

锦波生物引入养生堂战略投资，老铺黄金加密上海布局

推荐|维持

——美护商社行业周报

报告要点:

● 市场表现

本周（2025.06.23-2025.06.27），商贸零售/社会服务/美容护理分别+4.56%/+4.61%/+1.04%，在 31 个一级行业中排名第 9/8/24，同期上证综指+1.91%，深证成指+3.73%，沪深 300+1.95%。

从分子板块来看，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) 美妆：国家药监局发布关于《已使用化妆品原料目录》管理有关事项的公告，将两个安全监测期已满 3 年的化妆品新原料纳入《已使用化妆品原料目录》，同时建立原料目录动态更新机制。锦波生物与养生堂及其子公司签署协议，通过股份认购及转让向后者募资 34 亿元。巨子生物重组胶原蛋白冻干纤维申请类型由药械组合变更为医疗器械（联合审批）；可复美正式入驻马来西亚屈臣氏，成为首个入驻当地屈臣氏的中国功效性护肤品牌。上海家化 618 大促期间电商渠道 GMV 增长近 30%。珀莱雅发布 618 战报，主品牌珀莱雅位列天猫美妆 618 全周期 TOP1，抖音 618 好物节美容护肤品牌榜第二。彩棠位列天猫国货彩妆行业店铺第一，GMV 同比增长 10%+；抖音 GMV 同比增长 30%+。洗护品牌 OR 全渠道同比增长 148%+创新高。悦芙媞抖音/京东/拼多多渠道 GMV 分别同比增长 23.5%/69%/23%。绽妍生物申请在新三板挂牌，拟进入股转系统基础层，保荐机构为中金公司。颖通控股成功在香港交易所挂牌上市。植物医生主板 IPO 申请获受理，保荐机构为中信证券股份有限公司，拟募集资金约 9.98 亿元。美丽田园主要股东中信产业投资基金管理有限公司 CPE 协议拟出售全部 21.77%股权，引入外资长线医疗基金、科技创新基金、国际对冲基金等机构。

(2) 出行链：2025 年第 25 周（06 月 16 日至 06 月 22 日），全国民航执行客运航班量近 10.6 万架次，日均航班量 15145 架次。环比上周上升 3.9%，同比 2024 年上升 1%，同比 2019 年上升 6.4%，航班执飞率为 84.4%。

(3) IP 衍生品：布鲁可积木人发布了假面骑士群星版第 4 弹。卡游发售《名侦探柯南：独眼的残像》主题周边。

(4) 零售：周六福珠宝在港交所上市。老铺黄金上海国金中心店开业。

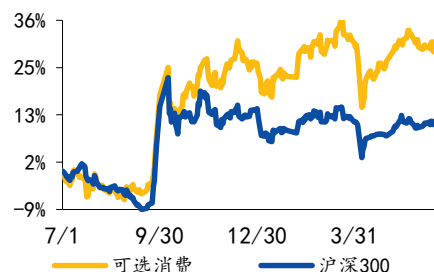
● 投资建议

维持行业“推荐”评级，重点关注美妆、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:5月社零增长6.4%，老铺黄金海外首店落子新加坡》2025.06.22

