

## 社会服务

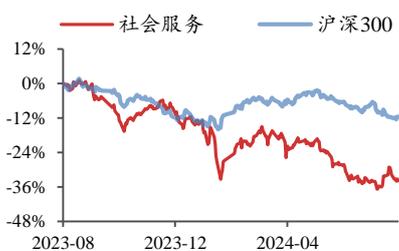
2024年08月18日

## 教培大逻辑持续验证，阿里本地生活亏损收窄

——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

《“一番赏”加速布局，奥运冠军展示二次元爱好—行业周报》-2024.8.11

《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

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：00后驱动租车/户外消费，7月一线机场国际客流持续攀升**  
**旅游：**暑期携程国内、海外租车订单分别同比增长超40%、150%，其中90、00后群体租车订单同比增长56%、76%左右，个性化的自驾需求增势较为迅猛。**同程：**同程旅行数据显示，奥运会赛事热度带动下，2024年1月至7月平台体育旅游的搜索热度同比大幅上涨87%，并带动大众户外运动参与意愿提升，平台运动户外相关景区预订热度同比上涨108%。2024H1咕咚app上00后户外骑行用户规模同比增长53.5%。**免税：**国内一线机场公布2024年7月经营数据，国际旅客吞吐量和航班起落架次整体已恢复至2019年同期85%和90%左右，保持良好回升态势，预计随国际运力恢复和出入境政策不断释放，我们预计至2024Q4机场国际客流有望恢复至2019年同期90%。

● **教育/餐饮：思考乐业绩提振板块信心，复盘海外餐饮股2024Q2业绩**  
**教育：**思考乐发布半年报业绩，2024H1营收3.99亿元，同比+58.8%；其中K9同比增长57.8%，高中业务同比增长70.6%；合同负债同比+93.2%。实现经调整归母净利润9354万元，同比增长101.1%。经调整净利率23.4%，同比+4.9pct。关注广州校区及高中、国际等增量业务拓展。2025财年，新东方将向社会释放1.5万个招聘需求，其中校园招聘需求超过1万个，教培行业的合规有序发展有望促进应届生及社会人群就业。**餐饮：**多数海外餐饮公司2024Q2同店销售额出现下滑，通胀环境下美国消费者寻求更高性价比。2024Q2麦当劳、百胜集团、墨式烧烤、星巴克的同店销售额分别同比-1%/-1%/+11%/-3%。

● **本地生活：头部家电品牌商顺势布局即时零售，饿了么推出即时零售新IP**  
**美团：**美的集团与美团达成战略合作，美的25000家自有零售专卖店计划2024年全部入驻美团。双方将共建“收旧+换新”全链路合作，美的将在美团、大众点评App上线以旧换新团购优惠券。美团闪购与奥克斯宣布达成战略合作，全国超过150个城市的1000家奥克斯线下门店已入驻美团闪购。入驻美团闪购不到1个月奥克斯空调销量周环比增速持续超过200%。**饿了么：**饿了么与全国上万家头部便利店共同打造“24小时·随便点”即时零售全新IP。FY2025Q1阿里巴巴本地生活集团同比收入增长12%至162.29亿元。饿了么单位经济效益改善和交易规模扩大，到家业务亏损持续收窄，本地生活集团季度经调整EBITA亏损从2023年同期的19.82亿元继续收窄至3.86亿元，超出市场预期。

● **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（8.12-8.16）社会服务指数-3.08%，跑输沪深300指数3.50pct，在31个一级行业中排名第29，检测类领涨；本周（8.12-8.16）港股消费者服务指数+0.91%，跑输恒生指数1.08pct，在30个一级行业中排名第15，教育类领涨。

**推荐标的：(1) 旅游：**长白山；**(2) 教育：**好未来、科德教育；**(3) 餐饮/会展：**银都股份、米奥会展；**(4) 美护：**科思股份、水羊股份、康冠科技、倍加洁。

**受益标的：(1) 旅游：**九华旅游、三特索道、丽江股份、同程旅行、携程集团-S；**(2) 教育：**新东方、学大教育、凯文教育、华图山鼎、中教控股、中国科培、中汇集团、天立国际控股；**(3) 美护：**巨子生物、爱美客；**(4) 运动：**Keep；**(5) IP：**华立科技、泡泡玛特；**(6) 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。

## 内容目录

1、出行/旅游：年轻群体驱动个性化消费，OTA 旅游租车/运动户外订单高增	4
1.1、携程：暑期租车自驾订单高增，用户年轻化趋势明显	4
1.2、同程：体育休闲游消费升温，00 后引领户外旅行新风潮	5
1.3、航空：国内航班/国际航班环比回落	5
1.4、访港数据追踪：内地访港环比回落，全球访港环比提升	6
2、7 月一线机场出境客流恢复至 2019 年同期约，关注机场免税爬坡进度	7
3、教育：思考乐业绩提振板块信心，新东方将释放 1.5 万个招聘需求	9
3.1、思考乐：收入、利润率双高增，教培行业大逻辑持续验证	9
3.2、新东方：将释放 1.5 万个招聘需求，解决应届生就业	10
4、餐饮：复盘海外股 2024Q2 业绩，通胀压力下美国餐饮市场疲软	11
5、本地生活：头部家电品牌商顺势布局即时零售，饿了么推出即时零售新 IP	12
5.1、美团和美的、奥克斯达成战略合作，头部家电品牌商顺势布局即时零售	12
5.2、饿了么推出即时零售新 IP “24 小时·随便点”，经营效益改善	13
6、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑输大盘，港股消费者服务板块跑输大盘	14
6.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动下行	14
6.2、A 股社服标的表现：本周（8.12-8.16）检测类上涨排名靠前	15
6.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动上行	16
6.4、港股消费者服务标的表现：本周（8.12-8.16）教育类上涨排名靠前	18
7、风险提示	19

## 图表目录

图 1：2024 年暑期携程平台国内租车订单同比增长 40%	4
图 2：2024 年暑期租车订单预订期同比缩短	4
图 3：80、90 引领暑期自驾热潮	4
图 4：00 后租车订单持续增长	4
图 5：2024H1 户外骑行项目 00 后占比较高	5
图 6：本周国内客运日均执行航班量同比 2023 年增长+2%（单位：架次）	6
图 7：本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 77%（单位：架次）	6
图 8：近一周内地/全球访港人数环比-4.5%/+7.5%（单位：人次）	6
图 9：近一周内地/全球访港人数同比 2023 年日均-0.5%/+25.2%（单位：人次）	7
图 10：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-2.6%/+5.2%（单位：人次）	7
图 11：7 月上海浦东机场出入境旅客吞吐量恢复至 2019 年 86.19%	8
图 12：7 月上海浦东机场境外航线起降架次恢复至 2019 年 91.56%	8
图 13：7 月北京首都机场国际航线旅客吞吐量恢复至 2019 年 84.42%	8
图 14：7 月北京首都机场国际航线航班恢复至 2019 年 96.87%	8
图 15：7 月广东白云机场境外旅客吞吐量恢复至 2019 年 84.61%	9
图 16：7 月广州白云机场境外航线起降架次恢复至 2019 年 89.42%	9
图 17：2024H1 公司收入 3.99 亿元，同比增长 58.8%	10
图 18：2024H1 公司 K9 业务收入同比增长 57.8%，高中业务收入同比增长 70.6%	10
图 19：2024H1 公司实现归母净利润 0.83 亿元，同比增长 92.5%，归母净利率 20.6%	10
图 20：2024Q2 麦当劳和星巴克收入分别同比-0.12%和-1.8%（单位：%）	11

