

教培行业政策稳定，财报验证景气度

2024年08月12日

► **本期观点&投资建议：**1) 教培行业龙头季报的市场预期分歧较大，从拆分业务结构和跟踪情况来看，教培业务的强劲趋势不变，非教培业务的扰动项较大，另外客观看待海外中国资产的整体估值中枢持续下行趋势，教培行业龙头在中概的估值水平不低，短期拔估值的预期减弱，需要等待后续业绩的自证。2) 看好海外中国资产的优质小票，关注万物新生、叮咚买菜、中国东方教育等；关注中概特别派息标的。3) 咖啡行业度过了至暗时刻，季度和月度数据好转趋势有望强化，对瑞幸咖啡的预期开始积极。4) 美国近期就业、CPI 等指标拉高了“衰退交易”的频率，全球资产估值体系短期紊乱，大方向上建议规避交易风险。

► **消费大板块，1) 教育：**民办教育协会辟谣“课外培训解禁”，强调义务教育以及学科培训的基本要求没有变化。总体而言，K9 学科培训仍为监管红线，地方监管行为常态化，政策环境稳定。从教培公司财报看，合规非学科业务带动下，收入增长与产能扩张趋势较好。短期龙头利润端有扰动，但行业景气度维持。2) **奢侈品：**奢侈品集团业绩分化，两类公司表现较好：①中产消费贡献更小的顶奢品牌业绩韧性更强，如爱马仕；②单点突破、精准把握消费者偏好趋势的品牌逆势增长，如 MiuMiu。尽管中国内地奢侈品消费降温，但奢侈品集团全球化布局可适当对冲风险，积极关注港股 Prada。3) **咖啡及餐饮连锁：**a) 暑期饮品消费旺季，瑞幸单店量价的月度数据有望逐步强化对瑞幸的预期开始积极。b) 达势股份 24H1 正面盈利预告超预期，9 月有望纳入港股通，建议积极关注。4) **电商：**国内电商价格战趋缓，继淘宝不再强调“五星价格力”后，抖音电商不再下调低价，建议关注 9 月有望纳入港股通的阿里巴巴。

► **海外科技，1) 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。2) **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) 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。3) **汽车服务：**a) 丰田和本田的销量已连续六个月下降，日产也连续四个月下滑，日本车企在中国市场面临的巨大挑战，建议关注途虎-W。b) 文远知行将于 10 月 15 日发布全新 Robotaxi。建议关注滴滴全球。

► **新股初识：本周递交/更新/公开披露招股书：**①**港股：**无。②**美股：**无。2) **本周获备案通知书：**①**港股：**1 家公司，地平线机器人。②**美股：**1 家公司，斯塔克工业集团有限公司。3) **成功上市：**①**港股：**2 家公司，众森控股 (01471.HK) 黑芝麻智能 (02533.HK)。②**美股：**无。

► **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	52.50	0.23	0.35	0.46	26	19	15	推荐
TALN	好未来	9.06	-0.01	0.09	0.29	/	101	31	/
9690.HK	途虎-W	16.24	0.59	0.93	1.47	44	16	10	推荐
9961.HK	携程集团-S	329.00	19.12	21.32	25.18	19	14	12	推荐
9988.HK	阿里巴巴-SW	77.85	62.23	61.98	69.32	9	9	8	/
FUTU	富途控股	58.24	30.59	34.39	38.87	14	13	12	/

资料来源：Wind, Bloomberg, 民生证券研究院预测 (注：股价为 2024 年 8 月 9 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；携程、新东方-S、途虎-W 为经调整利润口径；新东方-S、好未来、阿里巴巴分别对应 FY2024、FY2025E、FY2026E。



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

分析师 李华熠

执业证书：S0100524070002

邮箱：lihuayi@mszq.com

相关研究

- 海外周报：积极关注中报前瞻，关注海外中国资产增加股东回报-2024/06/24
- 海外行业点评：东方甄选自营品业务高增，产品&渠道进一步丰富-2024/06/20
- 海外周报：看好海外资产管理平台-2024/06/16
- K12 教培行业 2024 年中期策略报告：行业贝塔未变，静候暑期旺季-2024/06/15
- 海外周报：持续看好教培，关注暑期招生进展-2024/06/11

目录

1 本期回顾	3
1.1 市场表现.....	3
1.2 港股&中概股新股初识.....	5
2 行业情况跟踪.....	6
2.1 消费&互联网	6
2.2 平台&科技.....	17
3 投资建议	24
4 风险提示	25
插图目录	26
表格目录	26

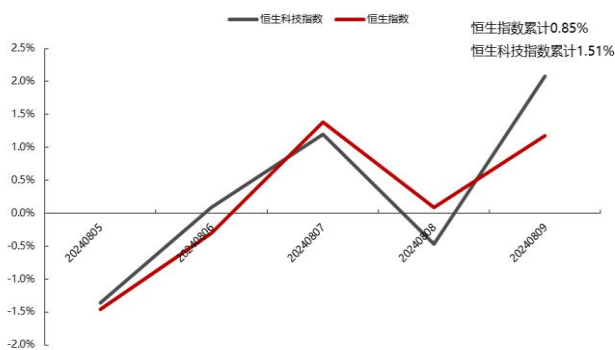
1 本期回顾

1.1 市场表现

1.1.1 港股及港股通

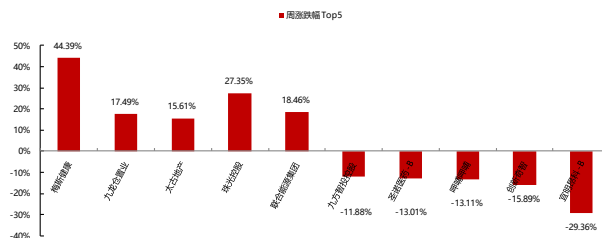
本周（2024.8.5-2024.8.9，下文同）恒生指数/恒生科技指数累计涨跌幅分别 0.85%/1.51%。港股通标的中，涨幅 Top5 分别为梅斯健康（+44.39%）、九龙仓置业（+17.49%）、太古地产（+15.61%）、珠光控股（+27.35%）、联合能源集团（+18.46%）；跌幅 Top5 分别为宜明昂科-B（-29.36%）、创新奇智（-15.89%）、呷哺呷哺（-13.11%）、圣诺医药-B（-13.01%）、九方智投控股（-11.88%）。

图1：本周恒生指数及恒生科技涨跌幅



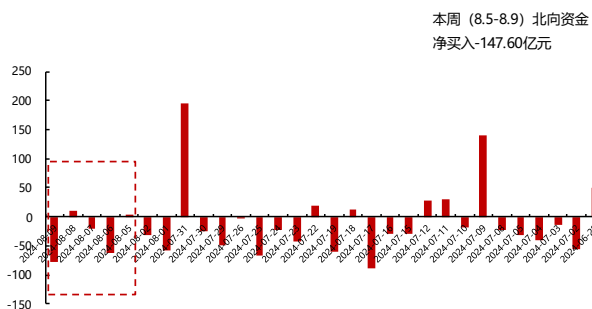
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图2：本周涨跌幅 Top5 港股通标的



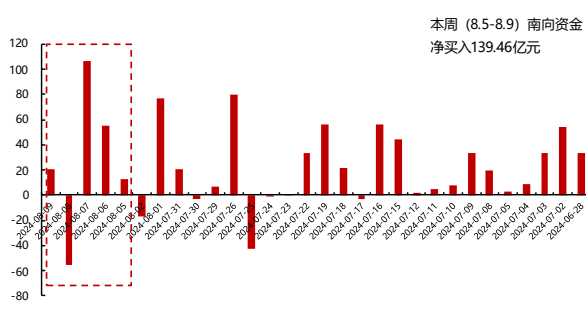
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

表2：近 30 个交易日北上资金情况（亿元）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

表3：近 30 个交易日南下资金情况（亿元）

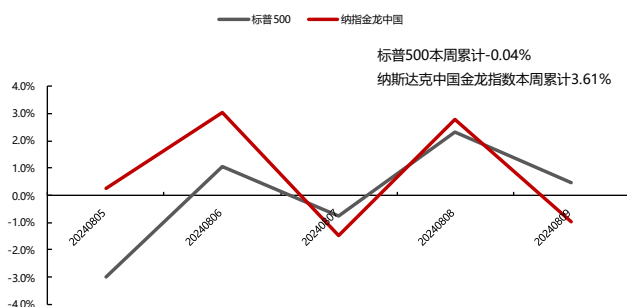


资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

1.1.2 中概股

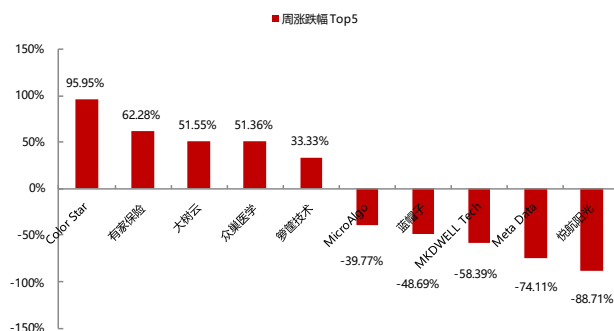
本周，标普 500/纳斯达克中国金龙指数累计涨跌幅分别为-0.04%/3.61%。中概标的中，涨幅 Top5 分别为 Color Star (+95.95%)、有家保险 (+62.28%)、大树云 (+51.55%)、众巢医学 (+51.36%)、箩筐技术 (+33.33%)；跌幅 Top5 分别为悦航阳光 (-88.71%)、Meta Data (-74.11%)、MKDWELL Tech (-58.39%)、蓝帽子 (-48.69%)、MicroAlgo (-39.77%)。

