

社会服务

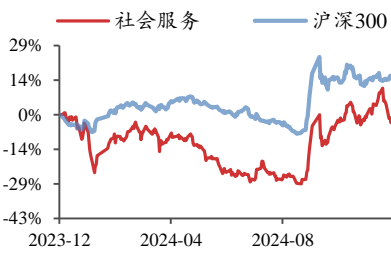
2024年12月29日

投资评级：看好（维持）

百胜涨价餐饮价格战趋缓，中东外卖巨头 Talabat 上市

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《时尚与科技碰撞效果加速演化，AI智能眼镜需求潜力初步验证—行业点评报告》-2024.12.27

《拼搭和智能或成潮玩新基建，春节假期机票预定火热—行业周报》-2024.12.22

《本地生活之存量篇：超级平台重塑线下服务业，赋能高效生活—行业深度报告》-2024.12.17

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：出入境政策持续放宽，日韩入境游热度升温

日本 2024 年入境游创新高，1-10 月访日游客数量超过 3000 万人次，其中大陆游客占访日游客总数近 20%，预计随 12 月日本对华新设 10 年旅游签政策落地，中国重回日本入境游第一大客源市场。目前中国已对 54 个国家的人员实施了 240 小时“过境免签”政策，累计同 25 个国家实现全面互免签证。根据中国移民管理局，2024 年 1 月至 11 月，全国各口岸入境外国人 2921.8 万人次，同比增长 86.2%；其中通过免签入境 1744.6 万人次，同比增长 123.3%。**海南免税：**11 月海南离岛免税销售额 18.72 亿元，环比-12.69%，同比-24.34%；购物人次 36.5 万人次，环比-5.68%，同比-16.48%；客单价 5128 元，环比-7.42%，同比-9.41%。

● 餐饮/本地生活：百胜涨价餐饮价格战趋缓，中东外卖巨头 Talabat 上市

餐饮：根据久谦数据，中国汉堡行业整体供给处于减少状态。肯德基等龙头企业经营稳健，展现较强的抗周期属性，仍在持续加速拓店。肯德基、麦当劳、蜜雪冰城带头涨价餐饮价格战趋缓。2024 年 11 月肯德基平均店效已同比转正，关注 2025 年低基数下的店效增长，以及餐饮行业高经营杠杆下的利润增长弹性，**受益标的：百胜中国。本地生活：**中东外卖巨头 Talabat 登陆资本市场，2023 年 Talabat 的 GMV 为 224 亿阿联酋拉姆，变现化率（take rate）为 27.5%；收入为 61.63 亿阿联酋拉姆，OPM 为 17.8%，盈利能力较高。2023 年 Talabat 运营的 8 个国家合计餐饮服务和零售市场规模为 2740 亿美元，到 2029 年的复合增速为 9%。

● 美丽：绽家品牌具备持续增长潜力，再生材料赋能中国医美出海

绽家：若羽臣绽家品牌主打高端定位，从细分赛道突围开始，先后在内衣洗、洗衣凝珠、地板清洁剂等细分赛道站稳脚跟，2024 年推出四季繁华香氛洗衣液，销售额持续爬坡，2024 年 10-11 月天猫+京东+抖音销售额达 4323 万元，占整体销售额比重达 35.4%，跃升为公司第一大单品，同时产品线拓展至家居清洁、身体清洁、宠物清洁和香薰产品。**再生材料：**摩漾生物羟基磷酸钙微球面部填充剂墨西哥获批。丸美生物旗下投资基金青岛茂达，持股摩漾生物 9.6%股权，再生材料赋能中国医美出海。

● 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（12.23-12.27）社会服务指数-5.43%，跑输沪深 300 指数 6.79pct，在 31 个一级行业中排名第 30，旅游类领涨；本周（12.23-12.27）港股消费者服务指数-1.97%，跑输恒生指数 3.85pct，在 30 个一级行业中排名第 25，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：**特海国际、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：**西域旅游、九华旅游、三特索道、丽江股份、同程旅行、携程集团-S；（2）**教育：**凯文教育、有道；（3）**美护：**若羽臣、巨子生物、爱美客、青木科技、毛戈平；（4）**运动：**力盛体育；（5）**IP：**华立科技、泡泡玛特、青木科技；（6）**新兴消费：**赤子城科技；（7）**即时零售：**美团-W、顺丰同城；（8）**眼镜：**博士眼镜、佳禾智能、亿道信息；（9）**餐饮：**百胜中国。

● **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：出入境政策持续放宽，日韩入境游热度升温.....	4
1.1、 出入境政策持续放宽，日韩入境游热度升温.....	4
1.2、 航空：国内航班/国际航班环比攀升	5
1.3、 访港数据追踪：内地访港环比回落，全球访港环比攀升.....	5
2、 免税：11月海南离岛销售额同比降幅有所收窄.....	6
3、 餐饮：低基数下关注肯德基提价带来的店效及利润弹性.....	7
4、 本地生活：中东外卖巨头 Talabat 上市，中东“送餐+送物”大有可为.....	10
5、 美丽：绽家品牌具备持续增长潜力，再生材料赋能中国医美出海.....	11
5.1、 绽家在各细分赛道竞争优势突出，洗衣液大单品具备更高成长性.....	11
5.2、 摩漾生物羟基磷酸钙微球面部填充剂产品墨西哥获批，再生材料赋能中国医美出海.....	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.....	13
6.1、 A 股行业跟踪：本周社服板块下行.....	13
6.2、 A 股社服标的表现：本周（12.23-12.27）旅游类上涨排名靠前.....	15
6.3、 港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动下行.....	16
6.4、 港股消费者服务标的表现：本周（12.23-12.27）教育类上涨排名靠前.....	17
7、 风险提示.....	19

图表目录

图 1： 2019 年中国占据 75% 的日本签证签发量.....	4
图 2： 2024 年访日游客预计将超过 2019 年.....	4
图 3： 本周国内客运日均执行航班量同比 2023 年同期+5%（单位：架次）.....	5
图 4： 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）.....	5
图 5： 近一周内地/全球访港人数环比-1%/+18.7%（单位：人次）.....	5
图 6： 近一周内地/全球访港人数较 2023 年日均+48.9%/+32.4%（单位：人次）.....	6
图 7： 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+5.3%/-2.7%（单位：人次）.....	6
图 8： 11 月海南离岛免税销售额同比-24.34%.....	7
图 9： 11 月海南离岛免税购物人次同比-16.48%.....	7
图 10： 11 月海南离岛免税转化率同比-3.35pct.....	7
图 11： 11 月海南离岛免税客单价同比-9.41%.....	7
图 12： 2024 年 1-11 月中国汉堡类门店新开 4.2 万家，新关 4.1 万家，总数保持稳定.....	8
图 13： 截至 2024 年 11 月肯德基共有门店 11345 家，年初至今净增门店 1172 家.....	8
图 14： 2024 年 11 月汉堡人均消费为 34.84 元，同比增长 4.91%.....	8
图 15： 2024 年 6-10 月麦当劳客单价同比维持正增长.....	8
图 16： 肯德基 2024 年 11 月的平均月店效为 59.4 万元，同比+3.4%.....	9
图 17： 肯德基平均店效同比转正，必胜客降幅大幅缩窄.....	9
图 18： 2024 年 1 月肯德基与泡泡玛特梦幻联动.....	9
图 19： 截至 2024 年 11 月肯悦咖啡已有门店 767 家.....	9
图 20： 2024 年前三季度百胜中国原材料成本占比上升至 31.8%，管理费用率下降至 5%.....	10
图 21： 2023 年 Talabat 的收入为 61.63 亿阿联酋拉姆，OPM 为 17.8%（单位：亿 AED）.....	10
图 22： 2023 年 Talabat 的 GMV 为 224 亿阿联酋拉姆，变现化率（take rate）为 27.5%（单位：亿 AED）.....	10
图 23： 2023 年 Talabat 运营的 8 个国家合计餐饮服务和零售市场规模为 2740 亿美元，到 2029 年的复合增速为 9%... ..	11
图 24： 绽家香氛洗衣液推出以来销售额持续增长.....	11