图 21: 2024Q2 受收入下滑影响, 麦当劳和星巴克净利率出现下滑 (单位: %)	11
图 22: 2024Q2 麦当劳、百胜、星巴克的同店收入增速为负	12
图 23: 美的智慧家门店上线多种不同力度优惠券, 消费者可通过外卖下单享受即时服务	13
图 24: 本周 (8.12-8.16) 社服板块跑赢沪深 300 (%)	14
图 25: 2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300 (%)	14
图 26: 本周 (8.12-8.16) 社会服务板块在一级行业排名第 29 (%)	15
图 27: 2024 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 28 (%)	15
图 28: 本周 (8.12-8.16) 锋尚文化、谱尼测试、安车检测领涨 (%)	15
图 29: 本周 (8.12-8.16) 中公教育、云南旅游、西安饮食跌幅较大 (%)	16
图 30: 本周 (8.12-8.16) 长白山、苏试试验、锋尚文化净流入额较大 (万元)	16
图 31: 本周 (8.12-8.16) 中公教育、中青旅、云南旅游净流出额较大 (万元)	16
图 32: 本周 (8.12-8.16) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%)	17
图 33: 2024 年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数 (%)	17
图 34: 本周 (8.12-8.16) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 15 (%)	17
图 35: 2024 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 12 (%)	17
图 36: 本周 (8.12-8.16) 思考乐教育、中国儒意、金沙中国领涨 (%)	18
图 37: 本周 (8.12-8.16) 九毛九、中国中免、东方甄选跌幅较大 (%)	18
表 1: 盈利预测与估值	18

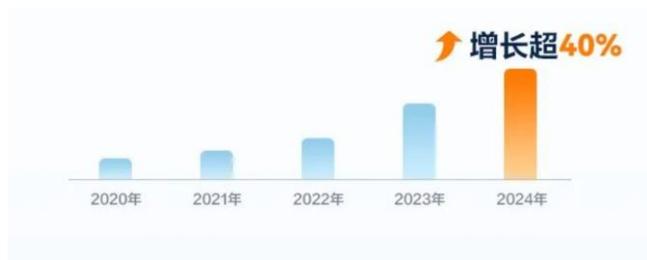
## 1、出行/旅游：年轻群体驱动个性化消费，OTA 旅游租车/运动户外订单高增

### 1.1、携程：暑期租车自驾订单高增，用户年轻化趋势明显

暑期携程国内、海外租车订单创新高。2020-2024 年暑期携程平台国内租车自驾订单持续增长,2024 年暑期订单同比增长 40%以上,人均租车花费同比上涨近 20%,其中长途订单占比达 64%。海外布局上,2024 年暑期海外自驾订单同比增长超 160%,销售额同比增长超 150%。其中,2024 年新客订单数量突破 60 万单,同比增长两成,较 2020 年增长近 5 倍。

用户年轻化趋势明显,决策周期显著缩短。从自驾人群看,80 后、90 后依旧是暑期自驾游的主力军,其中 80 后占比 39%,90 后占比 37%;90、00 后群体租车订单同比增长 56%、76%左右,增势较为迅猛。暑期国内自驾用户平均预订期 4.6 天,同比减少 0.6 天,或受理性消费趋势影响。

图1：2024 年暑期携程平台国内租车订单同比增长 40%



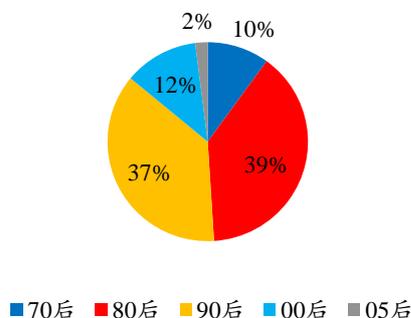
资料来源：携程黑板报公众号

图2：2024 年暑期租车订单预订期同比缩短



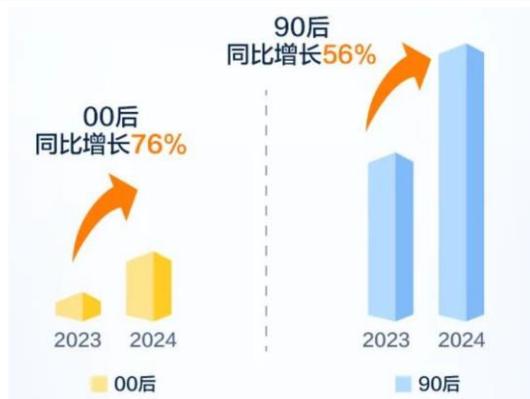
数据来源：携程黑板报公众号、开源证券研究所

图3：80、90 引领暑期自驾热潮



数据来源：携程黑板报公众号、开源证券研究所

图4：00 后租车订单同比快速增长

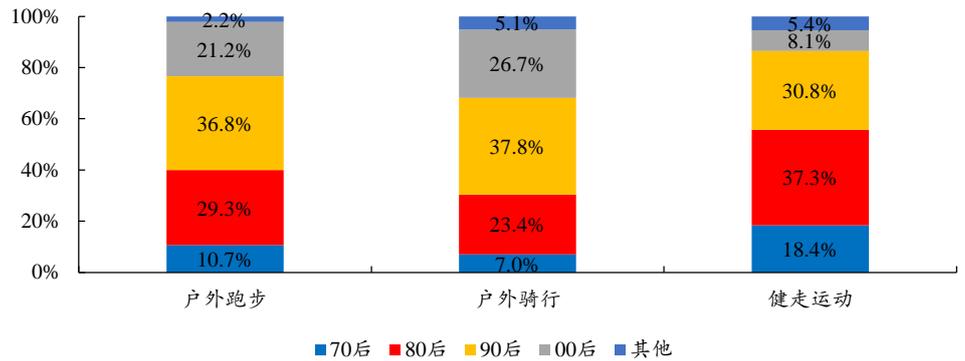


资料来源：携程黑板报公众号

## 1.2、同程：体育休闲游消费升温，00后引领户外旅行新风潮

体育休闲游消费升温，00后引领户外旅行新风潮。同程旅行数据显示，奥运会赛事热度带动下，2024年1月至7月平台体育旅游的搜索热度同比大幅上涨87%，并带动大众户外运动参与意愿提升，平台运动户外相关景区预订热度同比上涨108%。咕咚app数据显示，2024年上半年户外运动参与人数同比增长了19%。其中，户外骑行用户大幅增长了38.7%。在户外运动选择上，90后在户外跑步和户外骑行用户中占比最高，80后则是户外健走的主要人群。此外，00后骑行用户数量快速增长，2024H1咕咚app上00后户外骑行用户规模同比增长53.5%。

图5：2024H1户外骑行项目00后占比较高



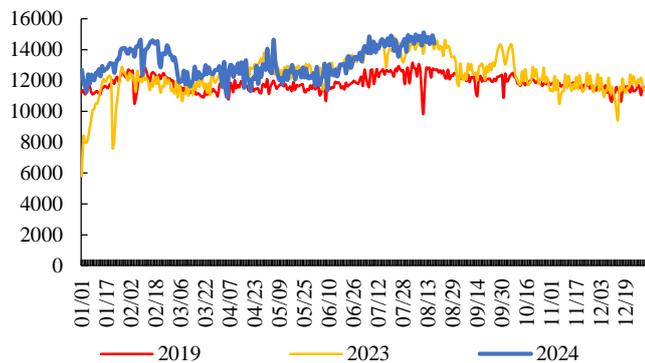
数据来源：中国旅游协会公众号、咕咚、开源证券研究所

**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。**

## 1.3、航空：国内航班/国际航班环比回落

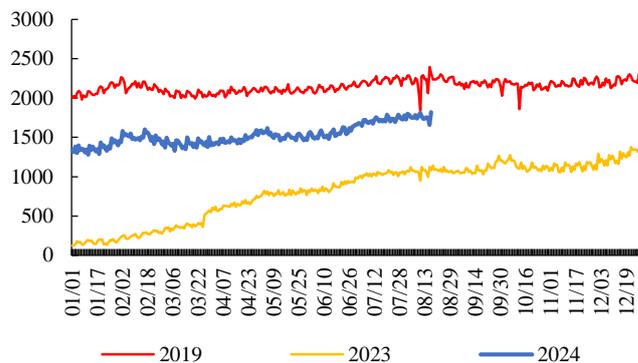
根据航班管家，本周(8.11-8.17)全国日均客运执行航班量16739架次，较2023年同期+6%，环比-0.6%。其中，本周国内客运日均执行航班量14632架次，较2023年同期+2%，环比-0.5%，8月国内航班较2023年同期+2%；本周国际客运日均执行航班量1745次，环比-1.1%，恢复至2019年同期77%，8月国际航班恢复至2019年同期79%。

