

中报业绩密集披露，泡泡玛特新品发布

——美护商社行业周报

推荐|维持

报告要点:

● 市场表现

本周（2025.08.18-2025.08.22），商贸零售/社会服务/美容护理分别+4.55%/+4.55%/+5.35%，在 31 个一级行业中排名第 8/9/5，同期上证综指+3.49%，深证成指+4.57%，沪深 300+4.18%。

细分子板块来看，本周重点消费子板块普涨，互联网电商/教育/化妆品板块涨幅居前，分别+7.55%/+7.08%/+6.74%。

● 本周行业重点事件及资讯

(1) 美护：爱美客 25H1 实现营收 12.99 亿元，同比下降 21.59%；归母净利润 7.89 亿元，同比下降 29.57%。润本股份 25H1 实现营业收入达 8.95 亿元，同增 20.31%；归母净利润 1.88 亿元，同增 4.16%。水羊股份 25H1 实现营收 25 亿元，同增 9.02%；归母净利润 1.23 亿元，同增 16.54%。上海家化 25H1 实现营收 34.78 亿元，同增 4.75%；归母净利润 2.66 亿元，同增 11.66%。丸美生物 25H1 实现营收 17.69 亿元，同增 30.83%；归母净利润 1.86 亿元，同增 5.21%。福瑞达 25H1 实现营收 17.90 亿元；归母净利润 1.08 亿元。雅诗兰黛集团 2025 财年净销售额 143.26 亿美元，同比下降 8%，营业利润亏损 7.85 亿美元。伊菲丹上新第二代 rich 面霜。丸美股份上新四抗套装 4.0。

(2) 出行链：祥源文旅 25H1 实现营收 5 亿元，同增 35.41%；归母净利润 0.92 亿元，同增 54.15%。九华旅游 25H1 实现营收 4.83 亿元，同增 22.26%；归母净利润 1.42 亿元，同增 23.96%。2025 年第 33 周（08 月 11 日至 08 月 17 日）全国民航执行客运航班量近 12 万架次，日均航班量 17263 架次，同比 2024 年上升 3.1%。

(3) IP 衍生品：泡泡玛特 2025 年上半年营收 138.8 亿元，同增 204.4%，经调整净利润 47.1 亿元，同增 362.8%。泡泡玛特官宣“迷你版 LABUBU”将于 8 月 28 日 22 点线上开售、8 月 29 日线下开售。名创优品集团旗下潮玩品牌 TOP TOY 完成由新加坡主权基金淡马锡领投的新一轮融资，投后估值约 100 亿港元。布鲁可 25H1 实现收入 13.38 亿元，同增 27.9%。除税前利润为 3.36 亿元，同比扭亏为盈。

(4) 零售：老铺黄金 25H1 实现收入 123.54 亿元，同比增长 251.0%；期内净利润达 22.68 亿元，同增 285.8%。爱婴室 25H1 实现营收 18.35 亿元，同增 8.31%；实现归母净利润 0.47 亿元，同增 10.17%。潮宏基 25H1 实现营收 41.02 亿元，同增 19.54%；归母净利润 3.31 亿元，同增 44.34%。周大生 7 月新增 7 家自营门店。

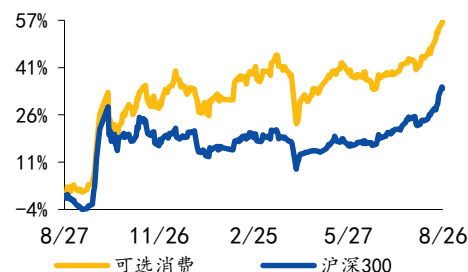
● 投资建议

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、布鲁可、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：多部门印发消费贷贴息方案，毛戈平盈喜》2025.08.20

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：上美股份盈喜，若羽臣筹划港股上市》2025.08.11

