

社会服务

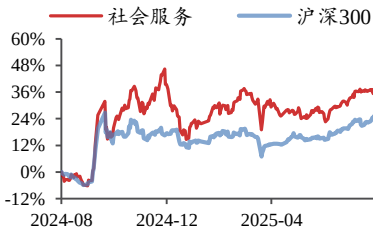
2025 年 08 月 17 日

7 月国内潮玩大盘稳增，小菜园开店步入加速期

——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

《日本潮玩业绩超预期，职教拥抱服务时代浪潮——行业周报》-2025.8.10
《中餐精细化管理释放利润弹性，经济结构变革为技术学校带来机遇——行业周报》-2025.8.3
《“体重管理年”关注减脂健康饮食，AI 赋能赤子城科技中报亮眼——行业周报》-2025.7.27

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

李睿娴（分析师）

liruxian@kysec.cn

证书编号：S0790525020004

程婧雅（分析师）

chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790525070010

● 潮玩 7 月线上大盘销售稳增，线下店效延续分化趋势

线上：7 月久谦潮玩类目销售额 12.3 亿/yoy+29%（VS 3 月、4 月、5 月、6 月为 86%/47%/15%/17%），2024Q2 高基数阶段已逐步消化。分品类看，各品类均保持正向增长，盲盒/毛绒/动漫周边分别同比+55%/+23%/+70%，表现相对突出。线下：7 月国内线下潮玩类目门店数量达到 3865 家/净开 131 家，净开门店环比快增，国内潮玩门店线下店效整体同比增长 8%，高基数下增速环比收敛，其中泡泡玛特/TOPTOY/卡游平均店效同比+59%/+0.4%/-46%，头部品牌因 IP 造血能力差异表现显著分化，卡牌类目表现承压。

● 小菜园：经营效率&供应链&性价比平衡效果显现，开店步入加速期

2025H1 小菜园实现营业收入 27.14 亿元，同比增长 6.52%，净利润 3.82 亿元，同比增长 35.66%。深耕供应链，2025H1 毛利率提升至 70.46%，同比+2.64pct，创历史新高。受益于炒菜机器人渗透和股权激励在薪酬结构的比例增加，2025H1 员工成本占收比降至 24.56%，同比-3.95pct。门店扩张与模型优化成为业绩增长的主要驱动，餐厅层面利润率突破 20%。根据业绩会交流，公司下半年计划加快开店节奏，预计到 2025 年底将突破 800 家，2026 年将迈向千店规模，长期规划门店数量有望突破 3000。2025 年 7 月小菜园同店店效同比增长 3.2%，连续三个月转正。

● 美丽：新氧轻医美连锁业务增长与质量同步，上美 NAN beauty 品牌即将开售

新氧：2025Q2 轻医美连锁业务营收 1.44 亿元，同比+426%，超出指引上限；截至 2025Q2，已运营 31 家/9 城（2 家试运营），其中 25 家门店单月经营性现金流为正。Q3 展望：轻医美连锁收入指引 1.5-1.7 亿元，同比+231%~+275%，稳步推进“百城千店”计划。上美：8 月 14 日，NAN beauty 在上海举办品牌发布会，预计 9 月 9 日在抖音正式上线发售，品牌合伙人春楠老师 9 月 9 日也将进行首场直播。NAN beauty 提出“东方轻透美学”概念、打造「轻透呼吸感底妆」。本次 NAN beauty 品牌共推出 5 款产品，包括“黑咖啡妆前精华”、“CP 遮瑕盘”、“新手粉霜”、“贴贴粉底液”、“智研蜜粉饼”。

● 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（8.11-8.15）社会服务指数-0.03%，跑输沪深 300 指数 1.97pct，在 31 个一级行业中排名第 20，教育、体育类领涨；本周（8.11-8.15）港股消费者服务指数+0.55%，跑输恒生指数 1.1pct，在 30 个一级行业中排名第 22，餐饮类领涨。

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）餐饮：蜜雪集团、古茗、小菜园、绿茶集团；（2）IP：泡泡玛特、布鲁可、华立科技、青木科技；（3）美护：毛戈平、上美股份、若羽臣、巨子生物、爱美客、四环医药；（4）新消费：美图、赤子城科技；（5）运动：力盛体育；（6）即时零售：美团-W、顺丰同城；（7）眼镜：博士眼镜、佳禾智能、亿道信息；（8）旅游：西域旅游、九华旅游、同程旅行、携程集团-S；（9）教育：中国东方教育。

● 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、潮玩：7月线上大盘销售稳增，线下店效延续分化趋势.....	4
1.1、线上：7月大盘销售额稳增，盲盒/动漫周边表现强劲.....	4
1.2、线下：7月潮玩线下开店快增，品牌店效表现分化.....	6
2、小菜园：经营效率&供应链&性价比平衡效果显现，开店步入加速期.....	7
3、美丽：新氧轻医美连锁业务增长与质量同步，上美 NAN beauty 品牌即将开售.....	9
3.1、新氧：轻医美连锁业务增长与质量同步，运营规模与效率双升.....	9
3.2、上美股份 NAN beauty 品牌发布会成功举办，巴黎合伙人综艺助力国货美妆出海.....	11
4、出行数据跟踪.....	12
4.1、航空：国内航班环比攀升，国际航班环比下降.....	12
4.2、访港数据追踪：内地访港/全球访港环比下降.....	13
5、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
5.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动上行.....	14
5.2、A 股社服标的表现：本周（8.11-8.15）教育、体育类上涨排名靠前.....	15
5.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块上行.....	16
5.4、港股消费者服务标的表现：本周（8.11-8.15）餐饮类上涨排名靠前.....	17
6、风险提示.....	19

图表目录

图 1：2025 年 7 月潮玩品类线上销售额同比+29%，1-7 月累计销售额同比+42.9%.....	4
图 2：2025 年 7 月潮玩细分类目：盲盒/积木/毛绒/动漫周边/游戏周边/桌游卡牌/手办线上销售额分别同比+55%/+1%/+23%/+70%/+8%/+20%/+16%.....	4
图 3：2025 年 1-7 月积木/盲盒/毛绒/游戏周边/动漫周边/桌游卡牌/手办线上累计销售额分别同比+9%/+104%/+21%/+27%/+96%/+49%/+41%.....	5
图 4：2025 年 7 月泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+79%/+60%/+137%.....	5
图 5：2025 年 1-7 月泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+181%/-1%/+12%.....	5
图 6：2025 年 7 月潮玩线下门店数量 3865 家/净开 131 家.....	6
图 7：2025 年 7 月潮玩线下门店平均店效同比+8%.....	6
图 8：7 月泡泡玛特/TOPTOY/卡游平均店效同比+59%/+0.4%/-46%.....	7
图 9：1-7 月泡泡玛特/TOPTOY/卡游平均店效同比+44%/+33%/-42%.....	7
图 10：2025H1 小菜园营收 27.1 亿元，同比+6.52%.....	7
图 11：2025H1 小菜园净利润 3.8 亿元，同比+35.66%.....	7
图 12：得益于毛利率提升和员工成本优化，2025H1 公司净利率提升至 14.09%.....	8
图 13：2025 年年底小菜园门店数量有望达到 800 家.....	8
图 14：2025 年 7 月小菜园同店店效同比增长 3.2%，连续三个月转正.....	9
图 15：新氧医美连锁收入连续 7 个季度高速增长.....	10
图 16：新氧医美连锁门店持续扩张.....	10
图 17：2025Q2 新氧医美连锁到店核销顾客突破 67400 人次.....	10
图 18：医美连锁门店月到店核销顾客突破 25900 人次.....	10
图 19：NAN beauty 品牌本次共推出 5 款产品.....	11
图 20：《巴黎合伙人》综艺开播，合作多个国货美妆品牌.....	12
图 21：本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期+3%（单位：架次）.....	12
图 22：本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 90%（单位：架次）.....	12

