

► **本期观点&投资建议：**1) 客观看待美联储降息预期对中国资产的影响，结合基本面考虑，建议关注腾讯、阿里，重视拼多多的超跌机会。2) 教培依然是国内最确定的增长赛道之一，建议关注新东方、学大、卓越等。3) 看好咖啡行业格局改善和价格提升，看好瑞幸咖啡。4) 汽车后市场的连锁龙头逐步进入“击球区”，推荐途虎。

► **消费大板块，**1) **教育：**教培公司陆续发布财报，业务趋势仍然强劲。龙头新东方/好未来 24 年 3-5 月收入同增 32%/50%，递延收入同增 33%/66%，教学点同增 37%/翻倍，高基数下维持高增；地方龙头卓越教育集团/思考乐教育 24H1 收入同增 68%/59%，递延收入同增 184%/93%，归母净利润同增 170%/93%。2) **奢侈品：**奢侈品集团业绩分化，其中入门级消费贡献更小的顶奢品牌，以及单点突破、精准把握消费者偏好趋势的品牌逆势增长，例如爱马仕、MiuMiu，积极关注港股 Prada。7 月以来部分品牌价格策略出现变化，Burberry、YSL 等中档奢侈品牌试图通过降价重新吸引消费者，观察后续表现。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 盈喜预告超预期，9 月将纳入港股通，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，抖音电商不再降低调价；阿里 FY25Q1 云计算业务表现亮眼，全站推有望未来对 CMR 收入带来积极贡献，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) 途虎途虎养车于 8 月 26 日正式进军香港市场，荃湾德士古道店和柴湾工业城店同日开业，建议关注途虎-W。b) 7 月，全国网约车监管信息系统共接收订单信息 10.1 亿单，环比上升 4.3%；滴滴 7 月订单量环比增长 4.3%，建议关注滴滴出行。

► **新股初识：本周递交/更新/公开披露招股书：**①**港股：**5 家公司，赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司、幂源科技控股有限公司、丰巢控股有限公司、双登集团股份有限公司、映恩生物-B。②**美股：**6 家公司，意约数字、有信云、朴荷生物、虎虎科技、明成集团、爱博绿。**本周获备案通知书：**①**港股：**无。②**美股：**无。**成功上市：**①**港股：**无。②**美股：**中驰车福。

► **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	47.00	0.23	0.35	0.46	35	17	13	推荐
TALN	好未来	8.04	-0.01	0.11	0.32	/	73	25	/
9690.HK	途虎-W	17.98	0.59	0.94	1.46	44	18	11	推荐
9961.HK	携程集团-S	370.20	19.12	24.15	28.08	18	14	12	推荐
9988.HK	阿里巴巴-W	81.45	62.23	61.98	69.32	10	10	9	/
FUTU	富途控股	63.56	30.59	35.91	42.01	14	14	12	/

资料来源：Wind, Bloomberg, 民生证券研究院预测（注：股价为 2024 年 8 月 30 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	25
4 风险提示	26
插图目录	27
表格目录	27

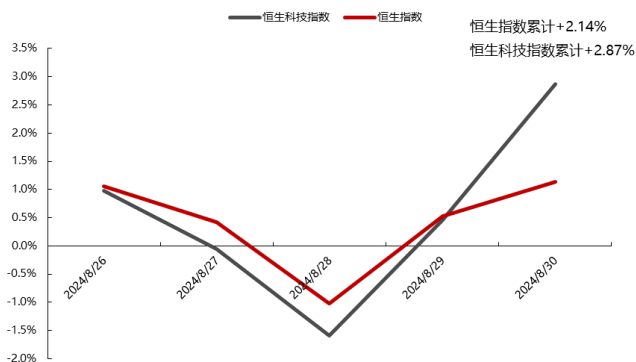
1 本期回顾

1.1 市场表现

1.1.1 港股及港股通

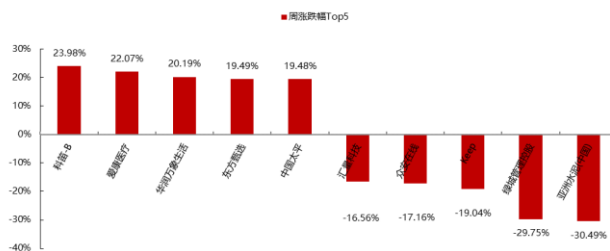
本周 (2024.8.26-2024.8.30, 下文同) 恒生指数/恒生科技指数累计涨跌幅分别 2.14%/2.87%。港股通标的中, 涨幅 Top5 分别为科笛-B (+23.98%)、爱康医疗 (+22.07%)、华润万象生活 (+20.19%)、东方甄选 (+19.49%)、中国太平 (+19.48%); 跌幅 Top5 分别为亚洲水泥(中国) (-30.49%)、绿城管理控股 (-29.75%)、Keep (-19.04%)、众安在线 (-17.16%)、汇量科技 (-16.56%)。

图1: 本周恒生指数及恒生科技涨跌幅



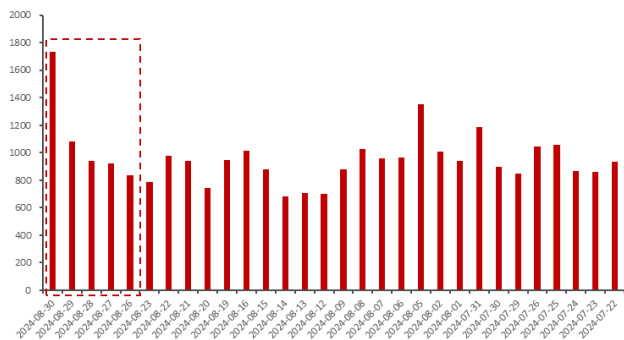
资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

图2: 本周涨跌幅 Top5 港股通标的



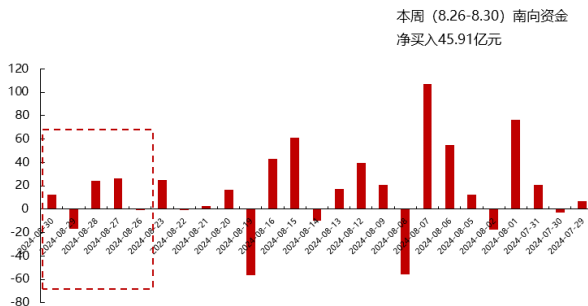
资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

图3: 近 30 个交易日港股成交额 (亿港元)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

图4: 近 30 个交易日南下资金情况 (亿元)

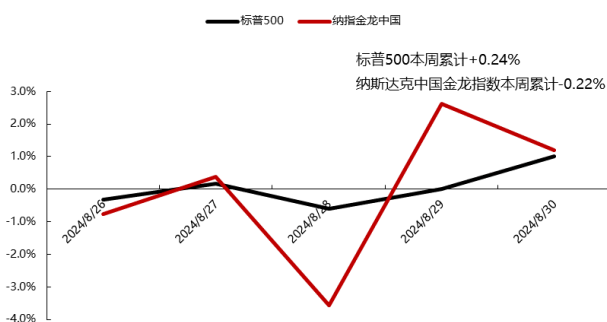


资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

1.1.2 中概股

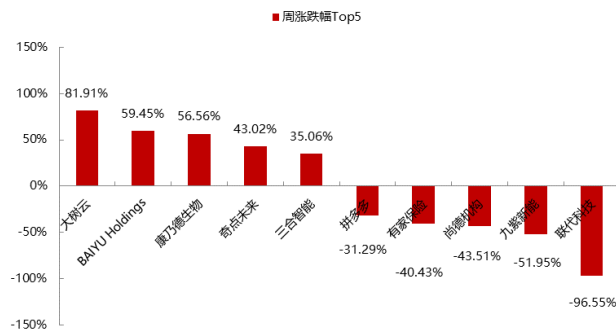
本周，标普 500/纳斯达克中国金龙指数累计涨跌幅分别为+0.24%/-0.22%。中概标的中，涨幅 Top5 分别为大树云 (+81.91%)、BAIYU Holdings (+59.45%)、康乃德生物 (+56.56%)、奇点未来 (+43.02%)、三合智能 (+35.06%)；联代科技 (-96.55%)、九紫新能 (-51.95%)、尚德机构 (-43.51%)、有家保险 (-40.43%)、拼多多 (-31.29%)。

图5：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

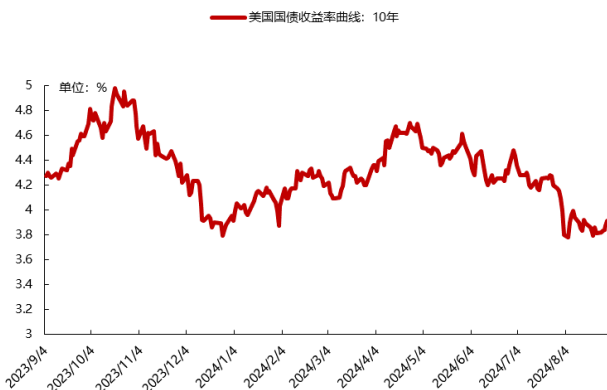
图6：本周涨跌幅 Top5 中概股标的



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

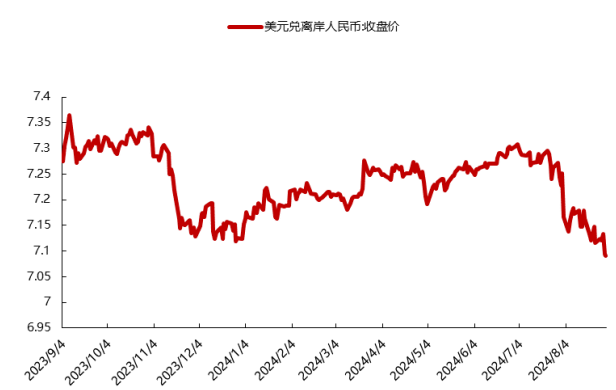
1.1.3 资金面和新闻政策跟踪

图7：10 年期美债收益率曲线



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图8：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) **美国二季度核心 PCE 物价指数稳步降温：**美国商务部发布的修正数据显示，美国二季度整体 PCE 物价指数年化季环比修正值为 2.5%，较前值 2.6% 下调 0.1 个百分点；剔除食品和能源价格后，二季度核心个人消费支出(PCE)物价指数年化季环比修正值为 2.8%，较初值 2.9% 小幅下修，低于预期的 2.9%。美国二季度

