

社会服务

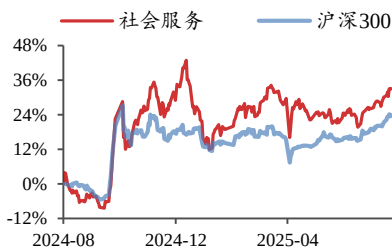
2025 年 08 月 03 日

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

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《“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

《烟火气回归家常菜崛起，潮玩&创作者经济赛道景气度延续——行业周报》-2025.7.13

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

● 出行/潮玩：暑运航旅量增价跌，量子之歌全资收购 Letsvan

出行：根据航班管家，7 月中旬后航司实行以价换量策略，多家航司暑期运力投放高于 2024 年同期，7 月民航整体旅客运输量同比增长 3.0%；票价端，7 月民航国内经济舱平均票价达 840 元/同比下滑 7.5%，同比 2019 年下降 5.0%。潮玩：7 月 31 日，量子之歌集团宣布通过现金与股票组合对价方式，收购旗下控股公司深圳熠起文化有限公司剩余全部股权，本次收购标志着双方潮玩业务的整合进入深度协同阶段。近期推出全新潮玩 IP “SHINONO”，于上海名创优品 MINISO LAND 全球壹号店线下首发，拉动店铺单日销售额环比上涨 31.3%。

● 教育/中餐：职业教育迎社会变革新机遇，中餐精细化管理释放利润弹性

中国东方教育：预计 2025H1 新招生人数同比增长 7%，收入同比增长 10%，净利润同比增长 45%-50%。新增针对高中毕业生和本科毕业生的产品，就业率超 90% 解决“摩擦性失业”，15 个月高收费班，招生保持 100%+增长。社会结构转型，父母/学生职教观念从“退而求其次”转向“主动选择”。新专业灵活增设，家政、美业、护理、宠物等快增填补女性市场。好未来：FY2026Q1 收入同比上升 38.8%，归母净利润 3128.2 万美元，同比增长 174.4%。大众中餐：小菜园预估 2025H1 净利润为 3.6-3.8 亿元，同比提升 28.6%-35.7%；绿茶预估 2025H1 净利润为 2.3-2.37 亿元，同比提升 32%-36%。乘效率之风家常菜迎增长快车道。

● 中国营养保健食品市场规模稳健增长，关注内功深厚的优质跨境进口保健品牌

中国营养保健品进口金额从 2008 年 4.08 亿美元增长到 2024 年 77.53 亿美元，16 年间复合增长率 20.21%，其中 2024 年增速 15%。跨境进口保健品具备更宽松准入资质，在细分品类竞争中有望占得先机。新渠道带动保健品向全年龄段人群延拓，也带来保健品细分赛道多元化需求（口服美容、抗衰、骨骼健康、体重管理、睡眠管理）和新概念的不断涌现。跨境进口保健品牌在准入资质上较为宽松，同时多 sku 积淀、自有工厂供应链优势有望快速相应潜在细分赛道需求。受益标的：金达威。

● 本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑输大盘

本周（7.28-8.1）社会服务指数+0.1%，跑赢沪深 300 指数 1.85pct，在 31 个一级行业中排名第 5，旅游、检测类领涨；本周（7.28-8.1）港股消费者服务指数-3.92%，跑输恒生指数 0.45pct，在 30 个一级行业中排名第 20，餐饮、教育类领涨。

推荐标的：（1）旅游：长白山；（2）教育：好未来、科德教育；（3）餐饮/会展：特海国际、米奥会展；（4）美护：科思股份、水羊股份、康冠科技、倍加洁。

受益标的：（1）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。

目 录

1、出行旅游：暑运航旅量增价跌，供给扩容竞争加剧.....	4
2、量子之歌深化潮玩布局，Letsvan 成为全资子公司.....	4
3、教育：K12 景气度延续，职教迎社会变革新机遇.....	5
3.1、中国东方教育：2025H1 纯利同比增长 45-50%，紧抓从“硬控文本学历”到“兴趣动手就业”社会变革大周期.....	5
3.2、好未来：持续推动 K12 领域 AI 创新，学习服务与智能硬件稳步增长.....	6
3.3、新东方：出国留学需求放缓，K12&文旅业务仍维持景气.....	6
4、大众中餐：精细化管理释放利润弹性，业绩回到增长快车道.....	7
4.1、小菜园：加强效率管控利润释放，下半年有望加速扩张.....	7
4.2、绿茶集团：门店网络持续扩张，经营效率提升.....	8
5、营养健康系列研究之二：中国营养保健食品市场规模稳健增长，关注内功深厚的优质跨境进口保健品牌.....	8
6、出行数据跟踪.....	12
6.1、航空：国内航班/国际航班环比下降.....	12
6.2、访港数据追踪：内地访港/全球访港环比攀升.....	12
7、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑输大盘.....	14
7.1、A 股行业跟踪：本周社服板块上行.....	14
7.2、A 股社服标的表现：本周（7.28-8.1）旅游、检测类上涨排名靠前.....	15
7.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块整体下行.....	16
7.4、港股消费者服务标的表现：本周（7.28-8.1）餐饮、教育类上涨排名靠前.....	18
8、风险提示.....	20

图表目录

图 1：7 月多省民航运力投放同比提升.....	4
图 2：7 月国内民航多条热门航线票将降幅超两成.....	4
图 3：Letsvan 新 IP “SIINONO”于名创全球旗舰店首发.....	5
图 4：2025H1 中国东方教育收入约同比增长 10%.....	6
图 5：2025H1 中国东方教育净利润预估同比增长 45%-50%.....	6
图 6：FY2026Q1 好未来实现收入 5.75 亿美元，同比增长 38.8%.....	6
图 7：FY2026Q1 好未来实现净利润 3128 万美元，同比增长 174.4%.....	6
图 8：FY2026Q1 新东方实现收入 12.43 亿美元，同比增长 9.4%.....	7
图 9：FY2026Q1 新东方实现净利润 710 万美元.....	7
图 10：小菜园预估 2025H1 净利润为 3.6-3.8 亿元，同比提升 28.6%-35.7%.....	8
图 11：绿茶预估 2025H1 收入为 22.51-23.25 亿元，同比提升 21%-25%.....	8
图 12：绿茶预估 2025H1 净利润为 2.3-2.37 亿元，同比提升 32%-36%.....	8
图 13：中国营养保健食品进口金额持续稳步增长.....	9
图 14：中国进口营养保健食品前五大进口国占比 59.4%.....	9
图 15：美国和澳大利亚为天猫/淘系保健食品主要进口国.....	9
图 16：国内进口跨境电商平台是消费者主要购买渠道.....	9
图 17：体重管理、骨骼健康、睡眠管理等细分赛道迅速崛起.....	10
图 18：跨境电商保健品消费者以 80 后、90 后为主.....	11
图 19：跨境进口保健品心脑血管、口服美容占比较高.....	11
图 20：2024 年主流电商平台骨骼健康保健品市场规模 yoy+18.4%.....	11

图 21: 2024 年主流电商平台睡眠管理保健食品市场规模 yoy+55.8%	11
图 22: 近一周内地/全球访港人数环比+25.2%/+8.7% (单位: 人次)	13
图 23: 近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均+25.4%/+14.9% (单位: 人次)	13
图 24: 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+26.2%/+5.6% (单位: 人次)	13
图 25: 本周 (7.28-8.1) 社服板块跑赢沪深 300 (%)	14
图 26: 2025 年初至今社服板块走势强于沪深 300 (%)	14
图 27: 本周 (7.28-8.1) 社会服务板块在一级行业排名第 5 (%)	14
图 28: 2025 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 17 (%)	15
图 29: 本周 (7.28-8.1) 西藏旅游、中国高科、安车检测领涨 (%)	15
图 30: 本周 (7.28-8.1) 兰生股份、大连圣亚、实朴检测涨幅排名后三位 (%)	16
图 31: 本周 (7.28-8.1) 黄山 B 股、中国高科、西藏旅游净流入额较大 (万元)	16
图 32: 本周 (7.28-8.1) 力盛体育、兰生股份、全通教育净流出额较大 (万元)	16
图 33: 本周 (7.28-8.1) 消费者服务板块跑输恒生指数 (%)	17
图 34: 2025 年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数 (%)	17
图 35: 本周 (7.28-8.1) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 20 (%)	17
图 36: 2025 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 30 (%)	18
图 37: 本周 (7.28-8.1) 银河娱乐、九毛九、华住集团-S 领涨 (%)	18
图 38: 本周 (7.28-8.1) 东方甄选、奈雪的茶、呷哺呷哺涨幅排名较后 (%)	18
表 1: 跨境进口保健品准入资质较为宽松	10
表 2: Doctor' s best 品牌国内多品线放量	11
表 3: 盈利预测与估值	19

