

国内 AI 浪潮加速，关注 AI+教育及平台龙头价值重估

——行业周报

2025 年 2 月 16 日

核心观点

- **板块表现：**本周 SW 社服行业涨跌幅为+2.5%，其中，教育（+5.2%），专业服务（+1.9%），旅游及景区服务（+1.7%），酒店餐饮（+2.2%）。
- **细分板块跟踪及观点**
- **教育：头部教育企业接入 Deepseek，关注具备教学数据积累及 Know-How 能力的龙头公司。**节后至今，头部教育公司好未来、有道宣布接入 Deepseek 模型，推动 AI+教育板块大涨，核心逻辑在于伴随开源大模型快速迭代发展，使用效率与成本优化，下游应用类产品或将较快迎来爆款。我们认为：1) 当前 AI+教育应用主要聚焦工具环节，短期尚无法颠覆教学形态与教育治理模式。以海外市场为例，多邻国、Chegg 等美国头部在线教育平台接入 GPT-4 模型，主要运用于检索与总结、教学内容生成。而从学科类型看，主要是以语言学习类应用为主；2) 接入某个大模型本身不存在门槛，能成为爆款的教育应用，预计仍将出现在具备高质量教学数据积累，以及具备行业 Know-How 能力的公司。建议重点关注具备科技基因的教育行业头部公司好未来（自研九章大模型并接入 Deepseek，智能学习机市占率领先），豆神教育（24 年已基于智谱大模型开发 AI 应用），此外建议关注拥有高质量教学数据积累的新东方、学大教育、天立国际控股。
- **旅游：出行需求+AI 技术迭代驱动，港股消费互联网龙头价值有望重估。**节后出行消费进入淡季，但各地发放文旅消费券（上海发放 9000 万“乐游上海”旅游消费券）+入境游免签政策（春节假期结束后至今，成都市平均每天入境外籍游客环比春节+10%）预计将为淡季提供增量。本周港股消费互联网龙头普遍大涨，携程、同程各上涨 4.4%、3.6%，美团上涨 10.3%，一方面受政策预期驱动，另一方面伴随 DeepSeek 面世，国内互联网平台龙头在降本增效、迭代商业模式与挖掘海量用户、数据价值量变现等方面的想象空间将进一步打开。推荐携程集团-S、同程旅行，关注美团-W。
- **连锁服务：餐饮业内卷现企稳信号，关注两会后政策刺激情况。**自 4Q24 以来，我们观察到龙头餐饮品牌已开始调整竞争策略，例如 KFC 于 2024 年底两年以来首次上调部分 SKU 价格，喜茶则于 2 月发布公开信宣布停止价格和规模内卷，并将聚焦差异化和创新。我们认为当前餐饮业出现内卷拐点信号的原因，在于过去两年行业内卷式竞争的收效甚微，品牌势能和加盟商利益均受损。更重要的是，当下消费者对质价比的追求，核心在于产品质量、创新而非价格。因此，我们认为当前以 KFC、喜茶为代表的行业头部品牌调整竞争策略，对于餐饮行业内卷式竞争放缓具备信号意义，叠加中央已将扩内需和提振消费摆到首要位置，两会后或有相关服务消费刺激政策推出，届时同店与客单价改善共振，餐饮板块业绩弹性可观。建议关注百胜中国、海底捞、蜜雪冰城、古茗。
- **风险提示：**自然灾害的风险；政策进度低于预期的风险；宏观经济下行风险。

相对沪深 300 表现图

2025-2-14



相关研究

1. 【银河社服】2025 年春节假期数据点评：春节消费稳步增长，受补贴产品增长较快
2. 【银河社服】2 月投资月报：假期客流量再创新高，出境游增速优于国内
3. 【银河社服】行业点评：假期临近，机票价格缘何下跌？

目录

Catalog

一、 细分板块跟踪及观点	3
二、 行业数据	4
(一) 社零：12 月社零增速环比提升，商品零售表现较优	4
(二) 免税：节后进入出行淡季，海南客流量同比下滑	5
(三) 酒店：OCC、ADR 表现分化，平均房价大幅下跌	5
(四) 博彩：受春节错位影响，1 月 GGR 同比下滑	8
三、 行业要闻	9
(一) 免税/旅游零售	9
(二) 酒店	9
(三) 餐饮	9
(四) 旅游	10
(五) 教育	10
四、 市场行情	11
(一) 市场整体	11
(二) 个股行情	11
五、 重点覆盖股票盈利预测与估值	12
六、 风险提示	13

一、细分板块跟踪及观点

教育：头部教育企业接入 Deepseek，关注具备教学数据积累及 Know-How 能力的龙头公司。

节后至今，头部教育公司好未来、有道宣布接入 Deepseek 模型，推动 AI+教育板块大涨，核心逻辑在于伴随开源大模型快速迭代发展，使用效率与成本优化，下游应用类产品或将较快迎来爆款。我们认为：1) 当前 AI+教育应用主要聚焦工具环节，短期尚无法颠覆教学形态与教育治理模式。以海外市场为例，多邻国、Chegg 等美国头部在线教育平台接入 GPT-4 模型，主要运用于检索与总结、教学内容生成，从学科类型看，主要是以语音学习类应用为主；2) 接入大模型本身不存在门槛，能形成爆款的教育应用，预计仍将以具备高质量教学数据积累，以及具备行业 Know-How 能力的公司。建议重点关注具备科技基因的教育行业头部公司好未来（自研九章大模型并接入 Deepseek，智能学习机市占率领先），豆神教育（24 年已基于智谱大模型推动 AI 应用），此外建议关注拥有高质量教学数据积累的新东方、学大教育、天立国际控股。