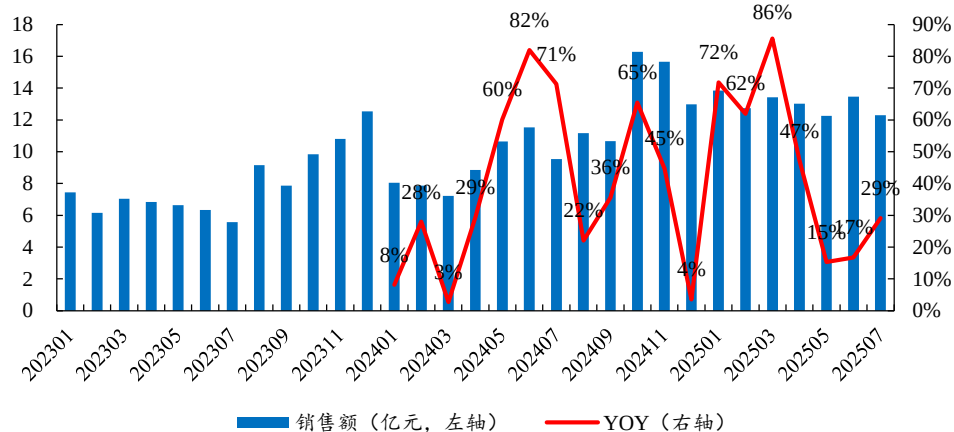
图 23: 近一周内地/全球访港人数环比+15.4%/+16.9% (单位: 人次)	13
图 24: 近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均+16.3%/+20.4% (单位: 人次)	13
图 25: 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比=29.8%/+13.5% (单位: 人次)	13
图 26: 本周 (8.11-8.15) 社服板块跑输沪深 300 (%)	14
图 27: 2025 年初至今社服板块走势强于沪深 300 (%)	14
图 28: 本周 (8.11-8.15) 社会服务板块在一级行业排名第 20 (%)	14
图 29: 2025 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 22 (%)	15
图 30: 本周 (8.11-8.15) 西域旅游、零点有数、长白山领涨 (%)	15
图 31: 本周 (8.11-8.15) 西域旅游、信测标准、科锐国际涨幅排名后三位 (%)	16
图 32: 本周 (8.11-8.15) 广电计量、科德教育、西藏旅游净流入额较大 (万元)	16
图 33: 本周 (8.11-8.15) 中公教育、西域旅游、信测标准净流出额较大 (万元)	16
图 34: 本周 (8.11-8.15) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%)	17
图 35: 2025 年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数 (%)	17
图 36: 本周 (8.11-8.15) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 22 (%)	17
图 37: 2025 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 30 (%)	17
图 38: 本周 (8.11-8.15) 东方甄选、金界控股、BOSS 直聘-W 领涨 (%)	18
图 39: 本周 (8.11-8.15) 古茗、天立国际控股、宇华教育跌幅较大 (%)	18
表 1: 2025Q2 不同时期门店单季均收均环比提升	10
表 2: 盈利预测与估值	18

1、潮玩：7月线上大盘销售稳增，线下店效延续分化趋势

1.1、线上：7月大盘销售额稳增，盲盒/动漫周边表现强劲

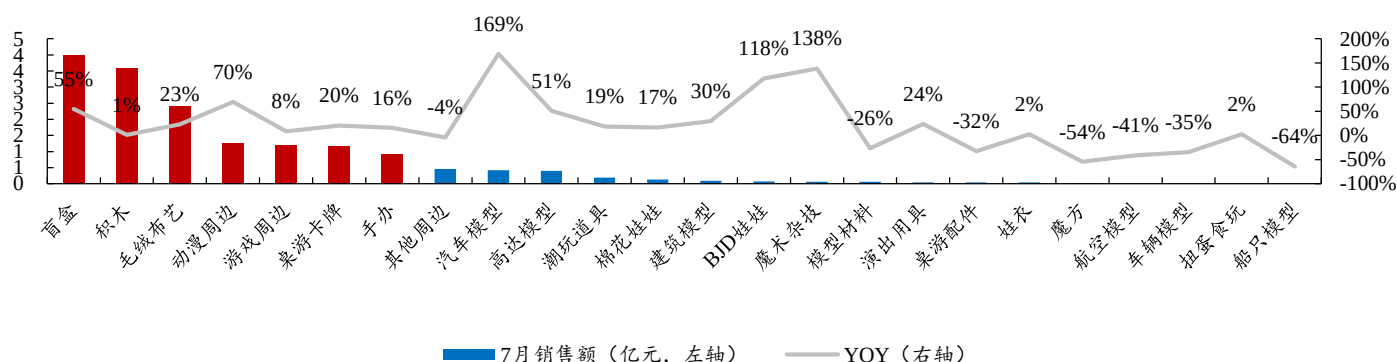
2025年7月潮玩线上销售维持稳健表现，动漫周边、盲盒类产品增速表现较优。根据久谦，2025年7月潮玩动漫品类线上（天猫+京东+抖音，下同）销售额达12.3亿元，同比增长29%。细分品类看，7月盲盒/积木/毛绒/动漫周边/游戏周边/桌游卡牌/手办线上销售额分别同比+55%/+1%/+23%/+70%/+8%/+20%/+16%，各品类均保持正向增长，动漫周边、盲盒类目表现突出。

图1：2025年7月潮玩品类线上销售额同比+29%，1-7月累计销售额同比+42.9%



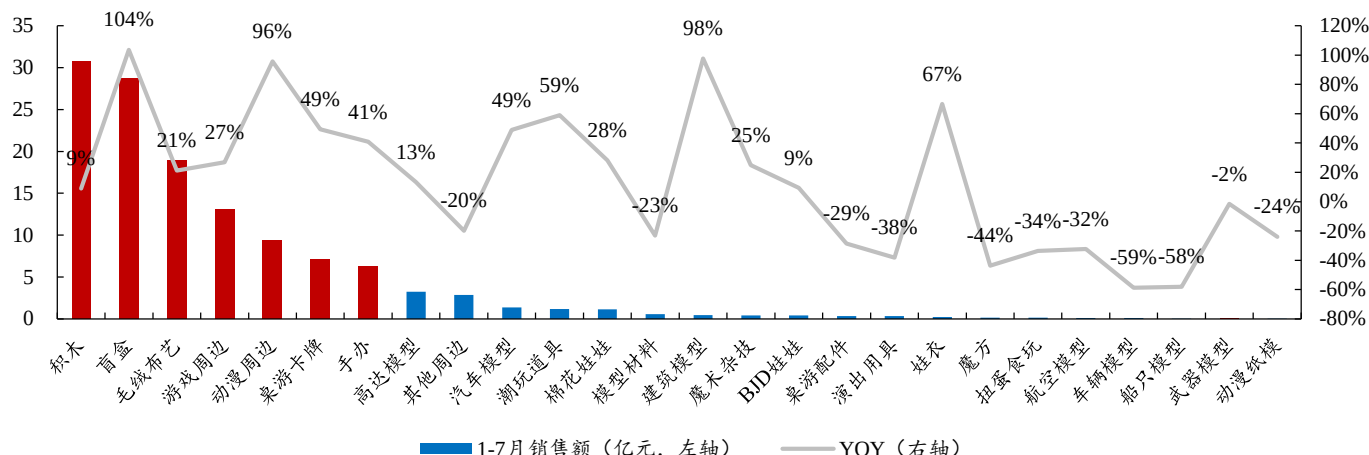
数据来源：久谦中台、开源证券研究所

图2：2025年7月潮玩细分类目：盲盒/积木/毛绒/动漫周边/游戏周边/桌游卡牌/手办线上销售额分别同比+55%/+1%/+23%/+70%/+8%/+20%/+16%



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

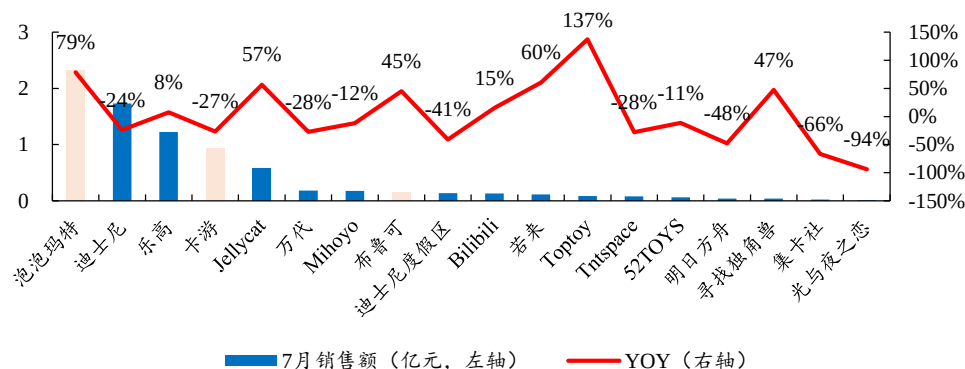
图3：2025 年 1-7 月积木/盲盒/毛绒/游戏周边/动漫周边/桌游卡牌/手办线上累计销售额分别同比+9%/+104%/+21%/+27%/+96%/+49%/+41%



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

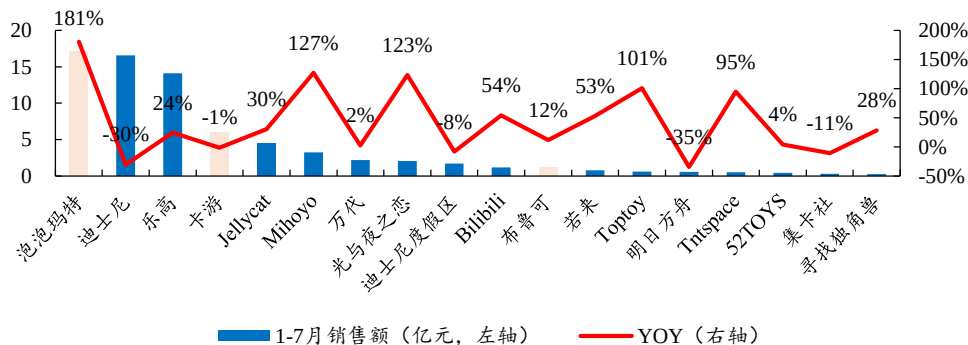
分品牌看，7 月各细分赛道品牌表现有所分化。2025 年 7 月泡泡玛特/若来/TOPTOY 等独立 IP 潮玩品牌表现更为强劲，线上销售额同比+79%/+60%/+137%；6 月海外玩具巨头迪士尼/乐高/万代线上销售额分别同比-24%/+8%/-28%。

