

618 大促启幕，锦波首发 HiveCOL “蜂巢”

推荐|维持

胶原组织网凝胶产品新技术

——美护商社行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.05.12-2025.05.16），申万商贸零售/社会服务/美容护理分别+1.72%/-0.54%/+3.08%，在 31 个一级行业中排名第 7/27/1；同期上证综指+0.76%，深证成指+0.52%，沪深 300 指数+1.12%。

细分子板块来看，本周互联网电商板块受益中美关税新政落地涨幅达 5.81%，化妆品/个护板块涨幅分别达 4.46%/2.18%，专业服务/教育/专业连锁板块跌幅居前，分别-2.03%/-0.86%/-0.31%。

● 本周行业重点事件及资讯

细分板块方面；（1）美护：2025 年 1-4 月天猫美妆增速超 10%，其中美容护肤/美体/精油类目销售额同比增长 9.7%，彩妆/香水/美妆工具类目销售额同比增长 12.9%。618 天猫美妆首日预售 4 小时珀莱雅稳居第一，可复美进入 TOP3，薇诺娜较 2024 年排名上升 6 位重回前 10；毛戈平、同频进入前 20。李佳琦 618 直播间预售首日美妆 GMV 达 25-35 亿元，实现同比增长。原天猫美妆总经理古迈加入上美，任新彩妆品牌 NAN beauty 品牌合伙人。珀莱雅旗下洗护品牌 Off&Relax 官宣演员蒋欣为品牌大使。巴黎欧莱雅任命现任欧莱雅皮肤科学美容部全球品牌总经理为全球品牌总裁。资生堂 25 财年 Q1 业绩扭亏。5 月 16 日晚，锦波生物首次面向全球发布其最新研发成果——采用 HiveCOL “蜂巢”胶原组织网制备的“注射用重组Ⅲ型人源化胶原蛋白凝胶”产品。

（2）出行：2025 年第 19 周（5 月 5 日-5 月 11 日）全国民航执行客运航班量近 10.6 万架次。日均航班量 15285 架次，环比上周下降 4.9%，同比 2024 年上升 7.3%，同比 2019 年上升 7.5%。

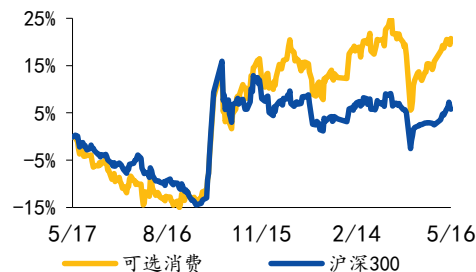
（3）潮玩：布鲁可 BFC 创作赛线上线下稳步推进，截至 5 月 15 日，已在全国近 120 个城市落地了近 8,000 场「BFC 创作赛」和「BFC 速拼赛」。2025 年计划在全国 150 个城市落地近 20,000 场线下 BFC 创作赛。5 月以来布鲁可产品线密集上新，已发布柯南系列积木人、变形金刚星辰版第三弹、变形金刚群星版第七弹，传奇版-诺亚奥特曼即将上市。52TOYS 获万达电影 1.44 亿元战略投资。

（3）零售：布鲁可、古茗、蜜雪集团将被纳入恒生综合指数成份股，于 2025 年 6 月 9 日起生效。淘天集团 25Q1 营收同比增长 9%。京东 25Q1 收入同比增长 15.8%。得益于山姆会员店和电商业务，沃尔玛中国业务 FY26Q1 实现净销售额 67 亿美元，同比增长 22.5%。永辉超市 2025 年第四批调改店敲定，涉及 24 个城市 32 家门店。蜜雪冰城今年将在巴西开出首家门店。潮宏基 4 月珠宝品牌新增直营门店 1 家。周大生 4 月新增直营门店 11 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。

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-零售及美护行业 2025 年 618 大促点评：618 大促节奏前置，机制简化补贴加码》2025.05.14

《国元证券行业研究-美护商社行业周报：4 月 CPI 环比转增，五一出行消费表现亮眼》2025.05.11

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.重点行业数据及资讯	5
3.本周重点公司公告	9
4.风险提示	10

