

六部门印发促消费实施方案，周大福、 六福集团 10-11 月同店数据亮眼

——商社美护行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.11.24-2025.11.28），商贸零售/社会服务/美容护理分别+3.45%/+3.92%/+0.50%，在31个一级行业中排名第9/6/26，同期上证综指+1.40%，深证成指+3.56%，沪深300+1.64%。

细分子板块来看，本周消费重点申万二级子行业普涨，其中教育/一般零售/互联网电商行业涨幅居前，分别+8.47%/+4.78%/+3.62%。

● 本周行业重点事件及资讯

六部门印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》的通知。《方案》提出，到2027年，消费品供给结构明显优化，形成3个万亿级消费领域和10个千亿级消费热点，打造一批富有文化内涵、享誉全球的高品质消费品；到2030年，供给与消费良性互动、相互促进的高质量发展格局基本形成，消费对经济增长的贡献率稳步提升。

(1) 美护：锦波生物获得菲律宾D类医疗器械注册证。国内首款液体PCL三类医疗器械正式启动。

(2) 出行链：25Q3同程旅行实现营收55.09亿元，同比+10.4%；实现经调整净利润10.60亿元，同比+16.5%。2025年第48周（11月24日至11月30日）全国民航执行客运航班量近10.3万架次。日均航班量14733架次，同比2024年上升4.5%。

(3) IP衍生品：《疯狂动物城2》11月26日上映，首日票房2.28亿，成为中国影史进口动画电影单日票房冠军。泡泡玛特、52TOYS、Miniso名创优品、TOP TOY、集卡社均推出联名产品，相关衍生品周边热销。

(4) 零售：2025财年上半年，周大福中国内地同店（直营）销售额上升2.6%。10月1日至11月18日期间，大陆同店销售增幅38.8%，香港及澳门市场增幅18.3%。25Q3阿里即时零售业务收入为229.06亿元，相较2024年同期的143.21亿元增长60%，预计闪购投入将在下个季度显著收缩。25Q3美团营收微增2%至954.88亿元，净亏损达186.32亿元，同比由盈转亏，主要源于核心外卖业务面临激烈市场竞争以及新业务亏损扩大。盒马启动合作伙伴成长计划，将扶植10个年销售额超10亿元的合作伙伴。

● 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。

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-商社美护行业周报：美丽田园战略升级，
珀莱雅入局 PDRN》2025.11.26

《国元证券行业研究-商社美护行业周报：双十一大促落幕，
十月社零同比增速2.9%》2025.11.18

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

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	70.35	27856.91	3.92	4.04	4.52	17.96	17.42	15.57
300957.SZ	贝泰妮	增持	41.29	17490.44	1.19	1.15	1.45	34.77	35.81	28.54
600223.SH	福瑞达	增持	7.65	7776.75	0.24	0.23	0.27	31.93	33.68	28.56
603983.SH	丸美生物	买入	35.43	14207.43	0.85	0.94	1.18	41.59	37.60	30.13
600315.SH	上海家化	买入	23.20	15595.64	-1.24	0.60	0.73	-18.72	38.96	31.95
2367.HK	巨子生物	增持	36.18	38745.31	1.93	2.34	2.90	17.09	15.47	12.49
603193.SH	润本股份	增持	25.34	10252.39	0.74	0.78	0.95	34.16	32.65	26.63
300740.SZ	水羊股份	增持	20.51	7999.07	0.28	0.55	0.79	72.43	37.51	25.86
688363.SH	华熙生物	增持	46.99	22634.06	0.36	0.81	1.12	129.88	58.09	41.91
1318.HK	毛戈平	买入	90.75	44484.46	1.80	2.48	3.10	45.96	33.30	26.60
2145.HK	上美股份	买入	87.05	34655.22	1.96	2.58	3.23	40.36	30.75	24.52
002612.SZ	朗姿股份	增持	20.42	9034.73	0.58	2.36	0.81	35.13	8.66	25.20
300896.SZ	爱美客	增持	145.37	43987.81	6.47	4.89	5.65	22.47	29.72	25.75
920982.BJ	锦波生物	买入	217.27	25000.25	8.27	10.56	13.92	26.27	20.57	15.61
002345.SZ	潮宏基	买入	12.79	11364.08	0.22	0.52	0.75	58.68	24.48	17.01
002867.SZ	周大生	增持	12.97	14078.60	0.92	1.04	1.14	14.07	12.52	11.33
605098.SH	行动教育	买入	40.42	4820.13	2.25	2.50	2.88	17.95	16.18	14.05
0325.HK	布鲁可	增持	76.30	19017.85	-1.61	3.12	4.23	-43.15	22.28	16.42

