

孩子王小商品城 25H1 业绩预增， MINISO

LAND 全球壹号店开业 9 个月业绩破亿

——美护商社行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.06.30-2025.07.04），商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.16%/0.74%/-0.55%，在 31 个一级行业中排名第 27/17/29，同期上证综指+1.40%，深证成指+1.25%，沪深 300+1.54%。

细分子板块来看，本周商贸零售/社会服务/美容护理各大二级子板块普涨。教育/专业连锁/贸易涨幅居前，分别+7.47%/+7.42%/+5.2%。

● 本周行业重点事件及资讯

（1）美护：青眼发布 6 月抖音美妆榜。抖音美妆类目 6 月 GMV 超 200 亿元，其中美容护肤类目 GMV 占比 66.4%，彩妆/香水/美妆工具类目 GMV 占比 33.6%。美容护肤类目排名前三分别为韩束、珀莱雅、欧莱雅，彩妆类目排名前三分别为蒂洛薇、花西子、毛戈平。维琪科技与珈凯生物同步冲击北交所。科笛生物申报的非那雄胺喷雾剂获 NMPA 批准，系全球首个且唯一获批用于男性雄激素性脱发的外用非那雄胺产品。欧莱雅宣布签署协议收购专业护发品牌 Color Wow。极觅科技向港交所主板递交招股书。爱美客国际取得 REGEN Biotech, Inc. 的实际控制权，并将其纳入合并财务报表范围。华熙生物旗下润百颜、夸迪、米蓓尔、BM 肌活 2024 年营收分别为 9.23 亿元、6.49 亿元、2.9 亿元、2.79 亿元，分别同比下滑 22.63%、41.69%、31.76%、52.06%。

（2）出行链：2025 年第 26 周（06 月 23 日至 06 月 29 日）全国民航执行客运航班量近 11 万架次，日均航班量 15763 架次，环比上周上升 4.1%，同比 2024 年上升 2.9%，同比 2019 年上升 8.8%。

（3）IP 衍生品：高达基地广州首店正式开门营业。PSA 正式宣布将开始对 Labubu 盲盒内附的卡片进行专业评级服务。阿里关停旗下潮玩品牌锦鲤拿趣。

（4）零售：名创优品 MINISO LAND 全球壹号店开业 9 个月业绩破亿。小商品城预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 16.30 亿元到 17 亿元，同比增长 12.57%-17.40%。孩子王预计 2025 上半年实现归母净利润 1.2-1.6 亿元，同比增长 50%-100%；胖东来 2025 年上半年合计销售额 117.07 亿元，完成去年销售规模的约 70%。瑞幸咖啡在纽约推出首批美国门店。

● 投资建议

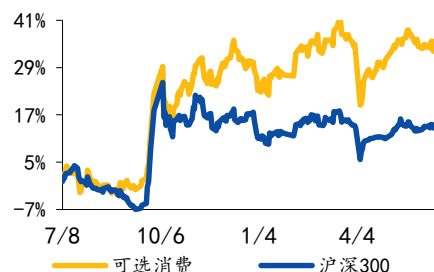
维持行业“推荐”评级，重点关注美护、IP 衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面推荐：上美股份、巨子生物、丸美生物、润本股份、珀莱雅、潮宏基、布鲁可、福瑞达等。

● 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。

推荐|维持

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：锦波生物引入养生堂战略投资，老铺黄金加密上海布局》2025.07.01

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：5 月社零增长 6.4%，老铺黄金海外首店落子新加坡》2025.06.22

