

国庆中秋假期预订数据向好，卡游宣布 进军美国市场

推荐|维持

——美护商社行业周报

报告要点:

● 市场表现

本周（2025.09.15-2025.09.19），商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.51%/+1.69%/-2.54%，在 31 个一级行业中排名第 17/6/26，同期上证综指-1.30%，深证成指+1.14%，沪深 300-0.44%。

细分子板块来看，本周重点消费子板块中，受国庆中秋假期出行催化旅游景区、酒店餐饮板块涨幅居前，分别+5.40%/+3.45%。饰品/化妆品/一般零售板块跌幅居前，分别-3.78%/-2.63%/-2.43%。

● 本周行业重点事件及资讯

商务部等 9 部门联合印发《关于扩大服务消费的若干政策措施》。提出 5 方面 19 条具体任务措施，更大力度提振消费、扩大内需，促进民生改善和消费转型升级，积极培育服务消费新的增长点。

8 月社零总额 3.97 万亿元，同比增长 3.4%，低于 wind 一致预期的 3.82%。2025 年 1-8 月社会消费品零售总额 32.39 万亿，同比+4.6%。分消费类型来看，2025 年 1-8 月，商品零售累计值达到 28.74 万亿，同比+4.8%；餐饮收入 3.65 万亿，同比+3.6%。

(1) 美护：国家药监局提出鼓励企业加强“银发族”化妆品的技术研发。韩束官宣 95 后男演员田栩宁为品牌代言人。佰草集官宣内地演员刘涛为全球品牌代言人。Off&Relax 官宣秦岚为品牌代言人。珀莱雅升级能量系列 2.0。Off&Relax 品牌定位升级为“亚洲头皮整全愈养专家”。

(2) 出行链：据央视财经，“十一”假期出游人数较去年同比增加 130%。携程发布 2025 国庆中秋趋势预测。多省份交界地带成为今年黄金周的热门选择。出境自驾热度升高。免签政策驱动下俄罗斯旅客入境热情高涨。2025 年第 37 周（09 月 08 日至 09 月 14 日）全国民航执行客运航班量近 10.5 万架次，日均航班量 15111 架次，环比上周上升 0.4%，同比 2024 年上升 3.3%，同比 2019 年上升 4.7%

(3) IP 衍生品：卡游宣布进军美国市场。凯知乐国际将战略性布局集换式卡牌市场。

(4) 零售：阿里妈妈将在双 11 为商家提供超 30 亿补贴红利。山姆河南首店动工，预计 2026 年开业。蜜雪冰城美国首店正式入驻纽约。周大生发布 2025 年 8 月份新增自营门店共 4 家。永辉超市公告聘任王守诚先生为公司首席执行官。

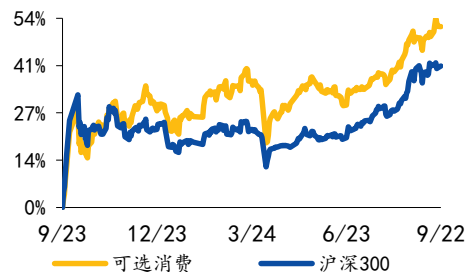
● 投资建议

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。

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：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