图6: 本周国内客运日均执行航班量同比 2023 年增长 +2% (单位: 架次)



数据来源: 航班管家、开源证券研究所

图7: 本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 77% (单位: 架次)

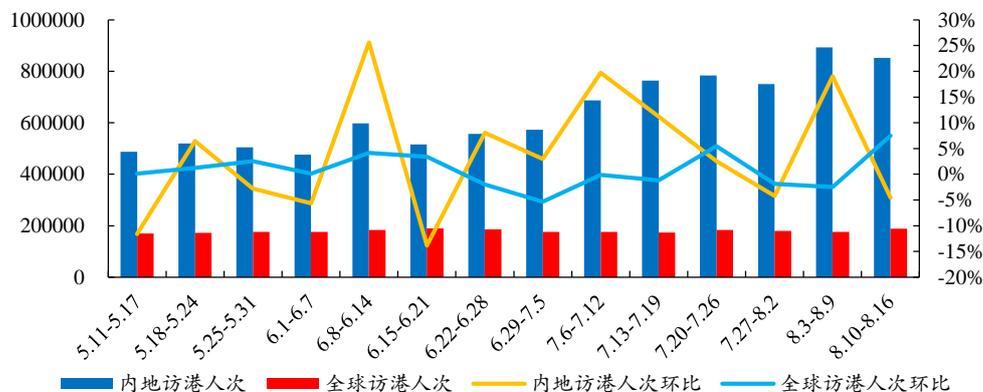


数据来源: 航班管家、开源证券研究所

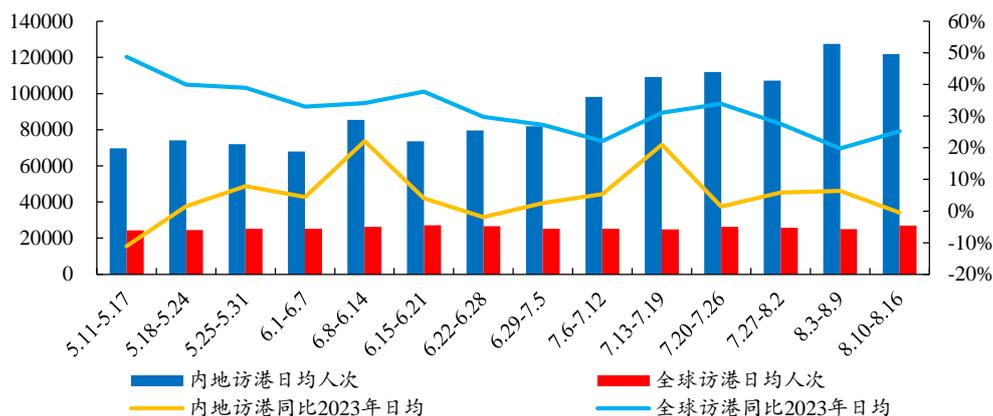
### 1.4、访港数据追踪: 内地访港环比回落, 全球访港环比提升

本周 (8.10-8.16) 内地访客总入境人次达 852436 人, 环比-4.5%; 全球访客总入境人次 (除内地外) 188921 人, 环比+7.5%。内地访客日均人数同比 2023 年日均-0.5%, 全球访客日均人数 (除内地外) 同比 2023 年日均+25.2%。内地访港整周单日峰值 16.79 万人次, 全球访客整周单日峰值 (除内地外) 达 3.02 万人次。

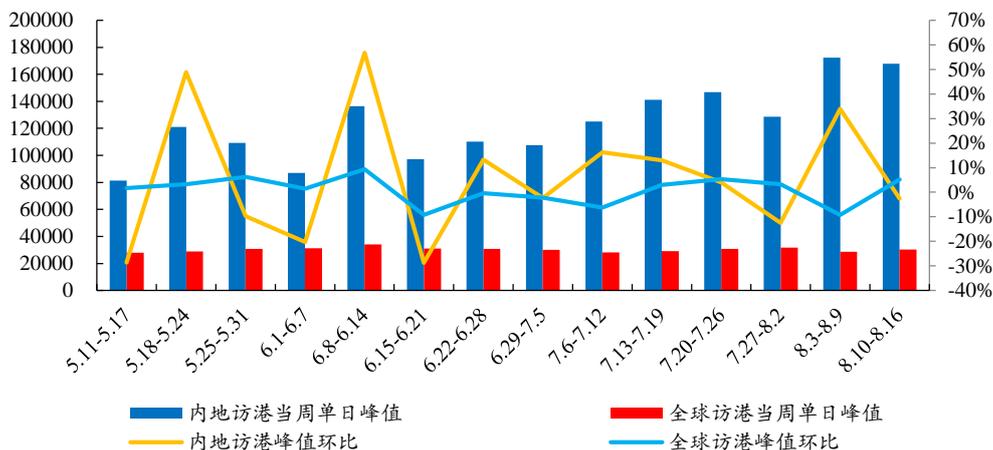
图8: 近一周内地/全球访港人数环比-4.5%/+7.5% (单位: 人次)



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9：近一周内地/全球访港人数同比 2023 年日均-0.5%/+25.2%（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10：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-2.6%/+5.2%（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

## 2、7月一线机场出境客流恢复至2019年同期约，关注机场免税爬坡进度

国内一线机场公布 2024 年 7 月经营数据，国际旅客吞吐量和航班起落架次整体已恢复至 2019 年同期 85% 和 90% 左右，保持良好回升态势，预计随国际运力恢复和出入境政策不断释放，我们预计至 2024Q4 机场国际客流有望恢复至 2019 年同期 90%。

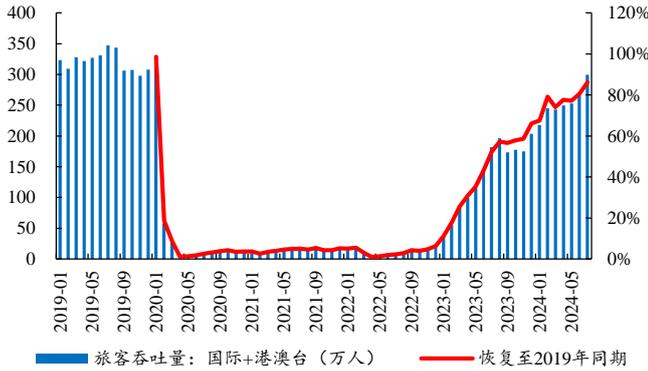
根据上海机场公司公告，2024 年 7 月，上海浦东国际机场境外航线（国际+港澳台）旅客吞吐量 299.5 万人，同比+64.99%，环比+12.27%，恢复至 2019 年同期 86.19%；境外航线飞机起降架次 19187 架次，同比+52.07%，环比+10.79%，恢复至 2019 年同期 91.56%。

根据北京首都机场股份公司公告，2024 年 7 月，北京首都机场国际旅客吞吐量

119 万人，同比+66.44%，环比+14.83%，恢复至 2019 年同期 84.42%；国际航线航班数 6168 班次，同比+50.37%，环比+12.33%，恢复至 2019 年 96.87%。

根据白云机场公司公告,2024 年 7 月,广州白云机场境外航线旅客吞吐量 130.64 万人,同比+45.1%,环比+15.29%,恢复至 2019 年同期 84.61%；境外航线飞机起降 9487 架次,同比+38.78%,环比+11.22%,恢复至 2019 年同期 89.42%。

