

海南自贸港正式封关，服务零售增速环比提速

推荐|维持

——商社美护行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.12.15-2025.12.20），受益政策提振商贸零售/社会服务/美容护理均跑赢大盘，分别+6.66%/+2.66%/+2.87%，在 31 个一级行业中排名第 1/4/3，同期上证综指+0.03%，深证成指-0.89%，沪深 300-0.28%。

● 本周行业重点事件及资讯

2025 年 1-11 月社会消费品零售总额 45.61 万亿，同比+4%。11 月社零总额 4.39 万亿元，同比增长 1.3%，低于 Wind 一致预期的 2.9%，商品零售同比+1%，餐饮收入同比+3.2%。分品类来看通讯器材、文化办公用品、金银珠宝增速较好。汽车、家电等品类受同期高基数以及补贴退坡影响有所承压。

根据统计局解读，1-11 月服务消费增速优于商品零售。1-11 月份，服务零售额同比增长 5.4%，增速比 1-10 月份加快 0.1 个百分点，文体休闲服务类零售额延续两位数增长，全国电影票房收入同比增长 19.5%，观影人次增长 20.3%。

商务部召开消费新业态新模式新场景试点工作部署推进视频会议。近日，商务部办公厅、财政部办公厅印发《关于做好消费新业态新模式新场景试点有关工作的通知》，在北京等 50 个城市开展为期两年的消费“三新”试点工作，将按城市规模给予 2-4 亿元/城的差异化补助，合计释放超百亿政策红利。

(1) 美护：上海林清轩化妆品集团股份有限公司已通过港交所聆讯。12 月 15 日，中检院发布《化妆品新原料备案信息更新技术指南》。韩束官宣刘浩存为全球代言人；修丽可官宣胡歌为品牌代言人。

(2) 出行链：2025 年第 51 周（12 月 15 日至 12 月 21 日）全国民航执行客运航班量近 10.1 万架次，日均航班量 14476 架次，环比上周上升 1.1%，同比 2024 年上升 2.3%。

(3) IP 衍生品：奇梦岛全国首家旗舰店亮相北京。泡泡玛特城市乐园 1.5 期明年亮相。卡游泰国旗舰店正式开业。Jazwares 获得吉伊卡哇、猫福珊迪等多个知名日本 IP 全球授权。

(4) 零售：2025 年 12 月 18 日起，海南自由贸易港正式启动全岛封关，18-20 日三亚免税连续三日破亿元。苹果华为等消费电子产品以及黄金产品免税优惠力度较大。

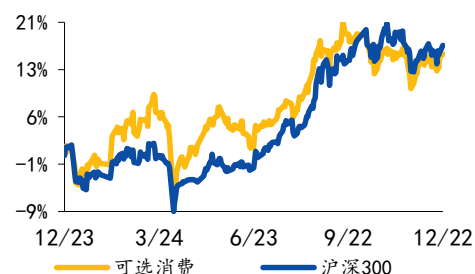
● 投资建议

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-商社美护行业周报：国资入主君亭，林清轩上半年收入超 10 亿》2025.12.09

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

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	增持	68.40	27084.76	3.92	4.04	4.52	17.46	16.93	15.13
300957.SZ	贝泰妮	增持	41.40	17537.04	1.19	1.15	1.45	34.86	35.90	28.61
600223.SH	福瑞达	增持	7.49	7614.10	0.24	0.23	0.27	31.27	32.97	27.96
603983.SH	丸美生物	买入	33.65	13493.65	0.85	0.94	1.18	39.50	35.71	28.61
600315.SH	上海家化	买入	23.32	15676.31	-1.24	0.60	0.73	-18.82	39.17	32.11
2367.HK	巨子生物	增持	35.48	37995.67	1.93	2.34	2.90	16.71	15.17	12.25
603193.SH	润本股份	增持	24.96	10098.65	0.74	0.78	0.95	33.64	32.16	26.23
300740.SZ	水羊股份	增持	22.08	8611.38	0.28	0.55	0.79	77.97	40.38	27.84
688363.SH	华熙生物	增持	44.18	21280.54	0.36	0.81	1.12	122.11	54.62	39.40
1318.HK	毛戈平	买入	87.70	42989.39	1.80	2.48	3.10	44.27	32.07	25.61
2145.HK	上美股份	买入	88.00	35033.42	1.96	2.58	3.23	40.66	30.98	24.70
002612.SZ	朗姿股份	增持	20.19	8932.97	0.58	2.36	0.81	34.73	8.56	24.92
300896.SZ	爱美客	增持	145.80	44117.92	6.47	4.89	5.65	22.54	29.80	25.82
920982.BJ	锦波生物	买入	251.98	28994.16	8.27	10.56	13.92	30.47	23.86	18.10
002345.SZ	潮宏基	买入	12.54	11141.95	0.22	0.52	0.75	57.54	24.00	16.67
002867.SZ	周大生	增持	12.22	13264.49	0.92	1.04	1.14	13.26	11.79	10.68
605098.SH	行动教育	买入	42.91	5117.06	2.25	2.50	2.88	19.05	17.18	14.92
0325.HK	布鲁可	增持	69.25	17260.63	-1.61	3.12	4.23	-39.03	20.15	14.85

