

年报密集披露，关注业绩兑现及景气改善

——美护商社行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.03.24-2025.03.28），申万商贸零售/社会服务/美容护理分别-2.05%/-1.96%/-1.64%，在31个一级行业中排名第23/20/16；同期上证综指-0.40%，深证成指-0.75%，沪深300指数+0.01%。

细分子版块来看，本周教育/专业连锁/酒店餐饮跌幅居前，分别-4.91%/-4.67%/-3.54%。受清明小长假催化，旅游景区板块+0.61%，表现相对稳健。

● 行业重点事件更新

年报业绩密集披露，关注业绩兑现度高及景气改善标的。

美容护理：巨子生物2024年营收达55.39亿元，同比+57.2%，经调整净利润21.52亿元，同比增长46.5%。可复美实现收入45.4亿元，同比+62.9%。可丽金实现收入8.4亿元，同比+36.3%。毛戈平2024年实现营收38.85亿元，同比+34.6%，毛利率达84.4%。彩妆/护肤类目收入分别同比增长42.04%/23.21%。昊海生科2024年实现营收26.98亿元，同比+1.64%；归母净利润4.20亿元，同比+1.04%。医疗美容与创面护理产品实现营收同比+13.08%，其中玻尿酸产品同比+23.23%。美丽田园医疗健康2024年实现收入25.7亿元，同比+19.9%；净利润2.52亿元，同比+9.7%。2024年度接待直营门店客流152万人次，同比+20.4%。

商贸零售：泡泡玛特2024年营收首次突破百亿，海外表现亮眼。2025年集团预计营收增速超50%，全年业绩突破200亿元；海外计划新增100家门店，预计营收同比增长超过100%，业绩突破百亿。小商品城2024年实现营收157.37亿元，同比+39.27%；扣非净利润29.83亿元，同比+20.84%。2024年，旗下Chinagoods平台注册采购商突破480万人；义乌国际商贸城日均客流同比+12.15%，市场主要客流量指标均创近10年新高。

社会服务：首旅酒店2024年实现营业收入77.51亿元，同比-0.54%，实现归母净利润8.06亿元，同比+1.41%。九毛九2024年实现收入60.74亿元，同比+1.5%；净利润4480万元，同比-90.7%；海底捞2024年实现营业收入427.55亿元，同比+3.1%；净利润47亿元，同比+4.6%；蜜雪冰城2024年实现营收248.29亿元，同比+22.3%。净利润44.54亿元，同比+39.8%。截至2024年12月31日，蜜雪冰城门店数量达46479家，2024年净增门店8914家。

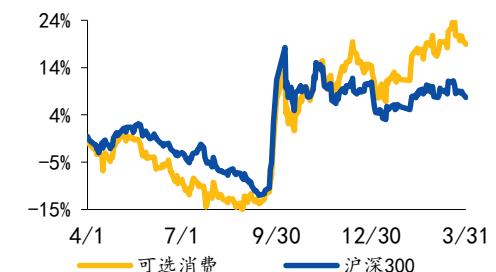
霸王茶姬向美国证券交易委员会（SEC）公开提交招股书。招股书显示，2024年，霸王茶姬GMV为295亿元人民币，营收124.05亿元，净利润为25.15亿元。截至24年底，霸王茶姬全球门店数达6440家。

● 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：行业进入业绩披露期，关注基本面表现》2025.03.25

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：提振消费专项行动方案出台，1-2月社零环比回暖》2025.03.18

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

目 录

1.周行情回顾	3
2.本周重点事件及公告	4
3.风险提示	5

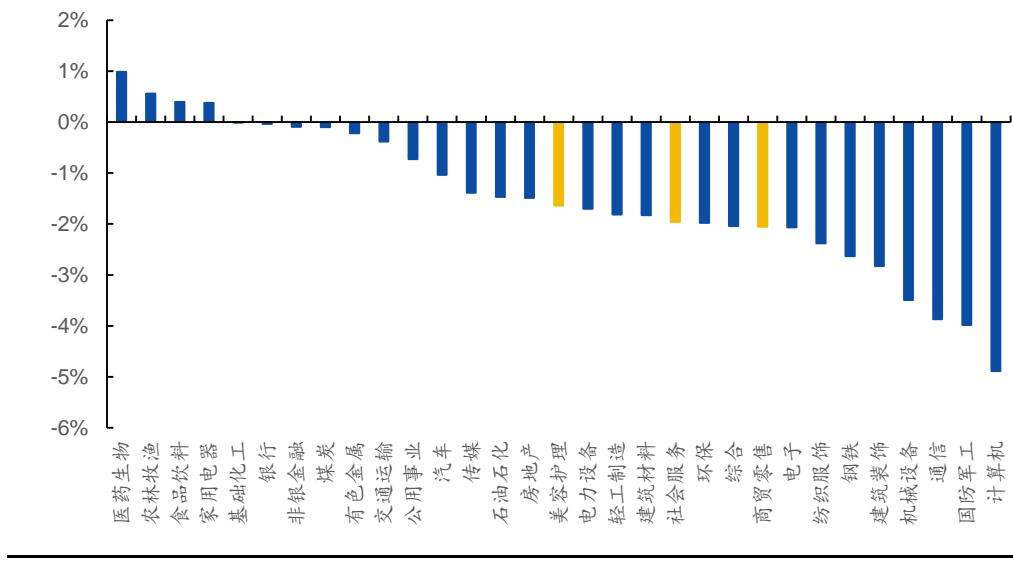
图表目录

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：本周申万二级子版块涨跌幅.....	3
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（2025.03.24-2025.03.28），申万商贸零售/社会服务/美容护理分别-2.05%/-1.96%/-1.64%，在31个一级行业中排名第23/20/16；同期上证综指-0.40%，深证成指-0.75%，沪深300指数+0.01%。