《国元证券行业研究-IP 衍生品行业系列报告之集换式卡牌：轻量化 IP 载体撬动百亿市场，全链条布局构筑壁垒》2025.09.22

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	81.26	32179.39	3.92	4.49	5.15	20.75	18.09	15.79
300957.SZ	贝泰妮	增持	46.92	19875.31	1.19	1.67	2.00	39.51	28.05	23.47
600223.SH	福瑞达	买入	7.71	7837.75	0.24	0.29	0.34	32.18	26.31	22.70
603983.SH	丸美生物	买入	39.45	15819.45	0.85	1.14	1.45	46.31	34.74	27.25
600315.SH	上海家化	买入	26.74	17975.32	-1.24	0.51	0.72	-21.58	52.12	37.01
2367.HK	巨子生物	买入	64.00	68537.86	1.93	2.34	2.90	30.39	27.36	22.10
603193.SH	润本股份	买入	28.15	11389.30	0.74	0.82	1.05	37.94	34.26	26.93
300740.SZ	水羊股份	买入	21.50	8385.09	0.28	0.69	0.84	75.92	31.09	25.67
688363.SH	华熙生物	增持	56.56	27243.72	0.36	0.94	1.26	156.33	60.06	44.72
1318.HK	毛戈平	买入	111.40	54606.82	1.80	2.48	3.10	56.71	41.09	32.82
2145.HK	上美股份	买入	101.20	40284.87	1.96	2.58	3.23	47.16	35.93	28.65
002612.SZ	朗姿股份	增持	17.93	7933.05	0.51	0.68	0.82	35.25	26.47	21.86
300896.SZ	爱美客	增持	186.74	56506.04	6.47	5.89	6.71	28.86	31.70	27.83
832982.BJ	锦波生物	买入	295.98	34057.04	8.27	12.11	16.28	35.79	24.44	18.18
002345.SZ	潮宏基	买入	15.09	13407.66	0.22	0.59	0.71	69.24	25.54	21.35
002867.SZ	周大生	买入	13.98	15174.93	0.92	1.04	1.14	15.17	13.49	12.21
605098.SH	行动教育	买入	38.87	4635.29	2.25	2.50	2.88	17.26	15.56	13.51
0325.HK	布鲁可	买入	93.50	23304.96	-1.61	3.12	4.23	-53.15	27.44	20.22

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.9.19；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	10
4.投资建议	11
5.风险提示	12

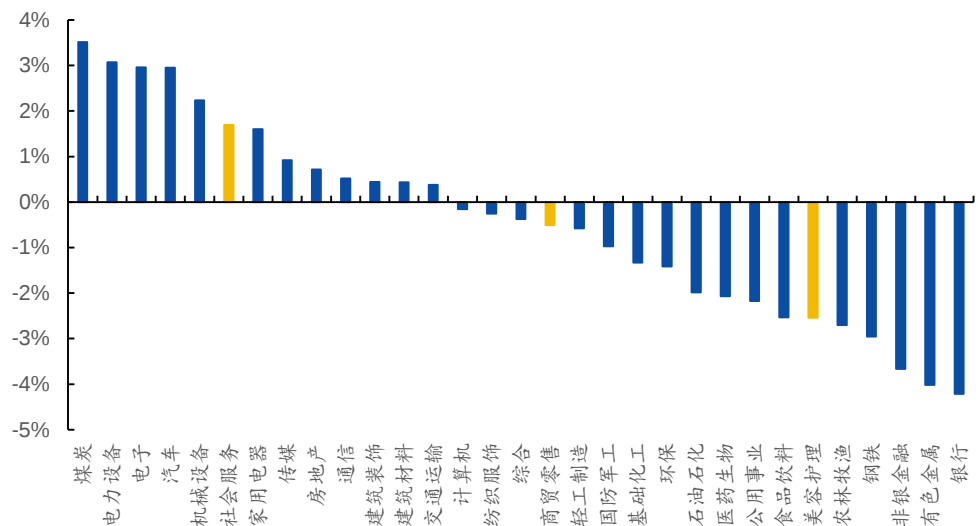
图表目录

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：社会消费品零售总额月度同比增速	6
图 5：餐饮收入及商品零售月度同比增速	7
图 6：全国民航执行客运航班量（架次）	8
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(2025.09.15-2025.09.19), 商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.51%/+1.69%/-2.54%, 在 31 个一级行业中排名第 17/6/26, 同期上证综指-1.30%, 深证成指+1.14%, 沪深 300-0.44%。