暑运过半民航客运量创新高，票价降幅整体有所承压。根据航班管家，7月中旬后航司实行以价换量策略，多家航司暑期运力投放高于2024年同期，7月民航整体旅客运输量预计达7120万人次（仅含境内航司承运量），创历史新高，同比增长3.0%，其中国内增长2.0%、国际增长13.1%。票价端，7月民航国内经济舱平均票价达840元（含燃油附加费），同比下滑7.5%，同比疫情前的2019年也下降5.0%，多条热门航线票价降幅超过两成。

图2: 7月国内民航多条热门航线票将降幅超两成



数据来源：海南省旅游局、开源证券研究所

2025年7月31日，量子之歌集团宣布，将通过现金与股票组合对价方式，收购旗下控股公司深圳熠起文化有限公司（以下简称“Letsvan”）剩余全部股权。自2024年12月至2025年3月31日，量子之歌已通过多轮交易实现对 Letsvan 的控股并表，同时为加速潮玩业务整合与战略协同，量子之歌将于2025年8月1日任命战绘宇先生（Letsvan 创始人、首席执行官）为公司董事，本次收购标志着双方潮玩业务的整合进入深度协同阶段。

Letsvan 近期推出全新潮玩 IP “SIINONO”，于上海名创优品 MINISO LAND 全球壹号店线下首发，当日门店销售 SIINONO 盲盒达数千个，拉动店铺单日销售额环比上涨 31.3%。IP 定位与市场上其他主打可爱的 IP 不同，SIINONO 更加强调“个性真实+情绪陪伴”，通过细腻的微表情设计，传递出丰富的内在性格与思考感。

图3: Letsvan 新 IP “SIINONO” 于名创全球旗舰店首发


资料来源：上观新闻

3、教育：K12 景气度延续，职教迎社会变革新机遇

3.1、中国东方教育：2025H1 纯利同比增长 45-50%，紧抓从“硬控文本文学历”到“兴趣动手就业”社会变革大周期

新招生数据亮眼，带动净利润大幅提升。中国东方教育发布盈利预喜，预计 2025H1 新招生人数同比增长 7%，收入同比增长 10%，净利润同比增长 45%-50%。按预告中位数计算净利润绝对值约为 4.01 亿元，净利率提升至 18.4%，同比提升 4.7pct。

新增针对高中毕业生和本科毕业生的产品，就业率超 90%解决“摩擦性失业”。

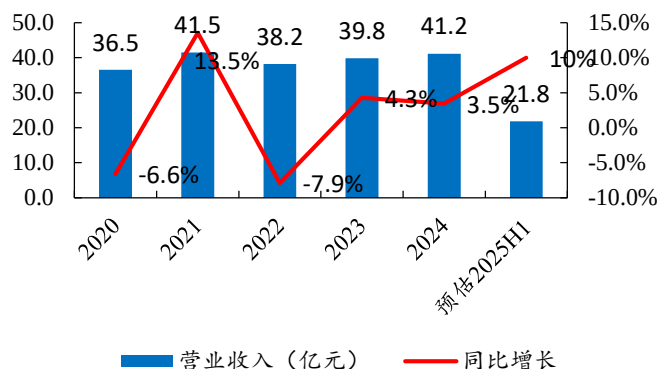
(1) 高中生源/四校生源：15 个月高收费班，学费 6 万+，招生保持 100%+增长，预计招生超 1 万人。

(2) 本科生/大专生源：6-12 个月精品短期班，学费 2 万+，招生人数同比 20%+增长。

社会结构转型，父母/学生职教观念从“退而求其次”转向“主动选择”。服务业细分与制造业升级催生了海量技能岗位缺口：家政厨师、养老护理师、收纳保洁、新能源汽车维修工等职业的起薪普遍超过普通文员，部分熟练技工月薪突破 2 万元，且时间灵活。“学历溢价”减弱、“技能溢价”凸显，社会价值开始重新被家长及社会评估，如“做饭”从家务向“创作”&“家庭&职业优质技能”转变。

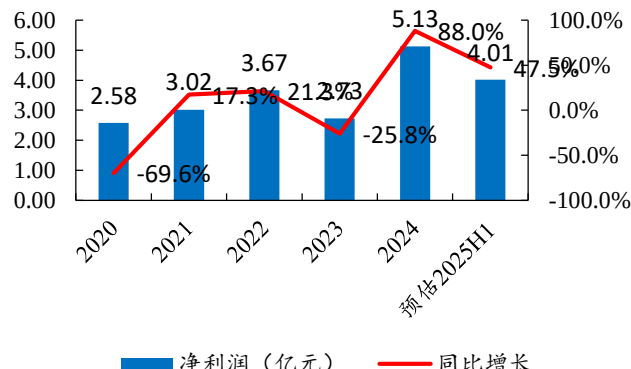
新专业灵活增设，家政、美业、护理、宠物等快增填补女性市场。公司每年现有专业替代率达 20%-30%，美业爆发性增长，增设家政、宠物经济、养老经济等专业，填补女性职业教育空白市场，且新兴服务业人工智能和机器人替代率非常低。

图4：2025H1 中国东方教育收入约同比增长 10%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2025H1 中国东方教育净利润预估同比增长 45%-50%



数据来源：Wind、开源证券研究所

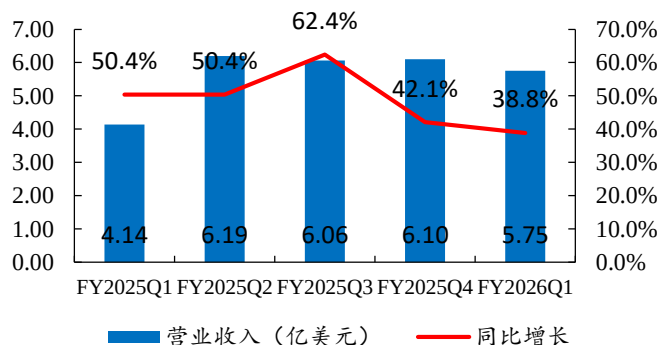
3.2、好未来：持续推动 K12 领域 AI 创新，学习服务与智能硬件稳步增长

好未来 FY2026Q1 学习服务和智能硬件业务维持高景气增长。好未来 2026 财年第一季度财报显示(截至 2025 年 5 月 31 日), 净收入 5.75 亿美元, 同比上升 38.8%; 经营利润为 1434.6 万美元, 上年同期经营亏损为 1733 万美元; 归属于好未来的净利润为 3128.2 万美元, 同比增长 174.4%。截至 2025 年 5 月 31 日, 好未来现金、现金等价物和短期投资合计余额为 34.73 亿美元。

学习服务业务保持稳健增长，线下素养小班与学而思网校齐头并进。本季度审慎有序地扩大学而思线下素养小班学习中心网络, 重视质量而非数量, 素养小班续报率稳定在 80%左右, 预计 2026 财年增速将较 2025 财年自然放缓。学而思网校持续创新, 五周年升级版通过探索式阅读模块打造更沉浸的线上课堂。

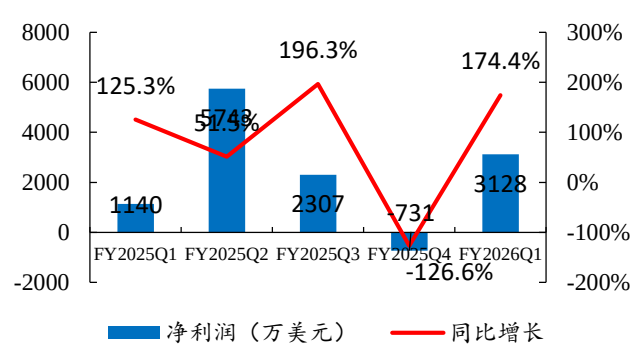
智能硬件业务发布新产品，增加实用 AI 功能。五月学而思发布 P4、S4、T4 三款新品以差异化功能配置覆盖多元需求。

图6：FY2026Q1 好未来实现收入 5.75 亿美元，同比增长 38.8%



数据来源：Wind、开源证券研究所（公司财年以 2 月 28 日结尾）

图7：FY2026Q1 好未来实现净利润 3128 万美元，同比增长 174.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

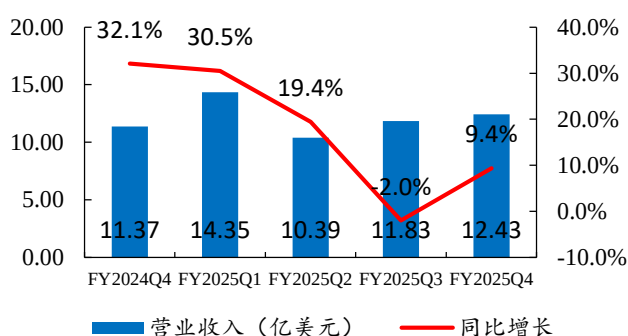
3.3、新东方：出国留学需求放缓，K12&文旅业务仍维持景气

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

新东方增速放缓，进入稳定可持续阶段。2025 财年第四季度（截至 2025 年 5 月 31 日），新东方营收 12.432 亿美元，同比上升 9.4%；不包括东方甄选自营产品及直播电商业务实现的营收为 10.885 亿美元，同比上升 18.7%；新东方股东应占净利润为 710 万美元，同比下降 73.7%。