《国元证券行业研究-美护商社行业周报:颖通控股通过港交所聆讯，卡游线下快闪布局东南亚》2025.06.15

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	82.80	32809.30	3.92	4.59	5.32	21.12	18.04	15.56
300957.SZ	贝泰妮	增持	43.89	18591.80	1.19	1.67	2.00	36.96	26.24	21.95
600223.SH	福瑞达	买入	8.23	8366.36	0.24	0.29	0.34	34.36	28.09	24.23
603983.SH	丸美生物	买入	41.26	16545.26	0.85	1.14	1.46	48.54	36.19	28.26
600315.SH	上海家化	增持	20.50	13780.63	-1.24	0.51	0.69	-16.53	40.20	29.71
2367.HK	巨子生物	买入	54.25	58096.54	1.93	2.40	2.94	25.65	22.60	18.45
603193.SH	润本股份	买入	31.62	12793.24	0.74	0.97	1.25	42.73	36.29	29.12
300740.SZ	水羊股份	买入	16.75	6532.56	0.28	0.61	0.75	59.15	27.27	22.21
688363.SH	华熙生物	增持	51.11	24618.57	0.36	0.94	1.26	141.27	54.27	40.41
1318.HK	毛戈平	买入	106.60	52253.92	1.35	2.36	2.96	72.03	41.19	32.91
2145.HK	上美股份	买入	80.00	31842.00	1.96	2.53	3.16	37.19	28.87	23.08
002612.SZ	朗姿股份	增持	16.69	7384.41	0.51	0.68	0.82	32.81	24.64	20.35
300896.SZ	爱美客	增持	172.21	52109.38	6.47	7.55	8.45	26.62	22.81	20.39
832982.BJ	锦波生物	买入	348.80	40134.79	8.27	12.11	16.28	42.18	28.80	21.43
002345.SZ	潮宏基	买入	13.70	12172.62	0.38	0.41	0.48	36.52	33.57	28.34
605098.SH	行动教育	买入	35.25	4203.60	1.86	2.40	2.92	18.97	14.66	12.06
0325.HK	布鲁可	买入	133.70	33324.85	-1.61	4.00	6.00	-75.82	30.54	20.34

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.6.27；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	8
4.投资建议	9
5.风险提示	10

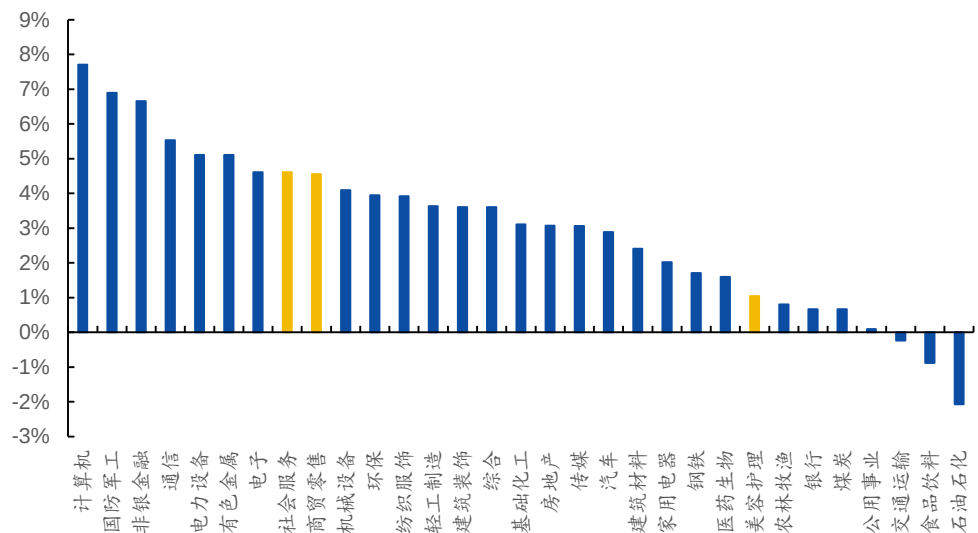
图表目录

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（2025.06.23-2025.06.27），商贸零售/社会服务/美容护理分别+4.56%/+4.61%/+1.04%，在31个一级行业中排名第9/8/24，同期上证综指+1.91%，深证成指+3.73%，沪深300+1.95%。

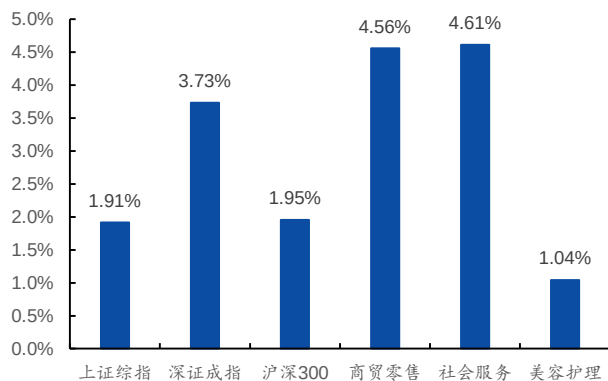
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

