

华熙生物战略投资圣诺医药，锦波生物 药用辅料获批

推荐|维持

——美护商社行业周报

报告要点:

● 市场表现

本周（2025.09.08-2025.09.12），商贸零售/社会服务/美容护理分别+0.85%/-0.28%/+0.23%，在 31 个一级行业中排名第 19/27/25，同期上证综指+1.52%，深证成指 2.65%，沪深 300+1.38%。

细分子板块来看，本周重点消费子板块中，贸易、互联网电商板块涨幅居前，分别+2.50%/+2.47%。专业连锁/个护用品/专业服务跌幅居前，分别-1.78%/-0.77%/-0.76%。

● 本周行业重点事件及资讯

2025 年国家财政安排 1000 亿元发放育儿补贴。据财政部部长蓝佛安，“十四五”时期财政民生投入近 100 万亿元。今年，国家财政安排 1000 亿元发放育儿补贴、200 亿元逐步推行免费学前教育。

(1) 美护：华熙生物投资圣诺医药，布局小核酸药物领域。锦波生物自主研发生产的“重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维”获 CDE 药用辅料登记并进行公示。全球多肽美容科技开创者 Dr. Karl Lintner 出任上美科学委员会首席科学顾问。花西子首次推出护肤产品系列。绽妍生物正式在新三板挂牌。锦波生物公司创始人、董事长、实际控制人杨霞女士被聘任为公司总经理；原董事、总经理金雪坤先生卸任，此后将继续担任首席战略官。朗姿股份拟以 9247.5 万元现金收购重庆米兰柏羽。泰光财团拟以 25.64 亿元收购爱敬集团核心子公司爱敬产业 63%股权。

(2) 出行链：根据同程旅行，截至 9 月 11 日，2025 中秋国庆假期出行的国内机票近一周搜索热度同比增长超过 30%，国际机票搜索热度同比增长超过 60%。2025 年第 36 周（09 月 01 日至 09 月 07 日）全国民航执行客运航班量近 10.5 万架次，日均航班量 15044 架次。环比上周下降 9.7%，同比 2024 年上升 3.4%，同比 2019 年上升 2.1%。

(3) IP 衍生品：泡泡玛特旗下珠宝品牌 popop 上新足金系列产品，每克单价集中在 1300-1700 元之间。泡泡玛特在广东成立供应链公司，注册资本 1000 万。杭州首家高达基地旗舰店即将开业。

(4) 零售：苏宁易购出售 12 个家乐福子公司股权，合计出售金额为人民币 12 元。阿里旗下高德地图宣布推出榜单“高德扫街榜”，构建全新线下服务信用体系。周六福完成对高盈证券 15%股权投资。

● 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：珀莱雅独家投资花知晓 B 轮融资，周六福、沪上阿姨入通》2025.09.09

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：头部美护公司中报表现靓丽，促内需政策有望进一步落地》2025.09.02

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	81.73	32365.51	3.92	4.49	5.15	20.87	18.19	15.88
300957.SZ	贝泰妮	增持	48.90	20714.04	1.19	1.67	2.00	41.18	29.24	24.46
600223.SH	福瑞达	买入	7.95	8081.72	0.24	0.29	0.34	33.19	27.13	23.40
603983.SH	丸美生物	买入	40.50	16240.50	0.85	1.14	1.45	47.54	35.67	27.98
600315.SH	上海家化	买入	27.36	18392.10	-1.24	0.51	0.72	-22.08	53.33	37.87
2367.HK	巨子生物	买入	62.85	67306.32	1.93	2.34	2.90	29.76	26.87	21.70
603193.SH	润本股份	买入	29.01	11737.25	0.74	0.82	1.05	39.10	35.31	27.75
300740.SZ	水羊股份	买入	22.17	8646.39	0.28	0.69	0.84	78.29	32.06	26.47
688363.SH	华熙生物	增持	59.11	28472.00	0.36	0.94	1.26	163.38	62.76	46.73
1318.HK	毛戈平	买入	101.30	49655.93	1.80	2.48	3.10	51.42	37.25	29.75
2145.HK	上美股份	买入	96.80	38533.36	1.96	2.58	3.23	44.98	34.27	27.33
002612.SZ	朗姿股份	增持	18.61	8233.91	0.51	0.68	0.82	36.58	27.48	22.69
300896.SZ	爱美客	增持	194.91	58978.22	6.47	5.89	6.71	30.13	33.09	29.05
832982.BJ	锦波生物	买入	314.19	36152.38	8.27	12.11	16.28	37.99	25.94	19.30
002345.SZ	潮宏基	买入	15.20	13505.39	0.22	0.59	0.71	69.74	25.73	21.51
002867.SZ	周大生	买入	14.27	15489.71	0.92	1.04	1.14	15.48	13.77	12.47
605098.SH	行动教育	买入	36.28	4326.43	2.25	2.50	2.88	16.11	14.52	12.61
0325.HK	布鲁可	买入	93.10	23205.26	-1.61	3.12	4.23	-52.77	27.24	20.08