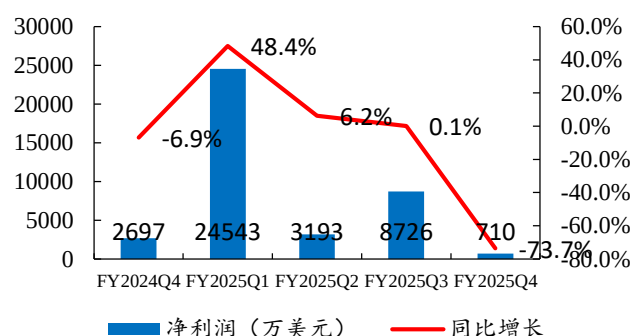
分业务看，出国考培增速放缓，K12&文旅业务持续高景气。2025 财年第四季度，在传统核心业务板块，新东方出国考试准备业务收入同比增长 15%，出国咨询业务收入同比增长约 8%，成人及大学生业务收入同比增长 17%。新东方的教育新业务（含非学科类辅导、智能学习系统及设备、智慧教育等）也取得了持续进展，收入同比增长 33%。新东方文旅业务（包括针对 K12 和大学生的国内研习营以及中老年的旅游业务）本季度收入同比增长约 71%。

图8：FY2026Q1 新东方实现收入 12.43 亿美元，同比增长 9.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所（公司财年以 5 月 31 日结尾）

图9：FY2026Q1 新东方实现净利润 710 万美元

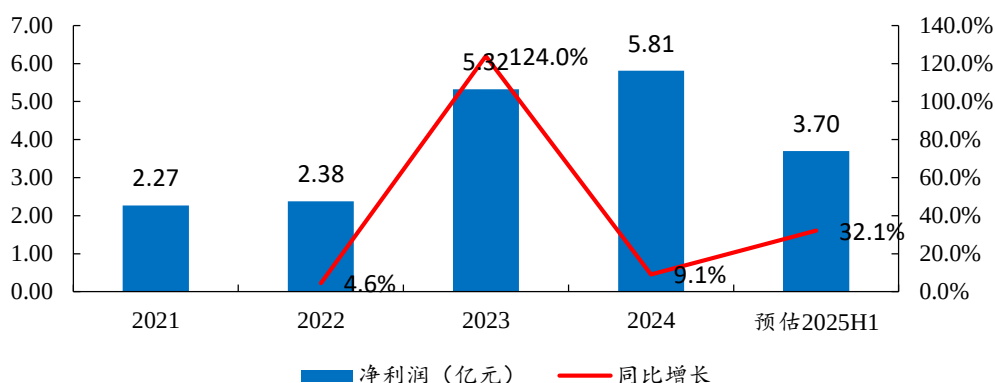


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、大众中餐：精细化管理释放利润弹性，业绩回到增长快车道

4.1、小菜园：加强效率管控利润释放，下半年有望加速扩张

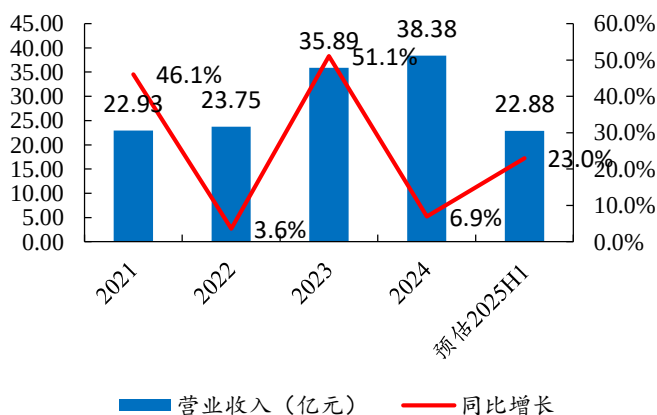
小菜园发布正面盈利预告，预计截至 2025 年 6 月 30 日止六个月的净利润将达到人民币 3.6 亿元至人民币 3.8 亿元，较 2024 年同期的人民币 2.8 亿元实现显著增长。此次净利润的增长得益于公司在运营效率、成本费用控制、管理深化及经营效益等方面的多措并举优化。具体来看，公司通过优化运营效率、严格管控成本费用、深化精细化管理，使得整体经营效益显著提升。

图10：小菜园预估 2025H1 净利润为 3.6-3.8 亿元，同比提升 28.6%-35.7%


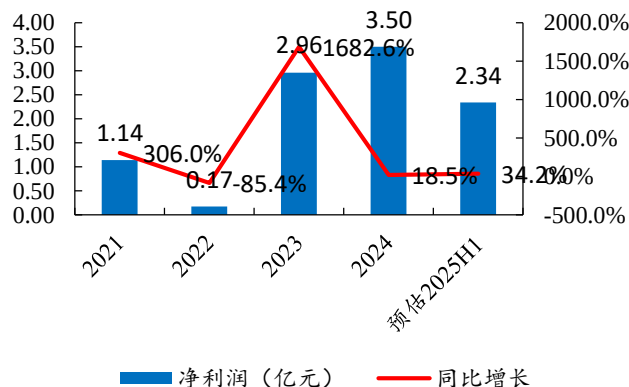
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.2、绿茶集团：门店网络持续扩张，经营效率提升

绿茶集团发布盈喜，规模扩张与成本控制支撑利润上行。公司预计 2025H1 净利润介乎 2.3 亿元至 2.37 亿元，同比上升 32 至 36%。盈利上升主要是受惠于门店网络持续扩张，同时提升经营效率。不过，部份利润被上半年的上市开支所抵销，该部份的开支约 1,500 元至 2,000 万元。若扣除此，以及减去权益结算的股份开支，公司的经调整净利润介乎 2.47 亿元至 2.54 亿元，同比升 38%至 42%。

图11：绿茶预估 2025H1 收入为 22.51-23.25 亿元，同比提升 21%-25%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：绿茶预估 2025H1 净利润为 2.3-2.37 亿元，同比提升 32%-36%


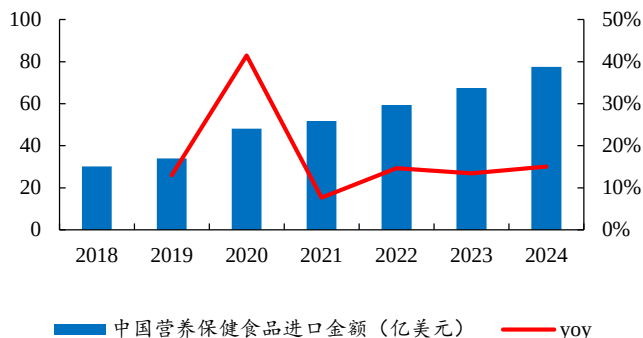
数据来源：Wind、开源证券研究所

5、营养健康系列研究之二：中国营养保健食品市场规模稳健增长，关注内功深厚的优质跨境进口保健品牌

中国营养保健食品进口额高增，跨境电商为重要进口渠道。据中国医药保健品进出口商会数据，我国营养保健品进口金额从 2008 年的 4.08 亿美元增加到了 2024 年的 77.53 亿美元，增长幅度约达 19 倍，16 年间复合增长率为 20.21%，其中 2024

年增速 15%。从进口市场看，2024 年美国、德国、澳大利亚为中国前三大进口来源地，前五大市场占据整体进口金额的 59.4%。从天猫/淘系保健食品产地看，美国、澳大利亚为中国保健食品主要进口国。从消费者购买端看，据博观研究院，国内进口跨境电商平台是主要购买渠道，占比达 88%，优先选择国内进口跨境电商平台的人群占比达 71%，跨境电商平台的正品保障和价格优势是消费者主要考虑因素。

