

社会服务行业双周报（第115期）

凯文教育携手智谱华章，成立合资公司布局 AI 教育

优于大市

核心观点

周观点：凯文教育携手智谱华章，成立合资公司布局 AI 教育。凯文教育是 A 股稀缺的 K12 学校运营服务商，据公司年报，**业务涵盖三大板块：K12 学校业务、素质教育业务（提供校内外体育、艺术等特色培训）、职业教育服务（产教融合及党校业务）**。2025 年上半年，公司实现营业收入 1.71 亿元，同比增长 12.51%，归母净利润实现扭亏为盈。**近期发布公告与智谱华章成立合资公司，业务版图进一步扩展至 AI 教育板块，凯文教育持股 65% 为控股股东。**此次合作旨在深度融合各方优势。凯文教育的控股股东为海淀区国资背景，**拥有深厚的教育资源和行业经验**；智谱华章则具备国内领先的大模型技术实力，其自主研发的 GLM 系列模型是核心优势。合资公司将依托智谱的基础大模型，结合海淀区优质的教育数据，为学校、学生及教育管理者提供“助教、助学、助管”类的智能化产品与解决方案。

板块复盘：消费者服务板块报告期内下跌 3.42%，跑输大盘 4.04pct。报告期内（2025 年 9 月 15 日-2025 年 9 月 28 日），**国信社服板块涨幅居前的股票为呷哺呷哺、东方甄选、云南旅游、澳博控股、华住集团-S、银河娱乐、永利澳门、希教国际控股、携程集团-S、金沙中国有限公司。国信社服板块跌幅居前的股票为天立国际控股、宇华教育、新高教集团、君亭酒店、西藏旅游、华天酒店、九毛九、长白山、岭南控股、众信旅游。**

行业与公司动态：商务部等发布服务消费 19 条举措，涵盖鼓励业态融合、优化景区预约、支持非学科培训及探索中小学春秋假等，以激发消费潜力。**教育部推出县中振兴计划，**通过资源扩容、规范招生及职普融通等措施促进县域高中优质均衡发展。**淘宝闪购与饿了么将联合推出到店团购业务，**打通阿里多端流量切入本地生活市场。**海底捞旗下“焰请烤肉”在部分城市试点自助模式，**定价 79.9 元/人。

风险提示：政策变动、行业竞争加剧、消费环境修复不及预期等。

投资建议：维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，报告期内社服板块估值有望持续修复。**目前经济环境和市场风格下建议配置携程集团-S、亚朵、同程旅行、BOSS 直聘、小菜园、古茗、蜜雪集团、卓越教育集团、长白山等。**中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、立国际控股、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS 直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、九毛九、海南机场、君亭酒店、峨眉山 A、天目湖、三特索道、黄山旅游、广州酒家、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元, CNY)	总市值 (亿元, CNY)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
ATAT.O	亚朵	优于大市	269	371	12.16	15.1	22.09	17.79
9961.HK	携程集团-S	优于大市	533	3800	26.55	30.46	20.06	17.48
0999.HK	小菜园	优于大市	9	109	0.65	0.80	14.23	11.57
BZ.O	BOSS 直聘	优于大市	164	786	7.37	9.22	22.20	17.75
0667.HK	中国东方教育	优于大市	6	140	0.39	0.49	16.25	12.93

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

社会服务

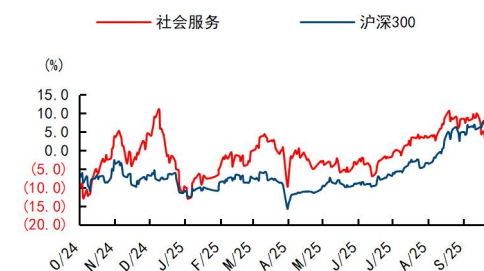
优于大市 · 维持

证券分析师：曾光 0755-82150809
zengguang@guosen.com.cn
S0980511040003

证券分析师：张鲁 010-88005377
zhanglu5@guosen.com.cn
S0980521120002

证券分析师：杨玉莹 联系人：周瑛皓
yangyuying@guosen.com.cn
S0980524070006

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《财报总结系列之出行链暨 9 月投资策略：板块结构性景气，双节叠加政策红利提振预期》——2025-09-17

