

6月CPI同比由降转涨，稳就业政策支持加码

——美护商社行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.07.07-2025.07.11），商贸零售/社会服务/美容护理分别+2.20%/+2.11%/+1.52%，在31个一级行业中排名第11/13/20，同期上证综指+1.09%，深证成指+1.78%，沪深300+0.82%。

细分子板块来看，本周互联网电商/贸易/专业服务涨幅居前，分别+4.37%/+4.36%/+4.14%。专业连锁跌幅居前达-1.49%。

● 本周行业重点事件及资讯

6月CPI同比由降转涨，核心CPI继续回升。国务院办公厅印发《关于进一步加大稳就业政策支持力度的通知》，从7个方面提出政策举措，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济高质量发展。

(1) 美护：根据青眼数据，2025年H1天猫美妆护肤品类排行榜中，珀莱雅、薇诺娜、可复美分别居于第2/8/14；彩妆品类排行榜中，彩棠、毛戈平分别居第2/3位。根据青眼，珀莱雅拟入局药店OTC渠道。锦波生物全球招募泰国重组人源化胶原蛋白战略合作伙伴。7月10日，2款童颜针获NMPA批准。黑石集团拟收购韩国最大的高级沙龙连锁店Juno Hair。

(2) 出行链：2025年第27周（06月30日至07月06日）全国民航执行客运航班量近11.6万架次。日均航班量16662架次，环比上周上升5.7%，同比2024年上升4.1%，同比2019年上升13%，航班执飞率为86.9%。桂林旅游发布业绩预告，预计25H1实现归母净利润800万元，同比大幅增长142%，实现扭亏为盈。祥源文旅发布业绩预告，预计2025H1现归属于母公司所有者的净利润为9000万元到9700万元，同比增加51.44%到63.22%。

(3) IP衍生品：7月11日，Bilibili World 2025在上海国家会展中心开幕。

(4) 零售：7月7日淘宝闪购、饿了么联合宣布，日订单数超过8000万，其中非餐饮订单超过1300万，淘宝闪购日活跃用户超过2亿。泰国总统饮料增资霸王茶姬泰国子公司。茶颜悦色宣布将以线上电商的形式出海。重庆百货发布业绩快报，25H1归属于上市公司股东的净利润7.74亿元，同比增长8.74%。乖宝宠物公告拟以自有资金投资6.5亿元建设智能仓储及数智化分拣中心项目，

● 投资建议

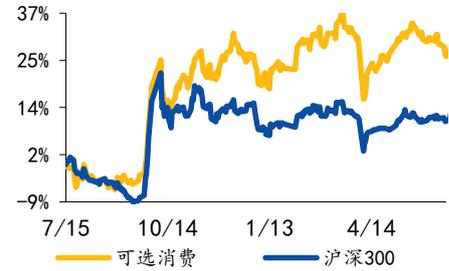
维持行业“推荐”评级，重点关注美护、IP衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面推荐：上美股份、巨子生物、丸美生物、润本股份、珀莱雅、潮宏基、布鲁可、福瑞达等。

● 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：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》2025.07.07

《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

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	82.72	32777.61	3.92	4.59	5.32	21.10	18.02	15.55
300957.SZ	贝泰妮	增持	44.29	18761.24	1.19	1.67	2.00	37.29	26.48	22.15
600223.SH	福瑞达	买入	8.35	8488.35	0.24	0.29	0.34	34.86	28.50	24.58
603983.SH	丸美生物	买入	40.85	16380.85	0.85	1.14	1.46	48.06	35.83	27.98
600315.SH	上海家化	买入	21.56	14493.19	-1.24	0.51	0.69	-17.39	42.27	31.25
2367.HK	巨子生物	买入	57.00	61041.53	1.93	2.40	2.94	26.89	23.75	19.39
603193.SH	润本股份	买入	29.29	11850.54	0.74	0.97	1.25	39.58	36.29	29.12
300740.SZ	水羊股份	买入	16.20	6318.07	0.28	0.61	0.75	57.21	26.38	21.48
688363.SH	华熙生物	增持	51.41	24763.08	0.36	0.94	1.26	142.10	54.59	40.64
1318.HK	毛戈平	买入	98.30	48185.37	1.35	2.36	2.96	66.28	37.90	30.29
2145.HK	上美股份	买入	82.60	32880.74	1.96	2.53	3.16	38.32	29.74	23.78
002612.SZ	朗姿股份	增持	18.31	8101.17	0.51	0.68	0.82	35.99	27.03	22.32
300896.SZ	爱美客	增持	174.11	52684.30	6.47	7.55	8.45	26.91	23.07	20.62
832982.BJ	锦波生物	买入	363.88	41869.98	8.27	12.11	16.28	44.00	30.05	22.35
002345.SZ	潮宏基	买入	14.33	12732.39	0.38	0.41	0.48	38.20	35.11	29.65
605098.SH	行动教育	买入	35.78	4266.80	1.86	2.40	2.92	19.25	14.88	12.24
0325.HK	布鲁可	买入	139.50	34770.51	-1.61	4.00	6.00	-78.94	31.79	21.18

