

社会服务

2025年03月09日

关注茶咖品牌出海进程，全球在线旅游巨头加码 AI

——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

《潮玩龙头解锁“IP+服饰”大赛道，蜜雪集团加速全球化新征程—行业周报》-2025.3.2

《1月头部潮玩品牌店效高增，关注AI落地人力的三大核心场景—行业周报》-2025.2.23

《1月潮玩线上高景气度延续，茶咖品牌布局餐食赛道—行业周报》-2025.2.16

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：全球在线旅游巨头加码 AI，前端赋能、后端降本双向发力

旅游：Deepseek 开源大模型加速在线旅游垂类的 AI 模型应用落地，全球各大在线旅游平台均表现对于生成式 AI 的高度重视。相对其他旅行规划预订 AI 工具，OTA 平台得益于在资源供应、用户档案和房客评价的垂类数据积累，在垂直场景的模型训练和实际应用上具备直接优势。对比来看，国内外巨头在 AI 应用策略上各有侧重，其中海外巨头如 BOOKING 重视后端组合变革和成本优化，国内平台主力模型能力集中在响应用户个性化旅行方案服务，帮助用户实现从信息咨询、资源检索、决策分析到产品预订的一站式体验，从而提升付费转化指标。同程近期平台旗下同程程心大模型将全面接入 DeepSeek，成为首家接入 DeepSeek 大模型的 OTA 平台，推出“AI+实时预订”服务。

● 茶饮出海：多家茶咖品牌出海美国，欧美市场茶饮空间广阔

多品牌出海：以贡茶、日出茶太、快乐柠檬等为首的中国台湾茶饮品牌在 2010 年以前率先出海，目前海外门店数量超千家，培育了美国、欧洲、中东等的多个海外市场。**(1) 霸王茶姬：**目前海外门店超 150 家，主要集中在马来西亚，计划 2025 年春季在美国加州尔湾市和洛杉矶开设首批门店。**(2) 喜茶：**目前海外门店超 70 家，近期在美国纽约开业首家 LAB 店，喜茶欧美加盟门槛较高，美国前期为 45 万美元，单杯均价为 6.33 美元。**(3) 瑞幸：**新加坡门店数量达到 51 家，计划于 2024Q4 至 2025 Q1 启动大规模出海计划，重点考虑东南亚和美国市场，产品的定价区间大概在 2-3 美元。美国新晋年轻人咖啡品牌 Dutch Bros 与瑞幸定位较为类似，定价 3-5 美元，长期目标 4000 家门店。**海外茶饮市场：**2022 年美国珍珠奶茶市场规模突破 9 亿美元，拉丁美洲市场突破 2 亿美元，水果味茶饮最受欢迎。

● 本周 A 股社服板块跑赢大盘，港股消费者服务板块跑赢大盘

本周（3.3-3.7）社会服务指数+4.14%，跑输沪深 300 指数 2.76pct，在 31 个一级行业中排名第 6，人力资源、教育类领涨；本周（3.3-3.7）港股消费者服务指数+10.21%，跑赢恒生指数 4.59pct，在 30 个一级行业中排名第 4，旅游、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) 旅游：西域旅游、九华旅游、三特索道、丽江股份、同程旅行、携程集团-S；(2) 教育：凯文教育、有道；(3) 美护：若羽臣、巨子生物、爱美客、青木科技、毛戈平；(4) 运动：力盛体育；(5) IP：泡泡玛特、布鲁可、华立科技、青木科技；(6) 新兴消费：赤子城科技；(7) 即时零售：美团-W、顺丰同城；(8) 眼镜：博士眼镜、佳禾智能、亿道信息；(9) 餐饮：百胜中国、蜜雪集团。

● **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：全球在线旅游巨头加码 AI，前端赋能、后端降本双向发力	4
2、 茶饮出海：多家茶咖品牌出海美国，欧美市场茶饮空间广阔	6
2.1、 霸王茶姬、喜茶、瑞幸等多家茶咖品牌出海欧美	6
2.2、 北美、拉丁美洲茶饮市场已初具规模	8
3、 出行数据跟踪	9
3.1、 航空：国内航班/国际航班环比回落	9
3.2、 访港数据追踪：内地访港/全球访港环比下降	10
4、 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赢大盘	11
4.1、 A 股行业跟踪：本周社服板块波动上行	11
4.2、 A 股社服标的表现：本周（3.3-3.7）人力资源、教育类上涨排名靠前	13
4.3、 港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动上行	14
4.4、 港股消费者服务标的表现：本周（3.3-3.7）旅游、教育类上涨排名靠前	15
5、 风险提示	17

图表目录

图 1： 2023 年携程发布首个垂类大模型“携程问道”	5
图 2： 同程大模型“程心 AI”推出“AI+实时预订”服务	5
图 3： DeepSeek 版程心大模型旅行方案生成	5
图 4： 霸王茶姬积极开拓美国市场	7
图 5： 喜茶海外首家 LAB 店落地美国纽约时代广场	7
图 6： Ducth Bros 产品定价 3-5 美金	8
图 7： 2024 年 Dutch Bros 实现收入 12.81 亿美元，同比增长 33%	8
图 8： 预计 2030 年美国珍珠奶茶市场规模将增长至 17.44 亿美元	9
图 9： 预计 2030 年拉美珍珠奶茶市场规模将增长至 3.62 亿美元	9
图 10： 拉美消费者主要喜欢水果味茶饮	9
图 11： 本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期-5%（单位：架次）	10
图 12： 本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 85%（单位：架次）	10
图 13： 近一周内地/全球访港人数环比-0.5%/-10.9%（单位：人次）	10
图 14： 近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均+19.4%/+9.6%（单位：人次）	11
图 15： 近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+3.1%/-9.4%（单位：人次）	11
图 16： 本周（3.3-3.7）社服板块跑赢沪深 300（%）	12
图 17： 2025 年初至今社服板块走势强于沪深 300（%）	12
图 18： 本周（3.3-3.7）社会服务板块在一级行业排名第 6（%）	12
图 19： 2025 年初至今社会服务板块在一级行业排名第 9（%）	12
图 20： 本周（3.3-3.7）科锐国际、信测标准、豆神教育领涨（%）	13
图 21： 本周（3.3-3.7）安车检测、勤上股份、国缆检测涨幅排名后三位（%）	13
图 22： 本周（3.3-3.7）豆神教育、信测标准、科锐国际净流入额较大（万元）	13
图 23： 本周（3.3-3.7）勤上股份、安车检测、电科院净流出额较大（万元）	14
图 24： 本周（3.3-3.7）消费者服务板块跑赢恒生指数（%）	14
图 25： 2025 年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数（%）	14
图 26： 本周（3.3-3.7）港股消费者服务板块在一级行业排名第 4（%）	14
图 27： 2025 年初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 12（%）	15

图 28: 本周 (3.3-3.7) 同程旅行、粉笔、美团-WR 领涨 (%)	15
图 29: 本周 (3.3-3.7) 奈雪的茶、宇华教育、华夏视听教育跌幅较大 (%)	16
表 1: 多个茶饮品牌出海美国、欧洲、中东等地区.....	6
表 2: 盈利预测与估值	16