**图11：7 月上海浦东机场出入境旅客吞吐量恢复至 2019 年 86.19%**



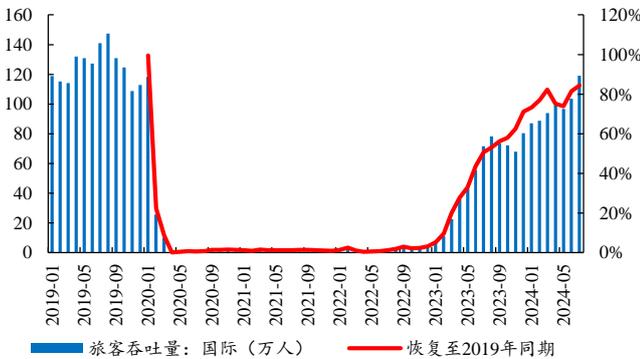
数据来源：上海机场公司公告、开源证券研究所

**图12：7 月上海浦东机场境外航线起降架次恢复至 2019 年 91.56%**



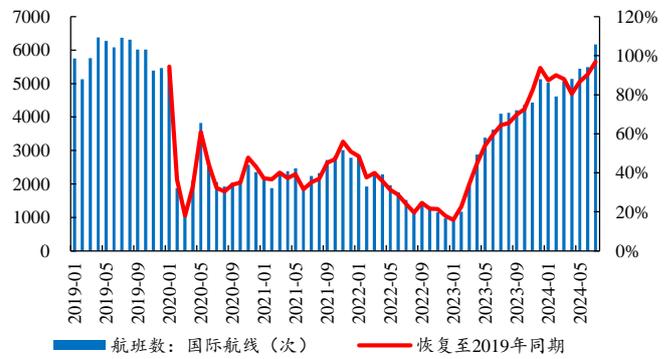
数据来源：上海机场公司公告、开源证券研究所

**图13：7 月北京首都机场国际航线旅客吞吐量恢复至 2019 年 84.42%**



数据来源：北京首都机场股份公司公告、开源证券研究所

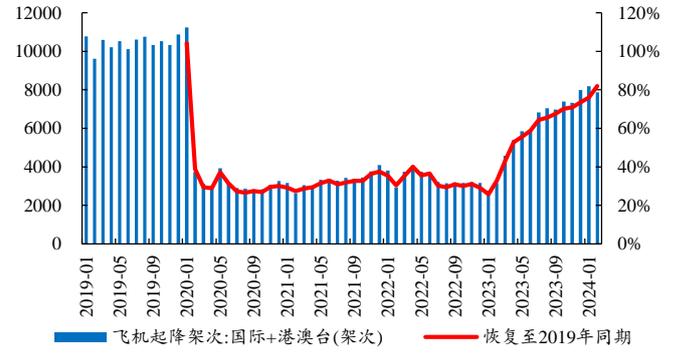
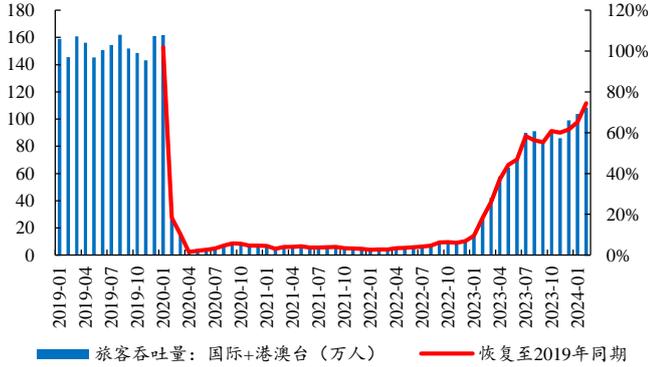
**图14：7 月北京首都机场国际航线航班恢复至 2019 年 96.87%**



数据来源：北京首都机场股份公司公告、开源证券研究所

图15：7月广东白云机场境外旅客吞吐量恢复至2019年84.61%

图16：7月广州白云机场境外航线起降架次恢复至2019年89.42%



数据来源：白云机场公司公告、开源证券研究所

数据来源：白云机场公司公告、开源证券研究所

### 3、教育：思考乐业绩提振板块信心，新东方将释放 1.5 万个招聘需求

#### 3.1、思考乐：收入、利润率双高增，教培行业大逻辑持续验证

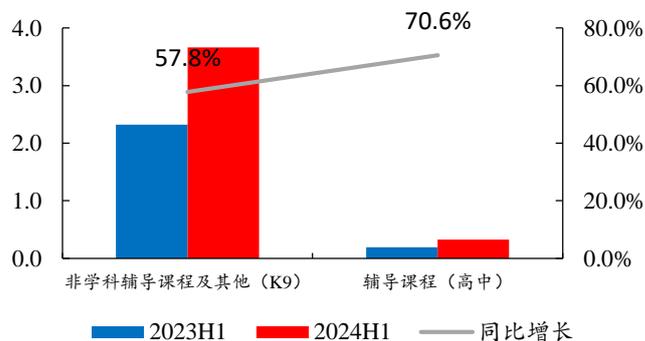
2024年8月15日，思考乐发布半年报业绩，2024H1收入、利润表现亮眼，关注广州校区及高中、国际等增量业务拓展。

**收入端：**2024H1 营收 3.99 亿元，同比+58.8%；其中 K9 收入 3.67 亿元，同比增长 57.8%，占比 92%；高中业务 3259 万元，同比增长 70.6%，占比 8%。重点经营数据如下，

- (1) 学生人次：由 2023H1 的 11.65 万增长至 2024H1 的 18.44 万；
- (2) 续报率：同比+1.5pct；
- (3) 多科率：由 2023 年同期的 1.53 科/人增加至 2024 年的 1.54 科/人；
- (4) 分校数量：2022/2023/2024H1 分别为 78/110/145；
- (5) 员工数量：平均数由 2022 年的 1370 增加至 2024 年的 2454 人；
- (6) 合同负债：2.49 亿元，同比+93.2%。

**图17：2024H1 公司收入 3.99 亿元，同比增长 58.8%**

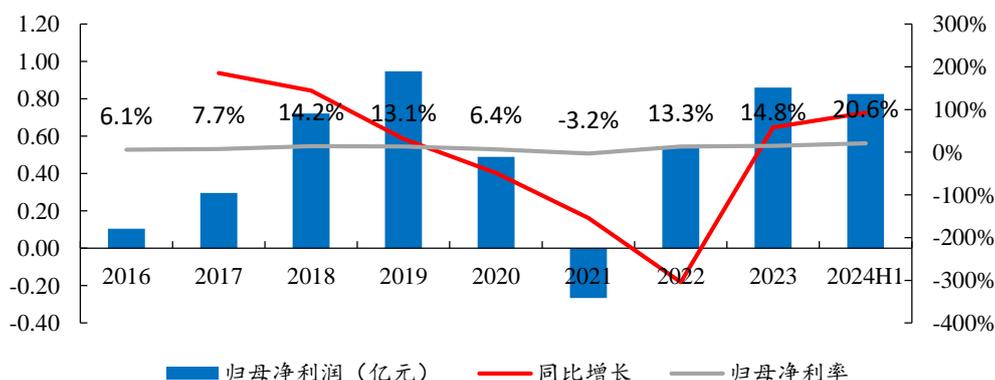

数据来源：Wind、开源证券研究所

**图18：2024H1 公司 K9 业务收入同比增长 57.8%，高中业务收入同比增长 70.6%（左轴单位：亿元）**


数据来源：思考乐公司公告、开源证券研究所

**利润端：** 实现经调整归母净利润 9354 万元，同比增长 101.1%。经调整净利率 23.4%，同比+4.9pct。2024H1 毛利率及费用率如下，

- (1) 毛利率：44.4%，同比+3.0pct；
- (2) 销售费率：1.6%，同比-0.4pct；
- (3) 行政费率：14.1%，同比-6.0pct；
- (4) 研发费率：2.6%，同比-0.9pct

**图19：2024H1 公司实现归母净利润 0.83 亿元，同比增长 92.5%，归母净利率 20.6%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3.2、新东方：将释放 1.5 万个招聘需求，解决应届生就业

2024 年以来，新东方在促进大学生就业方面的动作加快。目前，新东方已经与东北大学、南京大学、上海理工大学等国内 90 余所高校建立校企联盟，将在人才培养、教育创新、实习就业等方面开展深度合作，共同探索产学研用结合新范式。

