

上美股份盈喜，若羽臣筹划港股上市

——美护商社行业周报

推荐|维持

报告要点:

● 市场表现

本周（2025.08.04-2025.08.08），商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.38%/-0.11%/1.70%，在 31 个一级行业中排名第 29/28/20，同期上证综指+2.11%，深证成指+1.25%，沪深 300+1.23%。

细分子板块来看，本周饰品/个护用品/贸易涨幅居前，分别+5.53%/+4.23%/+2.09%。教育/互联网电商/专业连锁跌幅居前，分别为-1.92%/-1.66%/-1.46%。

● 本周行业重点事件及资讯

国务院办公厅发布《关于逐步推行免费学前教育的意见》。明确从 2025 年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。

2025 年 7 月份核心 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅连续 3 个月扩大。受暑期出游旺季影响，飞机票、旅游、宾馆住宿和交通工具租赁费价格环比分别上涨 17.9%、9.1%、6.9%和 4.4%，涨幅均高于季节性水平。

(1) 美护：上美股份预计 25H1 实现收入 40.9-41.1 亿元，同比增长约 16.8%-17.3%；净利润同比增长约 30.9%-35.8%。若羽臣正筹划发行 H 股股票并申请在港交所主板挂牌上市。毛戈平以中国代表土壤为灵感推出全新大地眼影系列。丸美生物投资企业摩漾生物完成新一轮数亿元融资。资生堂集团 25H1 净销售额 230.2 亿元，同比下滑 7.6%，核心营业利润同增 21%。莹特丽 25H1 净收入 5.25 亿欧元，同增 5.0%，彩妆业务增长 17.6%。

(2) 出行链：韩国宣布 9 月底开始对中国团体游客免签。峨眉山 25H1 实现营收约 4.57 亿元，同比减少 10.07%。上半年峨眉山景区接待游客 209.52 万人次，同比下降 6.5%。2025 年第 31 周（07 月 28 日至 08 月 03 日）全国民航执行客运航班量近 11.8 万架次，日均航班量 16951 架次，同比 2024 年上升 1.7%，同比 2019 年上升 11.7%。

(3) IP 衍生品：万代南梦宫 2025 财年一季度玩具业务销售额 1468 亿日元，同增 10.6%，分部利润同增 6%。三丽鸥 2026 财年第一财季营收 430.97 亿日元，同增 49.1%；股东应占利润同增 37.8%，中国区域授权业务表现良好。8 月 8 日，泡泡玛特泰国最大旗舰店落户曼谷暹罗天地。布鲁可携首个女生向产品线“嗒豆”亮相三丽鸥嗨翻节。

(4) 零售：中宠股份 25H1 营收 24.32 亿元，同增 24.32%；归母净利润同增 42.56%。锅圈 25H1 营收 32.40 亿元，同增 21.6%；净利润同增 122.5%。胖东来 2025 年 7 月销售额 16.66 亿元，1-7 月累计销售额 133.86 亿元。

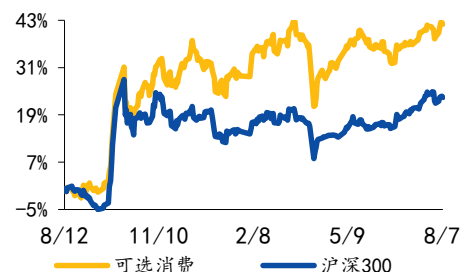
● 投资建议

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：育儿补贴方案落地，永辉发布定增预案》2025.08.04

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：海南自贸区封关在即，锦波生物发布凝胶产品“新生针”》2025.07.28