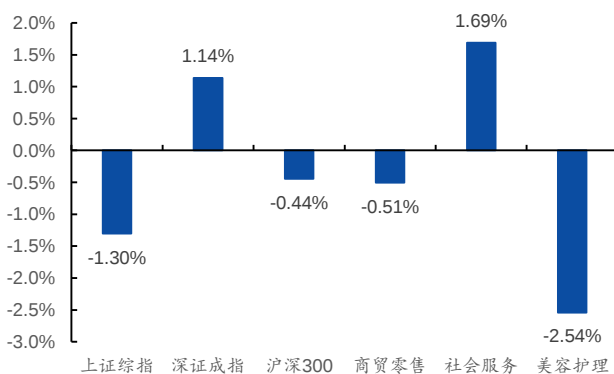
图 1: 周度申万一级行业涨跌幅



资料来源: iFind, 国元证券研究所

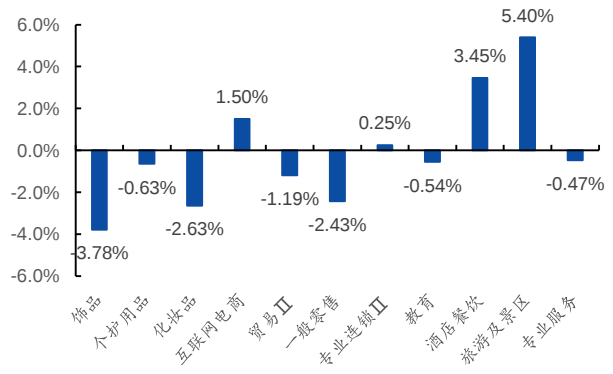
细分子板块来看, 本周重点消费子板块中, 受国庆中秋假期出行催化旅游景区、酒店餐饮板块涨幅居前, 分别+5.40%/+3.45%。饰品/化妆品/一般零售板块跌幅居前, 分别-3.78%/-2.63%/-2.43%。

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, 华致酒行、青木科技、华鼎股份、友阿股份涨幅居前, 国光连锁、三江购物、国芳集团跌幅居前; 社会服务行业中, 云南旅游、曲江文旅、西域旅游表现较好; 美容护理行业中, 倍加洁、依依股份、力合科创涨幅居前, 拉芳家化、洁雅股份、华业香料跌幅居前。港股方面, 毛戈平+9.97%。

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	300755.SZ	华致酒行	24.01%	605188.SH	国光连锁	-17.53%
	301110.SZ	青木科技	13.51%	601116.SH	三江购物	-11.31%
	601113.SH	华鼎股份	11.08%	601086.SH	国芳集团	-11.09%
	002277.SZ	友阿股份	9.34%	300518.SZ	新迅达	-6.99%
	605136.SH	丽人丽妆	8.88%	600113.SH	浙江东日	-6.90%
社会服务	002059.SZ	云南旅游	36.87%	831039.BJ	国义招标	-13.27%
	600706.SH	曲江文旅	18.73%	301169.SZ	零点有数	-8.25%
	300859.SZ	西域旅游	17.58%	600730.SH	中国高科	-5.17%
	300572.SZ	安车检测	17.24%	002093.SZ	国脉科技	-4.57%
	000610.SZ	西安旅游	13.31%	002057.SZ	中钢天源	-4.47%
美容护理	603059.SH	倍加洁	6.25%	603630.SH	拉芳家化	-10.43%
	001206.SZ	依依股份	1.30%	301108.SZ	洁雅股份	-7.96%
	002243.SZ	力合科创	1.21%	300886.SZ	华业香料	-6.56%
	002511.SZ	中顺洁柔	0.71%	832982.BJ	锦波生物	-5.80%
	300658.SZ	延江股份	0.70%	603238.SH	诺邦股份	-5.02%