截至目前，新东方集团共有约 7.5 万名员工，平均年龄为 29.6 岁，90 后占比 83%。

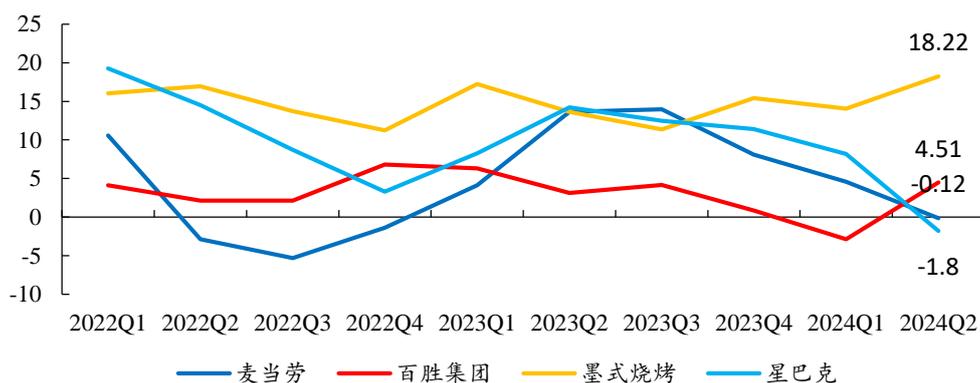
2025 财年，新东方将向社会释放 1.5 万个招聘需求，其中校园招聘需求超过 1 万个。

据澎湃新闻新闻，“双减”前 K12 行业从业人员数量超过 1000 万，教培行业的合规有序发展有望促进应届生及社会人群就业。

## 4、餐饮：复盘海外股 2024Q2 业绩，通胀压力下美国餐饮市场疲软

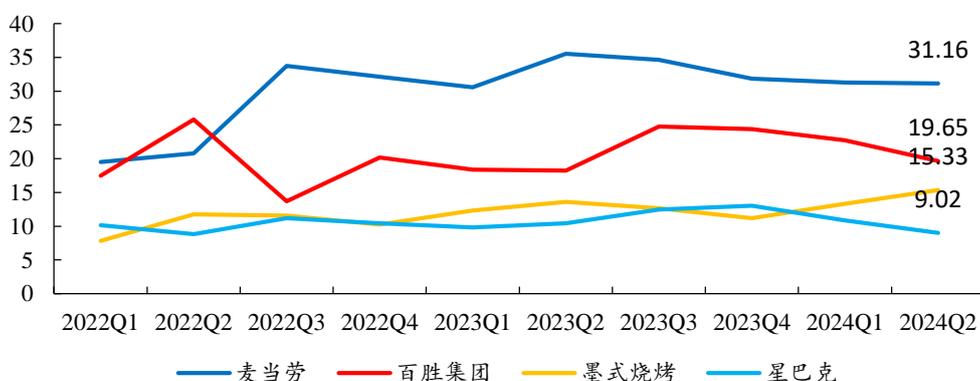
多数海外餐饮公司 2024Q2 同店销售额出现下滑，通胀环境下美国消费者寻求更高性价比。2024Q2 麦当劳同店销售额同比下降 1%，为四年来的首次下滑，其中美国市场同比下滑 0.7%。2024Q2 百胜集团（肯德基、必胜客、塔可钟母公司）同店销售额同比下滑 1%，其中必胜客和肯德基下滑 3%。2024Q2 星巴克同店销售额同比下滑 3%，其中美国市场同比下滑 2%，全球市场同比下滑 7%。

图20：2024Q2 麦当劳和星巴克收入分别同比-0.12%和-1.8%（单位：%）

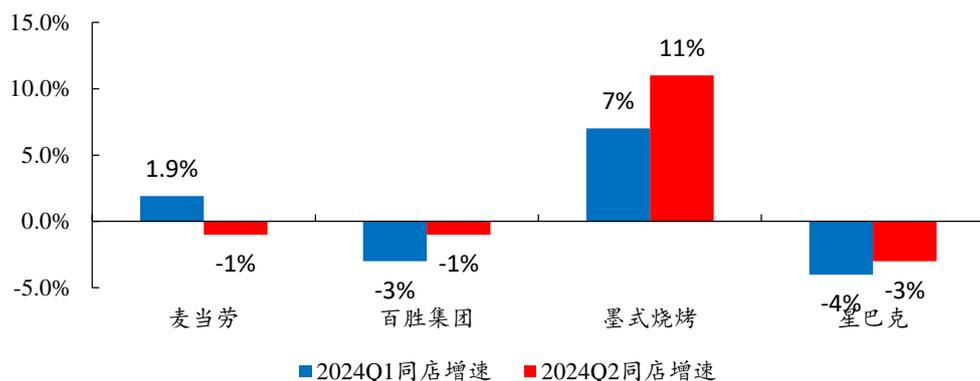


数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：2024Q2 受收入下滑影响，麦当劳和星巴克净利率出现下滑（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图22：2024Q2 麦当劳、百胜、星巴克的同店收入增速为负**


数据来源：各公司公告、开源证券研究所

## 5、本地生活：头部家电品牌商顺势布局即时零售，饿了么推出即时零售新 IP

### 5.1、美团和美的、奥克斯达成战略合作，头部家电品牌商顺势布局即时零售

**线上线下联动，数字化驱动家电零售门店新增长。**8月14日，美的集团与美团达成战略合作，美的25000家自有零售专卖店计划2024年全部入驻美团，同时，美的还将与美团闪购打造全客群、全地域、全品类、全场景、全诉求的新业态，开辟实体门店第二增长曲线，为消费者提供冰箱、空调、厨房电器、生活电器等全品类家电“可外卖”的即时体验。**双方将在“外卖+到店”双主场开展更多创新探索，共建家电消费品以旧换新、智慧厨房、局部改造等数字化合作新通路。**

美的智慧家门店将在美团上线“100元团300元”“200元团600元”等不同力度的团购抵用券，美团用户可在美团、大众点评App上检索“美的智慧家”，购置所需的团购抵用券，到附近“美的智慧家”门店消费时可核销抵扣，享受更高性价比的家电服务。

**图23：美的智慧家门店上线多种不同力度优惠券，消费者可通过外卖下单享受即时服务**



资料来源：美团 App

**激活消费新动能，共建“收旧+换新”全链路合作。**据美团数据，2023年以来，平台上“美的专卖店”品牌搜索量同比上涨43%，受以旧换新热点驱动，美团上“以旧换新”关键词搜索量同比上涨117%，空调、冰箱等大家电以旧换新搜索热度高涨。基于本次合作，美的将在美团、大众点评 App 上线以旧换新团购优惠券，消费者可就近找到“美的智慧家”门店参与活动，实现一站式回收+换新体验，还有机会享受冰箱、空调、厨房家电、生活电器等全品类家电30分钟“外卖到家”的即时服务。

8月16日，美团闪购与奥克斯宣布达成战略合作，双方在门店、商品、服务、用户体验、联合营销等方面全方位加深合作。目前，全国超过150个城市的1000家奥克斯线下门店已入驻美团闪购，上线近百款空调等商品，满足用户对家电商品“即时消费，快速装配”的需求。在入驻美团闪购不到1个月的试运营期间，奥克斯门店已获得百万级曝光UV，空调销量周环比增速持续超过200%，实现了入驻首月即爆单的成果。

随着即时零售商品供给不断丰富，履约能力逐步完善，外卖买空调等大家电即时零售也日益兴起。对于家电零售商和品牌商来说，即时零售作为高确定性生活方式，借助即时零售平台有助于拓宽发展渠道和空间，助力拓展年轻客群。未来，预计将有更多家电企业布局即时零售，谋求增长空间。对于即时零售平台来说，将进一步丰富家电商品供给，双方积极探索从‘送装分离’向‘即送即装’升级，为消费者带来确定性更高、体验更好的家电即时零售服务。

## 5.2、饿了么推出即时零售新IP“24小时·随便点”，经营效益改善

据8月17日电商报消息，饿了么携手零售夜间高频品类品牌，与全国上万家头部便利店共同打造“24小时·随便点”即时零售全新IP，首批24h便利灯目前已在四城百家便利店亮起。为了方便消费者在各个时段都能快速找到它们，所有全天候营业的便利店在饿了么APP上也都打上了“24小时营业”标识。