图4：2025 年 7 月泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+79%/+60%/+137%



数据来源：久谦中台、开源证券研究所（销售数据包含各品牌所有品类产品）

图5：2025 年 1-7 月泡泡玛特/卡游/布鲁可线上销售额同比+181%/-1%/+12%

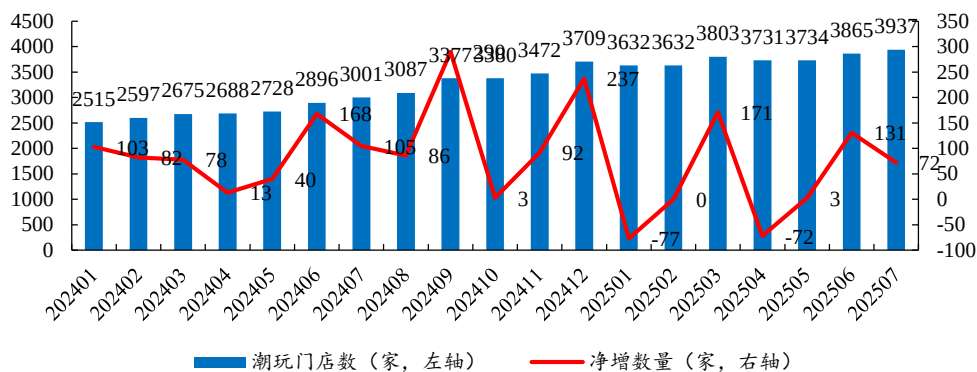


数据来源：久谦中台、开源证券研究所（销售数据包含各品牌所有品类产品）

1.2、线下：7月潮玩线下开店快增，品牌店效表现分化

2025年7月国内潮玩门店开店环比快增。根据久谦，截至2025年7月，国内线下潮玩类目门店数量达到3865家/净开131家。

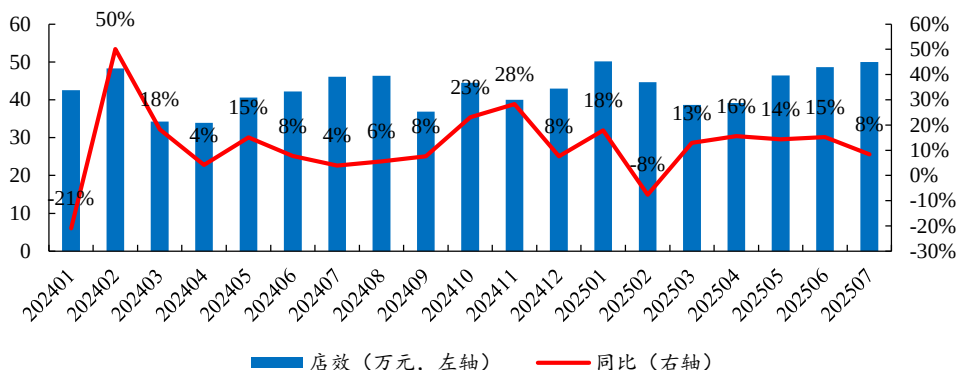
图6：2025年7月潮玩线下门店数量3865家/净开131家



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

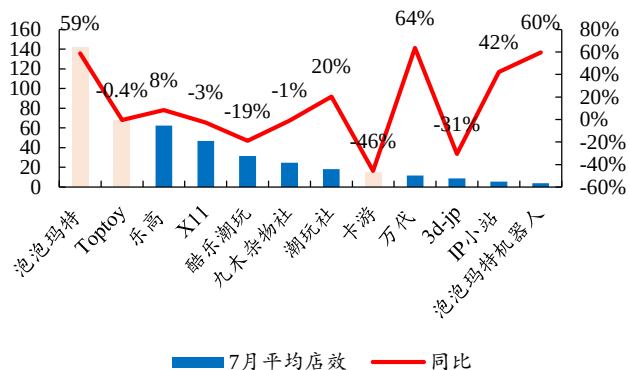
7月潮玩线下店效稳健增长，头部品牌表现突出。久谦样本数据显示，2025年7月国内潮玩门店线下店效整体同比增长8%。分品牌看，7月泡泡玛特/TOPTOY/卡游平均店效同比+59%/+0.4%/-46%，1-7月泡泡玛特/TOPTOY/卡游平均店效同比+44%/+33%/-42%。

图7：2025年7月潮玩线下门店平均店效同比+8%



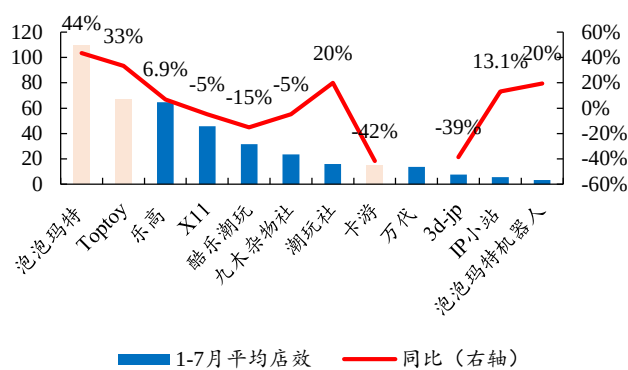
数据来源：久谦中台、开源证券研究所

图8：7 月泡泡玛特/TOPTOY/卡游平均店效同比 +59%/+0.4%/-46%



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

图9：1-7 月泡泡玛特/TOPTOY/卡游平均店效同比 +44%/+33%/-42%

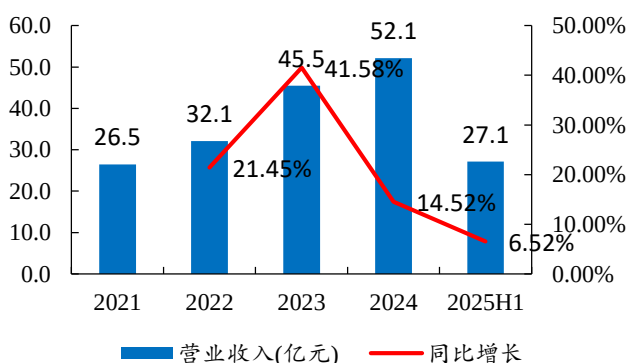


数据来源：久谦中台、开源证券研究所

2、小菜园：经营效率&供应链&性价比平衡效果显现，开店步入加速期

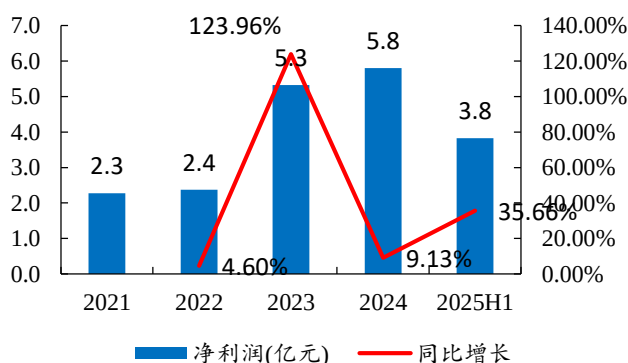
小菜园 2025H1 净利率显著提升，毛利率和员工成本大幅优化盈利能力再上台阶。2025H1 小菜园实现营业收入 27.14 亿元，同比增长 6.52%，净利润 3.82 亿元，同比增长 35.66%。深耕供应链，2025H1 毛利率提升至 70.46%，同比+2.64pct，创历史新高。受益于炒菜机器人渗透和股权激励在薪酬结构的比例增加，2025H1 员工成本占收比降至 24.56%，同比-3.95pct。经营性现金流 9 亿元，现金储备 6.4 亿元，财务状况稳健。

