

社会服务

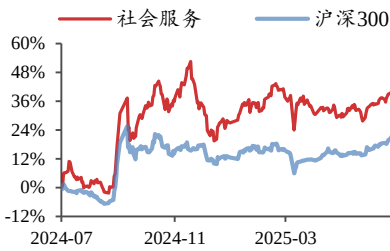
2025 年 07 月 27 日

“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

投资评级：看好（维持）

——行业周报

行业走势图



数据来源：聚源

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（联系人）

chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790123070033

● 出行/旅游：海南将于年底正式封关，客流或在“封关”后显著增加

旅游：经党中央批准，海南自贸港封关定于 2025 年 12 月 18 日正式启动，实施以“‘一线’放开、‘二线’管住、岛内自由”为基本特征的自由化便利化政策制度。现阶段封关“零关税”、低税率”和“简税制”政策进一步为重点产业集群提供一流税收环境，特别是对加工增值超过 30%的货物进入内地免征关税的规定明确了海南作为连接国内国际双循环关键节点的加工增值基地定位。海南后续将加快打造独具影响力的文旅消费新场景，建设一批国际文旅 IP 和项目，并且同时推进现有的景区景点焕新升级，考虑到“封关”后海南旅游的需求和供需端都会更加国际化，国际旅客的高增长趋势有望持续。

● 减脂/社交：“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

《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

《即时零售补贴加码第三方配送&餐饮受益，AI 创意工具龙头 Figma 拟上市——行业周报》-2025.7.6

健康饮食：据国家卫健委数据，我国 18 岁及以上居民超重及肥胖率已突破 50%，同时中国糖尿病患者已超 1.4 亿人，占总人口近 10%，催生对低糖、低脂、高纤食品的持续需求。在“颜值经济”审美风潮与国家“大健康战略”的双重引擎驱动下，关注体重管理千亿美金市场。前瞻产业研究院数据显示，预估 2024 年中国玉米深加工市场规模达 2100 亿元，同比增长 14.3%，受益标的：十月稻田。AI+社交：赤子城科技发布公告，2025H1 公司总收入预期为 31.35~32.15 亿元，较 2024 年同期增长 38.0%~41.5%，AI 赋能多产品、多地区突围。

● 美丽：消费者认知觉醒，驱动健康食品赛道快速增长

中国亚健康人群已超 5.6 亿人，保健品是亚健康调理的最重要的手段，有 64%的养生人群会选择购买保健品。据欧睿数据，2024 年全球/中国营养健康食品规模达 1915 亿美元，2019-2024 年 CAGR 达 5.4%，中国健康保健食品市场 2024 年市场规模达 2602 亿元，预计 2024-2027 年 CAGR 达 6%。中国保健食品人均消费金额仅 25 美元/人，不及日本/韩国/澳大利亚等国家的 1/4，相比美国差距明显，渗透率提升空间大。辅酶 Q10 作为人体必需营养素，能够有效增强人体免疫系统。2025Q1/2025Q2 天猫+京东+抖音市场规模分别为 4.6/5.4 亿元，yoy+14%/+1%；金达威自有品牌 Doctor's best 主要以辅酶 Q10、NMN 等销售美国及中国市场为主，2023/2024 年品牌收入分别为 9.6/10.7 亿元，yoy+28.6%/12.3%。

● 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（7.21-7.25）社会服务指数+2.30%，跑赢沪深 300 指数 0.61pct，在 31 个一级行业中排名第 19，旅游、检测类领涨；本周（7.21-7.25）港股消费者服务指数+1.67%，跑输恒生指数 0.60pct，在 30 个一级行业中排名第 22，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。

内容目录

1、出行旅游：海南将于年底正式封关，客流或在“封关”后显著增加	4
2、减脂饮食：“体重管理年”，关注减脂健康饮食	5
3、AI+社交：赤子城科技中报增速亮眼，AI 赋能多产品、多地区突围	6
4、美丽：消费者认知觉醒，驱动健康食品赛道快速增长	7
5、出行数据跟踪	10
5.1、航空：国内航班/国际航班环比下降	10
5.2、访港数据追踪：内地访港/全球访港环比下降	11
6、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	12
6.1、A 股行业跟踪：本周社服板块上行	12
6.2、A 股社服标的表现：本周（7.21-7.25）旅游、检测类上涨排名靠前	13
6.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块整体上行	15
6.4、港股消费者服务标的表现：本周（7.21-7.25）教育类上涨排名靠前	16
7、风险提示	18

图表目录

图 1：2025H1 海南接待国内过夜游客同比增长 6.3%	5
图 2：2025H1 海南接待国际过夜游客同比增长 31.8%	5
图 3：中国营养健康食品市场规模预计在 2027 年达到 8000 亿元	5
图 4：我国 18 岁以上居民肥胖率超 50%	6
图 5：截至 2021 年中国糖尿病患者超过 1.4 亿	6
图 6：预估 2024 年中国玉米深加工市场规模达 2100 亿元，同比增长 14.3%	6
图 7：2025 年 1-6 月，SUGO 位列中东地区社交网络 App 收入排行榜第 7 位，TopTop 位列 GooglePlay 游戏 App 排行榜第 10 位	7
图 8：中国亚健康人口数量不断增长	8
图 9：购买保健品为养生人群主要改善健康的方式	8
图 10：全球营养健康食品规模稳健增长（亿美元）	8
图 11：中国人均保健品消费金额存在较大提升空间	8
图 12：中国健康保健食品规模稳健增长	9
图 13：中国新增保健品企业数量不断增加	9
图 14：线上保健品市场增速高于整体	9
图 15：天然成分在线上市场占比较高	9
图 16：中国线上辅酶 Q10 市场规模稳健增长	10
2025Q2 Doctor's best 线上三平台市占率达 4%	10
图 17：Doctor's best GMV 加速增长	10
图 18：Doctor's best 全品牌收入近年稳步增长	10
图 19：本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期+3%（单位：架次）	11
图 20：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）	11
图 21：近一周内地/全球访港人数环比-4.5%/-1.2%（单位：人次）	11
图 22：近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均+6.4%/+5.5%（单位：人次）	11
图 23：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-15%/-9.1%（单位：人次）	12
图 24：本周（7.21-7.25）社服板块跑输沪深 300（%）	12
图 25：2025 年初至今社服板块走势强于沪深 300（%）	12

图 26: 本周 (7.21-7.25) 社会服务板块在一级行业排名第 13 (%)	13
图 27: 2025 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 18 (%)	13
图 28: 本周 (7.21-7.25) 西藏旅游、科锐国际、实朴检测领涨 (%)	14
图 29: 本周 (7.21-7.25) 兰生股份、国义招标、曲江文旅涨幅排名后三位 (%)	14
图 30: 本周 (7.21-7.25) 凯撒旅业、西藏旅游、创业黑马净流入额较大 (万元)	14
图 31: 本周 (7.21-7.25) 兰生股份、豆神教育、信测标准净流出额较大 (万元)	15
图 32: 本周 (7.21-7.25) 消费者服务板块跑赢恒生指数 (%)	15
图 33: 2025 年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数 (%)	15
图 34: 本周 (7.21-7.25) 港股消费者服务板块在一级行业排名第 22 (%)	15
图 35: 2025 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 30 (%)	16
图 36: 本周 (7.21-7.25) 华夏控股、中国中免、东方甄选领涨 (%)	16
图 37: 本周 (7.21-7.25) 奈雪的茶、金界控股、绿茶集团涨幅排名较后 (%)	16

表 1: 海南的零关税、低税率、简税制政策一览	4
表 2: 盈利预测与估值	16

1、出行旅游：海南将于年底正式封关，客流或在“封关”后显著增加

经党中央批准，海南自贸港封关定于 2025 年 12 月 18 日正式启动，实施以“‘一线’放开、‘二线’管住、岛内自由”为基本特征的自由化便利化政策制度。现阶段封关政策包括：

(1) **更加优惠的货物“零关税”政策。**“一线”进口的“零关税”商品税目比例将由 21%提高至 74%，在岛内享惠主体之间可以免进口税收流通，加工增值达到 30%的可免关税销往内地。特别是对加工增值超过 30%的货物进入内地免征关税的规定，明确了海南作为连接国内国际双循环关键节点的加工增值基地定位。同时“低税率”和“简税制”政策进一步为重点产业集群提供一流税收环境。

