

社会服务

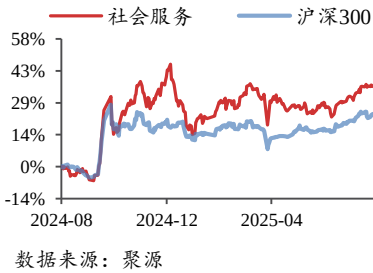
2025 年 08 月 10 日

日本潮玩业绩超预期，职教拥抱服务业时代浪潮

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《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

《职教顺应社会趋势向新而变，再生医美景气犹在多产品获批——行业周报》-2025.7.20

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

李睿娴（分析师）

liruixian@kysec.cn

证书编号：S0790525020004

程婧雅（分析师）

chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790525070010

● 潮玩：FY2026Q1 日本潮玩龙头业绩超预期，中国市场成为核心引擎

三丽鸥：FY2026Q1 收入 431 亿日元/同比+49%，环比+7.4%；归母净利润 141.9 亿日元/同比+38%，环比+78.7%。三丽鸥加深与阿里鱼合作，围绕 618 等重要节点策划主题活动投入流量曝光，带动中国区域收入和利润贡献增速表现亮眼，FY2026Q1 中国区域收入 78.8 亿日元/同比+125%，其中授权费收入 52.6 亿日元/同比+163%，对应营业利润 33.8 亿日元/同比+176%。万代：FY2026Q1 实现收入 3004 亿元/同比+7.1%，实现归母净利润 383 亿日元/同比+12.6%，略超此前预期，但全年业绩预计仍较 FY2025 有所下滑；首季度亚洲市场为海外唯一正增长区域，除机动战士高达/美少女战士外前九大 IP 均出现不同程度下滑，IP 势能和产品进入短期低谷期。

● 职教/茶饮：职教瞄准服务业缺口拥抱时代浪潮，“秋天第一杯奶茶”助推高景气

职教：2025 年高校毕业生超 1200 万，仅 55.5% 选择直接就业，慢就业、自由职业占比增加。服务业对就业人员的吸纳能力持续增强。根据商务部、国务院等数据统计，我国家政服务业人才缺口超 2000 万。中国东方教育以技能培养为核心，15 个月课程设计 80% 的课时为实训教学和考核，重在技能培养。新东方烹饪毕业生预计毕业 3-5 年后月薪在 8000-10000 元左右。公司新推 5 个月企业定制班月均学费达 7720 元，远高于三年制的 1288 元。受益标的：中国东方教育。茶咖：美团、淘宝等外卖平台推出“秋天第一杯奶茶”，茶饮持续高景气。推荐标的：蜜雪集团，受益标的：古茗、瑞幸咖啡。

● 美丽：洗护赛道线上化率持续提升，功效与成分升级持续演绎

2024 年中国头发护理市场规模达 634 亿元，整体市场规模保持稳定，头部品牌集中度有所下滑。线上看，2025H1 洗发护发市场规模增速高于护肤和彩妆，新锐品牌与白牌均呈现快速增长势能，TOP5 格局相对稳定，TOP6-20 经历一轮洗牌。品牌通过成分技术背书、技术理念升级等促进产品功效升级。护肤基因企业发力洗护赛道，抖音渠道品牌化有较大提升空间。以上美为例，将护肤级成分应用于大众洗护线打造韩束洗护系列条线，将新技术应用于中高端品牌“极方”。据飞瓜，韩束洗护线上量明显，2025 年 5 月/6 月/7 月/8 月至今韩束品牌在抖音整体洗护系列中排名分别为 28/15/17/8 名。

● 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（8.4-8.8）社会服务指数-0.11%，跑输沪深 300 指数 1.34pct，在 31 个一级行业中排名第 28，旅游类领涨；本周（8.4-8.8）港股消费者服务指数+0.71%，跑输恒生指数 0.72pct，在 30 个一级行业中排名第 26，博彩类领涨。

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：美团、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。

目 录

1、潮玩：FY2026Q1 日本潮玩龙头业绩超预期，中国市场成为核心引擎	4
1.1、三丽鸥：FY2026Q1 业绩创新高，中国市场成为核心引擎	4
1.2、万代：FY2026Q1 亚洲区域逆势增长	7
2、中国东方教育：“就业才是硬道理”，瞄准服务业缺口拥抱时代浪潮	10
3、茶饮：外卖平台推出“秋天第一杯奶茶”，茶饮持续高景气	12
4、美丽：洗护赛道线上化率持续提升，功效与成分升级持续演绎	13
5、出行数据跟踪	17
5.1、航空：国内航班/国际航班环比回升	17
5.2、访港数据追踪：内地访港/全球访港环比下降	17
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	18
6.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动下行	18
6.2、A 股社服标的表现：本周（8.4-8.8）旅游类上涨排名靠前	20
6.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块上行	21
6.4、港股消费者服务标的表现：本周（8.4-8.8）博彩类上涨排名靠前	22
7、风险提示	24

图表目录

图 1：FY2026Q1 三丽鸥营收同比增长 49%	4
图 2：FY2026Q1 三丽鸥归母净利润同比+38%	4
图 3：三丽鸥全球社媒粉丝量持续上行	4
图 4：2025 年三丽鸥角色大赏得票数同比+10.7%	4
图 5：FY2026Q1 三丽鸥版权/商品收入同比+63%/+37%	5
图 6：FY2026Q1 三丽鸥版权收入占比提升至 51%	5
图 7：FY2026Q1 三丽鸥日本乐园（彩虹+和谐）入园人次/人均消费同比+17%/+9%	5
图 8：FY2026Q1 万代营收同比+7.1%	7
图 9：FY2026Q1 万代归母净利润同比+12.6%	7
图 10：万代官宣多个一线城市卡牌中心开业预告	9
图 11：与《巴啦啦小魔仙》联名推出食玩产品	9
图 12：中国 2024 届高校毕业生共有 1168 万人，较 2020 年的 870 万人增长 34%	10
图 13：2024 届 55.5% 的高校毕业生选择单位就业，较 2023 届下降 2.1 个百分点	10
图 14：中国服务业人才缺口大，相关从业人员供不应求	11
图 15：新东方课程设计 80% 的课时为实训教学和考核，重在技能培养	11
图 16：新东方烹饪毕业生预计毕业 3-5 年后月薪在 8000-10000 元左右	11
图 17：对个茶咖品牌备战“秋一杯”活动	12
图 18：头发护理市场规模近年保持稳定	13
图 19：洗护市场电商渗透率不断提升	13
图 20：抖音平台洗护格局相对分散	15
图 21：韩束推出“蓬松肽”洗发水和“鱼子酱黑钻”洗发水	16
图 22：极方明确“防脱”品牌定位	16
图 23：本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期+1%（单位：架次）	17
图 24：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）	17
图 25：近一周内地/全球访港人数环比-6.5%/-7.6%（单位：人次）	17

图 26: 近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均-3.2%/+10.9% (单位: 人次)	18
图 27: 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-16.6%/-9.8% (单位: 人次)	18
图 28: 本周 (8.4-8.8) 社服板块跑输沪深 300 (%)	19
图 29: 2025 年初至今社服板块走势强于沪深 300 (%)	19
图 30: 本周 (8.4-8.8) 社会服务板块在一级行业排名第 28 (%)	19
图 31: 2025 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 19 (%)	19
图 32: 本周 (8.4-8.8) 西域旅游、零点有数、长白山领涨 (%)	20
图 33: 本周 (8.4-8.8) 西藏旅游、实朴检测、豆神教育涨幅排名后三位 (%)	20
图 34: 本周 (8.4-8.8) 西域旅游、长白山、岭南控股净流入额较大 (万元)	20
图 35: 本周 (8.4-8.8) 西藏旅游、中公教育、豆神教育净流出额较大 (万元)	21
图 36: 本周 (8.4-8.8) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%)	21
图 37: 2025 年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数 (%)	21
图 38: 本周 (8.4-8.8) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 26 (%)	21
图 39: 2025 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 30 (%)	22
图 40: 本周 (8.4-8.8) 东方甄选、金界控股、BOSS 直聘-W 领涨 (%)	22
图 41: 本周 (8.4-8.8) 香港中旅、福寿园、中国儒意跌幅较大 (%)	23

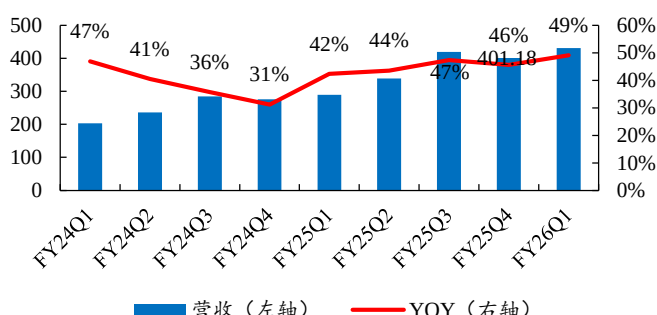
表 1: FY2026Q1 三丽鸥本土乐园和授权业务增速稳健	5
表 2: FY2026Q1 三丽鸥欧洲/中国区域授权费收入分别提升 208%和 163%	6
表 3: FY2026Q1 欧洲/中国业务收入/利润贡献显著提升	6
表 4: 公司预计 FY2026H1 收入/归母净利润同比-1%/-19%	7
表 5: FY2026Q1 万代数字/玩具/IP 制作/游艺单元业务分别同比增长 1%/11%/+21%/+2%	7
表 6: FY2026Q1 日本/美洲/欧洲/亚洲收入分别同比+17%/-24%/-15%/+5%	8
表 7: FY2026Q1 机动战士高达/光之美少女收入同比+81%/+39%	9
表 8: 公司 5 个月企业定制班月均学费达 7720 元, 远高于三年制的 1288 元	11
表 9: 整体洗护市场头部集中度相对降低	13
表 10: 2025H1 线上洗发护发增速高于其他品类	14
表 11: 2025H1 头发护理中清洁、护理赛道增速较快	14
表 12: 2025H1 相比 2024H1 6-20 名品牌洗牌	15
表 13: 众多美护企业布局洗护系列	16
表 14: 盈利预测与估值	23