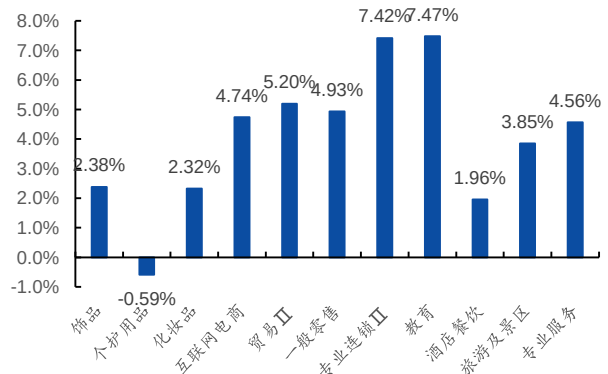
细分子板块来看，本周商贸零售/社会服务/美容护理各大二级子板块普涨。教育/专业连锁/贸易涨幅居前，分别+7.42%/+7.47%/+5.2%。

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，浙江东日、翠微股份、凯瑞德涨幅居前，友阿股份跌幅居前；社会服务行业中，电科院、天目湖、创业黑马表现较好；美容护理行业中，延江股份、嘉亨家化、水羊股份涨幅居前，豪悦护理、润本股份、稳健医疗跌幅居前。港股方面，上美股份涨幅达18.69%，泡泡玛特涨幅达7.6%，巨

子生物涨幅达 5.85%。

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	600113. SH	浙江东日	38.42%	002277. SZ	友阿股份	-1.64%
	603123. SH	翠微股份	31.80%	600857. SH	宁波中百	0.30%
	002072. SZ	凯瑞德	21.41%	605136. SH	丽人丽妆	0.67%
	600858. SH	银座股份	17.48%	601888. SH	中国中免	0.68%
	600128. SH	苏豪弘业	16.34%	603708. SH	家家悦	0.89%
社会服务	300215. SZ	电科院	16.65%	300962. SZ	中金辐照	-4.40%
	603136. SH	天目湖	14.09%	603060. SH	国检集团	-0.31%
	300688. SZ	创业黑马	13.74%	600576. SH	祥源文旅	0.13%
	301228. SZ	实朴检测	12.89%	300012. SZ	华测检测	0.97%
	300010. SZ	豆神教育	11.45%	600158. SH	中体产业	1.57%
美容护理	300658. SZ	延江股份	6.68%	605009. SH	豪悦护理	-9.13%
	300955. SZ	嘉亨家化	6.40%	603193. SH	润本股份	-4.99%
	300740. SZ	水羊股份	6.35%	300888. SZ	稳健医疗	-2.42%
	837023. BJ	芭薇股份	6.33%	600315. SH	上海家化	-2.38%
	002243. SZ	力合科创	5.09%	300886. SZ	华业香料	-1.54%

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

6月21日，可复美正式入驻马来西亚屈臣氏，成为首个入驻当地屈臣氏的中国功效性护肤品牌。马来西亚作为东盟枢纽年轻消费群体庞大，医美护肤市场增速显著。可复美通过深入了解更多地域、更多人群的皮肤需求，依托多系列产品矩阵，以专研科研成果服务全球消费者。（巨子生物公众号）

6月24日，绽妍生物申请在新三板挂牌，拟进入股转系统基础层，保荐机构为中金公司。据公开转让说明书显示，2024年，绽妍生物营业收入为5.97亿元，净利润为7350.11万元。绽妍生物旗下皮肤学级护肤品品牌绽妍位列医生临床选择TOP3功效性护肤品牌。（青眼公众号）