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**

联系人 **徐梓童**
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	82.58	32722.13	3.92	4.59	5.32	21.07	17.99	15.52
300957.SZ	贝泰妮	增持	45.05	19083.18	1.19	1.67	2.00	37.93	26.94	22.53
600223.SH	福瑞达	买入	8.43	8569.67	0.24	0.29	0.34	35.19	28.77	24.81
603983.SH	丸美生物	买入	40.73	16332.73	0.85	1.14	1.46	47.92	35.73	27.90
600315.SH	上海家化	买入	22.30	14990.64	-1.24	0.51	0.69	-17.98	43.73	32.32
2367.HK	巨子生物	买入	59.00	63183.34	1.93	2.40	2.94	27.80	24.58	20.07
603193.SH	润本股份	买入	32.33	13080.50	0.74	0.97	1.25	43.69	33.33	25.86
300740.SZ	水羊股份	买入	17.86	6965.48	0.28	0.61	0.75	63.07	29.08	23.68
688363.SH	华熙生物	增持	52.55	25312.19	0.36	0.94	1.26	145.25	55.80	41.54
1318.HK	毛戈平	买入	105.20	51567.66	1.35	2.36	2.96	70.84	40.51	32.37
2145.HK	上美股份	买入	89.60	35667.24	1.96	2.53	3.16	41.51	32.22	25.77
002612.SZ	朗姿股份	增持	17.74	7848.98	0.51	0.68	0.82	34.87	26.19	21.63
300896.SZ	爱美客	增持	183.56	55543.80	6.47	7.55	8.45	28.37	24.32	21.73
832982.BJ	锦波生物	买入	321.75	37022.27	8.27	12.11	16.28	38.91	26.57	19.76
002345.SZ	潮宏基	买入	16.59	14740.43	0.38	0.41	0.48	44.22	40.65	34.32
605098.SH	行动教育	买入	36.38	4338.36	1.86	2.40	2.92	19.58	15.13	12.45
0325.HK	布鲁可	买入	120.30	29984.89	-1.61	4.00	6.00	-67.99	27.38	18.24

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.8.8；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.本周重点公司公告	9
4.投资建议	10
5.风险提示	11

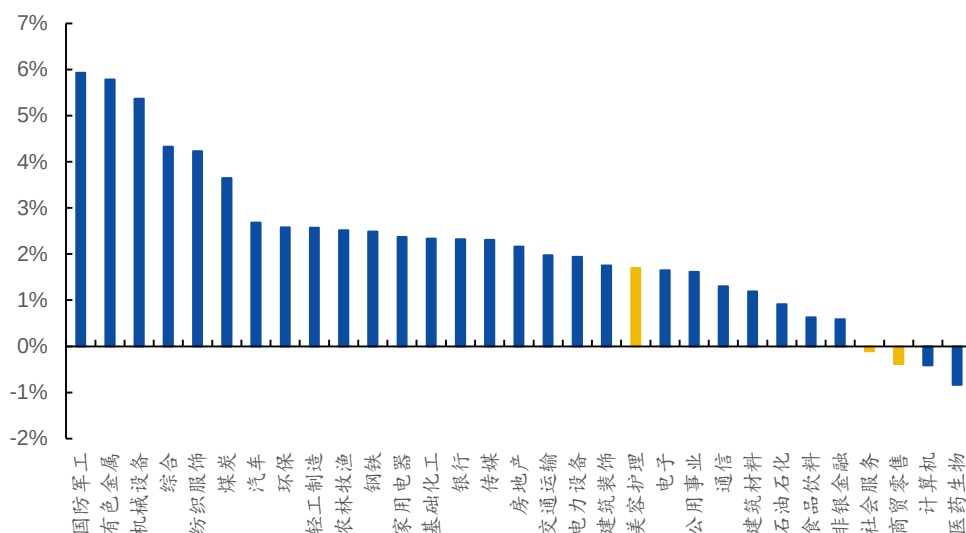
图表目录

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(2025.8.4-2025.8.8), 商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.38%/-0.11%/1.70%, 在 31 个一级行业中排名第 29/28/20, 同期上证综指+2.11%, 深证成指+1.25%, 沪深 300+1.23%。

