

珀莱雅独家投资花知晓 B 轮融资，周六福、沪上阿姨入通

推荐|维持

——美护商社行业周报

报告要点:

● 市场表现

本周（2025.09.01-2025.09.05），商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.59%/+0.02%/-0.80%，在 31 个一级行业中排名第 13/9/15。同期上证综指-1.18%，深证成指-0.83%，沪深 300-0.81%。

细分子板块来看，本周重点消费子板块中，旅游景区、饰品板块涨幅居前。受金价上涨驱动，饰品板块+4.47%。专业连锁/互联网电商/专业服务跌幅居前，分别-3.61%/-3.53%/-3.25%。

● 本周行业重点事件及资讯

(1) 美护：2025 年 8 月，抖音美妆类目 GMV 超 200 亿元，同比增幅 19.56%。排名方面，韩束稳坐头把交椅，销售额突破 7 亿元，珀莱雅居于第二，销售额 2.5-3 亿元。珀莱雅上新双抗眼霜 3.0。彩妆品牌花知晓完成 B 轮融资，由珀莱雅集团独家投资，目前珀莱雅为花知晓第二大股东，持股比例 38.45%。上美中止与聚源生物合资的胶原蛋白项目。自然堂推出两款械字号重组 III 型人源化胶原蛋白敷料。佰草集推出修源五行仙草油。

(2) 出行链：9 月 5 日，俄罗斯总统普京表示，俄罗斯相应将对等实施对华免签政策。2025 年第 35 周（08 月 25 日至 08 月 31 日）全国民航执行客运航班量近 11.6 万架次。日均航班量 16663 架次，环比上周下降 3%，同比 2024 年上升 3.9%，同比 2019 年上升 10.9%。

(3) IP 衍生品：上海南京东路 MINISO LAND 全球壹号店 8 月单月销售额 1600 万元，刷新单店单月业绩纪录。TOP TOY 日本首店于东京池袋 Sunshine City 正式开业，首日销售额突破 1100 万日元（约合 53 万元人民币）。

(4) 零售：上交所、深交所调整港股通标的，2025 年 9 月 8 日生效。此次获调入的 20 只港股包括沪上阿姨、周六福；被调出的 20 只港股包括九毛九。中百超市将开 51 家硬折扣店。盒马折扣店上线淘宝闪购。老铺黄金南京 ifc 店 9 月 6 日开业。霸王茶姬在菲律宾的三家门店同时开业，开业三天，门店共售出超 2.3 万杯。

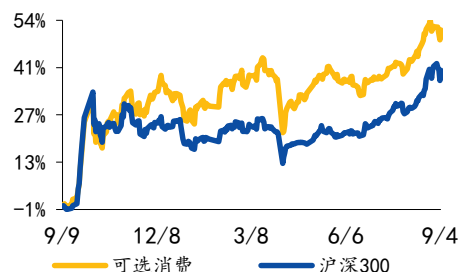
● 投资建议

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：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

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：中报业绩密集披露，泡泡玛特新品发布》2025.08.27

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	83.04	32884.27	3.92	4.49	5.15	21.20	18.49	16.14
300957.SZ	贝泰妮	增持	46.93	19879.55	1.19	1.67	2.00	39.52	28.06	23.48
600223.SH	福瑞达	买入	7.98	8112.22	0.24	0.29	0.34	33.31	27.23	23.49
603983.SH	丸美生物	买入	41.02	16449.02	0.85	1.14	1.45	48.15	36.13	28.34
600315.SH	上海家化	买入	27.03	18170.27	-1.24	0.51	0.72	-21.81	52.69	37.41
2367.HK	巨子生物	买入	58.50	62647.88	1.93	2.34	2.90	27.67	25.01	20.20
603193.SH	润本股份	买入	29.48	11927.41	0.74	0.82	1.05	39.74	35.88	28.20
300740.SZ	水羊股份	买入	22.18	8650.29	0.28	0.69	0.84	78.32	32.07	26.48
688363.SH	华熙生物	增持	57.14	27523.09	0.36	0.94	1.26	157.94	60.67	45.17
1318.HK	毛戈平	买入	102.70	50342.19	1.80	2.48	3.10	52.08	37.73	30.14
2145.HK	上美股份	买入	93.15	37080.40	1.96	2.58	3.23	43.24	32.94	26.27
002612.SZ	朗姿股份	增持	18.50	8185.24	0.51	0.68	0.82	36.37	27.31	22.55
300896.SZ	爱美客	增持	190.83	57743.64	6.47	5.89	6.71	29.49	32.40	28.44
832982.BJ	锦波生物	买入	302.39	34794.61	8.27	12.11	16.28	36.56	24.97	18.57
002345.SZ	潮宏基	买入	15.67	13922.99	0.22	0.59	0.71	71.90	26.52	22.17
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	37.01	4413.48	2.25	2.50	2.88	16.43	14.82	12.87