旅游：出行需求+AI 技术迭代驱动，港股消费互联网龙头价值有望重估。节后出行消费进入淡季，但各地发放文旅消费券（上海发放 9000 万“乐游上海”旅游消费券）+入境游免签政策（春节假期结束后至今，成都市平均每天入境外籍游客环比春节+10%）预计将为淡季提供增量。本周港股消费互联网龙头普遍大涨，携程、同程各上涨 4.4%、3.6%，美团上涨 10.3%，一方面受政策预期驱动，另一方面伴随 DeepSeek 面世，国内互联网平台龙头在降本增效、迭代商业模式与挖掘海量用户、数据价值量变现等方面的想象空间将进一步打开。推荐携程集团-S、同程旅行，关注美团-W。

连锁服务：餐饮业内卷现企稳信号，关注两会后政策刺激情况。自 4Q24 以来，我们观察到龙头餐饮品牌已开始调整竞争策略，例如 KFC 于 2024 年底两年以来首次上调部分 SKU 价格，喜茶则于 2 月发布公开信宣布停止价格和规模内卷，并将聚焦差异化和创新。我们认为当前餐饮业出现内卷拐点信号的原因，在于过去两年行业内卷式竞争的收效甚微，品牌势能和加盟商利益均受损。更重要的是，当下消费者对质价比的追求，核心在于产品质量、创新而非价格。因此，我们认为当前以 KFC、喜茶为代表的行业头部品牌调整竞争策略，对于餐饮行业内卷式竞争放缓具备信号意义，叠加中央已将扩内需和提振消费摆到首要位置，两会后或有相关服务消费刺激政策推出，届时同店与客单价改善共振，餐饮板块业绩弹性可观。建议关注百胜中国、海底捞、蜜雪冰城、古茗。

二、行业数据

（一）社零：12月社零增速环比提升，商品零售表现较优

2024年12月我国社会消费品零售总额45172亿元，同比+3.7%。据国家统计局数据显示，2024年12月我国社会零售总额4.5万亿元，同比+3.7%，环比+0.7%，增速较11月有所提升。其中，除汽车以外的消费品零售额4万亿元，同比+4.2%，环比+1.7%。

图1：社零总额当月同比

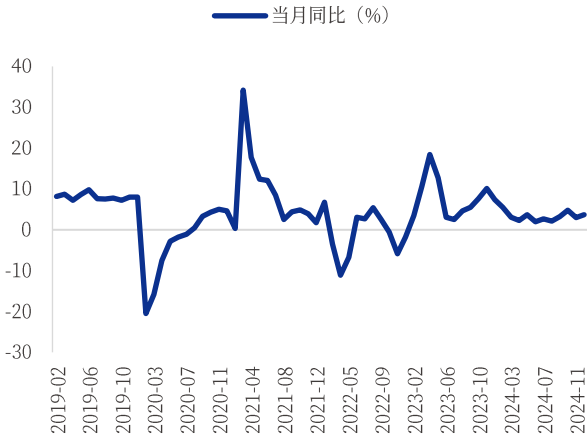


图2：除汽车外社零总额当月同比



分渠道看，当月线下增速持续领先线上增速。2024年全年，全国网上、线下累计零售额分别同比增加7.2%、4.9%。

图3：网上&线下商品和服务零售额当月同比

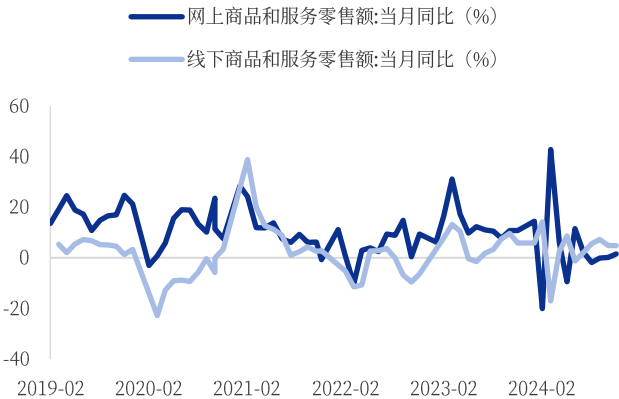
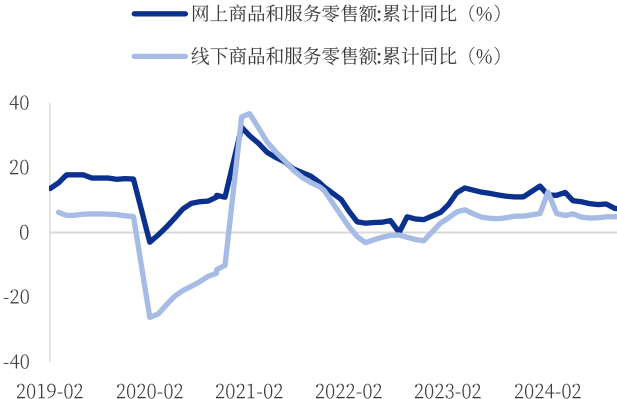


图4：网上&线下商品和服务零售额累计同比



分类型来看，本月商品零售增速领先餐饮收入增速。2024年12月，餐饮收入、商品零售额分别同比增长+2.7%、+3.9%，增速分别环比-1.3pct、+1.1pct。