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	81.00	32096.06	3.92	4.59	5.32	20.66	17.65	15.23
300957.SZ	贝泰妮	增持	43.57	18456.25	1.19	1.67	2.00	36.69	26.05	21.79
600223.SH	福瑞达	买入	8.10	8234.21	0.24	0.29	0.34	33.81	27.64	23.84
603983.SH	丸美生物	买入	42.62	17090.62	0.85	1.14	1.46	50.14	37.39	29.19
600315.SH	上海家化	买入	20.44	13740.30	-1.24	0.51	0.69	-16.48	40.08	29.62
2367.HK	巨子生物	买入	54.30	58150.09	1.93	2.40	2.94	25.64	22.63	18.47
603193.SH	润本股份	买入	30.18	12210.63	0.74	0.97	1.25	40.78	36.29	29.12
300740.SZ	水羊股份	买入	16.55	6454.57	0.28	0.61	0.75	58.44	26.95	21.95
688363.SH	华熙生物	增持	50.35	24252.50	0.36	0.94	1.26	139.17	53.46	39.81
1318.HK	毛戈平	买入	103.60	50783.36	1.35	2.36	2.96	69.93	39.99	31.95
2145.HK	上美股份	买入	81.50	32442.86	1.96	2.53	3.16	37.85	29.37	23.49
002612.SZ	朗姿股份	增持	17.04	7539.27	0.51	0.68	0.82	33.50	25.16	20.77
300896.SZ	爱美客	增持	172.62	52233.44	6.47	7.55	8.45	26.68	22.87	20.44
832982.BJ	锦波生物	买入	381.00	43839.89	8.27	12.11	16.28	46.07	31.46	23.40
002345.SZ	潮宏基	买入	14.29	12696.85	0.38	0.41	0.48	38.09	35.01	29.56
605098.SH	行动教育	买入	35.55	4239.38	1.86	2.40	2.92	19.13	14.78	12.16
0325.HK	布鲁可	买入	128.40	32003.82	-1.61	4.00	6.00	-72.74	29.29	19.51

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.7.4；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

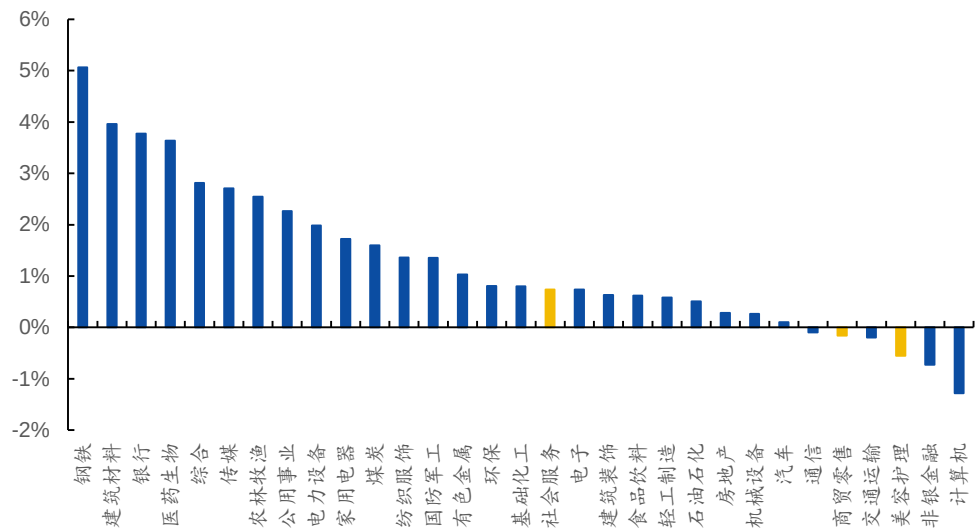
图表目录

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
表 2：2025 年 6 月抖音美妆排行榜	6

1. 周行情回顾

本周（2025.06.30-2025.07.04），商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.16%/0.74%/-0.55%，在 31 个一级行业中排名第 27/17/29，同期上证综指+1.40%，深证成指+1.25%，沪深 300+1.54%。