核心 PCE 物价指数稳步降温，PCE 支出增速意外飙升，显示消费仍具韧性，放大经济“软着陆”可能性。

- 2) **美国二季度实际 GDP 年化季环比上修至 3%**：美国二季度实际 GDP 年化季环比修正值 3%，较初值 2.8%上修 0.2 个百分点，一季度化季环比增速为 1.4%。美国经济尤其是消费展现出一定的韧性，叠加上周首申数据超预期下滑，进一步巩固了 9 月美联储仅小幅降息的预期。
- 3) **美国 7 月核心 PCE 物价指数同比上涨 2.6%**：美国经济分析局数据显示，美国 7 月核心 PCE 物价指数（剔除波动较大的食品和能源价格）同比上涨 2.6%持平前值，略不及预期的 2.7%；环比上涨 0.2%，持平预期和前值。此外，核心 PCE 在三个月的年化增长率为 1.7%，为今年以来最低增速。芝商所显示，9 月降息 25 基点的可能性已接近 70%，数据公布前这一数字为 67.5%，降息 50 基点的可能性继续下滑。

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**：5 家公司，赤峰吉隆黄金矿业股份有限公司、幂源科技控股有限公司、丰巢控股有限公司、双登集团股份有限公司、映恩生物-B。②**美股**：6 家公司，意约数字、有信云、朴荷生物、虎虎科技、明成集团、爱博绿。2) **本周获备案通知书**：①**港股**：无。②**美股**：无。3) **成功上市**：①**港股**：无。②**美股**：中驰车福。

2 行业情况跟踪

2.1 消费&互联网

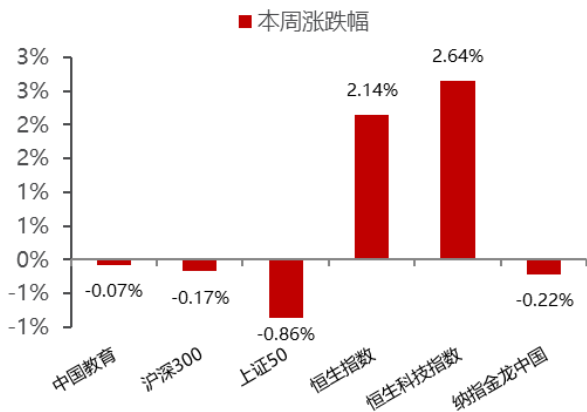
2.1.1 教育

本周（2024年8月26日-8月30日）中国教育指数涨跌幅为-0.07%，跑输恒生指数、恒生科技指数，跑赢沪深300、上证50、纳斯达克中国金龙指数。

教育板块中，涨幅TOP5为东方甄选（+19.49%）、中教控股（+12.24%）、友联国际教育租赁（+11.94%）、视源股份（+11.48%）、豆神教育（+10.66%）；跌幅TOP5为高途（-21.67%）、新东方-S（-11.15%）、粉笔（-11.00%）、新高教集团（-7.93%）、好未来（-6.84%）。

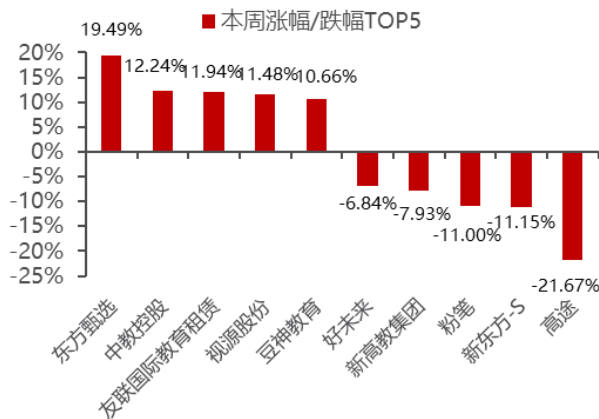
K12 板块重点关注个股：新东方-S（-11.15%）、好未来（-6.84%）、学大教育（-4.92%）、思考乐教育（-3.17%）、卓越教育集团（-4.91%）、豆神教育（+10.66%）、高途（-21.67%）、网易有道（-4.07%）、东方甄选（+19.49%）。
公考板块重点个股涨跌幅：中公教育（9.30%）、粉笔（-11.00%）、华图山鼎（+5.23%）。

图9：相关行业指数表现（8.26-8.30）



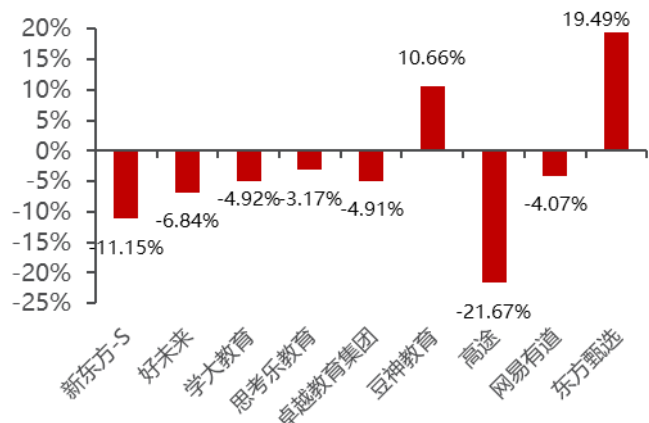
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图10：教育板块个股的涨跌幅 TOP5（8.26-8.30）



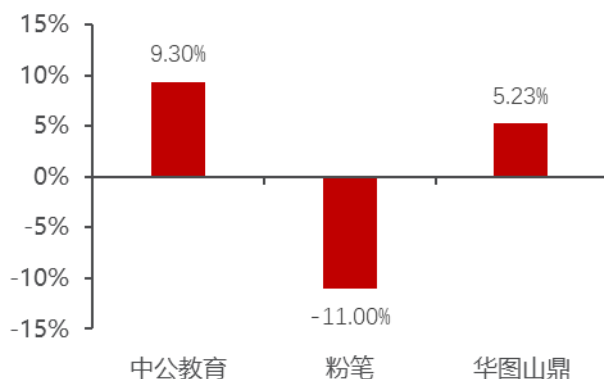
资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图11：子板块K12教培重点个股涨跌幅（8.26-8.30）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图12：子板块公考重点个股涨跌幅（8.26-8.30）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

行业重大事件：

- 1) 北京市东城区通报两起违规开展学科培训情况。**东城区认真落实暑期校外培训治理工作要求，针对违规学科培训加大执法检查力度，及时处置举报线索，严厉打击隐形变异违规培训，现将检查情况通报如下：1. 陈某，于东城区东花市南里东区8号尼奥大厦844室，涉嫌违规组织开展线下学科培训；2. 任某某，于东城区东花市南里东区8号尼奥大厦610室，涉嫌违规组织开展线下学科培训。东城区“双减”工作专班已责令其立即停止违规行为，东城区市场监管局将依法依规进行查处。（市场人）
- 2) 北京海淀点名两家违规组织线下学科培训的机构。**8月23日，海淀区“双减”工作专班办公室发布通报，北京寰语教育咨询有限公司、北京乐享佳宁教育科技有限公司涉嫌违规组织线下学科培训。通报称，近期，海淀区“双减”专班针对违规学科培训密集开展执法检查，同时核实处置问题线索，依法严厉打击面向中小学生的各类违规学科培训行为。海淀区“双减”专班工作人员已立即叫停上述违规行为，并责令退还相关费用、主动拆除教学设施设备、妥善处理后续问题。（市场人）
- 3) 洛图科技：中国学习平板2024年上半年销量257.9万台，同比增长23.4%。**近日，根据洛图科技最新发布的《中国学习平板零售市场月度追踪》报告数据显示，2024年上半年，中国学习平板市场的全渠道销量达257.9万台，同比增长23.4%。洛图科技分析，增长的原因主要来源于教育科技企业转型硬件领域的效果逐步显现，科技企业大模型技术落地硬件的初步验证，以及市场对优质教育资源的刚性需求持续释放。（多鲸）
- 4) 新东方为国际学校拍摄纪录片，将上线主流音视频平台。**近日，新东方举行了「视界·讲述国际学校里的100个故事」系列探校活动的首集纪录片——《视界·北京一零一中国际部》的首映礼。自今年3月起，新东方国际教育联合央视网及汇丰银行，启动了该系列探校活动。据介绍，该系列探校活动由