《社会服务行业双周报（第 114 期）-预制菜国标草案通过审查，港股高教板块行情强势》——2025-09-15

《掘金中报背后的就业、升学新趋势-教育人服行业专题暨 2025 年中报总结》——2025-09-10

《社会服务行业双周报（第 113 期）-中报业绩密集披露，豆神、粉笔、有道等迭代 AI 教育新品》——2025-08-25

《社会服务行业双周报（第 112 期）-东方甄选及江豚会员店“山姆范式”引关注》——2025-08-11

内容目录

周观点：凯文教育成立合资公司，携手智谱华章布局 AI 教育	4
板块复盘：消费者服务板块跑输大盘 4.04pct	5
行业与公司动态	6
一、 行业资讯	6
二、 社服上市公司公告	6
三、 未来一月内股东大会整理	7
港股通持股梳理	8
投资建议	8

图表目录

图1： 各行业板块指数涨跌幅（2025. 9. 15-2025. 9. 28）	5
图2： 社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2025. 9. 15-2025. 9. 28）	8
表1： 国信社服板块个股涨跌幅（2025. 9. 15-2025. 9. 28）	5
表2： 未来一月内社服板块股东大会整理	7

周观点：凯文教育成立合资公司，携手智谱华章布局 AI 教育

凯文教育是 A 股较稀缺的 K12 学校标的，主要为海淀凯文学校及朝阳凯文学校提供相关的运营管理服务。根据 2025 年半年度报，凯文教育主要从事三大板块业务，1) K12 学校业务，基于公司在硬件设施、师资力量、教学体系和特色课程等方面的投入，为北京海淀凯文学校和北京市朝阳区凯文学校两所 K12 一贯学校提供校园资产运营租赁、教育咨询、品牌许可、体育场馆运营和餐饮服务等在内的运营管理服务，并收取相关的费用；2) 素质教育业务，公司为两所凯文学校提供素质教育课程，以体育和艺术、科技教育引领学生综合素质培养，公司也逐步将素质教育业务边界从校内拓展到校外，面向社会推广具有“凯文特色”的体育、艺术和科技培训，子公司凯文体育 2022 年开始运营西山滑雪场；3) 职业教育服务，一方面公司与职业院校共建二级产业学院，依据企业用工需求引产入校和为学院引入依据产业界创新需求转化成的产教融合相关课程，另一方面推动开展了党政干部培训业务和科技创新人才培养业务。2025 年上半年度，公司实现营业收入 1.71 亿元，同比增长 12.51%，实现归母净利润扭亏。

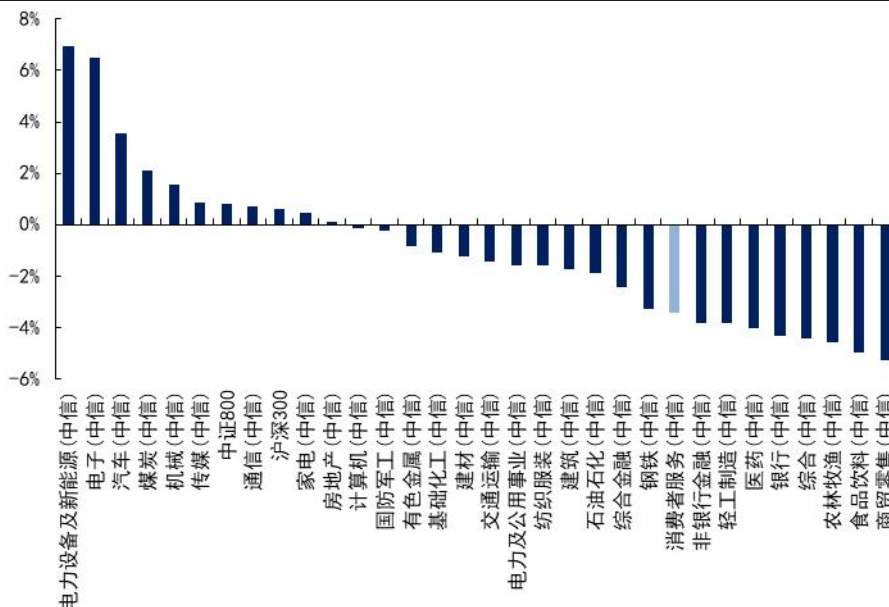
凯文教育与智谱华章成立主营业务为开发和运营 AI 智能产品的合资公司，业务版图进一步扩展至 AI 教育领域。北京凯文德信教育科技股份有限公司于 2025 年 9 月 26 日召开第六届董事会第十八次会议审议并通过《关于对外投资设立合资公司的议案》。公司决定与北京智谱华章科技股份有限公司、北京鸿智睿师管理咨询合伙企业（有限合伙）（为员工持股平台）共同出资设立北京智启文华教育科技有限公司（暂定名）。合资公司注册资本 5000 万元，其中公司以货币资金出资 3250 万元，占比 65%；智谱华章以货币资金出资 1000 万元，占比 20%；鸿智睿师以货币资金出资 750 万元，占比 15%。据公告，合资公司主营业务为：开发和运营 AI 智能产品，面向客户提供 AI 智能化现代教育学习领域的产品和解决方案。提供依托智谱基础平台和大模型，基于北京市海淀区教育资源和数据形成的教育行业多学科、多模块应用平台产品。