全天候营业模式如今已经成为各类便利店发展新方向，饿了么等即时零售平台

提供的全时段配送服务加速了该模式的扩张。据饿了么，截至2024年7月，平台上每3家便利店中就有1家提供24小时服务，24小时营业的便利店数量同比2023年增长52%，高于便利店整体门店数增长。罗森、7-ELEVEN、全家、美宜佳、和十足等品牌的24小时营业门店数量位居前列。

相较于传统线下便利店，夜间一直是线上便利店业务的优势核心场景，夜间场景需求潜力仍在不断增长。饿了么数据显示，夜间（20:00-4:00）便利店订单占比高达35%，其次是午餐场景。2023年夜间订单量年同比增幅显著领先其他场景，美妆工具、男女内衣、毛巾浴巾、水果等多品类外卖量同比增幅均超过200%。同时，鲜榨果汁、关东煮、鲜食熟食等便利店特色品类订单增幅也均在150%上下。从销量来看，膨化食品、酒水饮料、速食、鲜奶/纯奶、冰品等品类夜间人气最高。

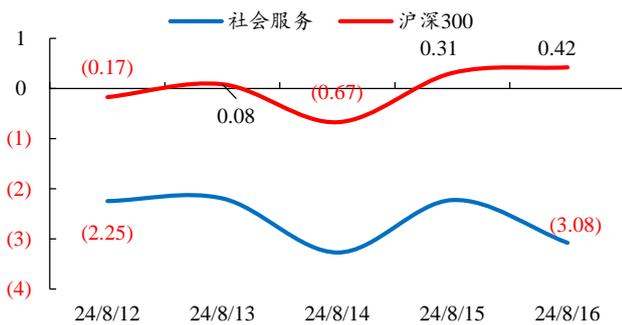
饿了么经营效益改善，带动阿里巴巴本地生活服务增长亮眼。FY2025Q1 阿里巴巴本地生活集团同比收入增长12%至162.29亿元。在饿了么单位经济效益改善和交易规模扩大的驱动下，到家业务亏损持续收窄，本地生活集团季度经调整EBITA（经营损益）亏损从2023年同期的19.82亿元继续收窄至3.86亿元，超出市场预期。

## 6、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑输大盘，港股消费者服务板块跑输大盘

### 6.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动下行

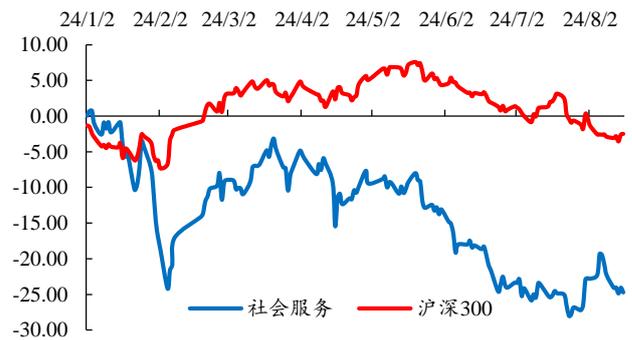
本周（8.12-8.16）社会服务指数-3.08%，跑输沪深300指数3.50pct，在31个一级行业中排名第29；2024年初至今社会服务行业指数-24.71%，弱于沪深300指数的-2.49%，在31个一级行业中排名第28。

图24：本周（8.12-8.16）社服板块跑输沪深300（%）



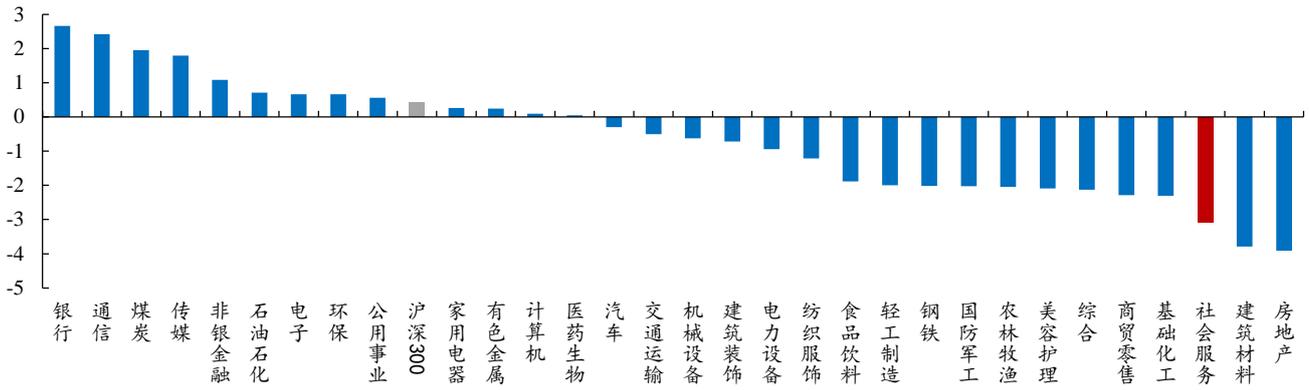
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：2024年初至今社服板块走势弱于沪深300（%）



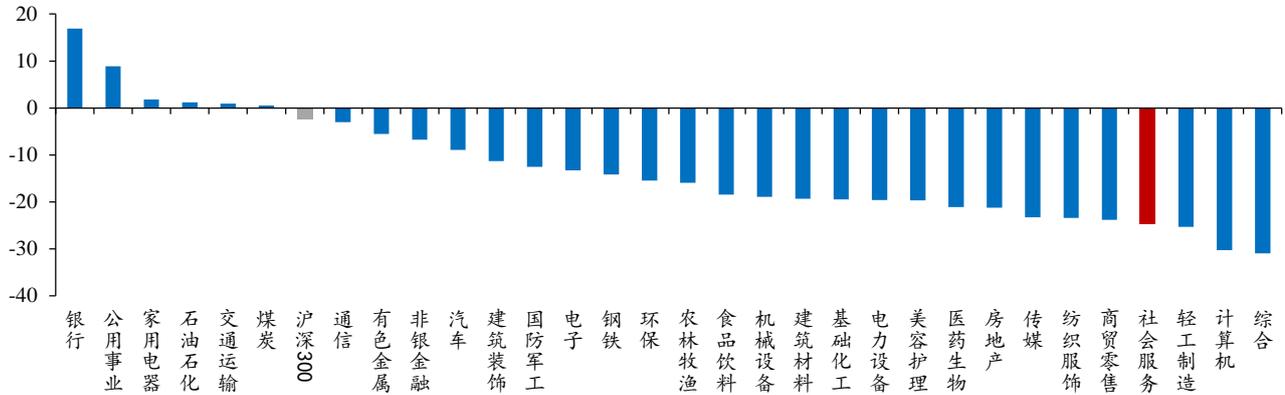
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26: 本周 (8.12-8.16) 社会服务板块在一级行业排名第 29 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图27: 2024 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 28 (%)