图13：中国营养保健食品进口金额持续稳步增长



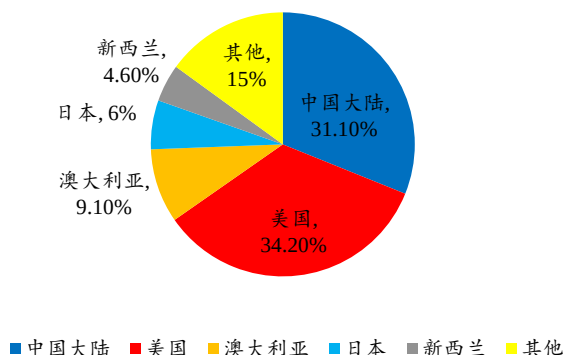
数据来源：中国医药保健品进出口商会、博观研究院、开源证券研究所

图14：中国进口营养保健食品前五大进口国占比 59.4%



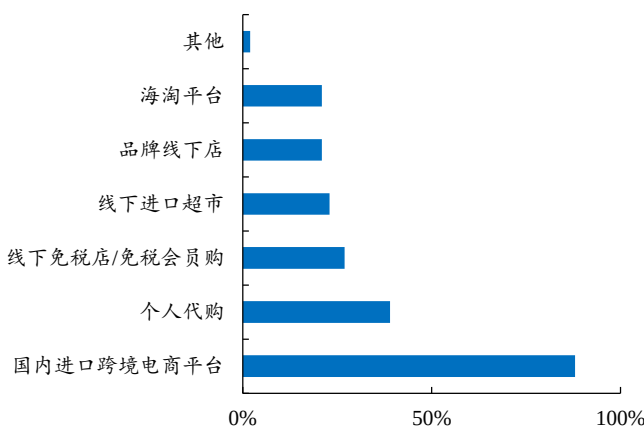
资料来源：中国医药保健品进出口商会

图15：美国和澳大利亚为天猫/淘系保健食品主要进口国



资料来源：博观研究院、开源证券研究所

图16：国内进口跨境电商平台是消费者主要购买渠道



资料来源：博观研究院、开源证券研究所

跨境进口保健品具备更宽松准入资质，在细分品类竞争中有望占得先机。从准入资质看，跨境进口保健品可以规避“蓝帽子”高壁垒，仅需跨境电商企业备案，2024 年跨境负面清单仅限制 12 类成分，开放度超传统渠道。如麦角硫因、PQQ 等国内未批成分可通过跨境电商销售至中国市场。在早期市场快速增长期，跨境电商品牌可获得先发优势。**从税费成本看**，跨境进口保健品成本低于传统进口保健品。**从物流时效看**，跨境进口保健品保税仓发货时效高。**从渠道覆盖看**，跨境进口仅限于跨境平台销售；**从爆款成功率看**，跨境进口保健品新品测试周期≤30 天，试错成本低于传统进口保健品。

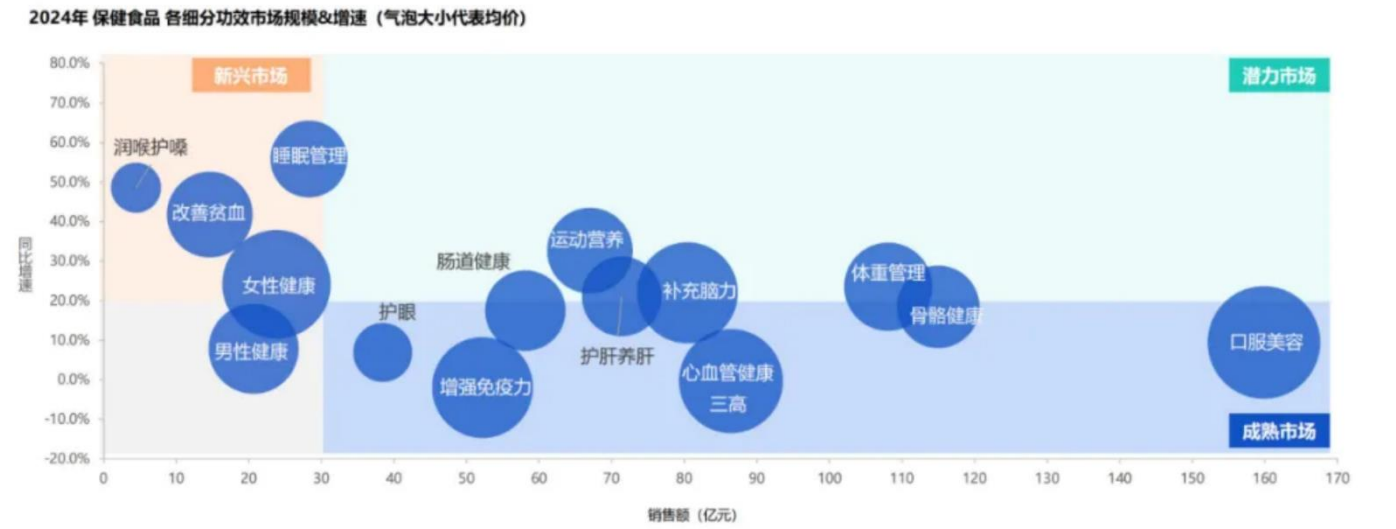
表1：跨境进口保健品准入资质较为宽松

维度	跨境进口保健品	传统进口保健品	数据来源
准入资质	免蓝帽子，仅需跨境电商企业备案	需蓝帽子（注册成功率≤40%，耗时 2 - 3 年）	中国保健协会（2024）
税费成本	行邮税 9.1%	关税 15% + 增值税 13%	海关总署（2024 税率表）
物流时效	保税仓发货（平均 3 天达消费者）	一般贸易海运 + 分销（45 - 60 天）	京东国际物流白皮书（2024）
渠道覆盖	限于跨境平台（天猫国际 / 京东国际）	可进药店 / 商超（线下占比超 60%）	艾瑞咨询（2024）
爆款成功率	新品测试周期≤30 天	需提前 1 年备货，试错成本高	凯度消费者指数（2024）
消费者溢价	溢价空间 30 - 50%（“海外直邮”概念）	溢价 10 - 20%（线下渠道分润高）	欧睿国际（2024）

资料来源：中国副食流通协会营销总监专委会、开源证券研究所

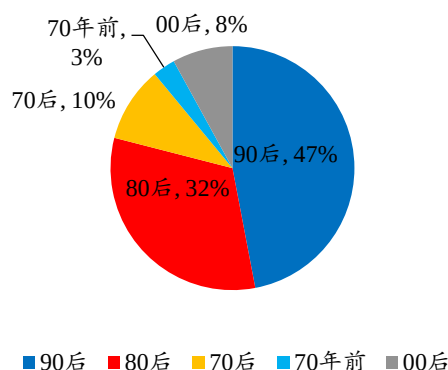
趋势：新渠道带动保健品向全年龄段人群延拓，也带来保健品细分赛道多元化需求和新概念的不断涌现。据博观研究院，中国跨境电商保健品消费人群多为 80 后、90 后，00 后也有约 8% 占比，跨境渠道以年轻消费者为主。**从线上细分品类看**，口服美容是目前最大的细分赛道，市场规模近 160 亿，骨骼健康、体重管理市场规模也超过 100 亿元，增速强劲。新兴市场中，睡眠管理、改善贫血领域快速崛起。**从跨境进口保健品细分赛道看**，心脑血管营养品（深海鱼油、辅酶 Q10 等）占比达 21.4%，口服美容（胶原蛋白、葡萄籽等）占比 17.6% 位居第二，以复合维生素为代表的综合营养补充液，以钙、氨糖为代表的骨关节健康产品及以益生菌为代表的肠胃健康产品，分别以 12.4%、10.8%、6.8% 的市占率位居第 3-5。以上五大细分赛道瓜分中国跨境进口保健品七成市场。