图10：2025H1 小菜园营收 27.1 亿元，同比+6.52%

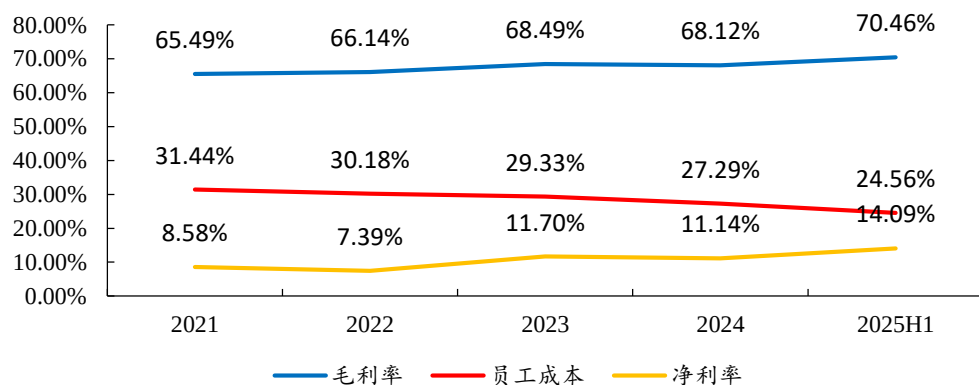


数据来源：小菜园公司公告、开源证券研究所

图11：2025H1 小菜园净利润 3.8 亿元，同比+35.66%

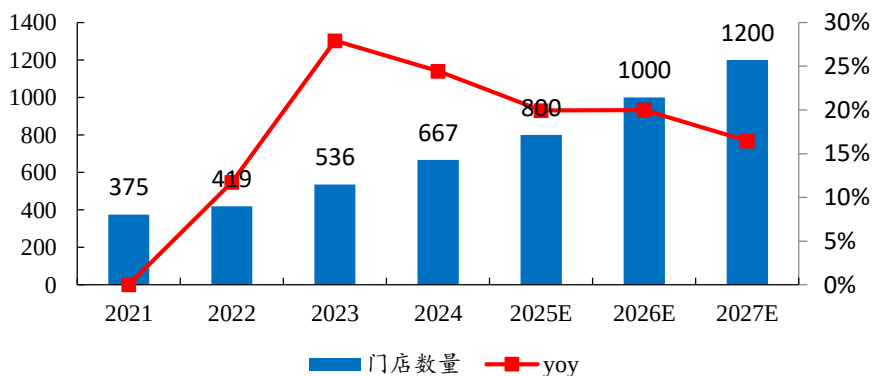


数据来源：小菜园公司公告、开源证券研究所

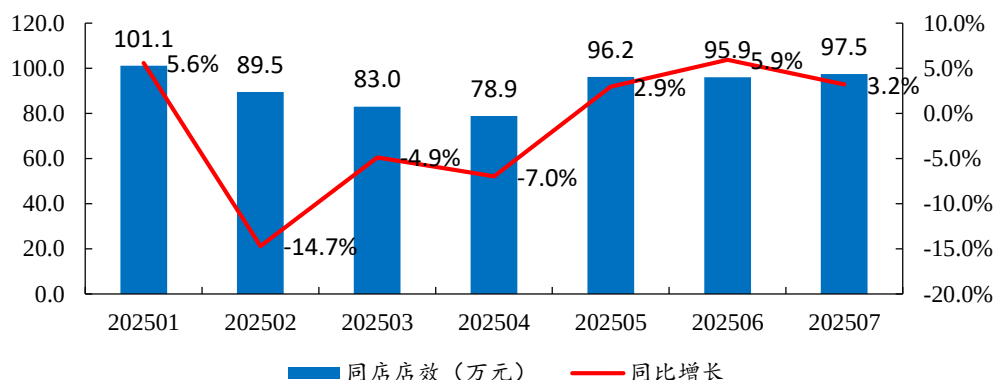
图12：得益于毛利率提升和员工成本优化，2025H1 公司净利率提升至 14.09%


数据来源：小菜园公司公告、开源证券研究所

门店扩张与模型优化成为业绩增长的主要驱动，餐厅层面利润率突破 20%。截至 2025 年 6 月底，公司门店总数达到 677 家，较 2024 年底净增 5 家。根据业绩会交流，公司下半年计划加快开店节奏，预计到 2025 年底将突破 800 家，2026 年将迈向千店规模，长期规划门店数量有望突破 3000。新市场拓展成效逐步显现，郑州、南昌等地门店早期亏损已逐渐扭转，上半年新开门店多数在半个月内实现盈利，下半年将重点布局河北、山东、河南等地级市，并在上海、苏州、南京、合肥等老市场进一步加密。通过缩减门店面积至 220-240 平方米、引入机器人设备、延长营业时间，公司单店盈利能力显著增强，回本周期缩短至 11 个月，2025H1 整体的餐厅层面利润率超过 20%。

图13：2025 年年底小菜园门店数量有望达到 800 家


数据来源：小菜园公司公共和业绩会、开源证券研究所（2025-2027 年门店数量来自小菜园公司公告交流的规划数据）

图14：2025年7月小菜园同店店效同比增长3.2%，连续三个月转正


数据来源：久谦数据、开源证券研究所

未来战略稳健推进，长期成长逻辑清晰。公司当前毛利率处于阶段性高位，预计下半年促销让利毛利率将小幅回落 1-2 个百分点，但“好吃不贵”的定位不变。会员体系方面，公司会员数已超 1000 万，未来通过高铁广告、抖音与小红书营销以及 IT 系统升级提升复购率。**香港首店**预计 2025 年 9 月开业，公司采取“盈利后再扩张”策略，稳健推进出海。马鞍山工厂投产后可支撑 3000 家门店，未来无大规模资本开支，重点在于供应链优化与智能化升级。**组织与激励机制不断完善，支撑公司规模扩张。**公司通过店长业绩挂钩、区域经理分红以及股权激励等多维措施，未来将覆盖 150 人的核心管理层，有效提升团队稳定性与积极性。

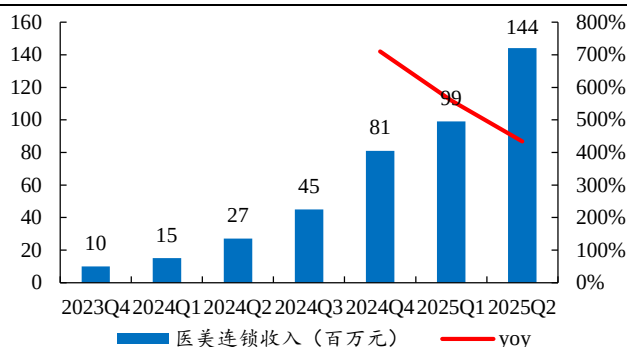
3、美丽：新氧轻医美连锁业务增长与质量同步，上美 NAN beauty 品牌即将开售

3.1、新氧：轻医美连锁业务增长与质量同步，运营规模与效率双升

2025Q2 公司实现收入 3.8 亿元，环比增长 28%，净亏损 0.36 亿元，下滑系订阅平台信息服务的医疗服务提供商数量减少。2025Q2 订阅平台信息服务收入 1.35 亿元，yoy-35.6%。

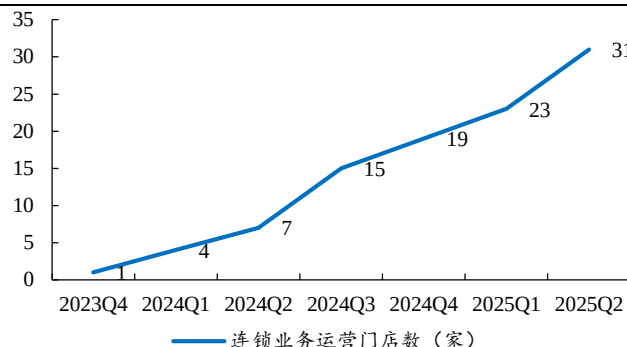
轻医美业务增长与质量同步。2025Q2 轻医美连锁业务营收 1.44 亿元，同比 +426%，超出指引上限；截至 2025Q2，已运营 31 家/9 城（2 家试运营），其中 25 家门店单月经营性现金流为正。近 50% 的门店毛利率超 24%，单店坪效环比增长 22%。

图15：新氧医美连锁收入连续7个季度高速增长



数据来源：新氧集团公众号、开源证券研究所

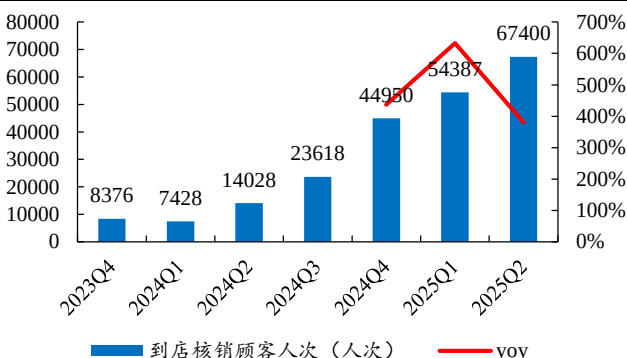
图16：新氧医美连锁门店持续拓张



数据来源：新氧集团公众号、开源证券研究所

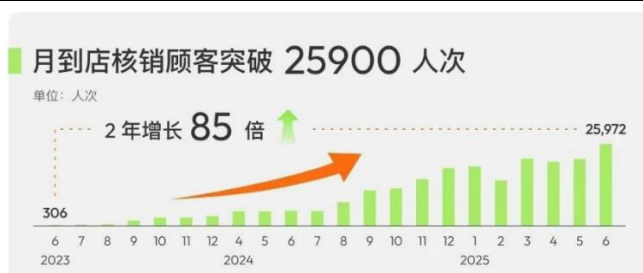
运营规模与效率双升，单店模型被验证。公司季度核销到诊人次 6.74 万（约+381%），核销治疗项目数 15.45 万（约+460%）；过去 12 个月活跃用户大于 10.04 万，同比增长 541%。用户粘性显著增强，2025Q2 年度复购率 60%，“老客带新”在新客中占比 30%+，口碑获客+私域成门店主要获客来源。**按发展阶段看**，成长期（4-12 个月）14 家门店单季均收 640.3 万元，成熟期（>12 个月）6 家门店单季均收 519.9 万元，爬坡期（0-3 个月）9 家门店单季均收 261.7 万元；规模复制的可预期性提升。