表1：海南的零关税、低税率、简税制政策一览

政策类别	内容
零关税	非限制类目录下的生产设备进口免征关税
零关税	明确纳入名录的交通工具及游艇进口免征关税
零关税	特定原材料及辅料进口免征关税
零关税	岛内居民消费的进口商品实施分类目录管理
零关税	符合原产地标准的商品及展览品享受关税豁免
零关税	对海南自贸港内鼓励类产业企业生产的含进口料件且加工增值达到或超过 30%的货物,从海南进入内地免征进口关税,仅征收进口环节增值税和消费税。
低税率	注册在海南并实质性运营的鼓励类产业企业享受 15%的企业所得税优惠税率
低税率	个人所得税实行分阶段累进税率结构,分 3%、10%、15%三档
简税制	整合增值税、消费税等多项流转税,统一在最终消费环节征收销售税
简税制	海南自贸港将仅执行 7 个税种的征收,包括企业所得税、个人所得税、物业税、印花税、资源税、环保税和销售税

资料来源：中国政府网、开源证券研究所

(2) **更加宽松的贸易管理措施。**在“一线”进口方向，对全国现有的部分禁止、限制类进口货物作出开放性安排。

(3) **更加便利的通行措施。**以岛内现有 8 个对外开放口岸作为“一线”口岸，对符合条件的进口货物径予放行；设置运行海口新海港、海口南港等 10 个“二线口岸”，对进入内地的货物创新采取多种便捷通行举措。

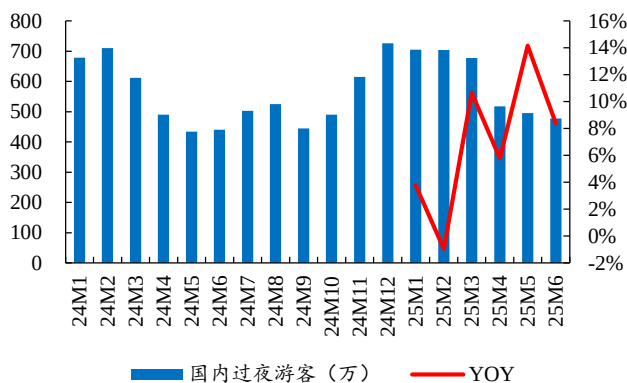
此前 2024 年 7 月，港澳地区外国旅游团入境海南 144 小时免签政策正式实施，为入境游市场注入新活力。同年 12 月，国家移民管理局进一步出台利好政策，宣布海南将实施 59 国免签入境、国际邮轮过境免签以及外国游客过境免签时间延长至 240 小时的举措。

(4) **更加高效精准的监管模式。**对“零关税”货物、放宽贸易管理措施货物等实行低干预、高效率的精准监管，保障各项开放政策平稳落地。有关政策文件稍晚时候将陆续对外公布，并于全岛封关之日起施行。

配合封关政策实施，海南将加快建设国际旅游消费中心。海南后续将加快打造独具影响力的文旅消费新场景。将建设一批国际文旅 IP 和项目，并且同时推进现有

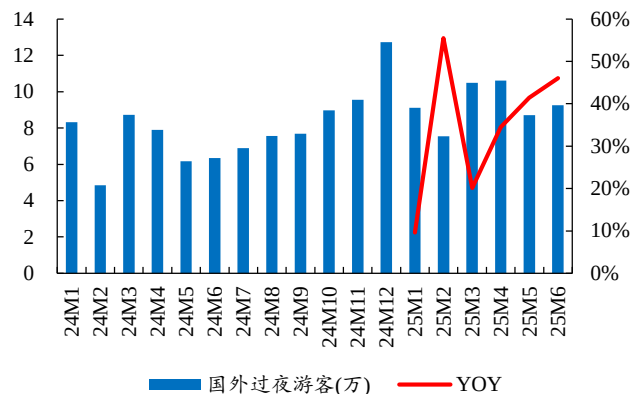
的景区景点焕新升级，为游客提供更加丰富多元的旅游体验。目前境外游客增速已经显著高于国内旅客，考虑到“封关”后海南旅游的需求和供需端都会更加国际化，国际旅客的高增长趋势有望持续。

图1：2025H1 海南接待国内过夜游客同比增长 6.3%



数据来源：海南省旅游局、开源证券研究所

图2：2025H1 海南接待国际过夜游客同比增长 31.8%

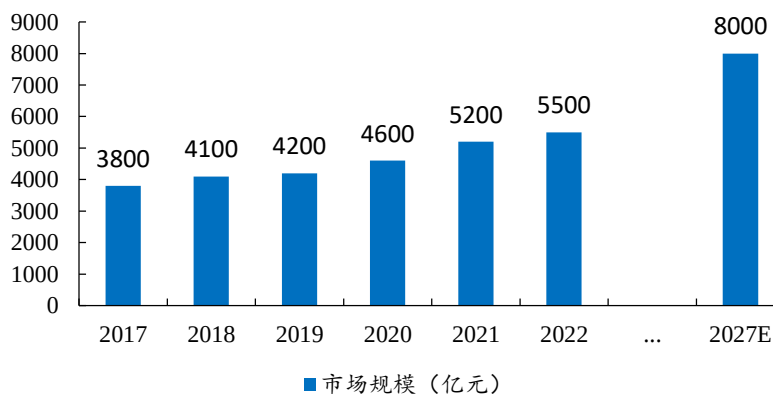


数据来源：海南省旅游局、开源证券研究所

2、减脂饮食：“体重管理年”，关注减脂健康饮食

减脂、控糖等健康理念日益普及，推动绿色饮食市场加速扩容。中国营养健康食品行业在人口老龄化、人均收入提高、政策推动、消费者意识提高、平台发展等多种因素驱动下，营养健康食品市场规模在 2017 年的 3796 亿元上涨到 2022 年的 5885 亿元，预计将在 2027 年超过 8000 亿元。其中全谷物、低 GI 食品、植物基蛋白等成为消费热点。作为传统主食的升级品类，高纤低糖的粗粮米、即食全谷物食品契合当前饮食趋势，成为食品企业创新发力的重点方向。

图3：中国营养健康食品市场规模预计在 2027 年达到 8000 亿元



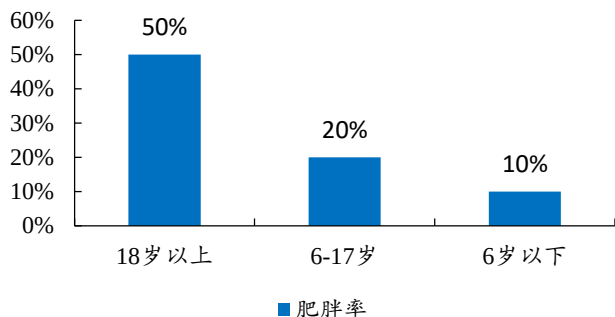
数据来源：华经情报网、开源证券研究所

肥胖人群+糖尿病膳食需求，千亿美金赛道引领产业升级。据国家卫健委数据，我国 18 岁及以上居民超重及肥胖率已突破 50%，同时中国糖尿病患者已超 1.4 亿人，占总人口近 10%。这一人群催生了对低糖、低脂、高纤食品的持续需求。ReportLinker《全球体重管理行业报告》指出，2021-2027 年间，中国体重管理市场预计年均增长 10.6%，2027 年将达到 926 亿美元。以占比最大的代餐市场为例，其渗透率已从 2016

年的 18% 增至 2020 年的 27%。

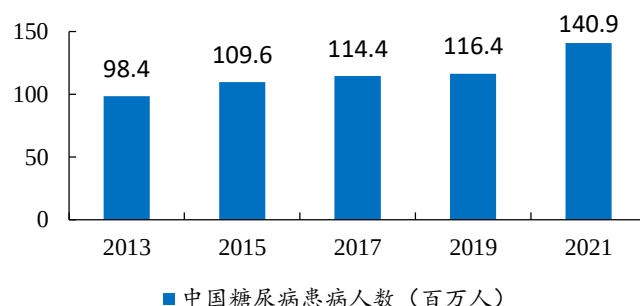
2025 年 3 月，国家卫生健康委员启动“体重管理年”三年行动计划。在“颜值经济”审美风潮与国家“大健康战略”的双重引擎驱动下，减重经济早已不是简单的“减肥生意”，而是裂变为一个深度融合健身、食品、医疗、科技等多领域产业生态。