新东方教育科技集团 CEO 周成刚带队，首季深入探访国内 25 所具有先进办学理念和鲜明教学特色的国际化学校。（多鲸）

- 5) **学而思学练机全新上市，一台等于学练机+学习机+阅读机。**8月29日，学而思正式发布新产品“学而思学练机”，这款彩色类纸屏学练机搭配学而思专业完备的内容生态和“分级练”，在“练”的方面更具专长，希望帮助学生“练得好，学得更好”。学而思学练机创新地实现了“一台顶三台”，即一台机器具备学练机、学习机、阅读机三种模式，并都能提供更专业、出色的使用体验。该学练机建议零售价 4399 元，首发价为 3999 元。（好未来）
- 6) **东方甄选参与 2024 亚布力企业家第二十届夏季年会。**8月31日，东方甄选前往广州，参加 2024 亚布力企业家第二十届夏季年会，举办全天直播活动。作为亚布力中国企业家论坛轮值主席、东方甄选董事长及 CEO，俞老师带队此次直播活动，与主播一起在抖音“东方甄选”直播间对话 12 名企业家。访谈的企业家们，来自科技、日化、零售、工业制造、保险、医疗、食品等行业。（东方甄选官方号）

重要个股公告：

1) 学大教育 (000526.SZ) :

学大教育发布 2024 年半年度报告。24H1 营业收入 16.20 亿元 /yoy+29.43%；归母净利润 1.62 亿元/yoy+81.82%，扣非归母净利润 1.52 亿元，yoy+55.36%；若不考虑股权激励费用（1648 万元），归母净利润 1.78 亿元，yoy+100.38%，扣非归母净利润 1.69 亿元，yoy+72.20%。

学大教育发布对外投资的公告。公司下属全资子公司北京学大信息技术集团有限公司或公司指定的其他全资子公司拟与相关各方签订《股权转让协议》《举办者公司合作协议》，逐步出资持有岳阳育盛教育投资有限公司 90% 股权，并实现间接持有岳阳现代服务职业学院 90% 的举办者权益，交易对价合计为 21,420 万元人民币。此外，学大信息拟以货币出资人民币 160 万元与岳阳育盛现有股东岳阳鸿盛建设有限公司共同设立有限责任公司，为高职学校的办学及日常经营管理提供教育资源及运营管理等服务和支持，其中学大信息持股 80%。上述项目资金来源均为公司自有资金/自筹资金。

学大教育发布副总经理辞职的公告。公司董事会于近日收到副总经理刁月霞女士提交的书面辞职报告，刁月霞女士因个人工作安排原因辞去公司副总经理职务，其辞职事项自辞职报告送达董事会时生效。辞职后，刁月霞女士不再担任公司及控股子公司任何职务。

2) 卓越教育集团 (3978.HK) :

公司董事会 8 月 26 日发布公告称, 受限制股份单位受托人于 2024 年 8 月 26 日依据受限制股份单位计划于公开市场上购买合共 17.9 万股份, 每股股份平均代价约 2.85 港元。

公司董事会 8 月 29 日发布公告称, 受限制股份单位受托人于 2024 年 8 月 28 日依据受限制股份单位计划于公开市场上购买合共 25 万股份, 每股股份平均代价约 2.80 港元。

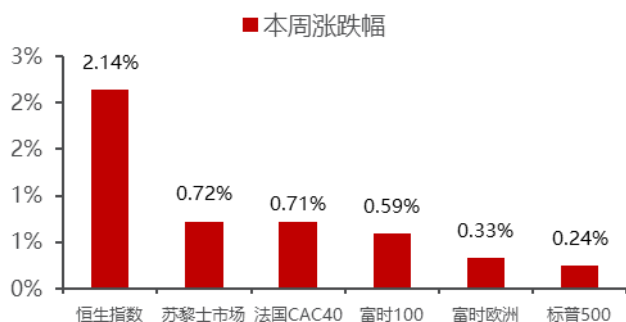
3) 粉笔 (2469.HK) : 发布控股股东增持股份公告。该公司获公司董事会主席、执行董事、首席执行官兼控股股东之一张小龙先生(张先生)告知, 张先生于 2024 年 8 月 26 日, 在香港联合交易所有限公司收购 66 万股每股面值 0.00001 美元的公司股份, 对价约为 195.4 万港元 (相当于平均价格约为每股 2.961 港元)。公司认为, 此次增持股份说明张先生对公司的全面发展前景及增长潜力充满信心。**4) 高途 (GOTU.N) :** 发布 2024 年第二季度未经审计的财务业绩。2024Q2 收入 10.098 亿元/yoy+43.6%; 出售课程产品收到的现金总额为 16.537 亿元/yoy+87.4%; 经营亏损 4.648 亿元, 净亏损为 4.296 亿元, 去年同期的净利润为 5620 万元; 营业现金流入净额为 3.862 亿元/yoy+33.9%; 期末账面类现金总额 41.034 亿元, 2023 年末账面类现金总额 39.535 亿元, 增加 1.499 亿元; 期末长短递延收入余额 16 亿元/yoy+71.5%。2024H1 高途收入为 19.567 亿元/yoy+38.7%; 出售课程产品收到的现金总额 23.831 亿元/yoy+67.7%; 净亏损 4.418 亿元, 2023 年同期的净收入为 1.7 亿元; 净营业现金流入额为 1.887 亿元/yoy+161.7%。高途估计, 2024Q3 总收入预计在 11.88 亿-12.08 亿元/yoy+50.5%-53.0%。截至 2024 年 8 月 26 日, 该公司根据股票回购计划累计回购了约 790 万个 ADS, 价格约为 2700 万美元, 剩余 5300 万美元额度, 有效期至 2025 年 11 月 22 日。**5) 中公教育 (002607.SZ) :** 发布 2024 年半年度业绩报告。2024H1, 营业总收入 14.48 亿元/yoy-16.23%, 归属于上市公司股东净利润 1.16 亿元/yoy+41.38%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.06 亿元/yoy+27.62%。**6) 华图山鼎 (300492.SZ) :** 发布 2024 年半年度业绩报告。2024H1, 营业收入 15.06 亿元/yoy+4601.26%, 归属于上市公司股东的净利润 1.22 亿元/yoy+3224.57%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.98 亿元/yoy+2002.31%。**7) 昂立教育 (600661.SH) :** 发布 2024 年半年度业绩报告。2024H1, 营业收入 5.65 亿元/yoy+38.86%, 归属于上市公司股东的净利润-0.17 亿元, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-0.17 亿元。

2.1.2 奢侈品

本周（2024年8月26日-8月30日）标普500上涨0.24%，恒生指数上涨2.14%，富时欧洲指数上涨0.33%，法国CAC40指数上涨0.71%，英国富士100指数上涨0.59%，瑞士苏黎世市场指数上涨0.72%。

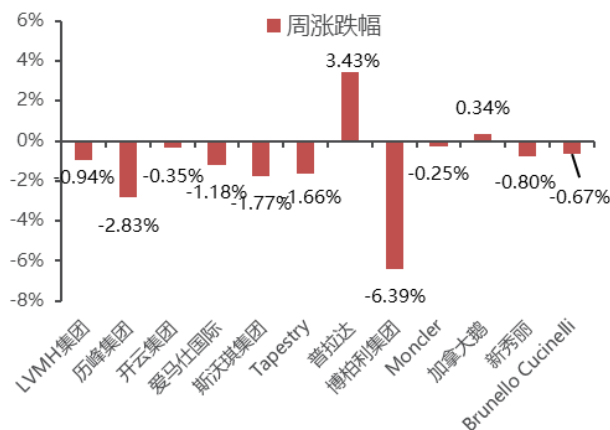
重点关注个股涨跌幅来看，LVMH集团（MC.PA）（-0.94%）、历峰集团（CFR.S）（-2.83%）、开云集团（KER.PA）（-0.35%）、爱马仕国际（RMS.PA）（-1.18%）、斯沃琪集团（UHR.S）（-1.77%）、Tapestry（TPR.N）（-1.66%）、普拉达（1913.HK）（+3.43%）、博柏利集团（BRBY.L）（-6.39%）、Moncler（MONC.MI）（-0.25%）、加拿大鹅（GOOS.N）（+0.34%）、新秀丽（1910.HK）（-0.80%）、Brunello Cucinelli（BC.MI）（-0.67%）。

图13：相关行业指数表现（8.26-8.30）



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（8.26-8.30）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

行业重大事件：

- 1) LV 沈阳卓展门店将关闭。** LV 8月30日发布声明，其位于辽宁沈阳卓展的门店将于10月15日关闭，该品牌在沈阳门店仅剩一家，位于沈阳万象城，分析人士认为，在沈阳高端购物中心愈发激烈的市场竞争中，卓展正在失去优势，而LV此次退出将为其带来更为严重的打击。有业内人士透露，LV今年在国内唯一新店将落地南昌。据时尚商业快讯数据，LV所在的LVMH时装皮具部门同比与环比均大幅放缓，上半年收入下跌2%至208亿欧元，有机增幅为1%，不及分析师预期的210亿欧元，该部门上年同期收入为212亿欧元。（LADYMAX）
- 2) 传 LV 今年在国内唯一新店将落地南昌。** 据消息人士透露，在全球奢侈品品牌日益谨慎的当下，LV今年在国内唯一新店或落地南昌。分析人士认为，江西如今已具备承载重奢商场的能力，该省有望为国内奢侈品产业开拓全新增长空间。在奢侈品商场布局上，武商MALL于去年4月进驻南昌，成为南昌首个重奢商业综合体，据市场数据显示，该商场开业首日便迎来超17万客