图17：2025Q2 新氧医美连锁到店核销顾客突破 67400 人次



数据来源：新氧集团公众号、开源证券研究所

图18：医美连锁门店月到店核销顾客突破 25900 人次



数据来源：新氧集团公众号

表1：2025Q2 不同时期门店单季均收均环比提升

阶段（自成立以来的时间长度）	2025Q2			2025Q1		
	门店数量	收入（万元）	门店单季均收（万元）	门店数量	收入（万元）	门店单季均收（万元）
爬坡（0-3 个月）	9	2355.4	261.7	4	1414	35.4
成长期（4-12 个月）	14	8964.4	640.3	15	7586	505.7
成熟期（超过 12 个月）	6	3119.2	519.9	4	2155.3	538.8

资料来源：新氧公司公告、开源证券研究所

上游业务平稳推进，平台业务保持稳健。新氧上游业务服务机构数累计超过 1600 家，环比增长 11%，爱拉丝提注射产品出货量环比增长超过 40%，新氧平台促成的

医美交易价值 3.04 亿元。Q3 展望：轻医美连锁收入指引 1.5-1.7 亿元，同比+231%~+275%，稳步推进“百城千店”计划。

3.2、上美股份 NAN beauty 品牌发布会成功举办，巴黎合伙人综艺助力国货美妆出海

8 月 14 日，上美股份与明星化妆师春楠联手打造的化妆师彩妆品牌 NAN beauty，在上海举办主题为《楠木之光·点睛之笔》的品牌发布会。品牌预计 9 月 9 日在抖音正式上线发售，品牌合伙人春楠老师 9 月 9 日也将进行首场直播。NAN beauty 提出“东方轻透美学”概念、打造「轻透呼吸感底妆」。通过“专业化妆师 IP+轻透美学”的差异化定位，构建品牌护城河。本次 NAN beauty 品牌共推出 5 款产品，包括“黑咖啡妆前精华”、“CP 遮瑕盘”、“新手粉霜”、“贴贴粉底液”、“智研蜜粉饼”。

图19：NAN beauty 品牌本次共推出 5 款产品



资料来源：上美股份公众号

《巴黎合伙人》综艺由尚雯婕、张予曦、李佳琦、毕雯珺、赵昭仪、颜安 6 位合伙人阵容，用 16 天时间在法国巴黎核心商圈从零开始，开设集销售、服务、体验于一体的“颜 Yan Lab”东方美学快闪店。目前综艺合作 12 个国货美妆品牌：首席合作伙伴薇诺娜，焕颜官瑗科缙、佰草集、珀莱雅、双妹、听研、完美日记、自然堂，特别鸣谢彩棠、韩束、花西子、可复美。

《巴黎合伙人》创新性地将“国货品牌出海”与“中华文化传播”相融合，直观展示中国美妆品牌如何依托“科技硬实力”与“美学软实力”的双重优势，积极开拓国际市场，助力中国美妆走向世界。

节目自筹备至录制全程热度持续，独特立意与实践也吸引了国际目光。录制期间，全网累计收获热搜 200 余个，主话题#巴黎合伙人#微博阅读量达 6505.5 万。三场主题直播累计观看量 825 万。同时，节目发起“快手妆挑战赛”主题快闪活动，吸引众多巴黎市民和游客驻足参与。录制期间，获得包括《欧洲时报》(Nouvelles D'Europe)、欧洲卫视 (Mandarin TV) 等在内的多家国际媒体的关注与报道。法国媒体《VOICI》认为，“节目在巴黎开设的限时快闪店，正通过限时经营向法国展示中

国美妆的实力。”《RGRD PARIS》指出,“节目早已超过普通快闪店的定义。”《Zeitblatt》表示,“中国美妆会‘说法语’、持续创新、魅力十足,更重要的是,它已经在世界扎根。”

图20:《巴黎合伙人》综艺开播,合作多个国货美妆品牌



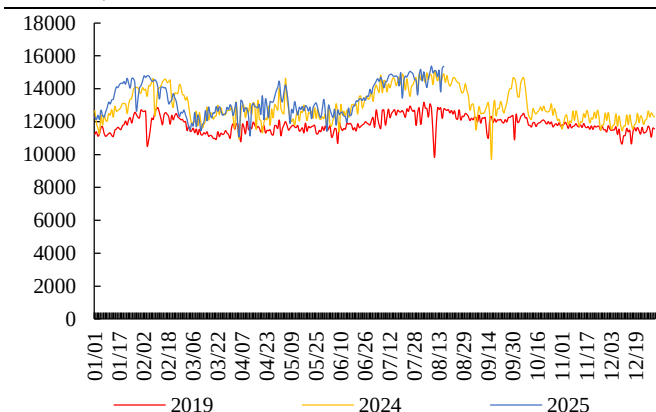
资料来源:湖南卫视公众号

4、出行数据跟踪

4.1、航空:国内航班环比攀升,国际航班环比下降

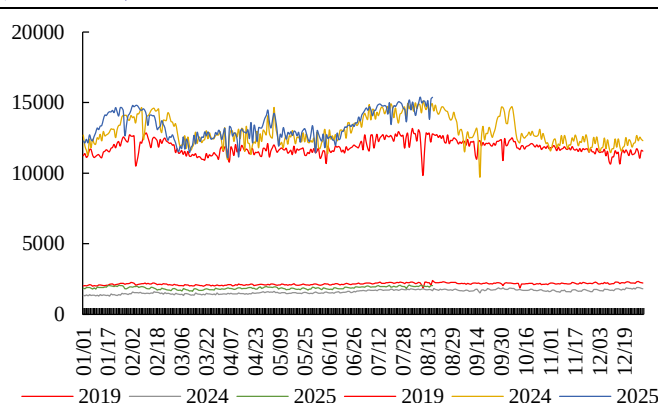
根据航班管家,本周(8.10-8.16)客运执行航班量 17278 架次,较 2024 年同期 +3%,环比+0.5%。其中,本周国内客运日均执行航班量 14920 架次,较 2024 年同期 +1%,环比+0.8%,8 月国内航班同比+2%;本周国际客运日均执行航班量 1980 次,环比-0.8%,恢复至 2019 年同期 90%,8 月国际航班恢复至 2019 年同期 89%。

图21:本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期 +3% (单位:架次)



数据来源:航班管家、开源证券研究所

图22:本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 90% (单位:架次)

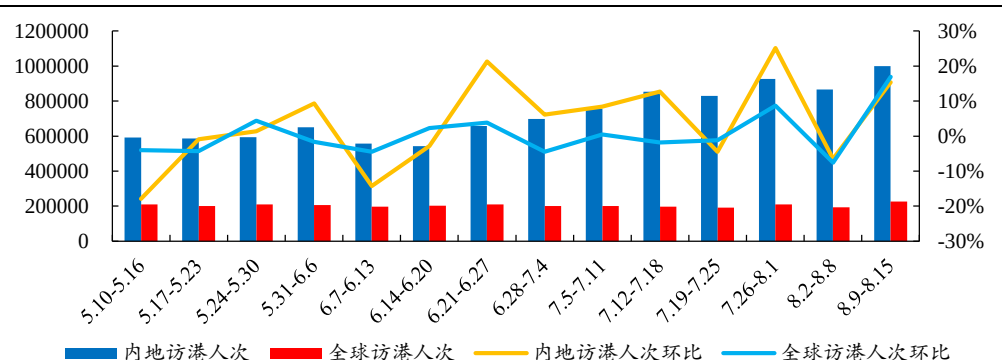


数据来源:航班管家、开源证券研究所

4.2、访港数据追踪：内地访港/全球访港环比下降

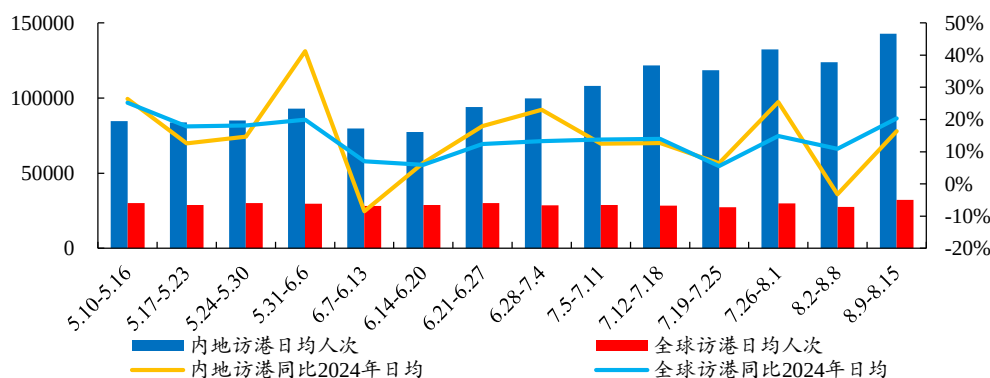
本周（8.9-8.15）内地访客总入境人次达 100 万人，环比+15.4%；全球访客总入境人次（除内地外）22.63 万人，环比+16.9%。内地访客日均人数较 2024 年日均+16.3%，全球访客日均人数（除内地外）较 2024 年日均+20.4%。内地访港整周单日峰值 20.46 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 3.75 万人次。

