

国资入主君亭，林清轩上半年收入超10亿

——商社美护行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2025.12.01-2025.12.05），商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.83%/-0.65%/-2.00%，在31个一级行业中排名第22/20/29，同期上证综指+0.37%，深证成指+1.26%，沪深300+1.28%。

细分子板块来看，本周消费重点申万二级子行业中酒店餐饮/贸易/专业服务实现上涨，分别+0.94%/0.79%/0.71%，教育/互联网电商/化妆品行业跌幅居前，分别-3.33%/-2.77%/-2.23%。

● 本周行业重点事件及资讯

(1) 美护：我国批准建立全球首个猪Ⅰ型胶原蛋白纯度国家标准物质。高德美旗下「童颜针」Sculptra®「身体适应症」欧盟获批。巨子生物创始人严建亚以4.51亿元受让三人行传媒8%股份，成为公司第二大股东。林清轩更新招股书，公司更名为上海林清轩化妆品集团股份有限公司。2025年1-6月，公司实现收入为10.52亿元，同比增长98.3%，净利润1.82亿元，同比增长109.9%，毛利率为82.4%。普拉达集团12.5亿欧元收购意大利奢侈品集团范思哲。

(2) 出行链：湖北文旅14.99亿入主君亭。祥源文旅以3.45亿元收购金秀莲花山景区开发有限公司100%股权。同程旅行发布《2026元旦假期旅行趋势报告》，进入12月份，元旦假期的机票、酒店民宿等主要产品整体预订热度较去年同期提升近30%。2025年第49周（12月01日至12月07日）全国民航执行客运航班量近10.1万架次。日均航班量14530架次，同比2024年上升3.8%。

(3) IP衍生品：奇梦岛2025年7月1日至2025年9月30日财报期内，公司潮玩业务实现总营收1.27亿元，环比增长93.3%。其中，明星IP WAKUKU带来收入8973万元，ZIYULI带来收入2076万元，SIINONO收入为1289万元。公司预计2025年第四季度潮玩业务营收指引为1.5亿到1.6亿元。奈飞宣布将收购华纳兄弟探索公司的影视制作部门和流媒体业务，公司估值827亿美元。

(4) 零售：2025年11月1日至30日海南离岛免税购物金额23.8亿元，同比增长27.1%。天猫国际“黑五”大促期间（11月24日-30日），超1700个进口品牌成交同比去年翻倍，超1000个品牌成交翻两倍。中国高端黄金珠宝品牌“寶蘭”已完成过亿元A轮融资，由挑战者创投领投，Gucci母公司开云集团、雷军旗下顺为资本跟投。

● 投资建议

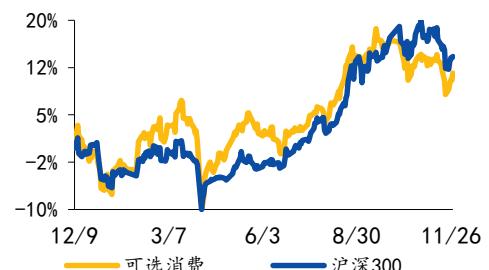
维持行业“推荐”评级，重点关注美护、IP衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面推荐：上美股份、巨子生物、丸美生物、润本股份、珀莱雅、潮宏基、福瑞达等。