流量，当日收入超 1700 万元，创下当地销售纪录。（LADYMAX）

- 3) **Balmain 推出与雅诗兰黛合作开发的首个香水系列。**法国奢侈品牌 Balmain 正式发布其与雅诗兰黛集团合作开发的首个香水系列 Les éternels de Balmain，共涵盖八款香水，目前已上架指定 Balmain 精品店和品牌官网。Balmain 于 2022 年 9 月与雅诗兰黛集团签订授权许可协议，后者将帮助该品牌开发、生产和分销美妆产品。根据巴克莱银行分析，香水品类自 2021 年以来一直保持两位数增长，目前全球零售额达 644 亿美元，较 2019 年高出 40% 左右，其中高端香水表现最佳，分析人士认为，全球香水市场正实现渗透率提升，并呈现出显著的高端化趋势。（LADYMAX）
- 4) **The RealReal 最新版《奢侈品转售报告》。**8 月 22 日，美国二手奢侈品电商龙头企业 The RealReal Inc. 发布了 2024 年度奢侈品转售报告《The RealReal Luxury Resale Report 2024》，报告分析了公司超过 3700 万会员的购物和寄售行为，以及目前影响热门奢侈品牌及商品的需求、转售价值的主要趋势。报告显示，虽然目前消费者在包袋上的平均支出比五年前多了 20%，但平价化趋势显而易见；保值性仍是消费者关注的因素，今年，高级珠宝（fine jewelry）的增长率是所有类别中最高的；消费者也比以往更重视可持续性。除了对高保值的高级珠宝和手袋的青睐，今年的时尚转售趋势也受到了 TikTok 热度的助推和怀旧电视节目复兴的影响，而 The RealReal 将此趋势总结为“Grassroots”（草根化）。LV 搜索热度最高；男士包袋搜索量飙升了 900%。The RealReal 还观察到，像 Issey Miyake（三宅一生）和 Vivienne Westwood 这样以往被认为“小众”的品牌已经进入主流市场。正装品牌增长势头显著，“新美式”搜索量上升。（华丽志）

重要个股公告：

- 1) **Ulta Beauty (ULTA.O)：**公布 FY24Q2 业绩。FY24Q2，净销售额 25.52 亿美元/yoy+0.9%，上年同期为 25.30 亿美元，不及分析师预期的 26.1 亿美元；毛利润 9.78 亿美元，去年同期 9.94 亿美元，毛利占净销售额的百分比从之前的 39.3% 下降至 38.3%，主要是由于商品减少；营业收入 3.29 亿美元，占净销售额的 12.9%，去年同期为 3.916 亿美元，占净销售额的 15.5%；净利润 2.53 亿美元，去年同期为 3 亿美元。FY24H1，净销售额 53 亿美元/yoy+2.2%，主要是由于新店的贡献和其他收入的增长；毛利润与 20 亿美元持平；SG&A 费用 13 亿美元，去年同期 12 亿美元；SG&A 费用占净销售额的百分比从 23.5% 增加到 24.8%，yoy+1.3ppt；营业收入 7.30 亿美元，占净销售额的 13.8%，而去年同期为 8.34 亿美元，占净销售额的 16.1%；净收入 5.66 亿美元，去年同期为 6.47 亿美元。在 FY24Q2，公司以 2.123 亿美元的成本回购了 549,852 股普通股。在 FY24H1，公司以 497.5 百万美元的成本回购了 110 万股普通股。截至 2024 年 8 月 3 日，根据

2024年3月宣布的20亿美元股票回购计划，仍有16亿美元可用。展望2024年全年，该公司下调全年零售额至110-112亿美元，低于之前115-116亿美元的指引；同时，预计全年可比销售额在0-2%的增长区间，低于此前2%-3%的预测。

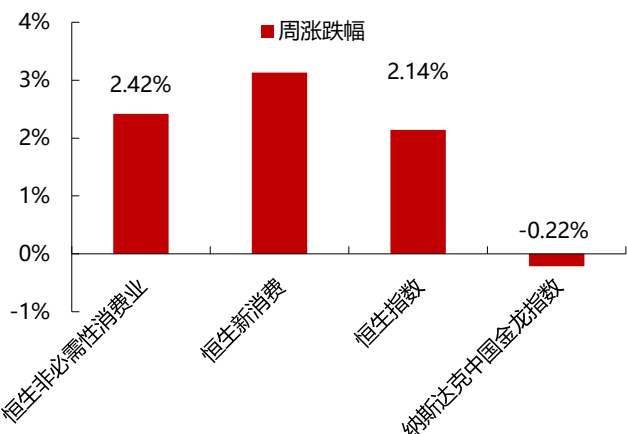
- 2) **Brunello Cucinelli (BC.MI)**：发布2024上半年的完整财报。2024H1，营收6.207亿欧元/yoy+14.1%（按固定汇率计算yoy+14.7%）；投资额为4480万欧元（去年同期为3490万欧元，包括用于门店翻新、扩建等渠道建设的商业投资2010万欧元，以及用于生产设施更新、扩建的2470万欧元其他投资），这是支持公司增长计划、保证未来十年生产能力的重要计划的一部分。息税前利润1.046亿欧元/yoy+19.3%，EBIT利润率16.9%，较去年同期的16.1%有所增加；息税折旧摊销前利润1.778亿欧元/yoy+14.8%，EBITDA利润率从去年的28.5%上升到28.6%；净利润6610万欧元/yoy+33.1%，净利率10.6%。报告期内，毛利率提高300个基点至74.5%，这得益于销售组合（分销渠道、地理区域和产品组合）的积极贡献以及内部生产的扩展。传播投资为4460万欧元/yoy+23.1%，占比从去年的6.7%上升到7.2%。按市场看，意大利/欧洲（不包括意大利）/欧洲（包括意大利）/美洲/亚洲销售额0.68/1.53/2.21/2.26/1.74亿欧元，yoy+11.8%/7.8%/9.0%/19.4%/14.3%。按渠道看，零售/批发销售额3.95/2.25亿欧元，yoy+14.7%/13.1%。

2.1.3 咖啡及餐饮连锁&OTA

本周（2024.8.26-8.30），恒生非必需性消费业/恒生新消费指数累计涨跌幅+2.42%/+3.13%，较恒生指数+0.28pct/+0.99pct。

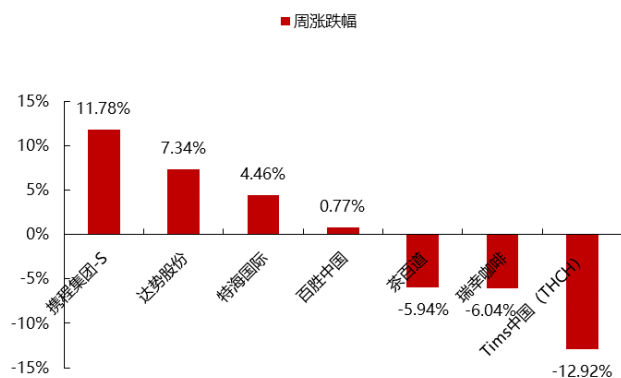
重点关注个股涨跌幅表现：携程集团-S（+11.78%）、达势股份（+7.34%）、特海国际（+4.46%）、百胜中国（+0.77%）、茶百道（-5.94%）、瑞幸咖啡（-6.04%）、Tims中国（-12.92%）。

图15: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

图16: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

行业重要公告:

达势股份 (1405.HK) : 24H1 实现营收 20.42 亿元, yoy+48.3%。归母净利润 1091 万元, yoy+24.6%, 归母净利率 0.5%。经调整净利润 5089 万, 上年同期亏损 1745 万; 经调整净利率 2.5%, yoy+3.8pct。经营活动现金流净流入 3.768 亿元, 期末现金及现金等价物 10.89 亿元。

携程集团 (9961.HK) : 2024 年第二季度净营业收入 128 亿元人民币, yoy+14%。净利润 39 亿元人民币, 相比 2023 年同期净利润为 6 亿 4800 万元人民币。Non-GAAP 净利润 50 亿元, yoy+45.2%; Non-GAAP 净利率 39%, yoy+8.5pct。经调整 EBITDA 为 44 亿元人民币, 经调整 EBITDA 利润率为 35%, 相比 2023 年同期为 33%。

茶百道 (2555.HK) : 24H1 实现收入人民币 2,395.8 百万元, yoy-10.0%; 归母净利润 237.0 百万元, yoy-59.7%; 经调整净利润 394.9 百万元, yoy-34.0%, 经调整净利润率为 16.5%。中国门店数量共 8,385 家, yoy+20.6%。

特海国际 (9658.HK) : 24H1 实现营业收入 370.9 百万美元, yoy+14.5%, 海底捞餐厅经营收入增长 43.8 百万美元。集团整体净亏损 4.6 百万美元, 较去年同期净利润 3.4 百万美元减少 8.0 百万美元。归母净亏损 4.6 百万美元, 较去年同期净利润 3.5 百万美元减少 8.1 百万美元。客户人均消费为 24.6 美元, 较 2023 年同期的 25.5 美元减少 0.9 美元。海底捞餐厅整体及同店翻台率均达到 3.8 次/天, yoy+0.5 次/天。

海底捞 (6862.HK) : 1) 上半年实现营业收入 214.91 亿元, 同比增长 13.8%; 核心经营利润达 27.99 亿元, 同比增长 13%, 收入与核心经营利润均创历史新高; 公司拥有人应占溢利 20.38 亿元, 同比下降 9.74%。截至 2024 年 6 月 30 日, 海底捞在大中华区共经营 1343 家餐厅; 大中华区上半年所有餐厅接待顾客总数超过 2 亿人次, 翻台率达 4.2 次/天, 接近 2019 年的 4.8 次/天。2) 将委任霸王茶姬品牌创始人张俊杰为独立非执行董事, 自 2024 年 8 月 27 日起生效, 任期三年, 主要负责监督海底捞公司董事会并提供独立判断。至此, 海底捞的董事会成员将从原来的 11 名增