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

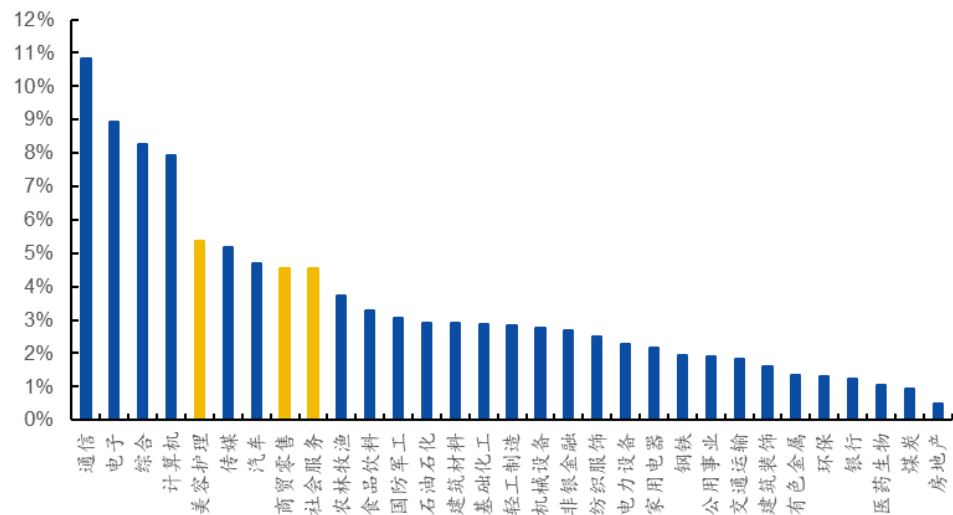
图表目录

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（2025.08.18-2025.08.22），商贸零售/社会服务/美容护理分别+4.55%/+4.55%/+5.35%，在31个一级行业中排名第8/9/5，同期上证综指+3.49%，深证成指+4.57%，沪深300+4.18%。

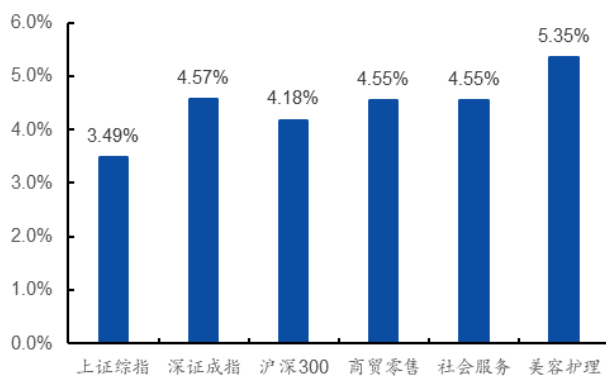
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

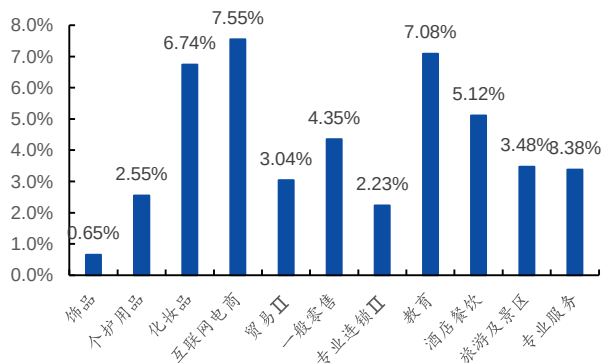
细分子板块来看，本周重点消费子板块普涨，互联网电商/教育/化妆品板块涨幅居前，分别+7.55%/+7.08%/+6.74%。

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，汇嘉时代、若羽臣、跨境通涨幅居前，武商集团、汇通能源、浙江东日跌幅居前；社会服务行业中，科德教育、安邦护卫、西安饮食表现较好；美容护理行业中，洁雅股份、上海家化、水羊股份涨幅居前，百亚股份、润本股份、豪悦护理跌幅居前。港股市场，名创优品+22.02%，泡泡玛特+18.05%。

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	603101.SH	汇嘉时代	43.48%	000501.SZ	武商集团	-6.86%
	003010.SZ	若羽臣	20.26%	600605.SH	汇通能源	-4.88%
	002640.SZ	跨境通	13.82%	600113.SH	浙江东日	-2.65%
	600058.SH	五矿发展	11.89%	300792.SZ	壹网壹创	-2.46%
	301110.SZ	青木科技	10.41%	300755.SZ	华致酒行	-0.99%
社会服务	300192.SZ	科德教育	22.25%	600749.SH	西藏旅游	-6.95%
	603373.SH	安邦护卫	17.72%	831039.BJ	国义招标	-5.11%
	000721.SZ	西安饮食	14.53%	002093.SZ	国脉科技	-1.08%
	300859.SZ	西域旅游	11.12%	300860.SZ	锋尚文化	-0.97%
	000796.SZ	凯撒旅业	10.21%	600662.SH	外服控股	-0.88%
美容护理	301108.SZ	洁雅股份	22.40%	003006.SZ	百亚股份	-3.50%
	600315.SH	上海家化	18.13%	603193.SH	润本股份	-2.44%
	300740.SZ	水羊股份	13.43%	605009.SH	豪悦护理	-1.74%
	002511.SZ	中顺洁柔	9.26%	001206.SZ	依依股份	0.35%
	603983.SH	丸美生物	9.08%	603059.SH	倍加洁	0.63%