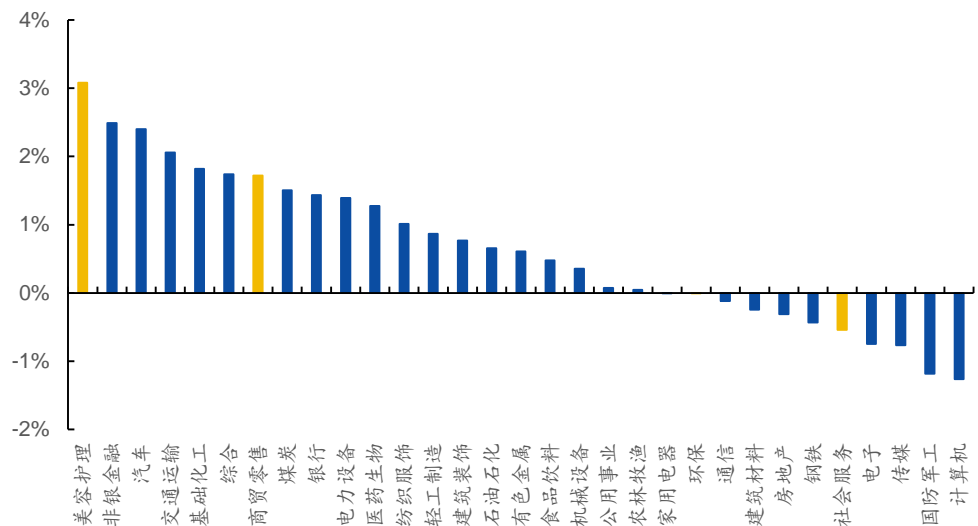
图表目录

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：本周重点申万二级子板块涨跌幅	3
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	4
表 2：2025 年 1-4 月天猫美妆分类目品牌榜	6

1. 周行情回顾

本周（2025.05.12-2025.05.16），申万商贸零售/社会服务/美容护理分别 1.72%/-0.54%/3.08%，在 31 个一级行业中排名第 7/27/1；同期上证综指+0.76%，深证成指+0.52%，沪深 300 指数+1.12%。

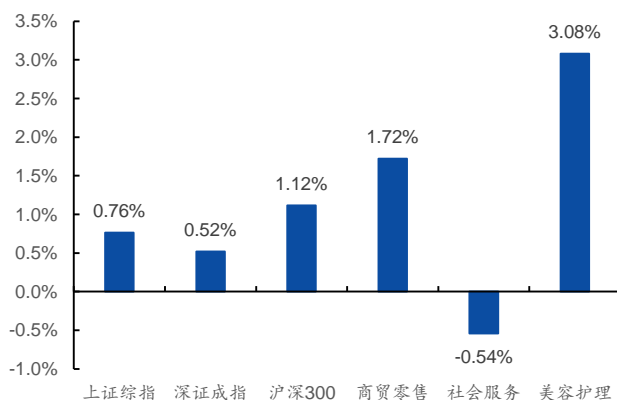
图 1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

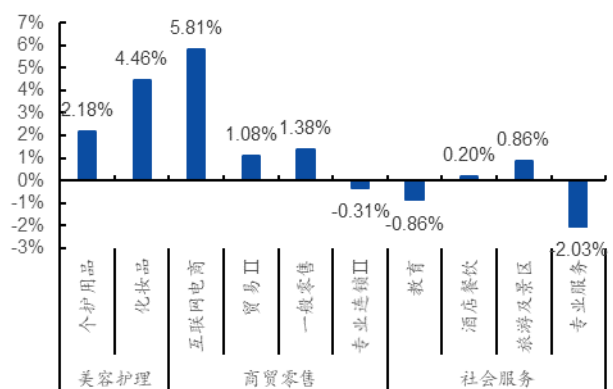
细分子板块来看，本周互联网电商板块受益中美关税新政落地涨幅达 5.81%，化妆品/个护板块涨幅分别达 4.46%/2.18%，专业服务/教育/专业连锁板块跌幅居前，分别 -2.03%/-0.86%/-0.31%。

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，跨境通、国光连锁、国芳集团、丽人丽妆涨幅居前，汇通能源、茂业商业、富森美跌幅居前；社会服务行业中，实朴检测、