至 12 名，由 6 名执行董事和 6 名独立非执行董事组成。

行业重大事件&跟踪：

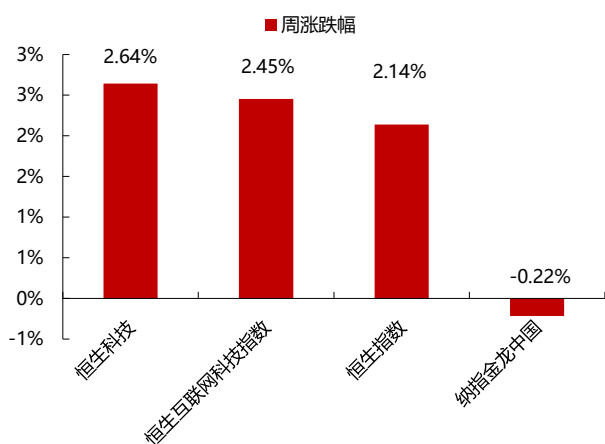
- 1) **瑞幸咖啡近况跟踪：①开店：截止 8.26 的周度开店 106 家，一二线/三线及以下门店占比 66%/34%。②瑞幸创新生产中心在青岛动工，总投资约 30 亿元。**8月29日，瑞幸咖啡创新生产中心在青岛正式动工，与瑞幸巴西咖啡文化节同期拉开帷幕。瑞幸咖啡创新生产中心总投资约 30 亿元，预计年烘焙产能 5.5 万吨，将进一步优化高品质咖啡垂直供应链的整合，释放长期发展新动能。此次开工的瑞幸咖啡创新生产中心位于青岛市城阳区，将配备智能化设备，实现从生豆处理、咖啡豆烘焙、包装到仓储物流全流程自动化生产。建成后，该创新生产中心将与瑞幸福建、江苏两大烘焙基地共同形成年产能超 10 万吨的烘焙供应网络，支撑服务全国超过 20000 家门店。（证券时报）
- 2) **奈雪的茶首家海外旗舰店在泰国开业。**近期奈雪的茶首家全球旗舰店在亚洲顶级商圈——泰国曼谷 Central World 正式开业，超 200 平社交空间，集聚茶饮+烘焙+零售三大产品矩阵。奈雪全球旗舰店是目前 Central World 首层奢侈品区域唯一的一家茶饮品牌，开业三日营业额近 100 万泰铢，创下奈雪海外销量新高。据了解，除了目前已经进入的泰国、新加坡外，奈雪还计划今年内在英美等海外市场开设新店。（亿邦动力）
- 3) **小菜园赴港上市获证监会备案。**8月23日晚间，中国证监会官网发布《关于 Xiaocaiyuan International Holding Ltd.（小菜园国际控股有限公司）境外发行上市备案通知书》。备案通知书显示，小菜园通过其境内运营实体安徽小菜园餐饮管理有限责任公司提交境外发行上市备案材料，拟发行不超过 2.18 亿股普通股并在香港联合交易所上市。（红餐网）
- 4) **海底捞旗下炸鸡品牌首店开业。**近期海底捞旗下炸鸡品牌小嗨爱炸在太原开业。其产品种类包括炸鸡、小吃以及饮品，共 11 个产品，人均消费在 40 元至 50 元之间。小嗨爱炸首次提出拌酱概念，将酱料与炸鸡放在小锅中现拌；并表示，未来两个月还将在天津、石家庄、绍兴等城市拓展，将根据地域特征分别开展区域化特色活动。（小食代）
- 5) **海底捞发布“红石榴”计划寻求多元化发展。**继此前的啄木鸟计划和硬骨头计划之后，今天，海底捞在半年报中宣布了旨在鼓励孵化和发展更多的餐饮新品牌，推动餐饮服务创新的“红石榴计划”，推动餐饮服务创新。据介绍，新任首席执行官苟轶群领导创新创业委员会，同时由高管团队组成“运营五虎将”支持聚焦创新创业项目和公司整体发展。（小食代）
- 6) **民航局：暑运累计运输旅客 1.17 亿人次，同比增长 11%。**近期中国民用航空局举办 8 月例行新闻发布会。民航局发展计划司司长张清在会上表示，今年民航暑运自 7 月 1 日开始，截至 8 月 20 日，累计运输旅客 1.17 亿人次，日均达到 228.6 万人次，同比增长 11%，民航运行安全平稳有序。（迈点）

2.1.4 电商互联网

本周（2024.8.26-8.30）恒生互联网科技业指数累计涨跌幅+2.45%，分别较恒生科技指数/恒生指数-0.19pct/+0.31pct。

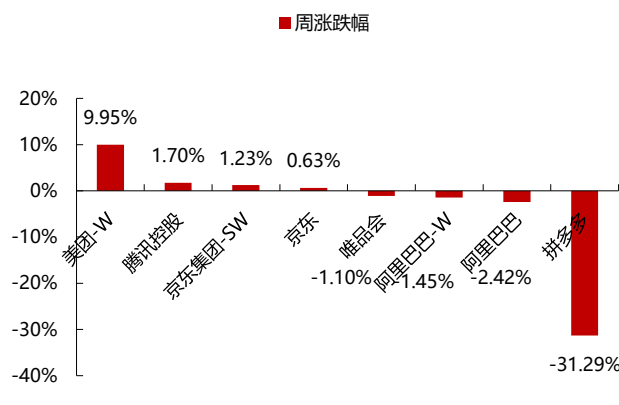
重点关注个股涨跌幅表现：美团-W（+9.95%）、腾讯控股（+1.70%）、京东集团-SW（+1.23%）、京东（+0.63%）、唯品会（-1.10%）、阿里巴巴-W（-1.45%）、阿里巴巴（-2.42%）、拼多多（-31.29%）。

图17：相关行业指数表现（8.26-8.30）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图18：重点个股的涨跌幅（8.26-8.30）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

行业重要公告：

拼多多 (PDD.O)： 24Q2 实现营收为 970.60 亿元，同比增长 86%；归属于普通股股东的净利润为 320.09 亿元，同比增长 144%；Non-gaap 净利润为 344.32 亿元，同比增长 125%。

京东集团-SW (9618.HK)： 董事会已批准一项新股份回购计划，自 2024 年 9 月起生效。根据新股份回购计划，京东集团股份有限公司可于截至 2027 年 8 月底的未来 36 个月内回购价值不超过 50 亿美元的股份。

阿里巴巴-W (9988.HK)： 正式完成香港双重主要上市，成为在港交所和纽交所双重主要上市的公司。自双重主要上市生效之日起，阿里巴巴在港交所的第二上市地位正式变更为主要上市地位。双重主要上市正式生效后，阿里在港交所上市的普通股和纽交所上市的美股存托股之间可持续转换。

美团-W (3690.HK)： 24Q2 美团实现营收 823 亿元，保持稳定增长；实现经调整净利润 136 亿元，同比增长 77.6%。本季度，美团团购拓展到更多产品和服务品类，休闲娱乐类产品的 GTV 和订单量实现同比双增长；美团闪购与更多快消、服装、酒类和饮料等零售实体品牌展开合作，年度交易用户数和年均交易频次再次取得稳健增长。本季度，美团年度活跃用户数和商家数再创历史新高，即时配送订单数达 62

亿单。

腾讯控股 (0700.HK)：腾讯控股于 2024 年 8 月 26 日-8 月 30 日每日回购 10 亿港元，回购价格区间为每股 369.2 港元至 385.4 港元。

行业重大事件：

- 1) 视频号小店正式升级为微信小店。**8 月 25 日，视频号小店正式升级为微信小店，新的微信小店全面接入了微信生态内的各大核心场景，商家的店铺和商品信息可以在公众号（订阅号、服务号）、视频号（直播、短视频）、小程序、搜一搜等微信场景上展示和流转。满足一定条件的微信小店商家开通店铺后暂时无需缴纳小店保证金，实现 0 保证金试运营。微信小店还进一步降低开店门槛，新店铺申请不再要求商家必须拥有视频号，商家只需要拥有一个经过实名认证的微信号及相关的经营资质即可开店。（电商报）
- 2) 市场监管总局督导阿里巴巴完成整改：全面停止二选一垄断行为。**2021 年 4 月，市场监管总局依法对阿里巴巴集团控股有限公司在中国境内网络零售平台服务市场实施“二选一”垄断行为作出行政处罚开展行政指导，责令其停止违法行为、全面自查整改，连续三年向市场监管总局提交自查合规报告。三年来，市场监管总局加强对阿里巴巴集团合规整改的督导，对整改落实情况开展深入核查，并委托第三方机构开展执法效果评估。从核查和评估情况看，阿里巴巴集团按照《行政处罚决定书》《行政指导书》要求，全面停止“二选一”垄断行为，严格规范自身经营行为，认真落实平台主体责任，健全企业合规管理制度，提升平台内商家和消费者服务水平，合规整改工作取得良好成效，网络零售市场环境得到改善，公平竞争秩序有效恢复，市场发展空间不断拓展，平台间竞争活力明显提高，平台经济发展质量和营商环境持续优化。（36 氪）
- 3) 阿里云无影升级为一级部门，CEO 吴泳铭直接管理。**8 月 27 日，在阿里云无影年度媒体沟通会上，阿里云无影事业部总裁张献涛透露，无影事业部已从原来弹性计算产品线下的一个子产品线，升级为阿里云一级事业部。该事业部由阿里巴巴集团 CEO 兼任淘天集团董事长、阿里云董事长与 CEO 吴泳铭直接管理。张献涛指出，今年年初，阿里云在梳理完产品线后便确定了两大战略产品，一个是 AI 大模型，另外一个就是无影电脑。在他看来，未来十年，终端云计算会成为一个很重要的增长空间，“随着技术的发展、云计算技术的成熟，这场算力革命一定会发生，并且已经近在眼前了。”（亿邦动力）
- 4) 阿里云入股苏州语灵人工智能科技公司。**天眼查网站显示，8 月 28 日，苏州语灵人工智能科技有限公司发生工商变更，新增浙江阿里巴巴云

