

双十一预售开启，海南离岛免税政策调整落地

——美护商社行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.10.13-2025.10.17），商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.45%/-1.72%/-2.53%，在 31 个一级行业中排名第 6/11/17,同期上证综指-1.47%，深证成指-4.99%，沪深 300-2.22%。

细分子板块来看，本周饰品和一般零售行业表现较好，分别+1.44%/+1.01%，贸易/互联网电商/教育板块跌幅居前，分别-4.83%/-4.14%/-3.84%。

● 本周行业重点事件及资讯

财政部、海关总署、税务总局发布《关于调整海南离岛旅客免税购物政策的公告》，定于 11 月 1 日起实施。政策调整包括扩大离岛免税商品范围，允许国货入店免税销售，将离岛旅客免税购物年龄由年满 16 周岁调整为年满 18 周岁，允许离境旅客享受离岛免税政策等。

(1) 美护：10 月 15 日晚 8 点天猫双 11 预售开启，李佳琦直播间首小时访客人数增长超 45%。美妆方面，珀莱雅、修丽可、欧莱雅、SK-II 等品牌率先迈入“亿元俱乐部”。预售 4 小时，14 个美妆单品成交额破亿元。贝泰妮出资 5000 万参设医疗基金。美丽田园 12.5 亿元收购思妍丽 100%股权。上美股份旗下核心品牌韩束宣布王嘉尔出任品牌全球代言人。巨子生物自愿性公告控股股东增持股份。LVMH 集团第三季度中国市场恢复正增长。法国奢侈品巨头开云集团正就美容部门出售事宜与欧莱雅集团展开深入谈判。

(2) 出行链：2025 年第 42 周（10 月 13 日至 10 月 19 日）全国民航执行客运航班量近 10.6 万架次，日均航班量 15150 架次，同比 2024 年上升 2.8%，同比 2019 年上升 4.5%，其中国内航班量同比 2019 年上升 8.4%。国际航线航班量同比 2019 年下降 11.8%。

(3) IP 衍生品：Fanatics Collectibles 旗下高端收藏卡品牌 Topps 宣布携手 THE MONSTER 推出 LABUBU 系列收藏卡。Jellycat 2024 年其营收约 3.33 亿英镑，同比增长 66%。阿里鱼 Chiikawa 天猫周年派对快闪 10 月 20 日开启。

(4) 零售：老铺黄金宣布将于 10 月 26 日进行产品价格调整。天猫双 11 于 10 月 15 日晚 8 点开启预售，首小时 35 个品牌成交额破亿。永辉超市未来三年将打造 100 个亿元级大单品。沃尔玛宣布与 OpenAI 达成合作推出 ChatGPT 购物功能。

● 投资建议

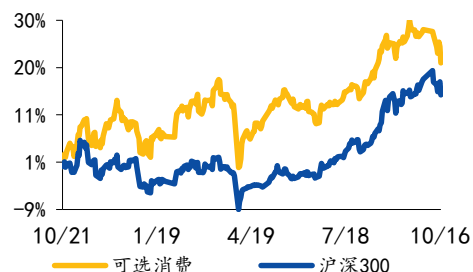
维持行业“推荐”评级，重点关注美护、IP 衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面推荐：上美股份、巨子生物、丸美生物、润本股份、珀莱雅、潮宏基、福瑞达等。

● 风险提示

下游需求不及预期的风险，贸易摩擦的风险，地缘政治的风险，行业竞争加剧的风险。

推荐|维持

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：国庆中秋假期预订数据向好，卡游宣布进军美国市场》2025.09.23

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：华熙生物战略投资圣诺医药，锦波生物药用辅料获批》2025.09.17