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.11.28；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

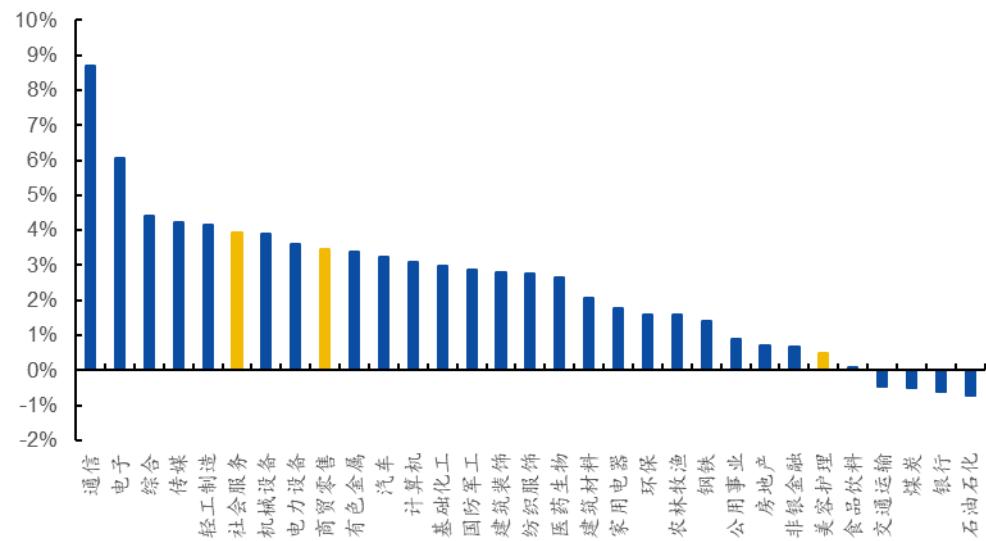
图表目录

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（2025.11.24-2025.11.28），商贸零售/社会服务/美容护理分别 $+3.45\% / +3.92\% / +0.50\%$ ，在31个一级行业中排名第9/6/26，同期上证综指 $+1.40\%$ ，深证成指 $+3.56\%$ ，沪深300 $+1.64\%$ 。

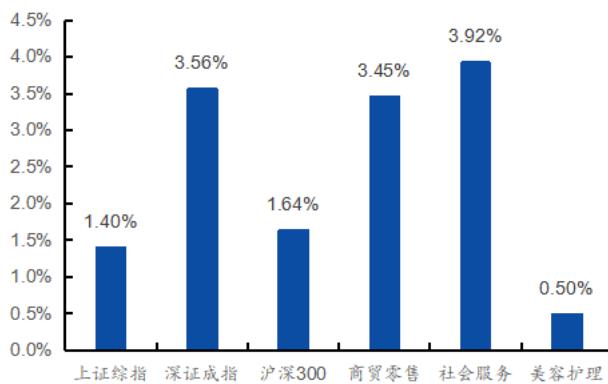
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

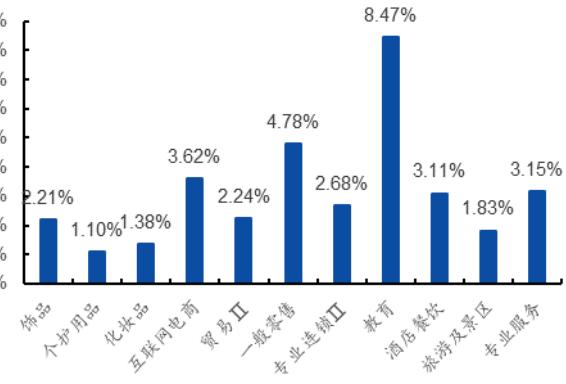
细分子板块来看，本周消费重点申万二级子行业普涨，其中教育/一般零售/互联网电商行业涨幅居前，分别 $+8.47\% / +4.78\% / +3.62\%$ 。

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，茂业商业、广百股份、三江购物、新迅达涨幅居前，青木科技、农产品、中信金属跌幅居前；社会服务行业中，中国高科、君亭酒店、科德教育表现较好；美容护理行业中，延江股份、力合科创、科思股份涨幅居前，依依股份、华熙生物、豪悦护理跌幅居前。港股方面，泡泡玛特 $+12.79\%$ ，上美股份 $+8.68\%$ ，周大福 -9% 。