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.7.11；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

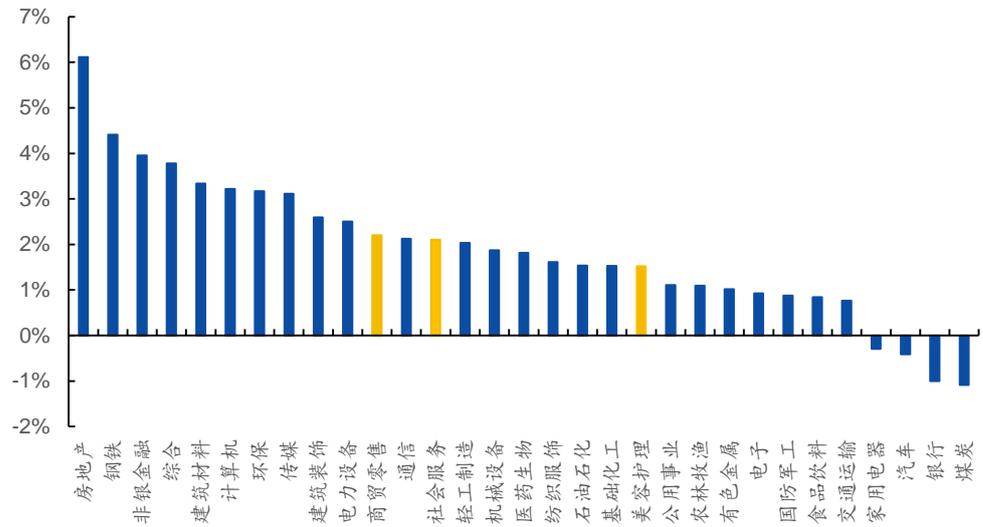
图表目录

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）	8
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 2：24H1VS25H1 天猫美妆排行榜 TOP20	6

1. 周行情回顾

本周（2025.07.07-2025.07.11），商贸零售/社会服务/美容护理分别+2.20%/+2.11%/+1.52%，在31个一级行业中排名第11/13/20，同期上证综指+1.09%，深证成指+1.78%，沪深300+0.82%。

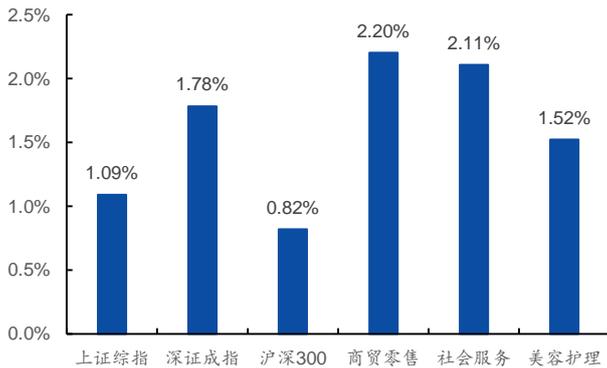
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

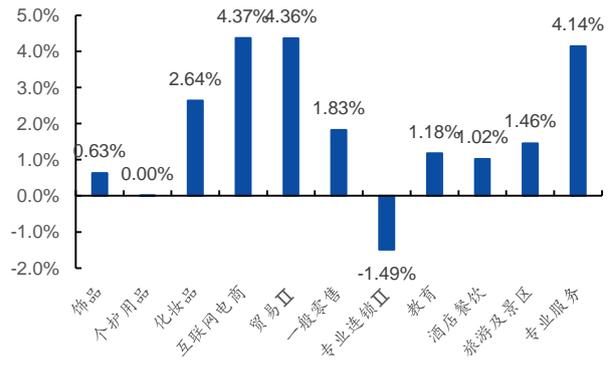
细分子板块来看，本周互联网电商/贸易/专业服务涨幅居前，分别+4.37%/+4.36%/+4.14%。专业连锁跌幅居前达-1.49%。