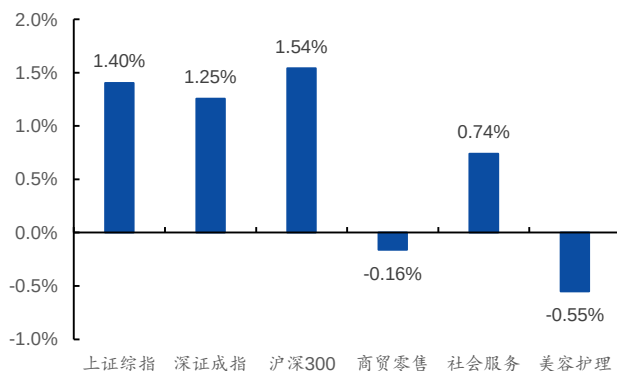
图 1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

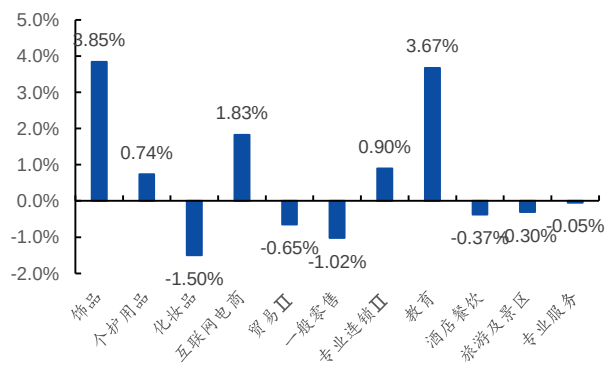
细分子板块来看，本周饰品/教育/互联网电商涨幅居前，分别+3.85%/+3.67%/+1.83%。化妆品/一般零售/贸易跌幅居前，分别-1.50%/-1.02%/-0.65%。

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，吉峰科技、国联股份、焦点科技涨幅居前，新迅达、国芳集团、翠微股份跌幅居前；社会服务行业中，国脉科技、豆神教育、信测标准表现较好；美容护理行业中，锦波生物、依依股份、两面针涨幅居前，锦盛新材、拉芳家化、润本股份跌幅居前。港股方面，上美股份涨幅达 1.88%。

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	300022. SZ	吉峰科技	7.98%	300518. SZ	新迅达	-9.13%
	603613. SH	国联股份	7.85%	601086. SH	国芳集团	-7.80%
	002315. SZ	焦点科技	5.56%	603123. SH	翠微股份	-7.61%
	600250. SH	南京商旅	5.05%	600858. SH	银座股份	-5.79%
	002803. SZ	吉宏股份	4.58%	600128. SH	苏豪弘业	-5.44%
社会服务	002093. SZ	国脉科技	11.64%	300859. SZ	西域旅游	-6.78%
	300010. SZ	豆神教育	8.66%	301073. SZ	君亭酒店	-4.45%
	300938. SZ	信测标准	4.65%	603373. SH	安邦护卫	-3.81%
	600880. SH	博瑞传播	4.62%	301169. SZ	零点有数	-3.74%
	300572. SZ	安车检测	2.79%	301228. SZ	实朴检测	-3.53%
美容护理	832982. BJ	锦波生物	9.23%	300849. SZ	锦盛新材	-21.72%
	001206. SZ	依依股份	4.87%	603630. SH	拉芳家化	-6.54%
	600249. SH	两面针	4.70%	603193. SH	润本股份	-4.55%
	603059. SH	倍加洁	3.66%	603238. SH	诺邦股份	-3.76%
	603983. SH	丸美生物	3.30%	001328. SZ	登康口腔	-3.67%

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

青眼发布 6 月抖音美妆榜，韩束、珀莱雅、欧莱雅在美容护肤类目排名前三。根据青眼数据,6 月抖音美妆类目 GMV 超 200 亿元,其中美容护肤类目 GMV 占比 66.4%,彩妆/香水/美妆工具类目 GMV 占比 33.6%。美容护肤类目排名前三分别为韩束、珀莱雅、欧莱雅,彩妆类目排名前三分别为蒂洛薇、花西子、毛戈平。(青眼公众号)