计算有限公司、苏州元之芯贰期创业投资合伙企业（有限合伙）为股东，同时，公司注册资本由约 115.79 万元增至约 143.63 万元。苏州语灵人工智能科技有限公司成立于 2023 年 3 月，公开信息显示，该公司产品 Dify 是一款开源的 LLMOps 平台，可以帮助开发者更简单、快速地创建 AI 应用。（亿邦动力）

- 5) **菜鸟开通大湾区进口电商快线，香港发货到江浙沪最快次日达。**近期菜鸟网络宣布启动大湾区进口电商快线服务，旨在实现香港至江浙沪地区的次日达服务。首批商品，包括保健和美妆产品，已从菜鸟香港履约中心发出，并通过 GJ6054 航班从珠海金湾机场飞抵杭州萧山机场。此举标志着菜鸟、香港国际机场和珠海机场联合试行的“港珠飞”模式正式实施。该服务的推出，为进口电商行业提供了物流时效上的显著提升。与传统运输方式相比，运输时间缩短了至少一天，部分地区能够实现次日达。大湾区因此增加了一条具有竞争力的进口电商快线，这有助于提升区域内电商物流的效率，并可能对跨境电商的发展产生积极影响。（亿邦动力）
- 6) **抖音商城独立应用目标：年内 DAU 涨至超 680 万人。**“抖音商城”独立应用程序下半年的增长目标是日活跃用户数量超 680 万人。根据 QuestMobile，截至 2024 年 6 月，每天平均有 149 万人打开这款应用。抖音商城 App 今年 3 月已经在小米、华为、OPPO、vivo 应用商店等平台上架，8 月 9 日，抖音商城 iOS 版上线苹果 App Store。作为一款电商购物类 App，该应用启动后默认进入购物场景，可以浏览短视频和直播内容，但不支持创作与发布。（亿邦动力）
- 7) **SHEIN 半托管模式开放欧洲五国。**跨境电商 SHEIN 半托管模式开放欧洲五国站点，全面助力在德国、英国、法国、意大利、西班牙具有本地备货及履约能力的中国卖家全球化发展。根据公开信息，SHEIN 目前在欧盟国家地区的月均用户数量已经超过 4500 万。（亿邦动力）

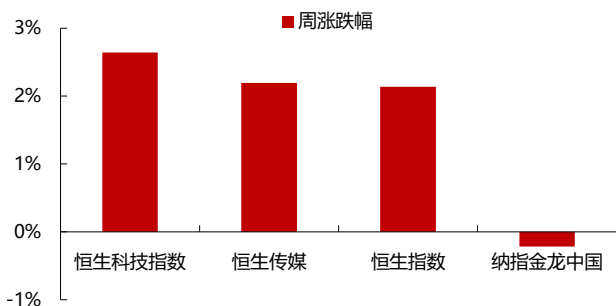
2.2 平台&科技

2.2.1 长短视频&在线音乐

本期（2024 年 8 月 26 日-8 月 30 日）恒生传媒指数上涨 2.19%，跑赢恒生指数 0.05pct，跑输恒生科技 0.45pct。

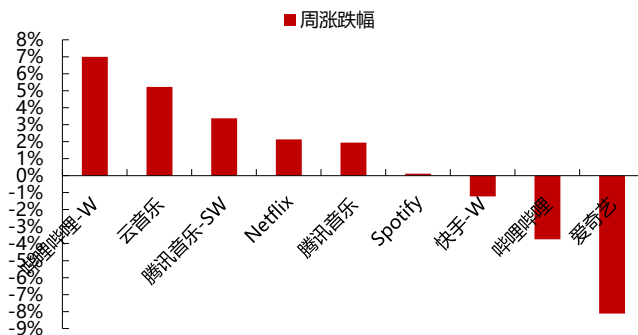
重点关注个股涨跌幅表现：哔哩哔哩-W（7.00%）、云音乐（5.22%）、腾讯音乐-SW（3.38%）、Netflix（2.13%）、腾讯音乐（1.95%）、Spotify（0.11%）、快手-W（-1.23%）、哔哩哔哩（-3.75%）、爱奇艺（-8.12%）。

图19: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

图20: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

行业重大事件:

- 2024 快手光合创作者大会在江苏无锡举办:** 8月27日, 2024 快手光合创作者大会在江苏无锡举办, 本次大会以“温暖共生、信任同行”为主题, 回顾了过去一年快手的内容生态趋势与创作者成长机遇, 并从社区生态、流量政策、AI 赋能等多方面解读了快手如何让好内容发光、让好内容有好收入。(新浪财经)
- 快手可灵 AI 已累计生成超 1600 万视频:** 8月27日, 快手主站业务与社区科学线负责人盖坤在 2024 光合创作者大会上披露, AI 正不断深入创作者的内容生产环节。截至目前, 已有超过 160 万人使用过快手的视频生成大模型可灵 AI, 并累计生成超 1600 万视频。7月30日, 可灵 AI 正式面向全球上线会员体系, 成为全球首个用户可用的真实影像级视频生成大模型。(新浪财经)
- 爱奇艺 9 月 4 日起停售 FUN 会员:** 8月28日, 爱奇艺宣布将在 9月4日停止售卖官方渠道 FUN 会员, 现有用户在有效期内仍可继续享受 FUN 会员权益不受影响。爱奇艺 FUN 会员对应的漫画特权也将于 9月4日增加到原本的黄金、白金、星钻 VIP 会员权益中, 爱奇艺 VIP 用户届时可以在爱奇艺动漫频道或叭嗒 App 中享受原 FUN 会员的全部内容权益。(新浪财经)
- TikTok 东南亚新增仅退款不退货选项:** 2024 年 8 月 27 日起, TikTok 将在东南亚市场 (包含马来、菲律宾、新加坡、泰国和越南) 推出“不再需要”商品无理由退货政策。消费者在收到商品后如果改变主意, 只要满足特定条件就可以选择“不再需要” (no longer needed) 作为退货原因进行退货。在商品详情页的退货政策版块中标有“Change of Mind (改变心意)”的标签, 说明该商品支持以“不再需要”为原因的退货退款。(腾讯网)

5) Spotify 指责苹果破坏其 Spotify Connect 功能: 8月30日, Spotify 指责苹果破坏了其 Spotify Connect 功能中的音量按键控制。此前, 用户可以通过 iPhone 的物理按键调整连接设备的音量, 但苹果的更改使这一功能失效, 只能通过应用内滑块控制。Spotify 认为这一行为违反了欧盟《数字市场法案》规定, 并已要求苹果为第三方开发者提供与其自家设备相同的音量控制功能。为应对此变化, Spotify 在其 iOS 应用中推出新功能, 引导用户使用应用内音量控制。(腾讯网)

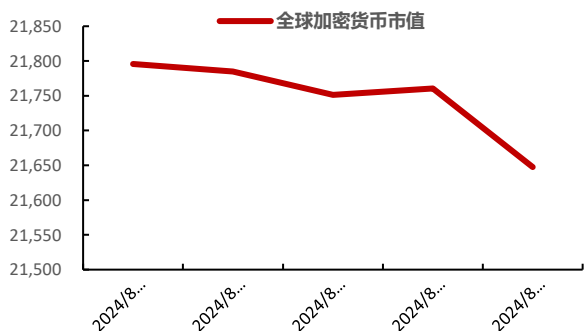
重要个股公告:

1) 快手 (1024.HK): 公司发布公告, 分别于 2024 年 8 月 27 日、28 日每日回购约 0.50 亿港元, 分别于 8 月 26 日、29 日和 30 日回购约 0.20、0.36、0.30 亿港元, 共计耗资 1.86 亿港元回购 468.64 万股股份, 回购价格区间为每股 37.7-41.4 港元。(公司公告)

2.2.2 虚拟资产&互联网券商

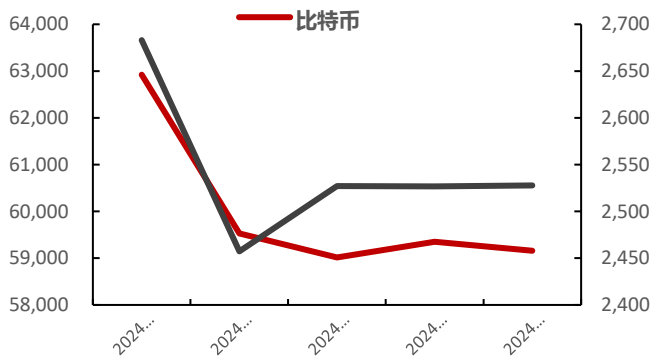
截至 8 月 30 日, 全球加密货币市值为 21,647.52 亿美元, 较上周上跌 8.06%。本期 (2024 年 8 月 26 日-8 月 30 日), 价格: 比特币和以太坊价格分别达到 59,156 和 2,527.69 美元/枚, 涨跌幅分别为-7.64%和-8.53%; 交易额: 本期加密货币总成交金额为 4,402.93 亿美元, 较上周上涨 4.78%。