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，赫美集团、跨境通、大连友谊涨幅居前，丽尚国潮、若羽臣、小商品城跌幅居前；社会服务行业中，国义招标、锋尚文化、凯撒旅业表现较好；美容护理行业中，青岛金王、诺邦股份、上海家化涨幅居前，锦波生物、丸美生物、润本股份跌幅居前。**港股方面**，布鲁可涨幅达8.64%，巨子生物

涨幅达 4.97%。

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	002356.SZ	赫美集团	36.12%	600738.SH	丽尚国潮	-6.16%
	002640.SZ	跨境通	26.42%	003010.SZ	若羽臣	-5.22%
	000679.SZ	大连友谊	22.68%	600415.SH	小商品城	-4.47%
	600128.SH	苏豪弘业	10.94%	301078.SZ	孩子王	-4.12%
	000151.SZ	中成股份	10.71%	300022.SZ	吉峰科技	-3.85%
社会服务	831039.BJ	国义招标	70.62%	603373.SH	安邦护卫	-6.41%
	300860.SZ	锋尚文化	22.42%	002093.SZ	国脉科技	-3.35%
	000796.SZ	凯撒旅业	13.49%	603136.SH	天目湖	-3.33%
	600826.SH	兰生股份	12.52%	300010.SZ	豆神教育	-2.28%
	301169.SZ	零点有数	9.61%	301228.SZ	实朴检测	-2.16%
美容护理	002094.SZ	青岛金王	15.81%	832982.BJ	锦波生物	-4.49%
	603238.SH	诺邦股份	8.11%	603983.SH	丸美生物	-4.15%
	600315.SH	上海家化	5.48%	603193.SH	润本股份	-2.95%
	301108.SZ	洁雅股份	3.83%	003006.SZ	百亚股份	-2.86%
	002511.SZ	中顺洁柔	3.37%	300886.SZ	华业香料	-2.68%

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

6月CPI同比由降转涨，核心CPI继续回升。6月CPI同比上涨0.1%，为连续下降4个月后转涨。分品类来看文娱耐用消费品、家用纺织品和家用器具价格同比分别上涨2.0%、2.0%和1.0%，促消费政策效应持续显现。核心CPI同比上涨0.7%，涨幅比上月扩大0.1个百分点，创近14个月以来新高。（国家统计局）

国务院办公厅印发《关于进一步加大稳就业政策支持力度的通知》，从7个方面提出政策举措，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，推动经济高质量发展。《通知》明确，支持企业稳定就业岗位。扩大稳岗扩岗专项贷款支持范围，深化政银合作，优化业务流程，进一步提升贷款便利程度。（中国政府网）

北京市人民政府印发《北京市深化改革提振消费专项行动方案》的通知。其中提到，引领国潮消费新风尚。鼓励新老品牌跨界合作，激发国潮产品市场潜力。支持老字号创新发展，加快数字化转型，鼓励与知名IP跨界合作，打造符合市场需求的老牌新店。整合全市IP资源，创新开发模式，打造特色化、精品化“北京礼物”。提升“京彩四季”城市消费主题品牌影响力，“一月一主题”开展促消费活动。规范发展“谷子经济”，鼓励创作优质动漫产品，打造二次元和新生代潮玩聚集地。支持国潮品牌出海开拓市场。（北京市人民政府）

（1）美护

青眼公布2025年上半年天猫美妆排行榜。护肤品类，珀莱雅、薇诺娜、可复美分别居于第2/8/14，本土品牌相较于去年同期的6个减少至5个，总GMV占比从28.96%下降至24.63%。彩妆品类，彩棠、毛戈平分别居第2/3位，本土品牌共7个，总GMV占TOP20品牌总GMV的33.63%，去年1-6月7个本土品牌占比为33.98%。（青眼数据）