图4：我国 18 岁以上居民肥胖率超 50%



数据来源：国家卫健委、开源证券研究所

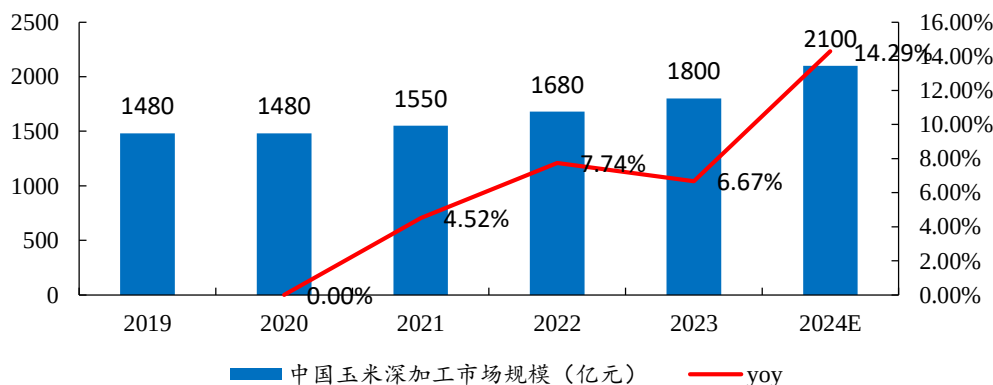
图5：截至 2021 年中国糖尿病患者超过 1.4 亿



数据来源：Wind、开源证券研究所

玉米市场高增，减脂品类延伸撬动功能消费增长。作为粮食结构的重要组成，玉米在深加工领域的需求正加速释放。前瞻产业研究院数据显示，预估 2024 年中国玉米深加工市场规模达 2100 亿元，同比增长 14.3%。其中膳食纤维、胚芽油等健康导向品类增长明显。随着消费者对低糖、高纤食品偏好的增强，玉米正从基础原粮向“功能粗粮”转型，受益标的：十月稻田。

图6：预估 2024 年中国玉米深加工市场规模达 2100 亿元，同比增长 14.3%



数据来源：前瞻产业研究院、开源证券研究所

3、AI+社交：赤子城科技中报增速亮眼，AI 赋能多产品、多地区突围

赤子城科技发布盈利预喜，收入增速亮眼。2025H1 公司总收入预期为人民币 31.35~32.15 亿元，较 2024 年同期增长 38.0%~41.5%。其中，社交业务保持亮眼表现，收入预期为 28.00~28.60 亿元，同比增长 35.4%~38.3%；创新业务实现快速成长，收

入预期为 3.35~3.55 亿元，同比增长 65.0%~74.9%。

社交业务多产品矩阵蓬勃发展。

(1) **产品矩阵**：得益于 AI 技术推动多样化社交产品持续稳步增长，Sensor Tower 数据显示，2025 年 1-6 月，SUGO 位列中东地区社交网络 App 收入排行榜第 7 位，TopTop 位列 GooglePlay 游戏 App 排行榜第 10 位。多元人群社交，HeeSay 在 GooglePlay 东南亚市场社交类 App 收入榜单中排名第 16 位。

(2) **全球运营**：除中东北非、东南亚稳步增长外，SUGO 在拉美、欧洲等新市场初步呈现出较好的市场适配性。

创新业务加速成长。精品游戏盈利转正贡献收入，社交电商平台荷尔健康亦保持快速发展。

图7：2025 年 1-6 月，SUGO 位列中东地区社交网络 App 收入排行榜第 7 位，TopTop 位列 GooglePlay 游戏 App 排行榜第 10 位

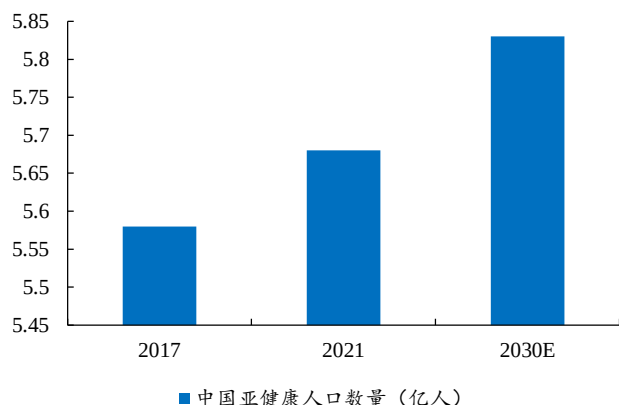
☐	排名 按收入	应用 发行商	☐	排名 按收入	应用 发行商
☐	1	PUBG MOBILE Level Infinite	☐	1	TikTok Bytedance 字节跳动
☐	2	Coin Master Moon Active	☐	2	Snapchat Snap
☐	3	Yalla Ludo - Ludo&Jackaroo Aviva Sun	☐	3	Tinder Dating App: Date & Chat Match Group
☐	4	Roblox Roblox Corporation	☐	4	Telegram Telegram
☐	5	Last War:Survival Game FUNFLY PTE. LTD.	☐	5	Azar: Video Chat, Meet Friends Match Group
☐	6	Whiteout Survival Century Games PTE. LTD.	☐	6	X (formerly Twitter) X Corp.
☐	7	Candy Crush Saga King	☐	7	SUGO-Online Chat Party IndiaMasterApp
☐	8	Royal Match Dream Games, Ltd.	☐	8	Bumble Dating App: Meet & D... Bumble Holding
☐	9	Brawl Stars Supercell	☐	9	Bigo Live - Live Streaming App YY Inc. 欢聚时代
☐	10	TopTop: Games&Chat Social Game Lab	☐	10	Instagram Meta Platforms

资料来源：赤子城科技微信公众号

4、美丽：消费者认知觉醒，驱动健康食品赛道快速增长

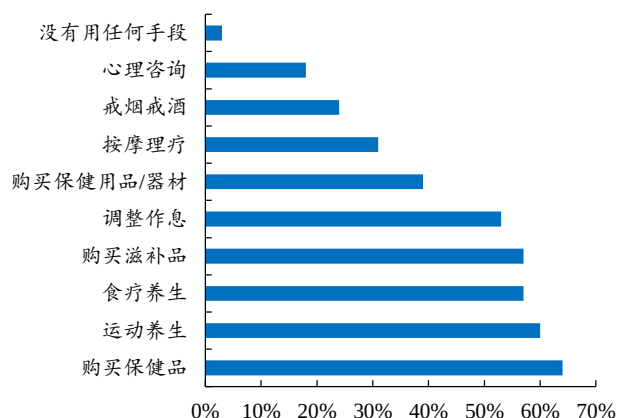
中国亚健康人群已超 5.6 亿人，保健品作为重要调理手段具备较大发展潜力。现代社会高压力、快节奏，导致我国居民亚健康问题凸出，尤以中年群体为甚。2021 年，45-55 岁、25-35 岁、35-45 岁亚健康人数分别达 1.47 亿、1.30 亿、1.12 亿，渗透率为 60%、57%、56%。保健品是亚健康调理的最重要的手段，有 64% 的养生人群会选择购买保健品。随着大众健康意识的提升，针对不同年龄段、不同亚健康症状的功能性保健品需求持续攀升，保健品将受到越来越多消费者的青睐，未来发展潜力较大。

图8：中国亚健康人口数量不断增长



数据来源：魔熵咨询、开源证券研究所

图9：购买保健品为养生人群主要改善健康的方式

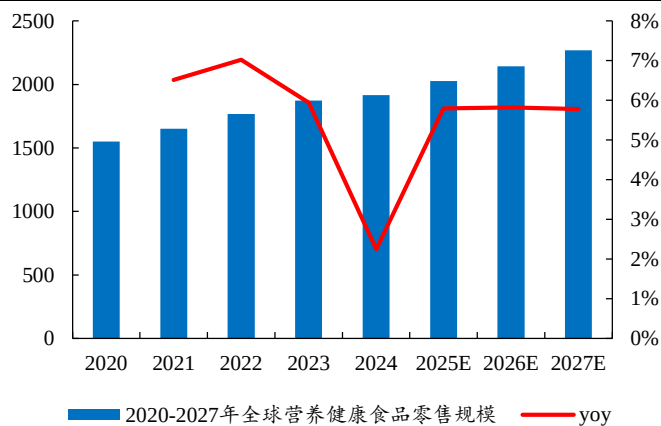


数据来源：魔熵咨询、开源证券研究所

全球保健食品市场规模稳健增长，中国市场存在较大渗透空间。据欧睿数据，2024 年全球营养健康食品规模达 1915 亿美元，2019-2024 年按 CAGR 达 5.4%，预计 2024-2027 年将保持 CAGR 为 5.8% 的增速增长，2027 年市场规模将达到 2268 亿美元。中国健康保健食品市场 2024 年市场规模达 2602 亿元，预计 2024-2027 年将以 CAGR 达 6% 的增速增长。据天眼查数据显示，中国新增保健品相关企业数量呈逐年递增趋势，2024 年新增企业数量达 183.7 万家，CAGR 达 31.5%。保健品市场新入局者加速涌入，加速市场扩张。