本次合作有望发挥各自禀赋。公司控股股东为海国投（海淀区国有资产投资经营有限公司），公司依托海淀区资源优势，深耕教育服务领域，在为学校提供教育服务方向积累了深厚的行业经验，预计后续也将以海淀区为起点开展布局 AI 教育。智谱华章则聚焦大模型技术研发与产业化的 AI 产品，在技术应用方面具有显著优势，智谱华章于 2019 年 6 月 11 日设立，由清华大学计算机系技术成果转化设立，专注于新一代认知智能通用模型研发。公司自主研发 GLM 预训练架构，2021 年成功训练百亿参数模型 GLM-10B，并基于 MoE（混合专家）架构推出万亿稀疏模型，技术实力居国内领先水平。核心目标是通过自主创新算法模型实现机器认知智能的产业化应用。本次设立合资公司旨在充分整合各方资源优势以在现代教育学习领域实现 AI 智能化为目标，依托智谱大模型，开发和运营 AI 智能产品，从而面向客户提供助教、助学和助管类产品及解决方案。

板块复盘：消费者服务板块跑输大盘 4.04pct

消费者服务板块报告期内下跌 3.42%，跑输大盘 4.04pct。2025 年 9 月 15 日至 2025 年 9 月 28 日期间，中信消费者服务板块期内下跌 3.42%，位列所有行业指数中第 22 位(共 30 个行业指数)，同期沪深 300 指数上涨 0.62%，跑输大盘 4.04pct。

图1：各行业板块指数涨跌幅（2025.9.15-2025.9.28）



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

注：板块指数采用中信一级行业指数

报告期内（2025 年 9 月 15 日-2025 年 9 月 28 日），国信社服板块涨幅居前的股票为呷哺呷哺（20.24%）、东方甄选（12.34%）、云南旅游（11.73%）、澳博控股（8.30%）、华住集团-S（4.01%）、银河娱乐、永利澳门、希教国际控股、携程集团-S、金沙中国有限公司。国信社服板块跌幅居前的股票为天立国际控股（-27.74%）、宇华教育（-16.44%）、新高教集团（-13.33%）、君亭酒店（-13.23%）、西藏旅游（-12.78%）、华天酒店、九毛九、长白山、岭南控股、众信旅游。

表1：国信社服板块个股涨跌幅（2025.9.15-2025.9.28）

本周涨幅居前 公司简称	涨跌幅	本周跌幅居前 公司简称	涨跌幅
呷哺呷哺	20.24%	天立国际控股	-27.74%
东方甄选	12.34%	宇华教育	-16.44%
云南旅游	11.73%	新高教集团	-13.33%
澳博控股	8.30%	君亭酒店	-13.23%
华住集团-S	4.01%	西藏旅游	-12.78%
银河娱乐	2.15%	华天酒店	-12.66%
永利澳门	1.31%	九毛九	-12.55%
希教国际控股	0.92%	长白山	-12.28%
携程集团-S	0.87%	岭南控股	-11.57%
金沙中国有限公司	0.66%	众信旅游	-11.55%