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.9.5；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.投资建议	9
4.风险提示	10

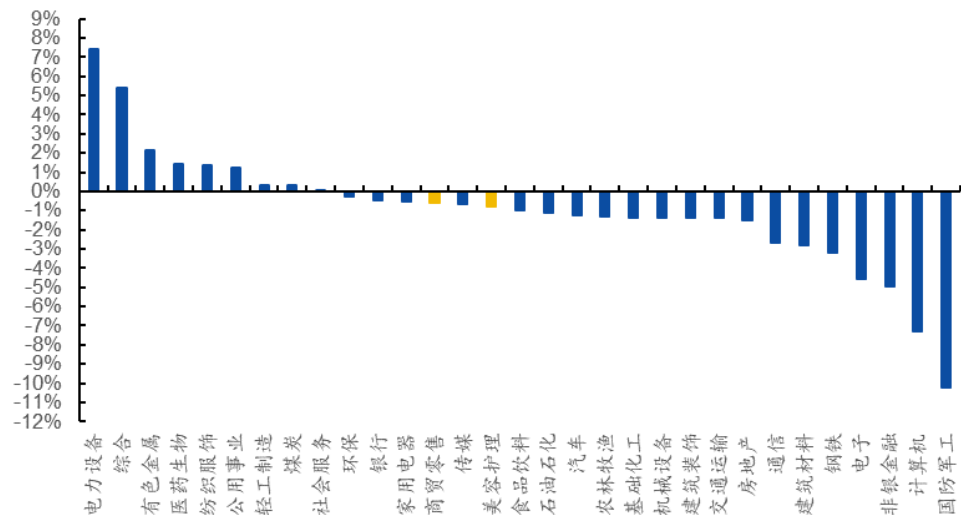
图表目录

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
表 2：2025 年 8 月抖音美妆类目品牌排行榜	6

1. 周行情回顾

本周(2025.09.01-2025.09.05), 商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.59%/+0.02%/-0.80%, 在 31 个一级行业中排名第 13/9/15。同期上证综指-1.18%, 深证成指-0.83%, 沪深 300-0.81%。

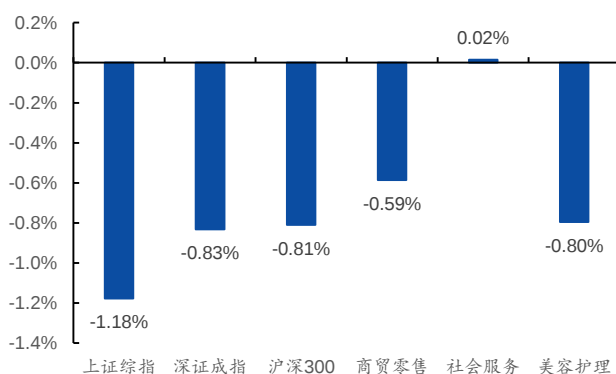
图 1: 周度申万一级行业涨跌幅



资料来源: iFind, 国元证券研究所

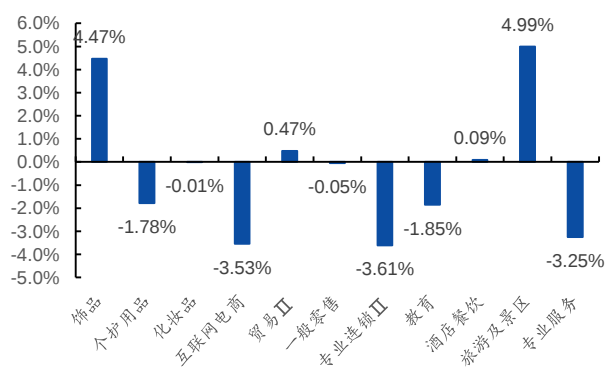
细分子板块来看, 本周重点消费子板块中, 旅游景区、饰品板块涨幅居前。受金价上涨驱动, 饰品板块+4.47%。专业连锁/互联网电商/专业服务跌幅居前, 分别-3.61%/-3.53%/-3.25%。

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, 欧亚集团、汇嘉时代、三江购物、供销大集涨幅居前, 友阿股份、若羽臣、小商品城跌幅居前; 社会服务行业中, 岭南控股、长白山、大连圣亚表现较好; 美容护理行业中, 拉芳家化、依依股份、芭薇股份涨幅居前, 豪悦护理、诺邦股份、华业香料跌幅居前。港股方面, 周大福+10.03%,