1、潮玩：FY2026Q1 日本潮玩龙头业绩超预期，中国市场成为核心引擎

1.1、三丽鸥：FY2026Q1 业绩创新高，中国市场成为核心引擎

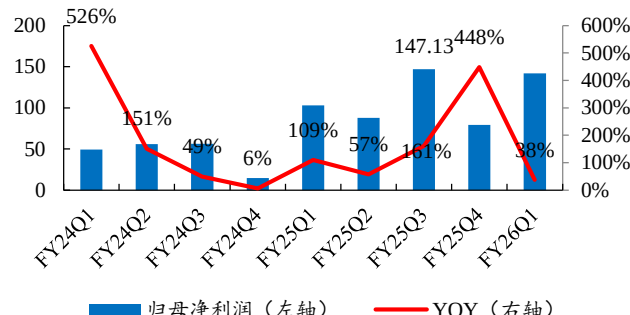
三丽鸥 FY2026Q1 收入/利润超预期，创单季度历史新高，上修 FY2026H1 业绩预期。受益于旗下 IP 周年庆活动接力和全球品牌影响力上行，FY2026Q1（2025.4.1-2025.6.30）三丽鸥收入 431 亿日元/同比+49%，环比+7.4%；营业利润 202 亿日元/同比+88%，环比+88.6%；归母净利润 141.9 亿日元/同比+38%，环比+78.7%。基于 Q1 业绩超预期，三丽鸥上调 FY2026H1 收入/归母净利润预期至 836/247 亿日元，同比+33.1%/29.5%，较前预测值差额率分别为+11.2%/+29.3%。

图1：FY2026Q1 三丽鸥营收同比增长 49%



数据来源：三丽鸥公司公告、开源证券研究所（单位：亿日元）

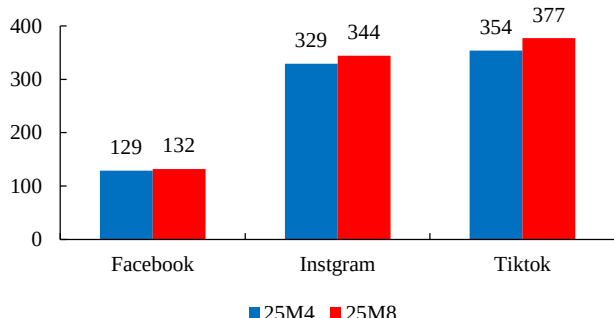
图2：FY2026Q1 三丽鸥归母净利润同比+38%



数据来源：三丽鸥公司公告、开源证券研究所（单位：亿日元）

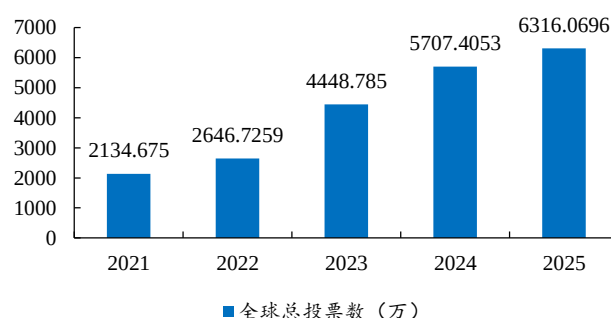
分业务看，全球授权业务均保持高增速成长，本土乐园游客量价双升。公司通过数字渠道精准营销提升长尾 IP 在全球多区域影响力，社媒官号粉丝量持续上行，第 40 届“2025 年三丽鸥角色大赏”总得票数达 6316 万张/同比+10.7%，全球粉丝忠诚度加速提升。FY2026Q1 三丽鸥版权和商品销售分别实现收入 218/213 亿日元，同比+63%/+37%，拆分看集团本土/海外授权收入分别为 63.4/155 亿日元，同比+54.6%/+66.2%，全球授权业务均保持高速增长势头。乐园业务方面，新游客设施改造及周年活动带动客流景气，入境游客保持较高水平，门票销售和园区限定商品表现良好，推动客单价创历史新高。

图3：三丽鸥全球社媒粉丝量持续上行



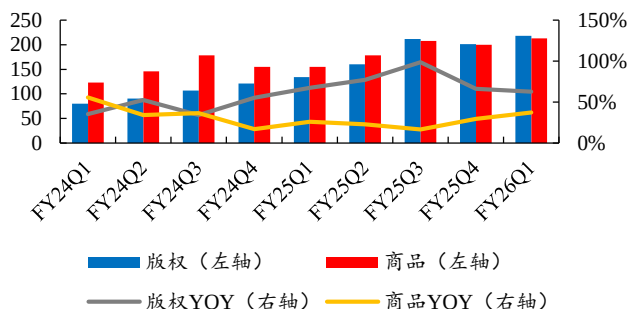
数据来源：Facebook、Instagram、开源证券研究所（单位：万）

图4：2025 年三丽鸥角色大赏得票数同比+10.7%



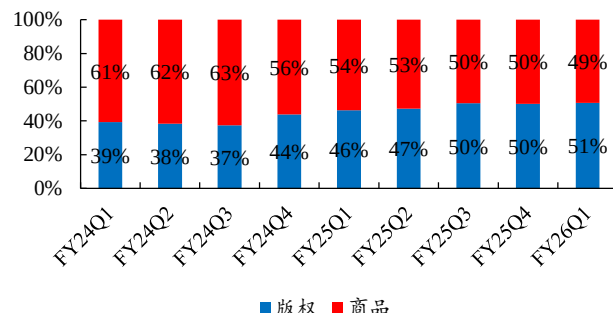
数据来源：三丽鸥公司公告、开源证券研究所（单位：亿日元）

图5: FY2026Q1 三丽鸥版权/商品收入同比+63%/+37%



数据来源: 三丽鸥公司公告、开源证券研究所 (单位: 亿日元)

图6: FY2026Q1 三丽鸥版权收入占比提升至 51%



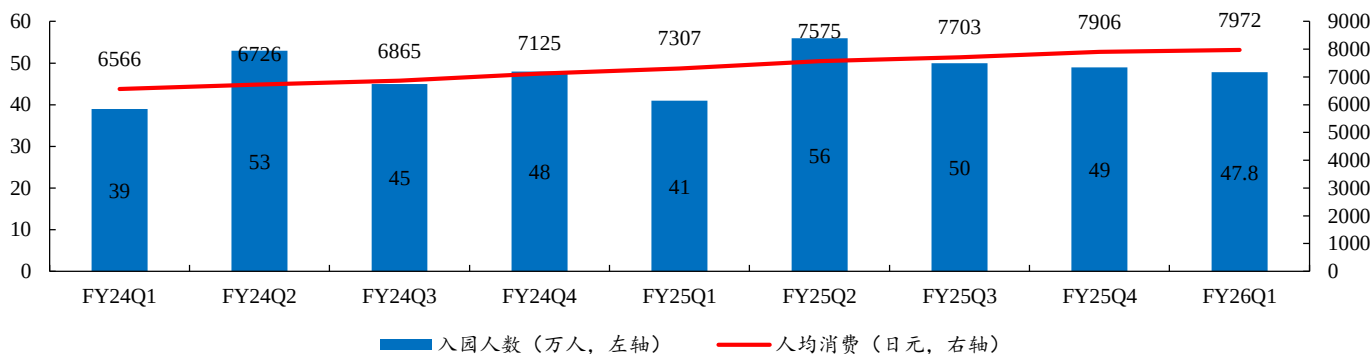
数据来源: 三丽鸥公司公告、开源证券研究所 (单位: 亿日元)

表1: FY2026Q1 三丽鸥本土乐园和授权业务增速稳健

日本收入构成	收入 (亿日元)			营业利润 (亿日元)			营业利润率	
	FY2025Q1	FY2026Q1	同比	FY2025Q1	FY2026Q1	同比	FY2025Q1	FY2026Q1
三丽鸥公司	193.13	277.73	44%	62.67	101.9	63%	32%	37%
商品销售	98.84	121.22	23%	19.53	33.36	71%	20%	28%
授权业务	40.99	47.26	15%	34.68	56.45	63%	85%	119%
国际事业	52.19	65.30	25%	50.14	64.71	29%	96%	99%
其他	1.10	1.03	-6%	-4.89	-4.04			
调整项				-35	-40.8			
三丽鸥娱乐	34.08	46.37	36%	5.44	7.89	45%	16%	17%
彩虹乐园	27.77	38.08	37%	5.37	6.87	28%	19%	18%
和谐乐园	6.31	8.29	31%	0.06	1.02	1600%	1%	12%
总计	230.79	277.09	20%	76.86	121.38	58%	33%	44%

数据来源: 三丽鸥公司公告、开源证券研究所

图7: FY2026Q1 三丽鸥日本乐园（彩虹+和谐）入园人次/人均消费同比+17%/+9%



数据来源: 三丽鸥公司公告、开源证券研究所

欧美和中国市场驱动公司收入和盈利能力向上。FY2026Q1 三丽鸥美洲/欧洲/亚洲区域实现收入 65/22/117 亿日元, 分别同比+28%/+196%/+84%; 营业利润 30/6.16/58 亿日元, 同比+131%/+529%/+133%, 美洲/亚洲市场利润贡献突出。中国市场三丽鸥加深与阿里鱼合作, 围绕 618 等重要节点策划主题活动投入流量曝光, 助力三丽鸥及其 IP 授权产品的市场推广, 带动中国区域收入和利润贡献增速表现亮眼, FY2026Q1 三丽鸥中国区域收入 78.8 亿日元(约合人民币 3.76 亿人民币)/同比+125%, 其中授权费收入 52.6 亿日元/同比+163%, 对应营业利润 33.8 亿日元/同比+176%。

表2: FY2026Q1 三丽鸥欧洲/中国区域授权费收入分别提升 208%和 163%

区域	收入 (亿日元)			营业利润 (亿日元)			营业利润率	
	FY2025Q1	FY2026Q1	同比	FY2025Q1	FY2026Q1	同比	FY2025Q1	FY2026Q1
美洲	50.9	64.93	28%	13	30.02	131%	26%	46%
授权费	45.32	57.67	27%					
欧洲	7.45	22.07	196%	0.98	6.16	529%	13%	28%
授权费	6.86	21.11	208%					
亚洲	63.97	117.49	84%	24.88	57.94	133%	39%	49%
授权费	40.17	76.67	91%					
其中:中国	35.05	78.78	125%	12.24	33.77	176%	35%	43%
授权费	19.98	52.57	163%					

数据来源: 三丽鸥公司公告、开源证券研究所

表3: FY2026Q1 欧洲/中国业务收入/利润贡献显著提升

		FY2024Q1	FY2024Q2	FY2024Q3	FY2024Q4	FY2025Q1	FY2025Q2	FY2025Q3	FY2025Q4	FY2026Q1
日本	营收	172	204	231	224	231	277	316	306	316
	YOY					34%	36%	37%	36%	37%
	营业利润	44	53	54	47	77	89	107	93	121
	YOY					76%	69%	98%	98%	58%
美洲	营收	21	24	37	54	51	55	90	99	65
	YOY					141%	130%	145%	83%	28%
	营业利润	6	7	2	15	13	11	32	38	30
	YOY					101%	55%	1296%	155%	131%
欧洲	营收	6	6	6	7	7	13	15	28	22
	YOY					34%	118%	160%	274%	196%
	营业利润	1	1	0	1	1	3	5	7	6
	YOY					24%	277%	1306%	995%	529%
亚洲	营收	40	48	61	44	64	73	86	58	117
	YOY					61%	53%	41%	32%	84%
	营业利润	13	15	26	6	25	27	35	-19	58
	YOY					87%	81%	33%	-447%	133%
其中:中国	营收	23	29	33	26	35	45	54	38	79
	YOY					50%	52%	61%	46%	125%
	营业利润	9	10	20	0	18	20	28	-29	48
	YOY					111%	96%	35%	/	169%