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.9.12；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

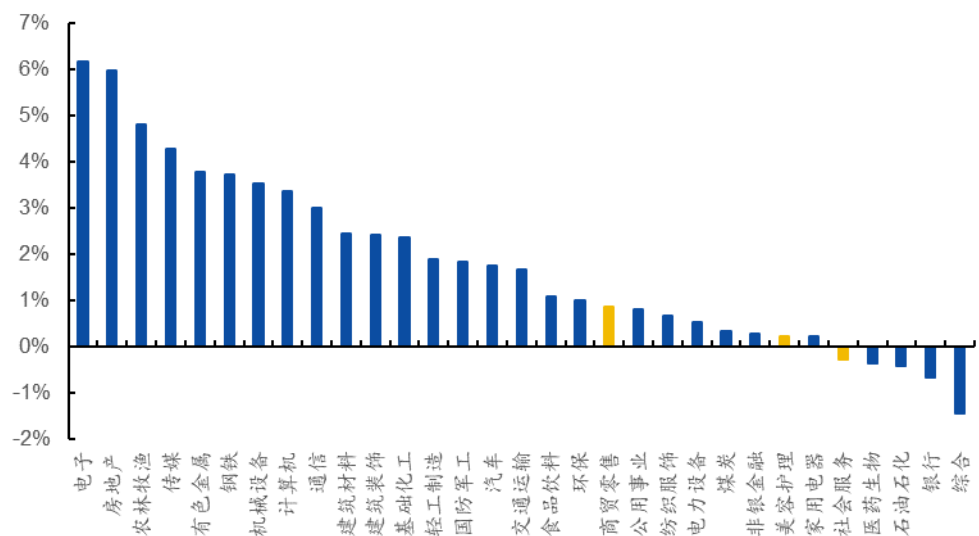
图表目录

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（2025.09.08-2025.09.12），商贸零售/社会服务/美容护理分别+0.85%/-0.28%/+0.23%，在31个一级行业中排名第19/27/25，同期上证综指+1.52%，深证成指+2.65%，沪深300+1.38%。

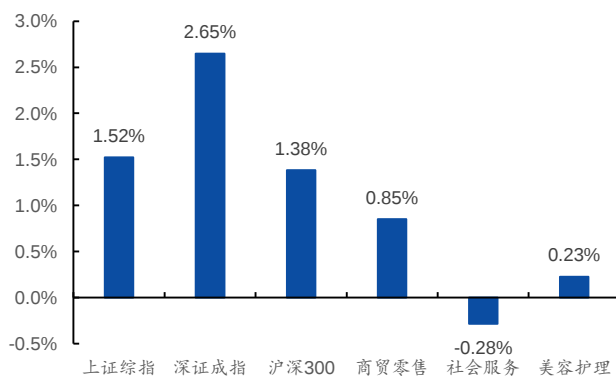
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