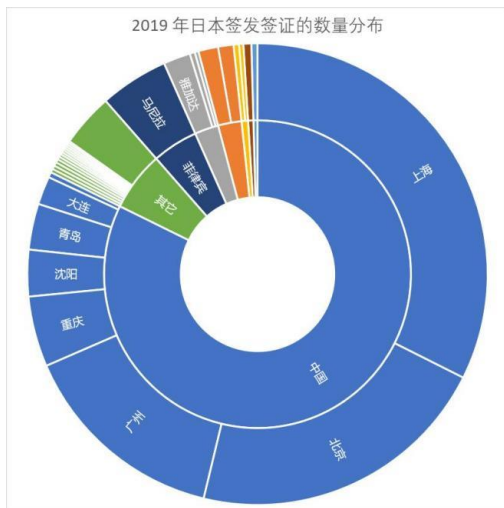
图 25: 绽家品牌线上三平台销售额持续高增.....	11
图 26: 本周 (12.23-12.27) 社服板块跑输沪深 300 (%)	14
图 27: 2024 年初至今社服板块走势弱于沪深 300 (%)	14
图 28: 本周 (12.23-12.27) 社会服务板块在一级行业排名第 30 (%)	14
图 29: 2024 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 23 (%)	14
图 30: 本周 (12.23-12.27) ST 东时、国缆检测、峨眉山 A 领涨 (%)	15
图 31: 本周 (12.23-12.27) 豆神教育、创业黑马、实朴检测跌幅较大 (%)	15
图 32: 本周 (12.23-12.27) 中国高科、国缆检测、中公教育净流入额较大 (万元)	15
图 33: 本周 (12.23-12.27) 博瑞传播、科德教育、创业黑马净流出额较大 (万元)	16
图 34: 本周 (12.23-12.27) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%)	16
图 35: 2024 年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数 (%)	16
图 36: 本周 (12.23-12.27) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 25 (%)	16
图 37: 2024 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 2 (%)	17
图 38: 本周 (12.23-12.27) 希教国际控股、东方甄选、中国东方教育领涨 (%)	17
图 39: 本周 (12.23-12.27) 呷哺呷哺、新濠国际发展、枫叶教育跌幅较大 (%)	18
表 1: 2024 年 1-11 月绽家内衣洗衣液位列天猫和抖音份额前列.....	12
表 2: 2024 年 1-11 月绽家洗衣凝珠再天猫和抖音排名位列前列.....	12
表 3: 2024 年 1-11 月绽家地面清洁剂在天猫和抖音渠道排名第 1/7.....	12
表 4: 盈利预测与估值.....	18

1、出行旅游：出入境政策持续放宽，日韩入境游热度升温

1.1、出入境政策持续放宽，日韩入境游热度升温

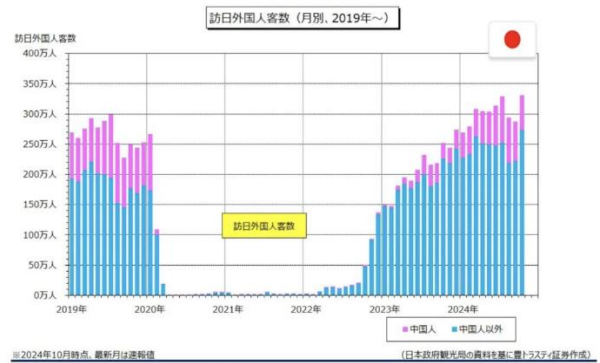
日本 2024 年入境游创新高，12 月对华新设 10 年旅游签。2024 年 5 月，中日韩三国领导人会议提出到 2023 年三国往来人次增加到 4000 万，为持续优化东亚国家间人员友好往来和扩大开放奠定基调。11 月，中方率先对韩、日开放免签政策；作为回应，日本政府自 12 月起开始协调放宽中国公民赴日签证申请条件，25 日日本外相访华提及对中国公民的放款措施，具体包括（1）设立有效期 10 年的旅游签证；（2）团队旅行签证的可停留天数从 15 天延长至 30 天；（3）65 岁以上的中国公民个人签证申请将不再需要提交在职证明；（4）有效期为 3 年的个人旅游签证申请规则中，要求必须在签证签发后三个月内入境的规定将被废除。根据 JNTO，1-10 月访日游客数量超过 3000 万人次，且达成时间早于 2019 年，其中大陆游客占访日游客总数近 20%，携程数据显示中国游客出境日本订单同比增长超 160%。随签证政策简化，中国有望反超韩国重回日本最大客源国地位。

图1：2019 年中国占据 75% 的日本签证签发量



资料来源：环球旅讯公众号

图2：2024 年访日游客预计将超过 2019 年



资料来源：JNTO、环球旅讯公众号

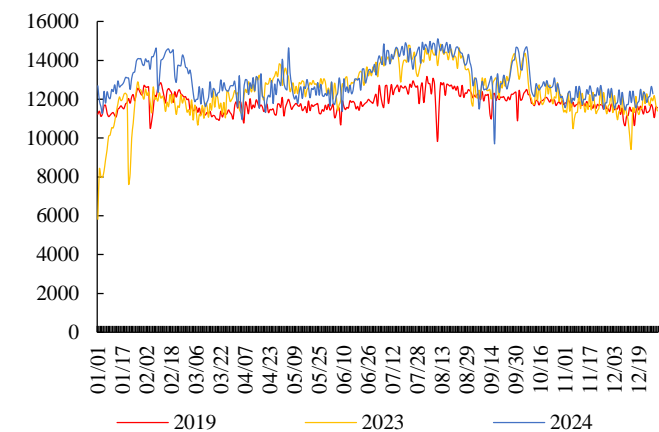
国内入境游市场持续升温。2024 年中国共分 5 轮逐步扩大单方面免签范围，目前已对 54 个国家的人员实施了 72 或 144 小时“过境免签”政策（12 月 17 日新政策延长至 240 小时，政策适用口岸总数从 39 个增加至 60 个，政策适用省份总数从 19 个增加至 24 个），累计同 25 个国家实现全面互免签证。免签政策带动入境游客增长，以韩国为例，携程旅行数据显示，自 11 月 8 日，对韩国单方面免签政策实施以来，韩国游客入境游订单环比增长约 20%，上海的韩国入境游客订单同比增长超 180%，环比增长超 40%。

根据国家移民管理局，2024 年 1 月至 11 月，全国各口岸入境外国人 2921.8 万人次，同比增长 86.2%；其中通过免签入境 1744.6 万人次，同比增长 123.3%。尤其是 2024 年以来，72/144 小时过境免签政策在境内外广受欢迎，适用此政策来华外国人数量同比上升 132.9%。

1.2、航空：国内航班/国际航班环比攀升

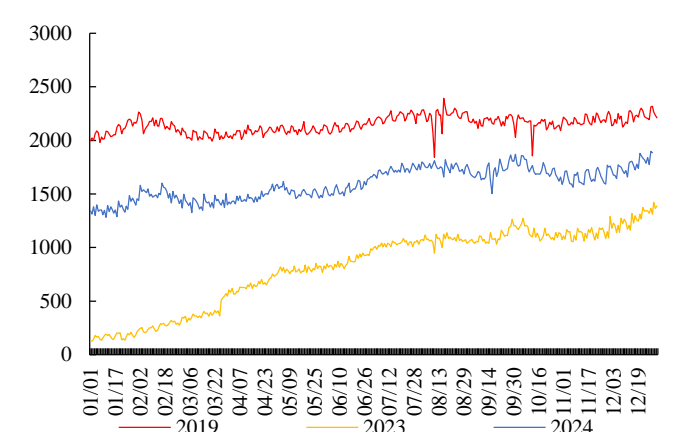
根据航班管家，本周（12.22-12.28）全国日均客运执行航班量 14428 架次，较 2023 年同期+5%，环比+2%。其中，本周国内客运日均执行航班量 12227 架次，较 2023 年同期+2%，环比+1.9%，12 月国内航班同比增长 4%；本周国际客运日均执行航班量 1834 次，环比+2.3%，恢复至 2019 年同期 82%，12 月国际航班恢复至 2019 年同期 80%。

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



数据来源：航班管家、开源证券研究所

图4：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）

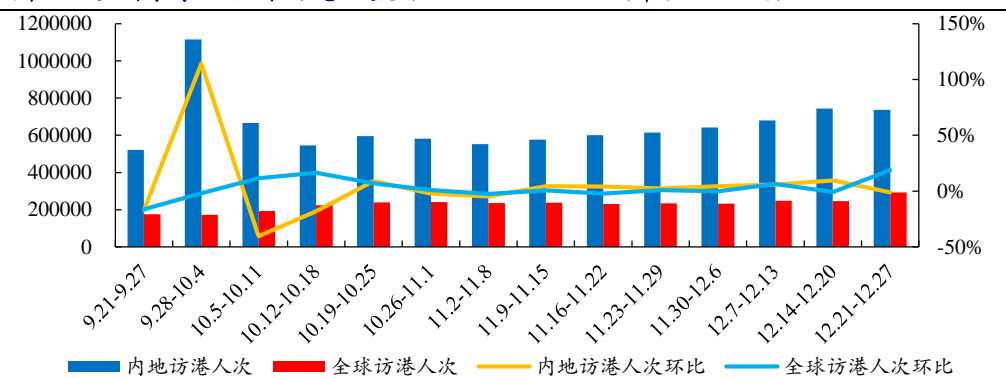


数据来源：航班管家、开源证券研究所

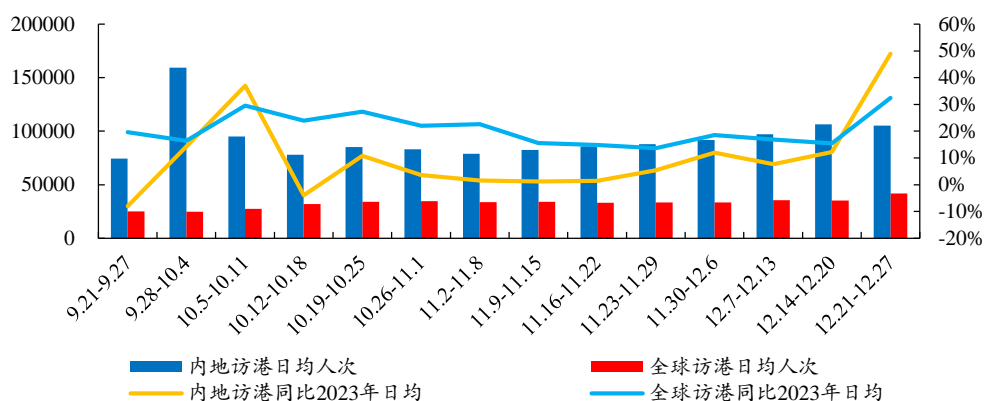
1.3、访港数据追踪：内地访港环比回落，全球访港环比攀升

本周（12.21-12.27）内地访客总入境人次达 736758 人，环比-1%；全球访客总入境人次（除内地外）292298 人，环比+18.7%。内地访客日均人数较 2023 年日均+48.9%，全球访客日均人数（除内地外）较 2023 年日均+32.4%。内地访港整周单日峰值 16.96 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 4.6 万人次。