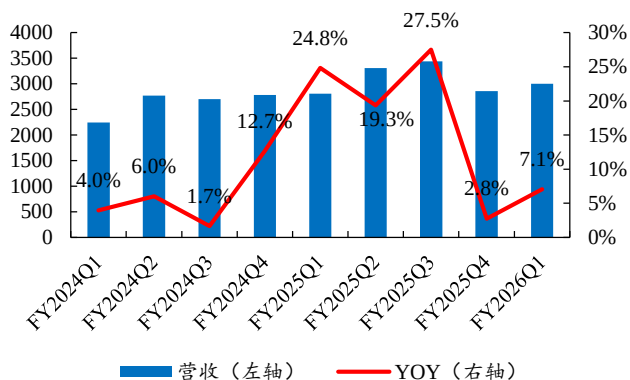
数据来源: 三丽鸥公司公告、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

1.2、万代：FY2026Q1 亚洲区域逆势增长

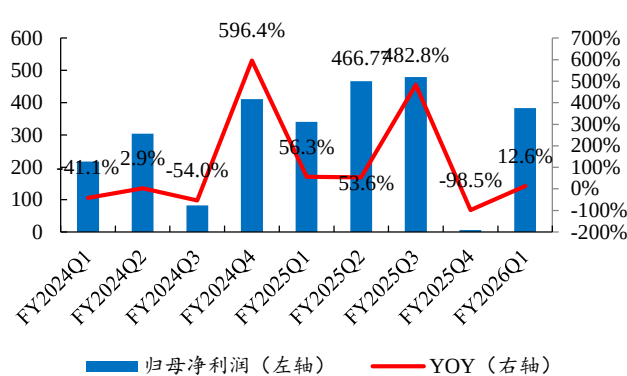
2026 财年首季度万代业绩平稳增长，小幅上修 H1 业绩预期。FY2026Q1 万代南梦宫实现收入 3004 亿元/同比+7.1%，实现归母净利润 383 亿日元/同比+12.6%，略超此前预期。公司小幅上调 FY2026H1 业绩预期，预计收入/归母净利润同比 -1%/-19%

图8：FY2026Q1 万代营收同比+7.1%



数据来源：万代南梦宫公司公告、开源证券研究所

图9：FY2026Q1 万代归母净利润同比+12.6%



数据来源：万代南梦宫公司公告、开源证券研究所

表4：公司预计 FY2026H1 收入/归母净利润同比-1%/-19%

	FY2025Q1	FY2025H1	FY2026Q1	FY2026H1 预测 前值	FY2026H1 预测	上修幅度	上修后同比
收入	2806.27	6113.91	3004.3	5950	6050	1.7%	-1.0%
毛利润	1101.32	2549.2	1259.97	2285	2450	7.2%	-3.9%
经营利润	440.23	1136.7	519.21	785	900	14.6%	-20.8%
归母净利润	340.5	807.27	383.29	540	650	20.4%	-19.5%

数据来源：万代南梦宫公司公告、开源证券研究所

FY2026Q1 万代数字/玩具/IP 制作/游艺单元业务收入分别同比增长 1%/11%/+21%/+2%，其中基石玩具业务收入端保持较高韧性，分部利润为 285 亿日元/同比+6%。通过扩大产品品类数量、增加线下活动及零售点持续提升在海内外的销量表现，《机动战士高达》系列的钢普拉模型、收藏手办、一号签（角色签）等面向成年消费人群的玩具销量持续向好。《航海王》《龙珠》系列的集换式卡牌、扭蛋和食玩类产品通过扩大产品阵容、增加目标客群、提升零售触达，为业绩做出了显著贡献。

表5：FY2026Q1 万代数字/玩具/IP 制作/游艺单元业务分别同比增长 1%/11%/+21%/+2%

	FY2024Q3	FY2024Q4	FY2025Q1	FY2025Q2	FY2025Q3	FY2025Q4	FY2026Q1
数字娱乐							
营收	887	1097	1063	1222	1285	987	1078
YOY					45%	-10%	1%
营业利润	-139	47	147	300	259	-21	217
YOY					-286%	-144%	47%

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

7 / 26

		FY2024Q3	FY2024Q4	FY2025Q1	FY2025Q2	FY2025Q3	FY2025Q4	FY2026Q1
玩具业务	营收	1404	1197	1328	1588	1726	1328	1469
	YOY					23%	11%	11%
	营业利润	240	90	270	327	379	46	286
	YOY					58%	-49%	6%
IP 制作	营收	222	269	175	237	197	299	213
	YOY					-12%	11%	21%
	营业利润	45	33	25	42	27	24	42
	YOY					-39%	-28%	70%
游艺单元	营收	291	314	330	386	331	368	338
	YOY					14%	17%	2%
	营业利润	6	-6	28	44	8	4	21
	YOY					46%	-161%	-25%

数据来源：万代南梦宫公司公告、开源证券研究所

分地区来看，FY2026Q1 万代日本/美洲/欧洲/亚洲收入分别同比+17%/-24%/-15%/+5%，与近年欧美地区销售额普遍高于亚洲地区不同，本季度亚洲地区销售额逆势反超欧美，成为唯一实现同比增长的海外地区。2025 年万代持续加大中国区域市场布局，目前已落地 3 家万代卡牌门店和高达基地，同时加速与中国 IP 联动合作，如与《崩坏：星穹铁道》联名推出坐姿毛绒玩偶，与《巴啦啦小魔仙》联名推出食玩产品等。

表6：FY2026Q1 日本/美洲/欧洲/亚洲收入分别同比+17%/-24%/-15%/+5%

		FY2024Q3	FY2024Q4	FY2025Q1	FY2025Q2	FY2025Q3	FY2025Q4	FY2026Q1
日本	营收	1923	2022	1855	2392	2219	2205	2172
	YOY					15%	9%	17%
	营业利润	156	100	356	619	510	123	489
	YOY					226%	24%	37%
美洲	营收	217	294	359	288	498	261	271
	YOY					130%	-11%	-24%
	营业利润	6	34	65	36	81	-45	24
	YOY					1220%	-231%	-63%
欧洲	营收	297	249	303	334	432	189	257
	YOY					45%	-24%	-15%
	营业利润	-30	10	42	27	37	-52	29
	YOY					-222%	-639%	-33%
亚洲	营收	263	217	290	294	294	204	304
	YOY					12%	-6%	5%
	营业利润	29	11	45	49	43	8	45
	YOY					47%	-31%	0%

数据来源：万代南梦宫公司公告、开源证券研究所

图10：万代官宣多个一线城市卡牌中心开业预告



资料来源：微博

图11：与《巴啦啦小魔仙》联名推出食玩产品



资料来源：万代南梦宫公众号

分 IP 看，受益于高达系列新作《机动战士高达 GQuuuuuuX》带动，FY2026Q1 单 IP 实现收入 654 亿日元，其中本土玩具收入同比增长 33%；除光之美少女外其他前九大 IP 均出现不同程度销售额下滑。

表7：FY2026Q1 机动战士高达/光之美少女收入同比+81%/+39%

		FY2024Q3	FY2024Q4	FY2025Q1	FY2025Q2	FY2025Q3	FY2025Q4	FY2026Q1
龙珠	总营收	309	413	310	447	676	473	265
	YOY					119%	15%	-15%
	玩具收入	58	50	80	78	87	54	74
	YOY					50%	8%	-8%
机动战士高达	总营收	357	374	361	404	392	378	654
	YOY					10%	1%	81%
	玩具收入	163	177	188	190	199	180	254
	YOY					22%	2%	35%
海贼王	总营收	273	277	333	399	357	306	328
	YOY					31%	10%	-2%
	玩具收入	163	140	221	280	256	185	221
	YOY					57%	32%	0%
假面骑士	总营收	96	90	62	84	84	77	59
	YOY					-13%	-14%	-5%
	玩具收入	77	63	40	62	65	58	41
	YOY					-16%	-8%	2%
火影忍者	总营收	76	67	74	76	61	58	68
	YOY					-20%	-13%	-8%
	玩具收入	58	38	35	46	39	20	24
奥特曼	YOY					-33%	-47%	-31%
	玩具收入	22	18	19	21	17	10	13
	YOY					-23%	-44%	-32%
	玩具收入	27	24	22	26	32	22	23
面包超人	总营收	30	38	25	28	36	25	26
	YOY					20%	-34%	4%
	玩具收入	27	24	22	26	32	22	23

		FY2024Q3	FY2024Q4	FY2025Q1	FY2025Q2	FY2025Q3	FY2025Q4	FY2026Q1
	YOY					19%	-8%	5%
光之美少女	总营收	15	21	18	15	19	27	25
	YOY					27%	29%	39%
	玩具收入	15	21	17	15	19	27	25
	YOY					27%	29%	47%
超级战队	总营收	15	17	19	10	18	17	18
	YOY					20%	0%	-5%
	玩具收入	11	15	15	10	16	13	16
	YOY					45%	-13%	7%

数据来源：万代南梦宫公司公告、开源证券研究所

2、中国东方教育：“就业才是硬道理”，瞄准服务业缺口拥抱时代浪潮

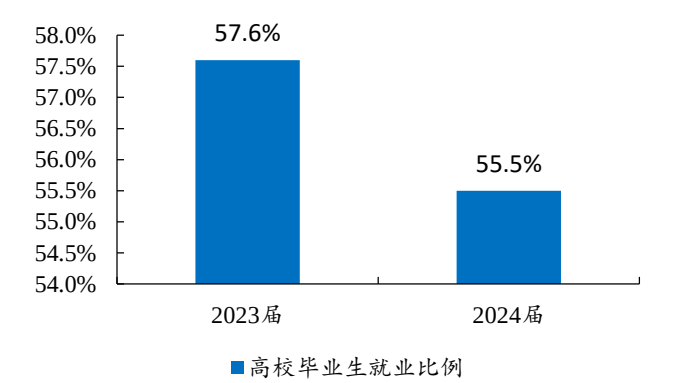
高校毕业生超 1200 万，仅 55.5%选择直接就业，慢就业、自由职业占比增加。根据国务院数据，2025 届全国普通高校毕业生规模预计达 1222 万人，是当前需要重点支持的就业群体。智联招聘报告显示，2024 年仅 55.5%的毕业生选择单位就业，较 2023 年下降 2.1 个百分点。选择慢就业、自由职业的比重，分别为 19.1%、13.7%，较 2023 年小幅上涨。随着新就业形态的快速发展，年轻人就业选择更加多元化，通过慢就业、自由职业方式实现自我价值的大学生增多。