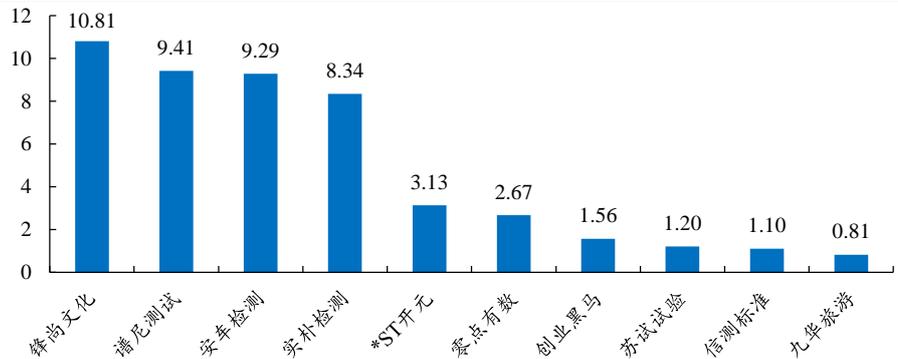


数据来源: Wind、开源证券研究所

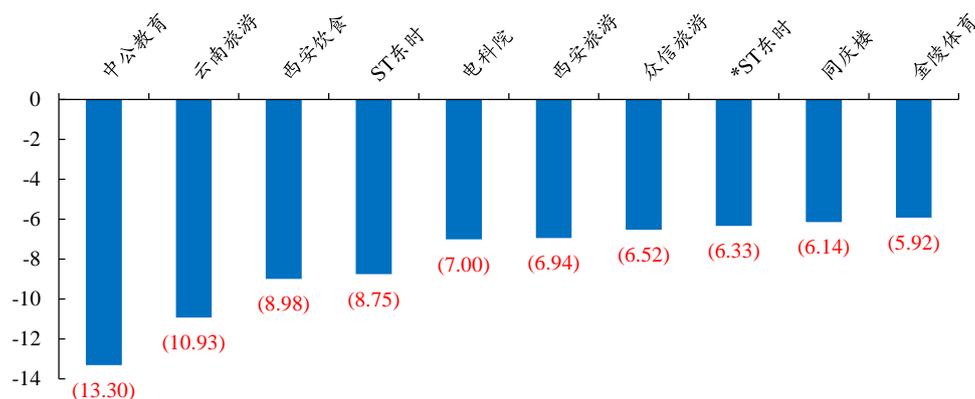
## 6.2、A 股社服标的表现: 本周 (8.12-8.16) 检测类上涨排名靠前

本周 (8.12-8.16) A 股涨幅前十名以检测类为主, 涨幅前三名分别为锋尚文化、谱尼测试、安车检测, 跌幅前三名分别为中公教育、云南旅游、西安饮食。净流入额前三名分别为长白山、苏试试验、锋尚文化, 净流入额后三名为中公教育、中青旅、云南旅游。

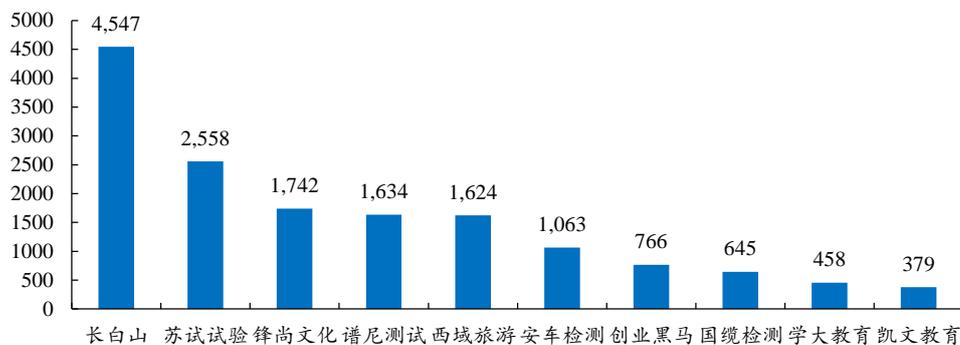
图28: 本周 (8.12-8.16) 锋尚文化、谱尼测试、安车检测领涨 (%)



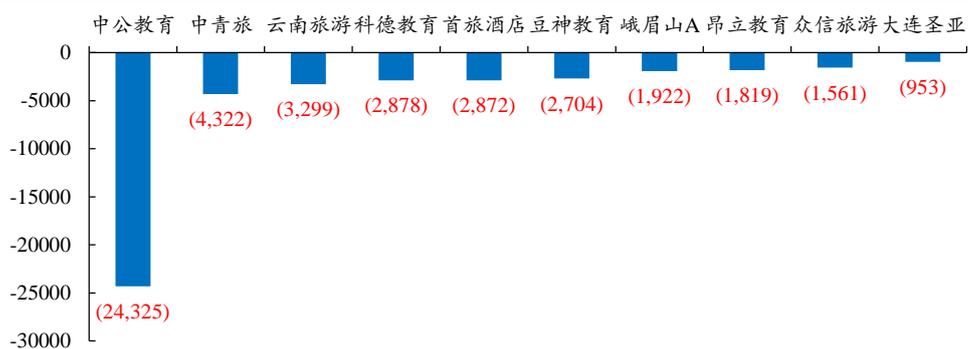
数据来源: Wind、开源证券研究所

**图29：本周（8.12-8.16）中公教育、云南旅游、西安饮食跌幅较大（%）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图30：本周（8.12-8.16）长白山、苏试试验、锋尚文化净流入额较大（万元）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

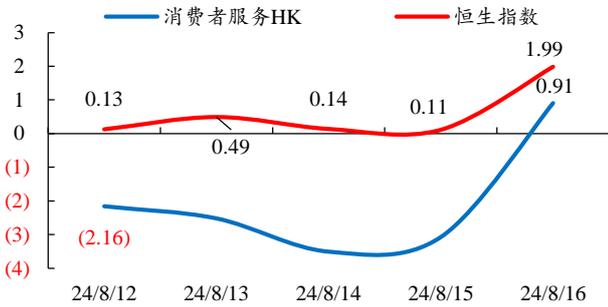
**图31：本周（8.12-8.16）中公教育、中青旅、云南旅游净流出额较大（万元）**


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（8.12-8.16）港股消费者服务指数+0.91%，跑输恒生指数 1.08pct，在 30 个一级行业中排名第 15；2024 年初至今消费者服务行业指数+6.74%，强于恒生指数的 +2.25%，在 30 个一级行业中排名第 12。

图32: 本周 (8.12-8.16) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%)



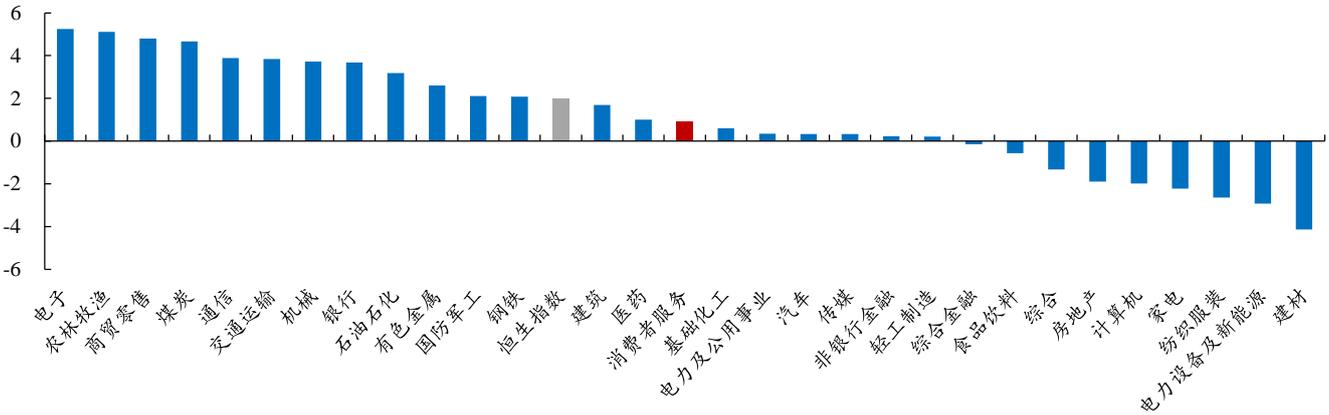
数据来源: Wind、开源证券研究所

图33: 2024年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数 (%)