图5：社零：商品零售&餐饮收入当月同比

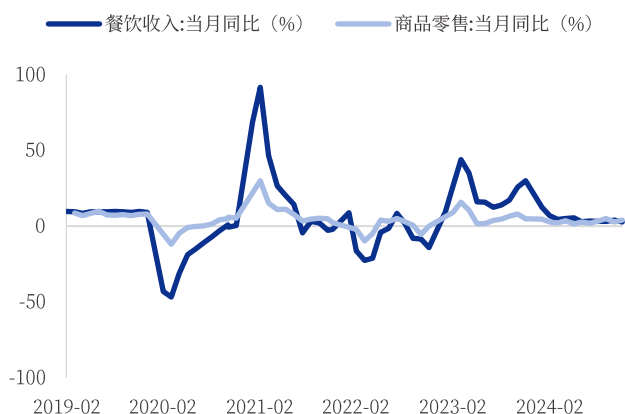
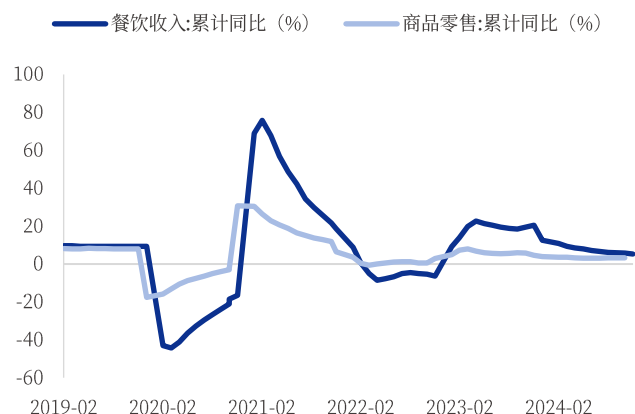


图6：社零：商品零售&餐饮收入累计同比



（二）免税：节后进入出行淡季，海南客流量同比下滑

图7：海口美兰机场运送旅客量及同比增速

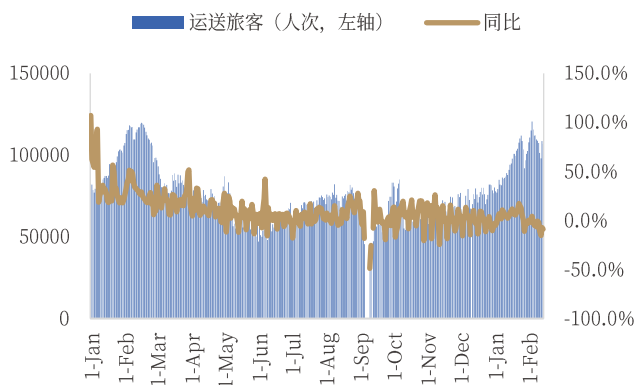
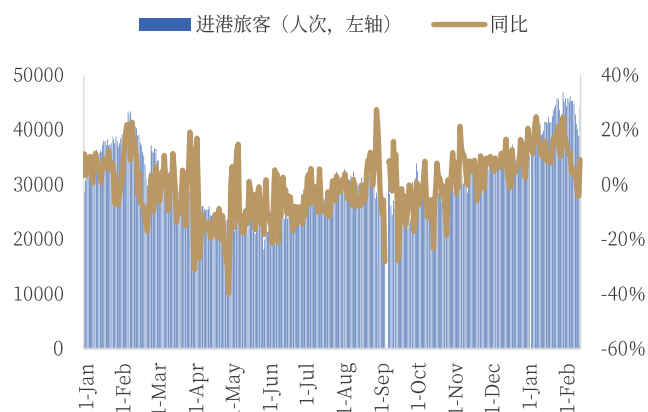


图8：三亚凤凰机场进港旅客量及同比增速



（三）酒店：OCC、ADR 表现分化，平均房价大幅下跌

据酒店之家数据，2.9当周，国内酒店 OCC 为 56%，同比+11.3pct；ADR 为 200.4 元/间，同比-19.1pct；RevPAR 为 208.2 元/间，同比-17.3pct。春节假期后平均房价大幅下跌。

图9：中国大陆整体酒店 OCC&ADR 涨幅

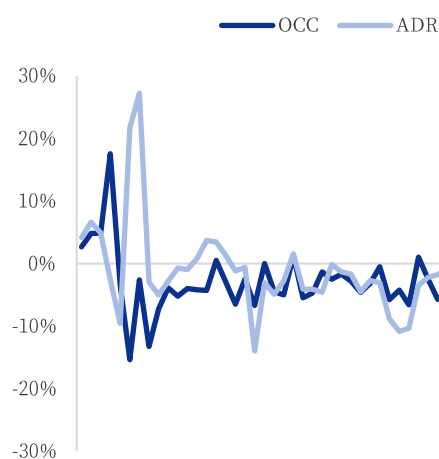
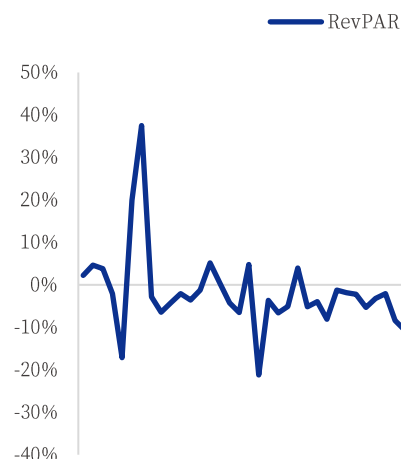