1、出行旅游：全球在线旅游巨头加码 AI，前端赋能、后端降本双向发力

国内外 OTA 龙头加码生成式 AI 布局。Deepseek 开源大模型加速在线旅游垂类的 AI 模型应用落地，全球各大在线旅游平台均表现对于生成式 AI 的高度重视，从资源侧供应商赋能、平台侧客服支持到用户侧个性化优化，AI 对于产业链效率提升和成本优化具有重要意义。相对其他旅行规划预订 AI 工具，OTA 平台得益于在资源供应、用户档案和房客评价的垂类数据积累，在垂直场景的模型训练和实际应用上具备直接优势。

新周期下基于 AI 大模型的 AIGC 能力，通过高质量供给在存量市场中发掘增量需求，将成为判定 OTA 玩家们之间差距的关键指标。对比来看，国内外巨头在 AI 应用策略上各有侧重，其中海外巨头如 BOOKING 重视后端组合变革和成本优化，国内平台主力模型能力集中在响应用户个性化旅行方案服务，帮助用户实现从信息咨询、资源检索、决策分析到产品预订的一站式体验，从而提升付费转化指标。具体来看：

(1) **BOOKING**：2024 年 11 月，公司宣布利用 AI 进行包括裁员的组织变革，预计将投入 1.7 亿美元于转型计划，并期望在 2025 年节省 1.5 亿美元成本，主要来自于流程与系统的现代化、裁员、采购优化以及不动产成本缩减（减少物理空间/重新谈判租约/业务迁移至低成本地区/提高远程办公比例），以进一步提升盈利能力。同时早在 2023 年 6 月，Booking 推出基于 ChatGPT 的 AI 旅行规划器，探索个性化行程，AITripPlanner 已直接集成到 Booking.com 应用程序中。

(2) **Airbnb**：2023 年收购 GamePlanner.AI，并计划与基础模型公司合作以改善旅行体验、用户界面友好，后续将持续投入资源，将平台重建为一个完全由 AI 驱动的应用程序，包括预测搜索、预测定价、用户分析、房源去伪的全流程环节。

(3) **携程**：2023 年携程发布自有大模型“携程问道”，业内首个旅游垂类大模型产品筛选了 200 亿高质量非结构性旅游数据，并结合携程的结构性实时数据以及历史训练的机器人和搜索算法进行训练。2024 年携程重点推进 AI 与内容结合，两款内容产品分别是基于 AI 驱动并融合用户搜索数据、真实评价的“旅行热点”和口碑榜，其中携程口碑榜 2023 年达到了 70% 的渗透率和 82% 的推荐率，行程口碑榜提升了 27% 的决策效率，至 2025 年初用户平均选货时间降低 15%。2 月 17 日，携程宣布多名高层调整，陈刚被委任为集团首席产品官，其核心职责为负责制定 AI 相关产品发展战略，透露出“重仓”AI 的决心，从实际业务表现来看，携程通过 AI 技术赋能于各个业务环节的实践已落地，包括录入商品信息、跨语言客服咨询、动态定价等，平均可降低 10% 左右的行程录入时长，AI 用户咨询自助解决率达到 60% 以上。

图1：2023年携程发布首个垂类大模型“携程问道”



资料来源：封面新闻

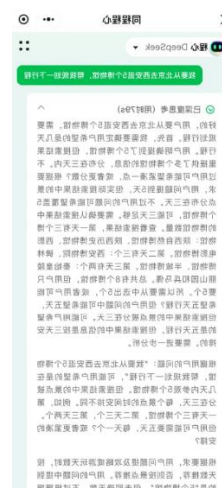
(4) 同程：近期平台旗下同程程心大模型将全面接入 DeepSeek，成为首家接入 DeepSeek 大模型的 OTA 平台，推出“AI+实时预订”服务。3月7日起同程旅行 App 面向首批 10 万用户开放智能行程规划及机酒预订功能，同程旅行微信小程序同步启动 200 万用户首测。借助 Deepseek 逻辑推理能力，将用户模糊需求转化为精准可执行的行程方案，并直接嵌入机票、酒店、景点门票的资源信息和预订系统，实现智能行程生成、自适应推荐系统和对话式交易闭环。例如，当用户提出预算 5000 元、五一轻松出行的需求，系统将综合假期人流预测、价格波动趋势及用户历史偏好，动态生成避开拥堵的个性化方案。

图2：同程大模型“程心 AI”推出“AI+实时预订”服务



资料来源：同程旅行发言人

图3：DeepSeek 版程心大模型旅行方案生成



资料来源：同程旅行发言人

旅游垂类 AI 代理有助于挖掘增量，仍处于发展初期。未来旅游预订 AI 代理，借助 LLM（大语言模型）记忆能力，在功能上可实现库存直连、动态定价和支付通道的实时预订，甚至执行后台沟通的复杂需求。但在实际履约中，由于旅游出行低频高消、供给刚性等属性，旅游垂类大模型面临需求模糊化、服务长尾化等难题，旅游垂类大模型面临需求模糊化、服务长尾化等难题，例如景点开放时间和人流量的限制、淡旺季价格和库存的变化、不同条件下真人旅游动线的合理性等。

2、茶饮出海：多家茶咖品牌出海美国，欧美市场茶饮空间广阔

2.1、霸王茶姬、喜茶、瑞幸等多家茶咖品牌出海欧美

中国台湾品牌率先出海，已在欧美、中东等的多个地区培育中国茶饮文化。以贡茶、日出茶太、快乐柠檬等为首的中国台湾茶饮品牌在 2010 年以前率先出海，目前海外门店数量超千家，培育了美国、欧洲、中东等的多个海外市场。

表1：多个茶饮品牌出海美国、欧洲、中东等地区

品牌	海外首店选址	海外门店数量	海外门店主要覆盖区域	海外首店开业时间
蜜雪冰城	越南	近 5000 家	东南亚、日韩、澳大利亚	2018 年
贡茶	新加坡	超 2000 家	东南亚、日韩、欧美加拿大等	2009 年
日出茶太	美国南加州	超 1000 家	欧美、东南亚、日本等	2006 年
快乐柠檬	菲律宾	超 1000 家	东南亚、韩国、欧美、澳大利亚、中东	2010 年
一芳	英国	超 1000 家	中东、欧美、澳大利亚、东南亚、日韩等	2017 年
歌脚亭	马来西亚	超 300 家	中东、美国、澳大利亚、东南亚等	1999 年
Coco 都可	北美	超 300 家	东南亚、欧美、日韩等	2011 年
茶乙己	泰国	超 300 家	东南亚、中东	2024 年
老虎堂	美国纽约	超 100 家	日韩、东南亚、欧美、中东等	2017 年
霸王茶姬	马来西亚	超 150 家	东南亚	2019 年
喜茶	新加坡	70 家	欧美、澳大利亚、东南亚、加拿大、韩国	2018 年
撻柠	越南	超 30 家	东南亚	2019 年
甜啦啦	印尼雅加达	超 10 家	东南亚	2023 年
茶百道	韩国首尔	至少 8 家	韩国、泰国、澳大利亚	2023 年
奈雪的茶	新加坡	至少 2 家	东南亚	2018 年
茉酸奶	迪拜	至少 2 家	东南亚、中东	2023 年
茶理宜世	西班牙巴塞罗那	至少 2 家	西班牙、澳大利亚	2023 年
7 分甜	美国洛杉矶	至少 1 家	加拿大	2019 年
1 点点	美国纽约	至少 1 家	欧美、东南亚、日本等	2019 年
沪上阿姨	马来西亚	至少 1 家	东南亚	2024 年
茉莉奶白	美国纽约	至少 1 家	美国	2024 年