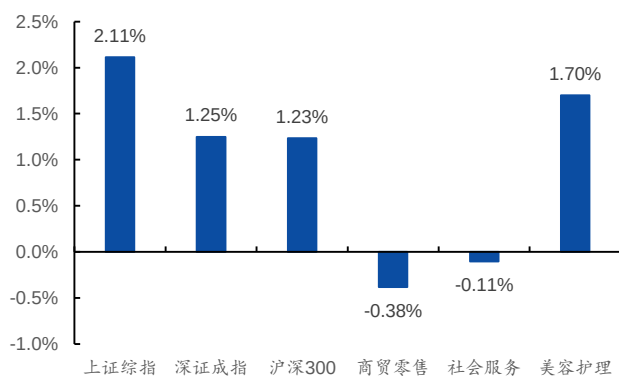
图 1: 周度申万一级行业涨跌幅



资料来源: iFind, 国元证券研究所

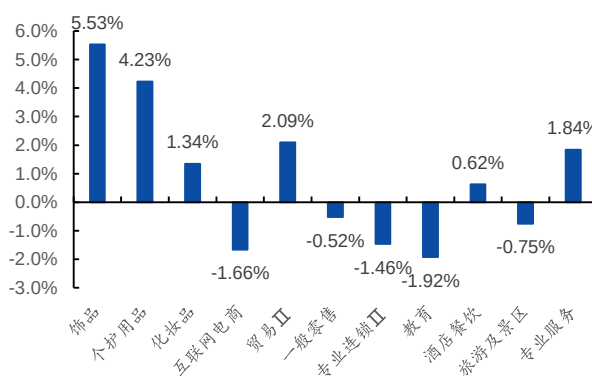
细分子板块来看, 本周饰品/个护用品/贸易涨幅居前, 分别+5.53%/+4.23%/+2.09%。教育/互联网电商/专业连锁跌幅居前, 分别为-1.92%/-1.66%/-1.46%。

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, 武商集团、浙江东日、深赛格涨幅居前, 茂业商业、狮头股份、大连友谊跌幅居前; 社会服务行业中, 西域旅游、零点有数、安邦护卫表现较好; 美容护理行业中, 可靠股份、拉芳家化、倍加洁、依依股份涨幅居前, 芭薇股份、润本股份、上海家化跌幅居前。港股市场, 上美股份+18.44%, 泡泡玛特+14.30%。

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	000501. SZ	武商集团	25.73%	600828. SH	茂业商业	-18.55%
	600113. SH	浙江东日	14.08%	600539. SH	狮头股份	-16.87%
	000058. SZ	深赛格	10.58%	000679. SZ	大连友谊	-13.82%
	002072. SZ	凯瑞德	9.87%	002315. SZ	焦点科技	-9.24%
	300022. SZ	吉峰科技	6.73%	002697. SZ	红旗连锁	-7.03%
	300859. SZ	西域旅游	21.64%	600749. SH	西藏旅游	-14.01%
社会服务	301169. SZ	零点有数	7.09%	301228. SZ	实朴检测	-5.60%
	603373. SH	安邦护卫	6.78%	300010. SZ	豆神教育	-4.37%
	603099. SH	长白山	6.61%	600730. SH	中国高科	-3.87%
	003008. SZ	开普检测	6.05%	300192. SZ	科德教育	-3.44%
	301009. SZ	可靠股份	13.68%	837023. BJ	芭薇股份	-4.13%
	603630. SH	拉芳家化	11.25%	603193. SH	润本股份	-2.03%
美容护理	001206. SZ	依依股份	10.53%	600315. SH	上海家化	-0.98%
	605009. SH	豪悦护理	7.84%	600223. SH	福瑞达	-0.94%
	603059. SH	倍加洁	7.82%	300896. SZ	爱美客	-0.53%

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

国务院办公厅发布《关于逐步推行免费学前教育的意见》。《意见》明确，从2025年秋季学期起，免除公办幼儿园学前一年在园儿童保育教育费。免保育教育费标准按照县级以上地方人民政府及其教育、价格主管部门批准的公办幼儿园保育教育费收费标准（不含伙食费、住宿费、杂费等）执行。（中国政府网）

2025年7月份核心CPI同比持续回升。7月份，扩内需政策效应持续显现，CPI环比由上月下降0.1%转为上涨0.4%，同比持平，扣除食品和能源价格的核心CPI同比上涨0.8%，涨幅连续3个月扩大。服务价格环比上涨0.6%，占CPI总涨幅六成多。其中，受暑期出游旺季影响，飞机票、旅游、宾馆住宿和交通工具租赁费价格环比分别上涨17.9%、9.1%、6.9%和4.4%，涨幅均高于季节性水平，合计影响CPI环比上涨约0.21个百分点。（国家统计局）