图23：近一周内地/全球访港人数环比+15.4%/+16.9%（单位：人次）



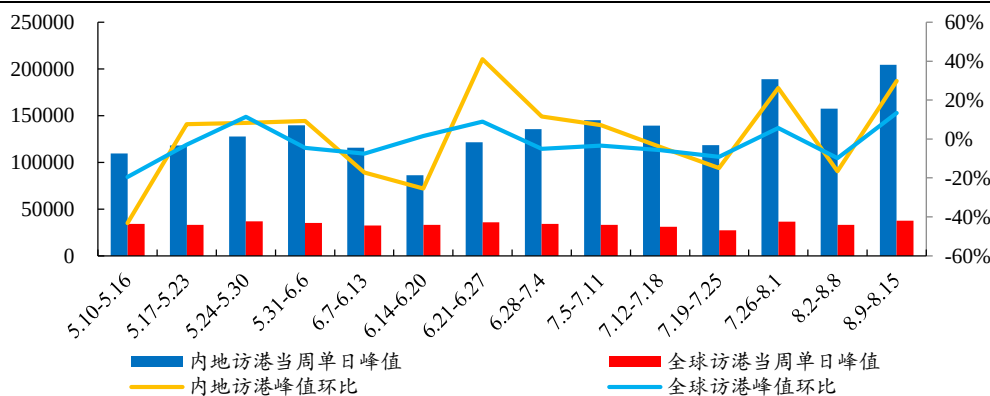
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图24：近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均+16.3%/+20.4%（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25：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+29.8%/+13.5%（单位：人次）



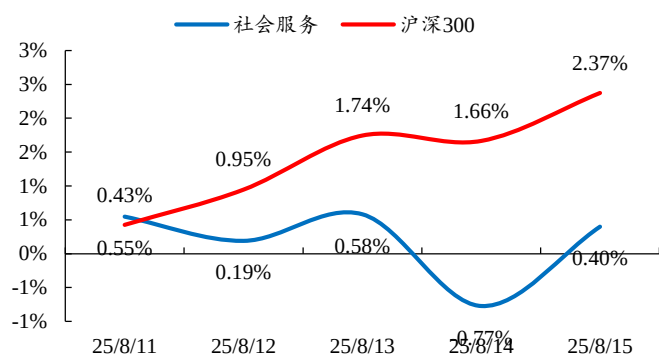
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

5、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

5.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动上行

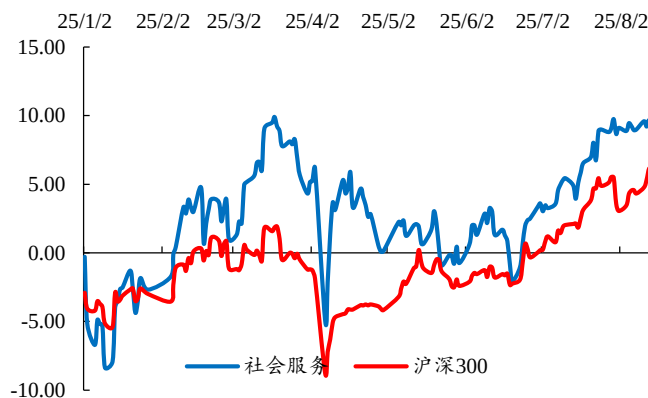
本周（8.11-8.15）社会服务指数-0.03%，跑输沪深 300 指数 1.97pct，在 31 个一级行业中排名第 20；2025 年初至今社会服务行业指数+9.43%，强于沪深 300 指数的 +6.80%，在 31 个一级行业中排名第 22。

图26：本周（8.11-8.15）社服板块跑输沪深 300（%）



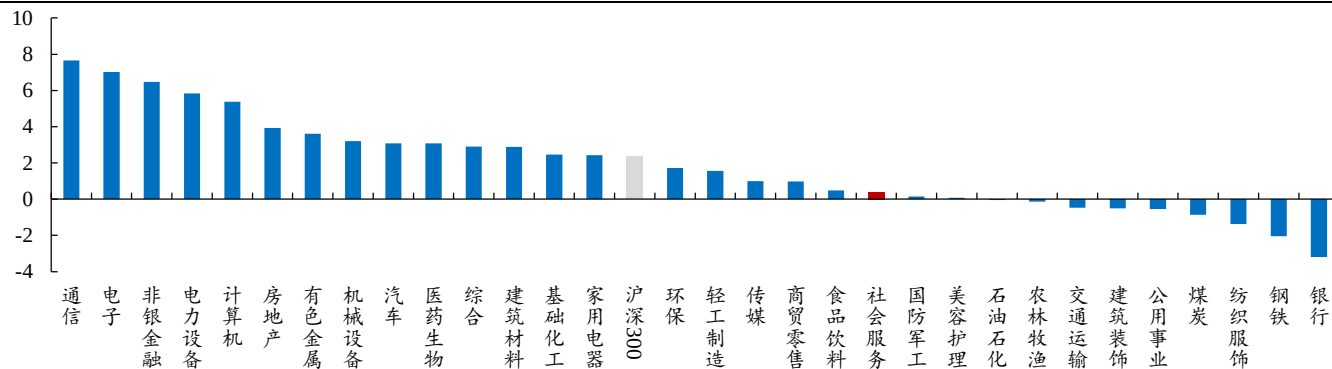
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2025 年初至今社服板块走势强于沪深 300（%）

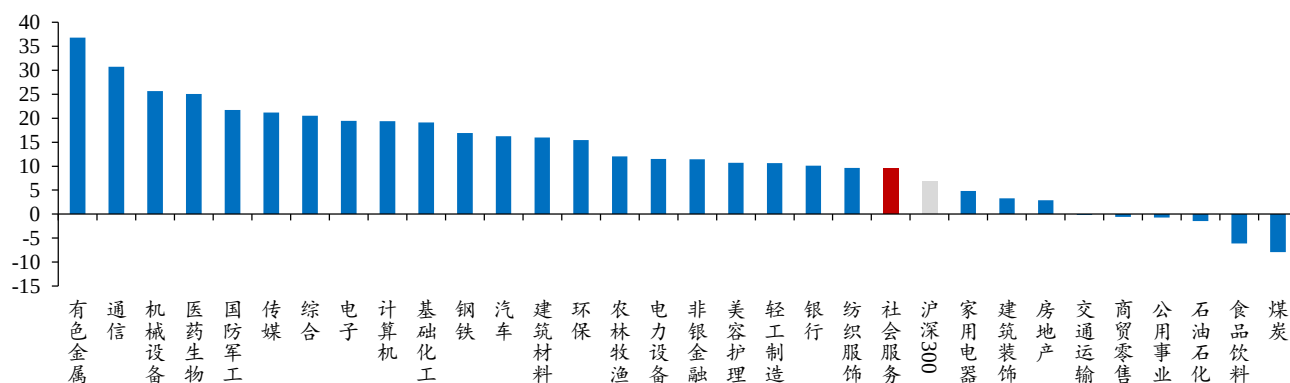


数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：本周（8.11-8.15）社会服务板块在一级行业排名第 20（%）



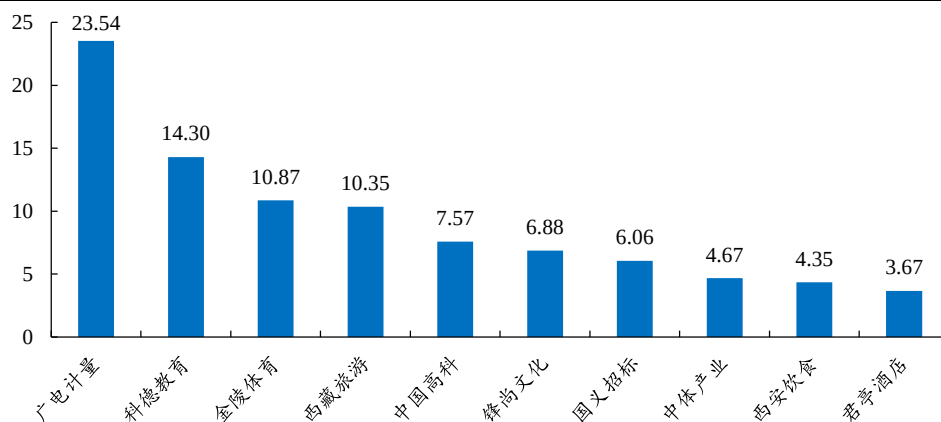
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：2025年初至今社会服务板块在一级行业排名第22（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