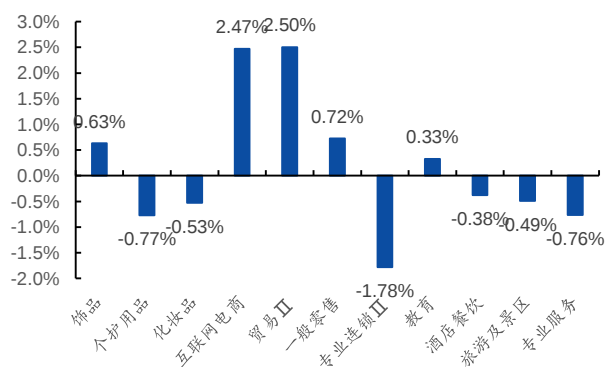
细分子板块来看，本周重点消费子板块中，贸易、互联网电商板块涨幅居前，分别+2.50%/+2.47%。专业连锁/个护用品/专业服务跌幅居前，分别-1.78%/-0.77%/-0.76%。

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，三江购物、农产品、新华百货、汇嘉时代涨幅居前，欧亚集团、新迅达、大连友谊跌幅居前；社会服务行业中，凯撒旅业、国义招标、凯文教育表现较好；美容护理行业中，延江股份、锦盛新材、两面针涨幅居前，嘉亨家化、芭薇股份、百亚股份跌幅居前。港股方面，巨子生物+7.44%。

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	601116.SH	三江购物	33.39%	600697.SH	欧亚集团	-14.93%
	000061.SZ	农产品	15.17%	300518.SZ	新迅达	-8.92%
	600785.SH	新华百货	14.67%	000679.SZ	大连友谊	-4.08%
	603101.SH	汇嘉时代	12.86%	002561.SZ	徐家汇	-4.04%
	603613.SH	国联股份	10.45%	003010.SZ	若羽臣	-2.44%
社会服务	000796.SZ	凯撒旅业	9.39%	600826.SH	兰生股份	-15.92%
	831039.BJ	国义招标	7.29%	600749.SH	西藏旅游	-12.95%
	002659.SZ	凯文教育	5.89%	000524.SZ	岭南控股	-6.61%
	301169.SZ	零点有数	5.77%	002967.SZ	广电计量	-5.14%
	603373.SH	安邦护卫	4.30%	301228.SZ	实朴检测	-4.36%
美容护理	300658.SZ	延江股份	25.96%	300955.SZ	嘉亨家化	-12.38%
	300849.SZ	锦盛新材	9.15%	837023.BJ	芭薇股份	-9.31%
	600249.SH	两面针	7.56%	003006.SZ	百亚股份	-8.85%
	300957.SZ	贝泰妮	4.20%	603630.SH	拉芳家化	-5.85%
	832982.BJ	锦波生物	3.90%	001328.SZ	登康口腔	-5.07%

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

2025 年国家财政安排 1000 亿元发放育儿补贴。9 月 12 日财政部部长蓝佛安在国务院新闻办公室举行的“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会上介绍，“十四五”时期，国家财政的民生导向更加鲜明，中国式现代化建设成果更多更公平惠及全体人民。全国一般公共预算安排教育支出 20.5 万亿元，社会保障和就业支出 19.6 万亿元，卫生健康支出 10.6 万亿元，住房保障支出 4 万亿元，加上其他领域支出，财政民生投入近 100 万亿元。今年，国家财政安排 1000 亿元发放育儿补贴、200 亿元逐步推行免费学前教育。（人民日报公众号）

（1）美护

华熙生物投资圣诺医药，布局小核酸药物领域。华熙生物通过旗下全资子公司华熙生物科技（香港）有限公司，参与香港主板上市公司圣诺医药的股份战略配售，认购价格为每股 12 港元，总认购金额约 1.38 亿港元。配售完成后，华熙生物将持有圣诺医药约 9.44% 的总股本，成为其战略投资人。圣诺医药是亚太地区首家小核酸药物上市公司，其核心技术之一是 PNP（多肽纳米颗粒）递送平台。（华熙生物公司公告）