图17：体重管理、骨骼健康、睡眠管理等细分赛道迅速崛起



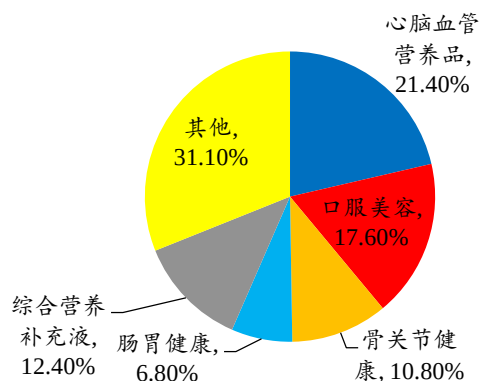
资料来源：魔镜洞察公众号

图18：跨境电商保健品消费者以 80 后、90 后为主



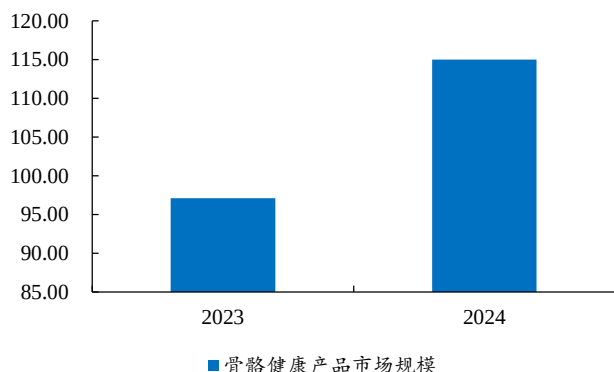
数据来源：博观研究院、开源证券研究所

图19：跨境进口保健品心脑血管、口服美容占比较高



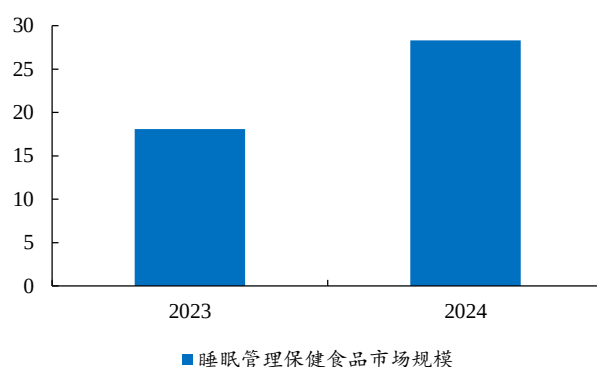
数据来源：博观研究院、开源证券研究所

图20：2024 年主流电商平台骨骼健康保健品市场规模 yoy+18.4%



数据来源：魔镜洞察公众号、开源证券研究所

图21：2024 年主流电商平台睡眠管理保健食品市场规模 yoy+55.8%



数据来源：魔镜洞察公众号、开源证券研究所

关注跨境电商布局，品类 sku 丰富，具备扎实基本功的品牌。 Doctor's best 品牌 1990 年创立于加利福尼亚州，由美国知名医生创立，2015 年由金达威集团收购。品牌在美国自 cGMP 工厂 Vit-best 实现品质可控，具备高供应链响应能力。品牌拥有超 300 款 sku，覆盖心脑血管健康（辅酶 Q10）、抗衰（NMN、麦角硫因）、骨关节健康（氨糖）、眼部护理（叶黄素）等全场景需求，适配从职场人群到中老年用户。2024 年国内外全渠道收入 10.7 亿元+yoy+12%，是美国前十五大全品类保健品品牌，并通过跨境渠道覆盖中国用户，2024 年中国市场实现收入约 2 亿元。从产品端看，辅酶 Q10 为第一大单品，镁片，NMN，维生素系列均占据较大比重，麦角硫因产品 2025Q2 最新推出，针对麦角硫因，公司将以小红书、抖音等核心社媒平台为战略支点，构建全链路数字化营销矩阵，最终实现新品的快速市场占位与消费者心智抢占。我们认为，跨境进口保健品牌在准入资质上较为宽松，同时多 sku 积淀、自有工厂供应链优势有望快速相应潜在细分赛道需求。受益标的：金达威。

表2：Doctor's best 品牌国内多品线放量

	辅酶 Q10	镁片	鱼油	NMN	维生素系列	麦角硫因
2024Q1	32%	6%	4%	11%	22%	0%
2024Q2	34%	6%	3%	9%	18%	0%

	辅酶 Q10	镁片	鱼油	NMN	维生素系列	麦角硫因
2024Q3	32%	8%	2%	10%	21%	0%
2024Q4	37%	8%	3%	6%	20%	0%
2025Q1	28%	16%	2%	4%	28%	0%
2025Q2	31%	13%	2%	3%	29%	2%

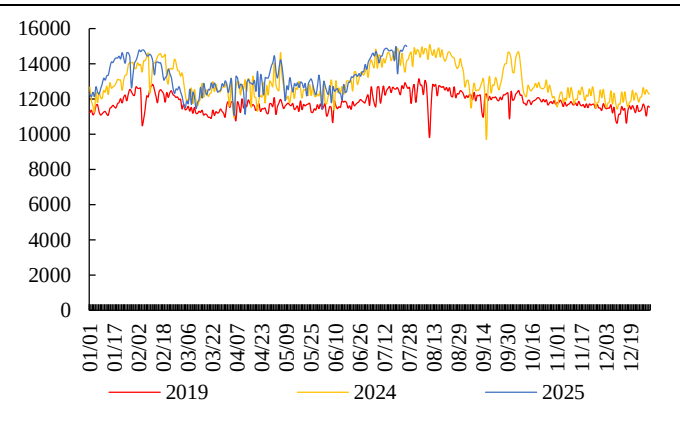
数据来源：久谦中台、开源证券研究所

6、出行数据跟踪

6.1、航空：国内航班/国际航班环比下降

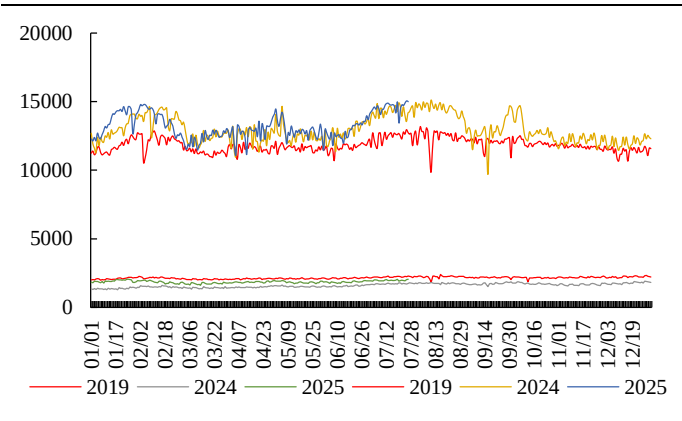
根据航班管家，本周（7.27-8.2）客运执行航班量 16930，较 2024 年同期+2%，环比-0.1%。其中，本周国内客运日均执行航班量 14578 架次，较 2024 年同期持平，环比-0.4%，7 月国内航班同比+2%；本周国际客运日均执行航班量 1972 次，环比-0.1%，恢复至 2019 年同期 88%，7 月国际航班恢复至 2019 年同期 89%。

图22：本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期持平（单位：架次）



数据来源：航班管家、开源证券研究所

图23：本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 88%（单位：架次）

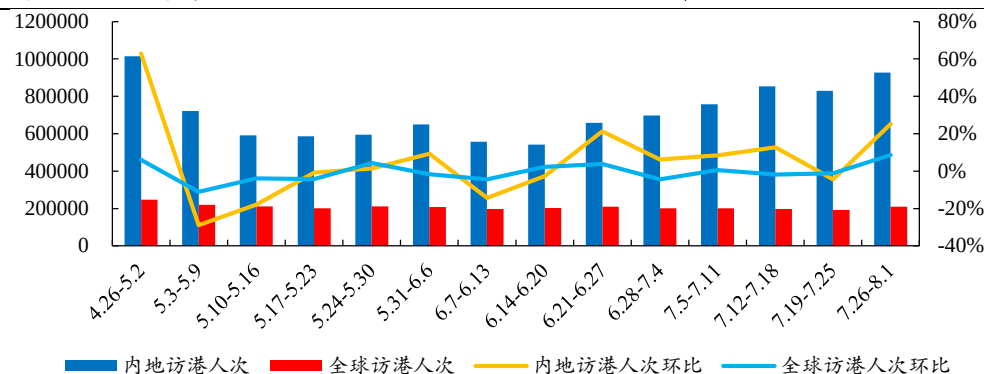


数据来源：航班管家、开源证券研究所

6.2、访港数据追踪：内地访港/全球访港环比攀升

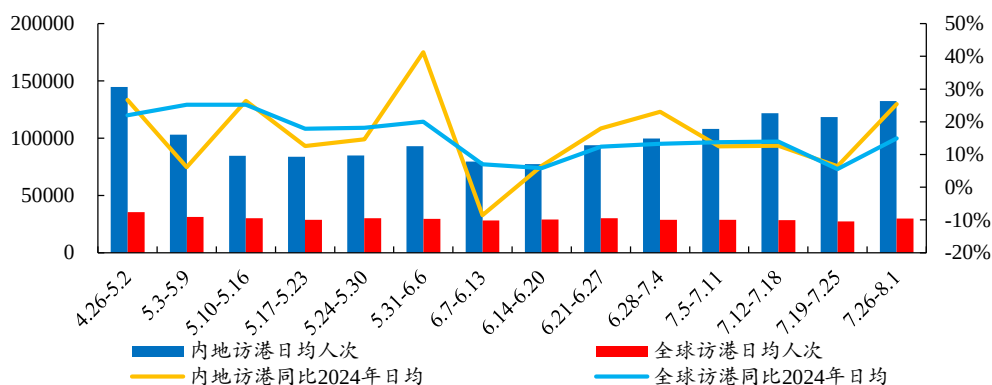
本周（7.26-8.1）内地访客总入境人次达 92.69 万人，环比+25.2%；全球访客总入境人次（除内地外）20.93 万人，环比+8.7%。内地访客日均人数较 2024 年日均+25.4%，全球访客日均人数（除内地外）较 2024 年日均+14.9%。内地访港整周单日峰值 18.89 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 3.66 万人次。

图24：近一周内地/全球访港人数环比+25.2%/+8.7%（单位：人次）



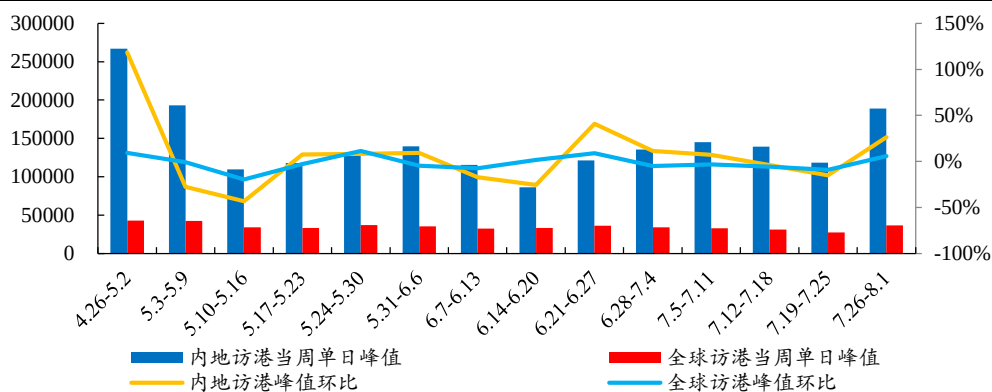
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