国脉科技、大连圣亚表现较好；美容护理行业中，芭薇股份、拉芳家化、青岛金王涨幅居前，上海家化、稳健医疗、敷尔佳跌幅居前。**港股方面**，布鲁可涨幅达 11.88%，名创优品涨幅达 6.43%，巨子生物涨幅达 5.33%。

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	002640. SZ	跨境通	26. 13%	600605. SH	汇通能源	-10. 81%
	605188. SH	国光连锁	26. 04%	600828. SH	茂业商业	-7. 91%
	601086. SH	国芳集团	24. 07%	002818. SZ	富森美	-3. 18%
	605136. SH	丽人丽妆	22. 79%	000564. SZ	供销大集	-3. 02%
	003010. SZ	若羽臣	21. 94%	600694. SH	大商股份	-3. 00%
社会服务	301228. SZ	实朴检测	6. 01%	300962. SZ	中金辐照	-6. 35%
	002093. SZ	国脉科技	5. 83%	002967. SZ	广电计量	-5. 79%
	600593. SH	大连圣亚	5. 30%	300662. SZ	科锐国际	-5. 45%
	000524. SZ	岭南控股	4. 20%	300938. SZ	信测标准	-4. 41%
	601007. SH	金陵饭店	3. 86%	300416. SZ	苏试试验	-4. 35%
美容护理	837023. BJ	芭薇股份	27. 30%	600315. SH	上海家化	-3. 09%
	603630. SH	拉芳家化	25. 81%	300888. SZ	稳健医疗	-3. 07%
	002094. SZ	青岛金王	17. 55%	301371. SZ	敷尔佳	-1. 52%
	600223. SH	福瑞达	13. 63%	002243. SZ	力合科创	-1. 35%
	301108. SZ	洁雅股份	12. 70%	001328. SZ	登康口腔	-0. 56%

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

天猫美妆首日预售 4 小时珀莱雅稳居第一，可复美进入 TOP3。5 月 13 日，2025 年 618 大促正式开启。根据天猫大美妆官方公众号，美妆抢先购预售 4 小时销售额排行前五的品牌分别为珀莱雅（排名持平）/欧莱雅（排名+1）/可复美（排名+3）/兰蔻（排名-2）/修丽可（排名持平）。珀莱雅延续去年领先优势，双抗精华、红宝石面霜和源力精华等大单品继续贡献核心销售额；可复美在强势单品胶原棒带动下排名上升 3 位进入前 3；薇诺娜较 2024 年排名上升 6 位重回前 10；毛戈平、同频进入前 20，排名提升显著。

根据青眼统计，李佳琦 618 直播间预售首日美妆 GMV 达到 25-35 亿元，实现同比正增长。据青眼情报统计，截至 5 月 14 日凌晨 1:30，李佳琦直播间预售首日美妆 GMV 达到 25-35 亿元，实现同比正增长。从选品规模看，直播间覆盖美妆产品 385 个、品牌 145 个，分别同比增长 3.8%、2.8%。商品销售端增长瞩目，241 个产品销量破万，7 款爆品突破 10 万件大关。品牌 GMV 方面，62 个品牌 GMV 超千万元，珀莱雅、SK-II、欧莱雅、兰蔻、可复美 5 个品牌 GMV 过亿，头部品牌阵营进一步扩容。国货美妆展现强劲势能，李佳琦 618 美妆节直播间上架产品共涉及 52 个本土品牌的 127 个产品，总 GMV 达 9.1 亿元，占美妆总带货 GMV 的 34.0%，同比提升 3.9%。在品牌梯队上，相较于 2024 年 618 美妆节榜单，今年从 4 席增至 6 席。其中毛戈平、同频、FAN BEAUTY DIARY 三大国货品牌强势突围，跻身 GMV TOP20 阵营。