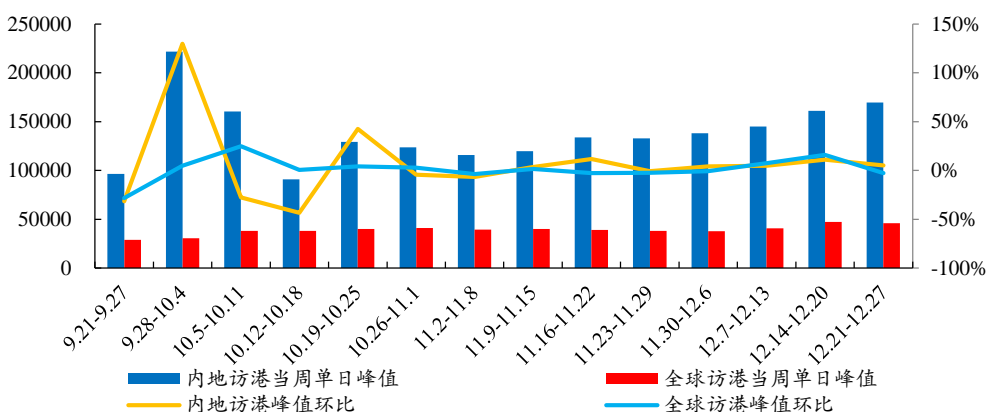
图5：近一周内地/全球访港人数环比-1%/+18.7%（单位：人次）



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6：近一周内地/全球访港人数较 2023 年日均+48.9%/+32.4%（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

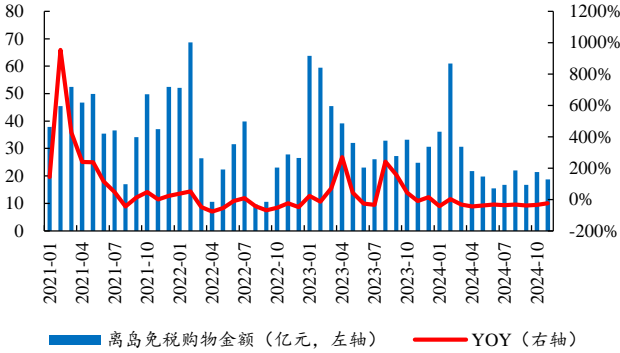
图7：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+5.3%/-2.7%（单位：人次）


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

2、免税：11月海南离岛销售额同比降幅有所收窄

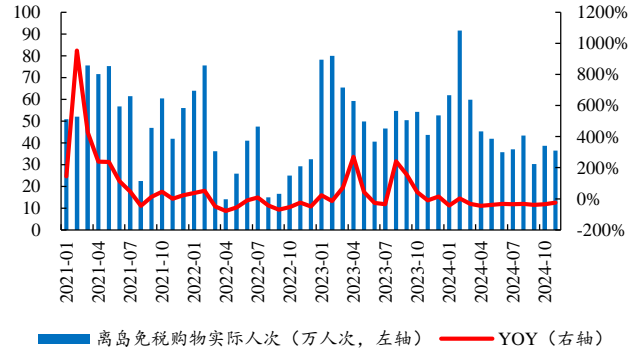
11月海南免税销售额仍承压，同比降幅环比上月收窄。根据海口海关，11月海南离岛免税销售额 18.72 亿元，环比-12.69%，同比-24.34%；购物人次 36.5 万人次，环比-5.68%，同比-16.48%；客单价 5128 元，环比-7.42%，同比-9.41%；11月海南离港游客量同比小幅下降，免税购物转化率 17.6%，环比降低-0.28pct，同比-3.35pct。

图8：11月海南离岛免税销售额同比-24.34%



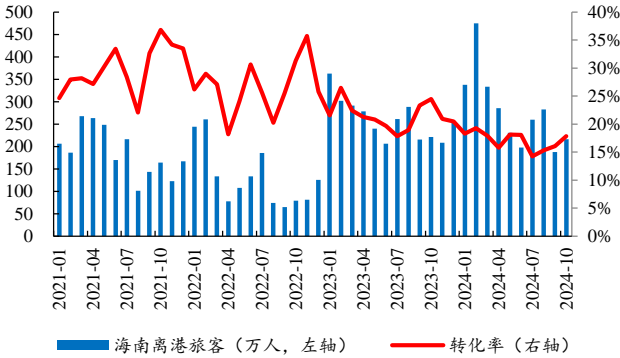
数据来源：海口海关、开源证券研究所

图9：11月海南离岛免税购物人次同比-16.48%



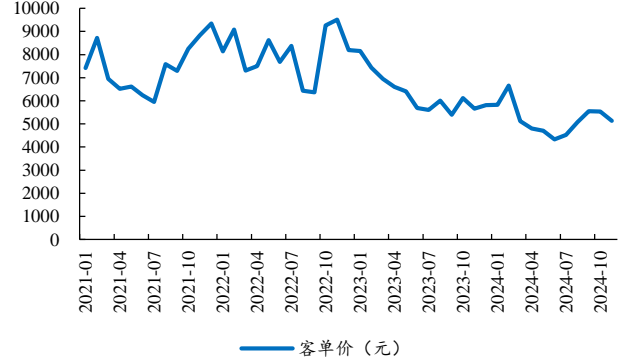
数据来源：海口海关、开源证券研究所

图10：11月海南离岛免税转化率同比-3.35pct



数据来源：海口海关、Wind、开源证券研究所

图11：11月海南离岛免税客单价同比-9.41%

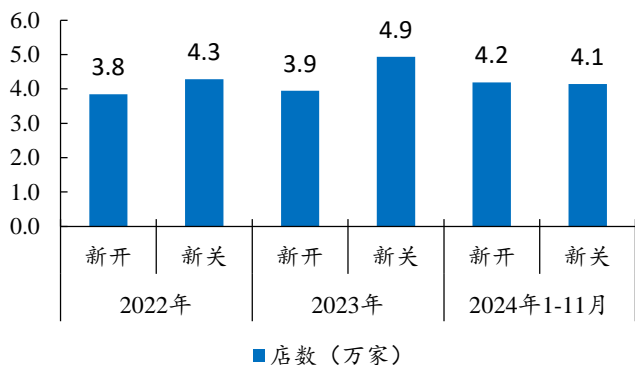


数据来源：海口海关、开源证券研究所

3、餐饮：低基数下关注肯德基提价带来的店效及利润弹性

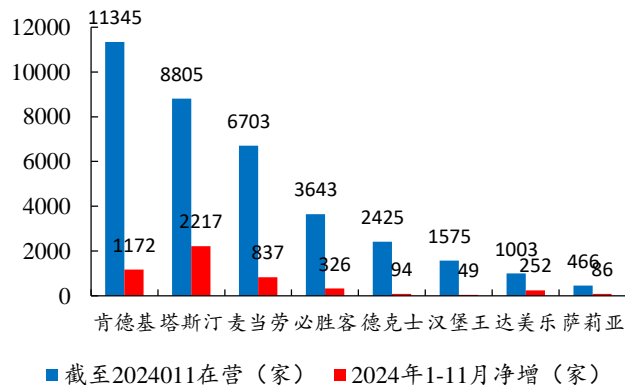
汉堡行业供给并未增加，尾部商家出清肯德基等龙头市场份额持续增加。根据久谦数据，2022年和2023年，中国汉堡类门店数量新开店数均大于新开店数，行业整体供给处于减少状态。肯德基、塔斯汀、麦当劳等龙头企业经营稳健，展现较强的抗周期属性，仍在持续加速拓店。截至2024年11月，肯德基、塔斯汀、麦当劳共有在营门店11345、8805、6703家，1-11月分别净增门店1172、2217、837家，净增门店数量占年初的11.5%、33.7%、14.3%。