（1）美护

毛戈平推出全新大地眼影系列。以中国大地上具有代表性的土壤：东北黑土、中部黄土、西南红土、西北漠土为灵感推出四大基础盘，并推出两款以大地双生秘境为灵感的特别盘「水墨黑独山」与「粉黛胭脂山」。（中国国家地理公众号）

丸美生物投资企业摩漾生物宣布成功完成新一轮数亿元融资。本轮融资吸引了国内某知名头部基金、华盖资本、蓝驰创投等知名投资机构的加入，为摩漾生物在再生生物材料领域的持续深耕注入了强大动力，加速推进优法兰魔法CC针等核心产品的商业布局，在生产、销售、品牌建设等各方面都提供了坚实的助力，为企业的研发创新和市场扩张、全球布局提供强劲资金支持。（摩漾生物公众号）

资生堂集团2025H1净销售额为230.2亿元，同比下滑7.6%，核心营业利润达到11.5亿元，同比增长21%。中国市场及旅游零售业务净销售额达85.2亿元，同比下滑12.4%。核心营业利润为19亿元，降幅达15.6%。（青眼情报公众号）

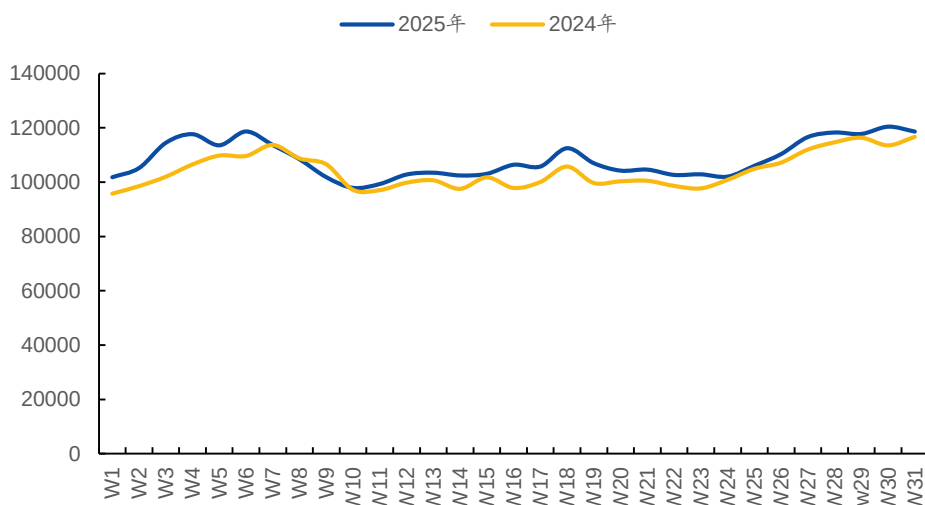
莹特丽2025H1净收入为5.25亿欧元，同比增长5.0%，按固定汇率计算增长6.1%，调整后净利润为0.207亿欧元，同比略有下降。销售额增长得益于彩妆的优异表现（增长17.6%）。利润下降主要系欧元对集团运营的主要交易货币的重估对财务产生不利影响。（聚美丽公众号）

（2）出行链

韩国宣布9月底开始对中国团体游客免签。韩国国务总理金民锡6日主持召开有关激活旅游的政策会议并宣布从今年9月29日至明年6月30日，韩国政府将对对中国团体游客实施临时性入境免签政策。（人民日报）

2025年第31周（07月28日至08月03日）全国民航执行客运航班量近11.8万架次，日均航班量16951架次。环比上周下降1.5%，同比2024年上升1.7%，同比2019年上升11.7%，航班执飞率为86.8%，其中国内航班量102180，同比2019年上升17.4%；国际航线航班量13815架次，环比上周下降0.5%，同比2024年上升12%，同比2019年下降11.6%。（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

万代南梦宫发布 2025 财年第一季度(4.1-6.30)财报。报告期内公司实现销售额 3004 亿日元，同比增长 7.1%，再度创下历史新高；归属于母公司股东的当期净利润为 383 亿日元，同比增长 12.6%。其中玩具业务实现销售额 1468 亿日元，同比增长 10.6%，分部利润为 285 亿日元，同比增长 6%。（雷报公众号）