图3：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4：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

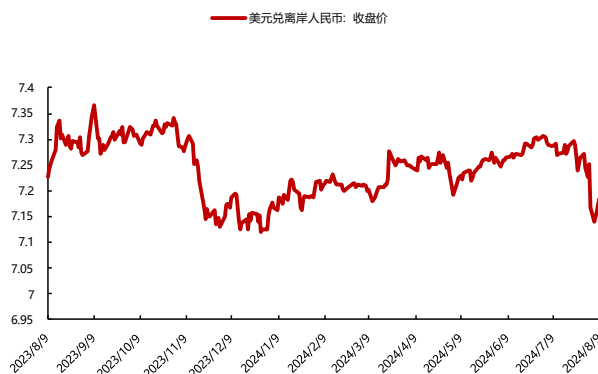
1.1.3 资金面和新闻政策跟踪

表4：10 年期美债收益率曲线



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

表5：美元兑离岸人民币收盘价



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

重要新闻：

- 1) 美国劳工部公布失业相关数据。**北京时间 8 月 8 日晚间，美国劳工部公布的数据显示，美国 8 月 3 日当周首次申请失业救济人数 23.3 万人，低于预期的 24 万人，也低于前值的 24.9 万人。这一数据直接创出一年来最大降幅，显示美国就业市场有所回暖。但数据还显示，截至 8 月 3 日当周，美国续请失业救济人数上

升至 187.5 万人，再创 2021 年 11 月以来新高；续请失业救济的四周平均人数也创新高。数据公布后，美国国债收益率短线上扬，10 年期美国国债收益率直线拉升，重新站上 4% 关口，现报 4.003%，日内涨 0.94%；美元指数亦短线走强，美元兑日元汇率重新站上 147，现报 147.43，日内涨 0.5%。美股三大指数集体高开高走。当前，大多数美联储分析人士仍预计，美联储政策制定者将在 9 月中旬开会时开始将基准利率适度下调 25 个基点。据 FedWatch 的数据，美联储很有可能在第一步下调 0.5 个百分点，并在年底前下调整整 1 个百分点。

- 2) **美联储戴利：对在即将召开的 9 月会议上降息持开放态度。**中国香港万得通讯社报道，美国时间 8 月 5 日，美联储戴利表示，对在即将召开的 9 月会议上降息持开放态度。美联储将采取一切必要措施，以确保实现双重目标。如果仅仅对一个数据点做出反应，那几乎总是会出错。通胀正在缓解，但仍高于 2% 的目标。美联储政策利率需要进行调整，但何时调整以及调整幅度将取决于数据。目前还无法判断就业市场是否正在放缓，或是否存在真正的疲软。

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：**无。②**美股：**无。2) **本周获备案通知书：**①**港股：**1 家公司，地平线机器人。②**美股：**1 家公司，斯塔克工业集团有限公司。3) **成功上市：**①**港股：**2 家公司，众森控股 (01471.HK) 黑芝麻智能 (02533.HK)。②**美股：**无。

2 行业情况跟踪

2.1 消费&互联网

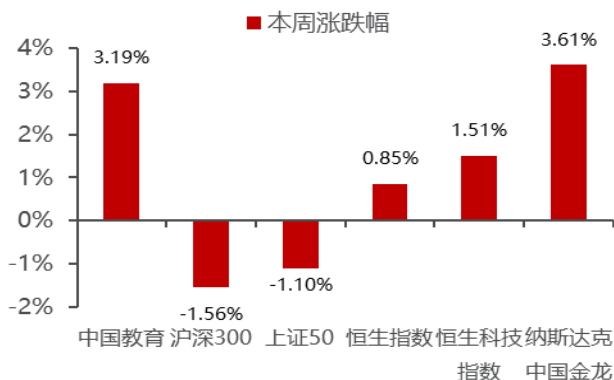
2.1.1 教育

本周（2024年8月5日-8月9日）中国教育指数涨3.19%，跑赢沪深300、上证50、恒生指数、恒生科技指数，跑输纳斯达克中国金龙指数。

教育板块中，涨幅TOP5为卓越教育集团（+16.95%）、思考乐教育（+15.48%）、昂立教育（+14.54%）、新东方-S（+11.58%）、中教控股（+10.58%）；跌幅TOP5为*ST威创（-21.62%）、科大讯飞（-7.64%）、国新文化（-4.35%）、正元智慧（-4.19%）、豆神教育（-4.01%）。

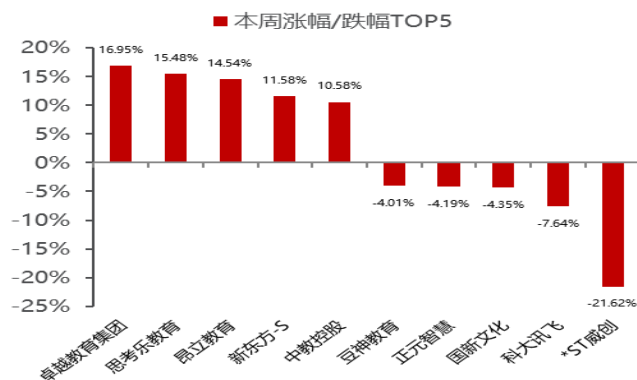
K12 板块重点关注个股：好未来（+6.97%）、学大教育（+8.73%）、高途（+10.25%）、网易有道（+2.39%）。公考板块重点个股涨跌幅：中公教育（+8.46%）、粉笔（+3.44%）。

图5：相关行业指数表现（8.5-8.9）



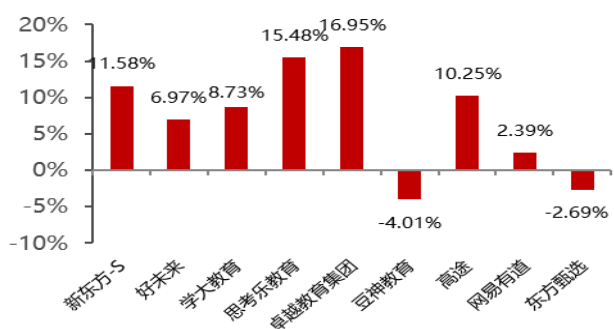
资料来源：wind，民生证券研究院

图6：教育板块个股的涨跌幅TOP5（8.5-8.9）



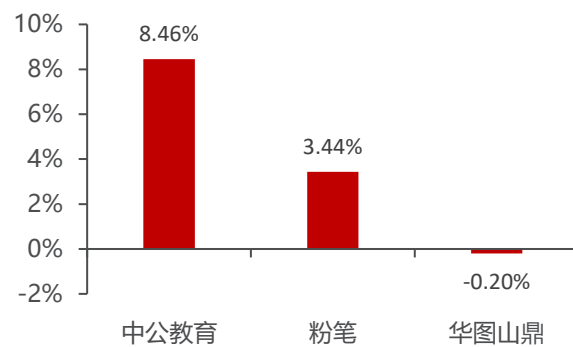
资料来源：wind，民生证券研究院

图7：子板块 K12 教培重点个股涨跌幅（8.5-8.9）



资料来源：wind，民生证券研究院

图8：子板块公考重点个股涨跌幅（8.5-8.9）



资料来源：wind，民生证券研究院

行业重大事件：

- 1) 促消费，课外培训解禁？中国培训教育官微回复。**日前，为落实全会精神，优化和扩大服务供给，释放服务消费潜力，更好满足人民群众个性化、多样化、品质化服务消费需求，国务院发布《国务院关于促进服务消费高质量发展的意见》。在第四部分激发改善型消费活力中，提到：教育和培训消费。推动高等院校、科研机构、社会组织开放优质教育资源，满足社会大众多元化、个性化学习需求。推动职业教育提质增效，建设高水平职业学校和专业。推动社会培训机构面向公众需求提高服务质量。指导学校按照有关规定通过购买服务等方式引进具有相应资质的第三方机构提供非学科类优质公益课后服务。鼓励与国际知名高等院校在华开展高水平合作办学。对此，中国教育在线总编辑陈志文提醒：教育培训消费单列一段，于是一些自媒体就胡乱解读为教培春天又来了，要解禁。实际上，文件讲的教育和培训消费主要是非义务教育，尤其是成人和继续教育。对于涉及中小学的这段，表述很清楚：指导学校按照有关规定通过购买服务等方式引进具有相应资质的第三方机构提供非学科类优质公益课后服务。注意，是非学科类，公益课后服务。换句话说，义务教育以及学科培训的基本要求，并没有变化。（中国培训教育）
- 2) 教育部党组成员、副部长吴岩：加强职业教育与行业发展需要的“适配度”。**教育部党组成员、副部长吴岩发表文章《加强职业教育与行业发展需要的“适配度”》。文章强调，为服务国家高质量发展，教育部将通过三大举措培养急需紧缺人才：一是实施“101 计划”，在计算机、数学等基础学科领域超常规培养拔尖人才；二是深化产教融合，建立市域产教联合体和跨区域行业产教融合共同体，提升职业教育与行业需求的匹配度；三是通过体制机制改革，优化学科专业设置，推动高校创新人才培养模式。吴岩指出，职业教育改革将进一步聚焦国家战略需求，通过强化思政教育、人工智能应用以及教育体系改革，全面提升人才自主培养质量，以更好地服务区域经济发展和现代化建设。（人民政协网）
- 3) 聚焦留学生求职需求，新东方前途出国将上线“新东方人才库”。**近日，在“OFFER 之夜”新东方留学菁英盛典上，新东方前途出国就业中心宣布即将推出“新东方人才库”，旨在为留学生求职提供支持和资源。随着求职市场竞争加剧，留学生在求职时常面临职业方向迷茫、信息渠道不畅等问题。对此，新东方前途出国提供全方位就业能力提升规划，包括职业探索、实习、科研、求职辅导等服务，助力留学生顺利就业。该人才库将通过多样化的检索功能和资讯版块，帮助留学生找到适合的岗位，并提供相关政策、行业资讯和职业辅导课程。首批名校学子将作为“新东方人才库”体验官，未来，新东方前途出国将进一步利用科技赋能，提升留学服务质量。（多知）
- 4) 科大讯飞在投资者交流会上回应教育相关政策影响。**科大讯飞高级副总裁江

