

头部美护公司业绩靓丽，促内需政策有望进一步落地

推荐|维持

——美护商社行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.08.25-2025.08.29），商贸零售/社会服务/美容护理分别+2.70%/-0.22%/-0.60%，在 31 个一级行业中排名第 6/17/20,同期上证综指+0.84%，深证成指+4.36%，沪深 300+2.71%。

细分子板块来看，一般零售/互联网电商/旅游景区板块涨幅居前，分别+3.81%/+2.32%/+2.32%。教育/饰品/专业连锁跌幅居前，分别-4.83%/-3.19%/-1.78%。

● 本周行业重点事件及资讯

商务部将于 9 月出台扩大服务消费的若干政策措施。统筹利用财政、金融等手段，优化提升服务供给能力，激发服务消费新增量。

(1) 美护：上美股份 25H1 实现营收 41.08 亿元，同增 17.29%，归母净利润 5.24 亿元，同增 30.65%。珀莱雅 25H1 营收 53.62 亿元，同增 7.21%；归母净利润 7.99 亿元，同增 13.80%。巨子生物 25H1 营收 31.13 亿元，同增 22.5%；净利润 11.82 亿元，同增 20.6%。毛戈平 25H1 营收 25.88 亿元，同增 31.28%；净利润 6.70 亿元，同增 36.11%。华熙生物 25H1 营收 22.61 亿元，同比下滑 19.57%；归母净利润 2.21 亿元，同比下滑 35.38%。贝泰妮 25H1 营收 23.72 亿元；归母净利润 2.47 亿元。朗姿股份 25H1 医美业务营收 13.33 亿元，同比下滑 6.06%。美丽田园 25H1 营收 14.6 亿元，同增 28.2%，净利润同增 35.5%。珀莱雅任命果小为首席营销官。

(2) 出行链：2025 年第 34 周（08 月 18 日至 08 月 24 日）全国民航执行客运航班量 12 万架次，日均航班量 17181 架次，环比上周下降 0.5%，同比 2024 年上升 3.8%，同比 2019 年上升 13.3%。

(3) IP 衍生品：布鲁可发布股份回购公告。乐高集团 25H1 收入同比增长 12%，达到 346 亿丹麦克朗，创下历史新高。

(4) 零售：中国中免 25H1 营收 281.51 亿元，同比下滑 9.96%；归母净利润 26 亿元，同比下滑 20.81%。阿里巴巴 Q2 即时零售业务收入 147.8 亿元，同增 12%。拼多多 25H1 收入 1996.57 亿元，同增 8.59%，营业利润 418.78 亿元，同比下滑 28.46%。蜜雪集团 25H1 收入 148.7 亿元，同增 39.3%；净利润 27.18 亿元，同增 44.1%。美团 Q2 核心本地商业分部收入同增 7.7%，经营溢利同比下降 75.6%。

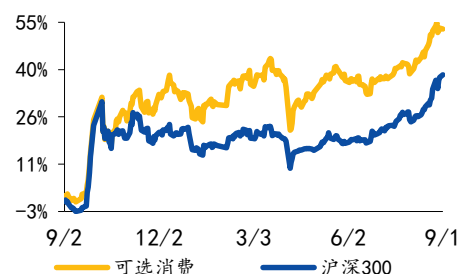
● 投资建议

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：中报业绩密集披露，泡泡玛特新品发布》2025.08.27

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：多部门印发消费贷贴息方案，毛戈平盈喜》2025.08.20