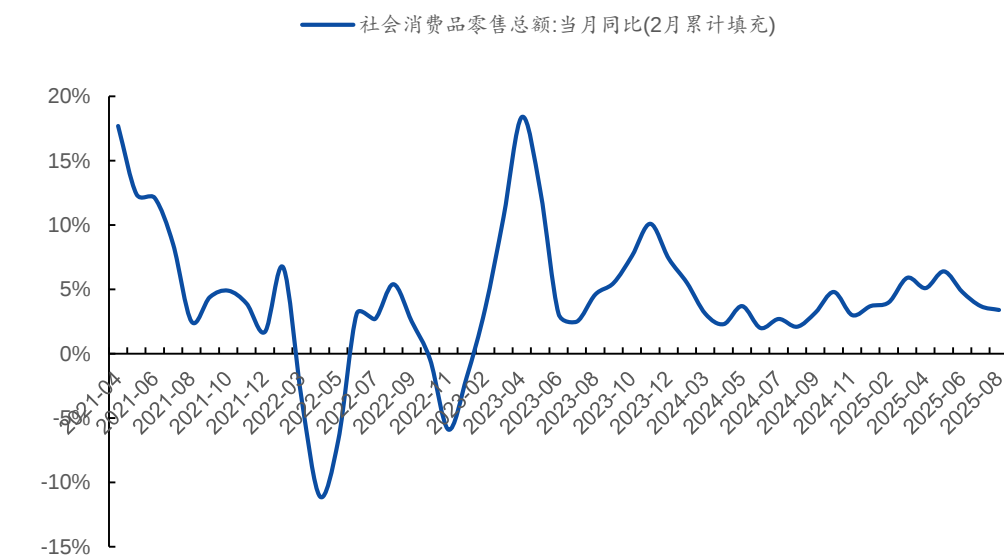
资料来源：iFind，国元证券研究所 注：涨跌幅排序剔除 ST 股。

2.重点行业数据及资讯

商务部等9部门联合印发《关于扩大服务消费的若干政策措施》。《政策措施》提出5方面19条具体任务措施。一是培育服务消费促进平台，实施服务消费提质惠民行动，开展“服务消费季”活动，打造服务消费热点。开展消费新业态新模式新场景建设，促进商旅文体健融合发展。二是丰富高品质服务供给，提升文化娱乐、体育、家政、养老、托育等服务供给水平，扩大服务业高水平对外开放。三是激发服务消费新增量，吸引更多境外人员入境消费，扩展数字服务消费。四是加强财政金融支持，统筹利用中央预算内投资、地方政府专项债券等各类资金渠道支持服务设施建设，加大服务消费信贷支持力度，实施服务业经营主体贷款贴息，激发服务消费市场活力。五是健全统计监测制度，优化服务消费统计方法，创新开展服务消费监测分析。（商务微新闻）

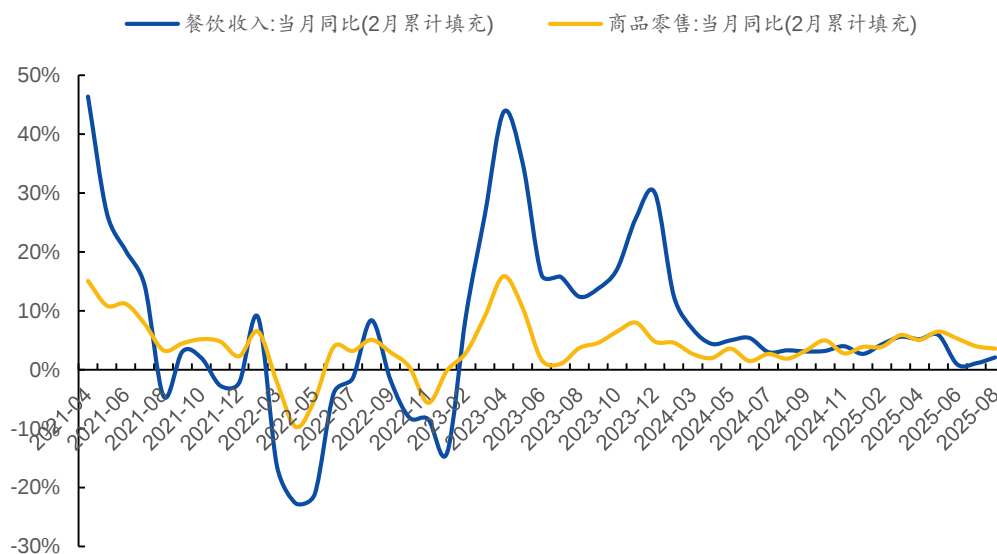
2025年1-8月社会消费品零售总额32.39万亿，同比+4.6%。8月社零总额3.97万亿元，同比增长3.4%，低于wind一致预期的3.82%，环比-0.3pct；两年平均增速为2.26%，两年平均增速环比-0.45pct。分消费类型来看，8月份，商品零售同比+3.6%，餐饮收入同比+2.1%。以旧换新相关商品销售保持较快增长，其中限额以上单位家具、家电、文化办公用品、通讯器材零售额同比分别增长18.6%、14.3%、14.2%和7.3%。