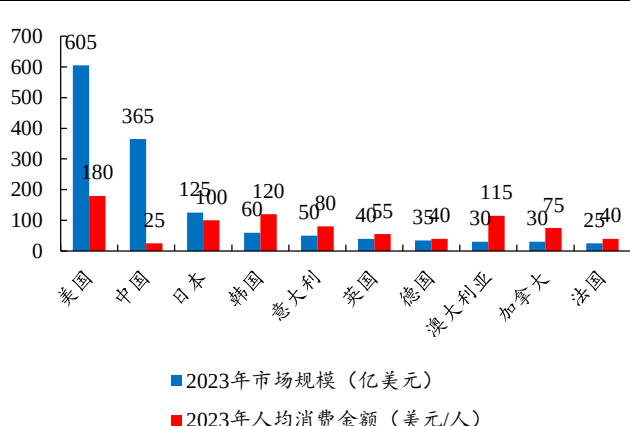
分国别看，美国、中国分列全球市场规模前二大国家，而中国保健食品人均消费金额仅 25 美元/人，不及日本/韩国/澳大利亚等国家的 1/4，相比美国差距明显，渗透率提升空间大。

图10：全球营养健康食品规模稳健增长（亿美元）

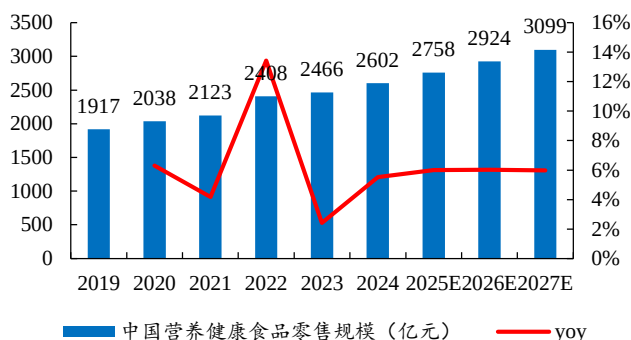


数据来源：魔熵咨询、开源证券研究所

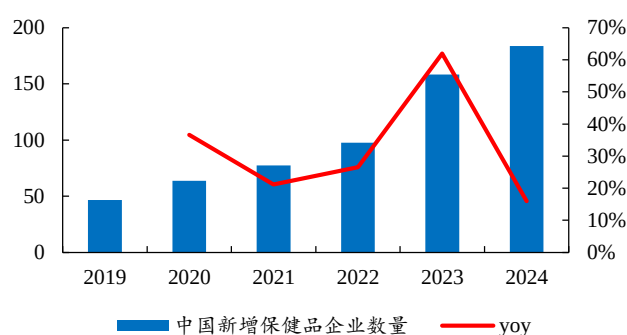
图11：中国人均保健品消费金额存在较大提升空间



数据来源：魔熵咨询、开源证券研究所

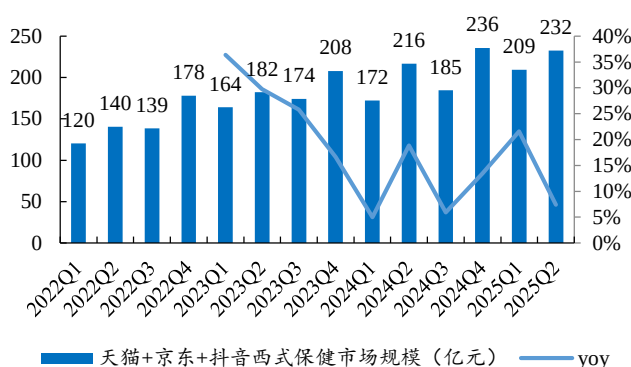
图12：中国健康保健食品规模稳健增长


数据来源：魔熵咨询、开源证券研究所

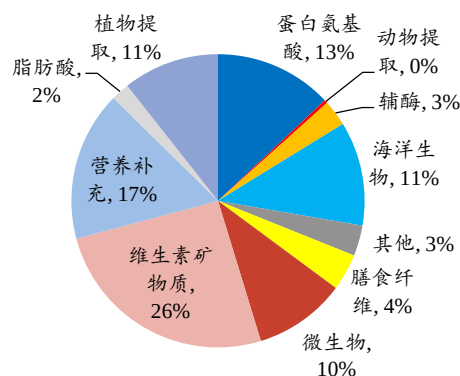
图13：中国新增保健品企业数量不断增加


数据来源：魔熵咨询、开源证券研究所

保健品线上增速高于线下，线上销售品类中天然成分占比较高。2025Q1/2025Q2 天猫+京东+抖音西式保健市场规模分别为 209/232 亿元，yoy+21.6%/+7.4%，线上规模增速高于整体市场增速。**细分品类中**，2025Q2 维生素/矿物质/营养补充/蛋白氨基酸/植物提取/海洋生物占比分别为 26%/17%/13%/11%/11%。

图14：线上保健品市场增速高于整体


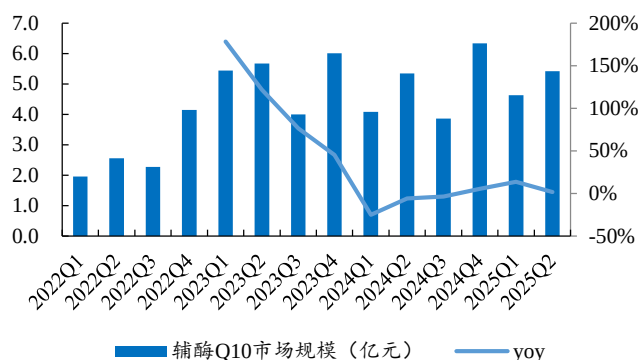
数据来源：久谦中台、开源证券研究所

图15：天然成分在线上市场占比较高


数据来源：久谦中台、开源证券研究所

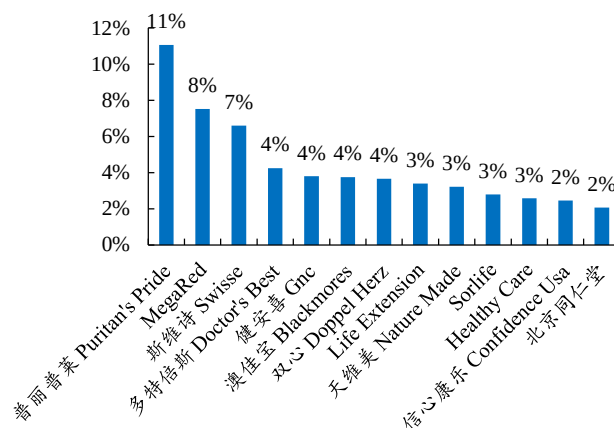
辅酶 Q10 作为人体必需营养素，拥有强大的清除自由基和抗氧化的功能，能够有效增强人体免疫系统，增加皮肤内透明质酸浓度。随着年龄增长，人体自身合成辅酶 Q10 的量会逐渐减少，补充辅酶 Q10 具备必要性。从线上市场看，2025Q1/2025Q2 辅酶 Q10 天猫+京东+抖音市场规模分别为 4.6/5.4 亿元，yoy+14%/+1%；金达威自有品牌 Doctor's best 主要以辅酶 Q10、NMN 等销售为主，以海外美国及中国市场销售为主。2023/2024 年品牌收入分别为 9.6/10.7 亿元，yoy+28.6%/12.3%。2025Q1/2025Q2 天猫+京东+抖音 Doctor's best 销售额分别为 4834/7521 万元，yoy+36.7%/45.5%，增速高于整体市场，2025Q2 Doctor's best 线上市占率达 4%，具备较大提升空间。