图10：中国大陆整体酒店 RevPAR 涨幅



据酒店之家数据，2.9 当周，国内一线/新一线/二线城市 OCC 分别为 51.6%/58%/50.8%，同比 +8.4pct/+16.3pct/+10.8pct；ADR 分别为 269.2 元/200.8 元/196.8 元每间，同比 -21.9pct/-22.4pct/-20.7pct。

图11：中国二线及以上城市 OCC 涨幅

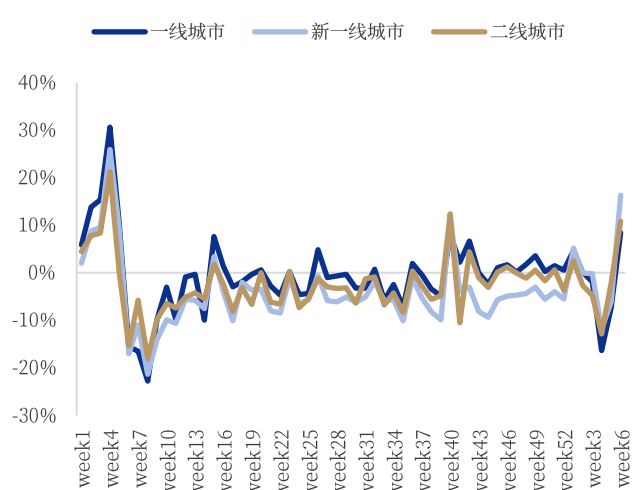
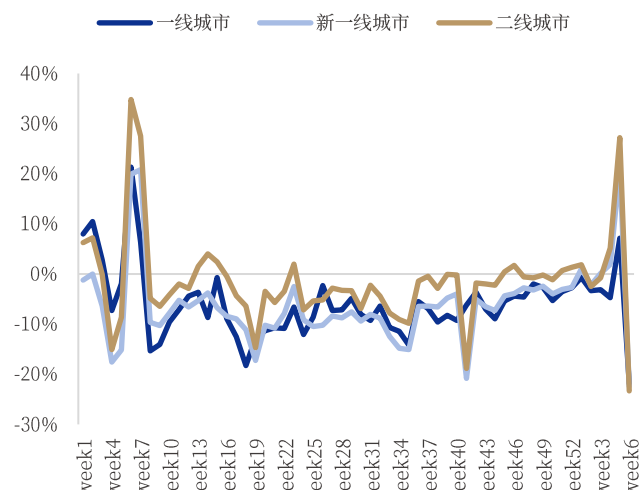


图12：中国二线及以上城市 ADR 涨幅



59.9%/56.9%，同比 +11.5pct/+9.6pct；ADR 分别为 193.5 元/185.4 元每间。同 -16.9pct/-15pct。

图13: 中国三线及以下城市 OCC 涨幅



图14: 中国三线及以下城市 ADR 涨幅



据酒店之家数据,2.9当周,国内豪华型/高档型/中档型酒店 OCC 分别为 50.4%/51.6%/55.1%, 同比+2.8pct/+5.2pct/+8.8pct; ADR 分别为 723.5 元/340.4 元/232.3 元每间, 同比-19.3pct/-16.4pct/-14.4pct。

图15: 中国中高端酒店 OCC 涨幅

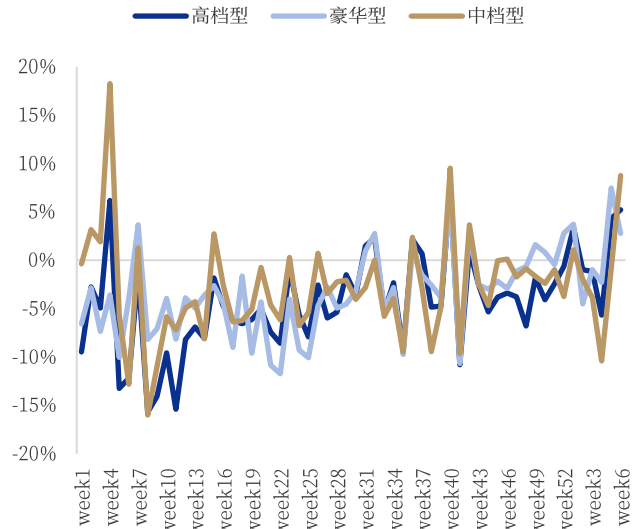
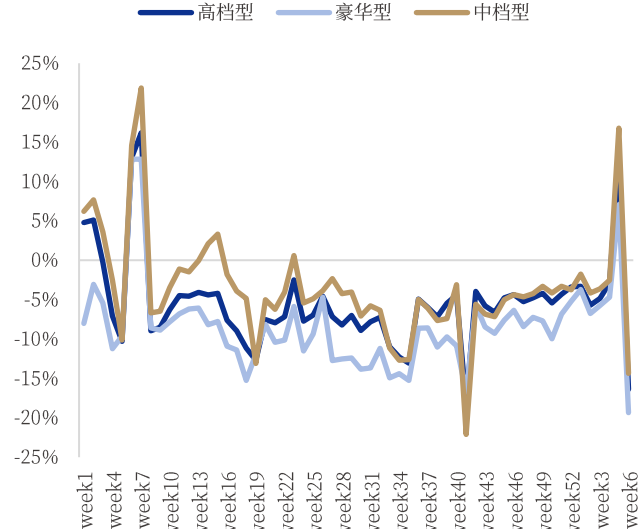