图12：中国 2024 届高校毕业生共有 1168 万人，较 2020 年的 870 万人增长 34%



数据来源：Wind、开源证券研究所

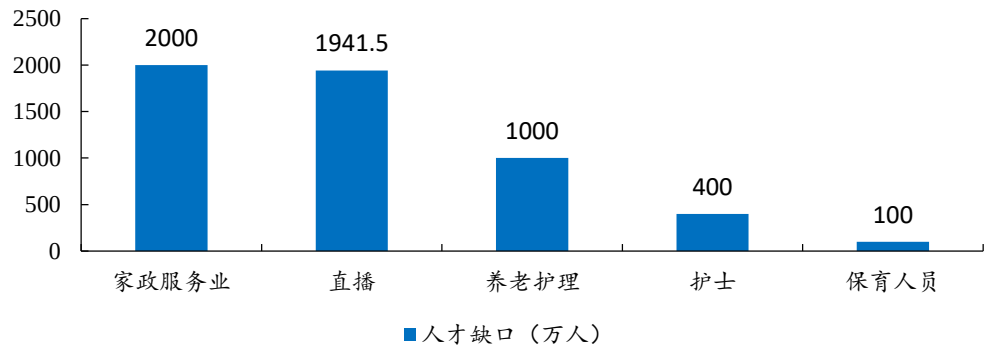
图13：2024 届 55.5%的高校毕业生选择单位就业，较 2023 届下降 2.1 个百分点



数据来源：智联招聘、开源证券研究所

随着我国经济从工业主导型向服务主导型转变，服务业对就业人员的吸纳能力持续增强。根据商务部、国务院等数据统计，我国家政服务业人才缺口超 2000 万，养老护理人才缺口超 1000 万，护士缺口超 400 万，伴随中国老龄化人口增加，该部分就业有望持续景气。新兴服务业如直播、养生、美容美甲等也催生出大量人才缺口，根据快手发布的《网络主播新职业发展报告》，截至 2023 年 12 月，有 1508 万人把网络主播当成主业，预计到 2025 年我国直播行业的人才缺口为 1941.5 万人。

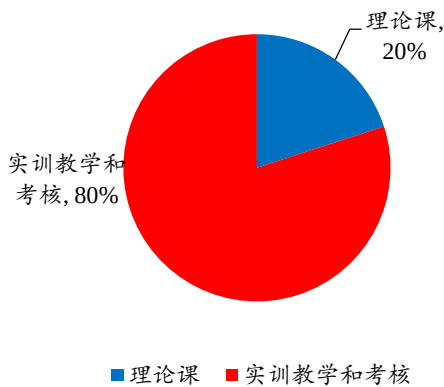
图14：中国服务业人才缺口大，相关从业人员供不应求



数据来源：商务部、快手《网络主播新职业发展报告》、国务院研究室等、开源证券研究所

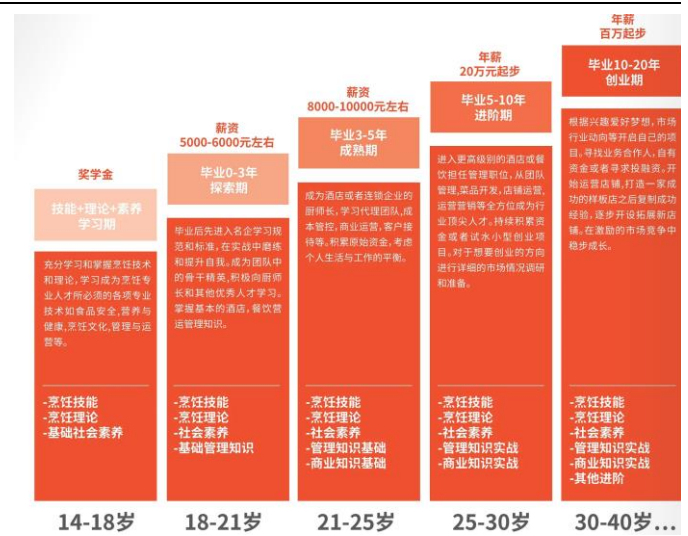
重视就业而非学历，中国东方教育以技能培养为核心，形成了独特的教学与市场反馈体系。以新东方烹饪学院为例，15 个月课程设计中 80% 课时用于实训教学和考核，聚焦实操能力提升，让学生在反复练习中掌握扎实厨艺。这种培养模式成效显著，根据其招生简章，毕业生在 3-5 年后月薪可达 8000-10000 元左右，体现出市场对其技能水平的认可。同时就业导向班溢价明显，企业定制班 5 个月学制的月均学费达 7720 元，远高于三年制的 1288 元，针对高中及以上毕业生迫切的就业需求，印证了新东方教学模式的市场价值。

图15：新东方课程设计 80%的课时为实训教学和考核，重在技能培养



数据来源：新东方烹饪学校招生简章、开源证券研究所

图16：新东方烹饪毕业生预计毕业 3-5 年后月薪在 8000-10000 元左右



资料来源：新东方烹饪学校招生简章

表8：公司 5 个月企业定制班月均学费达 7720 元，远高于三年制的 1288 元

课程		学制	学费（不含住宿费等）	月均学费
新东方烹饪学校				
中餐	厨王全科班	15 个月	58800	3920
	西点精英班	12 个月	42580	3550
	西点企业定制班	5 个月	38600	7720

中餐	中式烹调师	3 年制	46350	1288
----	-------	------	-------	------

数据来源：新东方烹饪学校和欧米奇招生简章、开源证券研究所（以广州学校为例，各地校区收费存在差异）

3、茶饮：外卖平台推出“秋天第一杯奶茶”，茶饮持续高景气

外卖平台助力，今秋茶咖市场再迎营销热潮。美团发起“明星接力送奶茶”活动，8月1-7日期间计划免单100万杯；淘宝闪购推出22元红包及每日18.8元优惠券；京东启动“1.68元抢炸鸡”优惠活动。

茶饮品牌：茉莉奶白“秋一杯”新品销售超32万杯，单日GMV破4110万元；霸王茶姬销量环比上涨200%；茶话弄GMV环比增长200%；奈雪外卖销量增幅达500%；甜啦啦外卖超2000万元；莫沫南路门店总销量环比增长734.51%。截至立秋当天中午，茶百道相关产品销量及销售额环比增长均超过340%，全国近2000家门店的销量涨幅超过500%。

咖啡品牌：立秋当天，瑞幸售超2000万杯；库迪咖啡整体销量是2023年同期的2.5倍，流云茉莉轻乳茶销量较2023年同期增长628%；银流咖啡有20%门店单日外卖订单超过400单，50%门店单日外卖订单超过300单。

推荐标的：蜜雪集团，受益标的：古茗、瑞幸咖啡。

图17：对个茶咖品牌备战“秋一杯”活动

茶咖品牌“秋一杯”上新及相关营销情况						
品牌	上新时间	新品	元素	联名	活动	备注
快乐番薯	8月1日	/	/	美团	限量抢18-18券	
瑞幸咖啡	8月4日	桂花系列	桂花	浪浪山小妖怪	/	
星巴克	8月5日	金桂系列	桂花	/	限定周边	
书亦烧仙草	8月5日	大漠杏子红	杏子	哈尼克孜	限量专属红包封面、限定锦旗	
银流咖啡	8月5日	/	/	美团	限时低价抢购	
1点点	8月5日	桂花系列	桂花、乌龙	/	/	回归
茉酸奶	8月5日	不忧岛系列	椰子	/	/	
柠檬向右	8月6日	柠檬奶系列	茉莉、柠檬	/	买一送一	
柠季	8月6日	栀子系列	青提、栀子、柠檬	/	/	
奈雪的茶	8月6日	好运紫	蓝莓、桑葚	/	限定周边	
沪上阿姨	8月6日	泼天富桂	桂花	/	限量送黄金	
LINLEE林里·手打柠檬茶	8月6日	冰柠奶系列	荔枝、柠檬	/	限定周边	
益禾堂	8月7日	/	/	/	抽万份黄金、限量抢18-18券	
爷爷不泡茶	8月7日	黄皮旺气冰	黄皮	/	/	
幸运咖	8月7日	/	/	/	特饮加2元升杯	
吾饮良品	8月7日	敦煌杏皮冰茶	杏皮	/	/	
甜啦啦	8月7日	/	/	美团	限量抢18-18券	
皮爷咖啡	8月7日	桂花系列	桂花、酒酿	/	限定周边	回归
挪瓦咖啡	8月7日	生椰拿铁（控糖版）	生椰	Letsvan	限时优惠特饮	
茉湖	8月7日	粉色乐冰奶	芭乐	/	任意芭乐系列饮品5折	
茉莉奶白	8月7日	葡萄系列	葡萄	/	/	
库迪咖啡	8月7日	/	/	杨冪、淘宝闪购	限时优惠券	
茶百道	8月7日	/	/	/	限定周边	
Tims天好咖啡	8月7日	/	/	/	限时优惠特饮	
CoCo都可	8月7日	/	/	/	升级奶基底、限时优惠特饮	
拉环咖啡	8月7日	/	/	/	送陶瓷杯	
7分甜	8月7日	苹果系列	苹果	美团、饿了么	限时优惠券	

来源：根据公开资料查询

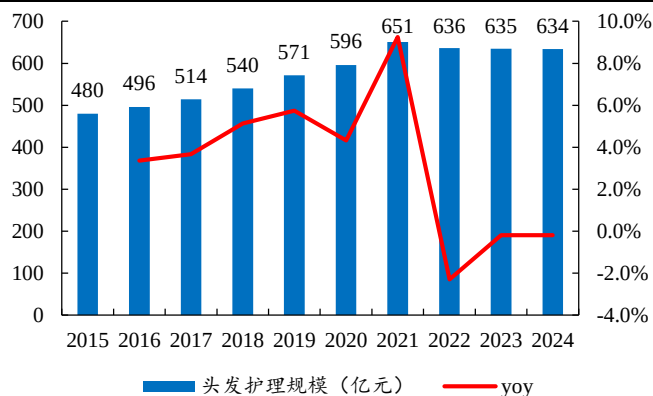
壹览商业
www.yilantop.com

资料来源：壹览商业

4、美丽：洗护赛道线上化率持续提升，功效与成分升级持续演绎

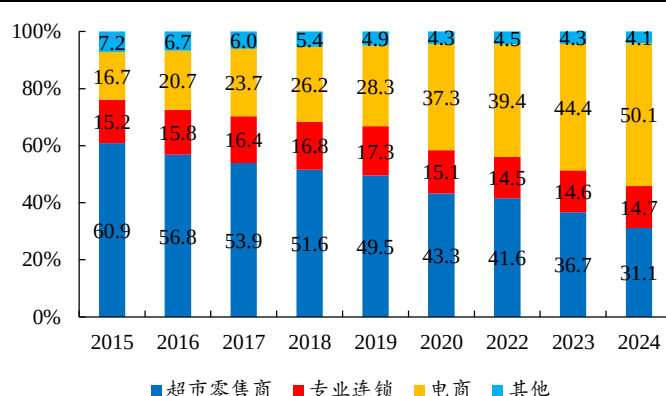
整体洗护赛道空间广阔，电商渠道渗透率稳步提升并伴随消费升级。2024 年中国头发护理市场规模达 634 亿元，整体市场规模保持稳定。传统从商超渠道起家、大众定位的海飞丝、飘柔等线下渠道扎实，但线上化相对较慢，品牌份额有所收窄，头部品牌集中度有所下滑。而线上化较迅速的欧莱雅、高端洗护代表性品牌卡诗市场份额显著提升，国内洗护行业正朝着功能化、高端化方向演进。