涛表示，国家鼓励教育与信息技术融合，通过人工智能实现个性化教学，这为科大讯飞的教育业务提供了有利环境。公司推出了基于AI技术的教育解决方案，政策变动不会对其AI学习机销售产生不利影响。科大讯飞AI学习机自去年发布以来，销量持续高速增长，2024年1-5月销量同比增长超过100%。此外，科大讯飞的智能硬件产品在市场上也表现强劲，618大促期间智能办公本、翻译机等系列产品销量大幅增长，并持续获得用户好评。

(校长邦)

- 5) **作业帮首家硬件销服一体店：新“阵地”落户郑州。**作业帮在河南郑州开设了其全国首家硬件销服一体店，位于郑州市中原区锦艺城王府井城市奥莱，门店面积达126平米。这家门店不仅展示作业帮的教育智能硬件产品，还提供售后服务和用户体验交流活动。作为全国范围内用户最多的地区之一，河南省的用户可以在此店享受检测维修、以旧换新、系统升级等服务，预计大部分维修需求可在24小时内完成。未来，作业帮计划在河南及其他地区扩展更多的销服一体店，进一步增强用户服务体验并提升品牌影响力。(多知)
- 6) **多邻国2024年Q2营收同比增长41%，实现连续第五个季度盈利，月活跃用户突破1亿，付费订阅者达到800万。**CEO Luis von Ahn在财报会上表示，用户增长得益于免费、有趣且有效的应用程序，通过优化家庭计划和引入更多AI功能，将进一步提升用户体验和参与度。此外，多邻国将于9月24日举办年度产品发布会，预计发布更多AI功能升级。Duolingo Max年内将向大部分用户开放，继续推动付费订阅业务的增长。(多知)
- 7) **北京到2025年普惠性幼儿园覆盖率超90%。**近日，《北京市新时代基础教育扩优提质行动计划实施方案》发布，明确北京市将新建、扩建、升级一批新优质基础教育学校，优质学位供给大幅增加。到2025年，普惠性幼儿园覆盖率达到90%以上。各区均建有从幼儿园到高中全学段衔接的十五年制特殊教育学校。(多鲸)

重要个股公告：

- 1) **新东方 (9901.HK)：**宣布扩大股份回购计划，并计划于2024年8月19日举行董事会会议，审议宣派特别股息的建议。公司原计划于2022年7月启动回购不超过4亿美元的股份，该计划已延长至2025年5月31日，并授权回购金额增加至7亿美元。截至目前，公司已回购约3.3亿美元的美国存托股。回购将根据市场状况通过公开市场交易或其他合法方式进行。此外，董事会将定期审查回购计划，并可能进一步调整。
- 2) **卓越教育集团 (3978.HK)：**卓越教育集团公布截至2024年6月30日六个月的未经审核中期业绩。集团收入为人民币31744万元，同比增长68.1%；毛利为14272万元，同比增长104.5%；净利润为5442万元，同比增长170.0%。分部业务表现中，全日制复习项目、素质教育和辅导项目分别贡

献了 12393 万元、11797 万元和 75,55 万元。公司已派发 2023 年度末期股息。

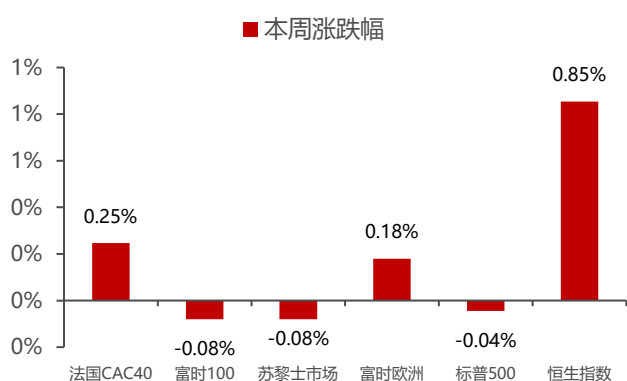
3) **思考乐教育 (1769.HK)**：思考乐教育集团发布了截至 2024 年 6 月 30 日止六个月的正面盈利预告。根据未审计财务数据，集团预计收入将达到人民币 380.0 百万元，较去年同期增加至少 51.2%；股东应占净利润预计为 80.0 百万元，同比增长 86.5%。同时，剔除非经营性项目影响的经调整净利润预计为 90.9 百万元，同比增长 95.5%。收入增长主要由于辅导课时增加和经营效率的提升。集团近年来积极推行业务转型，推出多种非学科素养课程、游学业务及国际课程，取得了良好成果。

2.1.2 奢侈品

本周 (2024 年 8 月 5 日-8 月 9 日) 标普 500 下跌 0.04%，恒生指数上涨 0.85%，富时欧洲指数上涨 0.18%，英国富时 100 指数下跌 0.08%，瑞士苏黎世市场指数下跌 0.08%，法国 CAC40 指数上涨 0.25%。

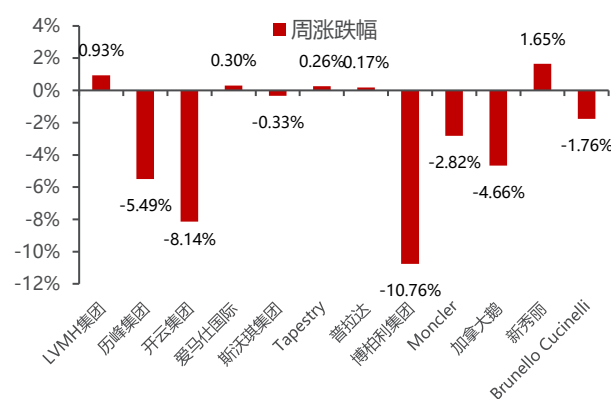
重点关注个股涨跌幅来看，LVMH 集团 (MC.PA) (+0.93%)、历峰集团 (CFR.S) (-5.49%)、开云集团 (KER.PA) (-8.14%)、爱马仕国际 (RMS.PA) (+0.30%)、斯沃琪集团 (UHR.S) (-0.33%)、Tapestry (TPR.N) (+0.26%)、普拉达 (1913.HK) (+0.17%)、博柏利集团 (BRBY.L) (-10.76%)、Moncler (MONC.MI) (-2.82%)、加拿大鹅 (GOOS.N) (-4.66%)、新秀丽 (1910.HK) (+1.65%)、Brunello Cucinelli (BC.MI) (-1.76%)。

图9：相关行业指数表现 (8.5-8.9)



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 (8.5-8.9)



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

行业重大事件：

1) **奢侈品牌“七夕”的活跃度较去年有所下降。**与 2023 年七夕相比，今年参与的奢侈品牌减少了 9%，事件数量减少了 14%，活跃度有所降低。“广告”、“甄选礼单”、“限定单品”、“限定系列”仍然是最主要的四大营

销类型。在节日传统以及礼赠文化的加持下，“产品”依旧是奢侈品牌节日营销的首要关注点。此外，与去年相比，今年七夕期间，奢侈品牌线下快闪和其他活动都明显减少，这也在一定程度上说明了，品牌更倾向于通过发布产品和线上营销的方式，以期实现更高效的品牌传播和更广泛的销售转化。

(华丽志)

- 2) **太古地产中国内地零售物业项目销售额出现下滑。**太古地产公布第二季度营业数据，期内位于中国香港的太古广场销售额大跌 13.1%，太古城中心销售额下跌 4.3%，东荟城名店仓销售额下跌 2.6%。位于中国内地的上海前滩太古里销售额增长 0.2%，是唯一录得销售额增长的商场。北京三里屯太古里销售额下滑 3.5%，广州太古汇销售额下滑 9.4%，北京颐堤港销售额下滑 3.8%，成都太古里、上海兴业太古汇销售额跌幅分别达到 17.2%，大跌 19.6%。但太古地产表示对于在中国香港和中国内地的自身业务长远增长依然充满信心，尤其看好北京、上海及大湾区。预期 2024 下半年市场对零售楼面整体需求稳定，零售商在扩张方面将会相对更为审慎。(时尚商业 Daily)
- 3) **中国游客今年二季度在日本支出超 200 亿元人民币。**2024 上半年，访日游客数量达到 1770 万人次，超越了疫情前水平。其中，中国游客数量达到 306 万人次，为去年同时段的 5 倍，但相比疫情前 2019 上半年的 453 万人次，仍低了 32.3%。韩国游客取代中国大陆游客成为赴日旅游的第一主力，中国台湾和美国游客位居第三、第四。依据在机场和海港出发大厅进行的调查数据，第二季度，中国赴日游客的支出约为 4420 亿日元（约合人民币 217 亿元），占海外游客支出总额的 20.7%，高于其他国家。(华丽志)
- 4) **分析称高净值人士购物习惯改变，旅行和珠宝支出增加。**根据《福布斯》的一项调查，全球 250 位高净值人士中有 78% 预计增加奢侈品消费，尤其是旅行支出和珠宝支出。数据显示，每位高净值人士计划今年在旅行上花费 6.3 万美元，较去年的 4.4 万美元大幅增长，在珠宝产品上的支出为 3 万美元，高于去年的 2.2 万美元。然而他们预计在服装和配饰上的支出将有所减少，从去年的 4.9 万美元下跌至 3 万美元，在腕表上的支出由 2.4 万美元下跌至 2.2 万美元，高级烈酒支出由 1.6 万美元下跌至 9000 美元。(时尚商业 Daily)
- 5) **LVMH 旗下产品在奥运会获得大量曝光。**国际奥委会 IOC 日前宣布，将在未来的奥运会中增加产品植入，并为更多品牌提供商业赞助机会。今年巴黎奥运会期间，全球最大奢侈品巨头 LVMH 的赞助额高达 1.5 亿欧元，该集团旗下品牌 Berluti、Chaumet 和 LV 在开幕式期间获得宝贵的广告植入机会，三星集团则为运动员提供定制版手机，开创奥运历史先河。(时尚商业 Daily)