图16: 中国中高端酒店 ADR 涨幅



据酒店之家数据,2.9当周,国内经济型酒店 OCC 为 56.6%, 同比+12.7pct; ADR 为 147.4 元 /间, 同比-16.3pct。

图17: 中国经济型 OCC 涨幅

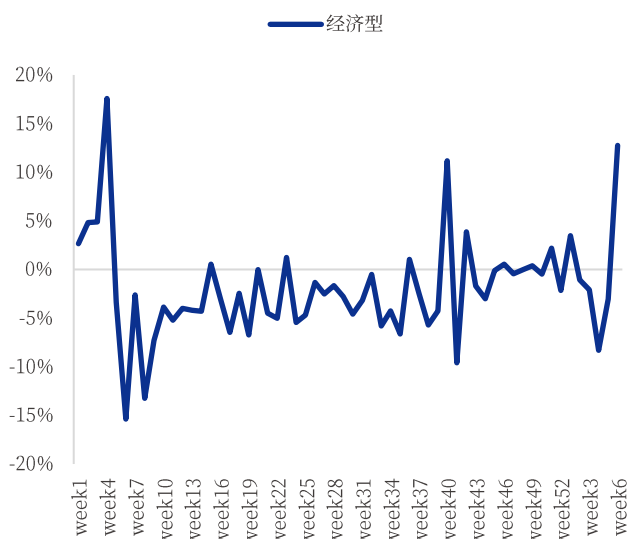
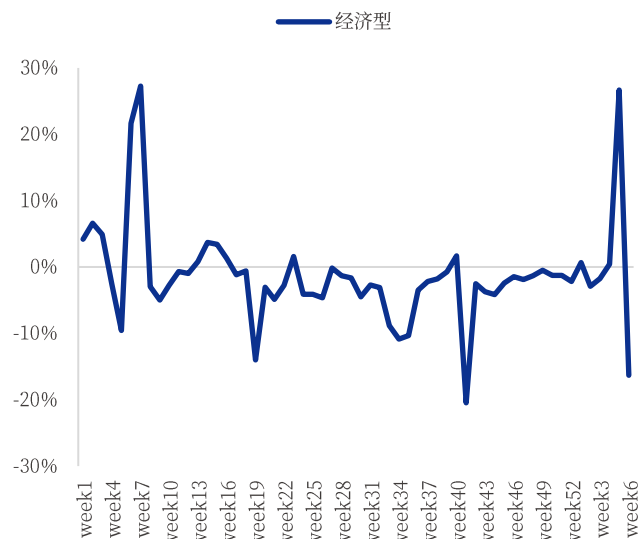


图18: 中国经济型 ADR 涨幅



（四）博彩：受春节错位影响，1 月 GGR 同比下滑

博彩毛收入：1 月澳门博彩毛收入 182.5 亿澳门元/同比-6%，恢复至 2019 年同期的 73%，恢复率环比 12 月-7pct；1 月日均博彩毛收入 5.9 亿澳门元，环比 12 月持平。1 月澳门博彩收入下滑预计主要受今年春节假期较早影响，同时消费市场复苏进度及出境游分流亦对澳门旅游市场产生冲击。

澳门入境旅客：12 月澳门共录得入境旅客 304 万人次/同比+3%，恢复至 2019 年同期的 99%，恢复率环比 11 月+2pct。

人均博彩消费：12 月人均博彩消费 5987 澳门元，恢复至 2019 年同期的 81%，恢复率环比 11 月-2pct。

图19: 澳门博彩毛收入当月值及恢复率

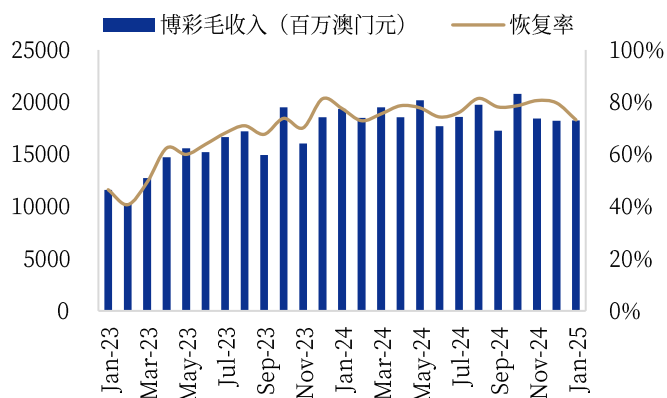
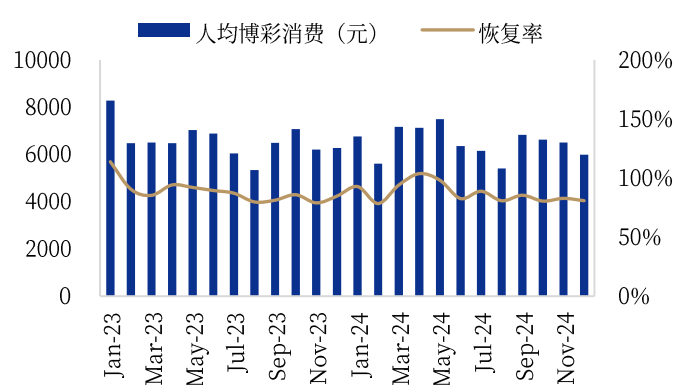