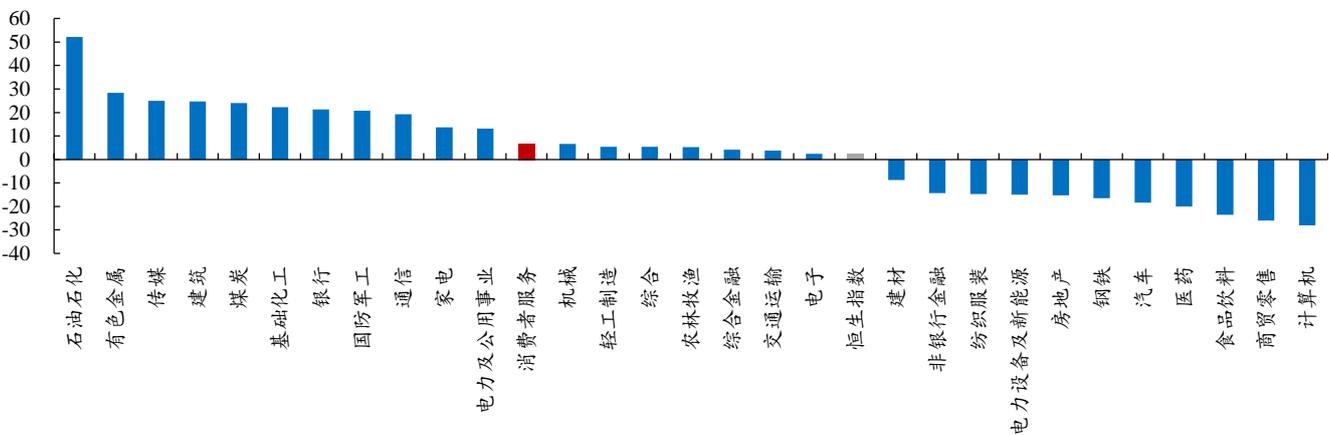
数据来源: Wind、开源证券研究所

图34: 本周 (8.12-8.16) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 15 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图35: 2024年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 12 (%)

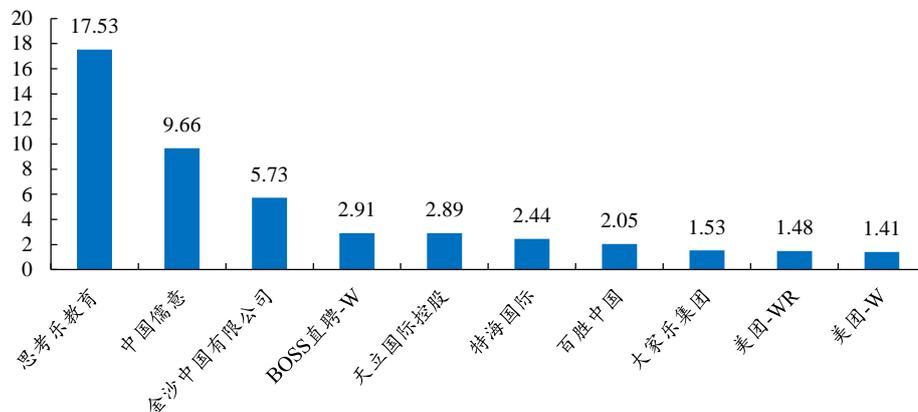


数据来源: Wind、开源证券研究所

## 6.4、港股消费者服务标的表现：本周（8.12-8.16）教育类上涨排名靠前

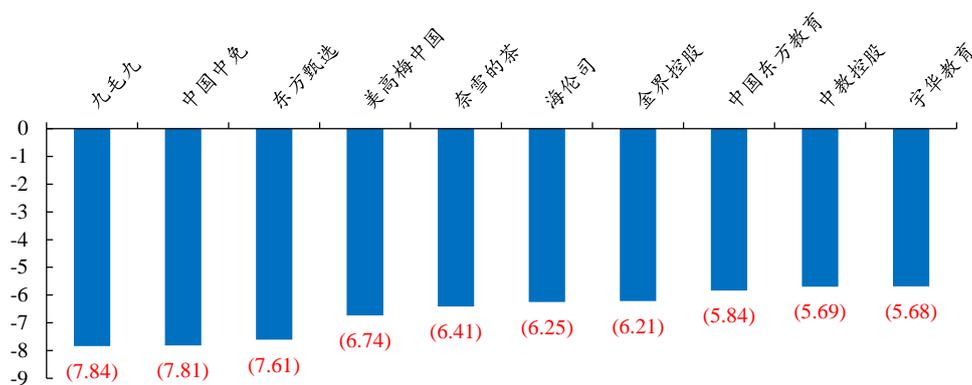
本周（8.12-8.16）港股教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为思考乐教育、中国儒意、金沙中国有限公司，跌幅前三名分别为九毛九、中国中免、东方甄选。

图36：本周（8.12-8.16）思考乐教育、中国儒意、金沙中国领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：本周（8.12-8.16）九毛九、中国中免、东方甄选跌幅较大（%）



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	2024/8/16	EPS			PE			评级
		收盘价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600223.SH	福瑞达	6.41	0.37	0.47	0.58	17.29	13.72	11.04	买入
300896.SZ	爱美客	167.20	11.29	14.51	18.26	14.80	11.52	9.16	买入
832982.BJ	锦波生物	171.21	6.14	8.50	11.15	27.87	20.14	15.36	未评级
601888.SH	中国中免	63.49	3.71	4.41	5.03	17.11	14.39	12.63	未评级
0780.HK	同程旅行	12.70	0.83	1.04	1.28	15.38	12.16	9.13	未评级
603099.SH	长白山	23.00	0.65	0.84	0.95	35.38	27.38	24.21	买入
300795.SZ	米奥会展	14.55	1.01	1.35	1.69	14.41	10.78	8.61	买入
001308.SZ	康冠科技	20.02	2.16	2.49	2.82	9.26	8.05	7.11	买入
300856.SZ	科思股份	30.41	5.68	7.10	8.76	5.35	4.28	3.47	买入
603277.SH	银都股份	24.46	1.44	1.62	1.83	17.01	15.12	13.39	买入

688363.SH	华熙生物	60.98	1.7658	2.2372	2.8151	34.53	27.26	21.66	买入
300740.SZ	水羊股份	11.57	0.88	1.06	1.28	13.14	10.95	9.02	买入
688366.SH	昊海生科	59.64	2.20	2.74	3.30	27.06	21.74	18.08	买入
300192.SZ	科德教育	11.38	0.51	0.61	0.71	22.24	18.64	15.93	买入
000526.SZ	学大教育	57.77	2.05	2.78	3.54	28.14	20.79	16.31	未评级
603081.SH	大丰实业	9.49	0.4539	0.5788	0.7305	20.91	16.40	12.99	买入
605289.SH	罗曼股份	20.89	1.27	1.59	1.92	16.43	13.12	10.87	未评级
600916.SH	中国黄金	8.60	0.7135	0.8262	0.95	12.05	10.41	9.05	买入
300662.SZ	科锐国际	13.90	1.34	1.70	2.13	10.34	8.16	6.53	未评级
600861.SH	北京人力	14.33	1.63	1.83	2.02	8.81	7.85	7.08	未评级
600662.SH	外服控股	4.06	0.28	0.31	0.34	14.33	13.05	11.92	未评级
603059.SH	倍加洁	20.89	1.44	1.71	1.97	14.51	12.24	10.58	买入
9961.HK	携程集团	334.20	16.05	18.25	20.16	20.82	18.31	16.58	未评级
	-S								
300492.SZ	华图山鼎	70.64	3.11	4.03	5.82	22.69	17.53	12.14	未评级
1890.HK	中国科培	1.41	0.40	0.42	0.44	3.57	3.39	3.23	未评级
0839.HK	中教控股	4.14	0.78	0.89	1.00	5.27	4.67	4.15	未评级
1773.HK	天立国际	4.27	0.26	0.37	0.53	16.30	11.40	8.11	未评级
	控股								
002659.SZ	凯文教育	3.44	0.01	0.07	0.12	238.89	52.60	27.65	未评级
0382.HK	中汇集团	2.29	0.62	0.65	0.73	3.71	3.52	3.16	未评级
301011.SZ	华立科技	14.67	0.55	0.73	0.89	26.50	19.99	16.46	未评级
9699.HK	顺丰同城	10.38	0.16	0.31	0.49	64.63	33.71	21.09	未评级
3690.HK	美团	107.70	4.50	6.48	8.10	23.94	16.61	13.29	未评级
EDU.N	新东方	71.41	1.51	2.60	0.40	43.34	25.17	163.18	未评级
TAL.N	好未来	9.01	0.13	0.15	0.32	61.63	54.87	25.43	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 16 日港币兑人民币收盘价 0.91654；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2024 年 8 月 16 日美元兑人民币收盘价 7.1464）

## 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