图4：社会消费品零售总额月度同比增速



资料来源：国家统计局，iFind，国元证券研究所

图 5：餐饮收入及商品零售月度同比增速



资料来源：国家统计局，iFind，国元证券研究所

(1) 美护

国家药监局组织起草了《深化化妆品监管改革促进产业高质量发展的意见（征求意见稿）》。提出鼓励企业加强“银发族”化妆品的技术研发，支持适合老年群体特点和需求的化妆品开发应用和注册申报，满足老年群体多样化消费需求。（中国化妆品公众号）

多品牌代言人官宣。韩束官宣 95 后男演员田栩宁为品牌代言人。佰草集官宣内地演员刘涛为全球品牌代言人。Off&Relax 官宣秦岚为品牌代言人。（韩束公众号，佰草集公众号，OR 公众号）

珀莱雅升级能量系列 2.0。添加紫檀木精粹以及新升级成分 CELLERGY PRO，内补能量,外塑轮廓加速肌肤重回年轻。（珀莱雅公众号）

Off&Relax 品牌定位升级为“亚洲头皮整全愈养专家”。Off&Relax 举办以“水愈新生”为主题的 4 周年线下盛典暨防脱系列新品发布会，宣布品牌定位从“亚洲头皮健康养护专家”升级为“亚洲头皮整全愈养专家”，将科学的头部愈养策略与香氛疗愈哲学进行结合。（化妆品观察公众号）

(2) 出行链

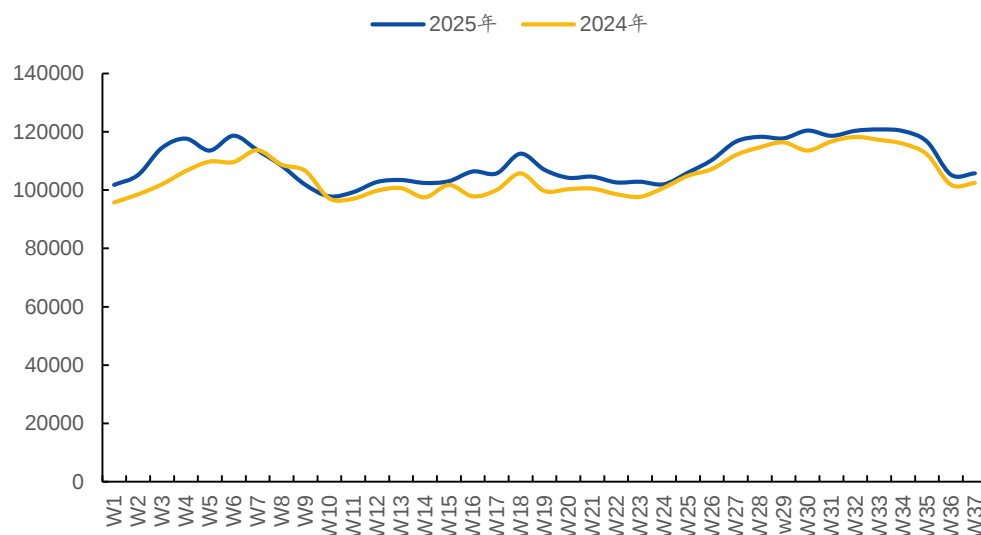
据央视财经，“十一”假期出游人数较去年同比增加 130%。机票预订已进入到高峰期。截至 9 月 19 日，今年国庆假期，国内航线机票预订量已超 593 万张，日均机票预订量较去年同期增长约 28%。（央视财经）