图16：中国线上辅酶 Q10 市场规模稳健增长



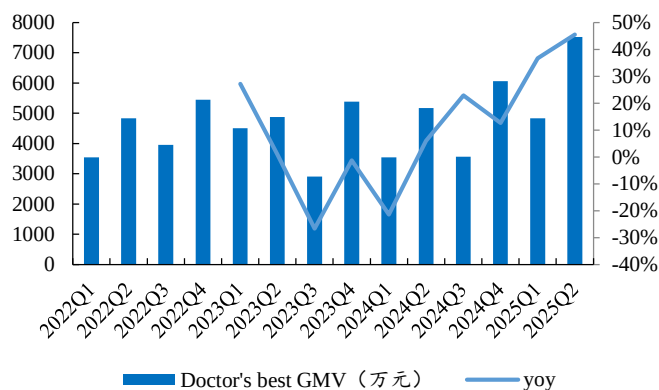
数据来源：久谦中台、开源证券研究所

2025Q2 Doctor's best 线上三平台市占率达 4%



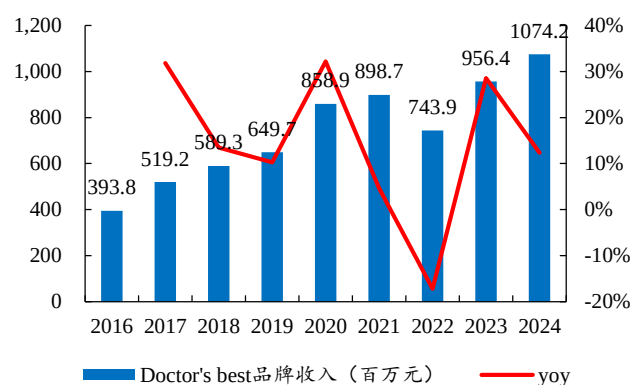
数据来源：久谦中台、开源证券研究所

图17：Doctor's best GMV 加速增长



数据来源：久谦中台、开源证券研究所

图18：Doctor's best 全品牌收入近年稳步增长

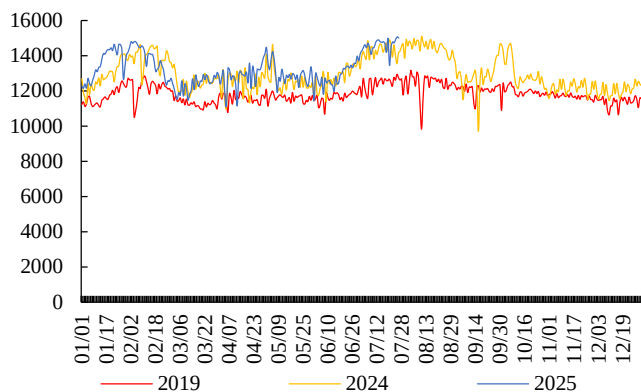


数据来源：金达威公司公告、开源证券研究所

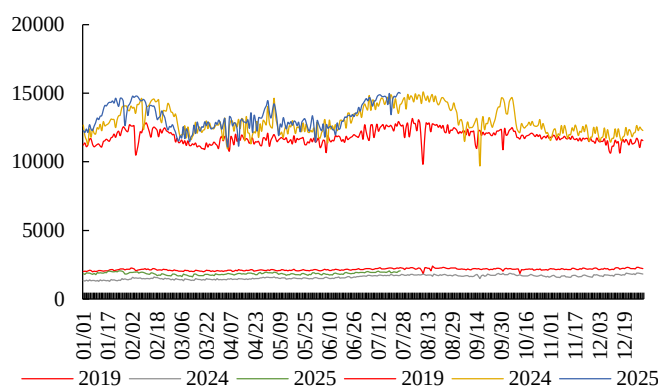
5、出行数据跟踪

5.1、航空：国内航班/国际航班环比下降

根据航班管家，本周（7.20-7.26）全国日均客运执行航班量 16954 架次，较 2024 年同期+4%，环比-0.7%。其中，本周国内客运日均执行航班量 14630 架次，较 2024 年同期+3%，环比-0.6%，7 月国内航班同比+2%；本周国际客运日均执行航班量 1974 次，环比持平，恢复至 2019 年同期 88%，7 月国际航班恢复至 2019 年同期 89%。

图19：本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期 +3%（单位：架次）


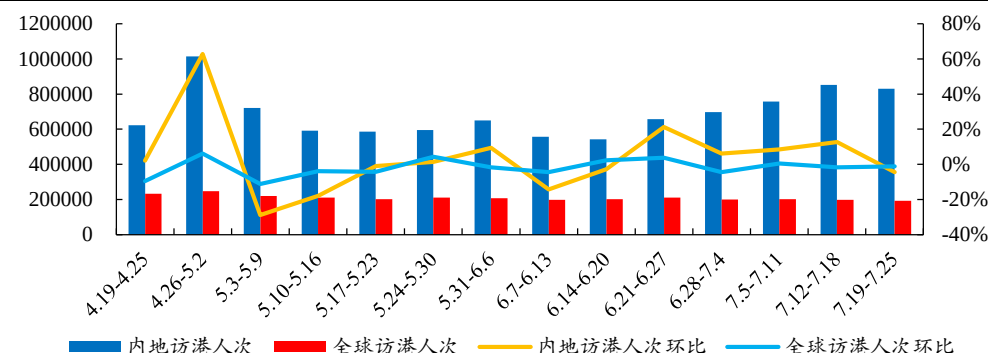
数据来源：航班管家、开源证券研究所

图20：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）


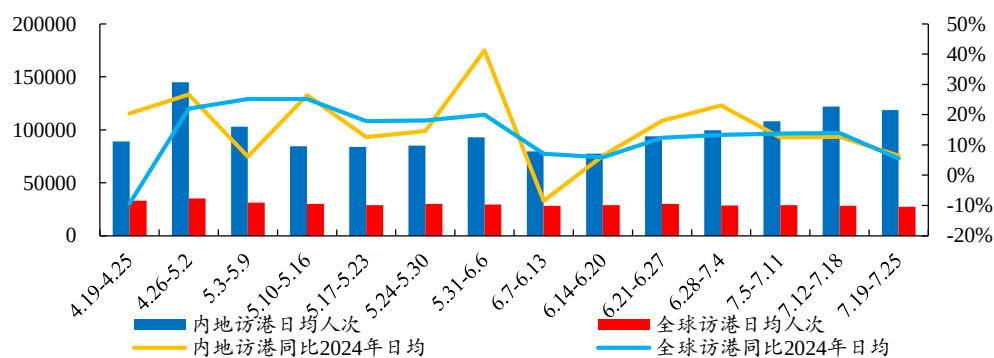
数据来源：航班管家、开源证券研究所

5.2、访港数据追踪：内地访港/全球访港环比下降

本周（7.19-7.25）内地访客总入境人次达 82.95 万人，环比-4.5%；全球访客总入境人次（除内地外）19.18 万人，环比-1.2%。内地访客日均人数较 2024 年日均 +16.4%，全球访客日均人数（除内地外）较 2024 年日均 +5.5%。内地访港整周单日峰值 11.85 万人次，全球访客整周单日峰值（除内地外）达 2.74 万人次。

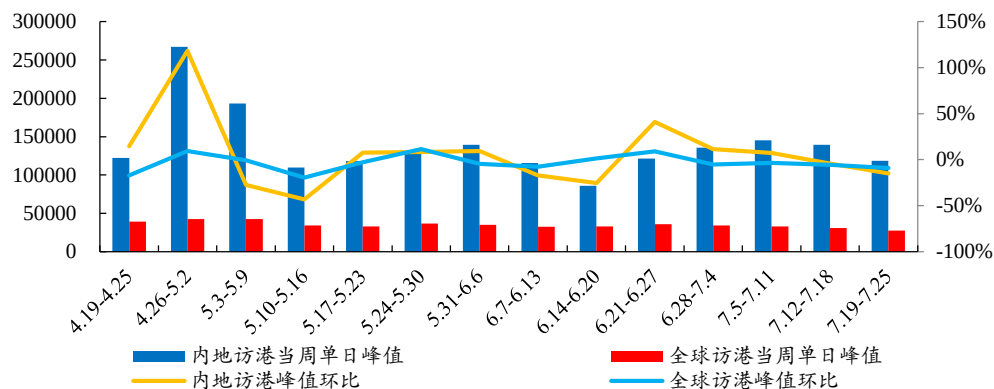
图21：近一周内地/全球访港人数环比-4.5%/-1.2%（单位：人次）


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22：近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均+6.4%/+5.5%（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