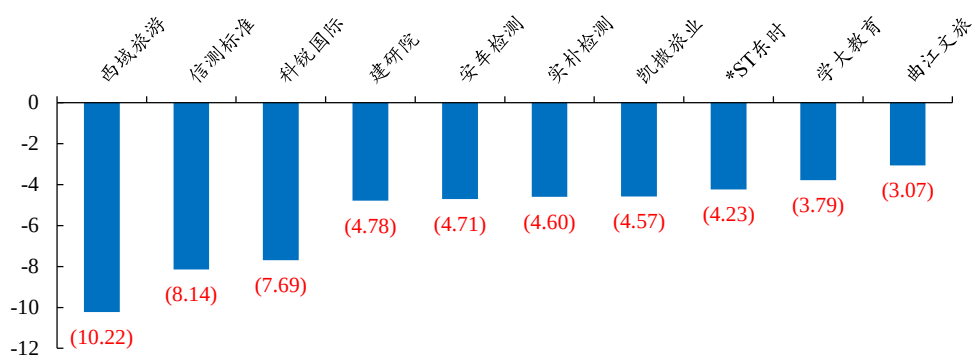
5.2、A股社服标的表现：本周（8.11-8.15）教育、体育类上涨排名靠前

本周（8.11-8.15）A股涨幅前十名以教育、体育类为主，涨幅前三名分别为广电计量、科德教育、金陵体育，涨幅后三名分别为西域旅游、信测标准、科锐国际。净流入额前三名分别为广电计量、科德教育、西藏旅游，净流入额后三名为中公教育、西域旅游、信测标准。

图30：本周（8.11-8.15）西域旅游、零点有数、长白山领涨（%）


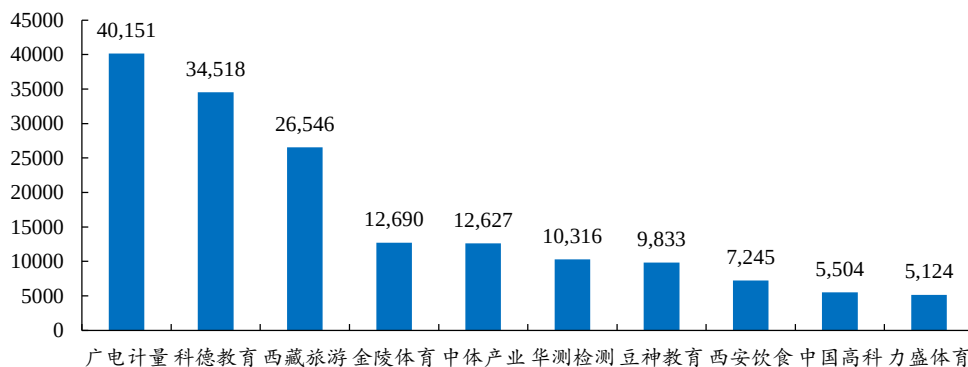
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周（8.11-8.15）西域旅游、信测标准、科锐国际涨幅排名后三位（%）



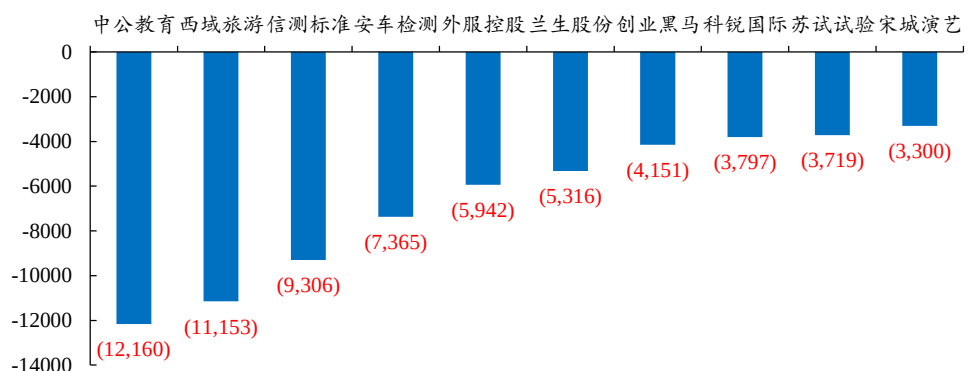
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周（8.11-8.15）广电计量、科德教育、西藏旅游净流入额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周（8.11-8.15）中公教育、西域旅游、信测标准净流出额较大（万元）

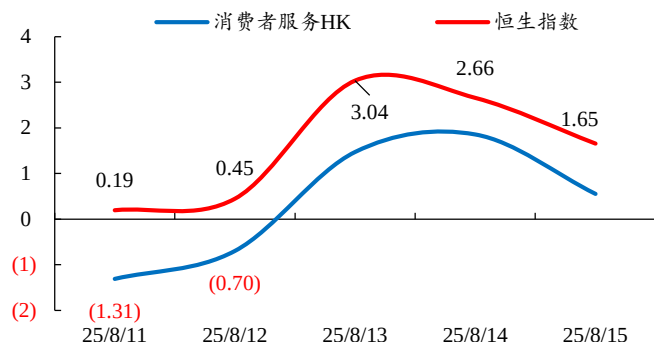


数据来源：Wind、开源证券研究所

5.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块上行

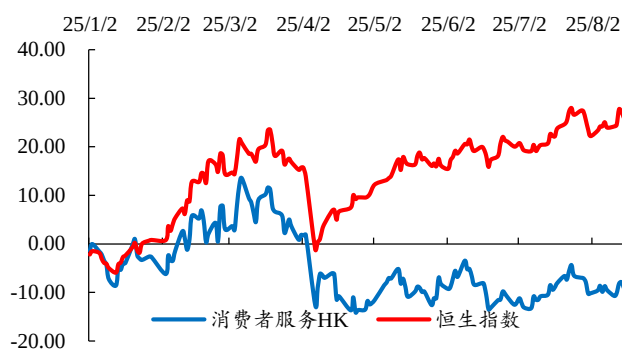
本周（8.11-8.15）港股消费者服务指数+0.55%，跑输恒生指数 1.1pct，在 30 个一级行业中排名第 22；2025 年初至今消费者服务行业指数-9.04%，弱于恒生指数的 +25.97%，在 30 个一级行业中排名第 30。

图34：本周（8.11-8.15）消费者服务板块跑输恒生指数（%）



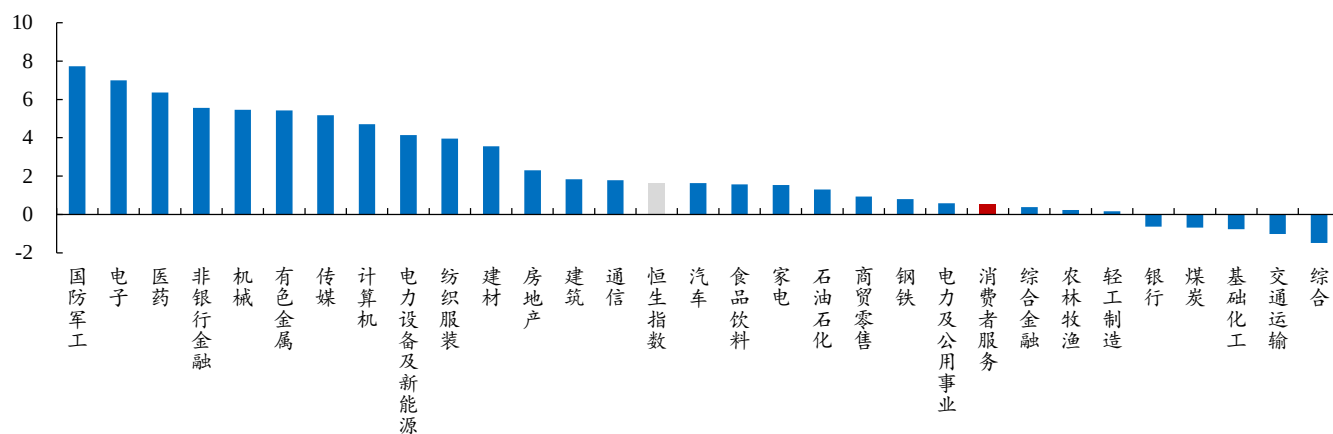
数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：2025年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数（%）