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

分析师 徐梓童
执业证书编号 S0020525080002
电话 021-51097188
邮箱 xuzitong@gyzq.com.cn

附表：重点公司盈利预测

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS			PE		
					2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
603605.SH	珀莱雅	买入	78.02	30896.33	3.92	4.49	5.15	19.92	17.37	15.16
300957.SZ	贝泰妮	增持	45.85	19422.06	1.19	1.67	2.00	38.61	27.41	22.94
600223.SH	福瑞达	买入	7.83	7959.73	0.24	0.29	0.34	32.69	26.72	23.05
603983.SH	丸美生物	买入	37.81	15161.81	0.85	1.14	1.45	44.38	33.30	26.12
600315.SH	上海家化	买入	27.99	18815.61	-1.24	0.51	0.72	-22.59	54.56	38.74
2367.HK	巨子生物	买入	40.40	43264.52	1.93	2.34	2.90	19.16	17.27	13.95
603193.SH	润本股份	买入	27.27	11033.26	0.74	0.82	1.05	36.76	33.19	26.09
300740.SZ	水羊股份	买入	23.03	8981.83	0.28	0.69	0.84	81.33	33.30	27.49
688363.SH	华熙生物	增持	53.23	25639.73	0.36	0.94	1.26	147.13	56.52	42.08
1318.HK	毛戈平	买入	106.80	52351.96	1.80	2.48	3.10	54.29	39.33	31.41
2145.HK	上美股份	买入	96.45	38397.43	1.96	2.58	3.23	44.88	34.19	27.27
002612.SZ	朗姿股份	增持	17.15	7587.94	0.51	0.68	0.82	33.71	25.32	20.91
300896.SZ	爱美客	增持	169.55	51304.48	6.47	5.89	6.71	26.21	28.79	25.27
832982.BJ	锦波生物	买入	270.32	31104.46	8.27	12.11	16.28	32.69	22.32	16.60
002345.SZ	潮宏基	买入	14.43	12821.24	0.22	0.59	0.71	66.21	24.42	20.42
002867.SZ	周大生	买入	13.92	15109.80	0.92	1.04	1.14	15.10	13.43	12.16
605098.SH	行动教育	买入	39.85	4752.16	2.25	2.50	2.88	17.69	15.95	13.85
0325.HK	布鲁可	买入	97.85	24389.20	-1.61	3.12	4.23	-55.53	28.67	21.13

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.10.17；港股标的收盘价及市值单位均为港元。

目录

1.周行情回顾	4
2.重点行业数据及资讯	6
3.重点公司公告	9
4.投资建议	10
5.风险提示	11

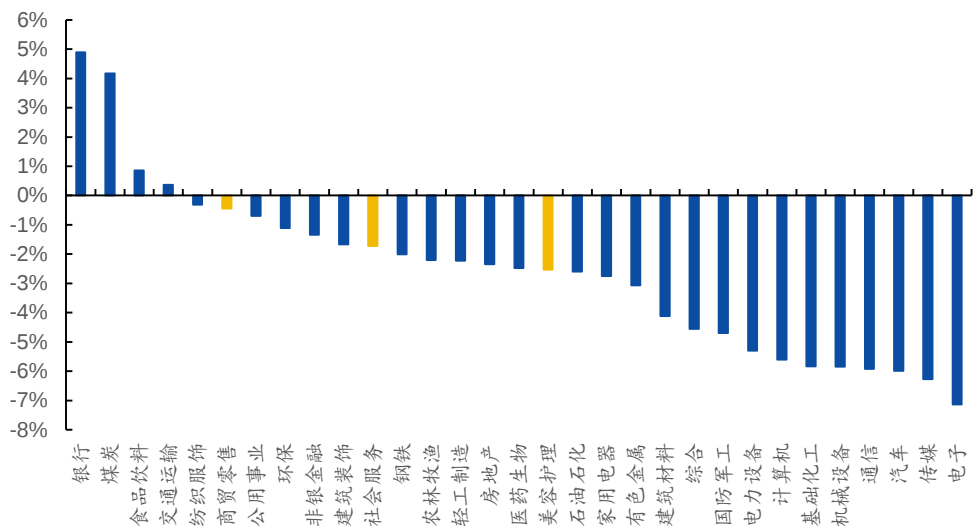
图表目录

图 1：周度申万一级行业涨跌幅	4
图 2：本周各指数涨跌幅	4
图 3：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅	4
图 4：全国民航执行客运航班量（架次）	7
表 1：申万商贸零售/社会服务/美容护理周涨跌幅前列个股	5

1. 周行情回顾

本周(2025.10.13-2025.10.17), 商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.45%/-1.72%/-2.53%, 在 31 个一级行业中排名第 6/11/17, 同期上证综指-1.47%, 深证成指-4.99%, 沪深 300-2.22%。