- 6) **巴黎奥运会刺激高端珠宝消费需求，梵克雅宝卡地亚等受益。**巴黎奥运会上运动员佩戴的珠宝引起广泛关注，中国运动员张家朗和陈雨菲在赛场上分别佩戴了梵克雅宝四叶草手链和项链，其中张家朗还佩戴卡地亚手镯和戒指，以及小众品牌 Hoorsenbuhs 的戒指，总价值近 10 万元，运动员陈梦和邓雅文在赛场上佩戴玉佩翡翠和红绳。值得关注的是，奢侈品牌近年来通过与运动员的合作，利用奥运会等大型赛事增加品牌曝光，目前已有的宣传大都围绕已经签订了商业合约的运动员展开。此前在北京冬奥会上，Tiffany 代言人谷爱凌在获奖时刻脱下手套展露出戒指和手镯，为品牌带来可观流量。（时尚商业 Daily）
- 7) **奢侈品牌重返纽约麦迪逊大道。**纽约麦迪逊大道零售市场经历了长达十年的租金下跌和空置后正迎来复苏。2024 年第二季度，该地区的零售空置率从 2021 年的 40% 降至 12.3%。该地区平均租金在 2015 年至 2021 年间从每平方英尺 1600 美元下滑至 700 美元，吸引了包括 Khaite、Toteme 和 Boucheron 在内的奢侈品牌入驻。经济复苏和消费者需求推动了该地区的复兴，为这些品牌在麦迪逊大道上建立或扩展业务提供了绝佳时机。（时尚商业 Daily）
- 8) **法拉利二季度净营收同比增长 16.2%，但中国市场出货量减少 18%。**8 月 1 日，意大利豪车品牌法拉利 (Ferrari) 公布了截至 2024 年 6 月 30 日的第二季度综合初步业绩：净营收为 17.12 亿欧元，较上年增长 16.2%（按固定汇率计算增长 18.9%）。总出货量为 3,484 台，较 2023 年第二季度增长 2.7%。按市场看，2024 年第二季度 3484 台的出货量中：EMEA（欧洲、中东和非洲）市场增长 17 台（同比增长 1%）；美洲市场增长 112 台（同比增长 13%）；中国大陆、中国香港和中国台湾市场减少 61 台（同比减少 18%）；亚太其他地区增加 24 台（同比增长 4%）。（华丽志）
- 9) **Moschino 母公司上半年收入大跌 14%。**Moschino 母公司 Aeffe 集团公布 2024 上半年业绩，收入大跌 14.6% 至 1.39 亿欧元，净亏损从上年同期的 1170 万欧元扩大至 2040 万欧元。按部门划分，成衣部门收入下跌 12.5% 至 9400 万欧元，鞋类和皮具部门收入大跌 25% 至 5650 万欧元。按地区划分，意大利市场收入下跌 15.5% 至 5760 万欧元，除意大利意外的欧洲市场收入下跌 16.2% 至 4210 万欧元，美国市场收入大跌 25.6%，亚洲和其他地区市场收入下跌 7.4% 至 3140 万欧元。（时尚商业 Daily）

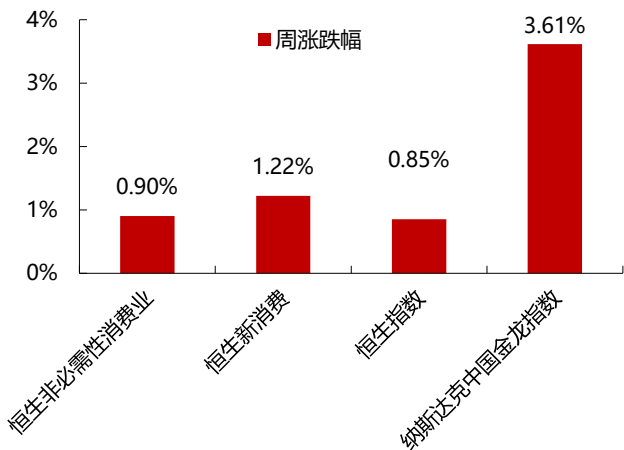
2.1.3 咖啡及餐饮连锁&OTA

本周（2024.8.05-8.09），恒生非必需性消费业/恒生新消费指数累计涨跌幅 +0.90%/+1.22%，较恒生指数+0.05pct/+0.37pct。

重点关注个股涨跌幅表现：百胜中国（+13.06%）、瑞幸咖啡（+6.00%）、携程集团-S（+4.38%）、茶百道（+0.56%）、Tims 中国（0.00%）、特海国际（-

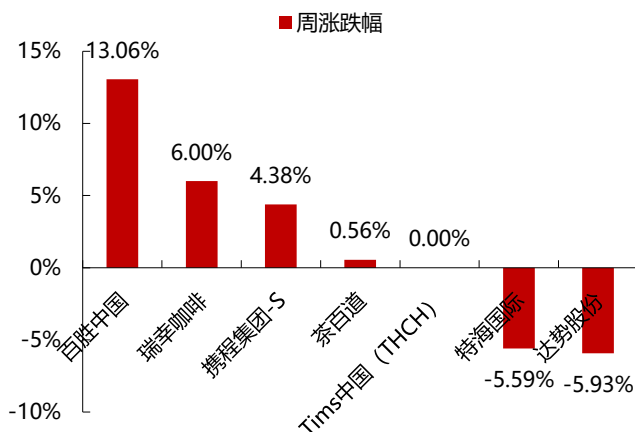
5.59%)、达势股份 (-5.93%)。

图11: 相关行业指数表现 (8.05-8.09)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

图12: 重点个股的涨跌幅 (8.05-8.09)



资料来源: 同花顺 iFind, 富途, 民生证券研究院

行业重要公告:

奈百道 (2555.HK) : 预计 2024 年上半年录得经调整净利润约人民币 380 百万元至人民币 410 百万元, 较 2023 年上半年 (经调整净利润约人民币 598 百万元) 下降不超过 36.45%; 预计 2024 年上半年录得净利润约人民币 220 百万元至人民币 250 百万元, 较 2023 年上半年 (净利润约人民币 595 百万元) 下降不超过 63.03%。

百胜中国 (9987.HK) : 24Q2 业绩收入 26.8 亿美元, yoy+1% (不计汇率 yoy+4%)。系统销售额 yoy+4% (不计汇率), 主要系 8% 的门店增长驱动。经营利润 2.66 亿美元, yoy+4%; 经营利润率 9.9%, yoy+0.2pct。核心经营利润 2.75 亿美元, yoy+12% (不计汇率); 核心经营利润率 10%, yoy+0.7pct。净利润 2.12 亿美元, yoy+8%, 净利率 7.9%, yoy+0.5pct。

行业重大事件&跟踪:

- 瑞幸咖啡开店跟踪:** 截止 8.5 瑞幸周度开店 166 家, 一二线/三线及以下城市占比分别为 67%/33%。
- 库迪咖啡披露加盟便捷店收费细节。** 8 月 9 日, 库迪咖啡披露了针对加盟便捷店收取的费用细节。收取方式分为两类 5 个等级, 第一类是单店合作类, 服务费起收金额为月毛利 8000 元, 8000-12000 档收取 10% 服务费, 每 4000 元为一档, 每档增加 5%, 依次为 15%、20%、25%, 2 万以上封顶收 30%。第二类为联营商合作, 服务费起收金额为月毛利 12000 元, 每 8000 元为一档, 每档同样增加 5%, 4 万以上封顶收 30%。(红餐网)
- 百胜中国首席财务官辞任, 中国董事会成员扩充至 12 名。** 2024 年 8 月 6 日, 百胜中国公布首席财务官杨家威以私人理由请辞, 9 月 30 日生效。百胜中国委任首席投资官 Adrian Ding 为暂代首席财务官, Adrian Ding 为百胜

中国现任首席投资官兼 Lavazza 总经理，在建立 Lavazza 合资企业和 Lavazza 中国业务方面发挥了重要作用。同日，百胜中国公告宣布委任 Mikel A. Durham 为董事，任期于该公司 2025 年股东周年大会届满。据介绍，Mikel A. Durham 曾担任海上海鲜加工企业 American Seafoods Group 的首席执行官。目前，百胜中国董事会已扩充至 12 名董事。（小食代）