锦波生物自主研发生产的“重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维”获得国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）药用辅料登记并进行公示。产品系全球首个成功进入药用辅料领域的注射级重组人源化胶原蛋白生物新材料，具有高纯度、无免疫原性、高活性、高细胞黏附活性、具有三螺旋结构且稳定性好等显著优势，注射到人体后，能够发挥人体胶原蛋白的功能，重建细胞外基质（ECM），实现细胞重塑和组织重塑。（锦波生物公众号）

Dr. Karl Lintner 正式加盟上美，并出任上美科学委员会首席科学顾问。Lintner 博士开创性地将多肽技术引入护肤品应用，其革命性的理念与发明彻底改变了全球抗衰老护肤品的发展轨迹，被誉为“全球多肽美容科技开创者”。（上美股份公众号）

花西子在杭州举办「气色双生」护肤系列全球新品发布会，首次推出护肤产品系列。包含 6 款单品，即气色棒次抛精华（内含早精华/晚精华）、好气色早晚霜、好气色水（爽肤水）、好气色乳（乳液）、好气色面膜（贴片面膜）。（青眼情报公众号）

9 月 8 日，绽妍生物科技股份有限公司正式在新三板挂牌。目前绽妍生物主营业务分为医疗器械类（医用敷料产品）和化妆品类两大板块，具体来看旗下拥有专注肌肤问题修护的“绽妍”、婴幼儿皮肤学级护理品牌“绽小妍”及生物活性复合酸品牌“德菲林”三大核心子品牌。（青眼号外公众号）

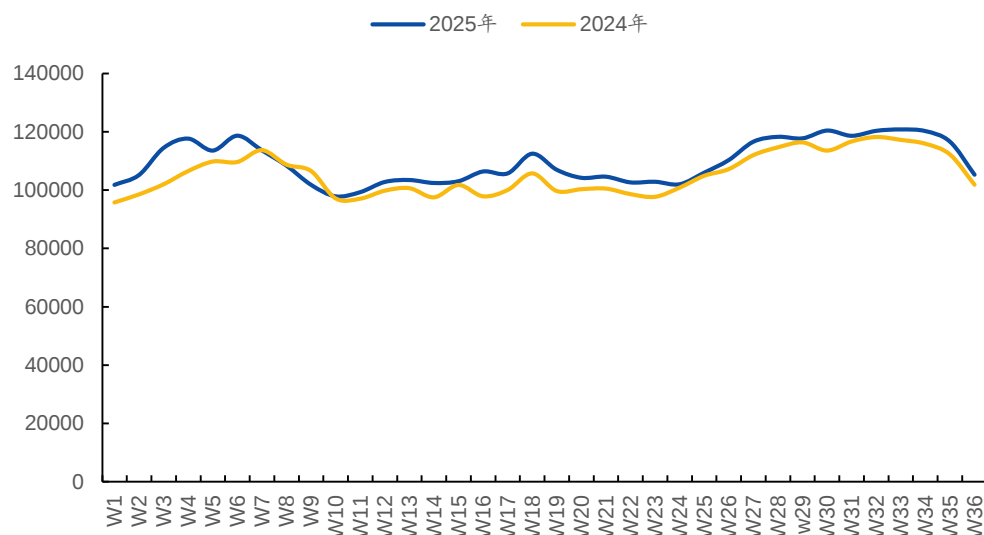
泰光财团拟以 25.64 亿元收购爱敬集团核心子公司爱敬产业 63% 股权。爱敬产业目前主营化妆品与生活日用品业务，旗下品牌包括护发品牌 Kerasys、美妆品牌 Luna。（聚美丽公众号）

(2) 出行链

9月12日，同程旅行发布《2025中秋国庆假期旅行趋势预测报告》。截至9月11日，假期出行的国内机票近一周搜索热度同比增长超过30%。机票价格方面，国内机票均价与去年同期基本持平。假期出行的国际机票搜索热度同比增长超过60%。假期出境旅行目的地仍以东亚和东南亚热门城市为主。（同程旅行发言人公众号）