图12: 2024年1-11月中国汉堡类门店新开4.2万家, 新关4.1万家, 总数保持稳定



数据来源: 久谦、开源证券研究所

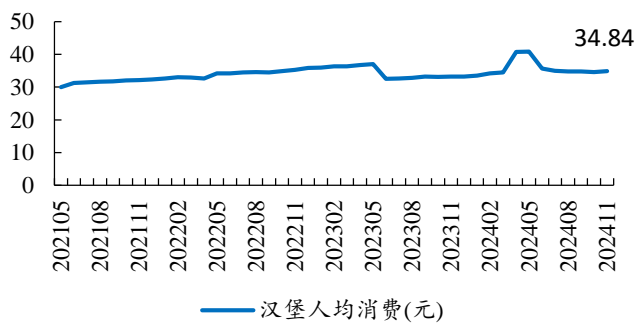
图13: 截至2024年11月肯德基共有门店11345家, 年初至今净增门店1172家



数据来源: 久谦、开源证券研究所

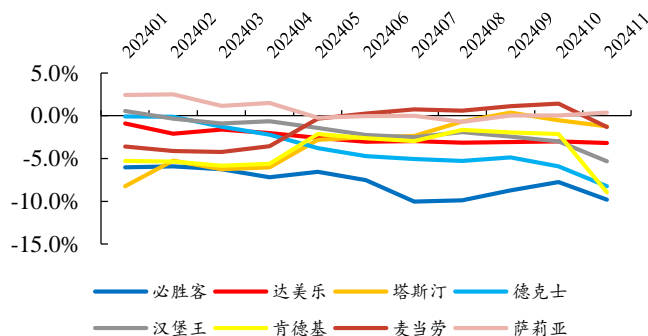
汉堡行业整体客单价企稳回升, 肯德基、麦当劳、蜜雪冰城带头涨价餐饮价格战趋缓。根据久谦数据, 2024年11月汉堡行业的人均消费为34.84元, 同比增长4.91%, 环比增长0.69%。分品牌来看, 麦当劳自2023年12月27日起, 对部分产品进行提价, 平均涨价幅度为3%, 2024年6-10月麦当劳客单价同比维持正增长。近日肯德基官宣两年来首次涨价, 平均涨幅为2%, 具体价格调整范围在0.5元至2元之间。蜜雪冰城在广州、深圳、北京等部分区域的门店价格上调1元, 成本上涨是主要原因。

图14: 202411汉堡人均消费为34.84元, 同比增长4.91%



数据来源: 久谦、开源证券研究所 (大众点评数据)

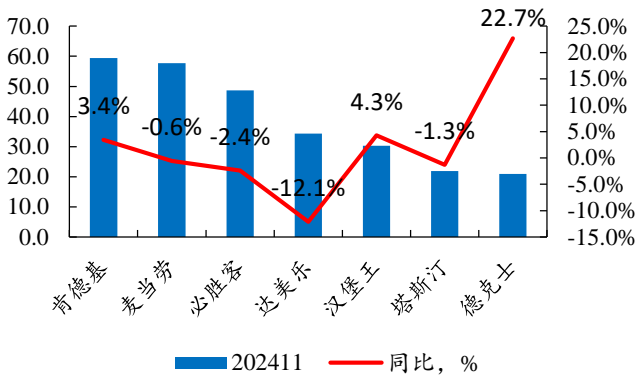
图15: 2024年6-10月麦当劳客单价同比维持正增长



数据来源: 久谦、开源证券研究所 (大众点评数据)

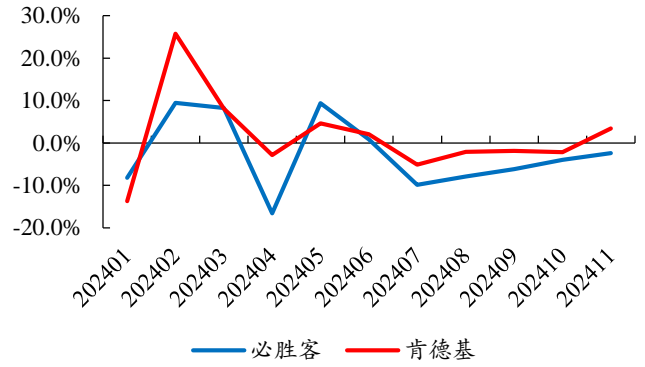
2024年11月肯德基平均店效已同比转正, 关注2025年低基数下的店效增长。根据久谦数据, 2024年11月肯德基样本门店的平均店效为59.4万元, 同比增长3.4%, 必胜客平均店效同比下降2.4%, 降幅大幅收窄。2024年1月肯德基与泡泡玛特梦幻联动, 有望拉动门店销售。同时截至2024年11月肯悦咖啡已有门店767家, “肩并肩”丰富业态亦有望为2025年贡献增长。

图16: 肯德基 2024 年 11 月的平均月店效为 59.4 万元, 同比+3.4%



数据来源: 久谦、开源证券研究所 (样本数据)

图17: 肯德基平均店效同比转正, 必胜客降幅大幅缩窄



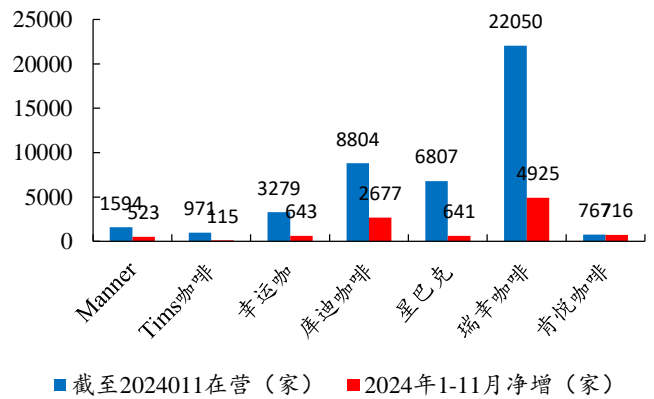
数据来源: 久谦、开源证券研究所 (样本数据)

图18: 2024 年 1 月肯德基与泡泡玛特梦幻联动



资料来源: 肯德基微博账号

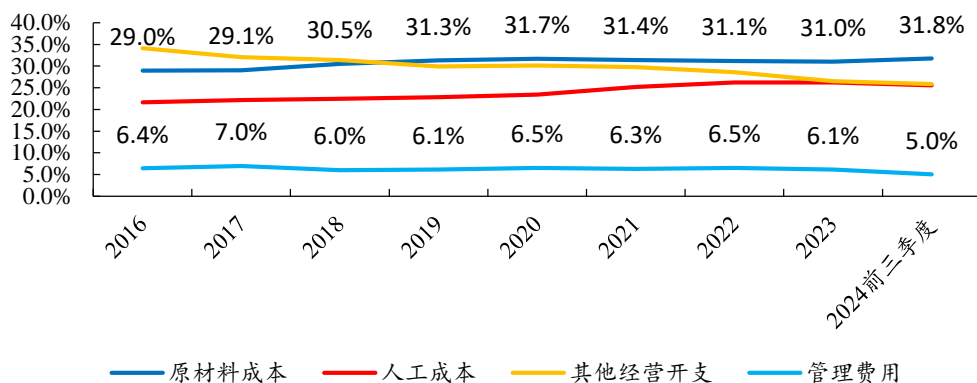
图19: 截至 2024 年 11 月肯悦咖啡已有门店 767 家



数据来源: 久谦、开源证券研究所

肯德基涨价 2%，关注餐饮公司高经营杠杆下的利润弹性。受消费环境变化、促销活动增加等影响，肯德基主动降价换取客流增长，致使原材料成本占比从 2023 年的 31% 提升至 2024 年前三季度的 31.8%，高于 2020 年疫情期水平。此次肯德基平均涨价 2% 有望覆盖上涨的原材料和人工成本，其他经营开支和管理费用等偏刚性成本占比随收入增长持续下降。

图20：2024年前三季度百胜中国原材料成本占比上升至31.8%，管理费用率下降至5%

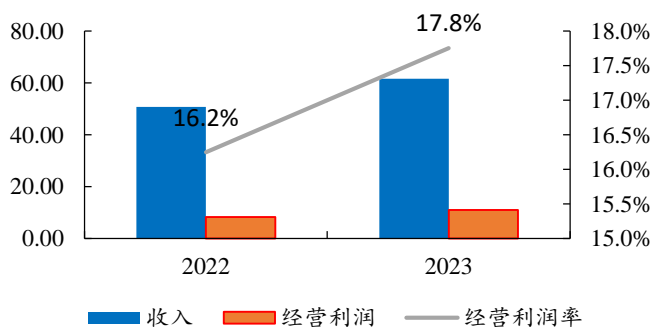


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、本地生活：中东外卖巨头 Talabat 上市，中东“送餐+送物”大有可为