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	600828.SH	茂业商业	51.11%	301110.SZ	青木科技	-4.97%
	002187.SZ	广百股份	18.72%	000061.SZ	农产品	-4.40%
	601116.SH	三江购物	18.66%	601061.SH	中信金属	-2.95%
	300518.SZ	新迅达	18.64%	600857.SH	宁波中百	-2.05%
	600693.SH	东百集团	16.45%	002818.SZ	富森美	-1.70%
	600730.SH	中国高科	30.67%	603099.SH	长白山	-3.43%
社会服务	301073.SZ	君亭酒店	22.65%	002059.SZ	云南旅游	-3.42%
	300192.SZ	科德教育	18.77%	000796.SZ	凯撒旅业	-3.35%
	002093.SZ	国脉科技	15.52%	600861.SH	北京人力	-2.06%
	002659.SZ	凯文教育	14.80%	300962.SZ	中金辐照	-1.67%
美容护理	300658.SZ	延江股份	22.02%	001206.SZ	依依股份	-7.67%
	002243.SZ	力合科创	9.85%	688363.SH	华熙生物	-3.85%
	300856.SZ	科思股份	8.13%	605009.SH	豪悦护理	-3.21%
	603983.SH	丸美生物	7.89%	603059.SH	倍加洁	-2.85%
	300849.SZ	锦盛新材	6.50%	600223.SH	福瑞达	-2.17%

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

六部门印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》的通知。《方案》提出，到 2027 年，消费品供给结构明显优化，形成 3 个万亿级消费领域和 10 个千亿级消费热点，打造一批富有文化内涵、享誉全球的高品质消费品；到 2030 年，供给与消费良性互动、相互促进的高质量发展格局基本形成，消费对经济增长的贡献率稳步提升。《方案》部署了 5 方面 19 项重点任务。一是拓展增量，加速新技术新模式创新应用。二是深挖存量，扩大特色和新型产品供给。三是细分市场，精准匹配不同人群需求。四是场景赋能，培育消费新场景新业态。五是优化环境，营造良好发展环境，包括强化财政金融支持、举办特色活动、维护市场秩序等。（工业和信息化部官网）

（1）美护

锦波生物获得菲律宾 D 类医疗器械注册证。获批产品品牌名称：Ayouth。规格：2mg/瓶，4mg/瓶，6mg/瓶，8mg/瓶，10mg/瓶。适用范围：适用于面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹（包括眉间纹、额头纹和鱼尾纹）。（公司公告）

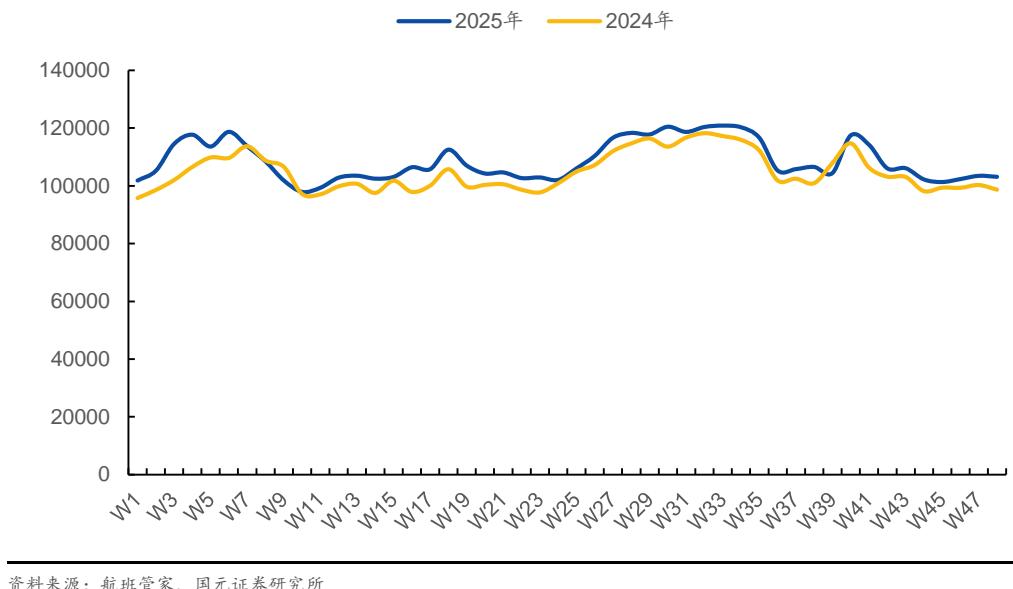
国内首款液态 PCL 三类医疗器械正式启动。济南格莱威医疗科技有限公司应山东丽丝塔医疗器械有限公司委托，11 月 25 日双方共同召开了液态 PCL III 类医疗器械的预注册启动会。（医美行业观察）