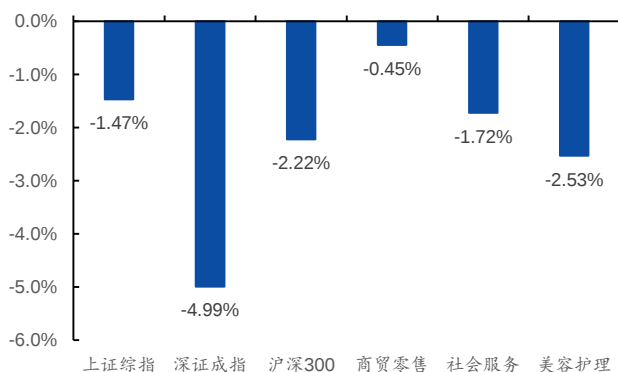
图 1: 周度申万一级行业涨跌幅



资料来源: iFind, 国元证券研究所

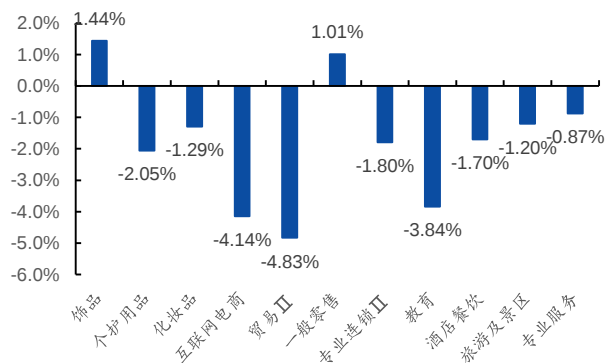
细分子板块来看, 本周饰品和一般零售行业表现较好, 分别+1.44%/+1.01%, 贸易/互联网电商/教育板块跌幅居前, 分别-4.83%/-4.14%/-3.84%。

图 2: 本周各指数涨跌幅



资料来源: iFind, 国元证券研究所

图 3: 本周重点申万二级消费子板块涨跌幅



资料来源: iFind, 国元证券研究所

个股方面, 本周 A 股商贸零售(申万)行业中, 国光连锁、合百集团、汇嘉时代、供销大集涨幅居前, 星徽股份、浙江东日、焦点科技跌幅居前; 社会服务行业中, 大连圣亚、信测标准、中国高科表现较好; 美容护理行业中, 上海家化、登康口腔、科思股份涨幅居前, 嘉亨家化、延江股份、力合科创跌幅居前。港股方面, 巨子生物-24.42%, 毛戈平+7.28%。

表 1：申万商贸零售/社会服务/美容护理周涨跌幅前列个股

一级行业	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
商贸零售	605188.SH	国光连锁	21.59%	300464.SZ	星徽股份	-13.66%
	000417.SZ	合百集团	15.30%	600113.SH	浙江东日	-12.26%
	603101.SH	汇嘉时代	13.82%	002315.SZ	焦点科技	-9.63%
	000564.SZ	供销大集	6.30%	301381.SZ	赛维时代	-9.13%
	600415.SH	小商品城	5.85%	300518.SZ	新迅达	-9.13%
社会服务	600593.SH	大连圣亚	13.99%	301228.SZ	实朴检测	-15.99%
	300938.SZ	信测标准	11.17%	300688.SZ	创业黑马	-11.22%
	600730.SH	中国高科	9.49%	300010.SZ	豆神教育	-9.57%
	603099.SH	长白山	7.19%	300416.SZ	苏试试验	-8.30%
	002967.SZ	广电计量	7.08%	600576.SH	祥源文旅	-6.25%
美容护理	600315.SH	上海家化	9.42%	300955.SZ	嘉亨家化	-27.22%
	001328.SZ	登康口腔	7.38%	300658.SZ	延江股份	-13.99%
	300856.SZ	科思股份	1.80%	002243.SZ	力合科创	-9.75%
	001206.SZ	依依股份	1.54%	003006.SZ	百亚股份	-9.03%
	300849.SZ	锦盛新材	0.80%	300896.SZ	爱美客	-5.72%

资料来源：iFind，国元证券研究所 注：涨跌幅排序剔除 ST 股。

2. 重点行业数据及资讯

财政部、海关总署、税务总局发布《关于调整海南离岛旅客免税购物政策的公告》，定于11月1日起实施。政策调整后一是扩大离岛免税商品范围，增加宠物用品、可随身携带的乐器、微型无人机、小家电等商品。优化后的离岛免税商品由45大类提高至47大类。二是允许服装服饰、鞋帽、陶瓷制品、丝巾、咖啡、茶等国内商品，进入离岛免税店销售，退（免）增值税、消费税。三是将离岛旅客免税购物年龄由年满16周岁调整为年满18周岁。四是允许离境旅客享受离岛免税政策，离岛且离境旅客购买离岛免税商品金额计入其每年10万元人民币免税购物额度，不限次数。五是对一个自然年度内有离岛记录的岛内居民，在本自然年度内可按“即购即提”提货方式有关要求，不限次数购买离岛免税商品。（央视新闻）