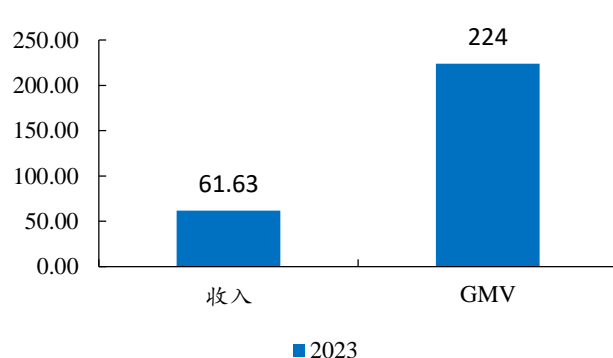
中东外卖巨头 Talabat 登陆资本市场，2023 年 GMV 约为 450 亿元。截至 2024 年 9 月，Talabat 拥有超过 600 万活跃用户，超过 6.5 万活跃合作商户，以及超过 11.9 万活跃骑手，使其成为运营国家中最大的平台。同时 Talabat 拥有最高的订单量、最大的相对市场份额，以及在中东和北非地区同行中最广泛的地理覆盖范围。2023 年 Talabat 的 GMV 为 224 亿阿联酋拉姆，变现化率 (take rate) 为 27.5%。2023 年 Talabat 的收入为 61.63 亿阿联酋拉姆，OPM 为 17.8%，盈利能力较高。

图21：2023 年 Talabat 的收入为 61.63 亿阿联酋拉姆，OPM 为 17.8%（单位：亿 AED）



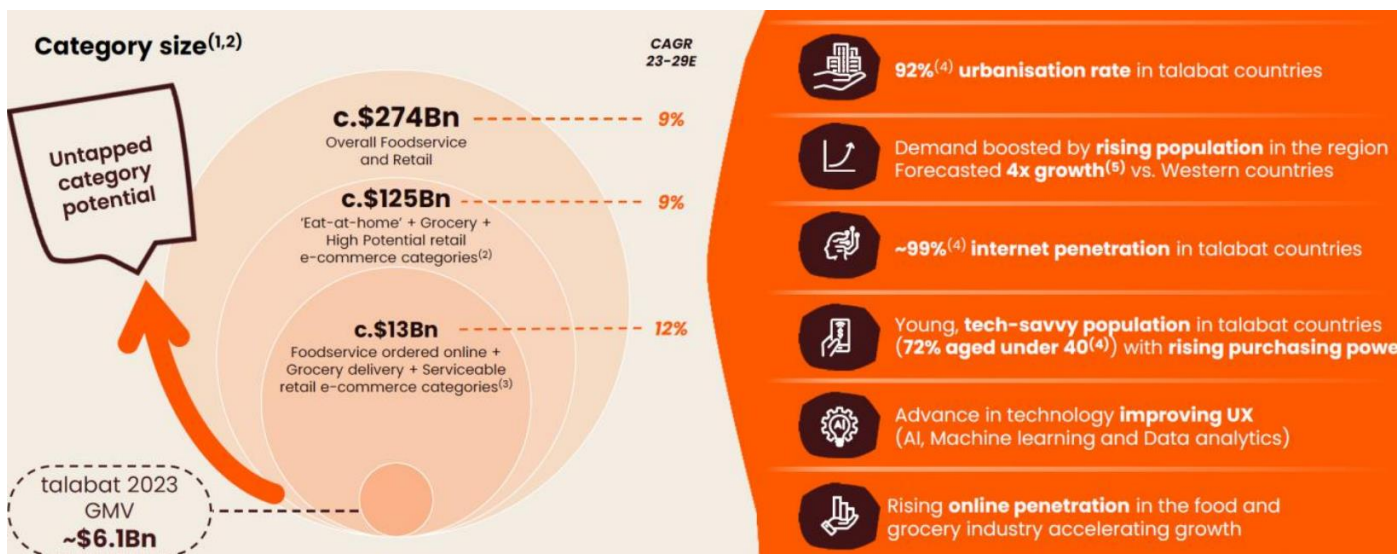
数据来源：Talabat 招股说明书、开源证券研究所 (1AED=1.99CNY)

图22：2023 年 Talabat 的 GMV 为 224 亿阿联酋拉姆，变现化率 (take rate) 为 27.5%（单位：亿 AED）



数据来源：Talabat 招股说明书、开源证券研究所 (1AED=1.99CNY)

图23：2023年 Talabat 运营的 8 个国家合计餐饮服务 and 零售市场规模为 2740 亿美元，预计到 2029 年的复合增速为 9%



资料来源：Talabat 招股说明书

5、美丽：绽家品牌具备持续增长潜力，再生材料赋能中国医美出海

5.1、绽家在各细分赛道竞争优势突出，洗衣液大单品具备更高成长性

若羽臣绽家品牌主打高端定位，从细分赛道突围开始，先后在内衣洗、洗衣凝珠、地板清洁剂等细分赛道站稳脚跟，如 2024 年 1-11 月内衣洗/洗衣凝珠/地面清洁剂在天猫平台排名分别第 7/8/1，在抖音平台排名第 16/7/7。

绽家前期大单品的成功为后续发展积攒了良好的品牌沉淀，2024 年推出四季繁花香氛洗衣液具备更快成长性。绽家 2024 年推出四季繁华香氛洗衣液定位高端，售价为 99.9 元/1.7L，同赛道主要竞品立白大师香氛洗衣液售价为 57.9 元/6 斤，蓝月亮至尊 139 元/660g。绽家四季繁花香氛洗衣液自推出以来销售额持续爬坡，2024 年 10-11 月天猫+京东+抖音销售额达 4323 万元，占整体品牌销售额比重达 35.4%，跃升为公司第一大单品，目前在抖音排名第 11，我们认为后续放量潜力较大。

图24：绽家香氛洗衣液推出以来销售额持续增长

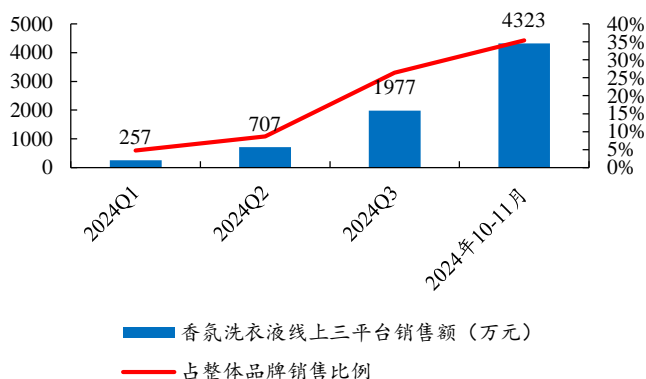
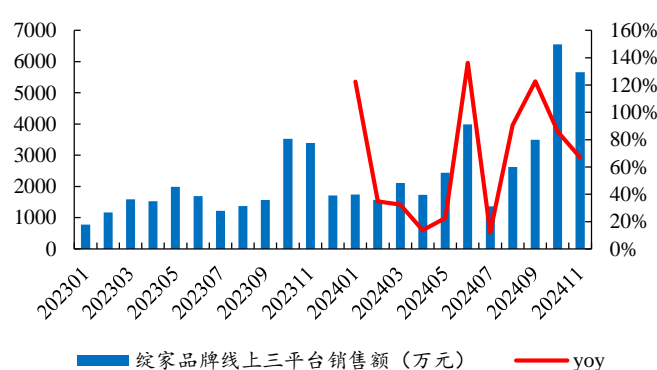


图25：绽家品牌线上三平台销售额持续高增



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

数据来源：久谦中台、开源证券研究所

表1：2024年1-11月绽家内衣洗衣液位列天猫和抖音份额前列

天猫内衣洗衣液 2024年1-11月			抖音内衣洗衣液 2024年1-11月	
排名	品牌	销售额(万元)	品牌	销售额(万元)
1	芝芙莲 Giffarine	12082	芝芙莲 Giffarine	3752
2	威露士 Walch	7530	海肌兰 Seaklam	2645
3	妇炎洁	7299	其他 Other	709
4	立白 Liby	6567	袋鼠妈妈 Kangaroo Mommy	628
5	植护	5959	容锦生活	514
6	蓝月亮	5710	贝德美 Bodcrme	511
7	绽家 Lycocelle	5374	洁志海	474
8	奥妙 Omo	5183	标奇 Shoe Polish	469
9	好爸爸 Kiswa	4398	立白 Liby	335
10	超能	4008	威露士 Walch	271
11	小林制药 Kobayashi	2005	蓝月亮	261
12	妈妈壹选 Lamamma	1702	绿伞	252
13	晴天大白 Evershine	1467	润本	193
14	碧浪 Ariel	1235	毛毛姐 Maomaojie	161
15	蔬果园 Suk Garden	1135	宝格曼 Bougerman	154
16	朴物大美 Puwubeaity	961	绽家 Lycocelle	99

数据来源：久谦中台、开源证券研究所

表2：2024年1-11月绽家洗衣凝珠再天猫和抖音排名位列前列

天猫洗衣凝珠 2024年1-11月			抖音洗衣凝珠 2024年1-11月	
排名	品牌	销售额(元)	品牌	销售额(元)
1	立白 Liby	36203	蔬果园 Suk Garden	18464
2	蔬果园 Suk Garden	11536	立白 Liby	9936
3	奥妙 Omo	10312	EVERSHINE	6805
4	超能	8438	其他 Other	5106
5	菁华 Freshhy	7996	魔渍 Molsoiled	4650
6	威露士 Walch	5614	五月花 May Flower	3935
7	妈妈壹选 Lamamma	5556	绽家 Lycocelle	3264
8	绽家 Lycocelle	4663	浪莎	2992
9	滴露 Dettol	2067	活力 28	2509
10	碧浪 Ariel	1361	威露士 Walch	2128