表 2：24H1VS25H1 天猫美妆排行榜 TOP20

	24H1 美容护肤类目	25H1 美容护肤类目	24H1 彩妆香水类目	25H1 彩妆香水类目
1	珀莱雅	欧莱雅	圣罗兰	圣罗兰
2	欧莱雅	珀莱雅	彩棠	彩棠
3	兰蔻	兰蔻	肌肤之钥	毛戈平
4	雅诗兰黛	SK-II	卡姿兰	肌肤之钥
5	海蓝之谜	雅诗兰黛	香奈儿	香奈儿
6	OLAY	海蓝之谜	3CE	花西子
7	修丽可	修丽可	花西子	娜斯
8	赫莲娜	薇诺娜	娜斯	雅诗兰黛
9	SK-II	娇韵诗	毛戈平	迪奥
10	薇诺娜	OLAY	雅诗兰黛	卡姿兰
11	娇韵诗	赫莲娜	迪奥	3CE
12	资生堂	科颜氏	兰蔻	兰蔻
13	科颜氏	理肤泉	阿玛尼	阿玛尼
14	自然堂	可复美	魅可	魅可
15	可复美	资生堂	花知晓	汤姆福特

16	理肤泉	娇兰	欧莱雅	欧莱雅
17	娇兰	肌肤之钥	橘朵	橘朵
18	HBN	自然堂	蜜丝婷	植村秀
19	至本	HBN	纪梵希	尔木萄
20	肌肤之钥	后	汤姆福特	花知晓

资料来源：青眼情报，国元证券研究所

根据青眼，珀莱雅拟入局药店 OTC 渠道。珀莱雅发布多个 OTC 渠道岗位，涉及分销经理、运营专员、销售助理等。OTC 分销经理职责包括销售计划制定与跟进、机制与策略制定、竞品分析、库存跟进等。同时，“珀研生物”视频号近期密集发布九州大药房、康佰家大药房、温州布衣大药房等多家药品零售企业负责人为珀莱雅宣传的视频。（青眼公众号）

锦波生物全球招募泰国重组人源化胶原蛋白战略合作伙伴。泰国作为东南亚医疗美容与生物材料产业的核心枢纽，近年来对安全、高效的高端生物材料需求激增。锦波生物重组 III 型人源化胶原蛋白冻干纤维与泰国市场高度契合，面向全球公开招募两类区域战略合作伙伴，包括具备合规操作能力与市场覆盖网络经销商/进口商，具备临床转化能力与品牌影响力顶尖医美/再生医学机构。（锦波生物公众号）

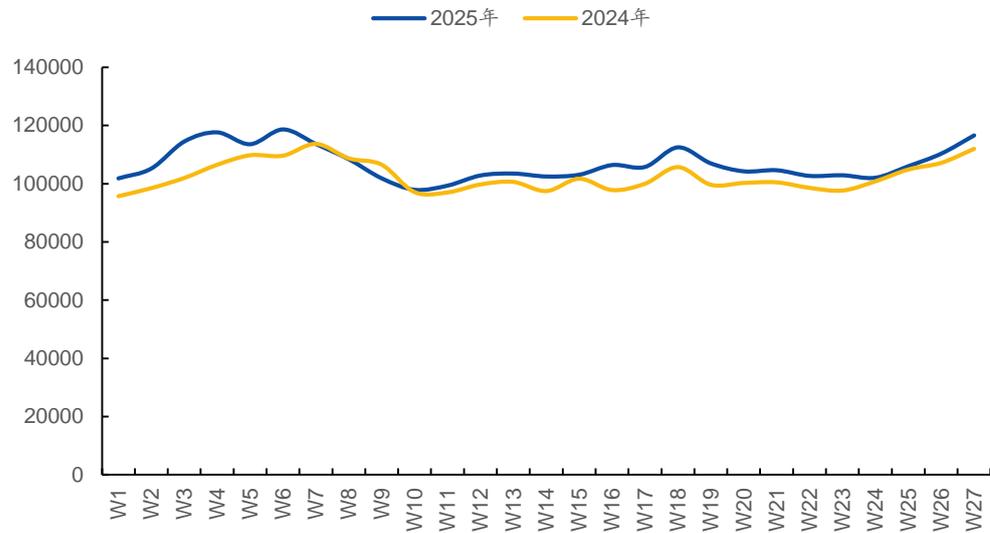
7 月 10 日，2 款童颜针获 NMPA 批准。包括江苏西宏医药旗下“注射用聚左旋乳酸微球填充剂”，注册编号：国械注准 20253131356；以及 PRP SCIENCE Co.,Ltd. 旗下，上海爱唯缇生物科技代理的“注射用聚左旋乳酸面部填充剂”，注册编号：国械注进 20253130300。（NMPA）