2025年第36周（09月01日至09月07日）全国民航执行客运航班量近10.5万架次，日均航班量15044架次。环比上周下降9.7%，同比2024年上升3.4%，同比2019年上升2.1%，航班执飞率为80.2%，其中国内航班量90001架次，同比2019年上升6.1%；国际航线航班量12854架次，环比上周下降4.3%，同比2024年上升9.4%，同比2019年下降14.7%。（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

9月12日，泡泡玛特旗下珠宝品牌popop上新推出足金系列产品。在其北京、上海店均有发售。该系列新品包括黄金串珠、吊坠、金条和摆件，仅涉及一款IP Baby Molly。此次足金系列产品价格分布在980—56800元之间。根据工艺不同，足金系列产品的每克单价主要集中在1300—1700元之间。其中价格最贵的是重约41g的黄金摆件，售价超5万。（21世纪经济观察）

泡泡玛特在广东成立供应链公司，注册资本1000万。经营范围含供应链管理服务、服装服饰批发、服装服饰零售、普通货物仓储服务、国内货物运输代理、非居住房地产租赁、网络技术服务、信息技术咨询服务等。股东信息显示，该公司由北京泡泡玛特商贸有限公司全资持股。（玩具前沿公众号，经济观察网）

杭州首家高达基地旗舰店即将开业。9月12日，杭州首家高达基地旗舰店将在杭州湖滨银泰in77正式运营，这是中国内地的第十家高达基地。店铺设计融合高达机甲风格与杭州湖滨银泰in77江南街区特质，打造沉浸式体验高达及模型魅力的场所。

（玩具前沿公众号）

（4）零售

苏宁易购出售 12 个家乐福子公司股权。苏宁易购全资子公司苏宁国际之全资子公司 Carrefour China Holdings N.V. 与上海启舒家福签订了《股权转让协议》，卖方向买方或其控制主体分别以 1 元人民币对价出售长沙盛名商业管理有限责任公司、济南客优仕商业有限公司、山东客优仕商业有限公司等 12 个家乐福子公司 100% 股权，合计出售金额为人民币 12 元。（公司公告）

9 月 10 日，阿里旗下高德地图宣布推出榜单“高德扫街榜”，构建全新的线下服务信用体系。同时，高德启动“烟火好店支持计划”，通过发放超 10 亿补贴等措施，鼓励用户到店消费。据了解，高德地图已覆盖全国超 700 万个餐厅点位，目前每天有 1.2 亿次生活服务相关搜索，导航前往 1300 万个生活服务目的地。多位接近阿里巴巴人士表示，“高德扫街榜”是阿里巴巴集团的高优先级项目（S 级项目），上一个类似级别的项目是淘宝闪购。（零售圈公众号）

周六福完成对高盈证券 15% 股权投资。周六福 9 月 12 日晚间发布公告称，公司通过全资子公司以自有资金投资 Going Securities (HK) Limited，从而间接持有高盈证券 15% 股权。（公司公告）

3.重点公司公告

锦波生物发布公告披露了一系列董事及高级管理人员的变动。公司创始人、董事长、实际控制人杨霞女士被聘任为公司总经理；原董事、总经理金雪坤先生则因公司战略发展需要卸任，此后将继续担任首席战略官一职，原副总经理李飞不再担任副总经理，变更为公司职工代表董事。

朗姿股份公告拟以 9247.5 万元现金收购芜湖博恒二号创业投资合伙企业持有的重庆米兰柏羽时光整形美容医院有限公司 67.50%的控股权。截至 2025 年 3 月 31 日，重庆米兰柏羽 100%股权评估值 1.37 亿元，对应 67.5%股权价 9247.5 万元。标的业绩支撑显著：2024 年营收 1.48 亿元、净利 514.77 万元；2025 年一季度营收 3764.22 万元、净利 401.89 万元，接近去年全年水平。

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