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) 美妆

雅诗兰黛集团 2025 财年（2024 年 7 月 1 日-2025 年 6 月 30 日）净销售额 143.26 亿美元，较上一财年同期同比下降 8%，营业利润亏损 7.85 亿美元。分地区看，2025 财年雅诗兰黛在 EMEA 地区（即欧洲、中东及非洲）、美洲地区、亚洲/太平洋地区分别下滑 12%、4%、7%，但中国市场展现出积极的复苏态势，2025 财年其在中国大陆净销售额达 27.41 亿美元。（品观公众号）

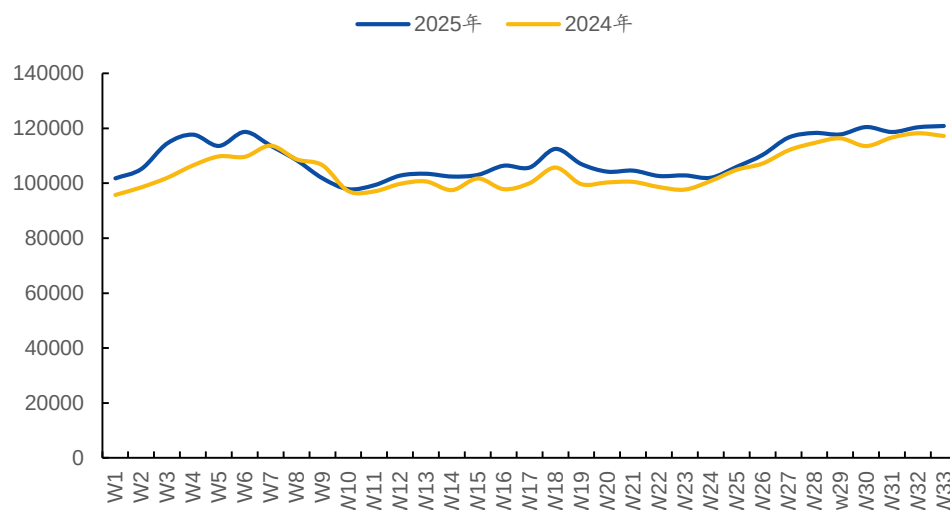
伊菲丹上新第二代 rich 面霜。添加全新成分 GlucoSkin-X3 黑金活酵叠加三重胶原蛋白肽，强韧角质屏障，让肌肤更水润有弹性。（伊菲丹公众号）

丸美股份上新四抗套装 4.0。添加了 IV 型抗热胶原，搭配千肽极地雪莲抵御紫外线、蓝光、污染物全方位保护皮肤。（丸美公众号）

(2) 出行链

2025 年第 33 周（08 月 11 日至 08 月 17 日）全国民航执行客运航班量近 12 万架次，日均航班量 17263 架次，环比上周上升 0.4%。同比 2024 年上升 3.1%，同比 2019 年上升 12.5%，航班执飞率为 88.0%，其中国内航班量 104331，同比 2019 年上升 18%；国际航线航班量 13861 架次，环比上周下降 0.6%，同比 2024 年上升 13.3%，同比 2019 年下降 11.7%。（航班管家）

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

泡泡玛特 2025 年上半年营收 138.8 亿元，同比增长 204.4%，经调整净利润 47.1 亿元，同比增长 362.8%。分大区来看，中国营收 82.8 亿元，同比增长 135.2%；亚太营收 28.5 亿元，同比增长 257.8%；美洲营收 22.6 亿元，同比增长 1142.3%；欧洲

及其他地区营收 4.8 亿元，同比增长 729.2%。上半年，泡泡玛特共有 5 个 IP 的收入超过了 10 亿元人民币，13 个 IP 收入超过了 1 亿元人民币。其中 The Monsters 收入贡献达到了 48.1 亿，已经超过了去年全年。（泡泡玛特公司公告）

泡泡玛特官宣“迷你版 LABUBU”（THE MONSTERS 心底密码系列）将于 8 月 28 日 22 点线上开售、8 月 29 日线下开售。产品分为 A/B 两端，各含 14 个常规款，1 个隐藏款，常规款概率为 1:14，隐藏款概率为 1:168。区别于 17 厘米高、单价 99 元一只的常规版 LABUBU 搪胶毛绒公仔，迷你版 LABUBU 单价 79 元，整套售价为 1106 元。（泡泡玛特公众号）