表 2：2025 年 6 月抖音美妆排行榜

	美容护肤类目	彩妆类目
1	韩束	蒂洛薇
2	珀莱雅	花西子
3	欧莱雅	毛戈平
4	自然堂	柏瑞美
5	赫莲娜	ELL
6	雅诗兰黛	圣罗兰
7	谷雨	卡姿兰
8	百雀羚	珂拉琪
9	玉兰油	魅可
10	HBN	橘朵
11	海蓝之谜	BABI
12	资生堂	花间颂
13	后	方里
14	丸美	恋火
15	兰蔻	修可芙
16	美诗	三资堂
17	C 咖	烙色
18	娇韵诗	花知晓
19	欧诗漫	DPDP
20	BUV	pucp

资料来源：青眼情报，国元证券研究所

6 月 30 日，维琪科技与珈凯生物同步冲击北交所，上市申报材料已被正式受理。维琪科技成立于 2011 年，主要从事皮肤活性多肽、中国特色植物原料等化妆品原料的研发、生产和销售，同时为客户提供原料定制开发和化妆品成品设计和制造等产品或服务。珈凯生物成立于 2010 年，主要从事化妆品功效原料的研发、生产和销售。(青眼公众号)

6 月 30 日，科笛生物非那雄胺喷雾剂新药上市申请获 NMPA 批准，批准文号为国药准字 HJ20250079。获批产品系全球首款外用非那雄胺制剂，也是全球首个且唯一获批用于男性雄激素性脱发的外用非那雄胺产品。(科笛公众号)

6 月 30 日，欧莱雅宣布签署协议收购专业护发品牌 Color Wow。Color Wow 是全

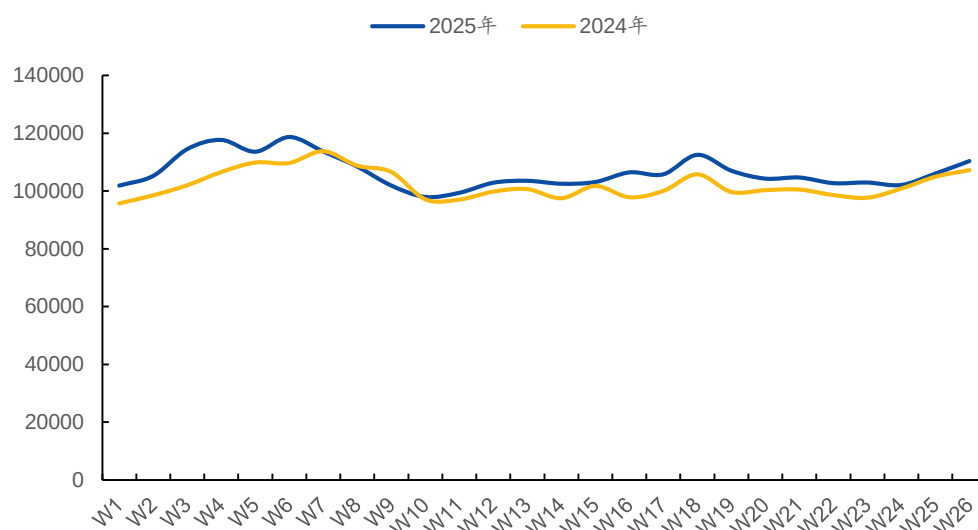
球发展最快、最具创新性的专业护发品牌之一。此次交易完成后，Color Wow 将并入欧莱雅专业美发产品部。据此前外媒报道，Color Wow 的估值达到约 10 亿美元（约合 71.63 亿元人民币）。（青眼号外公众号）

极易科技向港交所主板递交招股书，发起上市申请。极易科技 2024 年 GMV 高达 150 亿元，其中高端美妆 GMV 超 17 亿元。据招股书显示，截至 2025 年 6 月 10 日，极易科技已累计与全球超过 200 个大健康、美妆个护、大快消、家居及家电等多个品类的品牌开展合作，其中大多数为国际头部知名品牌。（青眼公众号）