黑石集团拟收购韩国最大的高级沙龙连锁店 Juno Hair。全球知名投资公司、美国私募股权投资公司黑石集团拟以 5.9 亿美元(约合人民币 42.33 亿元)，收购韩国最大的高级沙龙连锁店 Juno Hair，该交易正处于谈判当中。此次建议的交易价值是其 EBITDA 的 20 倍，如果交易成功，将成为韩国个人护理服务行业中规模最大的收购之一。（聚美丽公众号）

(2) 出行链

2025 年第 27 周 (06 月 30 日至 07 月 06 日) 全国民航执行客运航班量近 11.6 万架次。日均航班量 16662 架次，环比上周上升 5.7%，同比 2024 年上升 4.1%，同比 2019 年上升 13%，航班执飞率为 86.9%，其中国内航班量 100321，同比 2019 年上升 18.7%；国际航线航班量 13663 架次，环比上周上升 3.2%，同比 2024 年上升 15.6%，同比 2019 年下降 10.2%。（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

7月11日，Bilibili World 2025 在国家会展中心（上海）开幕。BW 系亚洲规模最大的 ACGN（动画、漫画、游戏、小说）综合性展会，展出面积达到 24 万平方米，吸引了近 700 家展商和 1000 余位全球 UP 主报名参与，展会将持续至 7 月 13 日，预计三天观展人次可达 30 万。（澎湃新闻）

(4) 零售

淘宝闪购、饿了么联合宣布，日订单数超过 8000 万，其中非餐饮订单超过 1300 万，淘宝闪购日活跃用户超过 2 亿。市场总量从 5 月的约 1 亿单，迅速攀升至现在的 2 亿单，距离淘宝闪购正式上线仅有两个月。近日，淘宝闪购宣布启动规模达 500 亿元的补贴计划，将在 12 个月直补消费者及商家共 500 亿。（零售圈公众号）

泰国总统饮料增资霸王茶姬泰国子公司。泰国总统饮料有限公司的新合资公司以 1.42 亿泰铢的预算，对霸王茶姬在泰国的子公司 Chagee (Thailand) Co., Ltd. 进行投资，并成为持股 51% 的大股东。此次增资前，霸王茶姬泰国的注册资本为 500 万泰铢，分为 5 万股普通股；增资完成后，其注册资本将增至 2.79 亿泰铢。（零售圈公众号）

7月9日，茶颜悦色宣布将以线上电商的形式出海。海外首站为北美，Shopify 独立站店铺，亚马逊、TikTok、沃尔玛、weee、亚米上的品牌自营店铺陆续上线。首批上线近 40 个产品，有零食、茶具以及周边文创。（零售圈公众号）

3.本周重点公司公告

桂林旅游发布业绩预告。2025年上半年公司预计实现归母净利润800万元，同比大幅增长142%，实现扭亏为盈。扣除非经常性损益后，预计亏损1610万元，同比亏损幅度收窄11.0%。2025年1-6月，公司景区（两江四湖、银子岩、贺州温泉、龙胜温泉、丰鱼岩、资江天门山景区）共接待游客约148.02万人次，同比增长约3.09%；漓江游船客运业务共接待游客约33.82万人次，同比增长约1.62%；漓江大瀑布饭店接待游客约10.73万人次，同比增长约6.98%。

重庆百货发布业绩快报。2025年上半年营业收入80.42亿元，同比下降10.45%。归属于上市公司股东的净利润7.74亿元，同比增长8.74%。

祥源文旅发布业绩预告。预计2025年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为9000万元到9700万元，与上年同期相比，同比增加51.44%到63.22%。预计2025年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润为7700万元到8400万元，与上年同期相比，同比增加33.83%到45.99%。

中顺洁柔发布业绩预告。预计2025年1月1日至2025年6月30日归属于上市公司股东的净利润为1.4亿元-1.6亿元，比上年同期的8758.26万元上升59.85%-82.68%。扣除非经常性损益后的净利润预计为1.35亿元-1.55亿元，比上年同期的6889.63万元上升95.95%-124.98%。

乖宝宠物发布公告。公司拟以自有资金投资6.5亿元建设智能仓储及数智化分拣中心项目，旨在提升产品配送效率和整体运营、管理的信息化水平，提高公司的整体核心竞争力，提高综合经济效益。项目预计总建筑面积约为11万平方米，建设周期为24个月，建成后预计可达到2400吨/日智能分拣发货能力。项目实施需办理相关审批手续，存在一定的不确定性和风险。

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

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

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