图23：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比-15%/-9.1%（单位：人次）



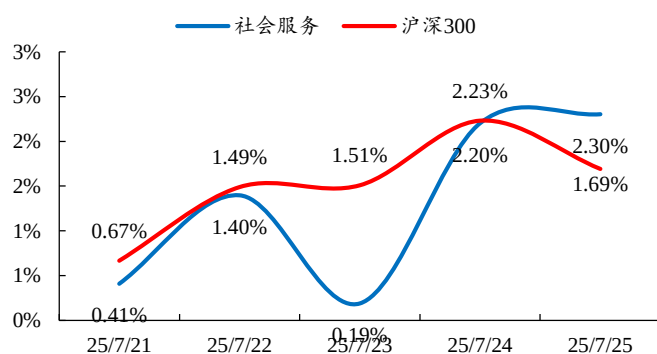
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

6、行业行情回顾：本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑输大盘

6.1、A 股行业跟踪：本周社服板块上行

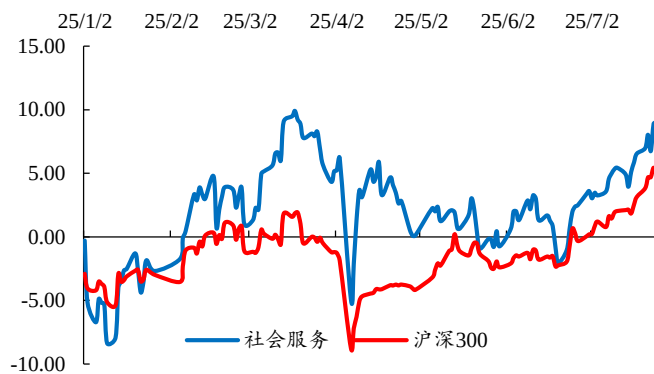
本周（7.21-7.25）社会服务指数+2.30%，跑赢沪深 300 指数 0.61pct，在 31 个一级行业中排名第 19；2025 年初至今社会服务行业指数+8.99%，强于沪深 300 指数的 +4.89%，在 31 个一级行业中排名第 18。

图24：本周（7.21-7.25）社服板块跑输沪深 300（%）



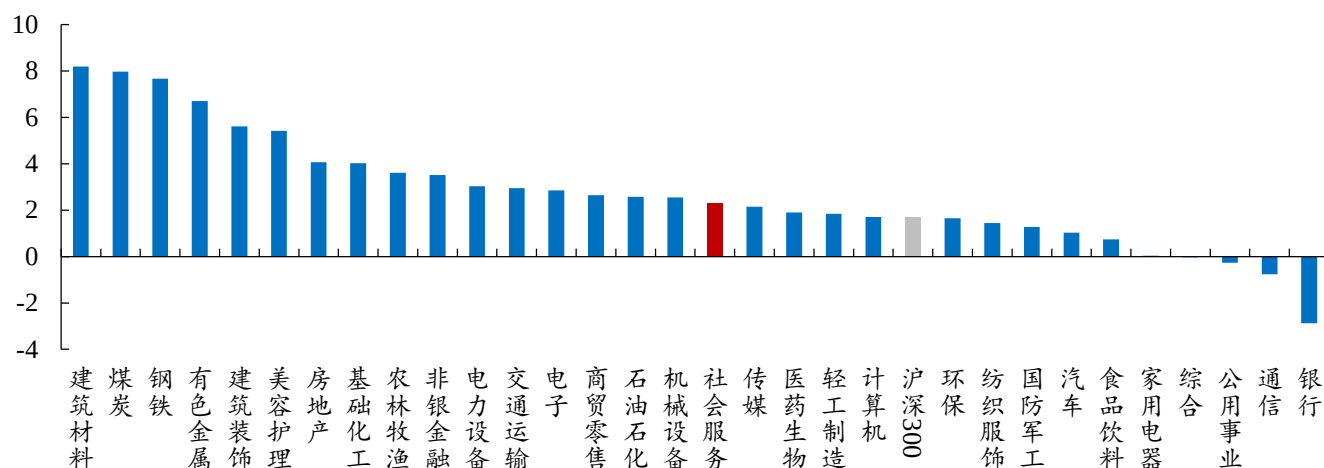
数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：2025 年初至今社服板块走势强于沪深 300（%）



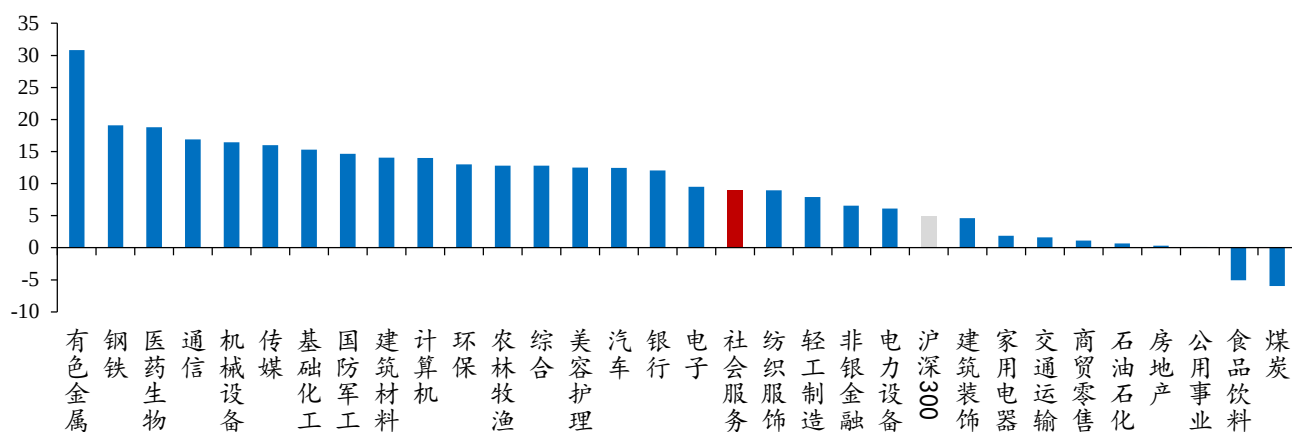
数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：本周（7.21-7.25）社会服务板块在一级行业排名第 13（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2025 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 18（%）