（1）美妆

天猫双11预售首日，14个美妆单品成交破亿元，李佳琦直播间首小时访客人数增长超45%。10月15日晚间，2025天猫“双11”预售正式开启。首小时35个品牌成交破亿元，1802个品牌成交同比翻倍，破亿元品牌数、成交翻倍品牌数、活跃用户数均超去年同期。预售开启首小时，淘宝直播付定金用户双位数增长，破亿元直播间数量超过去年同期。李佳琦直播间首小时访客人数增长超45%。美妆、母婴、时尚、食品等重点品类表现突出，最高增长近80%。美妆方面，珀莱雅、修丽可、欧莱雅、SK-II等品牌率先迈入“亿元俱乐部”。数据显示，预售开启1分钟，珀莱雅破亿元；2分钟，雅诗兰黛破亿元；3分钟，兰蔻破亿元；5分钟，CPB破亿元；6分钟，修丽可、海蓝之谜纷纷破亿元；15分钟，修丽可AGE面霜成为首个破亿元的美妆单品。预售4小时，14个美妆单品成交破亿元。（中国基金报）

LVMH集团第三季度中国市场恢复正增长。10月14日，LVMH集团公布2025财年前三个季度财务数据。期内，LVMH营收580.9亿欧元，同比下降4%。第三季度，集团营收182.8亿欧元，同比下降4%，有机增长1%。分地区来看，美国市场第三季度增长3%；欧洲市场受汇率影响下降2%；日本市场下跌13%；中国所在的亚洲其他地区（除日本外）增长2%，中国市场也在期内实现增长。（i美妆头条，LVMH财报）

法国奢侈品巨头开云集团正就美容部门出售事宜与欧莱雅集团展开深入谈判。交易估值约40亿美元。若谈判达成，欧莱雅将收购高端香水品牌Creed，并获得开发开云旗下时尚品牌美容产品的相关权利，涉及Bottega Veneta葆蝶家、Balenciaga巴黎世家、McQueen亚历山大麦昆等核心品牌。（青眼公众号）

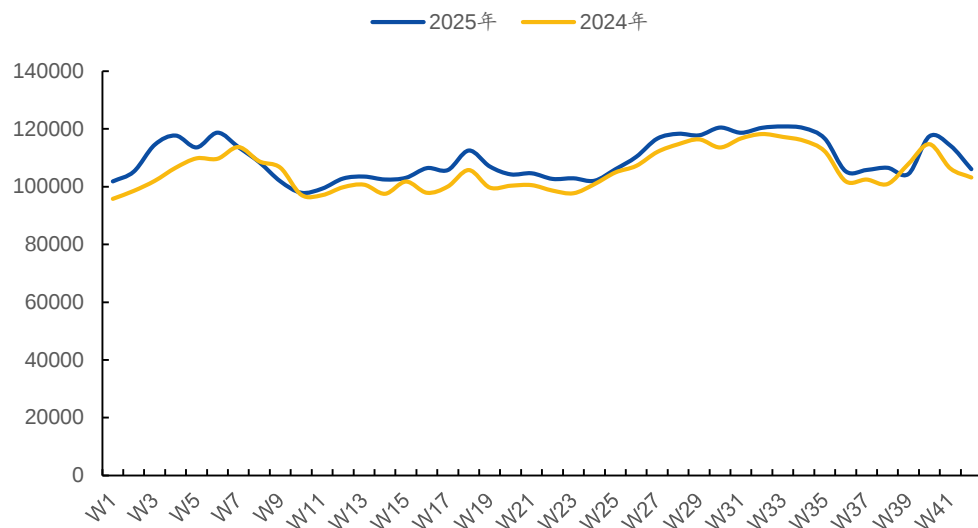
上美股份旗下核心品牌韩束宣布王嘉尔出任品牌全球代言人。王嘉尔在国际舞台享有广泛声誉，此次签约韩束是其首度与国货美妆品牌达成代言合作。品牌有望借助其潮流形象进一步渗透25-30岁高价值客群，强化韩束在年轻消费市场中的心智占位。（上美股份公众号）

（2）出行链

2025年第42周（10月13日至10月19日）全国民航执行客运航班量近10.6万架次，日均航班量15150架次，环比上周下降7.1%，同比2024年上升2.8%，同比