数据来源：晚点 LatePost 公众号、开源证券研究所

（一）霸王茶姬：东方茶文化的全球叙事

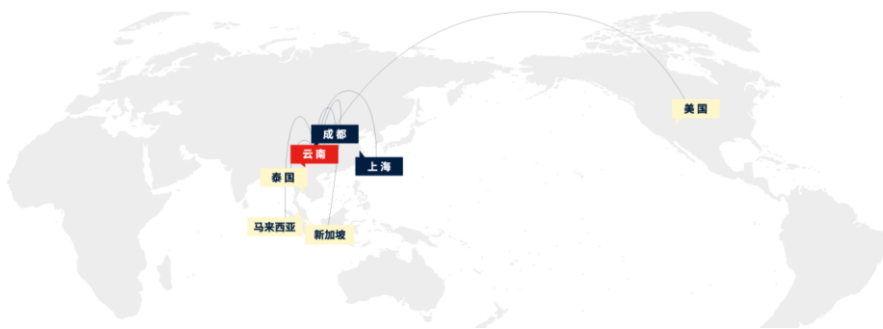
霸王茶姬计划 2025 年春季在美国加州尔湾市和洛杉矶开设首批门店，以“东方茶文化”为核心定位，结合中国风元素（如“伯牙绝弦”等产品）切入欧美市场。截至 2025 年 2 月 12 日，霸王茶姬全球门店为 6275 家，包括海外门店 150 多家，主要集中在东南亚（马来西亚、新加坡等），欧美市场尚处初期拓展阶段。

霸王茶姬筹备赴美国上市，募资规模预期介于 2 亿至 3 亿美元。霸王茶姬在官网中表示，其品牌愿景是“服务 100 个国家的茶友、创造 30 万全球伙伴就业、每

年为茶友提供 150 亿杯现代茶”。

图4：霸王茶姬积极开拓美国市场

源自云南，全球发展 全球门店数量突破 6000 家



资料来源：霸王茶姬官网

（二）喜茶：高端化与品牌文化输出

2018 年喜茶以新加坡为首站，逐步进入英国、美国、加拿大等市场，选址核心商圈（如伦敦 SOHO、纽约曼哈顿）。截至 2024 年底，喜茶海外门店超 70 家，伦敦 SOHO 单店日均销量达 1300 杯，单日销售额超 1.8 万英镑。喜茶则只开放单店、多店加盟，总部在当地设采购、督导团队，严格把控选址、原料配方等。

美国：喜茶已在美国开出 15 家门店。单店加盟门槛大幅增加，在国内要加盟一家喜茶前期投资约 60 万元，而在美国前期投资提升到 45 万美元，约 315 万人民币。售价方面，喜茶美国单杯均价为 6.33 美元。

喜茶海外战略核心，（1）**高势能选址**：优先落地地标性建筑（如大英博物馆旁门店），强化品牌调性。（2）**文化融合**：门店设计结合东方茶禅美学与西方现代风格（如墨韵主题空间），吸引游客和本地消费者。（3）**产品差异化**：主推首创芝士茶、多肉葡萄等经典产品，强调“真原茶”原料。

图5：喜茶海外首家 LAB 店落地美国纽约时代广场



资料来源：喜茶微信公众号

(三) 瑞幸：低价策略拓展美国市场

瑞幸在 2023 年试水新加坡后，2024 年加速进入马来西亚，计划 2025 年以“大加盟模式”进军美国。目前海外新加坡门店数量为 51 家。根据晚点 LatePost，瑞幸咖啡计划于 2024 年四季度至 2025 年一季度启动大规模出海计划，重点考虑东南亚和美国市场。

供应链方面，2024 年 6 月，瑞幸宣布计划于 2024 - 2025 年向巴西相关咖啡产区采购总量约 12 万吨的咖啡豆，巴西目前是全球最具性价比的咖啡豆产区之一。此前，瑞幸曾于 2022 年签下在巴西三年采购总量约 4.5 万吨咖啡豆的计划。

定价方面，鉴于美国咖啡市场成熟度更高，且竞争较为激烈，瑞幸在美国市场将沿用低价策略，产品的定价区间大概在 2~3 美元，靠高性价比优势削弱美国现有咖啡企业的竞争力。

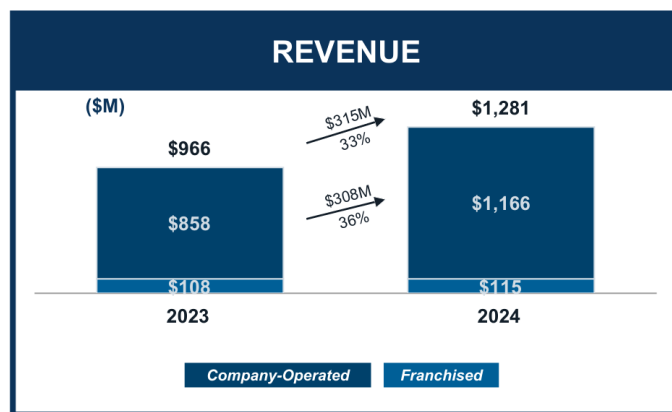
美国新晋年轻人咖啡品牌 Dutch Bros 与瑞幸定位较为类似，具备一定参考意义。Dutch Bros 是美国第三大咖啡连锁品牌，现采用“得来速”（Drive-thru）无接触服务模式，90% 订单通过车载窗口完成。截至 2024 年底，其门店数量达到 982 家（670 家为自营门店），公司计划 2025 年新增 160 家店，并设长期目标 4000 家门店。品牌以年轻化定位和创新饮品为特色，主打冷饮及自研功能性饮料 Blue Rebel 系列，提供高度定制化产品。2024 年 DutchBros 实现收入 12.81 亿美元，同比增长 33%，实现经调整 EBITDA 2.3 亿美元，同比增长 44%。

图6: Dutch Bros 产品定价 3-5 美金



资料来源：DutchBros 官网

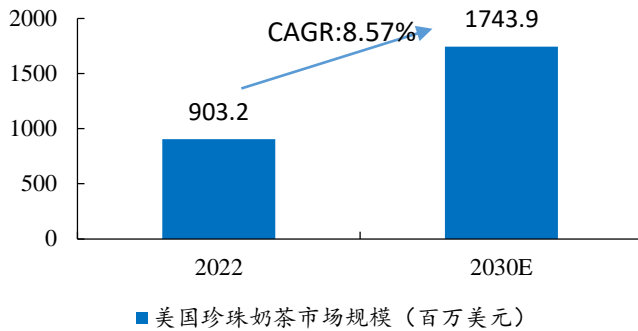
图7: 2024 年 Dutch Bros 实现收入 12.81 亿美元，同比增长 33%