图25：近一周内地/全球访港人数较2024年日均+25.4%/+14.9%（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26：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+26.2%/+5.6%（单位：人次）



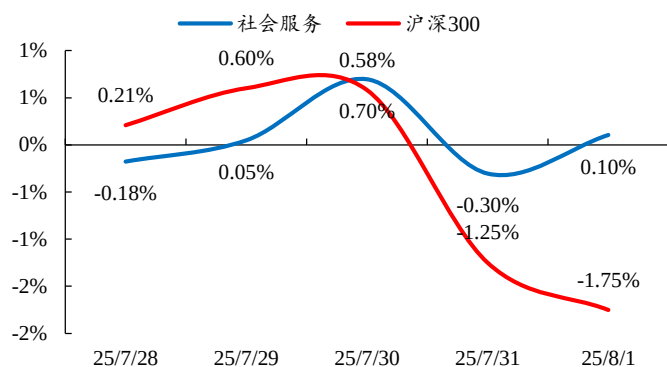
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

7、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑输大盘

7.1、A 股行业跟踪：本周社服板块上行

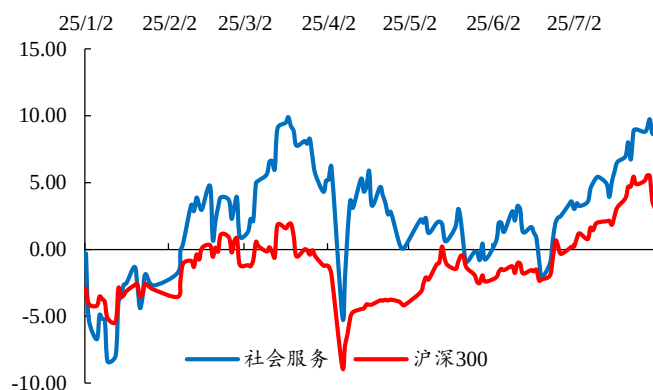
本周（7.28-8.1）社会服务指数+0.1%，跑赢沪深 300 指数 1.85pct，在 31 个一级行业中排名第 5；2025 年初至今社会服务行业指数+9.11%，强于沪深 300 指数的 +3.05%，在 31 个一级行业中排名第 17。

图27：本周（7.28-8.1）社服板块跑赢沪深 300（%）



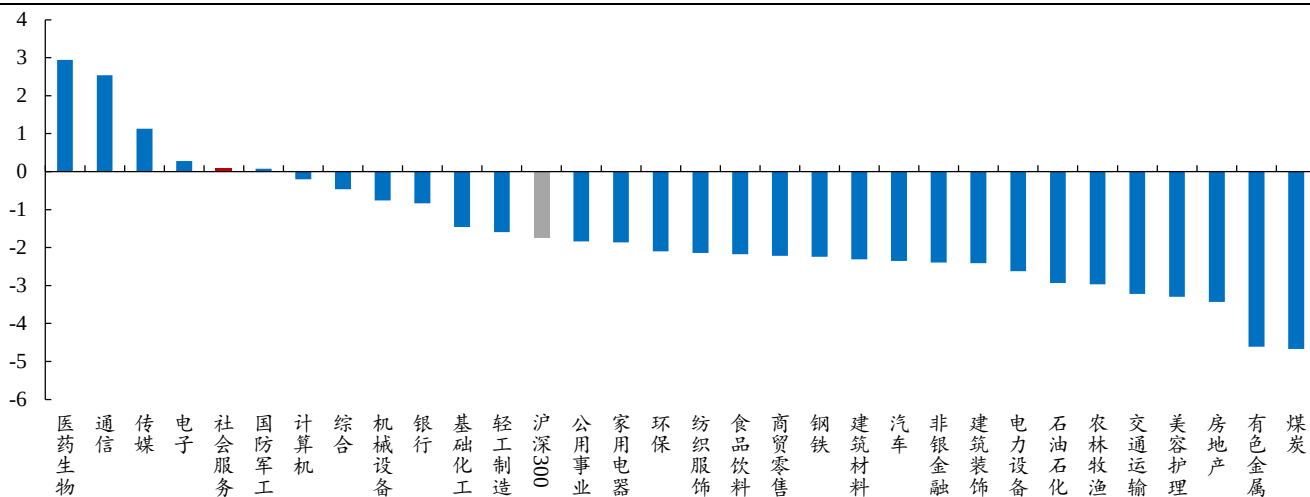
数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：2025 年初至今社服板块走势强于沪深 300（%）



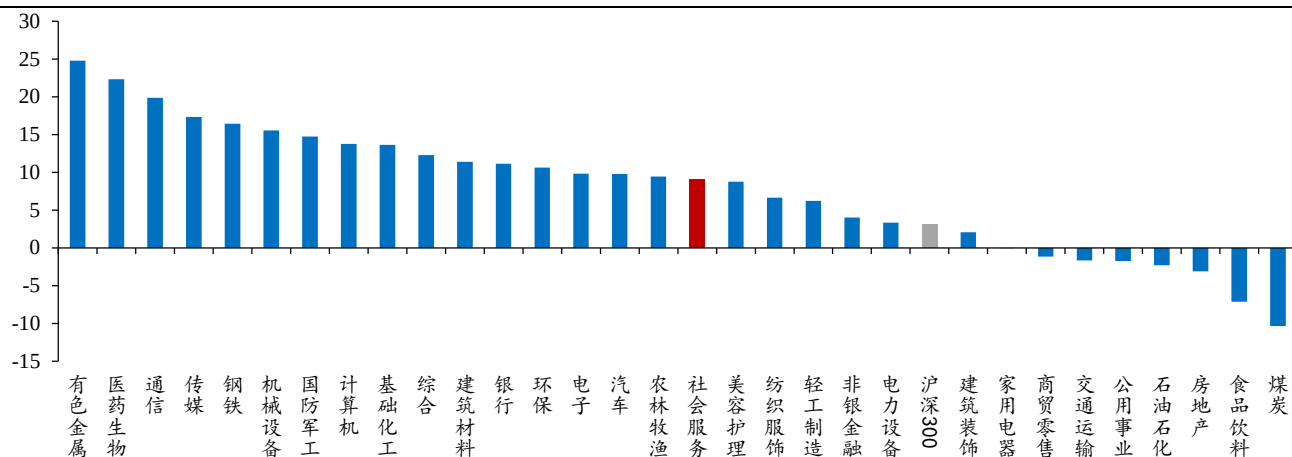
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周（7.28-8.1）社会服务板块在一级行业排名第 5（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：2025年初至今社会服务板块在一级行业排名第17（%）

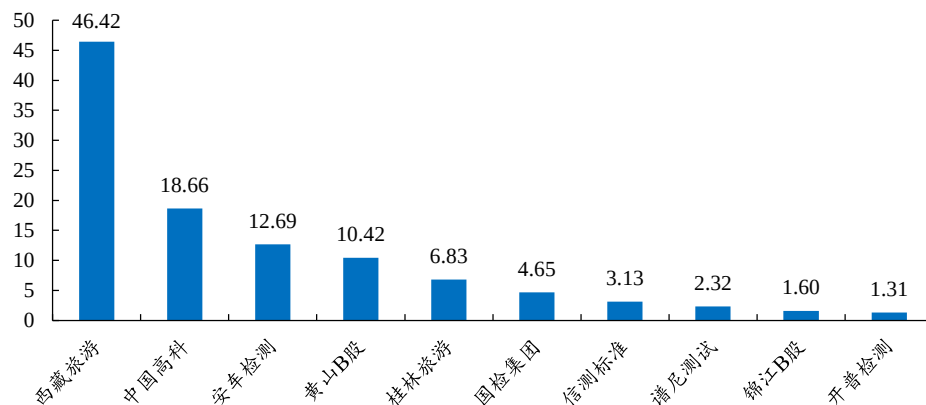


数据来源：Wind、开源证券研究所

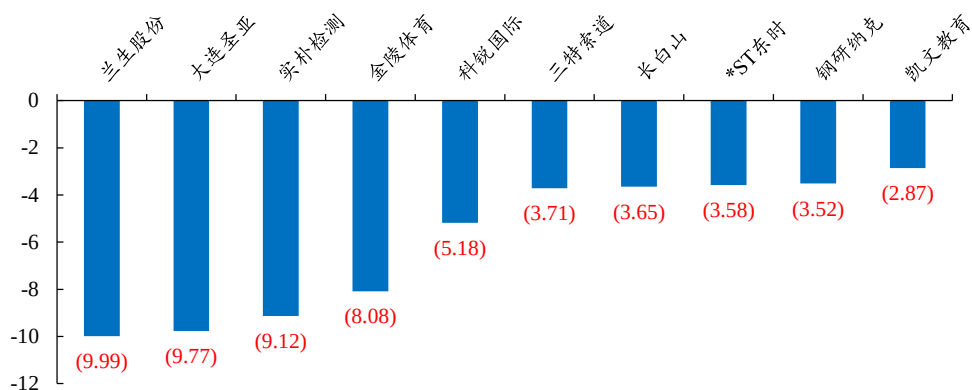
7.2、A股社服标的表现：本周（7.28-8.1）旅游、检测类上涨排名靠前

本周（7.28-8.1）A股涨幅前十名以旅游、检测类为主，涨幅前三名分别为西藏旅游、中国高科、安车检测，涨幅后三名分别为兰生股份、大连圣亚、实朴检测。净流入额前三名分别为黄山B股、中国高科、西藏旅游，净流入额后三名为力盛体育、兰生股份、全通教育。