根据青眼情报数据，2025 年 1-4 月天猫美妆增速超 10%。据青眼情报发布，护肤市场，2025 年 1-4 月天猫平台美容护肤/美体/精油销售额同比增长 9.7%。国际品牌仍占主导，TOP5 席位中仅珀莱雅（国产）跻身第二，其余四席（欧莱雅、兰蔻、SK-II、海蓝之谜）均由国际大牌包揽。彩妆市场，2025 年 1-4 月天猫平台彩妆/香水/美妆工具类目销售额同比增长 12.9%。圣罗兰连续 4 个月霸榜第一。对比 2024 年同期，国货头部品牌持续上扬。彩棠销售额同比增长 21.3%进入 TOP3；花西子增长 35.9%，排名从第 7 名提升至第 4；毛戈平增长 29.7%至第五名。

表 2：2025 年 1-4 月天猫美妆分类目品牌榜

排名	护肤类目		彩妆香水美妆工具类目	
	2025 年 1-4 月	2024 年 1-4 月	2025 年 1-4 月	2024 年 1-4 月
1	欧莱雅	珀莱雅	圣罗兰	圣罗兰
2	珀莱雅	欧莱雅	香奈儿	卡姿兰
3	兰蔻	兰蔻	彩棠	香奈儿
4	SK-II	OLAY	花西子	彩棠
5	海蓝之谜	雅诗兰黛	毛戈平	肌肤之钥
6	雅诗兰黛	娇韵诗	卡姿兰	毛戈平
7	OLAY	海蓝之谜	肌肤之钥	花西子
8	娇韵诗	薇诺娜	娜斯	3CE
9	薇诺娜	修丽可	迪奥	迪奥
10	科颜氏	赫莲娜	3CE	兰蔻
11	修丽可	SK-II	雅诗兰黛	娜斯
12	赫莲娜	科颜氏	阿玛尼	花知晓
13	娇兰	资生堂	兰蔻	阿玛尼
14	理肤泉	自然堂	橘朵	雅诗兰黛
15	资生堂	理肤泉	汤姆福特	魅可
16	可复美	至本	魅可	橘朵
17	自然堂	谷雨	欧莱雅	蜜丝婷
18	后	HBN	植村秀	INTO YOU
19	HBN	溪木源	尔木萄	欧莱雅
20	韩束	百雀羚	恋火	尔木萄

资料来源：青眼情报，国元证券研究所

锦波首发 HiveCOL “蜂巢” 胶原组织网凝胶产品新技术。5 月 16 日，锦波生物于第 78 届戛纳电影节，首次面向全球发布最新研发成果——采用 HiveCOL “蜂巢” 胶原组织网制备的“注射用重组Ⅲ型人源化胶原蛋白凝胶”（国械注准 20253130751）产品。

原天猫美妆总经理古迈加入上美，任彩妆品牌合伙人。5 月 12 日，原天猫美妆总经理古迈成为上美股份旗下新彩妆品牌 NAN beauty 品牌合伙人。NAN beauty 品牌为上美股份即将推出新彩妆品牌，联合知名化妆师春楠推出。2016 年加入阿里之前，古迈在日化快消、美妆零售领域已经拥有 20 年的工作经历。前 10 年的快消经验来自玛氏和联合利华，后 10 年则服务于雅诗兰黛和 LVMH 集团，曾任雅诗兰黛中国区销售总监、Benefit 贝玲妃大中华区品牌总经理、Fresh 品牌总经理等职务。2015 年底古迈加入阿里担任天猫美妆事业部总经理。2017 年 12 月，古迈担任天猫快速消费品事业部总经理。2018 年，其接棒成为新一任天猫快速消费品事业总裁。

Off&Relax 官宣演员蒋欣为品牌大使。5 月 15 日珀莱雅旗下洗护品牌 Off&Relax 官宣演员蒋欣为品牌大使。

巴黎欧莱雅任命现任欧莱雅皮肤科学美容部全球品牌总经理为全球品牌总裁。现任欧莱雅皮肤科学美容部全球品牌总经理 Laetitia Toupet-Delon 将接替 Delphine Viguier-Hovasse，成为巴黎欧莱雅全球品牌总裁，该项任命于 7 月 1 日正式生效。而