图20: 澳门博彩人均博彩消费及恢复率



三、行业要闻

（一）免税/旅游零售

【中免集团海南六店春节活动 8 天销售额超 22 亿元】春节是海南旅游旺季，离岛免税消费市场也掀起了一股免税购物热潮。春节期间，中免集团海南六店主打“免税+年俗”“免税+国风”，打造“蛇来运转在中免”特色春节系列主题活动。现场活动人气满满、年味十足、消费热情旺。据统计，活动期间(1 月 28 日至 2 月 4 日)中免集团海南区域实现销售超 22 亿元(包含有税商品)，购买人数近 35 万人次。（资料来源：证券导报）

【春节假期海南离岛免税购物金额近 21 亿元】海口海关发布统计数据显示，今年春节假期(1 月 28 日至 2 月 4 日)，海口海关共监管离岛免税购物金额 20.94 亿元(人民币，下同)，免税购物 24.05 万人次，人均消费 8706 元。与 2024 年春节假期销售数据相比，今年离岛免税购物金额和购物人数少于去年，但人均消费高于去年。为吸引春节消费客群，海口市、三亚市发放超过 6700 万元的离岛免税消费券，可与店内优惠叠加使用。离岛免税购物是海南旅游消费的“金字招牌”，不过 2024 年销售承压。今年官方提出将推动优化离岛免税政策，引导差异化经营，加快“免税+”行业融合，离岛免税经营主体销售额 520 亿元。（资料来源：中国新闻网）

（二）酒店

【旺旺集团斥资 5 亿元重启南京神旺大酒店项目】闲置多年后，位于江宁百家湖商圈核心地段的南京神旺大酒店项目有了新进展。近日，神旺酒店集团官宣，计划斥资 5 亿元重启南京神旺大酒店，计划 2027 年开业投入运营。旺旺集团自 1992 年起正式在大陆投资设厂，至今已发展为横跨食品、饮料、酒店、医院、地产等多个领域的综合性企业，旗下酒店产业自 2007 年以来足迹遍布上海、淮安、西宁等地。旺旺集团总经理蔡旺庭在 2023 年 11 月接手酒店事业后，通过研判市场趋势，对旺旺集团酒店产业进行战略调整，全力打造全新“神旺酒店”品牌，此次斥资 5 亿元，将把南京神旺大酒店打造为旺旺集团第一家五星级旺仔 IP 主题酒店。酒店将覆盖客房、公寓、餐饮、乐园、零售、娱乐、演艺等业态，致力于打造一家集吃、住、游、娱、购等于一体的标杆旺仔 IP 主题酒店。（资料来源：金陵晚报）

【受春节返乡探亲与旅游需求叠加影响，酒店业迎来新的发展机遇】新年伊始，酒店市场迎来新一轮开业与签约热潮。受春节探亲及异地旅游过年需求影响，今年春节市场热度对比之前明显延长，全国酒店业表现出色。2 月，锦江酒店（600754）（中国区）发布 2025 年春节期间数据，旗下全国门店综合 RevPAR 及 OCC 同比 2024 年分别小幅上涨，同时超过 2019 年春节假期。同时，华住集团酒店累计接待人次同比增长 18.6%，达 832.58 万人次，外宾接待人次同比上涨 68.19%。表明国际旅游市场也在逐步回暖，为酒店业带来了新的发展机遇。（资料来源：迈点）

（三）餐饮

【新茶饮第三股古茗上市首日跳水】2 月 12 日，古茗正式登陆港交所，成为第三家在港股上市的内地茶饮品牌。古茗发行价定为每股 9.94 港元，开盘后股价小幅上涨，但午后跳水最低跌超 10%，最终收盘报每股 9.3 港元，较发行价跌 6.44%；总市值 217 亿港元。（资料来源：深圳商报）

【刷屏！京东开启外卖服务，0 佣金招募商家】京东外卖业务蓄势待发。2 月 11 日，据京东黑板报消息，京东外卖宣布启动“品质堂食餐饮商家”招募。2025 年 5 月 1 日前入驻的商家，全年免佣金。值得一提的是，近日，一条关于“京东外卖以只抽 5% 的佣金的旗号上线，美团降低高佣金应

对”的帖子引发关注。此后，美团回应称网传高佣金率数据不实，实际商户佣金率为 6%—8%。如今，随着京东的官宣，也意味着其正式入局餐饮外卖市场。（资料来源：证券时报）

【同庆楼拟在中国银行间市场交易商协会注册发行总金额不超过人民币 7 亿元、期限不超过 3 年的资产担保债务融资工具】为进一步拓宽融资渠道，优化债务结构，用长期资金替换部分短期流贷，根据《中华人民共和国公司法》《银行间债券市场非金融企业债务融资工具管理办法》等相关法律法规，同庆楼餐饮股份有限公司（以下简称“公司”）拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行资产担保债务融资工具（CB）。公司通过发行资产担保债务融资工具（CB）不仅能够降低短期偿债压力，增强资金使用的灵活性和效率，提升财务稳健性，还能为公司提供更稳定的资金来源，支持长期战略发展，有助于提升公司的信用评级和市场形象，为投资者带来更可持续的回报。（资料来源：公司公告）

（四）旅游

【打造“中国入境旅游首选地”，北京今年力推“+旅游”多元业态】2月14日，北京商报记者从 2025 年北京市文化和旅游工作会上获悉，今年北京将聚焦国际一流旅游城市和全球旅游目的地建设目标，通过发展“演唱会+旅游”“赛事+旅游”等多元融合业态，吸引优质资源来京“首演”“首展”“首发”等举措，助推文旅市场高质量发展。同时，北京将打造“中国入境旅游首选地”，加强国际语言环境建设，完善景区、机场等场所的外语标识，推动入境游市场加快发展。（资料来源：北京商报）