名创优品集团宣布旗下潮玩品牌 TOP TOY 完成由新加坡主权基金淡马锡领投的新一轮融资，投后估值约 100 亿港元。2025H1TOP TOY 门店 GMV 同比增长 53%，门店总数已扩张至 293 家。（名创优品公司公告）

3.本周重点公司公告

老铺黄金发布 2025 年中期业绩。25H1 公司实现收入 123.54 亿元人民币，同比大幅增长 251.0%；期内净利润达 22.68 亿元，同比增长 285.8%；拟派中期股息每股 9.59 元。

爱婴室 25H1 实现营业收入 18.35 亿元，同比增长 8.31%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.47 亿元，同比增长 10.17%。公司核心业务母婴商品销售及服务保持稳健增长，通过持续优化供应链管理和门店运营效率，盈利能力得到进一步提升。

润本股份 25H1 实现营业收入达 8.95 亿元，同比增长 20.31%；归母净利润 1.88 亿元，同比增长 4.16%。分品类来看，25H1 公司婴童护理系列实现收入 4.05 亿元，同比增长 38.73%，毛利率 61.11%，同比下降 0.53pct；驱蚊系列实现收入 3.75 亿元，同比增长 13.43%，毛利率 53.68%，同比下降 1.09pct；精油系列实现收入 9208 万元，同比下滑 14.6%。

爱美客 25H1 实现营业收入 12.99 亿元，同比下降 21.59%；归母净利润 7.89 亿元，同比下降 29.57%。溶液类注射产品实现收入 7.44 亿元，同比下降 23.79%；凝胶类注射产品实现收入 4.93 亿元，同比下降 23.99%。

祥源文旅 25H1 实现营业收入 5.00 亿元，同比增长 35.41%；归母净利润 0.92 亿元，同比增长 54.15%。核心业务结构中，旅游景区业务收入占比 63.03%，旅游服务业务收入占比 12.43%，显示出旅游主业强劲复苏态势。

水羊股份 25H1 实现营业收入 25.00 亿元，同比增长 9.02%；归母净利润 1.23 亿元，同比增长 16.54%。自有品牌收入占比提升至 41.55%，水乳膏霜类产品收入同比增长 11.7%，面膜类产品收入同比增长 17.96%，高奢美妆战略成效显著。

九华旅游 25H1 实现营业收入 4.83 亿元，同比增长 22.26%；归母净利润 1.42 亿元，同比增长 23.96%。公司酒店业务、索道缆车业务、客运业务及旅行社业务均实现有效增长，受益于旅游市场持续复苏。

上海家化 25H1 实现营业收入 34.78 亿元，同比增长 4.75%；归母净利润 2.66 亿元，同比增长 11.66%。25Q2 个护/美妆业务分别实现营收 7.98 亿元/4.18 亿元，收入分

别同比增长 42%/56%，增速环比明显优化。

丸美生物 25H1 实现营业收入 17.69 亿元，同比增长 30.83%；归母净利润 1.86 亿元，同比增长 5.21%。丸美品牌收入同比增长 34.36%，PL 恋火品牌收入同比增长 23.87%。

福瑞达 25H1 实现营业收入 17.90 亿元；归母净利润 1.08 亿元。化妆品板块收入 10.94 亿元，同比下降 7.73%，其中颐莲品牌收入 5.54 亿元，同比增长 23.78%；瑗尔博士收入 4.51 亿元，同比下降 29.97%。

潮宏基 25H1 实现营业收入 41.02 亿元，同比增长 19.54%；归母净利润 3.31 亿元，同比增长 44.34%。加盟代理业务收入 22.44 亿元，同比增长 36.24%。25H1 末潮宏基珠宝总店数达到 1540 家。

布鲁可 25H1 实现收入 13.38 亿元，同比增长 27.9%。除税前利润为 3.36 亿元，同比扭亏为盈。公司在上半年推出了多个新产品系列，成功将 19 个 IP 商业化。拼搭角色类玩具占据主要份额，收入为 13.25 亿元，占总收入的 99.1%。此外，线上销售渠道收入也显著提升，达到 1.08 亿元，同比增长 44.6%。

周大生 7 月新增 7 家自营门店。分地区来看，华南地区新增 2 家门店，华东地区 2 家，西南地区 3 家。分店型来看，专卖店 4 家，联营专柜 3 家。单店总投资金额范围为 400 万元至 740 万元。

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、布鲁可、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