图18：头发护理市场规模近年保持稳定



数据来源：Euromonitor、开源证券研究所

图19：洗护市场电商渗透率不断提升



数据来源：Euromonitor、开源证券研究所

表9：整体洗护市场头部集中度相对降低

排名	品牌名	集团	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
1	海飞丝	宝洁	15.6	14.9	15.0	14.9	14.7	13.7	13.1	12.7	12.5	12.2
2	潘婷	宝洁	7.6	7.2	7.1	7.0	6.9	7.7	8.6	9.4	9.2	9.4
3	可伶可利	联合利华	8.0	7.8	7.8	7.6	7.3	7.0	6.8	6.6	7.0	6.8
4	欧莱雅	欧莱雅集团	3.7	3.8	4.0	4.0	4.1	4.4	5.2	6.0	6.4	6.8
5	飘柔	宝洁	11.6	11.0	10.8	10.5	10.1	9.7	9.6	8.2	7.1	6.2
6	阿道夫	阿道夫集团	0.5	0.8	1.9	5.3	8.5	10.6	7.6	5.9	5.6	4.7
7	施华蔻	汉高集团	3.8	3.9	4.0	3.9	3.8	3.9	4.1	4.7	4.6	4.4
8	卡诗	欧莱雅集团	0.2	0.2	0.3	0.4	0.8	1.6	2.5	3.4	4.0	4.4
9	滋源	广州环亚	2.6	3.8	4.1	4.1	3.8	3.2	3.2	3.2	3.2	2.9
10	曼迪	三生制药	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.5	0.8	1.4	1.9	1.8
11	力士	联合利华	2.5	2.4	2.3	2.2	2.0	1.9	1.8	1.9	1.9	1.8
12	芬浓	菲婷丝	-	-	-	-	-	-	-	-	1.6	1.5
13	吕	韩国爱茉莉	0.1	0.5	0.7	1.1	1.4	1.3	1.3	1.4	1.4	1.5
14	丝蕴	汉高	2.3	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7	1.6	1.6	1.5	1.4
15	多芬	联合利华	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	1.9	1.8	1.5	1.4
16	蜂花	蜂花公司	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	1.2	1.2	1.3
17	拉芳	拉芳集团	1.7	1.7	1.5	1.5	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.2
18	沙宣	宝洁	2.2	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0	1.9	1.7	1.2	1.1

排名	品牌名	集团	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
19	舒蕾	舒蕾集团	-	-	-	-	-	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
20	章华	章华集团	0.4	0.4	0.5	0.4	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	1.0
	CR3		35.2	33.7	33.6	33	33.3	34	31.3	30.3	28.8	28.4
	CR5		46.6	44.8	44.8	45.3	47.5	48.7	45.7	42.9	42.2	41.4

数据来源：Euromonitor、开源证券研究所

从线上市场规模看，2025H1 洗发护发市场规模增速高于护肤和彩妆，其中，清洁、护理两个最大细分市场都保持 20%左右增幅，另外男士美发护发在小基数的基础上有高达 131.5%的增幅。

从线上格局看，行业处于洗牌期，新锐品牌与白牌均呈现快速增长势能。卡诗为线上市占率第一的品牌，Top5 其他品牌依次为欧莱雅、潘婷、施华蔻、海飞丝。但 CR5 品牌的市占率相比 2024 年的 19%下滑至 16%，6-20 名品牌经历一轮洗牌，新锐国货诗裴丝、Off&Relax、且初、半亩花田、赫系中有三个都是新上榜品牌，自 2024 年就呈现强劲增长势头。此外，白牌也通过达人带货、明星合作等实现高速增长，如彩夕、OKCS、韩愠均以高速增长达到 Top20。

表10：2025H1 线上洗发护发增速高于其他品类

品类	交易额 / 亿元	交易量 / 亿件	交易额同比	交易量同比	平均交易价 / 元
美容护肤	1971.82	20.58	8.17%	14.39%	95.82
彩妆	551.81	8.7	15.26%	21.95%	63.43
洗发护发	340.37	6.18	20.67%	34.42%	55.06
口腔护理	121.9	3.56	2.49%	-7.08%	34.24
香水	74.49	0.91	17.83%	20.13%	82.03
总计	3060.39	39.93	10.65%	16.38%	76.65

数据来源：Fbeauty 未来迹公众号、开源证券研究所

表11：2025H1 头发护理中清洁、护理赛道增速较快

细分类目	交易额 / 亿元	交易额同比	交易量 / 亿件	交易量同比
头发清洁	179.72	21.56%	2.73	29.73%
头发护理	74	19.59%	1.36	36.06%
染发烫发	57.44	17.20%	1.27	33.02%
头发造型	20.76	16.64%	0.66	41.91%
男士美发护发	5.12	131.50%	0.14	159.40%
头皮护理	3.32	0.23%	0.01	0.86%

数据来源：Fbeauty 未来迹公众号、开源证券研究所

表12：2025H1 相比 2024H1 6-20 名品牌洗牌

2024H1				2025H1			
1	卡诗	11	诗裴丝	1	卡诗	11	固然堂
2	欧莱雅	12	清扬	2	欧莱雅	12	赫系
3	潘婷	13	高缇雅	3	潘婷	13	馥绿德雅
4	海飞丝	14	8+minutes	4	施华蔻	14	Off&RELAX
5	施华蔻	15	侗染	5	海飞丝	15	蜂花
6	植华士	16	馥绿德雅	6	彩夕	16	维特丝
7	维特丝	17	阿道夫	7	侗染	17	且初
8	固然堂	18	赫系	8	OKCS	18	沙宣
9	沙宣	19	KONO	9	诗裴丝	19	韩愠
10	蜂花	20	滋源	10	清扬	20	半亩花田

资料来源：Fbeauty 未来迹公众号、开源证券研究所

品牌通过成分技术背书、技术理念升级等促进产品功效升级。消费者对头皮护理的需求已从“基础清洁”进阶至“精准解决油、痒、屑、塌”等综合问题，并追求“一瓶多效”等高效解决方案。**1、品牌通过成分背书，打造差异化优势：**如欧莱雅 PRO 推出的超蓬「云朵精华」，蕴含专利成分 99%+核心控油活性分子；半亩花田推出的奢护水光洗发水，蕴含专利灵芝多糖因子。**2、追求功效叠加：**惊时去屑净澈洗发水宣称具备去屑、控油功能、修护头皮屏障三重功效；拉芳发芯修护系列能够强韧发质、修护及控油。**3、引入护肤级成分、新技术理念：**卡诗年初推出的海源黑钻系列采用面护级抗老成分海源微生精粹，超高端系列产品礼盒单价高达 1400 元左右。吕推出的橄榄吕头皮精华和欧舒丹推出的“焕新瓶”头皮精华，也含护肤级活性成分。

护肤基因企业发力洗护赛道，抖音渠道品牌化有较大提升空间。近年来，头部国货企业陆续推出洗护品牌，例如珀莱雅推出惊时，上美股份推出一叶子洗护、韩束洗护、KYOCA 极方和 2032 组成的大众-中高端洗护品牌矩阵，福瑞达生物股份推出即沐 soonmu 等。抖音渠道市占率前列的白牌居多，头部市场相对分散。我们认为抖音渠道洗护品牌化将成为未来新锐品牌成长的主要驱动力。

图20：抖音平台洗护格局相对分散

抖音平台				天猫平台		
排名	品牌	2024年销售额 (亿元)	平台市占率	品牌	2024年销售额 (亿元)	平台市占率
1	弹动 8+min	6.1	3.9%	卡诗 Kerastase	15.4	9.1%
2	植华士	6.1	3.9%	潘婷 Pantene	12.0	7.2%
3	赫系	6.0	3.8%	欧莱雅 L'oreal	10.4	6.2%
4	卡诗	5.0	3.1%	施华蔻 Schwarzkopf	6.5	3.9%
5	高缇雅	5.0	3.1%	海飞丝 Head & Shoulders	5.7	3.4%
6	海飞丝	4.3	2.7%	蜂花 Bee & Flower	3.7	2.2%
7	固然堂	4.2	2.7%	芬浓 Fino	3.2	1.9%
8	侗染	3.9	2.5%	欧莱雅专业线	3.1	1.9%
9	潘婷	3.8	2.4%	儒意	3.0	1.8%
10	巴黎欧莱雅	3.3	2.1%	诗裴丝 Spes	3.0	1.8%
11	KONO	3.0	1.9%	沙宣 VS	2.9	1.7%
12	诗裴丝	2.7	1.7%	韩方五谷 Fiv	2.7	1.6%
13	蜂花	2.4	1.5%	滋源 Seeyou	2.5	1.5%
14	OKCS	2.4	1.5%	馥绿德雅 Redken	2.1	1.3%
15	馥绿德雅	2.2	1.4%	沫芮 Murray	2.0	1.2%

资料来源：飞瓜、开源证券研究所

以上美为例，将护肤级成分应用于大众洗护发线打造韩束洗护系列条线，将新技术应用于中高端品牌“极方”。

(1) 大众领域：韩束洗护发线采用护肤线核心专利成分“蓬松肽”，推出“蓬松肽洗发水”定价 49 元/500g，同系列护发素 49.9 元/200g*2，由韦雪和贾乃亮带货促进声量放大。7 月 2 日上新韩束鱼子酱黑钻洗发水，与膨松肽洗发水相比，成分升级为“鱼子酱修护肽”，首次将鱼子酱这一高端护肤成分运用于大众洗护发条线，并主打成分沙龙级调香，把握“香氛消费”时代趋势，塑造差异化卖点，定价 59 元/500g、同系列护发素定价 59 元/200g*3、定价高于此前推出的控油蓬松系列，并设立独立自播矩阵号进行直播带货。据飞瓜，韩束洗护发线上量明显，2025 年 5 月/6 月/7 月/8 月至今韩束品牌在抖音整体洗护系列中排名分别为 28/15/17/8 名。