- 4) **麦当劳中国未来 5 年计划投入 40 亿元加码数字化建设。**8 月 6 日，麦当劳中国科技研发中心全新大楼在南京正式启用。新大楼作为麦当劳中国的科研总部，将容纳超 450 位技术专家。未来 5 年，麦当劳中国计划投入 40 亿元加码数字化研发与创新，提升消费者体验，让企业在打通上下游时有更智慧的决策。截至 2024 年 6 月底，中国内地麦当劳餐厅已超过 6200 家，员工人数超过 20 万。（第一财经 YiMagazine）
- 5) **霸王茶姬将在新加坡连开 3 店 已组建东南亚团队。**8 月 2 日，霸王茶姬新加坡首店正式开业，霸王茶姬此次将在新加坡一口气连开 3 店，均是直营模式。首店位于新加坡乌节门，另外 2 家门店分别在位于新加坡购物中心狮城大厦、莱佛士城。公开数据显示，霸王茶姬目前有 100 多家海外门店，分布在马来西亚、新加坡和泰国。此前，霸王茶姬曾透露计划在新加坡、泰国、印度尼西亚、日本等八个亚洲国家和地区陆续开店。其中，东南亚六国是未来五年内最重要的计划。目前，公司已在新加坡组建东南亚团队。（亿邦动力）
- 6) **全国铁路暑运以来累计发送旅客超五亿人次。**8 月 7 日，国铁集团披露数据显示，自暑运启动以来至 8 月 6 日，全国铁路累计发送旅客 5.13 亿人次，同比增长 5.4%，日均发送旅客 1386 万人次。（迈点）
- 7) **上半年亚太地区酒店交易同比增长 19%，RevPAR 达 2019 年同期的 89%。**8 月 7 日，据仲量联行酒店管理公司（JLL）的最新数据和分析显示，今年上半年，酒店交易与亚太地区旅游业的增长同步增长。酒店交易同比增长 19%，达到 57 亿美元，其中日本的重重大交易占首位。预计日本全年酒店交易额将达到创纪录的 116 亿美元，其酒店总投资额将达到 540 亿美元。印度、韩国和泰国等市场预计将实现最高的年增长率，同比增长 2%。亚太地区的 RevPAR 达到 2019 年同期水平的 89%。与 2019 年相比，入住率仅下降了 4%。（迈点）

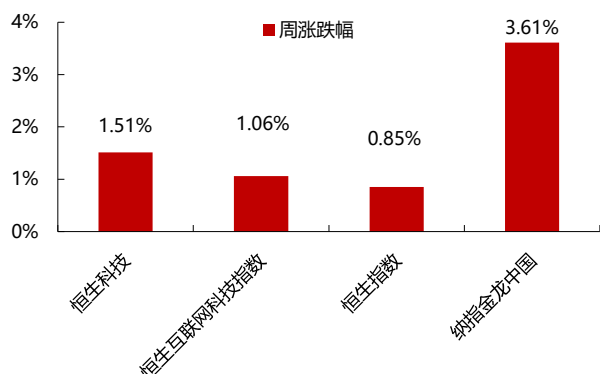
2.1.4 电商互联网

本周（2024.8.05-2024.8.09）恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+1.06%，分别较恒生科技指数/恒生指数-0.45pct/+0.21pct。

重点关注个股涨跌幅表现：拼多多（+8.34%）、唯品会（+4.84%）、阿里巴巴-SW（+3.32%）、腾讯控股（+3.29%）、阿里巴巴（+3.28%）、京东

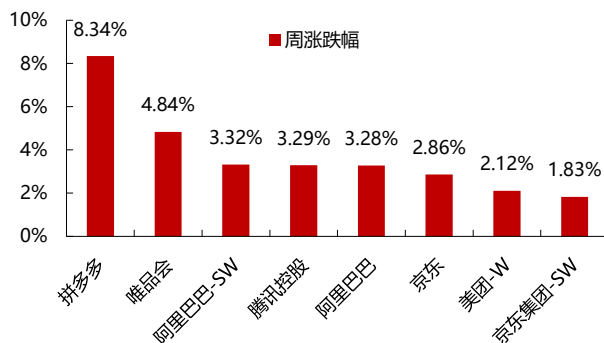
(+2.86%)、美团-W (+2.12%)、京东集团-SW (+1.83%)。

图13: 相关行业指数表现 (8.05-8.09)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

图14: 重点个股的涨跌幅 (8.05-8.09)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

行业重要公告:

叮咚买菜 (DDL): 24Q2 实现营收达 56 亿元, 同比增长 15.7%; GMV 为 62.2 亿元, 同比增长 16.8%; Non-GAAP 标准净利润为 1.03 亿元, 同比增长近 13 倍。

行业重大事件:

- 1) 阿里云推出首个域名 AI 大模型应用。** 8 月 8 日, 阿里云宣布域名产品服务完成 AI 化系列改造, 推出首个基于通义大模型的域名 AI 应用, 并上线“.ai”等 40 余个全新的热门域名后缀、2000 万个全球域名资源。随着域名注册量的增长, 简短易记的域名变得难以获得。升级后的阿里云万网, 用户只需输入品牌名称和所属行业, 基于通义大模型就能批量生成创意域名, 并自动完成可用性筛查, 输出域名含义。(36 氪)
- 2) 淘宝内测售后协商工具, 有商家退款挽留成功率超过 13%。** 8 月 5 日消息, 淘宝将面向全体淘宝天猫商家上线一款售后协商工具, 以满足售后场景下商家与消费者的主动协商需求。该工具目前已面向部分商家内测, 商家主动开启该工具后, 可根据自身情况, 自主在后台为不同售后场景分别配置针对性协商方案; 在消费者发起退款单或因售后问题联系客服后, 该工具会自动发送安抚话术及多种协商方案。多个参与内测的商家表示, 自动化售后协商工具在尊重商家与消费者双方意愿的前提下, 可有效提升售后协商的效率, 也有望提升用户复购意愿。(亿邦动力)
- 3) 淘宝修订直播管理规则, 增加直播间挂品等要求。** 淘宝直播宣布对《淘宝直播管理规则》以及相关实施细则进行修订, 此次规则变更有以下三个要点: 一是区分适用范围中账号的不同身份, 包含主播、直播出境人员、商家、互动用户、打赏用户; 二是增加直播间挂品要求的相关条款, 比如, 特殊商品需要额外符合平台资质准入、商家保证金等特殊要求; 三是新增直播推广违规情形, 如不正当竞争、不当营销、发布平台限制推广信息、危及消费者权

益、扰乱市场秩序、危及交易或账户安全等。该规则的修订已于 2024 年 8 月 6 日进行公示，并将于 8 月 13 日正式生效。（亿邦动力）

- 4) **菜鸟推出跨境服装专线，出海商家物流成本下降约 5%。**菜鸟国际快递针对服饰类目，正式推出跨境服装专线。通过优化全链路的各环节，如减少货物计抛、增加重货配比等操作，在保障时效前提下，进一步优化成本，减少单个包裹的物流履约费用，缩短商家库存周期，货物的全程可追踪也提高了供应链透明度和管理效率。有出海商家表示，部分国家路线的物流成本较之前下降约 5%。目前，菜鸟跨境服装专线已覆盖海外多国（美、英、德、法、西、巴），未来还将覆盖更多国家和地区，商家可根据品类、单量等情况申请折扣，享受优惠。（亿邦动力）
- 5) **盒马自有品牌商品上架新加坡头部电商平台。**盒马自有品牌商品在新加坡电商巨头 Lazada 上架。这是继今年 4 月份打入美国市场以来，盒马试水“供应链出海”的第二站。（小食代）
- 6) **京东调整买贵双倍赔规则：对抖音拼多多全网比价，更多商品被纳入对比范围。**京东调整了“买贵双倍赔”服务规则，此次调整涉及“比价平台”、“同款商品定义”和“同款商品价格定义”三个方面。分别具体来看，比价平台方面，京东扩大了比价平台的范围，比价平台新增了抖音，还扩大了与拼多多、淘宝等平台的比价范围。同款商品定义中对销量和评价数量的标准由原来的大于等于 100 条改为大于等于 30 条；同款商品价格定义中由原来的同款商品成交实付额调整为含运费在内的实付金额。公告显示，此次修订将于 8 月 8 日生效。（亿邦动力）
- 7) **拼多多开启“三单挑战”招商，商家可获百万级流量权益。**拼多多的营销活动“三单挑战”开启招商，商家现在可以参与活动，根据自己商品的利润情况，选择最合适的链接进行报名。此次活动由平台选品到商家自主报名的转变，提高了可控性，商家可以更加精准地把握市场动态，实现销售策略的灵活调整。参与报名的商家可拥有流量红利，包括首页的 icon 入口、大促会场以及专属的搜索词入口等日均百万级的曝光流量。但商家需要在全网最低价的基础上降价才能报名参与活动，目前共 9 折、8 折、5 折三档折扣券活动。值得一提的是，“三单挑战”仅在三单场景内展示折扣，这意味着商家只需要在三单场景内竞争私域流量，并不需要在全平台与所有商家一起竞争，抢夺公域流量。（亿邦动力）
- 8) **抖音外卖收缩，从本地生活划归电商部门。**抖音本地生活的到家业务“团购配送”（即俗称的抖音外卖），正式划归至抖音电商旗下的即时零售业务“小时达”中。目前，小时达的频道内，已经上线“美食外卖”入口，服务涵盖大部分城市，用户可直接通过该入口点餐送到家。（亿邦动力）
- 9) **抖音生活服务发布招商加盟商管理规。**8 月 8 日起，抖音生活服务平台将

对招商加盟的商家开始实行管理规范。除了入驻标准和资质要求，团购账户经营还需要满足三个维度的要求：从行业维度，商家需要属于住宿、餐饮、丽人行业；从品牌维度，入驻的品牌商家要有品牌商标信息，而且信息与入驻品牌需保持一致；在经营表现方面，商家经营门店数量要不低于 10 家，近 30 天交易额不低于 1 万元。此外，平台还对商家信息发布规范、内容规范等进行了说明。（亿邦动力）