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.12.19；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.投资建议	9
4.风险提示	10

图表目录

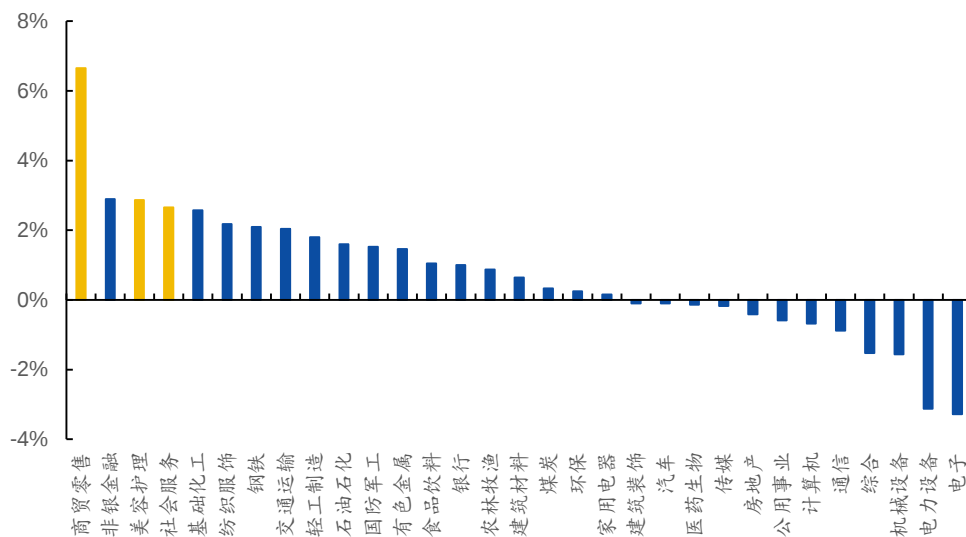
图 1：周度申万一级行业涨跌幅	4
图 2：本周各指数涨跌幅	4
图 3：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅	4
图 4：全国民航执行客运航班量（架次）	7

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（2025.12.15-2025.12.20），商贸零售/社会服务/美容护理均跑赢大盘，分别+6.66%/+2.66%/+2.87%，在31个一级行业中排名第1/4/3，同期上证综指+0.03%，深证成指-0.89%，沪深300-0.28%。

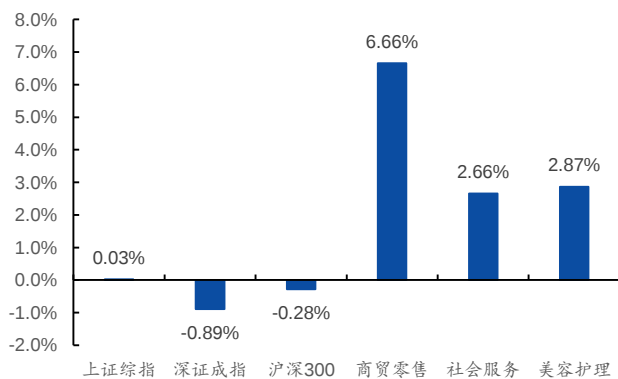
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

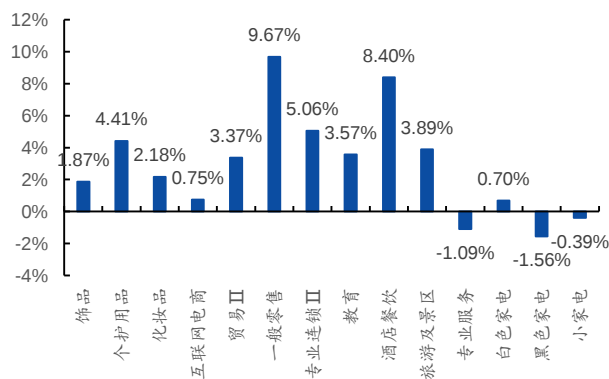
细分子板块来看，受政策提振本周消费重点申万二级子行业普遍走强，一般零售/酒店餐饮/专业连锁涨幅居前，分别+9.67%/+8.40%/+5.06%，个护用品、旅游景区、教育、板块贸易亦有较好表现。