（2）出行链

同程旅行发布 2025 年第三季度业绩公告。25Q3 实现营收 55.09 亿元，同比+10.4%；实现经调整净利润 10.60 亿元，同比+16.5%；经调整净利润率 19.2%，同比+1.0pcts。分业务板块，25Q3 住宿预订营收达到 15.79 亿元，同比+14.7%，交通票务营收达到 22.09 亿元，同比+9.0%；度假营收达到 9.00 亿元，同比-8.0%。（公司公告）

2025 年第 48 周（11 月 24 日至 11 月 30 日）全国民航执行客运航班量近 10.3 万架次。日均航班量 14733 架次，环比上周下降 0.3%，同比 2024 年上升 4.5%，同比 2019 年上升 4.1%，航班执飞率为 83.0%，其中国内航班量 87344 架次，同比 2019 年上升 8.3%；国际航线航班量 13217 架次，环比上周上升 0.5%，同比 2024 年上升 12.2%，同比 2019 年下降 14.1%。（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

《疯狂动物城 2》11 月 26 日上映，相关衍生品周边热销。11 月 26 日电影《疯狂动物城 2》上映，首日票房 2.28 亿，成中国影史进口动画电影单日票房冠军。泡泡玛特、52TOYS、Miniso 名创优品、TOP TOY、集卡社均推出联名产品，百事可乐和伊利也已推出联名食品。其中 MOLLY 与《疯狂动物城 2》的联名系列盲盒手办隐藏款“芬尼克小推车”成交价由 69 元增长至 399 元，最高溢价 4.8 倍；泡泡玛特“再续系列”隐藏款“芬尼克”成交价由 69 元增长至 309 元，最高溢价 3.5 倍。（第一财经公众号）

(4) 零售

六福集团公布 2026 财年中期业绩。截至 2025 年 9 月 30 日止六个月，公司实现营收 68.43 亿港元，同比增长 25.6%，取得归母净利润 6.19 亿港元，同比增长 42.5%。分产品看，克重计价产品收入增长 11%，占剔除品牌收入的 64.3%；定价首饰收入增长 67.9%，占比提升 8.8pct 至 35.7%。10 月 1 日-11 月 21 日，同店销售取得双位数增长，较 2026 财年二季度有明显改善。（公司公告）

周大福公布 2026 财年中期业绩。截至 2025 年 9 月 30 日止六个月，公司营业额为 389.86 亿港元，同比减少 1.1%；经营溢利为 68.23 亿港元，同比增长 0.7%；股东应占溢利为 25.34 亿港元，较去年同期增长 0.1%。截至 2025 年 9 月 30 日，周大福珠宝在中国内地的零售点总数降至 5663 家，较 2025 财年末再减少 611 家。2026 财年上半年，周大福中国内地同店（直营）销售额上升 2.6%。若撇除钟表业务，同店销售额增长 4.7%。10 月 1 日至 11 月 18 日期间，大陆同店销售增幅 38.8%，香港及澳门市场增幅 18.3%。（公司公告）

阿里预计闪购投入将在下个季度显著收缩。截至 2025 年 9 月 30 日止三个月，阿里即时零售业务收入为 229.06 亿元，相较 2024 年同期的 143.21 亿元增长 60%，主

要系 4 月底推出的淘宝闪购所带来的订单量增长。10 月以来，闪购的单位经济亏损已经较七八月份降低一半。在此基础上，淘宝闪购的订单份额稳定，商品交易总额份额稳中有升，对相关实物电商品类也有明显拉动。三季度是闪购业务投入高点，随着整体效率的显著改善和规模稳定，预计闪购业务的整体投入会在下个季度显著收缩。

（公司公告，亿邦动力）

美团发布 25Q3 业绩。25Q3 公司营收微增 2% 至 954.88 亿元，净亏损达 186.32 亿元，同比由盈转亏，主要源于核心外卖业务面临激烈市场竞争以及新业务亏损扩大。预计，四季度亏损趋势将持续。美团在财报电话会中披露的市场份额数据显示，美团餐饮外卖订单市占率稳步回升，在实付 15 元以上订单中，美团占比超三分之二；在实付 30 元以上订单中，美团占比超 70%。（公司公告）

盒马启动合作伙伴成长计划，将扶植 10 个年销售额超 10 亿元的合作伙伴。盒马宣布启动“合盒共生”合作伙伴成长计划。预计在 3 年内，扶植 10 个年销售规模超过 10 亿元的合作伙伴，并助力 100 家供应商，3 年内实现销售额增长 3 倍。（亿邦动力）

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