6月24日，国家药监局发布关于《已使用化妆品原料目录》管理有关事项的公告。公告宣布，两个完成3年安全监测期并通过评估的化妆品新原料——“N-乙酰神经氨酸”和“β-丙氨酰羟脯氨酸二氨基丁酸苄胺”，正式纳入《目录》II。公告同步指出，《目录》将被分为I和II两个清单管理：对国家药监局2021年发布的《目录》进行局部修改完善，作为《目录》I管理；化妆品新原料安全监测期满纳入《目录》的，作为《目录》II管理，同时建立目录动态调整机制。（NMPA）

6月26日，颖通控股成功在香港交易所挂牌上市，股票代码为06883.HK。颖通控股于1980年在香港成立，是一家拥有超过30年历史的香水运营商。据招股书显示，截至2025年3月31日，颖通控股共拥有72个外部合作品牌，涵盖爱马仕、梵克雅宝、蔻驰、澳尔滨、杜嘉班纳等知名品牌。（青眼公众号）

6月27日，植物医生主板IPO申请获受理，保荐机构为中信证券股份有限公司，拟募集资金约9.98亿元。2024年末，植物医生品牌线下连锁门店共计4328家。另据中国香料香精化妆品工业协会出具的研究报告，按2024年度全渠道零售额计算，植物医生排名中国单品牌化妆品店第一名。（青眼公众号）

上海家化618大促期间电商渠道GMV增长近30%。据上海家化董事长兼首席执行官林小海，618大促期间，上海家化电商渠道GMV增长接近30%，其中玉泽同比增长20%，六神同比增长30%、佰草集GMV同比增长50%。（青眼公众号）

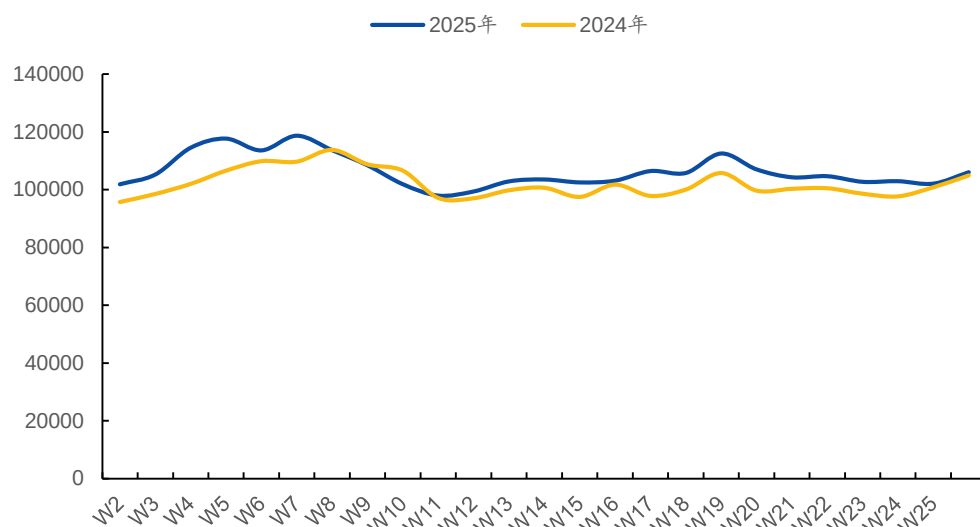
珀莱雅发布618战报。主品牌珀莱雅位列天猫美妆618全周期TOP1，抖音618好物节美容护肤品牌榜第二，京东国货美妆品牌榜第一。彩棠位列天猫国货彩妆行业店铺第一，GMV同比增长10%+；京东国货彩妆行业品牌第二，GMV同比增长20%+；抖音国货彩妆行业品牌排名第五，GMV同比增长30%+。洗护品牌OR全渠道同比增长148%+创新高。悦芙媞抖音/京东/拼多多渠道GMV分别同比增长23.5%/69%/23%。（珀莱雅公众号）