图2：本周各指数涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

图3：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅



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，百大集团、利群股份、上海九百、中央商场涨幅居前，新迅达、博士眼镜、星徽股份跌幅居前；社会服务行业中，华天酒店、首旅酒店、桂林旅游表现较好；美容护理行业中，嘉亨家化、百亚股份、可靠股份涨幅居前，锦盛新材、华熙生物、延江股份跌幅居前。港股方面，上美股份+4.27%。

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	600865.SH	百大集团	51.60%	300518.SZ	新迅达	-10.02%
	601366.SH	利群股份	31.33%	300622.SZ	博士眼镜	-6.19%
	600838.SH	上海九百	30.47%	300464.SZ	星徽股份	-4.62%
	600280.SH	中央商场	28.14%	603613.SH	国联股份	-4.04%
	300947.SZ	德必集团	23.68%	300022.SZ	吉峰科技	-3.61%
社会服务	000428.SZ	华天酒店	13.40%	300215.SZ	电科院	-11.68%
	600258.SH	首旅酒店	13.23%	300887.SZ	谱尼测试	-9.17%
	000978.SZ	桂林旅游	10.14%	002093.SZ	国脉科技	-7.28%
	002607.SZ	中公教育	9.73%	000796.SZ	凯撒旅业	-6.81%
	601007.SH	金陵饭店	9.69%	002967.SZ	广电计量	-6.24%
美容护理	300955.SZ	嘉亨家化	11.44%	300849.SZ	锦盛新材	-3.81%
	003006.SZ	百亚股份	9.12%	688363.SH	华熙生物	-2.26%
	301009.SZ	可靠股份	7.96%	300658.SZ	延江股份	-1.52%
	001328.SZ	登康口腔	7.10%	603059.SH	倍加洁	-0.61%
	600249.SH	两面针	6.86%	301371.SZ	敷尔佳	-0.29%

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

2025年1-11月社会消费品零售总额45.61万亿，同比+4%。11月社零总额4.39万亿元，同比增长1.3%，低于Wind一致预期的2.9%，环比-0.35pct；两年平均增速为1.63%，两年平均增速环比-1.73pct。分消费类型来看，2025年1-11月，商品零售累计值达到40.38万亿，同比+4.1%；餐饮收入5.22万亿，同比+3.3%。11月份，商品零售同比+1%，餐饮收入同比+3.2%。分品类来看通讯器材、文化办公用品、金银珠宝增速较好。汽车、家电等品类受同期高基数以及补贴退坡影响有所承压。（国家统计局）

根据统计局解读，1-11月服务消费增速由于商品零售。1-11月份，服务零售额同比增长5.4%，增速比1-10月份加快0.1个百分点，高于同期商品零售额增速1.3个百分点。文化和数字消费供给持续优化，市场活力逐步增强。1-11月份，文体休闲服务类零售额延续两位数增长。国家电影局数据显示，1—11月份，全国电影票房收入同比增长19.5%，观影人次增长20.3%。生活服务消费数字化应用场景不断拓展，信息服务消费持续快速增长，通讯信息服务类零售额增速比1-10月份有所加快。（国家统计局）

商务部召开消费新业态新模式新场景试点工作部署推进视频会议。近日，商务部办公厅、财政部办公厅印发《关于做好消费新业态新模式新场景试点有关工作的通知》，在北京等50个城市开展为期两年的消费“三新”试点工作。此次试点覆盖4个直辖市、5个计划单列市及41个重点地级市，中央财政将按城市规模给予2-4亿元/城的差异化补助，合计释放超百亿政策红利，旨在通过首发经济、多元消费场景、IP跨界联名三大方向，激活消费新动能。（中国政府网）

（1）美护

上海林清轩化妆品集团股份有限公司已通过港交所聆讯。公司定位高端护肤品牌，聚焦抗皱紧致类护肤品市场，2012年展开山茶花护肤品研究，提出“以油养肤”理念，推出山茶花面部精华油。招股书显示，林清轩2022/2023/2024年营收分别为6.91/8.05/12.1亿元；年内盈利分别为-593万元/8452万元/1.87亿元。2025年1-6月收入为10.51亿元，同比增长98.3%，毛利率为82.4%；期内利润为1.82亿元，上年同期的期内利润为8665万元。（公司招股书）

12月15日，中检院发布《化妆品新原料备案信息更新技术指南》，系统梳理了备案后可能出现的各类信息变更情形，为行业提供了明确的技术路径与操作指引。《指南》将信息变更情形分为“自行维护的信息更新”、“企业信息更新”和“新原料信息更新”三大类，大幅降低了企业的基础信息维护的时间与人力成本。（中国药检官网）