10) 抖店后台新增价格风险预警工具，0 元购将被拦截。抖音电商商家后台新增了对破价风险商品的预警拦截功能，系统会在商品报名过程中和活动期间持续进行风险校验。此前，在平台活动报名过程中，可能会出现店铺优惠叠加或活动价格提报错误的情况，导致商品实际售卖价格低于商家预期，造成商家损失。价格风险预警工具上线后，商品若有 0 元风险，或者 sku 普惠到手价低于活动校验价 2 折、原价 1 折，商家会收到提醒，需确认后流程方可继续进行。后续平台将面向全部活动商品陆续开放。（亿邦动力）

11) 抖音推出“多单立减”机制以提升复购率。用户下单首后，商家可以在后台配置限时优惠券，引导用户在限定时间内、同地址再次下单购买同店商品。在用户侧，支付成功页、商品详情页、直播间、推荐页等多个位置会提示“刚买的店同地址下单再减 x 元”等优惠信息。此营销玩法意在培养用户囤货心智，提升店铺的复购订单数。商家可以实现合并发货，节省物流成本，且多单立减玩法到手价不计入商品历史最低价，不影响后续平台活动提报。但如果用户利用此玩法薅羊毛，申请第一单退货退款/申请取消第一单，多单立减的优惠券将自动失效，平台会在第一笔订单的退款中，追缴收回多单立减优惠金额。若用户下单后修改收件地址，出现两笔订单地址不一致的情况，该优惠券也会自动失效。（亿邦动力）

12) 抖 in 新商计划：新商可获专属流量扶持和流量补贴。抖音电商开放的“10 大入驻权益”本月再升级，其中有两大权益迎来更新，2024 年 6 月 1 日前开店但未出体验分的新商家可获得专属流量扶持，最高可获得 800 元流量券。除此之外，商家在千川电脑端推商品场景下推广优价商品，或在千川电脑端推直播间场景下推广优价直播间，可享专属优价流量激励，预估最高可获得 25% 曝光提升。同时，优价新品使用“新品起量”推广产品，可享新品和优价双重流量扶持，帮助优价新品快速度过冷启动期。预计新品“破 0 率”将提升 68%，“破 10 率”将提升 79%，对比未投广新品，冷启时间缩短 54%。（亿邦动力）

13) 国务院《促消费意见》提出“提升网络游戏质量、支持电子竞技”：国务院印发了《关于促进服务消费高质量发展的意见》，提出了优化和扩大服务供给，释放服务消费潜力的六个方面 20 项重点任务。意见对游戏行业给出了正面支持，第三项激发改善型消费活力第四条规定，“提升网络文学、网络表演、网络游戏、广播电视和网络视听质量，深化电视层层收费和操作复

杂治理，加快超高清电视发展，鼓励沉浸体验、剧本娱乐、数字艺术、线上演播等新业态发展。” (GameLook)

14) 腾讯 Level Infinite 公布 2024 科隆游戏展阵容: Level Infinite 8 月 8 日宣布将参加于 8 月 21 日-25 日举办的 2024 德国科隆游戏展。届时，Level Infinite 将带来与腾讯全球工作室伙伴推出的十余款跨平台游戏最新动态，包括《沙丘：觉醒(Dune: Awakening)》《Exoborne》《星际战甲(Warframe)》《灵魂战甲(Soulframe)》等。(IT之家)

15) 《THE FINALS》将由腾讯国内代理发行: 近日 Nexon 宣布与腾讯正式达成协议，将由腾讯在中国发行《THE FINALS》和《ARC Raiders》两款游戏。腾讯将与 Embark Studios 和 Nexon 展开密切合作，并根据中国玩家的口味和偏好定制这两款游戏的相关功能、内容和本地化。《THE FINALS》是一款由前 DICE 工作室重新组建的 Embark Studios 工作室开发的免费多人第一人称射击游戏，游戏设定受到《饥饿游戏》和《角斗士》等作品的启发，于 2023 年 12 月登录 Steam 平台。(游戏茶馆)

16) 腾讯文件助手小程序将于 10 月 11 日停止运营: 腾讯文件助手发布公告称，2024 年 10 月 11 日起微信小程序/web 端停止运营，请用户尽快做好数据下载。此外，即日起关闭“文件助手”备份文件功能，用户可以正常浏览和下载备份过的文件，但无法再备份新的文件。对于会员用户，官方表示已开放退款通道。(IT之家)

2.2 平台&科技

2.2.1 长短视频&在线音乐

本期(2024年8月5日-8月9日)恒生传媒指数上涨0.06%，跑输恒生指数0.79pct，跑输恒生科技1.45pct。

重点关注个股涨跌幅表现：快手-W(5.12%)、腾讯音乐-SW(4.68%)、Netflix(3.31%)、Spotify(2.74%)、腾讯音乐(2.69%)、云音乐(-0.43%)、爱奇艺(-1.27%)、哔哩哔哩-W(-5.03%)、哔哩哔哩(-10.58%)。

图15: 相关行业指数表现 (8.5-8.9)

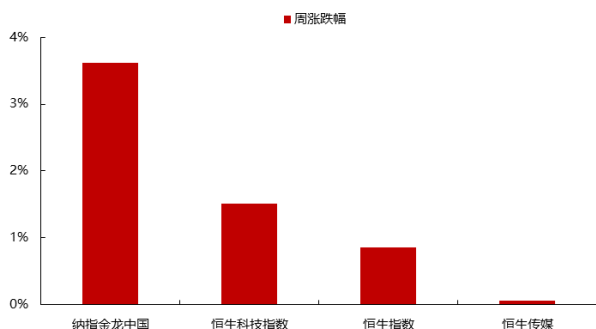
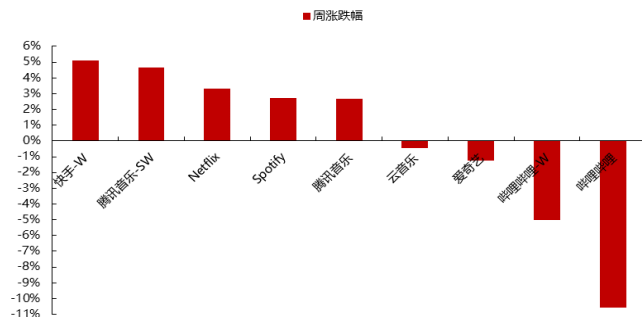


图16: 重点个股的涨跌幅 (8.5-8.9)



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

行业重大事件：

- 1) 快手联合新华社打造《国艺有新番》特别直播：**8月2日，由新华社与快手直播联合打造的《国艺有新番·夏季篇》之“国韵新声”特别节目正式与观众见面。据了解，直播汇聚了多位来自戏曲、歌曲、乐器多个领域的快手优秀主播，通过快手直播让传统艺术的原生魅力实现最大范围辐射，同时实时评论互动的形式，从而让国艺以全新的姿态与新时代发生深刻的交融。（新浪财经）
- 2) 快手奥运会期间清理 2.1 万余条涉体育饭圈化不良内容：**8月6日，快手发布关于奥运会期间“饭圈”问题的治理公告。奥运会期间，平台累计清理涉体育饭圈化不良内容 2.1 万余条，对 235 个账号视违规情况予以阶段禁言至永久禁言处置。（新浪财经）
- 3) 网易云音乐重拳打击刷量黑产：**近日，网易云音乐在打击网络黑产和维护音乐传播健康生态方面取得显著成效。平台积极配合公安机关查处了贩卖违法刷量服务的不法人员，相关涉案人员已被追究刑事责任并退还非法所得。网易云音乐对刷量行为采取“零容忍”政策，持续升级风控措施，近期专项行动中查处了多名利用虚拟播放器和自动化工具虚增播放量的违法分子。平台呼吁音乐人和用户举报不法行为，并警告违规刷量将面临严厉惩罚。（新浪财经）
- 4) 爱奇艺推出 VIP 会员实体卡：**8月8日，爱奇艺正式推出 VIP 会员实体礼品卡定制服务。该服务在已上线的电子礼品卡基础上进一步升级，为用户和企业提供了丰富的实体礼品卡定制方案，可添加专属卡号、生日及姓名信息，满足用户个性化需求。目前，此服务已在爱奇艺 VIP 会员礼品卡专区同步上线，用户可通过线上订购的方式，购买专属定制的 VIP 会员实体礼品卡。（新浪财经）
- 5) TikTok 与亚马逊合作，无需离开短视频应用即可从亚马逊购物：**8月9日消息，TikTok 宣布与亚马逊进行合作，用户无需离开短视频应用即可从亚马逊购买商品。用户在“For You”中看到亚马逊商品推荐，将 TikTok 账户与亚马逊账户相关联，并在不离开 TikTok 应用的情况下，通过产品广告完成在亚马逊的消费。此外，用户还可在 TikTok 的亚马逊广告中看到实时定价、Prime 资格、配送估算和产品详情，并可以随时在 TikTok 的应用设置中选择取消关联他们的亚马逊账户。（腾讯网）
- 6) TikTok 要求美国法院拒绝司法部对 TikTok 相关证据的保密请求：**8月5日，TikTok 及母公司字节跳动在美国上诉法院提交反对文件，要求法院驳回司法部秘密提交部分诉讼文件的申请。美司法部曾于 7 月 26 日提交法庭文件，要求法院驳回 TikTok 今年 5 月发起的针对封禁法案的

司法审查申请。文件中，司法部表示将于 9 月 16 日口头辩论前，向法院提供一份机密情报，但这份机密情报不得被 TikTok 方获取。字节跳动和 TikTok 对此表示反对。（腾讯网）