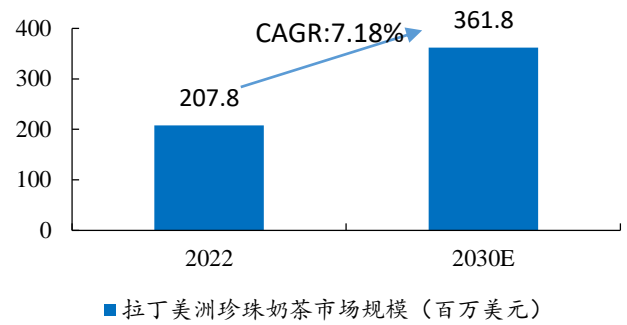
资料来源：DutchBros 公司公告

2.2、北美、拉丁美洲茶饮市场已初具规模

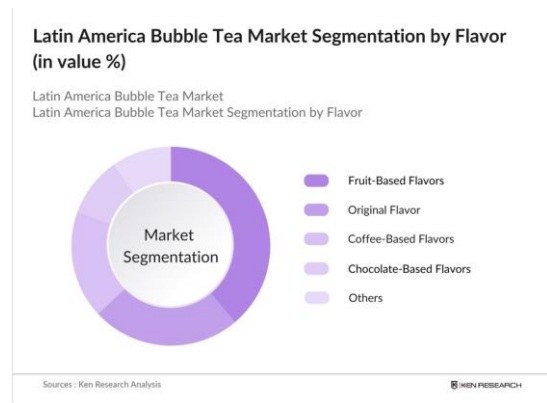
2022 年美国珍珠奶茶市场规模突破 9 亿美元，拉丁美洲市场突破 2 亿美元，水果味茶饮最受欢迎。根据 Grandview Research，2022 年美国珍珠奶茶市场的收入为 9.032 亿美元，预计到 2030 年将达到 17.439 亿美元，2023 年至 2030 年，美国市场预计复合年增长率为 8.6%。2022 年拉丁美洲的珍珠奶茶收入为 207.8 百万美元，预计到 2030 年将达到 361.8 百万美元。

图8：预计2030年美国珍珠奶茶市场规模将增长至17.44亿美元


数据来源：Grandview Research、开源证券研究所

图9：预计2030年拉美珍珠奶茶市场规模将增长至3.62亿美元


数据来源：Grandview Research、开源证券研究所

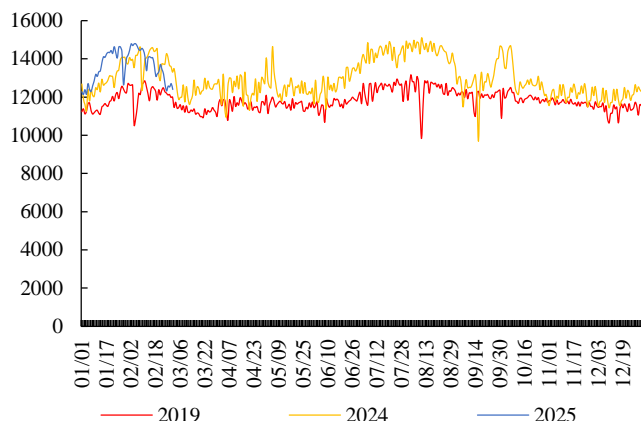
图10：拉美消费者主要喜欢水果味茶饮


资料来源：Ken Research Analysis

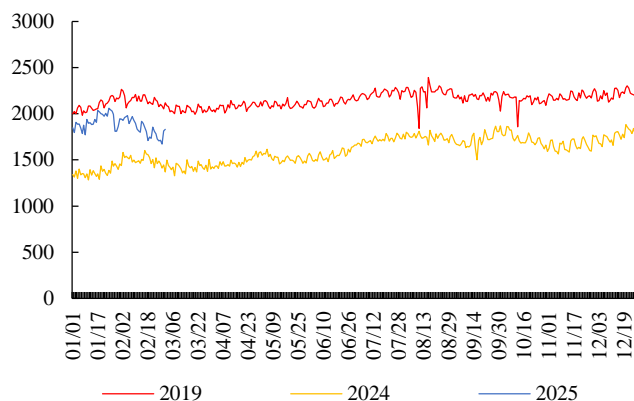
3、出行数据跟踪

3.1、航空：国内航班/国际航班环比回落

根据航班管家，本周（3.2-3.8）全国日均客运执行航班量 13952 架次，较 2024 年同期-2%，环比-5.1%。其中，本周国内客运日均执行航班量 11895 架次，较 2024 年同期-5%，环比-5.8%，3 月国内航班同比下滑 5%；本周国际客运日均执行航班量 1731 次，环比-1%，恢复至 2019 年同期 85%，3 月国际航班恢复至 2019 年同期 85%。

图11: 本周国内客运日均执行航班量同比 2024 年同期 -5% (单位: 架次)


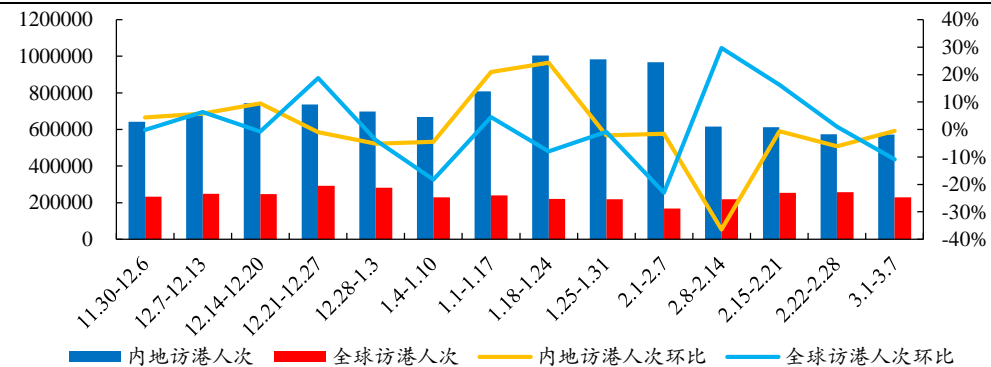
数据来源: 航班管家、开源证券研究所

图12: 本周国际客运日均执行航班量恢复至 2019 年同期 85% (单位: 架次)