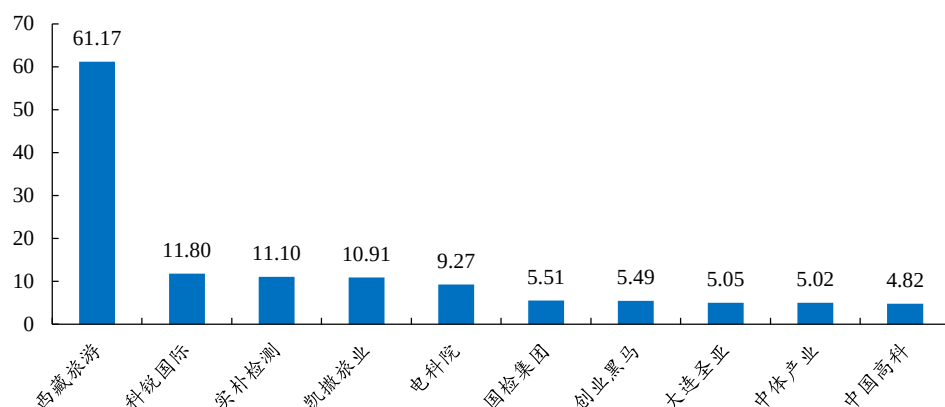


数据来源：Wind、开源证券研究所

6.2、A 股社服标的表现：本周（7.21-7.25）旅游、检测类上涨排名靠前

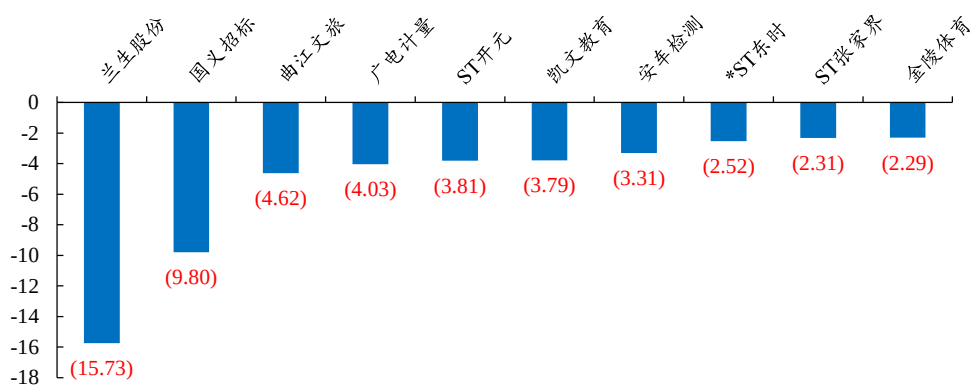
本周（7.21-7.25）A 股涨幅前十名以旅游、检测类为主，涨幅前三名分别为西藏旅游、科锐国际、实朴检测，涨幅后三名分别为兰生股份、国义招标、曲江文旅。净流入额前三名分别为凯撒旅业、西藏旅游、创业黑马，净流入额后三名为兰生股份、豆神教育、信测标准。

图28：本周（7.21-7.25）西藏旅游、科锐国际、实朴检测领涨（%）



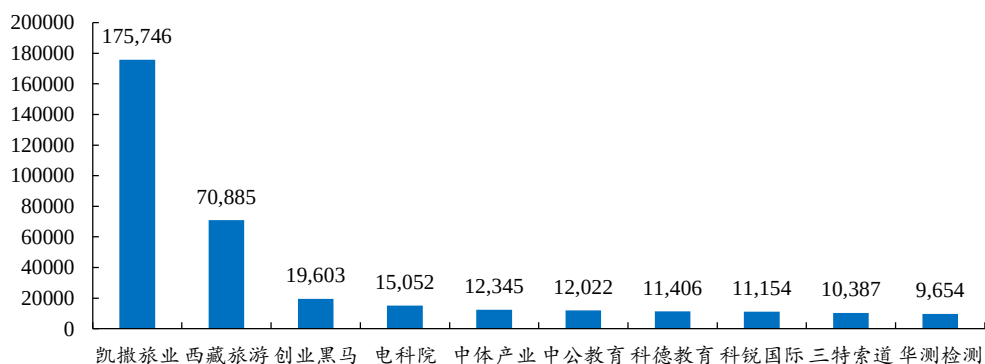
数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周（7.21-7.25）兰生股份、国义招标、曲江文旅涨幅排名后三位（%）

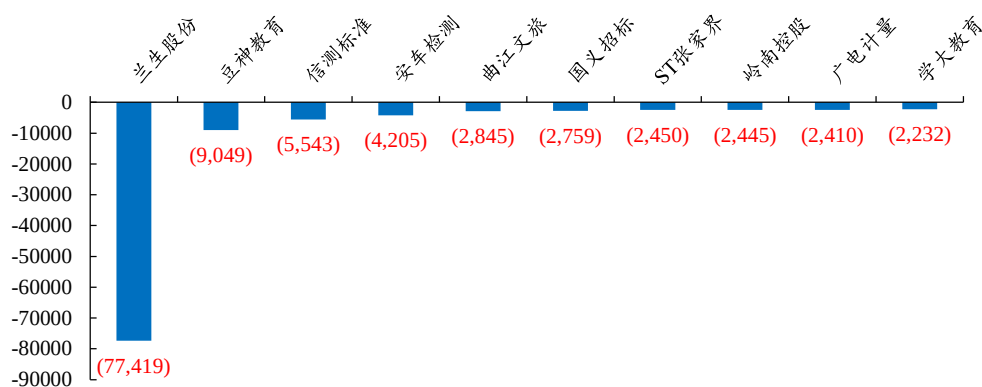


数据来源：Wind、开源证券研究所

图30：本周（7.21-7.25）凯撒旅业、西藏旅游、创业黑马净流入额较大（万元）



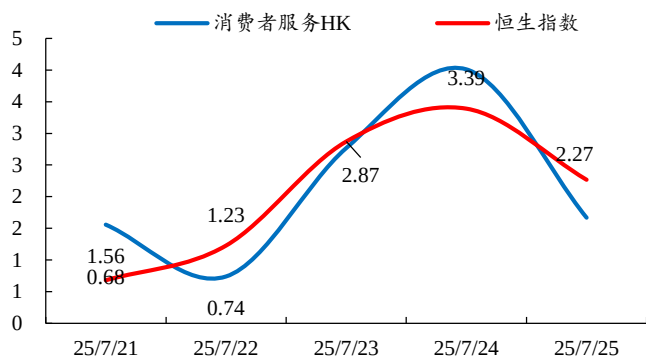
数据来源：Wind、开源证券研究所

图31：本周（7.21-7.25）兰生股份、豆神教育、信测标准净流出额较大（万元）


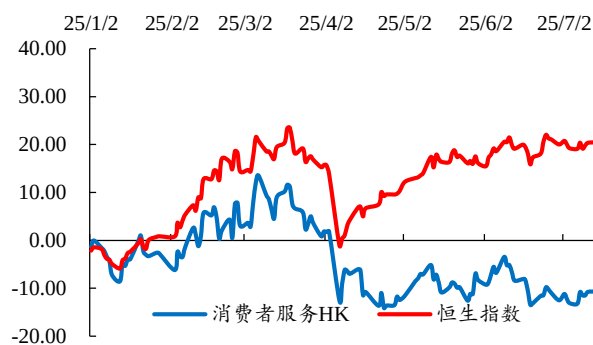
数据来源：Wind、开源证券研究所

6.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块整体上行

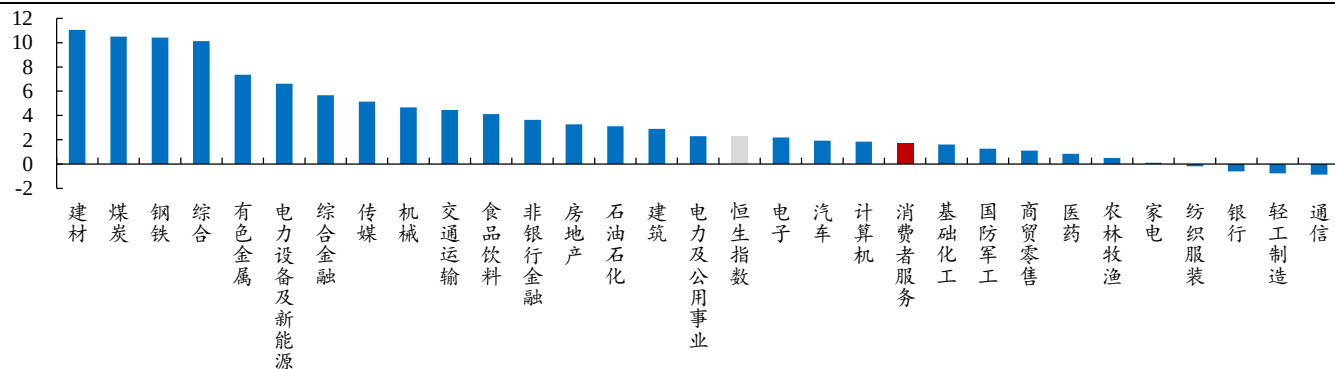
本周（7.21-7.25）港股消费者服务指数+1.67%，跑输恒生指数 0.60pct，在 30 个一级行业中排名第 22；2025 年初至今消费者服务行业指数-6.51%，弱于恒生指数的 +26.56%，在 30 个一级行业中排名第 30。

图32：本周（7.21-7.25）消费者服务板块跑赢恒生指数（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