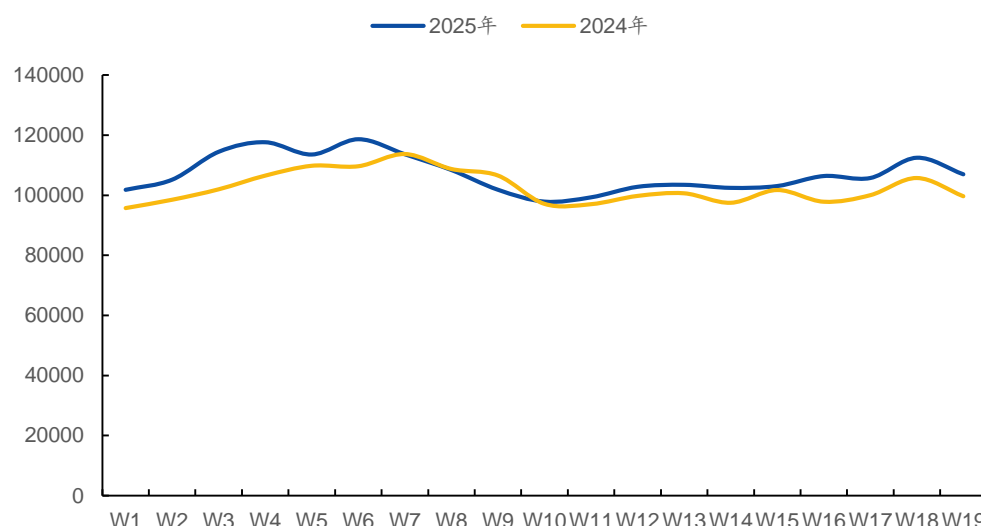
Delphine Viguier-Hovasse 将担任集团新设立的首席创新和战略展望官。

资生堂 2025 财年 Q1 业绩扭亏。资生堂集团公布截至 3 月 31 日的 2025 财年第一季度财务数据。报告期内，资生堂集团录得净销售额 2282 亿日元（约合人民币 111 亿元），同比下降 8.5%；归属于母公司所有者的利润 36.86 亿日元（约合人民币 1.8 亿元），而 2024 全年亏损 108 亿日元，本季度成功扭亏。

（2）出行链

2025 年第 19 周（5 月 5 日-5 月 11 日）全国民航执行客运航班量近 10.6 万架次。日均航班量 15285 架次，环比上周下降 4.9%，同比 2024 年上升 7.3%，同比 2019 年上升 7.5%，航班执飞率为 86.79%，其中国内航班量 91417，同比 2019 年上升 12.3%。国际航线航班量 13099 架次，环比上周下降 2.2%，同比 2024 年上升 22.5%，同比 2019 年下降 10.2%。

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）潮玩

52TOYS 获万达电影 1.44 亿元战略投资。国内收藏玩具品牌 52TOYS 宣布完成 1.44 亿元战略融资，投资方为万达电影全资子公司影时光及关联企业儒意星辰。交易完成后，两家机构合计持有乐自天成 7% 股权，公司估值突破 40 亿元。双方将在 IP 玩具产品的开发及售卖、院线渠道及联合营销等领域深度协同。融资公告首次披露 52TOYS 核心经营指标：2024 年营收 6.3 亿元，净利润 0.3 亿元，总资产 5.3 亿元。

布鲁可 BFC 创作赛线上线下稳步推进，产品线密集上新。自 3 月 25 日在全球合作伙伴大会上公布 2025 年布鲁可 BFC 创作赛体系后，布鲁可 BFC 创作赛线上线下稳步推进，截至 5 月 15 日，已在上海、南京、长沙、河南、西安等全国近 120 个城市落地了近 8,000 场「BFC 创作赛」和「BFC 速拼赛」。据悉，布鲁可 2025 年计划在全国 150 个城市落地近 20,000 场线下 BFC 创作赛。赛事将采用分级布局：在一线城市，依托商场中庭、核心街区及模型展、漫展资源，打造 10 场大型城市赛；在

二、三线城市，则以门店为核心，开展高频次、小而精的门店赛。此外，产品上，布鲁可近期密集上新。根据官方微博，布鲁可已经发布了柯南系列积木人、变形金刚星辰版第三弹、变形金刚群星版第七弹，传奇版-诺亚奥特曼即将上市。