巨子生物重组胶原蛋白冻干纤维申请类型由药械组合变更为医疗器械（联合审批）。根据国家药品监督管理局药品审评中心信息以及医与美前沿公众号，近日巨子生物重组胶原蛋白冻干纤维申请类型由药械组合变更为医疗器械（联合审批）。（国家药品监督管理局药品审批中心，医与美前沿公众号）

(2) 出行链

2025 年第 25 周（06 月 16 日至 06 月 22 日），全国民航执行客运航班量近 10.6 万架次，日均航班量 15145 架次。环比上周上升 3.9%，同比 2024 年上升 1%，同比 2019 年上升 6.4%，航班执飞率为 84.4%，其中国内航班量 90604，同比 2019 年上升 11.5%。国际航线航班量 12959 架次，环比上周上升 2.5%，同比 2024 年上升 17.9%，同比 2019 年下降 12.7%。（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 22 日，布鲁可积木人发布了假面骑士群星版第 4 弹。假面骑士欧兹的变身形态通过不同核心硬币的组合来改变头部、手臂和腿部，从而转变为发挥强大力量的联组，以对抗特定敌人。其胸部徽章由三种变身核心硬币构成，可自由拆卸组合。（布鲁可）

6 月 27 日，卡游发售《名侦探柯南：独眼的残像》主题周边。包括中性笔、卡牌、徽章、立牌、亚克力挂件，与电影同步发售。（卡游情报）

(4) 零售

6 月 28 日，老铺黄金上海国金中心店开业。开业当天采取满千减百活动并享受商场 3 倍积分，销售火热，排队时长接近 2 小时。国金中心店是老铺黄金在上海开设的第 3 家门店，预计年内老铺黄金还将在上海新天地、上海恒隆广场等高端商圈开店，持续密集加码上海。（每日经济新闻，老铺黄金公众号）

6 月 26 日，周六福珠宝在港交所上市。开盘价为 26.7 港元，较发行价上涨 11%。截至 2024 年 12 月 31 日，周六福珠宝的线下销售网络门店总数有 4129 家（包括加盟店和自营店），包括国内 4125 家门店及海外的四家加盟店，包括泰国的两家加盟店、老挝的一家加盟店及柬埔寨的一家加盟店。截至 2022 年、2023 年及 2024 年 12 月 31 日，周六福珠宝有 3974 家、4288 家及 4038 家加盟店。（零售圈公众号）

3.本周重点公司公告

美丽田园主要股东中信产业投资基金管理有限公司 CPE 协议拟出售全部 21.77% 股权，引入外资长线医疗基金、科技创新基金、国际对冲基金等顶级机构。公司发布公告，已接获（CPE）通知，截止至 2025 年 6 月 25 日，CPE 已达成一系列相关协议或完成相关交易，拟出售其所持有的约 5132.9 万股本公司股份，在完成该系列交易后，CPE 将不再作为公司主要股东。本系列交易的投资者包括外资长线医疗健康领域基金、科技创新战略投资基金、国际领先的长线基金、国际优质对冲基金等。

锦波生物与养生堂及其子公司签署协议，通过股份认购及转让向后者募资 34 亿元。此次战略投资完成后，养生堂系将持有锦波生物超 10% 股份成为后者第二大股东。6 月 26 日，锦波生物发布公告，向战略投资者养生堂定向增发股票募资 20 亿元，同时实控人杨霞以约 14.03 亿元总价，将其所持 575.33 万股公司股份协议转让给杭州久视。两项交易总额达 34 亿元。养生堂与杭州久视的实际控制人均为农夫山泉创始人、曾三度蝉联中国首富的钟睒睒。养生堂由钟睒睒持股 98.38%，是其核心投资平台。所募资金中，11.5 亿元将用于人源化胶原蛋白 FAST 数据库与产品开发平台项目，8.5 亿元用于补充流动资金。

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