资料来源：Wind, 国信证券经济研究所整理

行业与公司动态

一、行业资讯

【商务部等发布《关于扩大服务消费的若干政策措施》】商务部等9部门9月16日对外发布《关于扩大服务消费的若干政策措施》，提出五方面19条举措，具体内容包含以下内容：1)再提首发经济及业态融合，鼓励商业模式（商业、旅游、文体、健康）复合升级；2)优化景区、文博场馆预约方式，免预约模式可以更灵活扩大接待数量，近年我们也关注到夜游产品越来越受到重视和欢迎；3)肯定体育竞技赛事经济；4)非学科类培训进一步放行，符合条件的线上、线下非学科培训机构可依法依规申请行政许可；5)吸引更多境外人员入境消费，有序扩大单方面免签国家范围，引入“外需”填充国内消费大市场；6)放假总数不变情况下，鼓励探索中小学春秋假，增加旅游出行等服务消费时间。

【教育部等六部门印发《县域普通高中振兴行动计划》】近日，教育部等六部门印发《县域普通高中振兴行动计划》，涵盖五大主要任务，从资源扩容到职普融通形成系统性改革方案。计划通过科学布局学校网络、新建改扩建县中、增加寄宿制学校等方式应对学龄人口流动带来的学位压力，同步完善德智体美劳培养体系，推进思政课改革与数字化教育赋能。经费保障方面将优化投入结构，强化薄弱地区支持力度，并健全教师待遇与学生资助机制。为营造健康教育生态，新政明确整治掐尖招生，禁止抢挖优秀师资，同时推动高中特色化发展，通过职普融通为学生提供多元化成长通道。这一系列措施旨在构建优质均衡的县中教育体系，为乡村振兴储备人才资源。

【多邻国 DET 大会召开，分享中国市场进展】近期，多邻国英语测试公布了中国市场进展：自2020年进入中国后，已覆盖全国1300多个市县，中国跃升为全球最大考生来源地之一。除北上广深外，杭州、成都等新一线城市考生增长显著。作为月活1.3亿的全球最大语言学习平台，其英语测试产品已累计服务全球300万考生，本次峰会同步宣布了分数体系、功能及题型升级计划。

【淘宝闪购与饿了么将联合推出到店团购业务】晚点LatePost消息，阿里系生态正加速整合本地生活服务板块。淘宝闪购与饿了么将于9月20日联合推出到店团购业务，首阶段在上海、深圳、嘉兴核心商圈试水餐饮品类，未来将辐射全国重点城市。此次创新性打通淘宝、支付宝、高德三大流量入口，实现供给体系共享，形成多端协同的到店消费场景。首批入驻品牌覆盖奈雪的茶、陶陶居等全国连锁及区域代表性餐饮，聚焦饮品、正餐、甜点等高频消费领域。这标志着阿里在美国主导的到店市场发起关键攻势，本地生活战局再度升级。

【海底捞旗下焰请烤肉铺子试水自助模式】海底捞旗下烤肉品牌“焰请烤肉”近期在沈阳等城市试点自助模式，以79.9元/人的价格提供20余种烤肉及配套小菜甜品无限供应。其创新之处在于采用小份菜由门店上餐的形式，区别于传统自取模式。作为海底捞“红石榴计划”孵化项目，该品牌自去年1月面世后快速扩张，截至今年6月底全国门店达70家，半年内新增46家门店，展现强劲增长势头。

二、社服上市公司公告

【方直科技】方直科技于近日发布公告，披露公司新品发布进展。公司最新推出三款面向K12阶段的AI教育产品：专为4-8岁儿童设计的“阳仔”AI陪伴机，通过与阿里云及心理学专家合作，打造具备情绪识别、童趣对话和成长引导功能的拟人化智能伙伴；同时推出“开口喵”AI口语系统和“同步喵”移动学习平台，针对