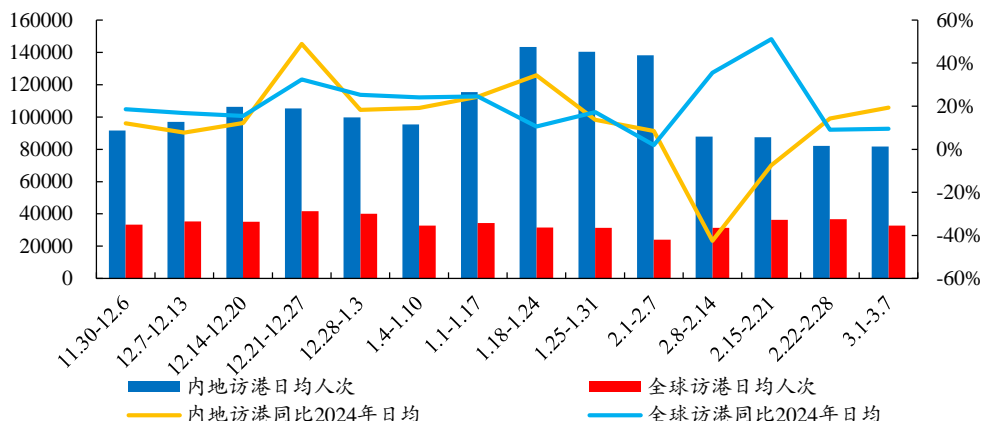
数据来源: 航班管家、开源证券研究所

3.2、访港数据追踪: 内地访港/全球访港环比下降

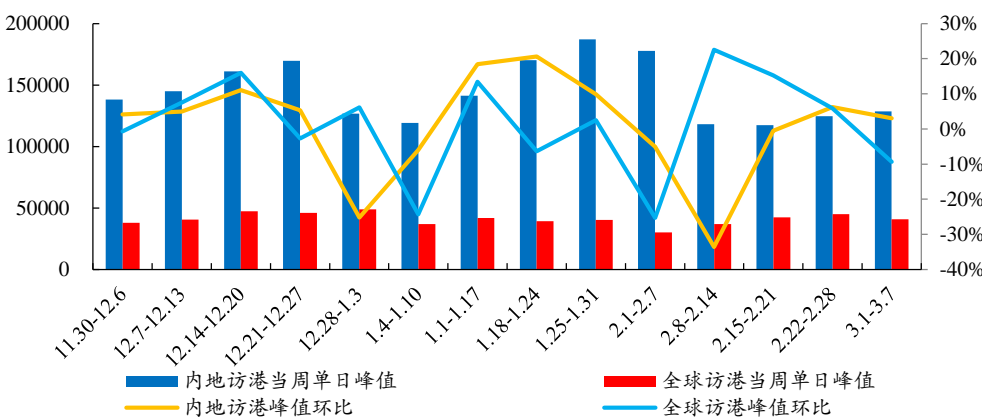
本周 (3.1-3.7) 内地访客总入境人次达 57.13 万人, 环比-0.5%; 全球访客总入境人次(除内地外)22.9 万人, 环比-10.9%。内地访客日均人数较 2024 年日均+19.4%, 全球访客日均人数(除内地外)较 2024 年日均+9.6%。内地访港整周单日峰值 12.86 万人次, 全球访客整周单日峰值(除内地外)达 4.08 万人次。

图13: 近一周内地/全球访港人数环比-0.5%/-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14：近一周内地/全球访港人数较 2024 年日均+19.4%/+9.6%（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15：近一周内地/全球访港人数单日峰值环比+3.1%/-9.4%（单位：人次）


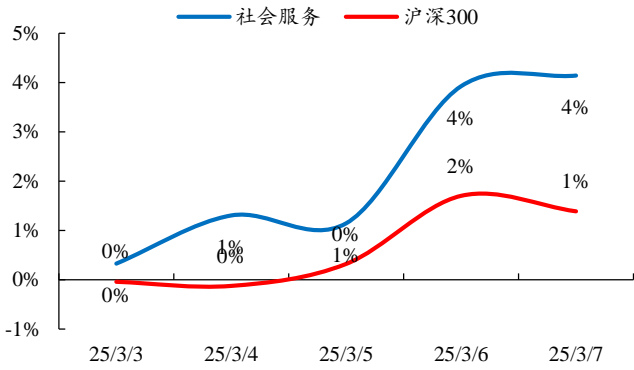
数据来源：中国香港特别行政区政府入境事务处、开源证券研究所

4、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赢大盘

4.1、A 股行业跟踪：本周社服板块波动上行

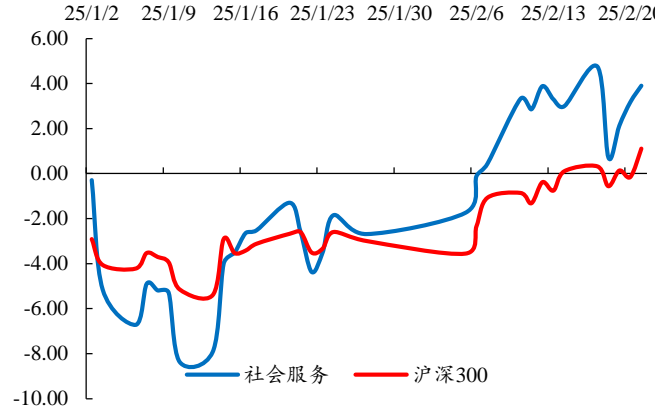
本周（3.3-3.7）社会服务指数+4.14%，跑赢沪深 300 指数 2.76pct，在 31 个一级行业中排名第 6；2025 年初至今社会服务行业指数+5.16%，强于沪深 300 指数的 +0.23%，在 31 个一级行业中排名第 9。

图16: 本周 (3.3-3.7) 社服板块跑赢沪深300 (%)



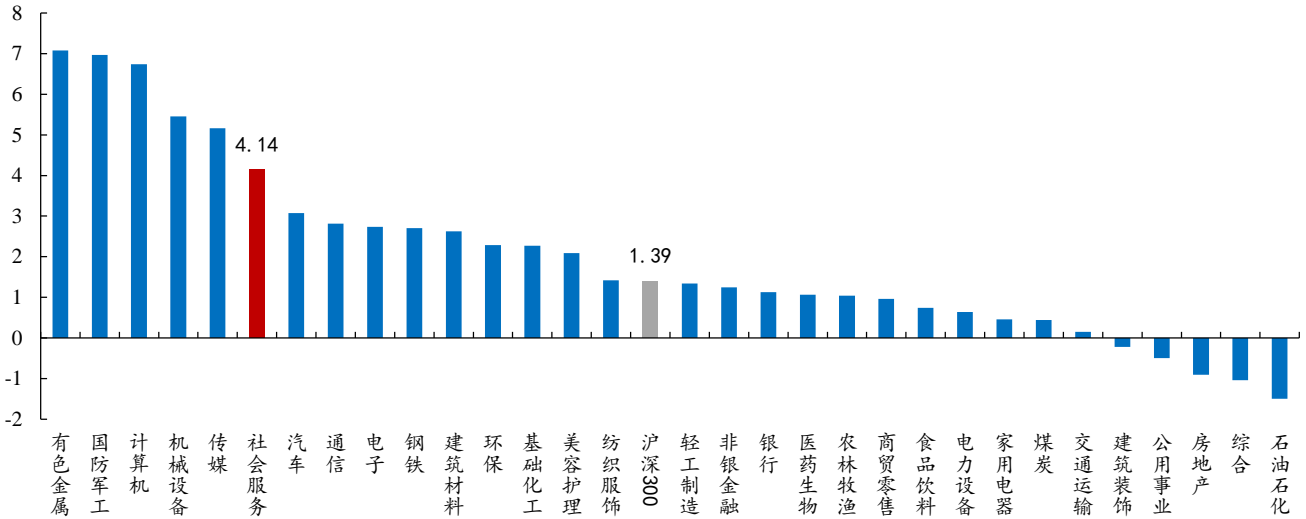
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 2025年初至今社服板块走势强于沪深300 (%)