(2) 中高端领域：极方专注于以“腺苷提取”技术解决亚洲人群的头皮屏障问题，围绕“固发、减压”的核心理念，从根源上缓解掉发困扰。2025 年产品成分和包装升级，明确“防脱”的品牌定位，主打“防脱控油蓬松舒缓”功效，并以韦雪为主要带货和宣传锚点，重兵抖音，近期销售起势。

上美股份 2025H1 公司实现收入 40.9-41.1 亿元，yoy+16.8%-17.3%；2025H1 公司实现归母净利 5.4-5.6 亿元，yoy+30.9%-35.8%，净利率在 13.1%-13.7%之间。公司在抖音渠道自播精细化运营效果明显，达播控制在 20%以内，费用投放优化。此外，韩束新品类增长良好，多品牌蓄势待发。

表13：众多美护企业布局洗护系列

企业	品牌	定位
珀莱雅	Off&Relax	亚洲头皮健康养护专家
珀莱雅	惊时	专研头皮微生态的功效洗护品牌
上美股份	一叶子洗护	功能型洗护品牌
上美股份	韩束洗护	提供护肤级头皮护理方案
上美股份	KYOCA 极方	专研毛囊防脱的中高端品牌
上美股份	2032	科技植萃、功效护发
福瑞达生物股份	即沐 soonmu	专研头皮微生态的科学洗护品
巨子生物	函得仕	专研精准靶点头皮科学护理
缙嘉	3odice 三蒂丝	专注头皮健康的功效品牌

资料来源：Fbeauty 未来迹公众号、开源证券研究所

图21：韩束推出“蓬松肽”洗发水和“鱼子酱黑钻”洗发水



资料来源：抖音

图22：极方明确“防脱”品牌定位



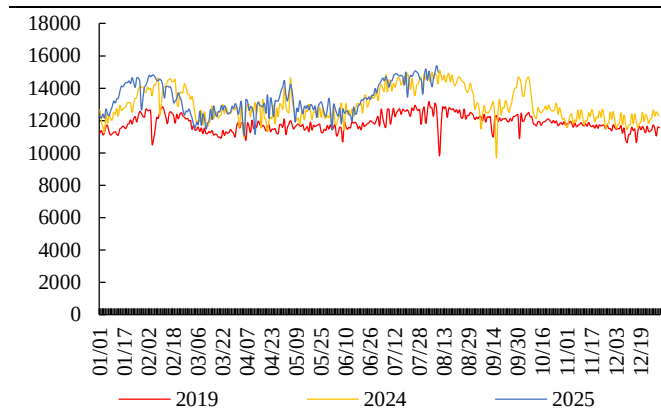
资料来源：抖音

5、出行数据跟踪

5.1、航空：国内航班/国际航班环比回升

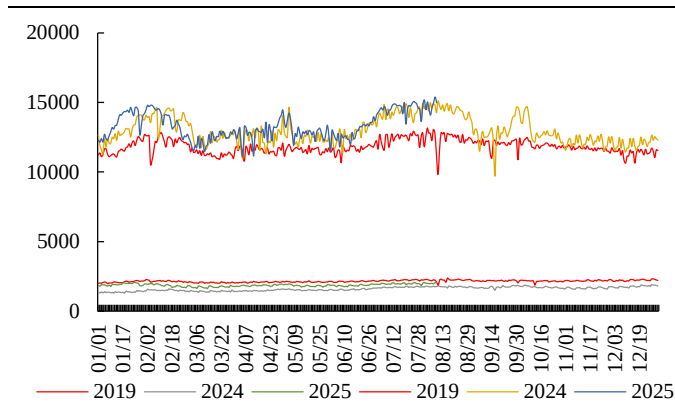
根据航班管家, 本周(8.3-8.9)客运执行航班量 17190 架次, 较 2024 年同期+2%, 环比+1.5%。其中, 本周国内客运日均执行航班量 14806 架次, 较 2024 年同期+1, 环比+1.6%, 8 月国内航班同比+2%; 本周国际客运日均执行航班量 1972 次, 环比+1.3%, 恢复至 2019 年同期 90%, 8 月国际航班恢复至 2019 年同期 89%。

图23: 本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期 +1% (单位: 架次)



数据来源: 航班管家、开源证券研究所

图24: 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)

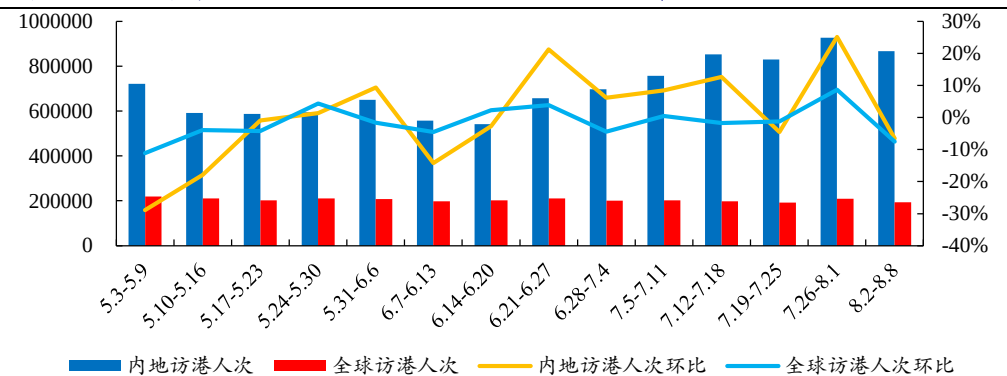


数据来源: 航班管家、开源证券研究所

5.2、访港数据追踪：内地访港/全球访港环比下降

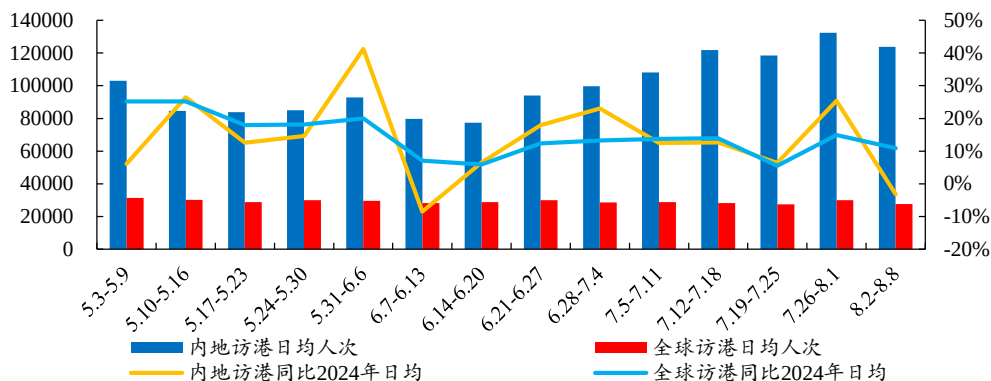
本周 (8.2-8.8) 内地访客总入境人次达 86.66 万人, 环比-6.5%; 全球访客总入境人次(除内地外)19.35 万人, 环比-7.6%。内地访客日均人数较 2024 年日均-3.2%, 全球访客日均人数(除内地外)较 2024 年日均+10.9%。内地访港整周单日峰值 15.76 万人次, 全球访客整周单日峰值(除内地外)达 3.31 万人次。

图25: 近一周内地/全球访港人数环比-6.5%/-7.6% (单位: 人次)



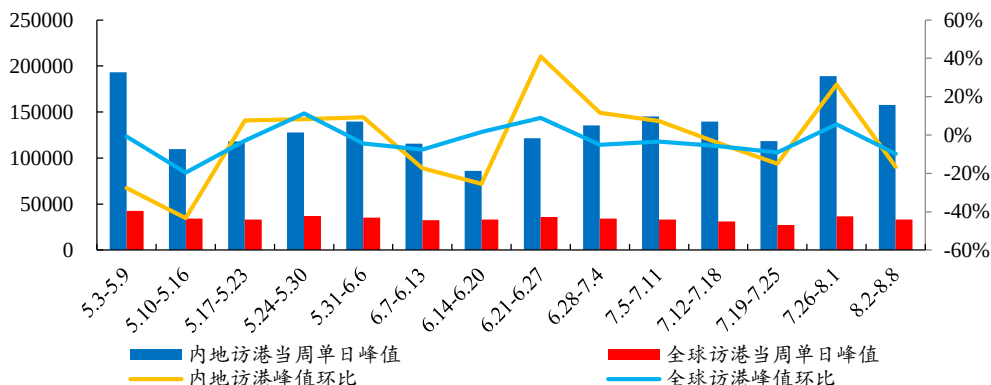
数据来源: 中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图26：近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均-3.2%/+10.9%（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27：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-16.6%/-9.8%（单位：人次）



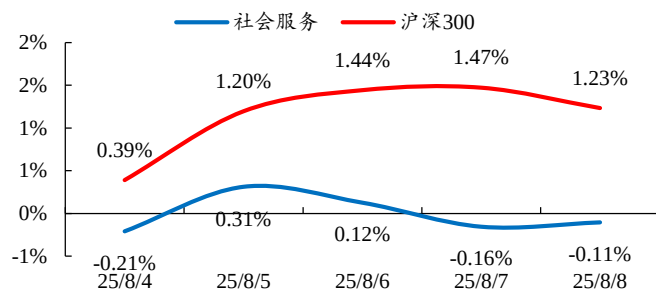
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

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

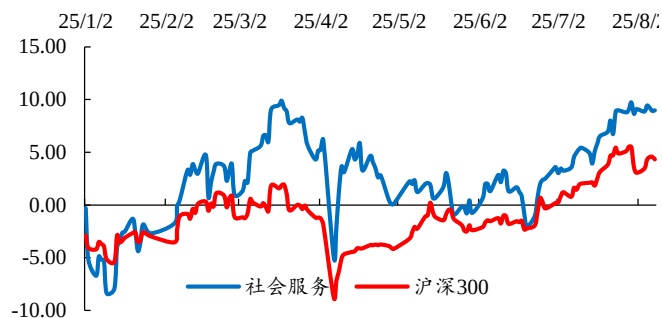
本周（8.4-8.8）社会服务指数-0.11%，跑输沪深 300 指数 1.34pct，在 31 个一级行业中排名第 28；2025 年初至今社会服务行业指数+8.99%，强于沪深 300 指数的 +4.32%，在 31 个一级行业中排名第 19。