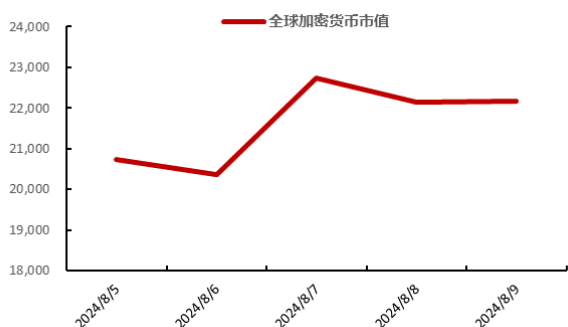
- 7) YouTube 用户就 OpenAI 抓取创作者内容行为提起集体诉讼：**近日，一位 YouTube 创作者正在寻求对 OpenAI 提起集体诉讼，指控该公司在未通知或补偿视频所有者的情况下使用数百万条 YouTube 视频记录来训练其生成式 AI 模型。诉讼称 OpenAI 违反了版权法和 YouTube 的服务条款，通过转录视频内容获利，并要求 OpenAI 赔偿所有被收集数据的 YouTube 用户 500 万以上美元。（腾讯网）
- 8) YouTube 停止为部分俄罗斯用户提供服务：**近日，据 Sboy.rf 门户网站的数据证明，YouTube 已经完全停止了对部分俄罗斯人提供服务。部分用户声称视频托管主页和移动应用程序已停止加载。Sboy.rf 门户网站发表声明称：“根据访问者的请求和报告，8 月 8 日，YouTube 出现了问题或故障，完全停止提供服务。”在俄罗斯，YouTube 于 8 月 1 日首次出现大规模服务中断，目前已收到 4000 多起有关该服务的投诉。（腾讯网）
- 9) Netflix 遭遇重大动画泄露事件：**近日，Netflix 再次出现重大泄露事件，包括《当哒当》、《终结者：零》等多部动画资源均在网络上泄露。X、4chan 等社交媒体网站、Nyaa Torrents 等种子网站上出现了很多上述动画的剪辑版本，并带有明显的水印和时间戳。Netflix 发布声明承认，此次泄露事件的原因在于一家后期制作合作伙伴遭到了攻击，目前 Netflix 团队正在积极采取行动将其删除并将“积极”追究相关攻击者的责任。（腾讯网）

重要个股公告：

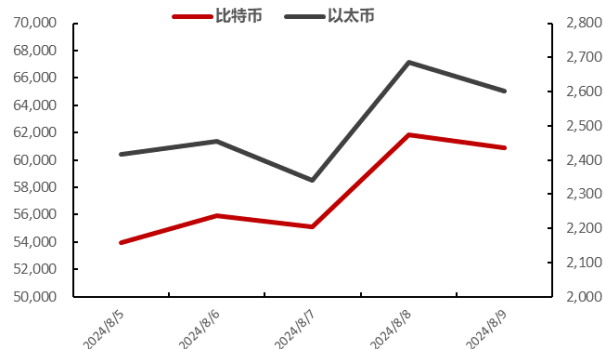
- 10) 快手 (1024.HK)：**快手发布公告，于 2024 年 8 月 8 日回购约 0.50 亿港元，于 8 月 9 日回购约 0.027 亿，共计耗资 0.53 亿港元回购 119.9 万股股份，回购价格区间为每股 42.35-44.95 港元。（公司公告）

2.2.2 虚拟资产&互联网券商

截至 8 月 9 日，全球加密货币市值为 22,166.38 亿美元，较上周下跌 1.38%。本期（2024 年 8 月 5 日-8 月 9 日），价格：比特币和以太坊价格分别达到 60,913 和 2,602.18 美元/枚，涨跌幅分别为-0.08%和-12.78%；交易额：本期加密货币总成交金额为 5,720.35 亿美元，较上周上涨 19.97%。

图17: 全球加密货币市值表现 (亿美元) (8.5-8.9)


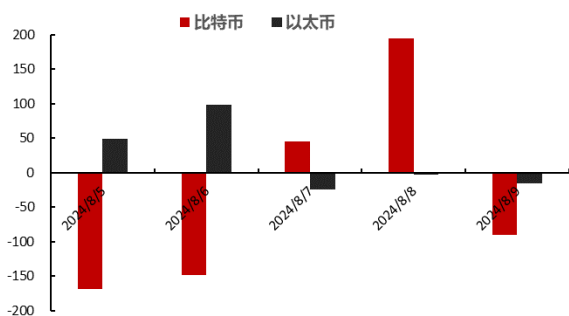
资料来源: Coingecko, 民生证券研究院

图18: 比特币和以太坊价格表现 (美元/枚) (8.5-8.9)


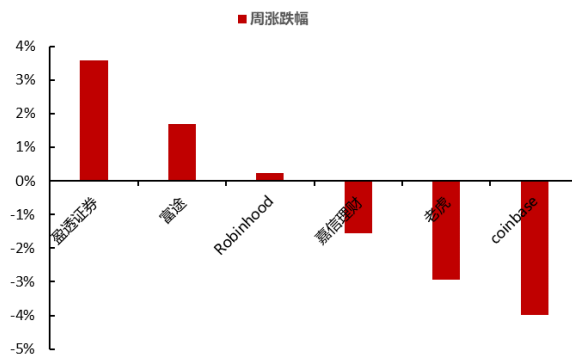
资料来源: Coingecko, 民生证券研究院

本期 (2024 年 8 月 5 日-8 月 9 日) 美国比特币现货 ETF 累计净流出 1.67 亿美元, 美国以太坊 ETF 累计净流入 1.048 亿美元。

重点关注个股涨跌幅表现: 盈透证券 (3.57%)、富途控股 (1.68%)、Robinhood Markets (0.22%)、嘉信理财 (-1.55%)、老虎证券 (-2.94%)、Coinbase Global (-3.99%)。

图19: 美国虚拟货币 ETF 日资金流量(百万美元) (8.5-8.9)


资料来源: Farside, 民生证券研究院

图20: 重点个股涨跌幅 (8.5-8.9)


资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

行业重大事件:

1) 贝莱德和纳斯达克计划为其现货以太坊 ETF 上线和交易期权: 近日, 在美国证券交易委员会 (SEC) 网站上发布的一份文件中, 贝莱德和纳斯达克提出规则变更, 拟在 iShares 以太坊信托 (ETHA) 上线和交易期权。文件中称, 在信托基金上提供期权将为投资者提供额外的、成本相对较低的投资工具来获得现货以太坊, 并为他们提供对冲工具, 以满足他们对以太坊产品和头寸的投资需求, 从而使投资者受益。
(Foresight News)

2) 中国香港虚拟银行 Mox Bank 向散户推出加密 ETF 交易服务: 8 月

7日，中国香港虚拟银行 Mox Bank 宣布为用户推出加密货币 ETF 交易服务，Mox Invest 将提供一系列根据中国香港法规获准向中国香港散户投资者发售的加密 ETF，包括在中国香港上市的现货和期货加密 ETF，以及在美国上市的期货加密 ETF，可投资的相关资产包括比特币和以太坊的现货 ETF，以及比特币和以太坊期货 ETF。（Foresight News）

3) 巴西证券交易委员会已批准首支 Solana 现货 ETF: 据报道，巴西证券交易委员会（CVM）已批准首支 Solana 现货 ETF。该投资产品由比特币和以太坊 ETF 管理公司 QR 提供，并将由 Vortex 管理。目前该 ETF 仍处于前期运作阶段，由于监管原因仍需获得 B3 的批准，最多将于 90 天内推出。（Foresight News）

4) 美 SEC 推迟 Hashdex 纳斯达克加密货币指数 ETF 决定日期: 美国证券交易委员会（SEC）推迟对 Hashdex 纳斯达克加密货币指数 ETF 的下一步行动做出决定，将下一个截止日期设定为 2024 年 9 月 30 日，以批准或否决提议。美 SEC 表示，指定一个更长的期限来发布批准或否决拟议规则变更的命令是适当的，以便有足够的时间考虑拟议的规则变更及其中提出的问题。（Foresight News）

5) 美国将建立比特币免税区以促进数字经济发展: 8月8日消息，美国正在酝酿一项新提案，旨在通过建立比特币免税数字经济区（DEZ）将美国打造为数字经济的全球领导者。该提案由新成立的 USABTC 政策小组牵头，倡导免税的 DEZ，在该区域中，比特币可以进行交易和积累，无需缴纳资本利得税，但在赎回时需缴税。（PANews）

6) 韩国加密交易所 Upbit 将上线 PENDLE 的韩元和 BTC 交易市场: 据韩国加密交易所 Upbit 公告，PENDLE 于 8 月 6 日上线 KRW 和 BTC 交易市场，充值于公告发布后 2 小时内开启，交易于韩国时间 18 时开启。（PANews）

重要个股公告:

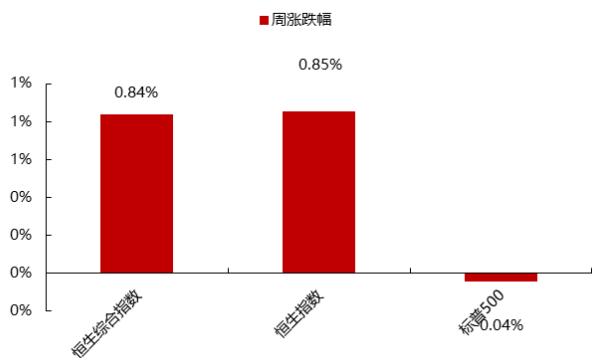
1) Robinhood Markets (HOOD.O): 公司发布 2024 年第二季度财报，总营收为 6.82 亿美元，同比增长 40.3%，环比增长 10.4%；净利润 188 百万美元，同比增长 652%，环比增长 20%；调整后的 EBITDA 为 3.01 亿美元，同比增长 99%，环比增长 22%。