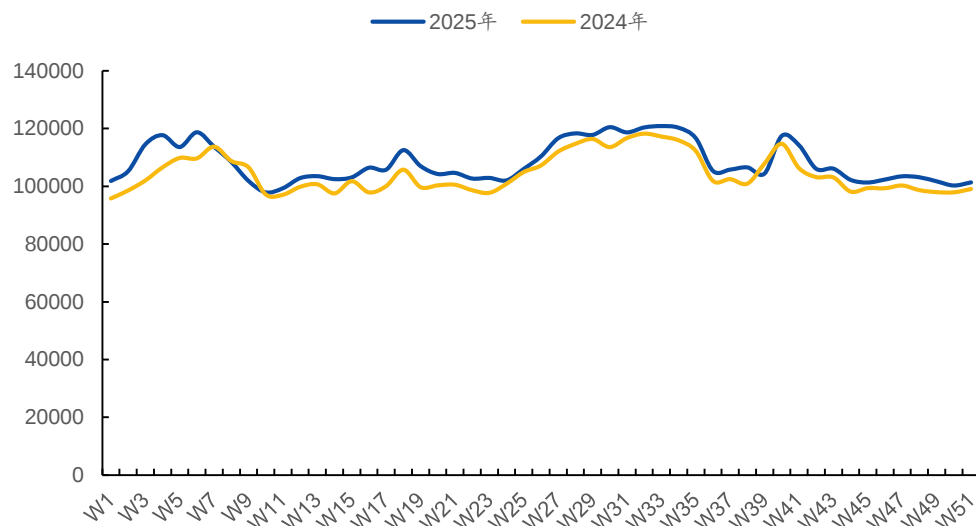
多品牌官宣代言人。韩束官宣青年女演员刘浩存为全球代言人；修丽可官宣胡歌为品牌代言人。（韩束公众号，修丽可公众号）

（2）出行链

2025年第51周（12月15日至12月21日）全国民航执行客运航班量近10.1万架

次，日均航班量 14476 架次，环比上周上升 1.1%，同比 2024 年上升 2.3%，同比 2019 年上升 3.7%，航班执飞率为 80.0%，其中国内航班量 85497，同比 2019 年上升 8.1%；国际航线航班量 13208 架次，环比上周上升 1.2%，同比 2024 年上升 5%，同比 2019 年下降 15.4%。（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

奇梦岛全国首家旗舰店亮相北京。12 月 20 日，奇梦岛集团全国首家品牌旗舰店在北京朝阳合生汇正式开业。该店汇集了旗下 17 大核心 IP，旨在打造集产品零售与沉浸式体验于一体的新空间。（玩具前沿公众号）

泡泡玛特城市乐园 1.5 期明年亮相。12 月 18 日，在北京日报社主办的 2025 北京文商旅体展融合发展共创会上，泡泡玛特国际集团公共事务总经理王涛透露，位于北京的泡泡玛特城市乐园将于明年迎来重磅升级，1.5 期项目届时将正式亮相。新场景将更紧密连接 IP，让建筑和场景本身成为 IP 故事的延伸。（玩具前沿公众号）

卡游泰国旗舰店正式开业。卡游选择曼谷这一区域门户城市作为海外首店的落脚点，既是考虑当地的文化包容度和市场潜力，与卡游“产品+内容+体验”三位一体的创新模式高度契合，也为后续辐射印尼、马来西亚、新加坡等国家，深耕东南亚市场，拓展全球布局奠定了坚实基础。（卡游公众号）

Jazwares 获得多个知名日本 IP 全球授权。美国玩具公司 Jazwares 与日本 IP 运营公司 Spiralcute International 宣布达成多年战略合作。合作内容涵盖三大高人气日本 IP：吉伊卡哇（Chiikawa）、猫福珊迪（Mofusand）、点赞鹅/花丸日和（Koupen Chan），Jazwares 将成为其全球（不含亚洲）独家主玩具合作伙伴。（玩具前沿）

（4）零售

2025 年 12 月 18 日起，海南自由贸易港正式启动全岛封关，18-20 日三亚免税连续

三日破亿元。12月18日封关首日三亚全市免税销售额达1.18亿元。12月19日三亚全市免税店单日销售额达1.05亿元，同比增长45.8%。12月20日，三亚全市免税店销售额1.08亿元，同比增长47%。苹果华为等消费电子产品以及黄金产品免税优惠力度较大。（三亚发布，中国基金报）

3.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。

4.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。

免责条款

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 邮编：230000	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 邮编：200135	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层 邮编：100029