【商务部、文旅部等 9 单位联合发文，增开银发旅游列车 打造旅游列车品牌】商务部、文化和旅游部、国铁集团等 9 单位日前印发《关于增开旅游列车促进旅游消费发展的行动计划》（以下简称《计划》），提出到 2027 年，构建覆盖全国、线路多样、主题丰富、服务全面的银发旅游列车产品体系，银发旅游列车服务标准体系基本建立，形成一批主题旅游列车品牌，银发旅游列车开行数量、旅客运输量较 2024 年实现较大幅度增长。（资料来源：中国消费网）

（五）教育

【301 个县（市、区）实现学前教育普及普惠】日前，教育部认定 301 个县(市、区)为学前教育普及普惠县。其中，浙江省湖州市、衢州市，山东省青岛市、东营市，福建省厦门市，新疆维吾尔自治区博尔塔拉蒙古自治州等 6 个市(州)已全域通过国家评估认定。按照教育部要求，各地要深入研判学前人口规模结构变化对教育提出的新挑战新要求，统筹近期和中长期、统筹优化存量和合理调整变量，区分轻重缓急，加强前瞻性布局，建立同学前人口变化相协调的基本公共教育服务供给机制。进一步强化学前教育的质量意识，坚持加强内涵建设，引导幼儿园坚持保育和教育相结合，落实以游戏为基本活动，创设丰富的教育环境，支持幼儿主动探究学习，促进幼儿在游戏和生活中健康快乐成长，不断提升科学保教质量和人民群众满意度。（资料来源：教育部）

【传智教育成功收购优优汇联 51%股份 交易金额 1.06 亿元】2月12日，传智教育(003032)发布公告，宣布已成功收购厦门优优汇联信息科技股份有限公司 51%股份，交割已完成。此次交易的现金金额为 1.06 亿元，股份数量为 1561 万股。此举旨在增强公司在教育行业的布局，提高行业影响力和市场竞争力。通过收购，传智教育将成为优优汇联的控股股东，并计划提名新一届董事会与监事会成员。优优汇联的主营业务是为中、高等职业院校提供电子商务及相关专业建设的整体解决方案。此次收购符合公司的战略发展方向，预计将丰富数字化职业教育产品线，并拓展至高等职业院校的专业建设服务领域，进一步提升公司的市场竞争力和客户服务能力。（资料来源：公司公告）

四、市场行情

（一）市场整体

本周社服行业涨跌幅为 2.5%，领先沪深 300 指数 1.4pct，在所有 31 个行业中周涨跌幅排名第 6 位。其中，各细分板块涨跌幅分别为：教育（5.2%），专业服务（1.9%），旅游及景区服务（1.7%），酒店餐饮（2.2%）。SW 社服板块本周上涨主要可归因于：一方面，SW 一级行业整体普涨，大科技行情带动市场整体向好；另外 DeepSeek 风潮下 AI 与教育的结合成为讨论热点，细分板块拉动整体行业上涨。

图21：SW 一级行业指数本周涨跌幅（%）

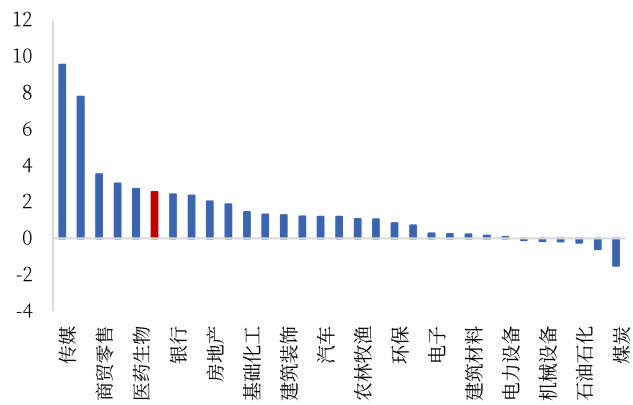
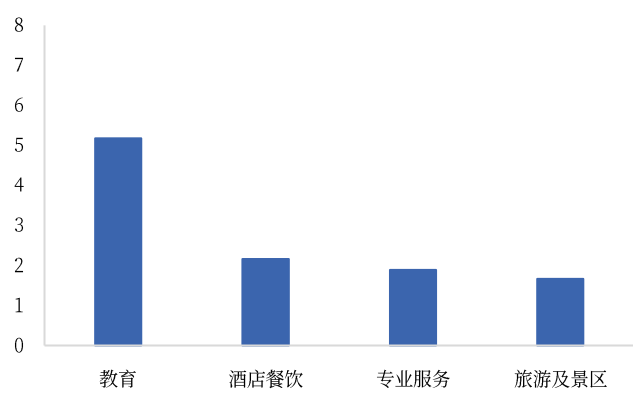


图22：SW 社服细分行业本周涨跌幅情况（%）



（二）个股行情

得益于 DeepSeek 大火，AI 在教育中的应用得到市场关注，推动各教育股大涨，其中涨幅以科德教育为首，其持有中昊芯英 6.5% 的股权，该公司的推理芯片在 AI 发展中为重要硬件组成。另外，科瑞国际同样受益于 AI 热潮，通过接入 SeepSeek-R1 以探究 AI 在中高端招聘领域的应用。中升控股和永达汽车等汽车经销商受制于油车需求疲软和新能源汽车转型带来的压力，市场对其仍持谨慎态度。