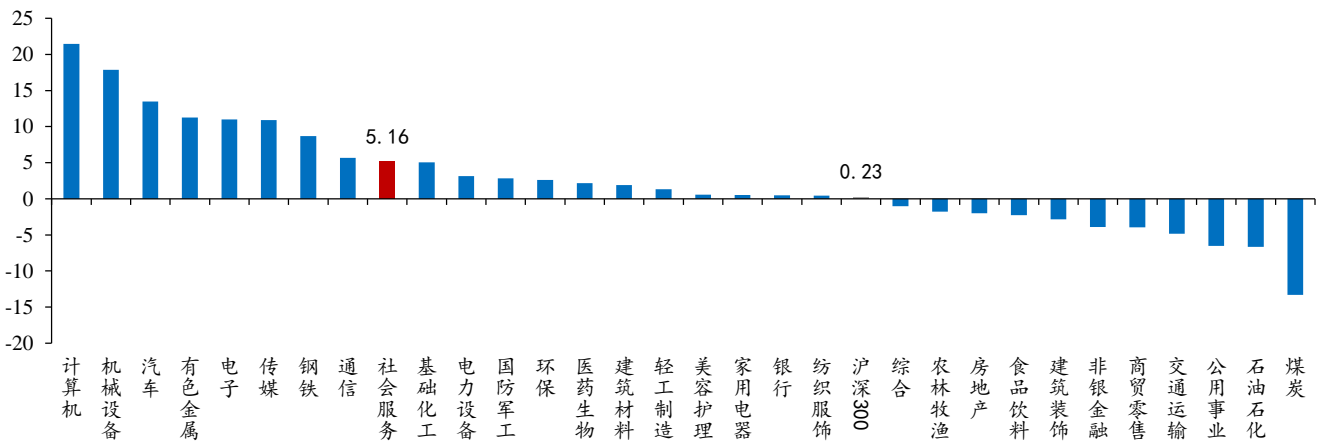
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 本周 (3.3-3.7) 社会服务板块在一级行业排名第 6 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 2025年初至今社会服务板块在一级行业排名第 9 (%)

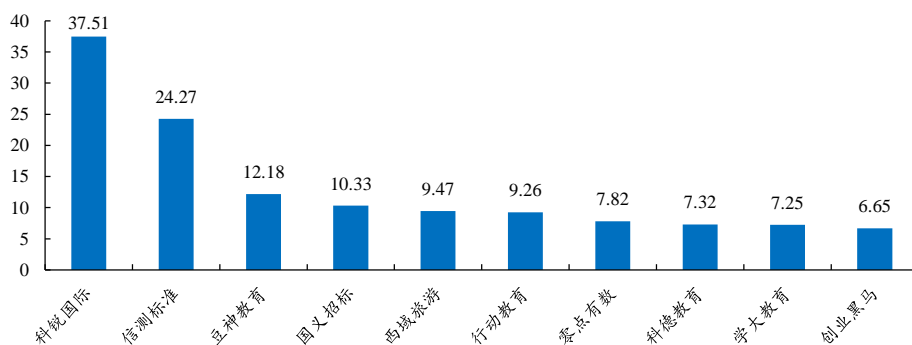


数据来源: Wind、开源证券研究所

4.2、A 股社服标的表现：本周（3.3-3.7）人力资源、教育类上涨排名靠前

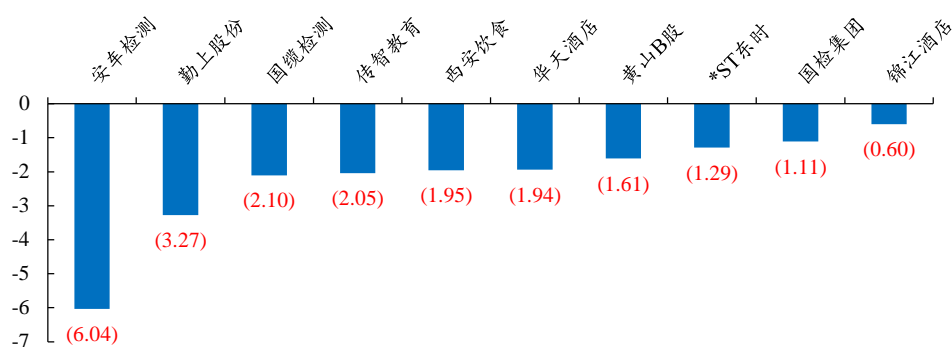
本周（3.3-3.7）A 股涨幅前十名以人力资源、教育类为主，涨幅前三名分别为科锐国际、信测标准、豆神教育，涨幅后三名分别为安车检测、勤上股份、国缆检测。净流入额前三名分别为豆神教育、信测标准、科锐国际，净流入额后三名为勤上股份、安车检测、电科院。

图20：本周（3.3-3.7）科锐国际、信测标准、豆神教育领涨（%）



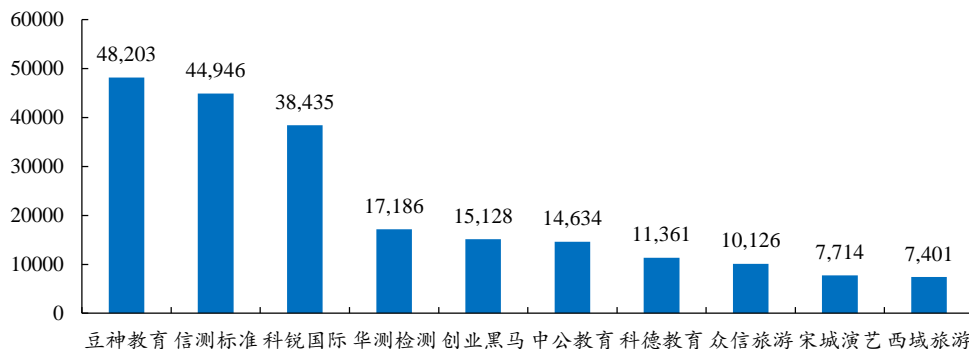
数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：本周（3.3-3.7）安车检测、勤上股份、国缆检测涨幅排名后三位（%）