图21: 全球加密货币市值表现 (亿美元) (8.26-8.30)



资料来源: Coingecko, 民生证券研究院

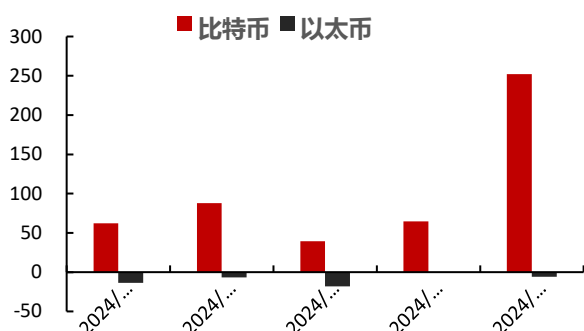
图22: 比特币和以太坊价格表现 (美元/枚) (8.26-8.30)



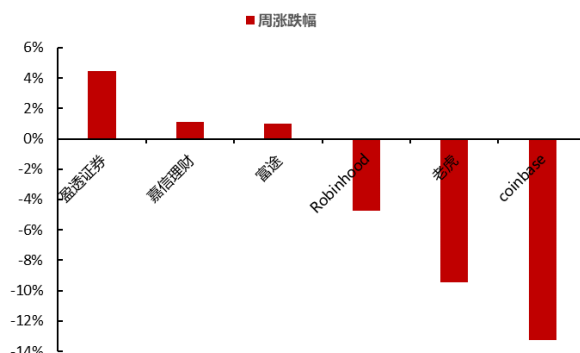
资料来源: Coingecko, 民生证券研究院

本期 (2024 年 8 月 26 日-8 月 30 日) 美国比特币现货 ETF 累计净流出 2.772 亿美元, 美国以太币 ETF 累计净流出 0.124 亿美元。

重点关注个股涨跌幅表现: 盈透证券 (4.45%)、嘉信理财 (1.10%)、富途控股 (1.02%)、Robinhood Markets (-4.73%)、老虎证券 (-9.45%)、Coinbase Global (-13.26%)。

图23: 美国虚拟货币 ETF 日资金流量(百万美元) (8.26-8.30)


资料来源: Farside, 民生证券研究院

图24: 重点个股涨跌幅 (8.26-8.30)


资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

行业重大事件:

1) 纳斯达克和 CF Benchmarks 合作计划推出纳斯达克比特币指数期权:

8月27日, 纳斯达克与 CF Benchmarks 宣布向美国证券交易委员会提交上市和交易纳斯达克比特币指数期权 (XBTX) 的申请。经监管部门批准后, 投资者将能够通过期权管理加密货币的头寸和对冲投资, 从而进一步提高该资产类别的成熟度和流动性。(Foresight News)

2) 芝商所将推出新的比特币期货产品 Bitcoin Friday futures: 8月28日消息, 芝商所 (CME) 将于 2024 年 9 月 30 日推出 Bitcoin Friday futures (BFF), 每个 BFF 合约代表 1/50 枚比特币。这些较短期限的合约每周五 4:00 到期, 并根据 CME CF 比特币参考价格纽约变体结算, 可能更贴近比特币现货价格。(Foresight News)

8月28日消息, 据 The Block 报道, Osprey 比特币信托 (OBTC) 赞助商 Osprey 基金已与 Bitwise 比特币 ETF (BITB) 和 Bitwise 资产管理公司达成协议, BITB 将收购 OBTC 基金的所有资产。此外, BITB 收购 OBTC 之前, Bitwise 于 8 月 19 日收购了总部位于伦敦的加密货币交易所交易产品发行商 ETC Group。(Foresight News)

3) Bitwise 比特币 ETF 将收购 Osprey 比特币信托基金所有资产: 8月28日消息, 据 The Block 报道, Osprey 比特币信托 (OBTC) 赞助商 Osprey 基金已与 Bitwise 比特币 ETF (BITB) 和 Bitwise 资产管理公司达成协议, BITB 将收购 OBTC 基金的所有资产。此外, BITB 收购 OBTC 之前, Bitwise 于 8 月 19 日收购了总部位于伦敦的加密货币交易所交易产品发行商 ETC Group。(Foresight News)

8月28日消息, 据 The Block 报道, Osprey 比特币信托 (OBTC) 赞助商 Osprey 基金已与 Bitwise 比特币 ETF (BITB) 和 Bitwise 资产管理公司达成协议, BITB 将收购 OBTC 基金的所有资产。此外, BITB 收购 OBTC 之前, Bitwise 于 8 月 19 日收购了总部位于伦敦的加密货币交易所交易产品发行商 ETC Group。(Foresight News)

4) 贝莱德于周三在巴西 B3 交易所上市其以太坊 ETF: 8月28日消息, 贝莱德于 8 月 28 日在巴西 B3 交易所上市其 iShares Ethereum Trust (ETHA)。该 ETF 将以巴西存托凭证 (BDR) 的形式以股票代码 ETHA39 进行交易, BDR 是代表在南美国家交易的外国公司股票的证书。贝莱德拉丁美洲 ETF、指数投资和产品主管 Nicolas Gomez 表示:

“ETHA39 的推出现在允许投资者投资市值最大的两种加密货币。”此前今年 3 月, 贝莱德的 iShares 比特币信托 ETF (IBIT) 也开始在巴西证券交易所交易, 除了比特币和以太坊之外, 巴西证券交易委员会

“ETHA39 的推出现在允许投资者投资市值最大的两种加密货币。”此前今年 3 月, 贝莱德的 iShares 比特币信托 ETF (IBIT) 也开始在巴西证券交易所交易, 除了比特币和以太坊之外, 巴西证券交易委员会

(CVM)最近还批准了两只基于 Solana 的 ETF 在 B3 上市。(PANews)

- 5) **尼日利亚原则上批准两家加密货币交易所的运营**: 8 月 30 日消息, 尼日利亚证券交易委员会 (SEC) 已原则上批准 Busha Digital Limited 和 Quidax Technologies Limited 两家加密货币交易所, 允许其在加速监管孵化计划 (ARIP) 下开始运营。(PANews)
- 6) **比特币扩展网络 Fractal Bitcoin 计划于 9 月 9 日上线主网**: 8 月 27 日消息, 比特币扩展网络 Fractal Bitcoin 推特发文称, 计划于 9 月 9 日正式上线主网。所有代币的 80% 将分配给社区, 有锁定期的 20% 代币分配给团队和贡献者。Fractal 上的 brc-20 将在 Fractal 主网区块高度 21,000 处激活。Fractal 上的 PizzaSwap 将于本周在测试网上推出, 上线后官方将开始测试嵌入式迷你资产跨链桥, 允许用户在 Bitcoin 和 Fractal 网络之间转移比特币和其他资产。(PANews)
- 7) **俄罗斯即将开始加密支付和交易所的试验**: 8 月 26 日消息, 据报道, 俄罗斯即将开始加密货币交易所的试验, 并在跨境交易中使用数字代币, 以帮助缓解受到国际制裁打击的俄罗斯企业的支付困难问题。两位知情人士表示, 试验将于 9 月 1 日开始。在测试支付和交易平台时, 俄罗斯将使用国家支付卡系统在卢布和加密货币之间进行交换。(PANews)

重要个股公告:

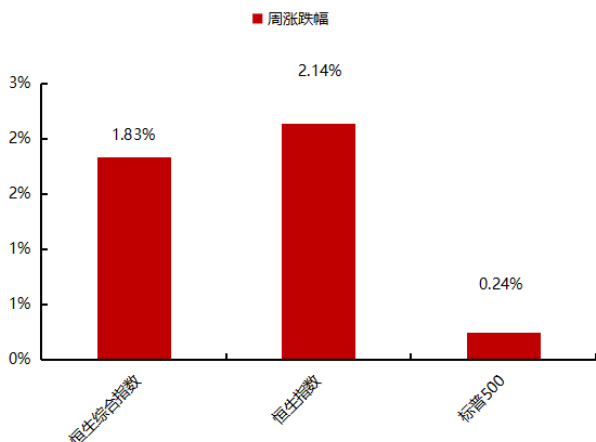
- 1) **老虎证券 (TIGR.O)**: 公司发布 2024Q2 业绩。24Q2, 总收入 87.4 百万美金, yoy+32.4%; 净收入 73.9 百万美金, yoy+32.8%。归母净利润 2.6 百万美金, yoy-80%; Non-GAAP 净利润 5.2 百万美金, yoy-66%。(公司公告)

2.2.3 汽车后市场

本周 (2024 年 8 月 26 日-8 月 30 日) 恒生综合指数上涨 1.83%, 恒生指数上涨 2.14%, 标普 500 上涨 0.24%。

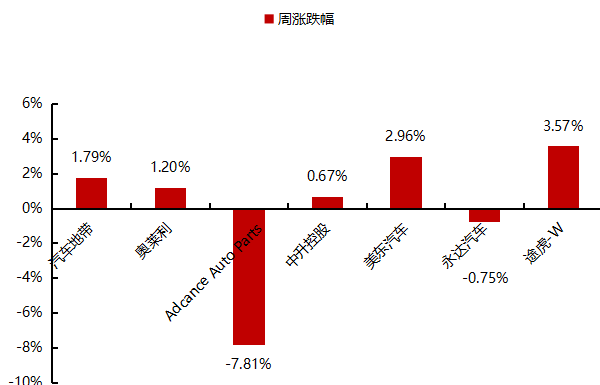
重点关注个股涨跌幅来看, 汽车地带 (+1.79%)、奥莱利 (+1.2%)、Advance Auto Parts (-7.81%)、中升控股 (+0.67%)、美东汽车 (+2.96%)、永达汽车 (-0.75%)、途虎-W (+3.57%)。