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**

目 录

1.周行情回顾	3
2.重点行业数据及资讯	5
3.本周重点公司公告	6
4.投资建议	8
5.风险提示	9

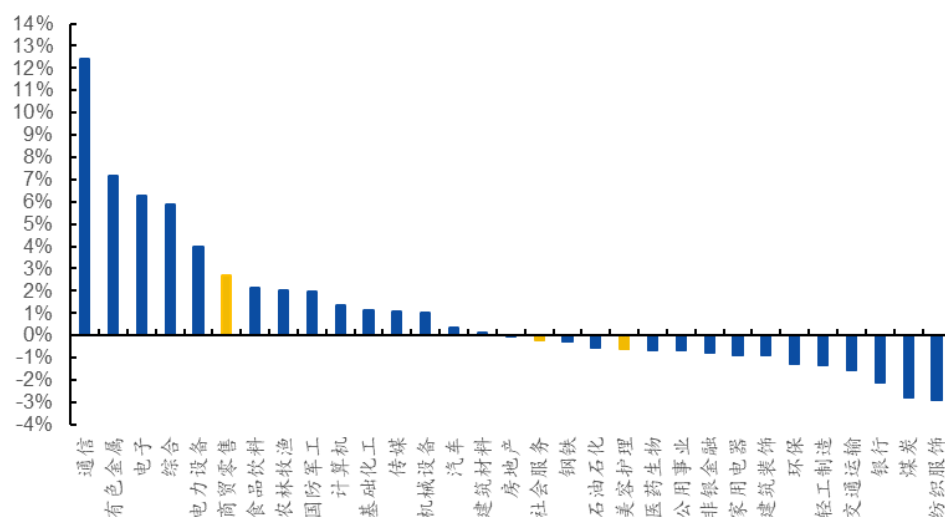
图表目录

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

1. 周行情回顾

本周(2025.08.25-2025.08.29), 商贸零售/社会服务/美容护理分别+2.70%/-0.22%/-0.60%, 在 31 个一级行业中排名第 6/17/20, 同期上证综指+0.84%, 深证成指+4.36%, 沪深 300+2.71%

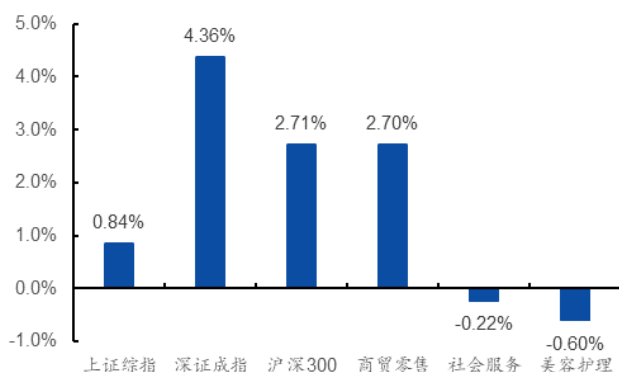
图 1: 周度申万一级行业涨跌幅



资料来源: iFind, 国元证券研究所

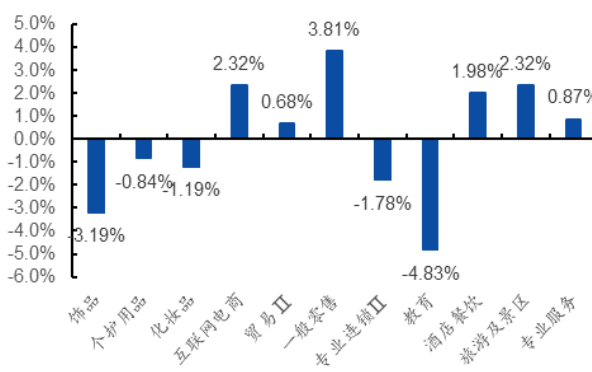
细分子板块来看, 本周重点消费子板块中, 一般零售/互联网电商/旅游景区板块涨幅居前, 分别+3.81%/+2.32%/+2.32%。教育/饰品/专业连锁跌幅居前, 分别-4.83%/-3.19%/-1.78%。

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、农产品、友阿股份涨幅居前, 汇嘉时代、翠微股份、三态股份跌幅居前; 社会服务行业中, 钢研纳克、中钢天源、凯撒旅业表现较好; 美容护理行业中, 嘉亨家化、诺邦股份、水羊股份涨幅居前, 可靠股份、丸美生物、锦盛新材跌幅居前。

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	34.30%	603101.SH	汇嘉时代	-15.55%
	000061.SZ	农产品	28.22%	603123.SH	翠微股份	-9.48%
	002277.SZ	友阿股份	27.52%	301558.SZ	三态股份	-6.02%
	600113.SH	浙江东日	19.33%	300464.SZ	星徽股份	-5.66%
	601086.SH	国芳集团	13.86%	600778.SH	友好集团	-5.22%
社会服务	300797.SZ	钢研纳克	32.72%	300010.SZ	豆神教育	-11.75%
	002057.SZ	中钢天源	12.87%	300215.SZ	电科院	-9.75%
	000796.SZ	凯撒旅业	11.91%	002659.SZ	凯文教育	-9.24%
	002186.SZ	全聚德	11.29%	002858.SZ	力盛体育	-9.11%
	300416.SZ	苏试试验	8.44%	300572.SZ	安车检测	-8.25%
美容护理	300955.SZ	嘉亨家化	55.37%	301009.SZ	可靠股份	-10.15%
	603238.SH	诺邦股份	13.49%	603983.SH	丸美生物	-10.02%
	300740.SZ	水羊股份	12.09%	300849.SZ	锦盛新材	-6.93%
	003006.SZ	百亚股份	7.12%	300658.SZ	延江股份	-6.65%
	600315.SH	上海家化	6.06%	300856.SZ	科思股份	-6.55%