三丽鸥发布截至 2025 年 6 月 30 日的 2026 财年一季报。第一财季总营收 430.97 亿日元，同比增长 49.1%；股东应占利润 141.9 亿日元，同比增长 37.8%。根据财报，中国区域在授权业务中，涉及玩具和爱好及服装等领域、配件、家庭用品类别一直表现良好。（三丽鸥财报）

8 月 8 日，泡泡玛特泰国最大旗舰店正式落户曼谷顶级地标暹罗天地(ICONSIAM)。旗舰店总面积超 760 平方米，以泰国传统文化为设计灵感，融合大量在地元素。MOLLY 主题“你好月亮”特别展览(HELLO MOON Exhibition)也将在暹罗天地限时推出。（泡泡范儿公众号）

布鲁可携首个女生向产品线“嗒豆”亮相三丽鸥嗨翻节。8 月 2 日-3 日，布鲁可作为合作伙伴携全新女生向产品线“嗒豆”亮相第二届三丽鸥嗨翻节。新产品线围绕“趣味入门、实用美感、创意自由”三个维度展开设计，以“嗒豆公仔+多风格/场景惊喜包”的组合形式，将轻量拼搭、创意表达与实用场景三者融合，涵盖 FUN 系列、MATE 系列、DREAM 系列和 ART 系列四大产品线，覆盖居家功能物件、创意饰品等多品类，为女生玩家带来提供情绪价值与创造力表达的新方式。此次三丽鸥嗨翻节，是布鲁可嗒豆产品首次线下集中展示。除已上市的 FUN 系列「百变酷洛米 I」外，暂未上市的新品「百变酷洛米 II」也一同亮相。（布鲁可公众号）

(4) 零售

胖东来公布最新经营数据。7月销售额达16.66亿元，1-7月累计销售额133.86亿元，日均销售额约6314.16万元。7月份，胖东来超市、珠宝、百货、电器四大业态单月销售额均超过亿元，分别贡献9.32亿元、1.83亿元、1.66亿元和1.40亿元，合计占当月总销售额的85.27%。服饰、茶叶等生活消费类业态紧随其后，分别录得0.94亿元、0.74亿元销售额。（零售圈公众号）

3.本周重点公司公告

上美股份发布正面盈利预告。预计 25H1 实现收入 40.9 亿元-41.1 亿元，较 2024 年同期的 35.02 亿元增长约 16.8%-17.3%；净利润 5.4 亿元-5.6 亿元，同比增长约 30.9%-35.8%。业绩增长主要得益于旗下科学抗衰护肤品牌韩束的全渠道多品类布局，以及中国婴童功效护肤品牌 newpage 一页的收入同比大幅提升。

若羽臣发布公告称，公司正在筹划发行境外上市外资股（H 股）股票并申请在香港联交所主板挂牌上市。旨在进一步提高资本实力和综合竞争力，提升国际化品牌形象，增强境外融资能力。截至目前，公司正与相关中介机构就本次发行 H 股并上市的相关工作进行商讨。本次发行 H 股并上市不会导致控股股东和实际控制人发生变化。

峨眉山发布半年报。25H1 公司实现营业收入约 4.57 亿元，同比减少 10.07%；归母净利润约 1.21 亿元，同比减少 8.48%。截至 2025 年 6 月 30 日，峨眉山景区接待游客 209.52 万人次，同比下降 6.5%，减少 14.59 万人次。

中宠股份发布半年报。25H1 公司实现营业收入 24.32 亿元，同比增长 24.32%；归属于上市公司股东的净利润 2.03 亿元，同比增长 42.56%。

红旗连锁发布半年报。25H1 公司实现营业收入 48.08 亿元，同比下降 7.30%；归属于上市公司股东的净利润为 2.81 亿元，同比增长 5.33%。

锅圈披露 2025 年中期业绩。25H1 公司实现收入 32.40 亿元，同比增长 21.6%；净利润达 1.90 亿元，同比增长 122.5%；毛利 7.17 亿元，同比增长 17.8%，毛利率为 22.1%。报告期内，锅圈门店总数达 10400 家，较去年同期净增 740 家。超过 2000 家门店完成智慧化、无人化改造。锅圈会员数量达到 5030 万，同比增长 62.8%。

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