数据来源：久谦中台、开源证券研究所

表3：2024年1-11月绽家地面清洁剂在天猫和抖音渠道排名第1/7

天猫地面清洁剂 2024年1-11月			抖音地面清洁剂 2024年1-11月	
排名	品牌	销售额(元)	品牌	销售额(元)
1	绽家 Lycocelle	1972	沫檬	7078
2	蓝月亮	918	其他 Other	2713

天猫地面清洁剂 2024 年 1-11 月			抖音地面清洁剂 2024 年 1-11 月	
3	老管家	650	滴露 Dettol	2698
4	斧头牌 Axe	636	活力 28	2367
5	滴露 Dettol	613	净浮生 Jingfusheng	1117
6	泰克斯乐 Texlabs	581	哼爱	1074
7	家可美	410	绽家 Lycocelle	1023
8	柚慕 Pomelo Wood	228	浮棠	898
9	PISSA	214	TAKIILA	796
10	花王 Kao	209	菲碧清	509

数据来源：久谦中台、开源证券研究所

横向延伸方面，挖潜细分赛道，由衣物护理延展至家居其他品类。公司深化衣清专业性，从衣物专用化、功能侧重化和人群细分化切入，挖潜细分市场消费者需求，未来有望延展至洗碗凝珠等其他家居清洁产品，并加快渗透成熟竞品和下沉市场，品类丰富后有望提升连带率。

5.2、摩漾生物羟基磷酸钙微球面部填充剂产品墨西哥获批，再生材料赋能中国医美出海

12月23日，摩漾生物发布公告，旗下“幽抚兰羟基磷酸钙微球面部填充剂”获墨西哥COFEPRIS最高风险等级医疗器械认证。本次获证是墨西哥国内继德国MERZ公司Radiesse之后，第二款具有自主知识产权的“羟基磷酸钙微球面部填充剂”产品获批上市。这款面部填充剂内含创新性“树莓状”通孔结构的羟基磷酸钙微球，可以精准控制在12±1个月内完全降解吸收。

这项证书的下发，标志着摩漾生物旗下高端医美产品“幽抚兰羟基磷酸钙微球面部填充剂”在产品安全性、临床有效性、以及质量体系等方面都通过了最严苛的审核。**丸美生物旗下投资基金青岛茂达，持股摩漾生物9.6%股权。**

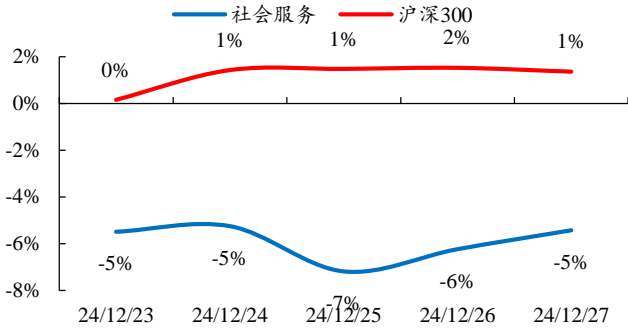
拉丁美洲是重要的新兴医美医疗器械市场，2021年医美市场超7.1亿美元，市场前景广阔。未来随着摩漾“幽抚兰羟基磷酸钙微球面部填充剂”产品在墨西哥市场发售，预计将逐步开启国际化销售进程。

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：本周社服板块下行

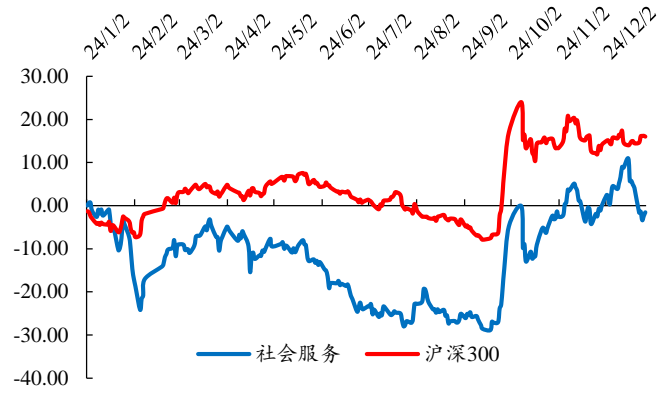
本周（12.23-12.27）社会服务指数-5.43%，跑输沪深300指数6.79pct，在31个一级行业中排名第30；2024年初至今社会服务行业指数-1.53%，弱于沪深300指数的16.03，在31个一级行业中排名第23。

图26: 本周 (12.23-12.27) 社服板块跑输沪深300 (%)



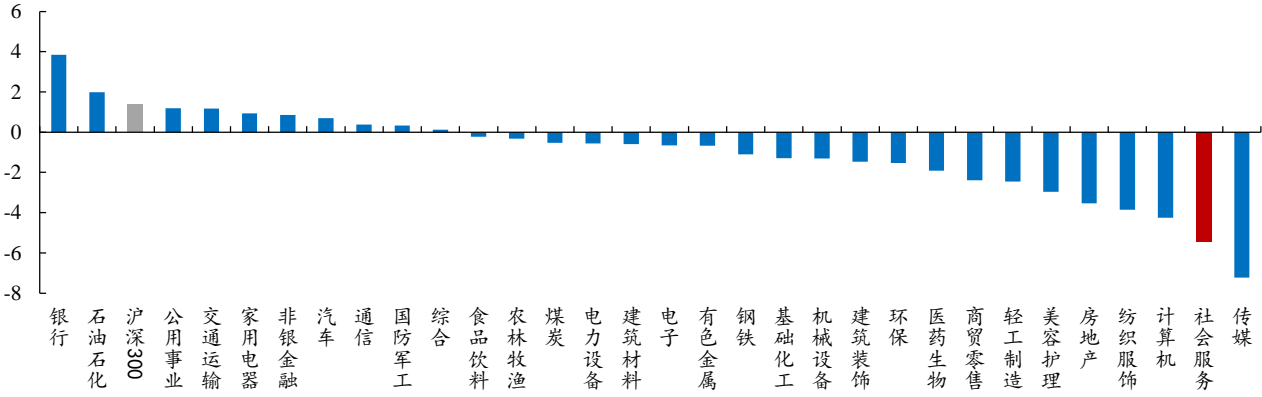
数据来源: Wind、开源证券研究所

图27: 2024年初至今社服板块走势弱于沪深300 (%)



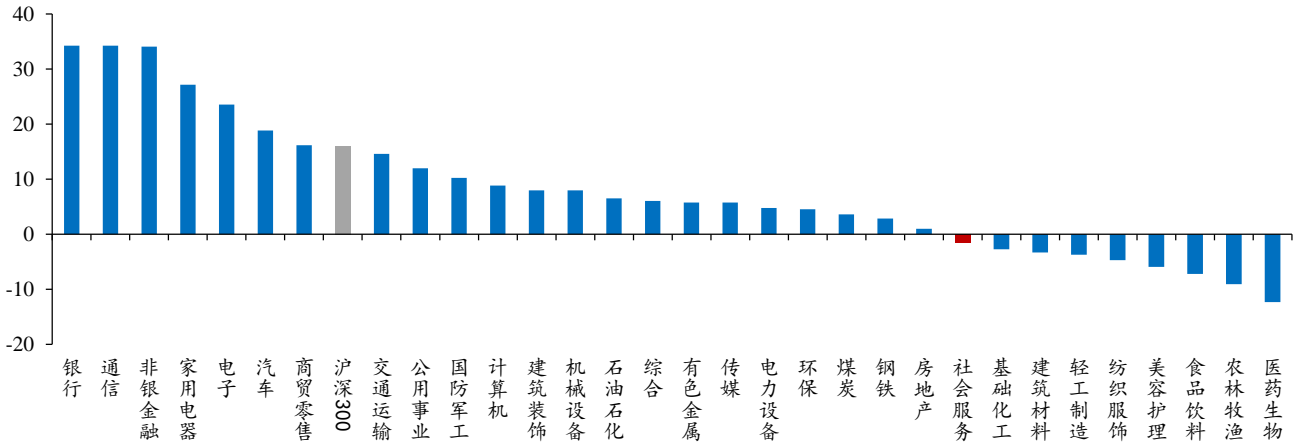
数据来源: Wind、开源证券研究所

图28: 本周 (12.23-12.27) 社会服务板块在一级行业排名第 30 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 2024年初至今社会服务板块在一级行业排名第 23 (%)