巨子生物+8.43%，老铺黄金+8.10%。

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	600697.SH	欧亚集团	28.97%	002277.SZ	友阿股份	-16.67%
	603101.SH	汇嘉时代	20.58%	003010.SZ	若羽臣	-10.62%
	601116.SH	三江购物	14.08%	600415.SH	小商品城	-10.22%
	000564.SZ	供销大集	13.45%	301110.SZ	青木科技	-10.12%
	600865.SH	百大集团	11.24%	600539.SH	狮头股份	-9.25%
社会服务	000524.SZ	岭南控股	22.89%	603373.SH	安邦护卫	-12.57%
	603099.SH	长白山	18.11%	300797.SZ	钢研纳克	-11.98%
	600593.SH	大连圣亚	11.83%	300192.SZ	科德教育	-9.54%
	002659.SZ	凯文教育	11.78%	300416.SZ	苏试试验	-8.80%
	600730.SH	中国高科	11.61%	002186.SZ	全聚德	-8.56%
美容护理	603630.SH	拉芳家化	21.25%	605009.SH	豪悦护理	-14.71%
	001206.SZ	依依股份	13.04%	603238.SH	诺邦股份	-9.06%
	837023.BJ	芭薇股份	9.86%	300886.SZ	华业香料	-5.12%
	300955.SZ	嘉亨家化	5.71%	300888.SZ	稳健医疗	-4.33%
	301108.SZ	洁雅股份	4.01%	301009.SZ	可靠股份	-4.13%

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

(1) 美护

根据青眼数据，2025年8月，抖音美妆类目GMV超200亿元，同比增幅19.56%。排名方面，韩束稳坐头把交椅，销售额突破7亿元，珀莱雅居于第二，销售额2.5-3亿元。百雀羚、ELL、C咖、卡姿兰、丸美、毛戈平等国货品牌较去年同期排名大幅跃升。欧莱雅、SK-II等外资品牌排名同比出现下滑。（青眼情报公众号）

表 2：2025 年 8 月抖音美妆类目品牌排行榜

排名	品牌	GMV(亿元)	上月排名
1	韩束	7+	1
2	珀莱雅	2.5-3	6
3	赫莲娜	2-2.5	36
4	海蓝之谜	2-2.5	21
5	自然堂	2-2.5	5
6	雅诗兰黛	2-2.5	11
7	百雀羚	2-2.5	25
8	谷雨	2-2.5	4
9	欧莱雅	2-2.5	16
10	丸美	2-2.5	19
11	欧诗漫	2-2.5	9
12	兰蔻	2-2.5	22
13	毛戈平	1.5-2	15
14	圣罗兰	1.5-2	35
15	C咖	1.5-2	10
16	ELL	1.5-2	3
17	SK-II	1.5-2	68
18	卡姿兰	1.5-2	12
19	BABI	1-1.5	2
20	玉兰油	1-1.5	50

资料来源：青眼情报公众号，国元证券研究所

珀莱雅上新双抗眼霜 3.0。升级精华同源“氧糖内自净”科技，加入独家成分 NOX-AGE®联合类肉毒肽+类蛇毒肽两大抗压肽，对抗眼周的氧化糖化。（珀莱雅公众号）

彩妆品牌花知晓显示已完成 B 轮融资，由珀莱雅集团独家投资，池杉资本继续担任长期独家财务顾问。花知晓创立于 2016 年，以高颜值少女风切入市场，2020 年获方为天图投资公司 Pre-A 轮融资，彼时估值已超 10 亿元。本轮资金则将主要用于产品研发、渠道拓展及海外市场布局，进一步巩固其在 Z 世代彩妆赛道的领先优势。目前，珀莱雅为花知晓第二大股东，持股比例 38.45%。（化妆品报公众号，化妆品观察公众号）

上美中止与聚源生物合资的胶原蛋白项目。国家企业信用信息公示系统显示，江苏聚

源上美生物科技有限公司正在进入简易注销程序,公告期为 2025 年 8 月 21 日-2025 年 9 月 9 日。聚源上美由上美股份与江苏江山聚源生物技术有限公司共同投资。股权结构方面,上美股份认缴出资 1860 万元,持股比例为 62%;聚源生物认缴出资 1050 万元,持股 35%;其余 3%股份由上美股份旗下合伙基金湖州弘尚贰零贰叁股权投资合伙企业持有。(聚美丽公众号)

自然堂推出两款械字号重组Ⅲ型人源化胶原蛋白敷料。贴敷料主要用于非慢性创面的覆盖和护理,适用于浅表性创面和面部微创术后(如光电项目、微针等)等场景,可加速伤口愈合。液体敷料添加了 2 倍高浓度的重组Ⅲ型人源化胶原蛋白,并采用了先进的小分子技术,使得胶原蛋白能够更深入地渗透到肌肤深层,可加速皮肤的湿性愈合。(青眼公众号)