2.2.3 汽车后市场

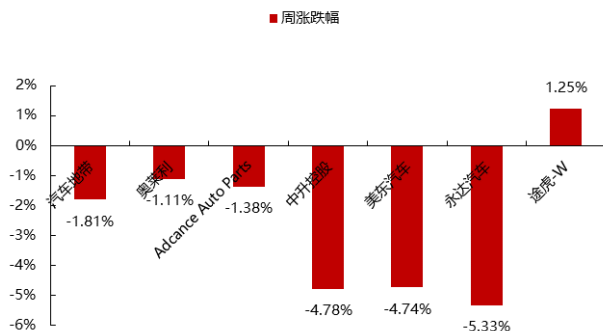
本周（2024 年 8 月 5 日-8 月 9 日）恒生综合指数上涨 0.84%，恒生指数上涨 0.85%，标普 500 下跌 0.04%。

重点关注个股涨跌幅来看，汽车地带（-1.81%）、奥莱利（-1.11%）、

Advance Auto Parts (-1.38%)、中升控股 (-4.78%)、美东汽车 (-4.74%)、永达汽车 (-5.33%)、途虎-W (+1.25%)。

图21：相关行业指数表现 (8.5-8.9)


资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图22：重点个股的涨跌幅 (8.5-8.9)


资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

行业重大事件：

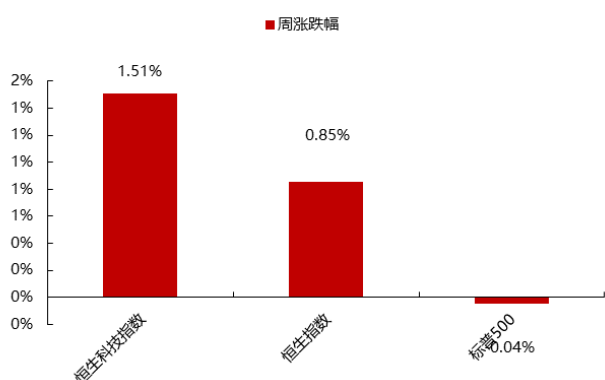
- 1) 历史性突破：新能源渗透率首超 50%：**8月7日，乘联会初步统计显示，7月1-31日，乘用车市场零售172.9万辆，同比去年同期下降2%，较上月同期下降2%。其中，7月1-31日，乘用车市场新能源零售87.9万辆，同比去年同期增长37%，较上月同期增长3%。照此计算，7月份新能源汽车零售销量占比50.84%。今年4月上半月，国内新能源车零售渗透率首次突破了50%。5月第三周，国内新能源乘用车上险量达16.8万辆，新能源终端上险渗透率也首次突破50%，达到50.2%，超过燃油车。7月中国新能源汽车的终端上险渗透率达50.8%，标志着新能源车真正成为主流，燃油成为少数。（AC汽车）
- 2) 四家轮胎大厂宣布8月轮胎涨价，最高涨幅达15%：**据汽车行业关注消息，7月丰田汽车在中国市场新车销量为14.34万辆，同比下滑6.1%，同比下滑1.7%。日产汽车同比下滑20.8%，至4.71万辆。本田汽车更甚，其7月在中国市场销量大跌41.4%，为5.26万辆。丰田和本田的销量已连续六个月下降，日产也连续四个月下滑，这一系列数据凸显了日本车企在中国市场面临的巨大挑战。。（AC汽车）
- 3) 日系车企销量集体下滑。**乐道汽车方面表示，乐道服务全面接入蔚来服务体系，共享蔚来服务网络。预计到2024年底，全国200城350多家蔚来服务中心都将具备乐道汽车的维修、保养能力。后续也将根据用户需求持续拓展服务网络，在合适的地区开设乐道品牌专属服务门店。蔚来最具特色的一键维保、上门补胎、维保取送车服务，也将服务乐道用户。乐道服务包相比蔚来服务包更加轻量化，9月将公布政策、定价，并给大家详细解读权益及使用说明。（AC汽车）

2.2.4 自动驾驶

本周（2024年8月5日-8月9日）恒生科技指数上涨1.51%，恒生指数上涨0.85%，标普500下跌0.04%。

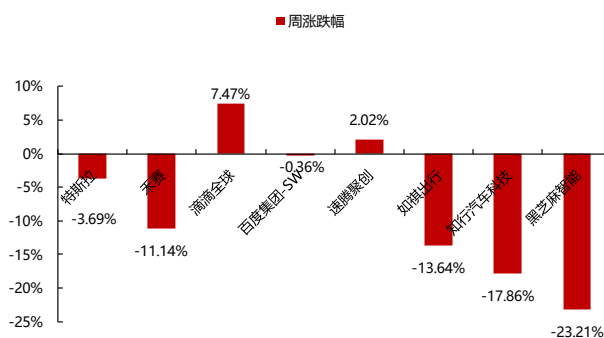
重点关注个股涨跌幅来看，特斯拉（-3.69%）、禾赛（-11.14%）、滴滴全球（+7.47%）、百度集团-SW（-0.36%）、速腾聚创（+2.02%）、如祺出行（-13.64%）、知行汽车科技（-17.86%）、黑芝麻智能（-23.21%）。

图23：相关行业指数表现（8.5-8.9）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图24：重点个股的涨跌幅（8.5-8.9）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

行业重大事件：

- 1) 文远知行：**自动驾驶科技公司文远知行今日宣布，全新一代 Robotaxi 将于 10 月 15 日全球首发。（创业邦）
- 2) 黑芝麻智能：**“智能汽车 AI 芯片第一股”黑芝麻智能（1274.HK）于 2024 年 8 月 8 日在港交所主板挂牌上市，公司定位车规级计算 SoC（系统芯片）及基于 SoC 的智能汽车解决方案供应商。所谓 SoC，就是一种集成了包括中央处理器、内存、I/O 接口及其他关键电子元器件的集成电路。（36 氪）
- 3) 特斯拉入选多地政府采购名单：**继江苏后，特斯拉 Model Y 车型进入福建省政府“采购网上超市”名单，参考特斯拉官网，该车型官方指导价为 24.99 万元，CLTC 纯电续航 554 公里。除此以外，特斯拉还进入了云南省政府采购云平台与吉林省政府采购云平台。而在今年 7 月 4 日，特斯拉 Model Y 入围江苏省政府用车采购目录，这也是全国首例特斯拉进入政府采购目录的案例。（AC 汽车）

3 投资建议

1) 教培行业龙头季报的市场预期分歧较大，从拆分业务结构和跟踪情况来看，教培业务的强劲趋势不变，非教培业务的扰动项较大，另外客观看待海外中国资产的整体估值中枢持续下行趋势，教培行业龙头在中概的估值水平不低，短期拔估值的预期减弱，需要等待后续业绩的自证。

2) 看好海外中国资产的优质小票，关注万物新生、叮咚买菜、中国东方教育等；关注中概特别派息标的。

3) 咖啡行业度过了至暗时刻，季度和月度数据好转趋势有望强化，对瑞幸咖啡的预期开始积极。

4) 美国近期就业、CPI等指标拉高了“衰退交易”的频率，全球资产估值体系短期紊乱，大方向上建议规避交易风险。

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	52.50	0.23	0.35	0.46	26	19	15	推荐
TALN	好未来	9.06	-0.01	0.09	0.29	/	101	31	/
9690.HK	途虎-W	16.24	0.59	0.93	1.47	44	16	10	推荐
9961.HK	携程集团-S	329.00	19.12	21.32	25.18	19	14	12	推荐
9988.HK	阿里巴巴-SW	77.85	62.23	61.98	69.32	9	9	8	/
FUTU	富途控股	58.24	30.59	34.39	38.87	14	13	12	/

资料来源：Wind, Bloomberg, 民生证券研究院预测（注：股价为2024年8月9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-S、携程、途虎-W为经调整利润口径；新东方-S、好未来、阿里巴巴分别对应FY2024、FY2025E、FY2026E。

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: 标普 500 纳斯达克中国金龙指数涨跌幅	4
图 4: 本周涨跌幅 Top5 中概股标的	4
图 5: 相关行业指数表现 (8.5-8.9)	6
图 6: 教育板块个股的涨跌幅 TOP5 (8.5-8.9)	6
图 7: 子板块 K12 教培重点个股涨跌幅 (8.5-8.9)	6
图 8: 子板块公考重点个股涨跌幅 (8.5-8.9)	6
图 9: 相关行业指数表现 (8.5-8.9)	9
图 10: 重点个股的涨跌幅 (8.5-8.9)	9
图 11: 相关行业指数表现 (8.05-8.09)	12
图 12: 重点个股的涨跌幅 (8.05-8.09)	12
图 13: 相关行业指数表现 (8.05-8.09)	14
图 14: 重点个股的涨跌幅 (8.05-8.09)	14
图 15: 相关行业指数表现 (8.5-8.9)	17
图 16: 重点个股的涨跌幅 (8.5-8.9)	17
图 17: 全球加密货币市值表现 (亿美元) (8.5-8.9)	20
图 18: 比特币和以太坊价格表现 (美元/枚) (8.5-8.9)	20
图 19: 美国虚拟货币 ETF 日资金流量(百万美元) (8.5-8.9)	20
图 20: 重点个股涨跌幅 (8.5-8.9)	20
图 21: 相关行业指数表现 (8.5-8.9)	22
图 22: 重点个股的涨跌幅 (8.5-8.9)	22
图 23: 相关行业指数表现 (8.5-8.9)	23
图 24: 重点个股的涨跌幅 (8.5-8.9)	23

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.....	24

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