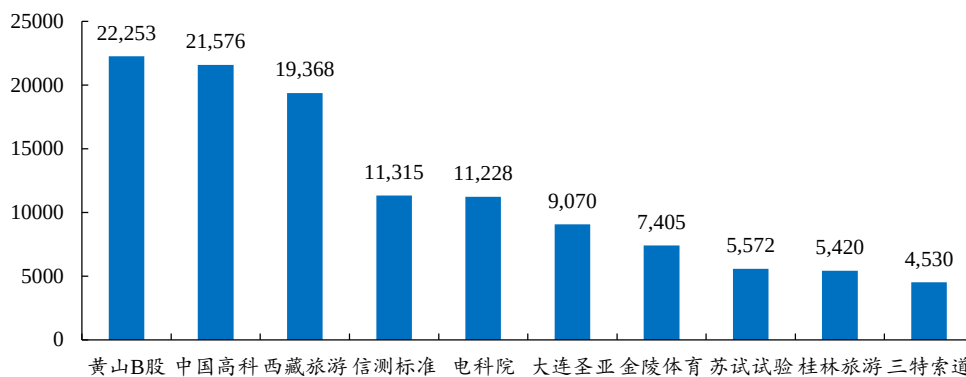
图31：本周（7.28-8.1）西藏旅游、中国高科、安车检测领涨（%）



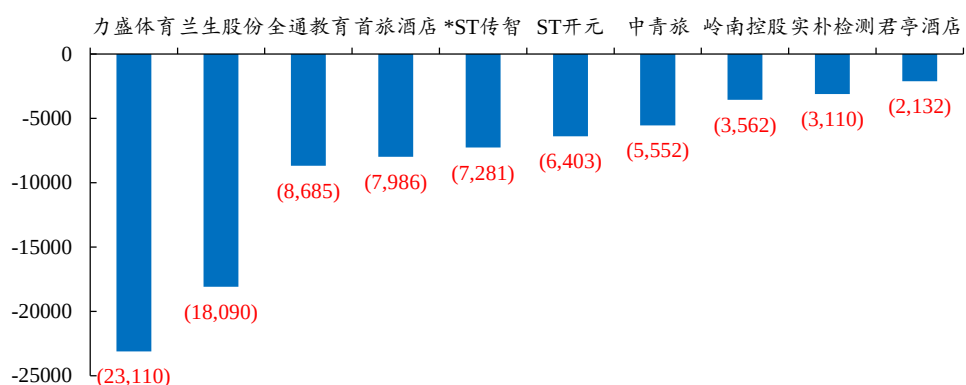
数据来源：Wind、开源证券研究所

图32：本周（7.28-8.1）兰生股份、大连圣亚、实朴检测涨幅排名后三位（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图33：本周（7.28-8.1）黄山B股、中国高科、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34：本周（7.28-8.1）力盛体育、兰生股份、全通教育净流出额较大（万元）


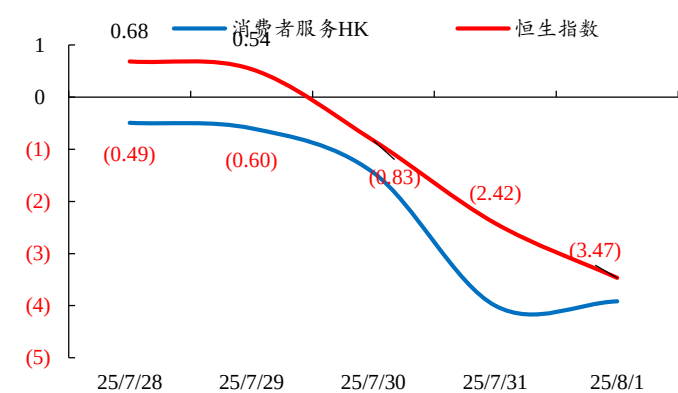
数据来源：Wind、开源证券研究所

7.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块整体下行

本周（7.28-8.1）港股消费者服务指数-3.92%，跑输恒生指数 0.45pct，在 30 个一级行业中排名第 20；2025 年初至今消费者服务行业指数-10.17%，弱于恒生指数