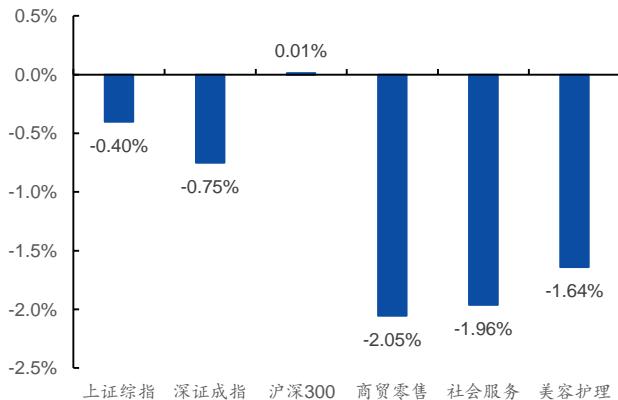
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

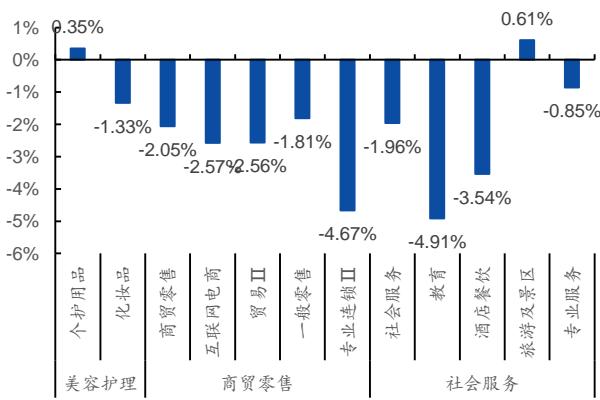
细分子版块来看，本周教育/专业连锁/酒店餐饮跌幅居前，分别-4.91%/-4.67%/-3.54%。受清明小长假催化，旅游景区板块+0.61%，表现相对稳健。

图2：本周各指数涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

图3：本周申万二级子版块涨跌幅



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，若羽臣、小商品城、苏豪弘业、中信金属涨幅居前，德必集团、华联股份、南宁百货跌幅居前；社会服务行业中，大连圣亚、苏试试验、实朴检测表现较好；美容护理行业中，锦波生物、福瑞达、诺邦股份

涨幅居前，青岛金王、爱美客、可靠股份跌幅居前。港股方面，泡泡玛特+14.07%，布鲁可+16.67%，上美股份+6.92%。

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	003010.SZ	若羽臣	15.36%	300947.SZ	德必集团	-13.20%
	600415.SH	小商品城	13.28%	000882.SZ	华联股份	-10.94%
	600128.SH	苏豪弘业	8.78%	600712.SH	南宁百货	-10.20%
	601061.SH	中信金属	4.44%	600539.SH	狮头股份	-10.11%
	002818.SZ	富森美	4.43%	002072.SZ	凯瑞德	-9.83%
	688757.SH	胜科纳米	152.97%	002306.SZ	中科云网	-25.00%
社会服务	600593.SH	大连圣亚	30.33%	002093.SZ	国脉科技	-24.35%
	300416.SZ	苏试试验	9.80%	300887.SZ	谱尼测试	-10.83%
	301228.SZ	实朴检测	8.39%	300938.SZ	信测标准	-9.67%
	002967.SZ	广电计量	8.12%	605108.SH	同庆楼	-7.35%
美容护理	832982.BJ	锦波生物	11.86%	002094.SZ	青岛金王	-6.28%
	600223.SH	福瑞达	7.31%	300896.SZ	爱美客	-5.18%
	603238.SH	诺邦股份	5.27%	301009.SZ	可靠股份	-4.66%
	603193.SH	润本股份	5.19%	300740.SZ	水羊股份	-4.25%
	001328.SZ	登康口腔	4.53%	300886.SZ	华业香料	-4.11%