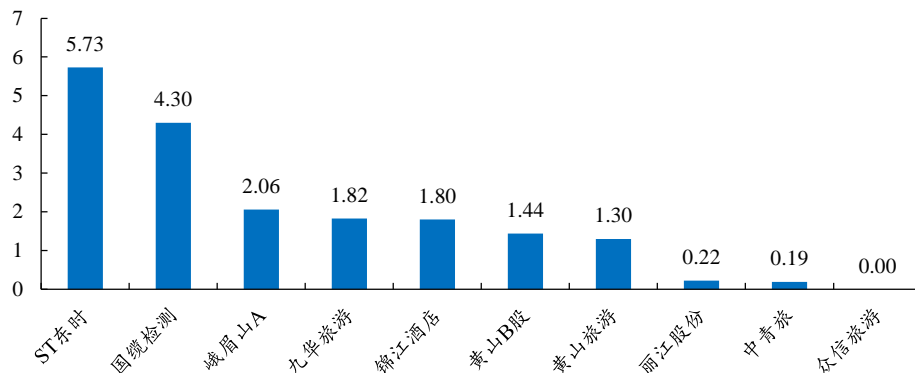


数据来源: Wind、开源证券研究所

6.2、A 股社服标的表现：本周（12.23-12.27）旅游类上涨排名靠前

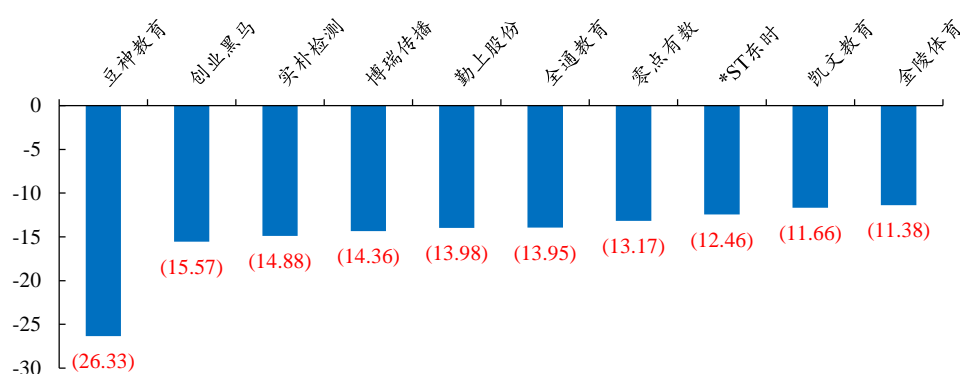
本周(12.23-12.27)A股涨幅前十名以旅游类为主,涨幅前三名分别为ST东时、国缆检测、峨眉山A,跌幅前三名分别为豆神教育、创业黑马、实朴检测。净流入额前三名分别为中国高科、国缆检测、中公教育,净流入额后三名为博瑞传播、科德教育、创业黑马。

图30：本周（12.23-12.27）ST东时、国缆检测、峨眉山A领涨（%）



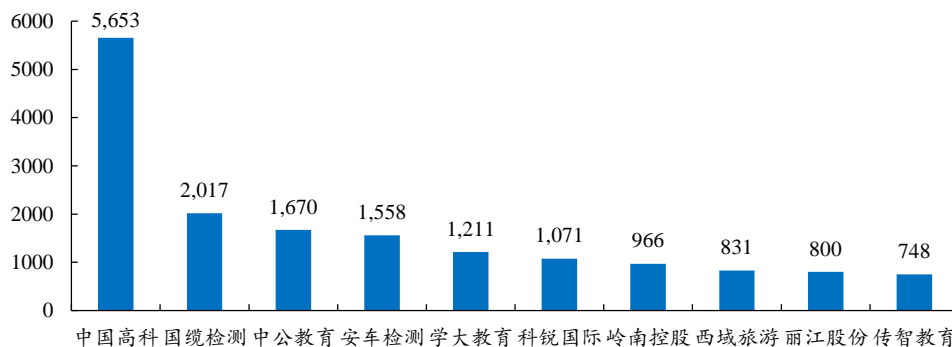
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周（12.23-12.27）豆神教育、创业黑马、实朴检测跌幅较大（%）



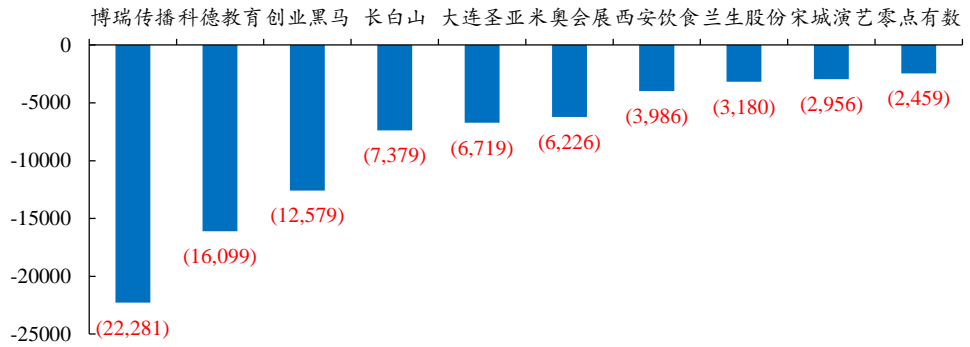
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周（12.23-12.27）中国高科、国缆检测、中公教育净流入额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图33: 本周 (12.23-12.27) 博瑞传播、科德教育、创业黑马净流出额较大 (万元)

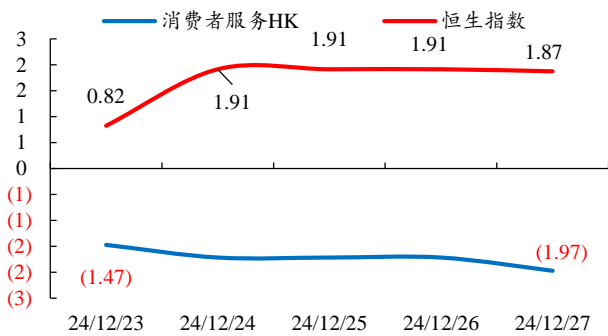


数据来源: Wind、开源证券研究所

6.3、港股行业跟踪: 本周消费者服务板块波动下行

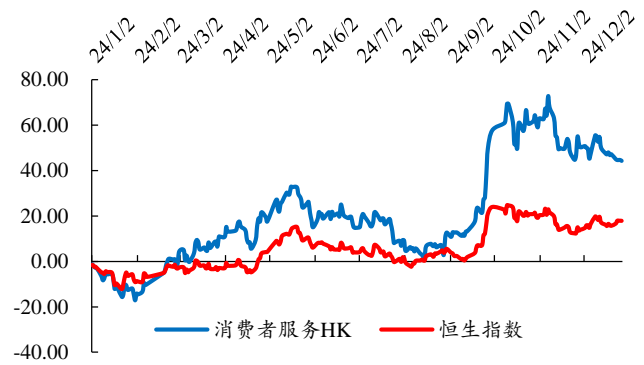
本周 (12.23-12.27) 港股消费者服务指数-1.97%，跑输恒生指数 3.85pct，在 30 个一级行业中排名第 25；2024 年初至今消费者服务行业指数+44.36%，强于恒生指数的+17.85%，在 30 个一级行业中排名第 2。

图34: 本周 (12.23-12.27) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%)



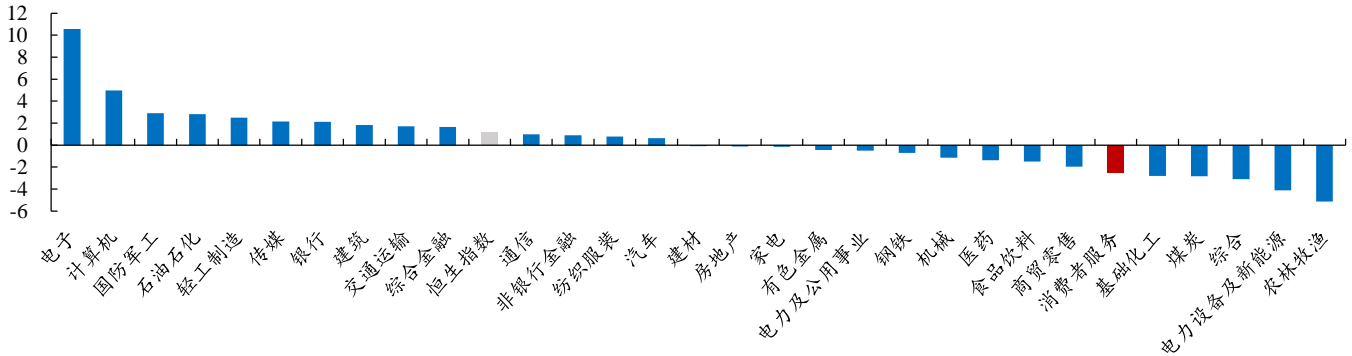
数据来源: Wind、开源证券研究所

图35: 2024年初至今消费者服务板块走势强于恒生指数 (%)