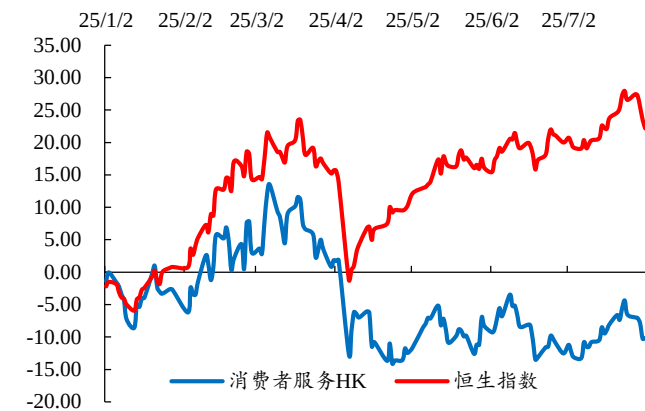
的+22.17%，在 30 个一级行业中排名第 30。

图35：本周（7.28-8.1）消费者服务板块跑输恒生指数（%）



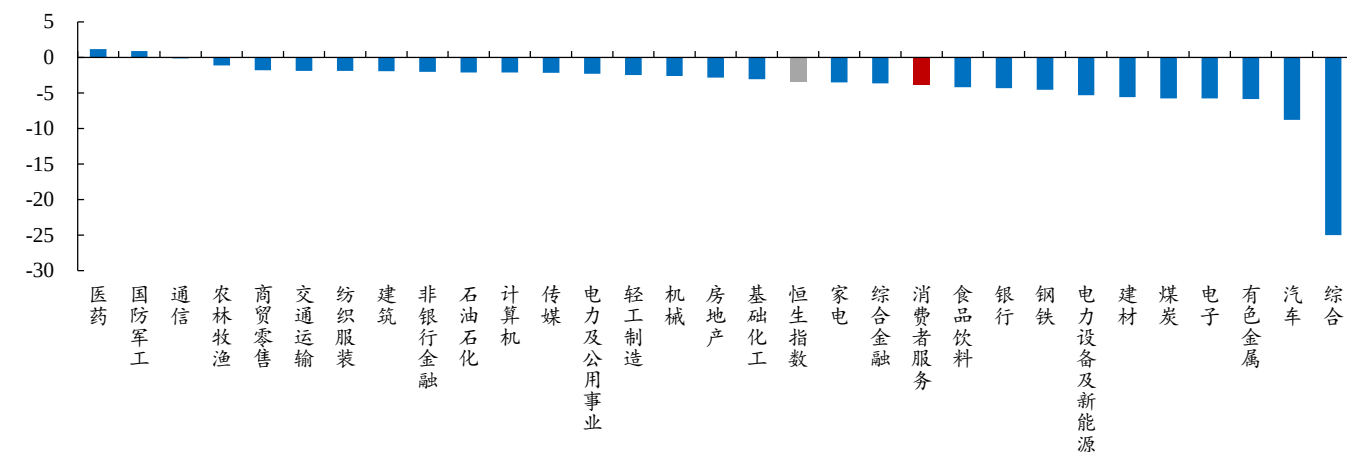
数据来源：Wind、开源证券研究所

图36：2025 年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数（%）



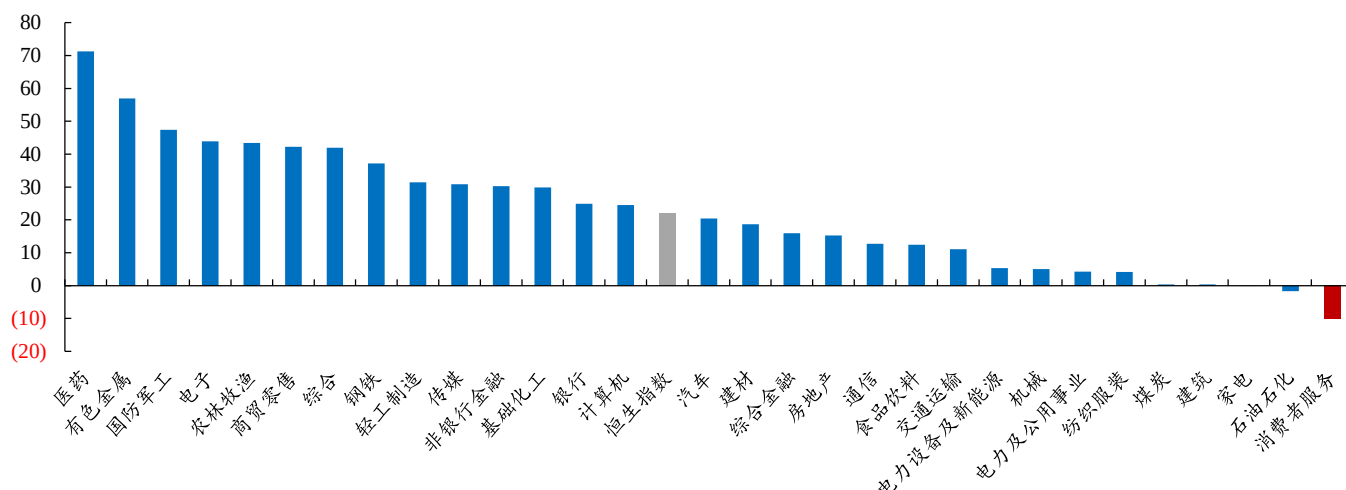
数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：本周（7.28-8.1）港股消费者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38：2025 初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 30（%）

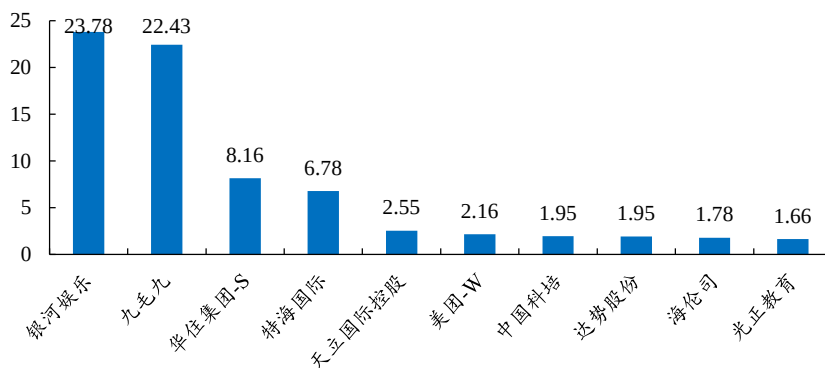


数据来源：Wind、开源证券研究所

7.4、港股消费者服务标的表现：本周（7.28-8.1）餐饮、教育类上涨排名靠前

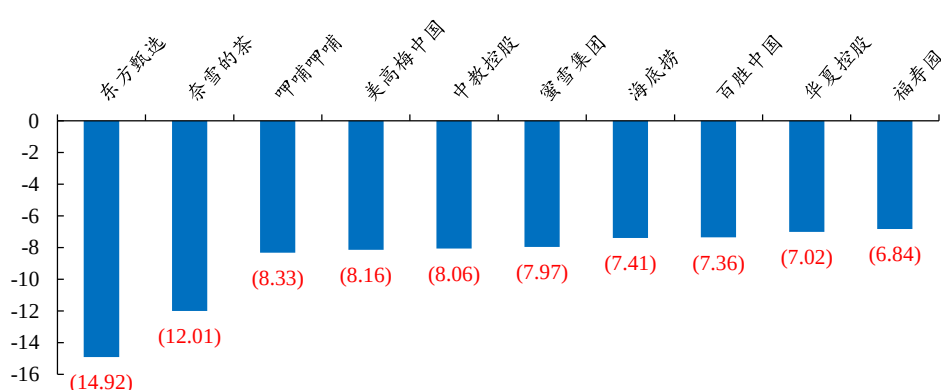
本周（7.28-8.1）港股教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为银河娱乐、九毛九、华住集团-S，涨幅后三名分别为东方甄选、奈雪的茶、呷哺呷哺。

图39：本周（7.28-8.1）银河娱乐、九毛九、华住集团-S 领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图40：本周（7.28-8.1）东方甄选、奈雪的茶、呷哺呷哺涨幅排名较后（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表3：盈利预测与估值

代码	公司名称	2025/8/1	EPS			PE			评级
		收盘价	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
1318.HK	毛戈平	99.60	2.40	3.10	4.00	41.50	32.13	24.90	买入
2367.HK	巨子生物	55.55	2.5	3.1	3.7	22.16	18.07	15.01	买入
2145.HK	上美股份	75.65	2.53	3.16	3.85	29.94	23.94	19.65	买入
2097.HK	蜜雪集团	463.00	13.95	16.24	18.93	33.19	28.51	24.46	未评级
1364.HK	古茗	22.95	0.81	0.97	1.15	28.26	23.73	19.92	未评级
0325.HK	布鲁可	118.20	3.95	5.86	8.07	29.90	20.18	14.65	买入
300896.SZ	爱美客	184.53	7.31	8.25	9.09	25.25	22.38	20.29	买入
832982.BJ	锦波生物	322.91	8.29	10.47	12.71	38.95	30.84	25.41	买入
601888.SH	中国中免	64.59	2.30	2.62	2.97	28.04	24.63	21.77	未评级
0780.HK	同程旅行	19.44	1.14	1.36	1.60	17.07	14.25	11.08	未评级
603099.SH	长白山	36.45	0.70	0.82	0.99	51.78	44.31	36.72	买入
300795.SZ	米奥会展	15.63	1.15	1.44	1.74	13.64	10.86	8.99	买入
001308.SZ	康冠科技	23.33	1.56	1.95	2.35	14.98	11.99	9.91	买入
300856.SZ	科思股份	14.98	1.21	1.55	1.88	12.42	9.68	7.99	买入
603277.SH	银都股份	16.46	1.43	1.59	1.71	11.47	10.37	9.62	买入
688363.SH	华熙生物	51.95	0.91	1.21	1.54	57.04	43.09	33.74	买入
300740.SZ	水羊股份	16.82	0.68	0.82	1.02	24.86	20.55	16.42	买入
300192.SZ	科德教育	16.00	0.50	0.56	0.62	31.81	28.59	25.76	买入
000526.SZ	学大教育	54.28	2.09	2.63	3.18	26.01	20.61	17.06	未评级
603081.SH	大丰实业	12.38	0.29	0.44	0.59	43.29	28.40	21.02	买入
300662.SZ	科锐国际	33.52	1.42	1.72	2.07	23.66	19.50	16.18	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	5.71	0.30	0.32	0.33	19.14	17.64	17.17	未评级
603059.SH	倍加洁	33.78	1.47	1.91		22.91	17.71		买入
9961.HK	携程集团-S	484.80	23.99	27.28	31.29	20.21	17.77	15.49	未评级
300492.SZ	华图山鼎	64.02	1.76	2.18	2.65	36.44	29.35	24.14	未评级
0667.HK	中国东方教育	8.04	0.29	0.35	0.42	27.43	23.02	19.24	未评级
1773.HK	天立国际控股	4.03	0.35	0.46	0.57	11.37	8.69	7.04	未评级
002659.SZ	凯文教育	5.40	0.05	0.10	0.13	111.57	55.16	40.18	未评级
301011.SZ	华立科技	27.09	0.69	0.84	0.94	38.98	32.33	28.93	未评级
301110.SZ	青木科技	54.35	0.00	0.00		#DIV/0!	#DIV/0!		未评级
300859.SZ	西域旅游	37.15	0.67	0.83	1.02	55.41	44.51	36.26	未评级
9699.HK	顺丰同城	16.64	0.28	0.47	0.69	60.14	35.43	23.99	未评级
3690.HK	美团	122.20	8.13	10.25	12.51	15.03	11.92	9.77	未评级
EDU.N	新东方	44.65	2.75	3.41	4.04	14.79	11.93	10.07	未评级

TAL.N	好未来	10.64	0.30	0.47	0.62	32.14	20.49	15.66	买入
0999.HK	小菜园	9.35	0.59	0.71	0.84	15.78	13.15	11.10	未评级
6831.HK	绿茶集团	7.64	0.71	0.88	1.13	10.80	8.66	6.77	未评级

资料来源：开源证券研究所

数据来源：Wind、Bloomberg、开源证券研究所（除长白山、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、巨子生物、毛戈平、上美股份、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 1 日港币兑人民币收盘价 0.91079；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2025 年 7 月 18 日美元兑人民币收盘价 7.1496）

8、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