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

商务部将于 9 月出台扩大服务消费的若干政策措施。8 月 27 日国新办举行新闻发布会，介绍中国服务贸易发展和 2025 年服贸会筹备工作进展情况。据商务部副部长盛秋平，9 月商务部将进一步出台扩大服务消费的若干政策措施，统筹利用财政、金融等手段，优化提升服务供给能力，激发服务消费新增量。（每日经济新闻公众号）

（1）美护

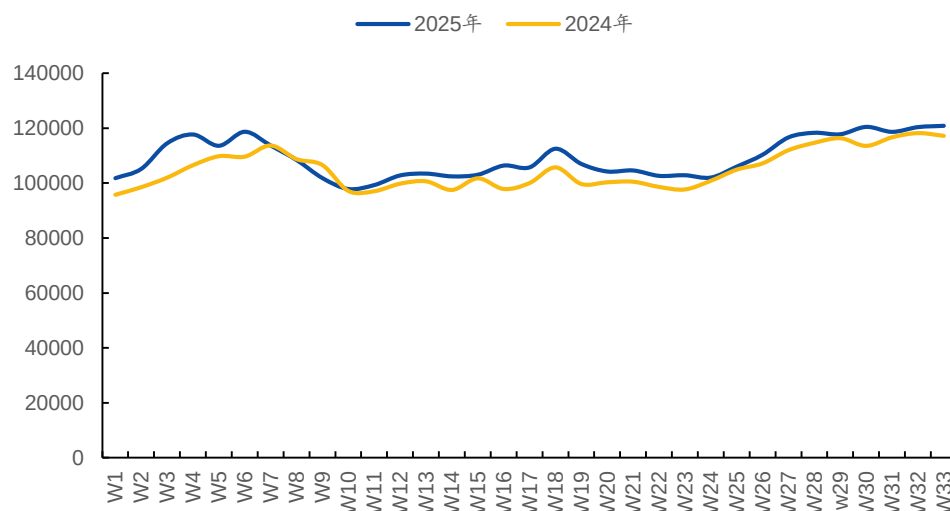
珀莱雅任命果小为首席营销官。果小深耕消费领域 10 余年，作为资深品牌战略及市场营销操盘手，曾任阿芙精油市场负责人、泡泡玛特 CMO、蕉下 CMO。（珀莱雅公众号）

8 月 30 日，若羽臣与挪威北极圈大学、天猫国际第四餐、环特生物、庶正康讯联合发布《北极红宝石油健康应用白皮书》。系全球首个围绕北极红宝石油原料推出的女性健康白皮书，系统拆解了红宝石油的科研价值，为女性全生命周期健康管理输出高效解决方案。（庶正康讯公众号）

（2）出行链

2025 年第 34 周（08 月 18 日至 08 月 24 日）全国民航执行客运航班量 12 万架次，日均航班量 17181 架次，环比上周下降 0.5%，同比 2024 年上升 3.8%，同比 2019 年上升 13.3%。其中国内航班量 103872，同比 2019 年上升 19.4%；国际航线航班量 13685 架次，环比上周下降 1.3%，同比 2024 年上升 11.6%，同比 2019 年下降 13%。（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

乐高集团 25H1 收入同比增长 12%，达到 346 亿丹麦克朗，创下历史新高。业绩增长主要得益于西欧、中东等市场的强劲需求，以及推出的 314 款新产品，包括乐高城市系列、星球大战系列及与《布鲁伊》《航海王》的联名款。（零售圈公众号）

(4) 零售

阿里巴巴发布 Q2 业绩。2025 年第二季度收入为 2476.5 亿元，同比增长 2%；其中即时零售业务收入为 147.8 亿元，同比增长 12%。（公司公告）