资料来源：iFind，国元证券研究所

注：涨跌幅排序剔除 ST 股。

2.本周重点事件及公告

泡泡玛特发布 2024 年报，营收首次突破百亿，海外表现亮眼，2025 年预计营收增速超 50%。泡泡玛特 2024 年营收 130.4 亿元，同比增长 106.9%，毛利达 87.08 亿，同比增长 125.4%。海外表现亮眼，2024 年东南亚区域收入增长 619%；北美市场增长近 6 倍，2025 年 Q1 美国市场收入已经达到该市场 2024 全年的收入，实现 100% 的增长，远超预期，预计 2025 年北美营收将达到 25 亿元。2024 年，泡泡玛特在全球的注册会员数量突破了 5000 万人，国内新增注册会员数量首次突破了千万，会员复购率稳定。2025 年集团预计营收增速超 50%，全年业绩突破 200 亿元；海外计划新增 100 家门店，预计营收同比增长超过 100%，业绩突破百亿。

巨子生物发布 2024 年报，收入及利润延续高增，可复美胶原棒势能延续，焦点系列有望快速放量，新品布局稳步推进。巨子生物 2024 年业绩营收达 55.39 亿元，同比增长 57.2%，经调净利润 21.52 亿元，同比增长 46.5%。分品牌来看，24 年可复美实现收入 45.4 亿元，同比增长 62.9%。敷料表现稳健，明星产品胶原棒势能延续，新品焦点系列聚焦皮肤亚状态人群，定位差异化。可丽金实现收入 8.4 亿元，同比增长 36.3%，新品胶卷眼霜、胶卷面霜贡献增量。

毛戈平发布上市后首份财报，盈利能力保持高位。2024 年公司实现营收 38.85 亿元，同比增长 34.6%；毛利为 32.78 亿，毛利率达 84.4%，连续四年维持在 83% 以上。分品类来看，彩妆类目 2024 年收入 23.04 亿元，同比增长 42.04%，占比达 59.3%；

护肤营收占比 36.8%；化妆艺术培训业务实现收入 1.52 亿元。今年 1 月公司推出国韵凝香香水系列，品类持续扩充。分渠道来看，线下渠道实现收入由 2023 年的 16.02 亿元增长 21.6% 至 2024 年的 19.49 亿元，其中，线下直销由 2023 年的 14.38 亿元增加至 2024 年的 17.57 亿元。

小商品城发布 2024 年报，市场主要客流量指标均创近 10 年新高。2024 年小商品城实现营收 157.37 亿元，同比增长 39.27%；扣非净利润 29.83 亿元，同比增长 20.84%。2024 年，旗下 Chinagoods 平台注册采购商突破 480 万人；义乌国际商贸城日均客流 22.43 万人次，同比增长 12.15%；日均车流 9.9 万车次，同比增长 5.48%；全年吸引进入市场的全球采购商超百万人次，覆盖 230 多个国家及地区，市场主要客流量指标均创近 10 年新高；中东、东南亚、拉美等新兴市场采购份额持续提升。

昊海生科发布 2024 年报，玻尿酸产品带动医美业务占比提升。公司 2024 年实现营业收入 26.98 亿元，同比增长 1.64%；归母净利润 4.20 亿元，同比增长 1.04%。医疗美容与创面护理产品实现营收 11.95 亿元，同比增长 13.08%，占总营收的比重从上年度的 39.96% 提升至 44.38%。其中，玻尿酸产品整体销售额为 7.42 亿元，在医美板块中业务占比高达 62.05%，同比增长 23.23%。眼科和骨科业务在 2024 年承受较大压力，眼科产品实现营收 8.58 亿元，同比下降 7.60%；骨科产品实现营收 4.57 亿元，同比下降 4.11%。

美丽田园医疗健康发布 2024 年报，核心业务高质量增长。公司 2024 年实现收入 25.7 亿元，同比增长 19.9%；净利润为 2.52 亿元，同比增长 9.7%。2024 年度共接待直营门店客流 152 万人次，同比增长 20.4%；直营门店活跃会员人数跃升至 13.7 万，同比增长 46.3%；直营门店到店客流 9.1 万人次，同比增长 26.2%；亚健康医疗营收突破 2 亿元，同比增长 98.9%，其中，女性特护中心营收 1 亿元，同比增长 300%。2024 年，美丽田园收购中国第二大美容服务品牌奈瑞儿，2024 年下半年，奈瑞儿品牌贡献了人民币 2.87 亿元。

蜜雪冰城发布上市后首份财报，门店规模持续扩张。2024 年公司实现营收 248.29 亿元，同比增长 22.3%。毛利为 80.60 亿元，同比增长 34.4%；年内净利润为 44.54 亿元，同比增长 39.8%。截至 2024 年 12 月 31 日，蜜雪冰城门店数量达 46479 家，其中，中国内地有 41584 家，57.4% 的门店在三线及以下城市；海外市场有 4895 家门店。2024 年净增门店 8914 家。

霸王茶姬向美国证券交易委员会（SEC）公开提交招股书。招股书显示，2024 年，霸王茶姬 GMV 为 295 亿元人民币；2024 年营收 124.05 亿元；净利润为 25.15 亿元；2024 年净利润率为 20.3%。截至 2024 年底，霸王茶姬全球门店数达到 6440 家。霸王茶姬将赴纳斯达克上市，其股票代码定为 CHA，即“茶”的拼音。

3. 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

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%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、意见及推论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、意见及推论不一致的报告。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

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

上海

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

北京

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：100027