图28：本周（8.4-8.8）社服板块跑输沪深300（%）



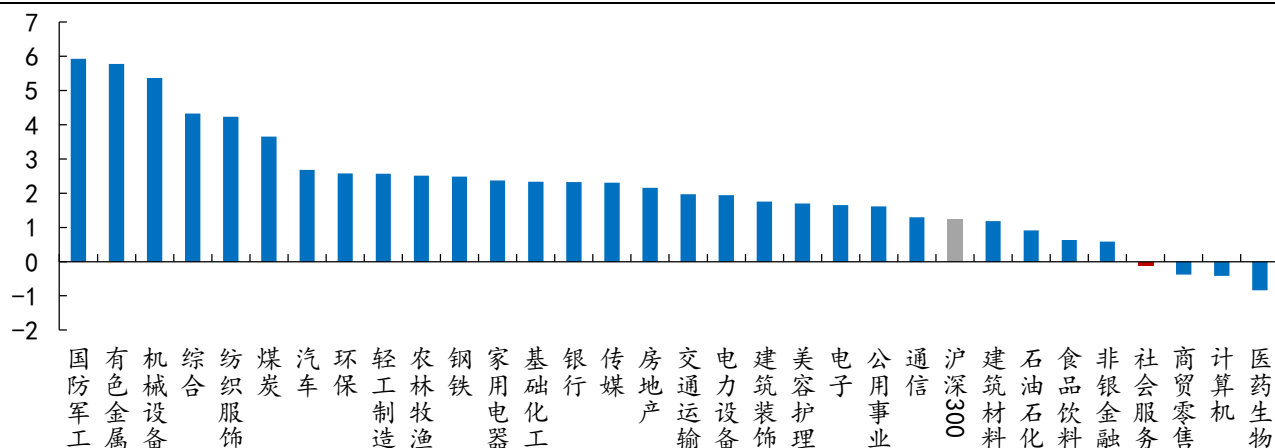
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：2025年初至今社服板块走势强于沪深300（%）



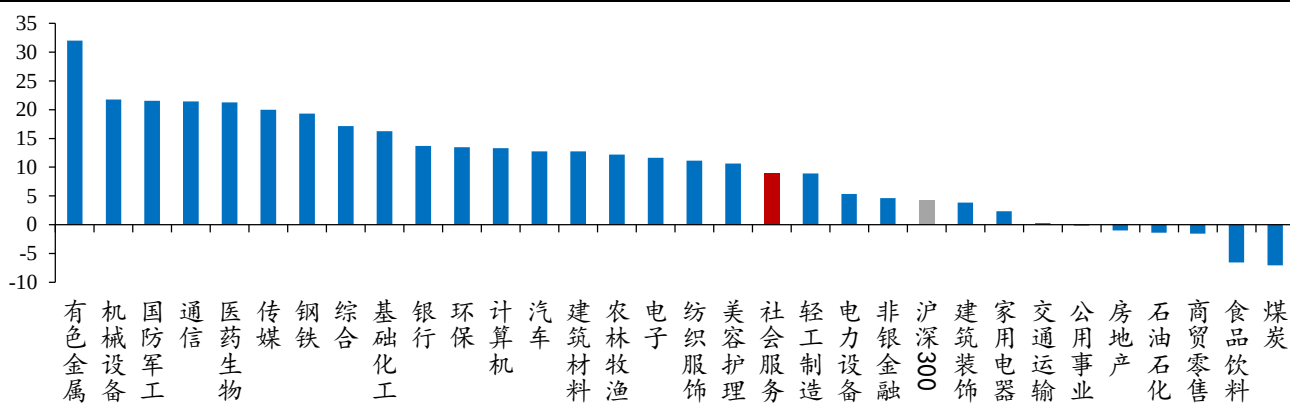
数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周（8.4-8.8）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

图31：2025年初至今社会服务板块在一级行业排名第19（%）

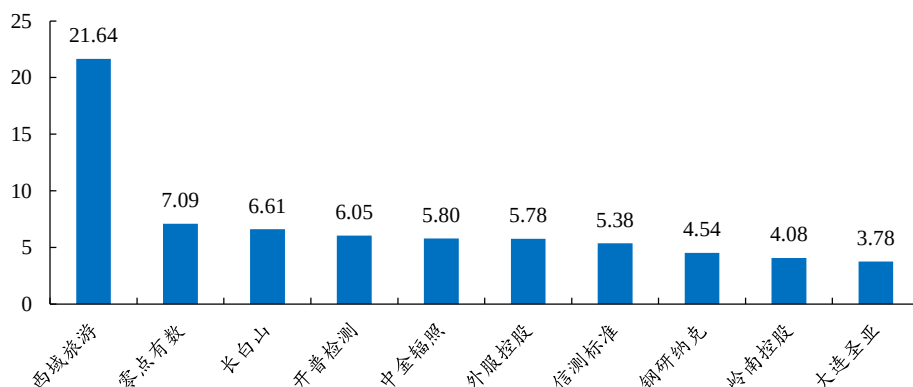


数据来源：Wind、开源证券研究所

6.2、A股社服标的表现：本周（8.4-8.8）旅游类上涨排名靠前

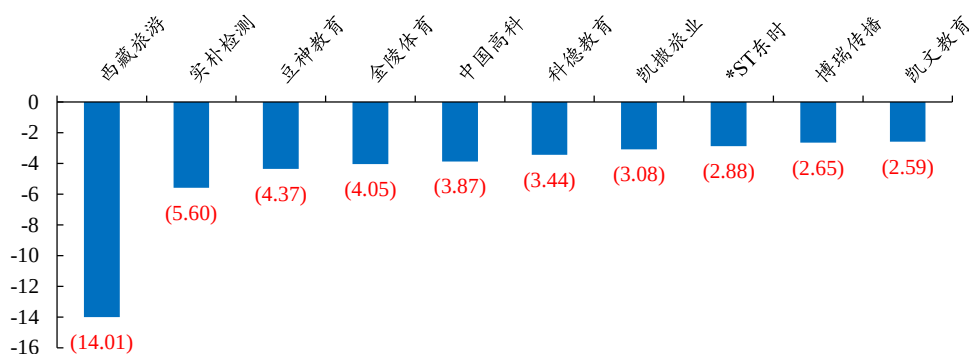
本周（8.4-8.8）A股涨幅前十名以旅游类为主，涨幅前三名分别为西域旅游、零点有数、长白山，涨幅后三名分别为西藏旅游、实朴检测、豆神教育。净流入额前三名分别为西域旅游、长白山、岭南控股，净流入额后三名为西藏旅游、中公教育、豆神教育。

图32：本周（8.4-8.8）西域旅游、零点有数、长白山领涨（%）



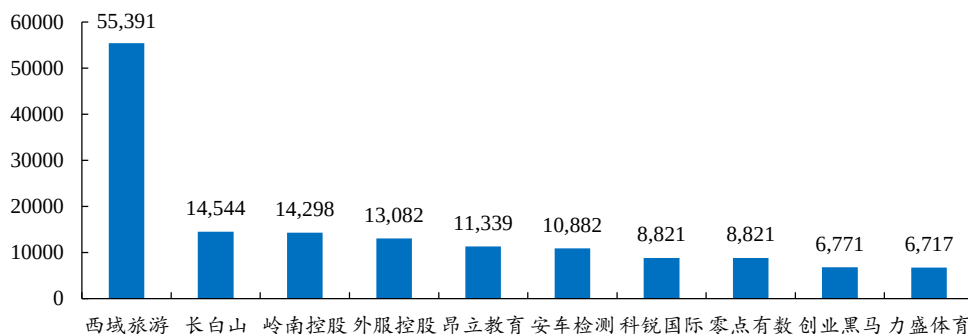
数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周（8.4-8.8）西藏旅游、实朴检测、豆神教育涨幅排名后三位（%）



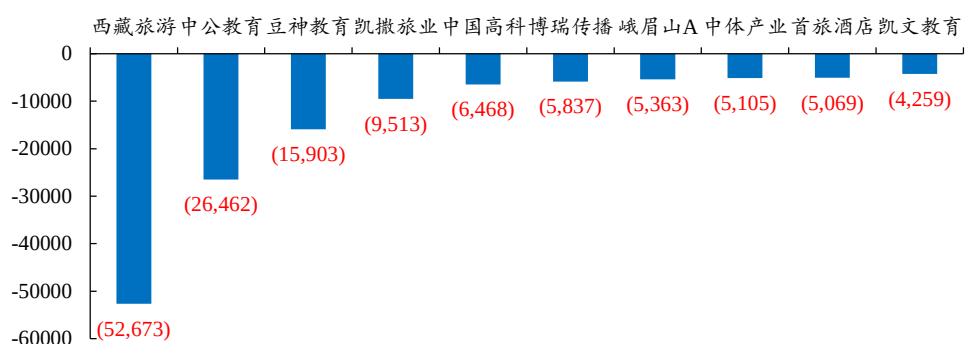
数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周（8.4-8.8）西域旅游、长白山、岭南控股净流入额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图35：本周（8.4-8.8）西藏旅游、中公教育、豆神教育净流出额较大（万元）



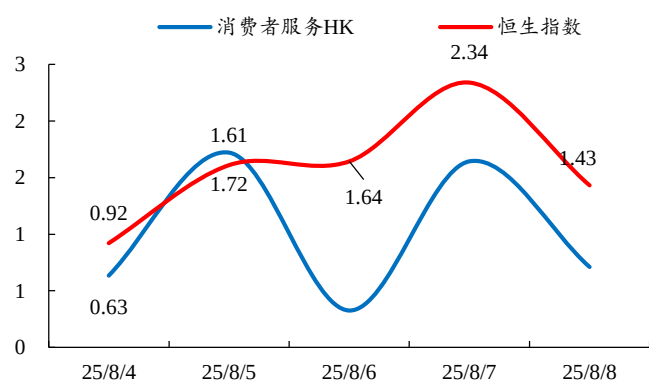
数据来源：Wind、开源证券研究所

6.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块上行

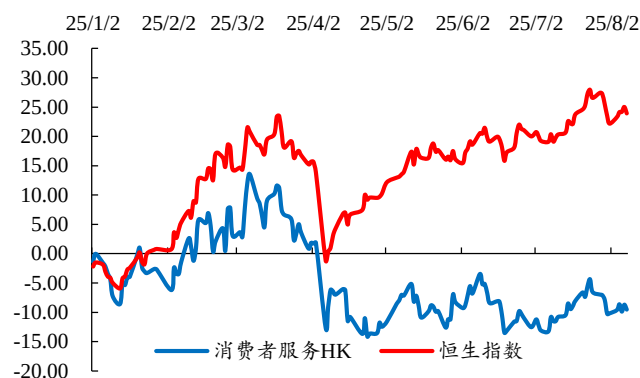
本周（8.4-8.8）港股消费者服务指数+0.71%，跑输恒生指数 0.72pct，在 30 个一级行业中排名第 26；2025 年初至今消费者服务行业指数-9.53%，弱于恒生指数的 +23.92%，在 30 个一级行业中排名第 30。