（2）出行链

2025 年第 26 周（06 月 23 日至 06 月 29 日）全国民航执行客运航班量近 11 万架次，日均航班量 15763 架次，环比上周上升 4.1%，同比 2024 年上升 2.9%，同比 2019 年上升 8.8%。航班执飞率为 86.2%，其中国内航班量 94536，同比 2019 年上升 14%；国际航线航班量 13239 架次，环比上周上升 2.2%，同比 2024 年上升 17.6%，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

6 月 27 日，高达基地广州首店正式开门营业。系国内第 9 家高达基地（含卫星店），也是目前国内在营店铺中面积最大的高达基地旗舰店。（玩具前沿公众号）

6 月 30 日，PSA 正式宣布将开始对 Labubu 盲盒内附的卡片进行专业评级服务。PSA 是一家在卡牌等潮玩评级领域拥有绝对权威的机构，随着 PSA 的入局，专业评分将极大提升卡片的流动性、可信度与价值标杆，其二级市场的价格潜力有望得到爆发式释放。（TopStox 领藏公众号）

阿里关停旗下潮玩品牌锦鲤拿趣。基于市场、经营等综合因素考量，大麦娱乐（前阿里影业）决定关停旗下全资控股公司锦鲤拿趣，并表示会妥善处理善后事宜。锦鲤拿

趣与阿里鱼是大麦娱乐旗下的两大 IP 衍生业务，前者是依托大麦娱乐的 IP 矩阵以及自营和分销渠道打造的潮玩品牌，后者是以 IP 运营、授权和商业化开发为核心的交易平台。（36 氪未来消费公众号）

（4）零售

名创优品 MINISO LAND 全球壹号店开业 9 个月业绩破亿。位于上海南京东路的 MINISO LAND 全球壹号店开业仅 9 个月实现单店销售额突破 1 亿元，其中 IP 系列产品贡献高达 79.6% 的销售占比。名创优品“大店战略”迎来里程碑式突破。（名创优品公众号）

7 月 1 日，胖东来官网公布上半年销售数据。截止 6 月 30 日的 2025 年上半年，胖东来合计销售 117.07 亿元，完成去年销售规模的 70% 左右，6 月份单月销售额为 16.80 亿元，而月均销售额接近 20 亿。（零售圈公众号）

7 月 1 日，瑞幸咖啡在纽约推出首批美国门店。饮品官方定价在 3.45 美元/杯至 7.95 美元/杯，与星巴克相差不大。目前，新用户下载 APP 后可用首杯 1.99 美元的价格购买。（零售圈公众号）

3.本周重点公司公告

小商品城发布 2025 年半年度业绩预增公告。公司预计 2025 年半年度实现归属于上市公司股东的净利润为 16.30 亿元到 17 亿元，与上年同期的 14.48 亿元相比，增加幅度在 12.57%到 17.40%之间。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润预计为 16.10 亿元到 16.80 亿元，较上年同期的 14.19 亿元，增长幅度为 13.46%到 18.39%。

孩子王发布 2025 年半年度业绩预告。预计上半年实现归母净利润 1.2-1.6 亿元，同比增长 50%-100%；实现扣非归母净利润 0.96-1.2 亿元，同比增长 60%-100%。

7 月 2 日，爱美客发布关于收购韩国 REGEN Biotech,Inc.公司控股权进展的公告。截至 2025 年 6 月 30 日，标的公司已经完成董事会改选，爱美客国际公司作为控股股东在标的公司董事会中拥有多数席位，已经实际控制标的公司的日常运营。

华熙生物发布《关于 2024 年年度报告的信息披露监管问询函的回复公告》。2023 年，润百颜、夸迪、米蓓尔、BM 肌活营收分别为 11.93 亿元、11.13 亿元、4.25 亿元、5.82 亿元；2024 年润百颜、夸迪、米蓓尔、BM 肌活营收分别为 9.23 亿元、6.49 亿元、2.9 亿元、2.79 亿元，分别同比下滑 22.63%、41.69%、31.76%、52.06%。

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