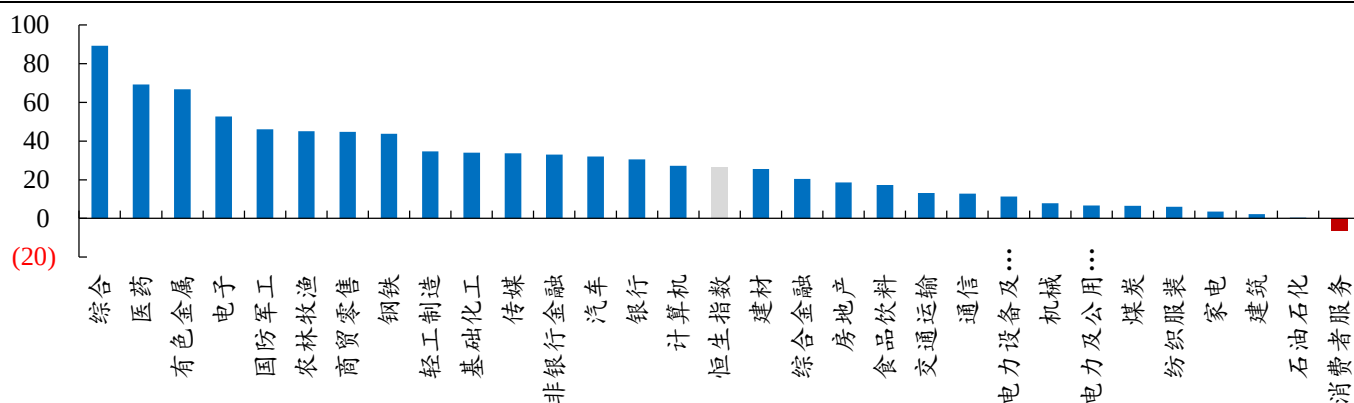
图33：2025 年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图34：本周（7.21-7.25）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35：2025 初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 30（%）

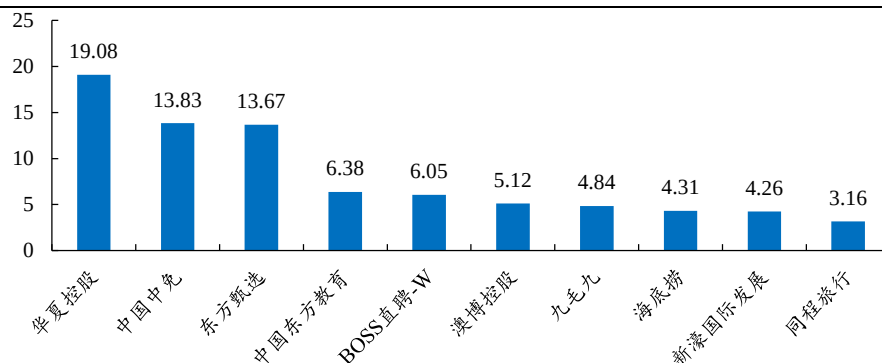


数据来源：Wind、开源证券研究所

6.4、港股消费者服务标的表现：本周（7.21-7.25）教育类上涨排名靠前

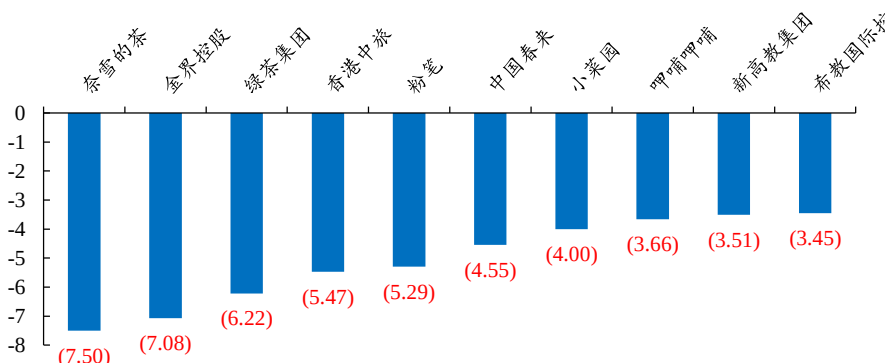
本周（7.21-7.25）港股教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为华夏控股、中国中免、东方甄选，涨幅后三名分别为奈雪的茶、金界控股、绿茶集团。

图36：本周（7.21-7.25）华夏控股、中国中免、东方甄选领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图37：本周（7.21-7.25）奈雪的茶、金界控股、绿茶集团涨幅排名较后（%）



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	2025/7/25	EPS	PE	评级
----	------	-----------	-----	----	----

		收盘价	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	
1318.HK	毛戈平	102.20	2.40	3.10	4.00	42.58	32.97	25.55	买入
2367.HK	巨子生物	57.50	2.5	3.1	3.7	22.93	18.70	15.54	买入
2145.HK	上美股份	76.40	2.53	3.16	3.85	30.23	24.18	19.85	买入
2097.HK	蜜雪集团	486.40	13.95	16.24	18.93	34.86	29.95	25.70	未评级
1364.HK	古茗	23.80	0.81	0.96	1.15	29.46	24.71	20.66	未评级
0325.HK	布鲁可	131.00	3.95	5.86	8.07	33.13	22.37	16.24	买入
300896.SZ	爱美客	191.57	7.31	8.25	9.09	26.21	23.23	21.06	买入
832982.BJ	锦波生物	338.65	8.29	10.47	12.71	40.85	32.34	26.64	买入
601888.SH	中国中免	68.05	2.30	2.62	2.97	29.54	25.95	22.94	未评级
0780.HK	同程旅行	22.85	1.14	1.36	1.60	20.06	16.76	13.01	未评级
603099.SH	长白山	37.83	0.70	0.82	0.99	53.74	45.99	38.11	买入
300795.SZ	米奥会展	15.85	1.15	1.44	1.74	13.83	11.01	9.12	买入
001308.SZ	康冠科技	23.81	1.56	1.95	2.35	15.29	12.24	10.11	买入
300856.SZ	科思股份	15.39	1.21	1.55	1.88	12.76	9.95	8.21	买入
603277.SH	银都股份	17.33	1.43	1.59	1.71	12.08	10.92	10.12	买入
688363.SH	华熙生物	53.83	0.91	1.21	1.54	59.11	44.65	34.96	买入
300740.SZ	水羊股份	17.01	0.68	0.82	1.02	25.14	20.78	16.61	买入
300192.SZ	科德教育	15.92	0.50	0.56	0.62	31.65	28.44	25.63	买入
000526.SZ	学大教育	50.81	2.09	2.64	3.18	24.29	19.26	15.96	未评级
603081.SH	大丰实业	12.37	0.29	0.44	0.59	43.25	28.38	21.00	买入
300662.SZ	科锐国际	35.35	1.42	1.72	2.07	24.95	20.57	17.06	未评级
600861.SH	北京人力	21.02	1.85	1.82	2.03	11.35	11.53	10.38	未评级
600662.SH	外服控股	5.78	0.30	0.32	0.33	19.38	17.86	17.38	未评级
603059.SH	倍加洁	27.24	1.47	1.91		18.47	14.28		买入
9961.HK	携程集团-S	503.50	23.99	27.28	31.29	20.99	18.45	16.09	未评级
300492.SZ	华图山鼎	68.41	1.51	1.91	2.65	45.17	35.85	25.80	未评级
0839.HK	中教控股	7.84	0.29	0.34	0.41	27.45	23.07	19.34	未评级
1773.HK	天立国际控股	4.13	0.35	0.46	0.57	11.70	8.97	7.27	未评级
002659.SZ	凯文教育	5.33	0.05	0.10	0.13	110.12	54.44	39.66	未评级
301011.SZ	华立科技	27.36	0.69	0.84	0.94	39.37	32.66	29.22	未评级
301110.SZ	青木科技	53.01	1.35	1.73		39.24	30.66		未评级
300859.SZ	西域旅游	37.37	0.67	0.83	1.02	55.73	44.77	36.47	未评级
9699.HK	顺丰同城	16.28	0.28	0.47	0.69	58.84	34.67	23.48	未评级
3690.HK	美团	130.10	8.13	10.25	12.51	16.01	12.69	10.40	未评级
EDU.N	新东方	46.68	2.75	3.41	4.04	15.44	12.45	10.51	未评级
TAL.N	好未来	10.00	0.30	0.47	0.62	30.18	19.24	14.70	买入
0999.HK	小菜园	9.83	0.59	0.71	0.84	16.59	13.83	11.67	未评级
6831.HK	绿茶集团	8.31	0.71	0.88	1.14	11.68	9.40	7.31	未评级

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 7 月 25 日港币兑人民币收盘价 0.90983；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 7.1419)

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