78	6.87	买入
300856.SZ	科思股份	32.29	5.68	7.10	8.76	5.69	4.55	3.69	买入
603277.SH	银都股份	23.93	1.44	1.62	1.83	16.64	14.79	13.10	买入
688363.SH	华熙生物	62.72	1.7658	2.2372	2.8151	35.52	28.04	22.28	买入
300740.SZ	水羊股份	11.69	0.88	1.06	1.28	13.27	11.07	9.12	买入
688366.SH	昊海生科	59.80	2.20	2.74	3.30	27.14	21.79	18.13	买入
300192.SZ	科德教育	11.97	0.51	0.61	0.71	23.39	19.61	16.76	买入
000526.SZ	学大教育	59.63	2.03	2.77	3.53	29.31	21.50	16.88	未评级
603081.SH	大丰实业	9.37	0.4539	0.5788	0.7305	20.64	16.19	12.83	买入
605289.SH	罗曼股份	21.09	1.27	1.59	1.92	16.58	13.25	10.98	未评级
600916.SH	中国黄金	8.77	0.7135	0.8262	0.95	12.29	10.61	9.23	买入
300662.SZ	科锐国际	14.84	1.34	1.70	2.13	11.04	8.71	6.98	未评级
600861.SH	北京人力	15.56	1.63	1.83	2.02	9.57	8.52	7.69	未评级
600662.SH	外服控股	4.40	0.28	0.31	0.34	15.53	14.14	12.92	未评级
603059.SH	倍加洁	21.51	1.44	1.71	1.97	14.94	12.60	10.89	买入
9961.HK	携程集团-S	329.00	16.05	18.25	20.16	20.50	18.02	16.32	未评级
300492.SZ	华图山鼎	73.19	3.11	4.03	5.82	23.51	18.16	12.58	未评级
1890.HK	中国科培	1.46	0.40	0.42	0.44	3.69	3.51	3.34	未评级
0839.HK	中教控股	4.39	0.78	0.89	1.00	5.59	4.95	4.41	未评级
1773.HK	天立国际	4.15	0.26	0.37	0.53	15.84	11.08	7.88	未评级

控股									
002659.SZ	凯文教育	3.48	0.01	0.07	0.12	241.67	53.21	27.97	未评级
0382.HK	中汇集团	2.28	0.62	0.65	0.73	3.69	3.51	3.14	未评级
301011.SZ	华立科技	13.61	0.55	0.73	0.89	24.59	18.55	15.27	未评级
9699.HK	顺丰同城	10.04	0.16	0.31	0.49	62.52	32.61	20.40	未评级
3690.HK	美团	106.20	4.50	6.48	8.10	23.61	16.38	13.11	未评级
EDU.N	新东方	67.25	1.51	2.60	0.40	40.82	23.71	154.41	未评级
TAL.N	好未来	9.06	0.13	0.23	0.32	61.97	36.36	25.83	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 8 月 9 日港币兑人民币收盘价 0.91658；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2024 年 8 月 9 日美元兑人民币收盘价 7.1449）

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