图36：本周（8.4-8.8）消费者服务板块跑输恒生指数（%）

图37：2025 年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数（%）

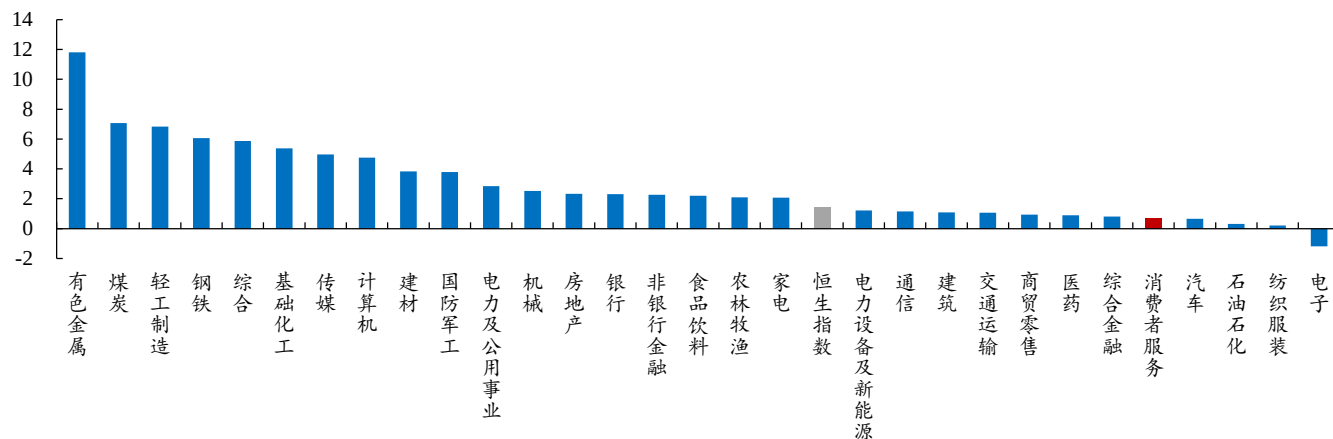


数据来源：Wind、开源证券研究所



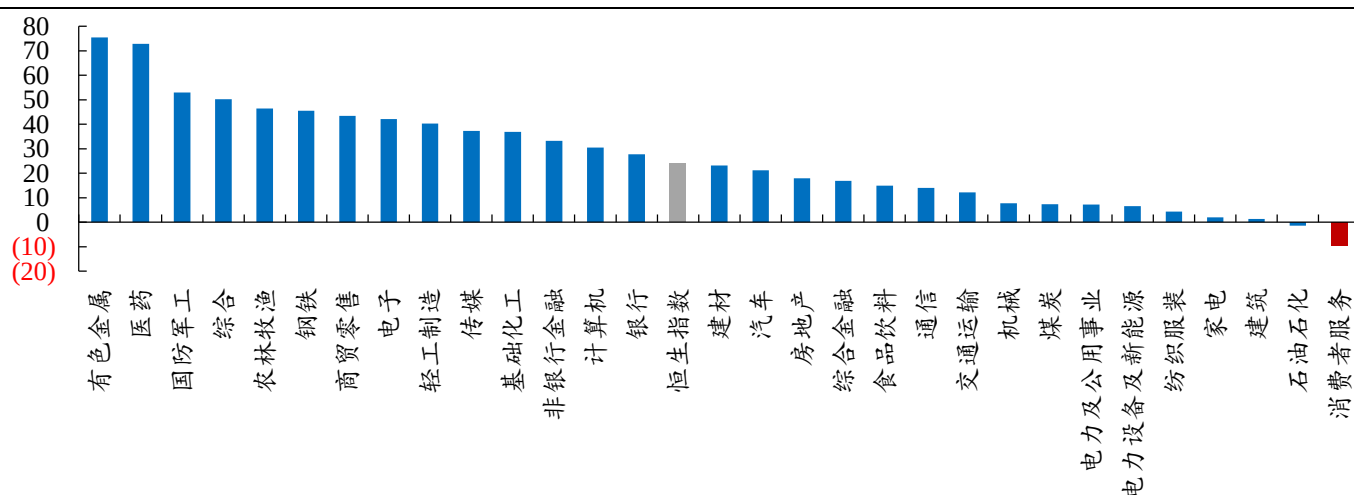
数据来源：Wind、开源证券研究所

图38：本周（8.4-8.8）港股消费者服务板块在一级行业排名第 26（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图39：2025 初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 30（%）

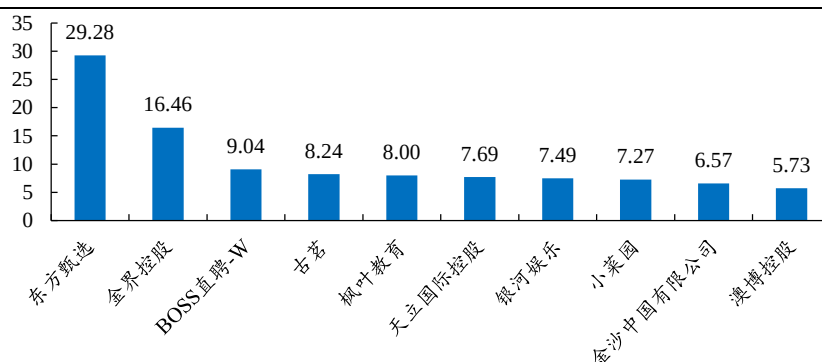


数据来源：Wind、开源证券研究所

6.4、港股消费者服务标的表现：本周（8.4-8.8）博彩类上涨排名靠前

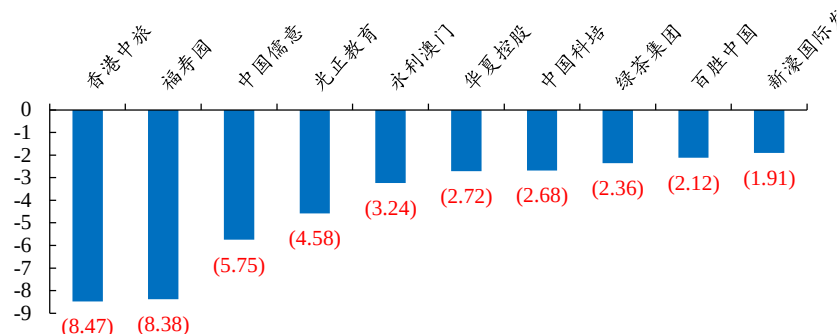
本周（8.4-8.8）港股博彩类涨幅靠前，涨幅前三名分别为东方甄选、金界控股、BOSS 直聘-W，跌幅前三名分别为香港中旅、福寿园、中国儒意。

图40：本周（8.4-8.8）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41：本周（8.4-8.8）香港中旅、福寿园、中国儒意跌幅较大（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表14：盈利预测与估值

代码	公司名称	2025/8/8	EPS			PE			评级
		收盘价	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
1318.HK	毛戈平	105.20	2.40	3.10	4.00	43.83	33.94	26.30	买入
2367.HK	巨子生物	59.00	2.5	3.1	3.7	23.53	19.19	15.94	买入
2145.HK	上美股份	89.60	2.53	3.16	3.85	35.46	28.35	23.28	买入
2097.HK	蜜雪集团	468.80	13.95	16.23	18.88	33.61	28.88	24.83	未评级
1364.HK	古茗	24.84	0.81	0.97	1.16	30.53	25.58	21.47	未评级
0325.HK	布鲁可	120.30	3.95	5.86	8.07	30.43	20.54	14.91	买入
300896.SZ	爱美客	183.56	7.31	8.25	9.09	25.11	22.26	20.18	买入
832982.BJ	锦波生物	321.75	8.29	10.47	12.71	38.81	30.73	25.31	买入
601888.SH	中国中免	65.04	2.30	2.62	2.97	28.24	24.80	21.92	未评级
0780.HK	同程旅行	19.87	1.14	1.36	1.60	17.44	14.57	11.32	未评级
603099.SH	长白山	38.86	0.70	0.82	0.99	55.20	47.24	39.15	买入
300795.SZ	米奥会展	15.25	1.15	1.44	1.74	13.31	10.60	8.77	买入
001308.SZ	康冠科技	23.43	1.56	1.95	2.35	15.04	12.04	9.95	买入
300856.SZ	科思股份	15.25	1.21	1.55	1.88	12.65	9.86	8.13	买入
603277.SH	银都股份	17.07	1.43	1.59	1.71	11.90	10.75	9.97	买入
688363.SH	华熙生物	52.55	0.91	1.21	1.54	57.70	43.59	34.13	买入
300740.SZ	水羊股份	17.86	0.68	0.82	1.02	26.39	21.82	17.44	买入
300192.SZ	科德教育	15.45	0.50	0.56	0.62	30.72	27.60	24.88	买入
000526.SZ	学大教育	54.10	2.09	2.63	3.18	25.92	20.54	17.00	未评级
603081.SH	大丰实业	12.95	0.29	0.44	0.59	45.28	29.71	21.99	买入
300662.SZ	科锐国际	34.57	1.42	1.72	2.07	24.40	20.12	16.69	未评级
600861.SH	北京人力	21.25	1.85	1.82	2.03	11.48	11.66	10.49	未评级
600662.SH	外服控股	6.04	0.30	0.32	0.33	20.25	18.66	18.17	未评级
603059.SH	倍加洁	36.42	1.47	1.91		24.70	19.09		买入
9961.HK	携程集团	482.00	23.99	27.28	31.29	20.10	17.67	15.40	未评级
-S									
300492.SZ	华图山鼎	59.40	1.76	2.18	2.65	33.81	27.23	22.40	未评级
0667.HK	中国东方教育	8.47	0.30	0.35	0.43	28.64	23.93	19.81	未评级

1773.HK	天立国际 控股	4.34	0.35	0.46	0.57	12.25	9.36	7.58	未评级
002659.SZ	凯文教育	5.26	0.05	0.10	0.13	108.68	53.73	39.14	未评级
301011.SZ	华立科技	27.56	0.69	0.84	0.94	39.66	32.90	29.43	未评级
300859.SZ	西域旅游	45.19	0.67	0.83	1.02	67.40	54.14	44.11	未评级
9699.HK	顺丰同城	17.23	0.28	0.47	0.69	62.27	36.69	24.84	未评级
3690.HK	美团	120.80	8.13	10.25	12.51	14.86	11.79	9.66	未评级
EDU.N	新东方	45.58	2.75	3.41	4.04	15.07	12.16	10.26	未评级
TAL.N	好未来	11.45	0.30	0.47	0.62	34.53	22.02	16.82	买入
0999.HK	小菜园	10.03	0.61	0.74	0.89	16.50	13.63	11.26	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 8 日港币兑人民币收盘价 0.90937；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2025 年 8 月 8 日美元兑人民币收盘价 7.1382）

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的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