拼多多发布 25H1 业绩。25H1 总收入为 1996.57 亿元，同比增长 8.59%，营业利润为 418.78 亿元，同比下滑 28.46%。（公司公告）

8 月 29 日，盒马旗下平价社区超市盒马 NB 正式更名为“超盒算 NB”。其中 NB 代表 Neighbor Business，意为“邻里商业”。品牌升级之后在江浙沪 10 城开出 17 家新店。（零售圈公众号）

蜜雪集团 25H1 收入 148.7 亿元，同比增长 39.3%；净利润 27.18 亿元，同比增长 44.1%。截至 25H1，全球门店数增至 53014 家，门店规模再创新高，较去年同期新增 9796 家。门店网络覆盖中国及 12 个海外国家。来自三线及以下城市的门店数达到 27804 家，占内地门店比例达到 57.6%，较去年同期新增 5707 家。（公司公告）

美团发布 Q2 业绩。第二季度营收 918.4 亿元人民币，同比增长 11.7%；调整后净利润 14.9 亿元人民币，同比下降 89%。美团核心本地商业分部收入同比增长 7.7%至人民币 653 亿元。受本季度开始的非理性竞争影响，经营溢利同比下降 75.6%至人民币 37 亿元，经营利润率同比下降 19.4 个百分点至 5.7%。（公司公告）

3. 本周重点公司公告

上美股份 25H1 营业收入 41.08 亿元，同比增长 17.3%；净利润 5.56 亿元，同比增长 34.7%。其中韩束实现收入 33.44 亿元，同比增长 14.3%；newpage 一页收入 3.97 亿元，同比增长 146.5%。

珀莱雅 25H1 营业收入为 53.62 亿元，同比增长 7.21%；归母净利润为 7.99 亿元，同比增长 13.80%。珀莱雅主品牌在 2025 年上半年收入同比基本持平，彩棠保持稳定增长，增速为 21.11%。OR 品牌实现了 102.52% 的高速增长。

巨子生物 25H1 收入为 31.13 亿元，同比增长 22.5%；净利润为 11.82 亿元，同比增长 20.6%。可复美实现收入 25.4 亿元，同比增长 22.7%。可丽金实现收入 5 亿元，同比增长 26.9%。

毛戈平 25H1 营业收入为 25.88 亿元，同比增长 31.28%。净利润为 6.70 亿元，同比增长 36.11%。彩妆业务实现收入 14.22 亿元，同比增长 31.1%。护肤业务实现收入 10.87 亿元，同比增长 33.4%。

华熙生物 25H1 营业收入为 22.61 亿元，同比下滑 19.57%。归母净利润为 2.21 亿元，同比下滑 35.38%。

贝泰妮 25H1 营业收入为 23.72 亿元；归母净利润为 2.47 亿元。护肤品业务营收达

20 亿元，毛利率 76.93%，同比上升 4.22 个百分点。

芭薇股份 25H1 营业收入为 **3.71 亿元**，同比增长 **39.30%**。归母净利润为 1694.36 万元，同比增长 14.95%。

倍加洁 25H1 营业收入为 **7.17 亿元**，同比增长 **15.64%**。归母净利润为 4352.03 万元，同比增长 31.31%。

科思股份 25H1 营业收入为 **7.21 亿元**，同比下滑 **48.67%**。归母净利润为 6529.70 万元，同比下滑 84.51%。

嘉亨家化 25H1 营业收入为 **5.14 亿元**，同比增长 **21.72%**。其中化妆品业务营业收入为 2.58 亿元。同比增长 31.59%。

华业香料 25H1 营业收入为 **1.92 亿元**，同比增长 **11.05%**。归母净利润为 2099.65 万元，同比增长 52.76%。

中国中免 25H1 营业收入为 **281.51 亿元**，同比下滑 **9.96%**。归母净利润为 26 亿元，同比下滑 20.81%。

朗姿股份 25H1 营业收入为 **27.88 亿元**，同比下滑 **4.30%**。其中医美业务营业收入为 13.33 亿元，同比下滑 6.06%。

美丽田园医疗健康 25H1 营业收入为 **14.6 亿元**，同比增长 **28.2%**；净利润 **1.7 亿元**，同比增长 **35.5%**。其中美容和保健业务收入 8.1 亿元，同比增长 29.6%；医疗美容收入同比增长 13.0%；亚健康医疗服务同比增长 107.8%。

布鲁可发布股份回购公告。董事会拟自本公告日期起直至 2025 年 12 月 31 日于公开市场购回公司股份。购回股份将会用于后续员工股权激励。

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