图25: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

图26: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)



资料来源: 同花顺 iFind, 民生证券研究院

行业重大事件:

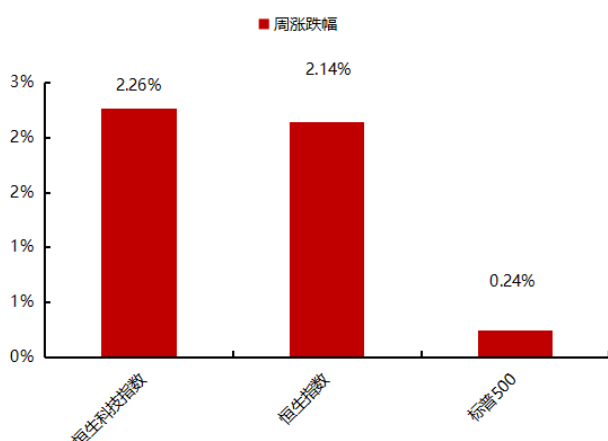
- 1) 途虎养车进军香港, 荃湾、柴湾两店开业。** 8月26日, 途虎养车正式进军香港市场, 荃湾德士古道店和柴湾工业城店同日开业。这标志着途虎养车将其在内地积累的运营经验和供应链优势复制到香港, 为当地用户带来全新的汽车保养服务体验。(AC 汽车)
- 2) 中驰车福获批赴美上市, 定价每股4美元。** 中驰车福 (AZI.US) 成功获批赴美上市, 以每股4美元的价格发行250万股, 筹资1000万美元。此前公司在7月底撤回了申请, 并于8月初重新递交。这家成立于2010年的公司主要通过线上和线下渠道销售平行进口汽车、汽车零部件及提供汽车保险服务。截至2024年3月31日, 其年度营收达1.18亿美元。中驰车福计划在纳斯达克上市, 股票代码为“AZI”, Kingswood Capital Markets 担任唯一簿记行。(AC 汽车)
- 3) 字节旗下懂车帝养车品牌开放加盟, 重庆试点运营。** 字节跳动旗下懂车帝正式推出“懂车帝养车”品牌, 并开放加盟。目前, 该品牌已在重庆地区试点运营。加盟要求包括至少4个室内工位、门店面积不低于200平米; 加盟费用为每年4万元, 保证金1万元, 管理服务每月8000元, 9月30日前签约的加盟店可享管理服务减免和部分加盟费退还。(AC 汽车)
- 4) 美电动车碰撞维修成本高出20%。** 根据 Mitchell 的最新研究, 美国和加拿大纯电动汽车 (BEV) 的碰撞维修成本在2024Q2 分别增长2.5%和3.95%。美国纯电动汽车的平均维修索赔价格为5753美元, 比传统燃油车高出20%。加拿大的纯电动汽车维修成本为6534加元, 比燃油车高31%。尽管电动车需要车架维修的概率较低, 但现代汽车复杂性增加, 使维修变得更昂贵。研究显示, 电动车报废率与燃油车接近, 分别为9.16%和9.45%。(IT之家)

2.2.4 自动驾驶

本周（2024年8月26日-8月30日）恒生科技指数上涨2.26%，恒生指数上涨2.14%，标普500上涨0.24%。

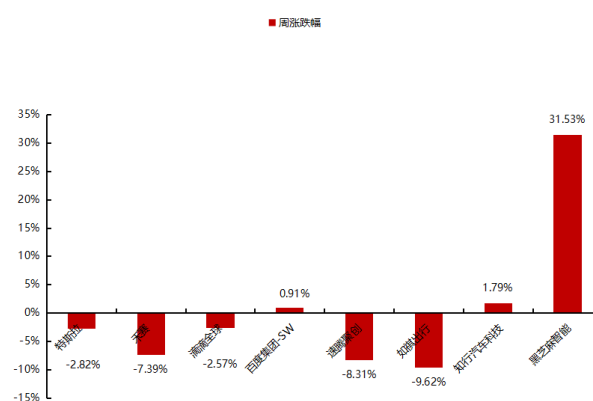
重点关注个股涨跌幅来看，特斯拉（-2.82%）、禾赛（-7.39%）、滴滴全球（-2.57%）、百度集团-SW（+0.91%）、速腾聚创（-8.31%）、如祺出行（-9.62%）、知行汽车科技（+1.79%）、黑芝麻智能（+31.53%）。

图27：相关行业指数表现（8.26-8.30）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

图28：重点个股的涨跌幅（8.26-8.30）



资料来源：同花顺 iFind，民生证券研究院

行业重大事件：

- 滴滴出售智能驾驶团队，与四维图新达成交易。** 8月27日，滴滴出行正与四维图新旗下子公司四维智联深入谈判，拟将其智能驾驶和座舱资产出售给对方，以换取四维智联股份。据了解，原滴滴智慧交通板块的300人团队已加入四维智联，主要负责智能座舱等技术研发。此举表明滴滴进一步剥离造车业务并寻求合作方。同日，四维图新发布公告，确认滴滴参与其车联网公司的增资。（AC汽车）
- 中国自动驾驶产业有序推进，累计发放测试号牌1.6万张。** 8月27日，国务院新闻办公室发布会透露，我国无人驾驶、自动驾驶汽车产业正在稳步推进。公安部表示，已累计发放自动驾驶汽车测试号牌1.6万张，开放公共测试道路3.2万公里。公安机关将继续依法保护交通参与者权益，适应技术发展需求，积极配合行业主管部门，保障自动驾驶技术的安全管理。（中国产业经济信息网）
- 加州发布自动驾驶卡车上路草案，为长途运输铺路。** 加州机动车辆管理局近日发布自动驾驶卡车在高速公路上运行的规定草案，旨在为自动驾驶卡车的长途运输奠定基础。草案要求轻型和重型操作需配备安全驾驶员，并将在10月14日前接受公众书面反馈。此举正值自动驾驶技术因多起事故受到严格审查之际。若获批准，草案将利好自动驾驶卡车运输初创企业，但可能影

响卡车司机就业。Waymo 和 Cruise 等公司因事故频发，面临安全性调查和车辆召回挑战。（智通财经网）

- 4) **全国网约车平台数达 356 家，7 月订单破 10 亿。**截至 2024 年 7 月 31 日，全国共有 356 家网约车平台公司取得经营许可，较上月增加 2 家。网约车驾驶员证和车辆运输证分别发放 715.9 万本和 305.3 万本，环比增长 0.5% 和 1.2%。7 月，全国网约车监管信息系统共接收订单信息 10.1 亿单，环比上升 4.3%，显示出网约车行业的持续增长和监管力度的加强。滴滴 7 月订单环比增长 4.3%。（交通运输部）

公司公告：

- 1) **黑芝麻智能 (2533.HK)：**2024 年上半年，黑芝麻智能收入 1.80 亿元，同比增长 69.2%；毛利率从 2023 年同期的 18.2% 大幅提升至 50.0%。黑芝麻智能在今年上半年实现扭亏为盈，净利润为 11.05 亿元。

3 投资建议

1) 客观看待美联储降息预期对中国资产的影响，结合基本面考虑，建议关注腾讯、阿里，重视拼多多的超跌机会。2) 教培依然是国内最确定的增长赛道之一，建议关注新东方、学大、卓越等。3) 看好咖啡行业格局改善和价格提升，看好瑞幸咖啡。4) 汽车后市场的连锁龙头逐步进入“击球区”，推荐途虎。

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	47.00	0.23	0.35	0.46	35	17	13	推荐
TALN	好未来	8.04	-0.01	0.11	0.32	/	73	25	/
9690.HK	途虎-W	17.98	0.59	0.94	1.46	44	18	11	推荐
9961.HK	携程集团-S	370.20	19.12	24.15	28.08	18	14	12	推荐
9988.HK	阿里巴巴-W	81.45	62.23	61.98	69.32	10	10	9	/
FUTU	富途控股	62.92	30.59	35.91	42.01	14	14	12	/

资料来源：Wind, Bloomberg, 民生证券研究院预测（注：股价为 2024 年 8 月 30 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: 近 30 个交易日港股成交额 (亿港元)	3
图 4: 近 30 个交易日南下资金情况 (亿元)	3
图 5: 标普 500 纳斯达克中国金龙指数涨跌幅.....	4
图 6: 本周涨跌幅 Top5 中概股标的	4
图 7: 10 年期美债收益率曲线	4
图 8: 美元兑离岸人民币收盘价	4
图 9: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)	6
图 10: 教育板块个股的涨跌幅 TOP5 (8.26-8.30)	6
图 11: 子板块 K12 教培重点个股涨跌幅 (8.26-8.30)	7
图 12: 子板块公考重点个股涨跌幅 (8.26-8.30)	7
图 13: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)	10
图 14: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)	10
图 15: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)	13
图 16: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)	13
图 17: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)	15
图 18: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)	15
图 19: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)	18
图 20: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)	18
图 21: 全球加密货币市值表现 (亿美元) (8.26-8.30)	19
图 22: 比特币和以太坊价格表现 (美元/枚) (8.26-8.30)	19
图 23: 美国虚拟货币 ETF 日资金流量(百万美元) (8.26-8.30)	20
图 24: 重点个股涨跌幅 (8.26-8.30)	20
图 25: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)	22
图 26: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)	22
图 27: 相关行业指数表现 (8.26-8.30)	23
图 28: 重点个股的涨跌幅 (8.26-8.30)	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.....	25

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