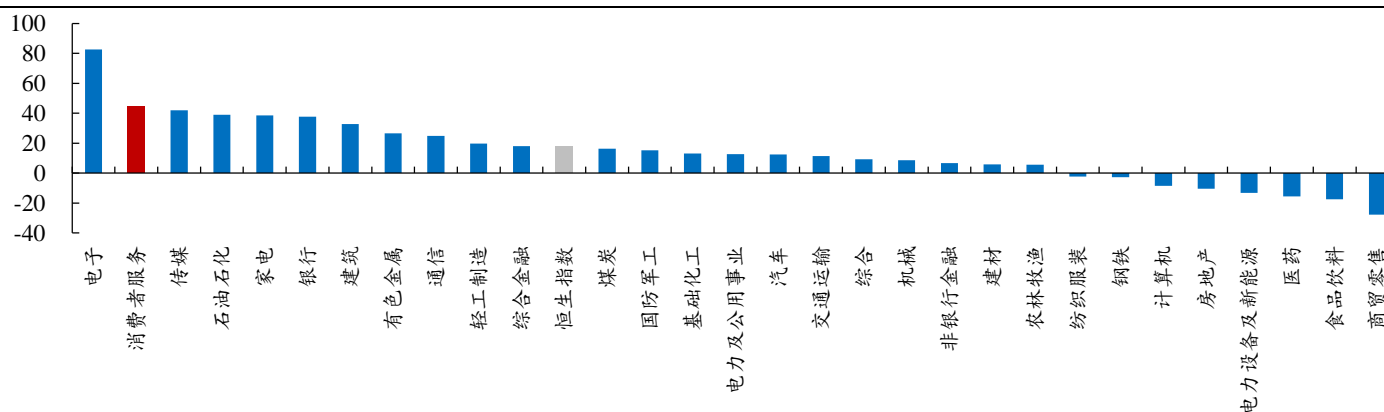


数据来源: Wind、开源证券研究所

图36: 本周 (12.23-12.27) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 25 (%)



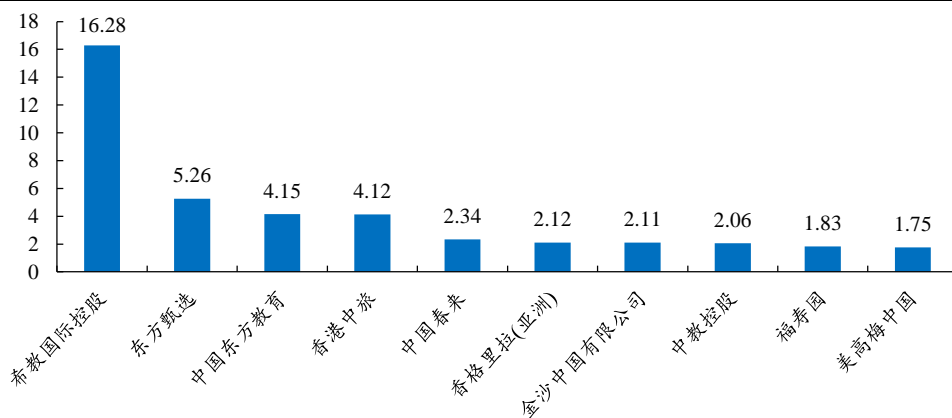
数据来源: Wind、开源证券研究所

图37：2024年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第2（%）


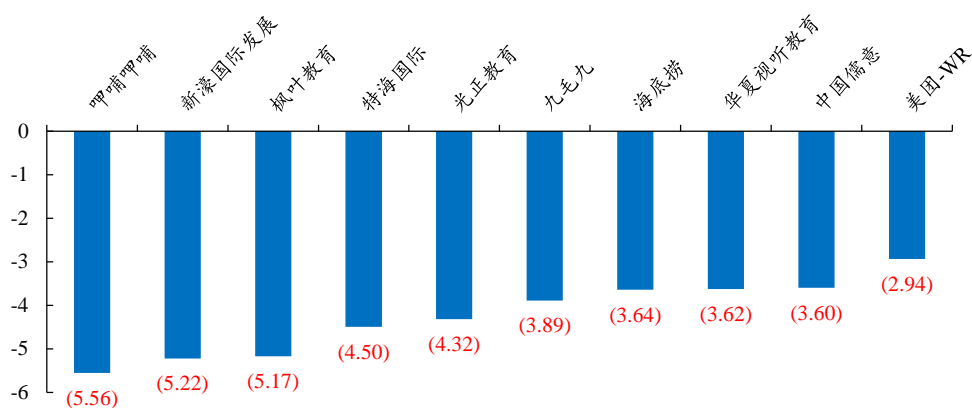
数据来源：Wind、开源证券研究所

6.4、港股消费者服务标的表现：本周（12.23-12.27）教育类上涨排名靠前

本周（12.23-12.27）港股教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为希教国际控股、东方甄选、中国东方教育，跌幅前三名分别为呷哺呷哺、新濠国际发展、枫叶教育。

图38：本周（12.23-12.27）希教国际控股、东方甄选、中国东方教育领涨（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周（12.23-12.27）呷哺呷哺、新濠国际发展、枫叶教育跌幅较大（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

表4：盈利预测与估值

代码	公司名称	2024/12/27	EPS			PE			评级
		收盘价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
600223.SH	福瑞达	8.04	0.27	0.32	0.37	30.08	25.12	21.45	买入
300896.SZ	爱美客	201.70	6.86	8.25	9.77	29.39	24.44	20.64	买入
832982.BJ	锦波生物	216.00	6.15	8.43	10.07	35.11	25.63	21.45	买入
601888.SH	中国中免	68.88	2.66	3.18	3.63	25.86	21.67	18.98	未评级
0780.HK	同程旅行	19.32	0.86	1.11	1.42	22.41	17.34	12.59	未评级
603099.SH	长白山	44.29	0.61	0.81	0.93	72.23	54.82	47.65	买入
300795.SZ	米奥会展	20.54	1.01	1.35	1.69	20.34	15.21	12.15	买入
001308.SZ	康冠科技	27.64	1.53	1.92	2.26	18.11	14.38	12.24	买入
300856.SZ	科思股份	26.39	1.94	1.94	2.32	13.61	13.61	11.38	买入
603277.SH	银都股份	23.73	1.52	1.75	2.01	15.56	13.58	11.82	买入
688363.SH	华熙生物	53.24	1.77	2.24	2.82	30.15	23.80	18.91	买入
300740.SZ	水羊股份	14.27	0.88	1.06	1.28	16.20	13.51	11.13	买入
688366.SH	昊海生科	61.67	2.06	2.51	3.01	30.00	24.59	20.49	买入
300192.SZ	科德教育	17.79	0.49	0.58	0.68	36.46	30.44	26.08	买入
000526.SZ	学大教育	44.33	1.76	2.33	3.00	25.15	18.99	14.78	未评级
603081.SH	大丰实业	11.94	0.28	0.50	0.61	42.40	23.97	19.52	买入
605289.SH	罗曼股份	24.34	1.26	1.47	1.90	19.33	16.57	12.81	未评级
600916.SH	中国黄金	8.76	0.66	0.77	0.89	13.18	11.34	9.83	买入
300662.SZ	科锐国际	22.36	1.02	1.29	1.55	21.85	17.40	14.44	未评级
600861.SH	北京人力	19.99	1.51	1.69	1.88	13.22	11.81	10.63	未评级
600662.SH	外服控股	5.29	0.27	0.30	0.32	19.33	17.78	16.58	未评级
603059.SH	倍加洁	24.00	0.88	1.47	1.91	27.32	16.27	12.58	买入
9961.HK	携程集团	559.00	24.30	26.02	29.93	23.01	21.48	18.68	未评级
	-S								
300492.SZ	华图山鼎	75.04	1.87	2.99	3.84	40.22	25.08	19.54	未评级
0839.HK	中教控股	3.47	0.00	0.78	0.85		4.46	4.09	未评级
1773.HK	天立国际	3.83	0.00	0.35	0.47		10.86	8.20	未评级
	控股								

002659.SZ	凯文教育	4.62	0.01	0.05	0.09	721.88	86.03	50.22	未评级
301011.SZ	华立科技	27.19	0.56	0.73	0.90	48.94	37.18	30.13	未评级
301110.SZ	青木科技	67.18	1.60	2.27	2.94	42.00	29.56	22.88	未评级
300859.SZ	西域旅游	37.10	0.79	0.99	1.32	46.71	37.39	28.05	未评级
2367.HK	巨子生物	50.25	1.96	2.46	2.95	25.68	20.43	17.02	买入
603605.SH	珀莱雅	87.90	3.95	4.94	5.98	22.27	17.80	14.69	买入
603983.SH	丸美生物	33.82	0.94	1.21	1.51	36.16	28.03	22.44	买入
2145.HK	上美股份	35.30	2.22	2.91	3.59	15.92	12.15	9.84	未评级
1318.HK	毛戈平	57.20	1.94	2.57	3.22	29.55	22.25	17.74	未评级
9699.HK	顺丰同城	9.28	0.16	0.33	0.51	56.38	28.41	18.26	未评级
3690.HK	美团	154.70	5.91	7.71	9.60	26.18	20.07	16.12	未评级
EDU.N	新东方	63.20	1.51	2.60	0.38	38.74	22.50	151.99	未评级
TAL.N	好未来	9.77	0.13	0.15	0.32	67.49	60.09	27.85	买入

资料来源：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12月27日港币兑人民币收盘价0.92564；美股上市公司收盘价和EPS计价货币为美元，2024年12月27日美元兑人民币收盘价7.1893）

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