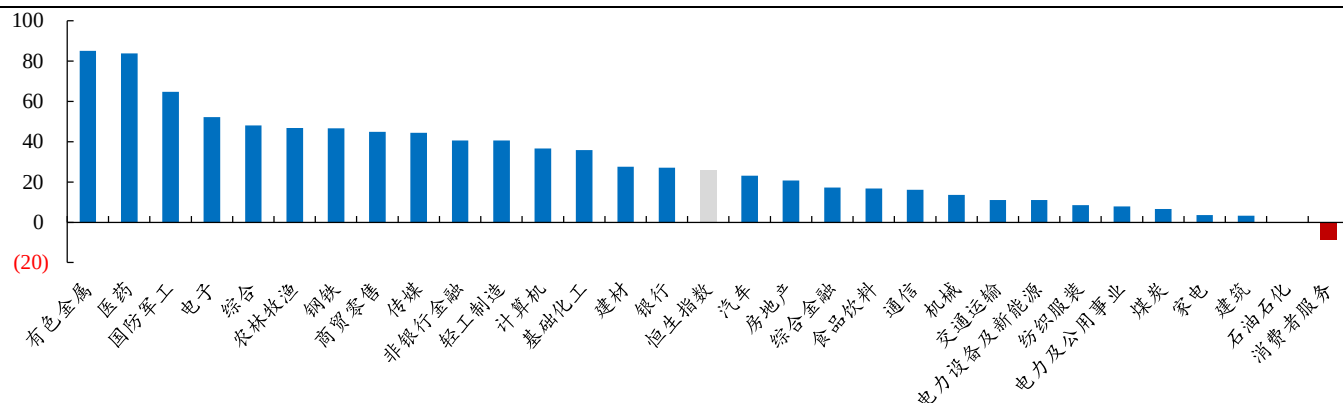
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：本周（8.11-8.15）港股消费者服务板块在一级行业排名第 22（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：2025年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 30（%）



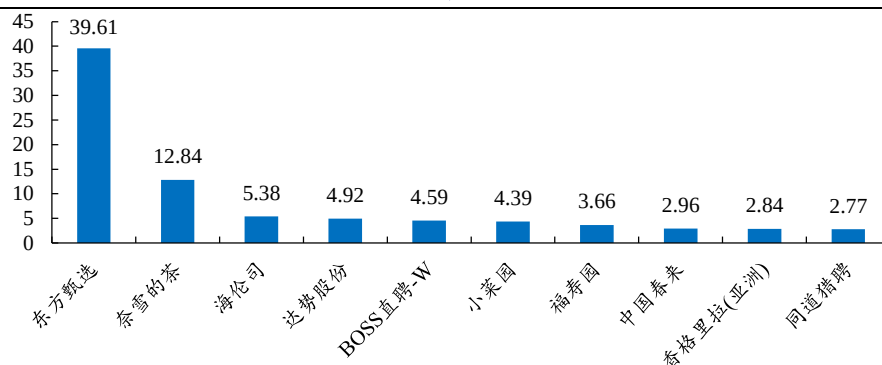
数据来源：Wind、开源证券研究所

5.4、港股消费者服务标的表现：本周（8.11-8.15）餐饮类上涨排名靠前

本周(8.11-8.15)港股餐饮类涨幅靠前,涨幅前三名分别为东方甄选、奈雪的茶、

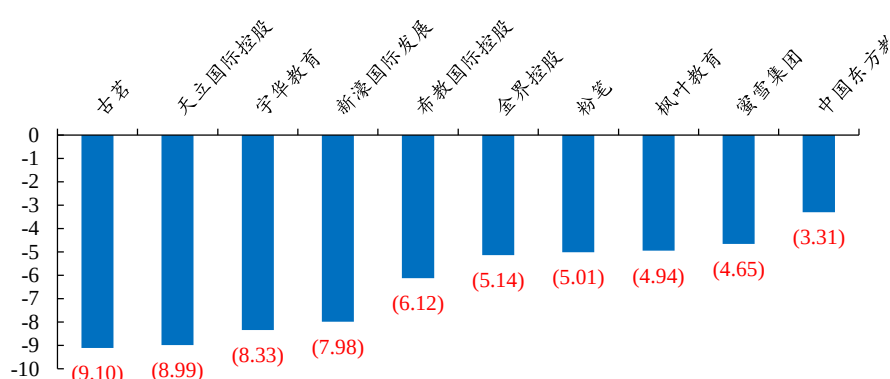
海伦司，跌幅前三名分别为古茗、天立国际控股、宇华教育。

图38：本周（8.11-8.15）东方甄选、金界控股、BOSS直聘-W领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：本周（8.11-8.15）古茗、天立国际控股、宇华教育跌幅较大（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表2：盈利预测与估值

代码	公司名称	2025/8/15	EPS			PE			评级
		收盘价	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
1318.HK	毛戈平	95.35	2.40	3.10	4.00	39.73	30.76	23.84	买入
2367.HK	巨子生物	59.40	2.5	3.1	3.7	23.69	19.32	16.05	买入
2145.HK	上美股份	93.90	2.53	3.16	3.85	37.16	29.71	24.39	买入
2097.HK	蜜雪集团	447.00	13.95	16.23	18.88	32.05	27.54	23.68	未评级
1364.HK	古茗	22.58	0.82	0.98	1.17	27.62	23.12	19.33	未评级
0325.HK	布鲁可	114.80	3.97	5.88	8.08	28.92	19.53	14.20	买入
300896.SZ	爱美客	181.89	7.31	8.25	9.09	24.89	22.06	20.00	买入
832982.BJ	锦波生物	297.75	8.29	10.47	12.71	35.92	28.44	23.43	买入
601888.SH	中国中免	64.66	2.30	2.62	2.97	28.07	24.66	21.80	未评级
0780.HK	同程旅行	19.70	1.13	1.36	1.60	17.41	14.49	11.24	未评级
603099.SH	长白山	38.83	0.70	0.82	0.99	55.16	47.20	39.12	买入
300795.SZ	米奥会展	15.23	1.15	1.44	1.74	13.29	10.58	8.76	买入
001308.SZ	康冠科技	24.16	1.56	1.95	2.35	15.51	12.42	10.26	买入
300856.SZ	科思股份	15.44	1.21	1.55	1.88	12.80	9.98	8.23	买入
603277.SH	银都股份	17.54	1.43	1.59	1.71	12.23	11.05	10.25	买入
688363.SH	华熙生物	53.30	0.91	1.21	1.54	58.53	44.21	34.62	买入

300740.SZ	水羊股份	18.09	0.68	0.82	1.02	26.73	22.10	17.66	买入
300192.SZ	科德教育	17.66	0.50	0.56	0.62	35.11	31.55	28.43	买入
000526.SZ	学大教育	52.05	2.09	2.63	3.18	24.94	19.76	16.35	未评级
603081.SH	大丰实业	13.52	0.29	0.44	0.59	47.27	31.02	22.95	买入
300662.SZ	科锐国际	31.91	1.42	1.72	2.07	22.52	18.57	15.40	未评级
600861.SH	北京人力	20.84	1.85	1.82	2.03	11.25	11.43	10.29	未评级
600662.SH	外服控股	5.67	0.30	0.32	0.33	19.01	17.52	17.05	未评级
603059.SH	倍加洁	31.64	1.47	1.91		21.46	16.58		买入
9961.HK	携程集团-S	489.00	23.99	27.28	31.29	20.39	17.92	15.63	未评级
300492.SZ	华图山鼎	62.10	1.76	2.18	2.65	35.35	28.47	23.42	未评级
0667.HK	中国东方教育	8.19	0.30	0.35	0.43	27.70	23.14	19.15	未评级
1773.HK	天立国际控股	3.95	0.35	0.46	0.57	11.15	8.52	6.90	未评级
002659.SZ	凯文教育	5.22	0.05	0.10	0.13	107.85	53.32	38.84	未评级
301011.SZ	华立科技	29.46	0.69	0.84	0.94	42.39	35.16	31.46	未评级
300859.SZ	西域旅游	40.57	0.67	0.83	1.02	60.51	48.60	39.60	未评级
9699.HK	顺丰同城	16.67	0.28	0.47	0.69	60.25	35.50	24.04	未评级
3690.HK	美团	121.70	8.13	10.25	12.51	14.97	11.87	9.73	未评级
EDU.N	新东方	48.40	2.75	3.41	4.04	16.03	12.92	10.91	未评级
TAL.N	好未来	11.44	0.30	0.47	0.62	34.55	22.03	16.83	买入
0999.HK	小菜园	10.47	0.61	0.74	0.90	17.21	14.13	11.67	未评级
6831.HK	绿茶集团	7.46	0.71	0.88	1.13	10.55	8.45	6.61	未评级

数据来源：Wind、Bloomberg、开源证券研究所（除福瑞达、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、爱美客、锦波生物、美团、泡泡玛特、布鲁可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，2025 年 8 月 15 日港币兑人民币收盘价 0.91054；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2025 年 8 月 15 日美元兑人民币收盘价 7.1371）

6、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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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