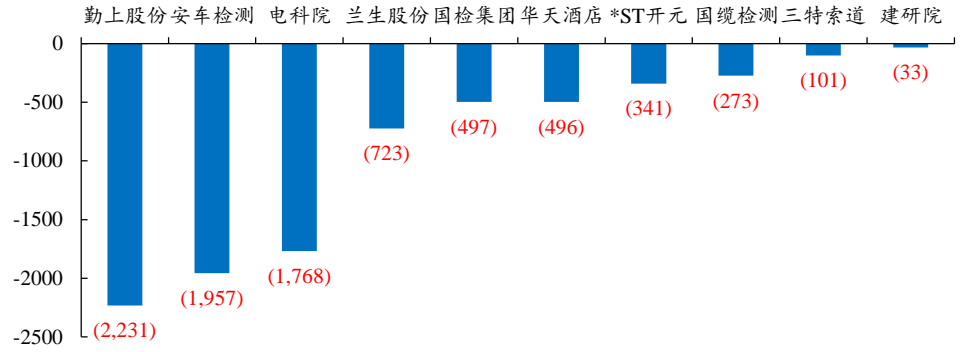
数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：本周（3.3-3.7）豆神教育、信测标准、科锐国际净流入额较大（万元）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：本周（3.3-3.7）勤上股份、安车检测、电科院净流出额较大（万元）



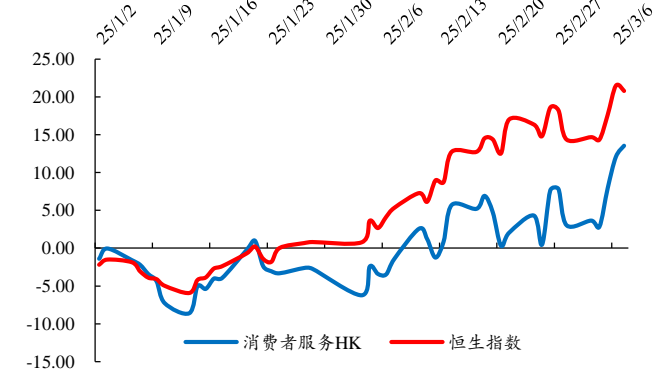
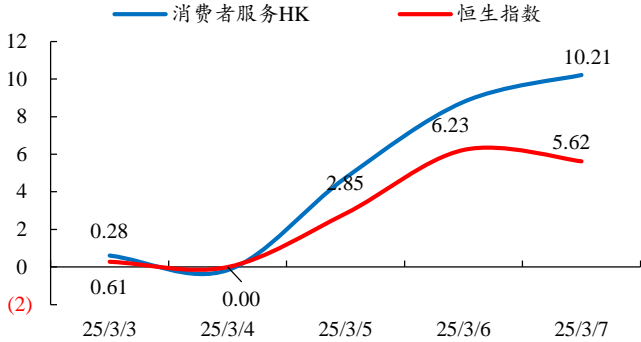
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.3、港股行业跟踪：本周消费者服务板块波动上行

本周（3.3-3.7）港股消费者服务指数+10.21%，跑赢恒生指数 4.59pct，在 30 个一级行业中排名第 4；2025 年初至今消费者服务行业指数+13.55%，弱于恒生指数的 +20.79%，在 30 个一级行业中排名第 12。