图23：本周涨幅排名前 5 的个股（%）

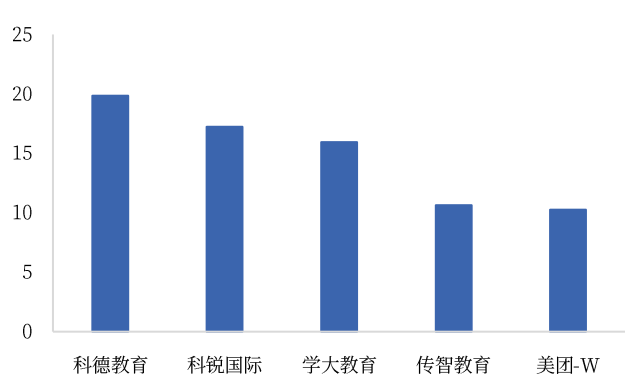
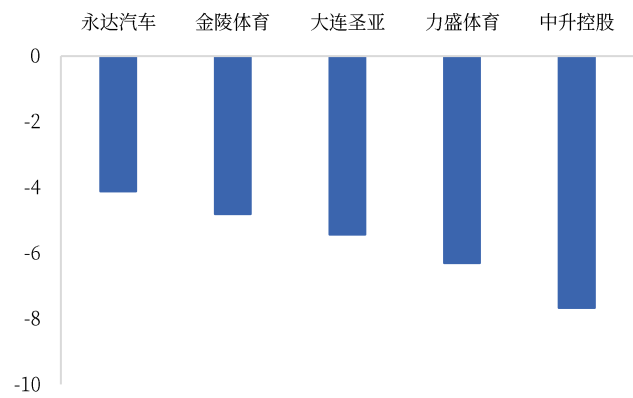


图24：本周跌幅排名前 5 的个股（%）



五、重点覆盖股票盈利预测与估值

表1：重点公司盈利预测与估值

板块	公司	EPS (元)			PE (X)			评级
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
免税	中免集团	3.25	2.39	2.48	19.1	26.0	25.0	推荐
	王府井	0.63	0.52	0.64	21.5	26.0	21.1	未评级
教育	学大教育	1.25	1.75	2.82	41.6	29.7	18.4	推荐
	天立国际控股	0.16	0.28	0.35	26.7	15.3	12.2	推荐
连锁服务	途虎-W	0.59	0.80	1.19	28.9	21.4	14.4	推荐
	锦江酒店	0.94	1.18	1.15	28.2	22.4	23.0	推荐
	首旅酒店	0.71	0.75	0.90	18.5	17.5	14.6	推荐
	华住集团-S	1.25	1.18	1.38	21.7	23.0	19.6	推荐
会展	米奥会展	0.82	1.00	1.38	26.2	21.5	15.6	推荐
	兰生股份	0.37	0.35	0.39	22.9	24.2	21.7	推荐
旅游	携程集团-S	19.11	28.04	29.77	29.1	19.8	18.7	推荐
	同程旅行	0.95	1.18	1.53	19.8	15.9	12.3	推荐
	美高梅中国	0.69	1.30	1.43	15.1	8.0	7.3	未评级
	三特索道	0.72	1.05	1.16	19.8	13.5	12.3	推荐
	天目湖	0.54	0.43	0.46	21.3	26.8	25.0	推荐
餐饮	百胜中国	1.97	2.35	2.53	189.1	158.6	147.3	未评级
	达势股份	-0.22	0.22	0.89	-380.9	380.9	94.2	未评级
人力资源	外服控股	0.26	0.28	0.31	21.1	19.2	17.7	推荐
	北京人力	0.97	1.56	1.73	19.9	12.4	11.2	推荐

六、风险提示

- 1) 自然灾害及其他不可抗力的风险；
- 2) 政策进度低于预期的风险；
- 3) 宏观经济下行风险。

图表目录

图 1: 社零总额当月同比.....	4
图 2: 除汽车外社零总额当月同比	4
图 3: 网上&线下商品和服务零售额当月同比	4
图 4: 网上&线下商品和服务零售累计同比.....	4
图 5: 社零: 商品零售&餐饮收入当月同比.....	5
图 6: 社零: 商品零售&餐饮收入累计同比.....	5
图 7: 海口美兰机场运送旅客量及同比增速.....	5
图 8: 三亚凤凰机场进港旅客量及同比增速.....	5
图 9: 中国大陆整体酒店 OCC&ADR 涨幅	6
图 10: 中国大陆整体酒店 RevPAR 涨幅.....	6
图 11: 中国二线及以上城市 OCC 涨幅	6
图 12: 中国二线及以上城市 ADR 涨幅	6
图 13: 中国三线及以下城市 OCC 涨幅	7
图 14: 中国三线及以下城市 ADR 涨幅	7
图 15: 中国中高端酒店 OCC 涨幅.....	7
图 16: 中国中高端酒店 ADR 涨幅.....	7
图 17: 中国经济型 OCC 涨幅.....	8
图 18: 中国经济型 ADR 涨幅.....	8
图 19: 澳门博彩毛收入当月值及恢复率	8
图 20: 澳门博彩人均博彩消费及恢复率	8
图 21: SW 一级行业指数本周涨跌幅 (%)	11
图 22: SW 社服细分行业本周涨跌幅情况 (%)	11
图 23: 本周涨幅排名前 5 的个股 (%)	11
图 24: 本周跌幅排名前 5 的个股 (%)	11
 表 1: 重点公司盈利预测与估值	 12