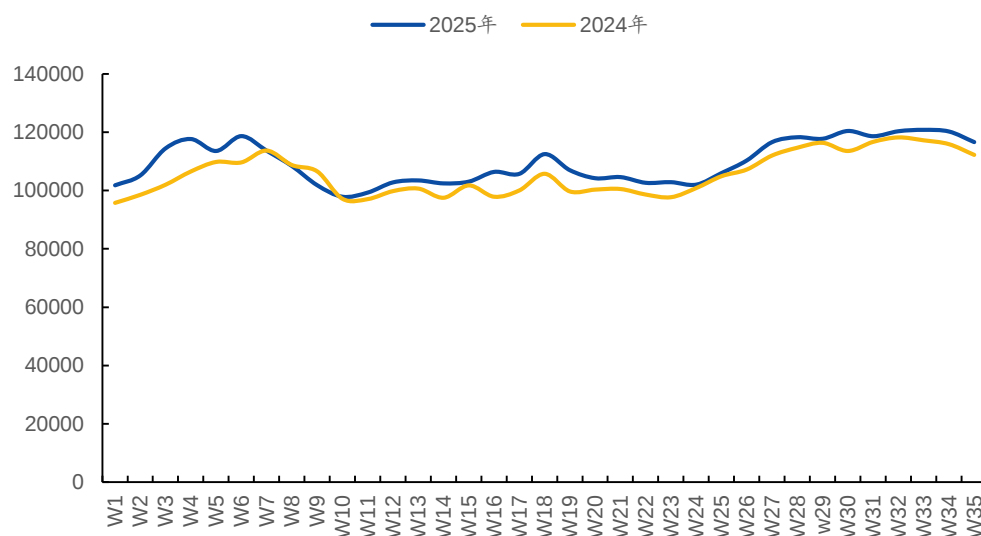
佰草集上新修源五行仙草油。携中国药科大学共研五行修源方,以五大仙草入油,以油养肤,根源直击抗老。(佰草集公众号)

(2) 出行链

9 月 5 日,俄罗斯总统普京在东方经济论坛全会上表示,俄罗斯相应也将对等实施对华免签政策。此前,中国外交部 9 月 2 日宣布,中方决定扩大免签国家范围,自 2025 年 9 月 15 日至 2026 年 9 月 14 日,对俄罗斯持普通护照人员试行免签政策。(央视网)

2025 年第 35 周(08 月 25 日至 08 月 31 日)全国民航执行客运航班量近 11.6 万架次。日均航班量 16663 架次,环比上周下降 3%,同比 2024 年上升 3.9%,同比 2019 年上升 10.9%,航班执飞率为 85.0%,其中国内航班量 100536 架次,同比 2019 年上升 16.6%;国际航线航班量 13434 架次,环比上周下降 1.8%,同比 2024 年上升 11%,同比 2019 年下降 13.6%。(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

上海南京东路的 **MINISO LAND 全球壹号店** 8 月单月销售额 **1600 万元**，刷新名创优品全球单店单月业绩纪录。IP 产品销售占比达 83%。此前，该店已创下开业 9 个月销售额破 1 亿元的成绩。（零售圈公众号）

TOP TOY 日本首店于东京池袋 **Sunshine City** 正式开业，首日销售额突破 **1100 万日元（约合 53 万元人民币）**。TOP TOY 通过合资企业“果然有趣”完成了对知名 IP **Nommi 糯米儿** 与 **MayMei 霉霉** 等 IP 的战略收购。**Nommi 糯米儿** 自去年 9 月上市以来，已实现营收过亿元。（零售圈公众号）

(4) 零售

上交所、深交所调整港股通标的，**2025 年 9 月 8 日**生效。此次获调入的 20 只港股包括沪上阿姨(02589.HK)、周六福(06168.HK)。被调出的 20 只港股包括九毛九(09922.HK)。（上交所官网）

中百超市将开 51 家硬折扣店。湖北超市龙头中百集团加速布局硬折扣赛道，旗下 51 家硬折扣店将于 9 月 26 日集中亮相，覆盖武汉 13 区及黄石市。（零售圈公众号）

盒马折扣店上线淘宝闪购。盒马的硬折扣社区超市业态——盒马 NB（近日更名“超盒算 NB”）本月将上线淘宝闪购，正式宣告超盒算 NB 从纯线下业务，步入全面即时零售化。（零售圈公众号）

老铺黄金南京 ifc 店 9 月 6 日开业。系南京地区第三家店铺，其余两家均位于德基广场。（老铺黄金公众号）

霸王茶姬在菲律宾的三家门店同时开业，首次进入菲律宾市场。菲律宾是霸王茶姬进入的第七个国际市场。三家门店均位于大马尼拉区的核心商圈。开业三天，门店共售出超 2.3 万杯。（亿邦动力公众号）

3.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。

4.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