携程发布 2025 国庆中秋趋势预测。能一次性体验多个省份风情的交界地带，成为今年黄金周的热门选择。昭通（云-贵-川）、贺州（桂-湘-粤）、赣州（赣-粤-湘-闽）预订量分别涨 95%、88%、70%；新疆、西藏、内蒙古等远途目的地酒店搜索热度

同比涨 60%，客源多来自一线和新一线城市。出境自驾热度升高，多个“一带一路”共建国家凭借人文与景观收获关注，哈萨克斯坦租车订单涨 10 倍；免签政策驱动下俄罗斯旅客入境热情高涨，假期预订单量同比增长 75%；上海、北京、广州、深圳、成都、重庆、厦门、青岛、杭州和西安等成为入境旅游热门目的地。（携程黑板报公众号）

2025 年第 37 周（09 月 08 日至 09 月 14 日）全国民航执行客运航班量近 10.5 万架次，日均航班量 15111 架次，环比上周上升 0.4%，同比 2024 年上升 3.3%，同比 2019 年上升 4.7%，航班执飞率为 80.3%，其中国内航班量 90509，同比 2019 年上升 9.4%；国际航线航班量 12821 架次，环比上周下降 0.3%，同比 2024 年上升 9.1%，同比 2019 年下降 15.6%。（航班管家 DAST）

图 6：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

卡游宣布进军美国市场。今年 10 月，卡游将在纽约动漫节面向美国市场推出三大热门 IP 卡牌系列：小马宝莉、火影忍者和 tokidoki。（卡游公众号）

凯知乐国际将战略性布局集换式卡牌市场。凯知乐国际公告，公司将战略性布局集换式卡牌(TCG)市场，首阶段与全球顶级 IP 宝可梦达成运营服务合作。2025 年 9 月 10 日，北京首家宝可梦官方卡牌道馆于北京荟聚购物中心正式开业。（格隆汇）

（4）零售

2025 天猫&阿里妈妈生态大会暨双 11 生态大会在杭州举办。阿里妈妈将在双 11 为商家提供超 30 亿补贴红利，助力不同发展阶段的商家在大促中实现新一轮的爆发。（天猫品牌成长中心公众号）

山姆河南首店动工，预计 2026 年开业。山姆会员商店河南首店已于近日动工。根据此前披露，山姆会员商店河南首店总投资约 7.2 亿元，总占地约 44.01 亩，预计 2026

年开业。（零售圈公众号）

蜜雪冰城美国首店正式入驻纽约。蜜雪冰城将在曼哈顿下城唐人街开设全美首家门店。面积 2100 平方英尺，租约长达 10 年，租金\$165/平方英尺，预计秋季开业。（零售圈公众号）

3.重点公司公告

周大生发布 2025 年 8 月份新增自营门店情况简报。2025 年 8 月新增自营门店共 4 家，涵盖联营专柜和专卖店两种形式。包含 2 家联营专柜（武汉、哈尔滨）和 2 家专卖店（大连、北京）。

永辉超市公告聘任王守诚先生为公司首席执行官（CEO）。经公司董事会提名，并经公司董事会提名委员会资格审查，于 2025 年 9 月 18 日召开第六届董事会第七次会议，审议通过《关于聘任公司高级管理人员的议案》，同意聘任王守诚先生为公司首席执行官（CEO）。

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