(4) 零售

布鲁可(00325)、古茗(01364)、蜜雪集团(02097)将被纳入恒生综合指数成份股。5月16日，恒生指数有限公司(“恒生指数公司”)宣布截至2025年3月31日之恒生指数系列季度检讨结果，所有变动将于2025年6月6日(星期五)收市后实施并于2025年6月9日(星期一)起生效。其中，布鲁可(00325)、古茗(01364)、蜜雪集团(02097)将被纳入恒生综合指数成份股。成份股数目由502只增加至505只。

阿里巴巴发布2025财年第四季度及全年业绩。阿里巴巴第四财季(截至3月底止季度)营收2364.5亿元人民币，同比增7%。该季度调整后净利润298.5亿元人民币，同比增长22%，预估293.9亿元人民币。阿里巴巴旗下淘天集团Q1营收攀升至1013.69亿元人民币，相比去年同期的932.16亿元，增长9%。淘天集团在中国零售商业领域的收入为955.81亿元人民币，同比增长8%。其中，客户管理收入达到710.77亿元人民币，同比增长12%。淘天集团的直营及其他收入为245亿元人民币，与去年同期相比降幅为1%。在中国批发商业领域，淘天集团的收入实现了17%的增长，达到57.88亿元人民币。

2025年Q1京东业绩增长强劲。京东集团2025年Q1业绩表现亮眼，收入3011亿元，同比增长15.8%，经营利润105亿元，归属于普通股股东的净利润109亿元，多项数据较2024年Q1有显著增长。

沃尔玛FY26Q1财报发布，山姆会员店与电商业绩亮眼。5月15日，全球零售巨头沃尔玛发布了2026财年第一季度(FY26Q1，截止至2025年4月30日)财报。截至2025年4月30日，沃尔玛全球Q1净销售额1656亿美元，同比增长2.5%，经营利润达71.4亿美元，同比增长4.3%。毛利率为24.2%，上升12个基点。得益于山姆会员店和电商业务，沃尔玛中国业务业绩亮眼，Q1实现净销售额67亿美元，同比增长22.5%；可比销售额增长16.8%，电商业务净销售额增长34%。过去12个月山姆中国增加7家新店(含FY26Q1新增1家)。

永辉超市2025年第四批调改店敲定。5月15日，永辉超市发布2025年第四批调改店清单，涉及24个城市32家门店。累计来看，包含2025春节前调改完成的41家店，到7月底前，永辉调改店预计将突破150家，覆盖全国60座城市。在3月17日召开的永辉超市第一次临时股东大会上，永辉超市改革领导小组组长叶国富宣布，2025年永辉预计调改约200家门店，计划于2026年年底完成所有存量门店的调改。按照当前的进度，永辉将圆满完成2025年的调改目标。

蜜雪冰城持续布局海外市场，今年将在巴西开出首家门店。5月12日，蜜雪集团副总裁、美洲大区CEO孙建涛与巴西出口投资促进局主席豪尔赫·维亚纳在京签署《谅解备忘录》。公司计划未来3-5年在巴西投资采购咖啡豆等农产品在内的总价值不低于40亿人民币的物资，该计划还包括购买巴西水果来制作冰淇淋和冷饮，到2030年将创造25000个直接和间接就业机会。蜜雪冰城今年将在巴西开出首家门店，接下来还将在巴西启动供应链工厂的建设。

3.本周重点公司公告

潮宏基 4 月珠宝品牌新增一家直营门店。5 月 17 日潮宏基发布关于公司 4 月份新增直营门店情况简报的公告。2025 年 4 月，新增一家直营门店，门店名称：潮宏基|Soufflé 宁波银泰天一，已于 4 月 3 日开业，门店面积为 44 平方米，投资 265.2 万元。

周大生 4 月新增直营门店 11 家。5 月 15 日周大生发布关于公司 2025 年 4 月份新增自营门店情况简报，公司 2025 年 4 月份新增自营门店 11 家，涉及 6 家专卖店和 5 家联营专柜，包括长沙、天津、乐山、北京、重庆、太原、绵阳、重庆和深圳等地，总投资金额达 5333 万元，主要商品类别包括素金和镶嵌。

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