图24：本周（3.3-3.7）消费者服务板块跑赢恒生指数（%）

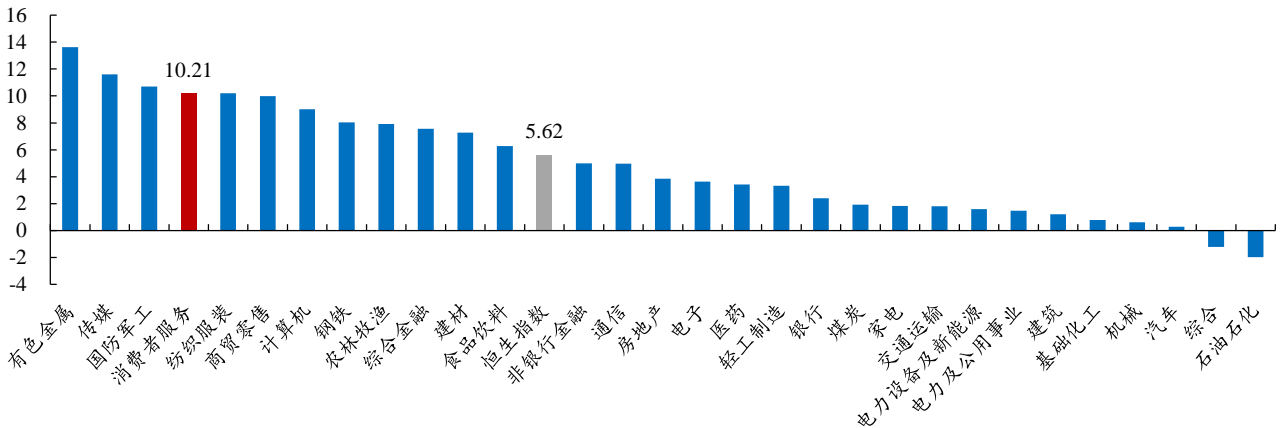
图25：2025年初至今消费者服务板块走势弱于恒生指数（%）



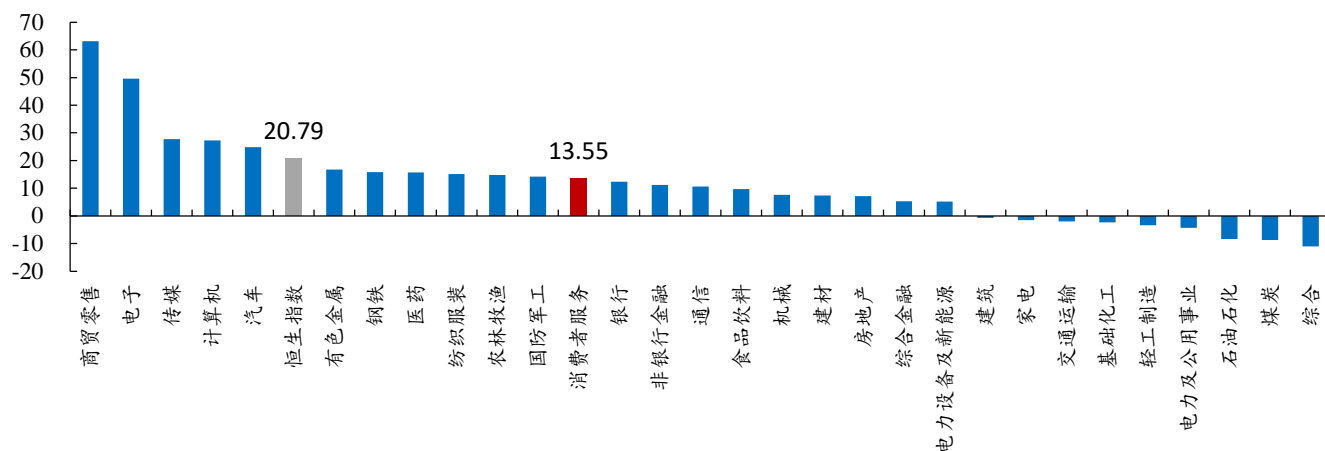
数据来源：Wind、开源证券研究所

数据来源：Wind、开源证券研究所

图26：本周（3.3-3.7）港股消费者服务板块在一级行业排名第 4（%）



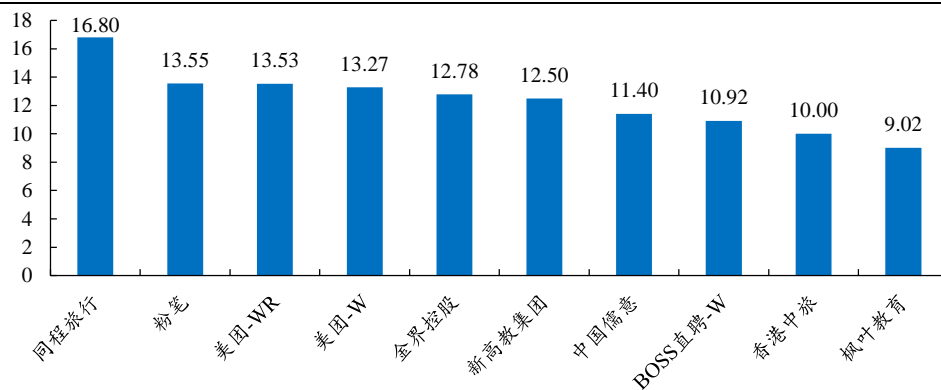
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2025 初至今港股消费者服务板块在一级行业排名第 12（%）


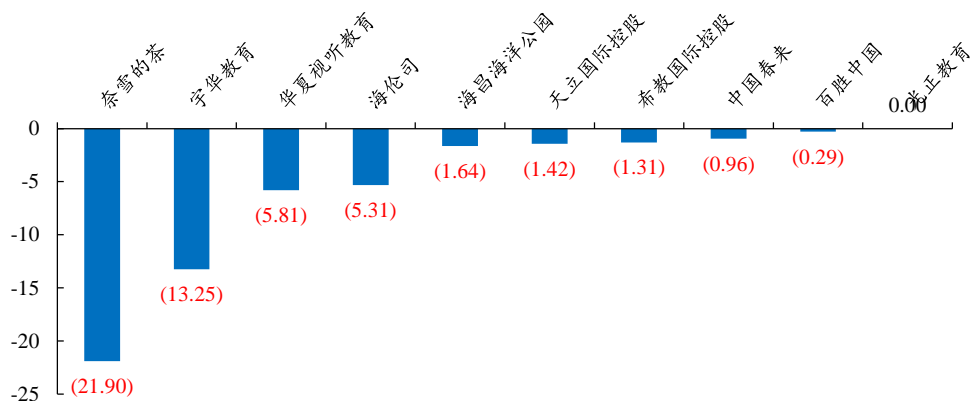
数据来源：Wind、开源证券研究所

4.4、港股消费者服务标的表现：本周（3.3-3.7）旅游、教育类上涨排名靠前

本周（3.3-3.7）港股旅游、教育类涨幅靠前，涨幅前三名分别为同程旅行、粉笔、美团-WR，跌幅前三名分别为奈雪的茶、宇华教育、华夏视听教育。

图28：本周（3.3-3.7）同程旅行、粉笔、美团-WR领涨（%）


数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周（3.3-3.7）奈雪的茶、宇华教育、华夏视听教育跌幅较大（%）


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	2025/3/7			EPS			PE			评级
		收盘价	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E			
600223.SH	福瑞达	7.29	0.37	0.47	0.58	19.67	15.60	12.56	买入		
300896.SZ	爱美客	172.49	7.60	9.84	12.10	22.70	17.54	14.26	买入		
832982.BJ	锦波生物	246.07	6.15	8.43	10.07	40.00	29.20	24.44	买入		
601888.SH	中国中免	61.92	2.65	2.93	3.38	23.36	21.15	18.30	未评级		
0780.HK	同程旅行	20.30	0.87	1.12	1.35	23.28	18.11	13.88	未评级		
603099.SH	长白山	30.85	0.65	0.84	0.95	47.21	36.94	32.52	买入		
300795.SZ	米奥会展	24.03	1.01	1.35	1.69	23.79	17.80	14.22	买入		
001308.SZ	康冠科技	24.39	1.53	1.92	2.26	15.98	12.69	10.80	买入		
300856.SZ	科思股份	24.09	2.48	2.95	3.42	9.72	8.17	7.04	买入		
603277.SH	银都股份	28.31	1.44	1.62	1.83	19.68	17.50	15.49	买入		
688363.SH	华熙生物	48.12	1.77	2.24	2.82	27.25	21.51	17.09	买入		
300740.SZ	水羊股份	12.13	0.88	1.06	1.28	13.77	11.48	9.46	买入		
688366.SH	昊海生科	59.79	2.02	2.37	2.86	29.58	25.24	20.90	买入		
300192.SZ	科德教育	19.21	0.49	0.58	0.68	39.37	32.87	28.16	买入		
000526.SZ	学大教育	52.19	1.74	2.32	2.97	30.07	22.54	17.57	未评级		
603081.SH	大丰实业	14.85	0.45	0.58	0.73	32.72	25.66	20.33	买入		
605289.SH	罗曼股份	27.07	1.26	1.47	1.90	21.50	18.43	14.25	未评级		
600916.SH	中国黄金	8.53	0.66	0.77	0.89	12.84	11.04	9.57	买入		
300662.SZ	科锐国际	33.40	1.02	1.29	1.55	32.64	25.86	21.50	未评级		
600861.SH	北京人力	20.91	1.51	1.69	1.87	13.87	12.39	11.16	未评级		
600662.SH	外服控股	5.60	0.28	0.29	0.31	20.31	19.09	18.12	未评级		
603059.SH	倍加洁	25.52	1.10	1.71	1.97	23.20	14.95	12.92	买入		
9961.HK	携程集团-S	511.50		25.10	28.82		20.38	17.75	未评级		
300492.SZ	华图山鼎	91.00	1.12	2.15	2.85	80.94	42.23	31.98	未评级		
0839.HK	中教控股	2.58		0.78	0.85		3.32	3.04	未评级		

1773.HK	天立国际 控股	4.18		0.36	0.47		11.74	8.87	未评级
002659.SZ	凯文教育	4.99	-0.01	0.05	0.10		100.00	50.35	未评级
0382.HK	中汇集团	2.05		0.64	0.73		3.18	2.81	未评级
301011.SZ	华立科技	27.27	0.58	0.78	0.97	46.79	34.96	28.03	未评级
301110.SZ	青木科技	54.38	1.31	1.80	2.32	41.41	30.15	23.43	未评级
300859.SZ	西域旅游	36.42	0.76	0.94	1.12	47.64	38.93	32.44	未评级
9699.HK	顺丰同城	9.18	0.16	0.30	0.48	58.96	30.35	19.26	未评级
3690.HK	美团	183.50	6.10	7.63	9.50	30.06	24.05	19.31	未评级
EDU.N	新东方	49.22	1.51	2.60	0.35	30.07	17.46	128.42	未评级
TAL.N	好未来	13.48	0.13	0.15	0.32	92.81	82.63	38.30	买入

数据来源：Wind、Bloomberg、开源证券研究所（除福瑞达、爱美客、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 3 月 7 日港币兑人民币收盘价 0.92256；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2025 年 3 月 7 日美元兑人民币收盘价 7.1705）

5、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。

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