6-15 岁学生英语学习需求，分别聚焦口语训练和课内同步学习，通过生成式 AI 与数字人技术实现个性化教学，形成从情感陪伴到学科提分的完整产品矩阵。

三、未来一月内股东大会整理

表2：未来一月内社服板块股东大会整理

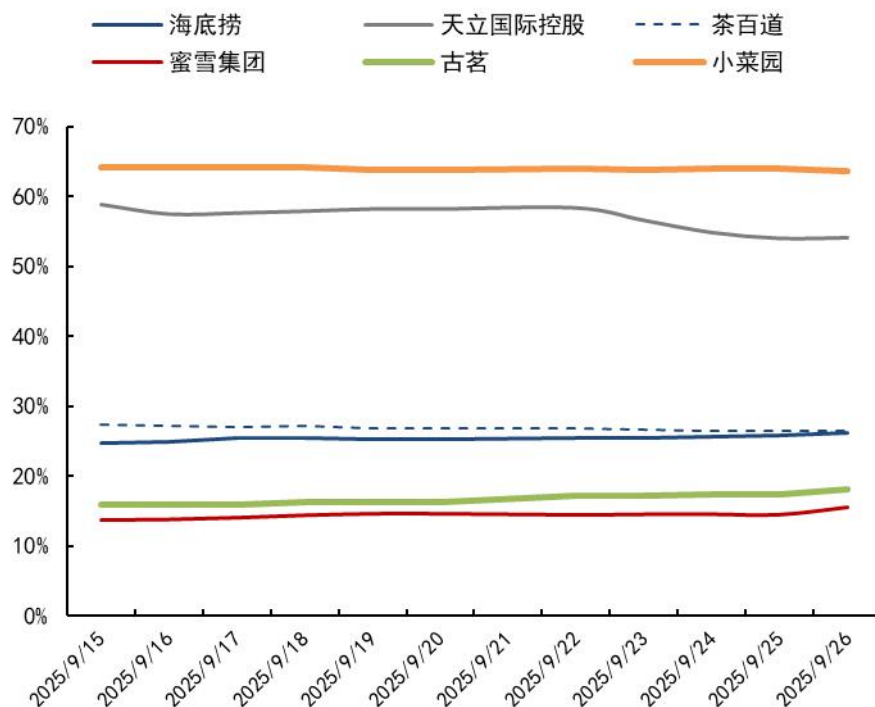
代码	名称	会议日期	会议类型	召开地点
000721.SZ	西安饮食	2025-09-29	临时股东大会	公司会议室(西安市曲江新区西影路 508 号西影大厦 7 层)
600730.SH	中国高科	2025-10-13	临时股东大会	北京市海淀区北四环西路 52 号方正国际大厦 4 层会议室
600861.SH	北京人力	2025-10-13	临时股东大会	北京市朝阳区广渠路 18 号院世东国际大厦 B 座
835670.BJ	数字人	2025-10-13	临时股东大会	山东省济南市高新区天辰大街 1188 号山东数字人科技股份有 限公司会议室

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

港股通持股梳理

社服港股核心标的海底捞、蜜雪集团、古茗获增持。报告期内（2025年9月15日-2025年9月28日），海底捞持股比例增1.40pct至26.16%，天立国际控股持股比例减4.83pct至54.04%，茶百道持股比例减0.93pct至26.38%，蜜雪集团持股比例增1.82pct至15.48%，古茗持股比例增2.32pct至18.18%，小菜园持股比例减0.53pct至63.56%。

图2：社服港股核心标的港股通占自由流通股本比例（2025.9.15-2025.9.28）



资料来源:wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议

维持“优于大市”评级。伴随国家不断出台扩大内需的利好政策，报告期内社服板块估值有望持续修复。目前经济环境和市场风格下建议配置**携程集团-S、亚朵、同程旅行、BOSS直聘、小菜园、古茗、蜜雪集团、卓越教育集团、长白山等**。中线优选中国中免、美团-W、蜜雪集团、古茗、亚朵、华住集团-S、卓越教育集团、学大教育、天立国际控股、中国东方教育、携程集团-S、海底捞、同程旅行、北京人力、BOSS直聘、科锐国际、锦江酒店、同庆楼、宋城演艺、百胜中国、九毛九、海南机场、君亭酒店、峨眉山A、天目湖、三特索道、黄山旅游、广州酒家、首旅酒店、东方甄选、曹操出行等。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032