2019 年上升 4.5%，其中国内航班量 90176 架次，同比 2019 年上升 8.4%。国际航线航班量 13312 架次，环比上周下降 4.5%，同比 2024 年上升 10.8%，同比 2019 年下降 11.8%。（航班管家 DAST）

图 4：全国民航执行客运航班量（架次）



资料来源：航班管家，国元证券研究所

(3) IP 衍生品

Fanatics Collectibles 旗下高端收藏卡品牌 Topps 宣布携手 THE MONSTER 推出 LABUBU 系列收藏卡。该系列产品将于 10 月 20 日 20:00 通过 Topps 收藏卡天猫官方旗舰店正式开启限时预售。每盒含 1 包卡牌，每包内共 5 张 Chrome 卡牌和一个专属 LABUBU 收藏卡卡套。（TOPPS 公众号）

Jellycat 披露 2024 年度业绩。2024 年其营收约 3.33 亿英镑，同比大增 66%；毛利润约 2.26 亿英镑，同比增长 74%；税后盈利 1.04 亿英镑，同比大涨 99%（税前利润 1.39 亿英镑，同比涨幅 107%）。（玩具前沿公众号）

阿里鱼 Chiikawa 天猫周年派对快闪 10 月 20 日开启。活动覆盖东方明珠塔、城市广场与“上海之星”游船三大区域，共同构成连贯的主题体验场景。（阿里鱼公众号）

(4) 零售

10 月 17 日，老铺黄金宣布将于 10 月 26 日进行产品价格调整。本次调价系老铺黄金今年的第三次价格调整，此前曾分别于 2 月和 8 月对部分产品进行提价。（九派新闻）

天猫双 11 预售 10 月 15 日晚 8 点开启。数据显示双 11 预售开启首小时有 35 个品牌成交破亿，1802 个品牌成交翻倍，破亿品牌数、成交翻倍品牌数、活跃用户数均超去年同周期。（亿邦动力公众号）

永辉超市未来三年将打造 100 个亿元级大单品。10 月 13 日在永辉超市 2025 新品发布会上，永辉超市 CEO、全国调改负责人王守诚表示永辉希望用 2 到 3 年走出生

死线，5 到 10 年真正成为一个国民超市品牌。永辉超市副总裁兼首席产品官余威平官宣了“商品中心化”战略——未来三年，永辉超市携手 200 个核心战略伙伴，打造 100 个亿元级大单品。（零售圈公众号）

沃尔玛宣布与 OpenAI 达成合作推出 ChatGPT 购物功能。用户可在 ChatGPT 内直接浏览、购买沃尔玛及旗下山姆会员店商品，涵盖服装、包装食品等品类，点击“购买”即可完成交易，现有账户将自动关联，第三方卖家商品也同步上线。新功能预计今秋上线，暂不包含生鲜食品。（零售圈公众号）

3.重点公司公告

贝泰妮出资 5000 万参设医疗基金。10 月 13 日，贝泰妮公告称，公司作为有限合伙人，与无锡金鹭投资合伙企业、江苏无锡生物医药产业专项母基金等机构共同出资设立无锡金雨茂物医疗健康产业投资合伙企业。该基金总规模 10 亿元，主要投资方向包括消费医疗、康养、医美、特医及功能食品、药物、医疗器械、AI 制药等多个医疗健康相关领域。贝泰妮认缴出资 5000 万元，持有基金 5%的合伙份额。

美丽田园 12.5 亿元收购思妍丽 100%股权。10 月 15 日，美丽田园医疗健康公告以 12.5 亿元人民币对价，战略收购上海思妍丽实业股份有限公司 100%股权。作为国内高端美容服务行业领军企业，思妍丽具备扎实成熟的盈利能力，2024 年实现收入 8.5 亿元，净利润 8100 万元。

巨子生物自愿性公告控股股东增持股份。于公告日期 10 月 16 日，控股股东 Juzi Holding 共购入 760,000 股本公司股份，增持金额合计约为 31.9 百万港元。于本公告日期，Juzi Holding 持有公司已发行总股数的 54.56%。

4.投资建议

维持行业“推荐”评级，重点关注美护、IP 衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面推荐：上美股份、巨子生物、丸美生物、润本股份、珀莱雅、潮宏基、福瑞达等。

5.风险提示

下游需求不及预期的风险,贸易摩擦的风险,地缘政治的风险,行业竞争加剧的风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券	地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100027