● 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	69.06	27346.10	3.92	4.04	4.52	17.63	17.10	15.28
300957.SZ	贝泰妮	增持	40.59	17193.92	1.19	1.15	1.45	34.18	35.20	28.05
600223.SH	福瑞达	增持	7.45	7573.44	0.24	0.23	0.27	31.10	32.80	27.82
603983.SH	丸美生物	买入	34.39	13790.39	0.85	0.94	1.18	40.37	36.50	29.24
600315.SH	上海家化	买入	22.93	15414.14	-1.24	0.60	0.73	-18.50	38.51	31.58
2367.HK	巨子生物	增持	38.30	41015.62	1.93	2.34	2.90	18.08	16.37	13.22
603193.SH	润本股份	增持	24.03	9722.38	0.74	0.78	0.95	32.39	30.96	25.26
300740.SZ	水羊股份	增持	19.95	7780.66	0.28	0.55	0.79	70.45	36.49	25.16
688363.SH	华熙生物	增持	45.84	22080.13	0.36	0.81	1.12	126.70	56.67	40.88
1318.HK	毛戈平	买入	87.35	42817.83	1.80	2.48	3.10	44.20	32.02	25.58
2145.HK	上美股份	买入	86.50	34436.26	1.96	2.58	3.23	40.07	30.53	24.34
002612.SZ	朗姿股份	增持	19.47	8614.41	0.58	2.36	0.81	33.49	8.26	24.03
300896.SZ	爱美客	增持	142.97	43261.59	6.47	4.89	5.65	22.10	29.22	25.32
920982.BJ	锦波生物	买入	228.30	26269.42	8.27	10.56	13.92	27.61	21.62	16.40
002345.SZ	潮宏基	买入	13.19	11719.48	0.22	0.52	0.75	60.52	25.24	17.54
002867.SZ	周大生	增持	12.40	13459.88	0.92	1.04	1.14	13.45	11.97	10.83
605098.SH	行动教育	买入	40.76	4860.67	2.25	2.50	2.88	18.10	16.32	14.17
0325.HK	布鲁可	增持	72.75	18133.01	-1.61	3.12	4.23	-41.10	21.22	15.64

资料来源：Wind，国元证券研究所

注：收盘价、市值取 2025.12.05；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

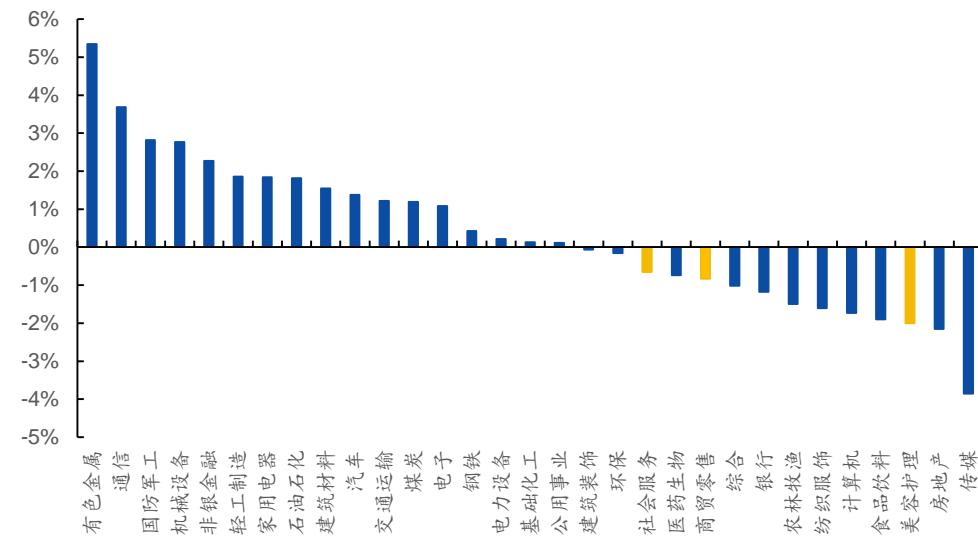
图表目录

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(2025.12.01-2025.12.05),商贸零售/社会服务/美容护理分别-0.83%/-0.65%/-2.00%,在31个一级行业中排名第22/20/29,同期上证综指+0.37%,深证成指+1.26%,沪深300+1.28%。

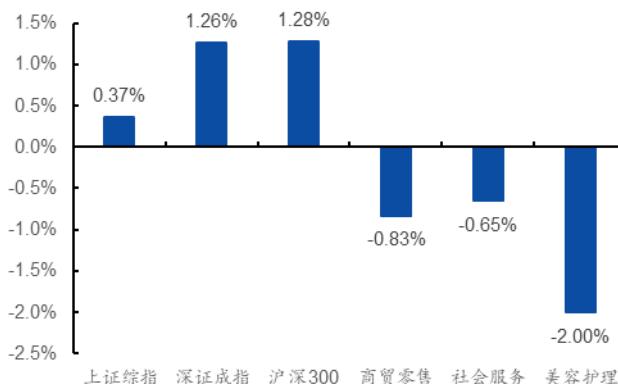
图1: 周度申万一级行业涨跌幅



资料来源: iFind, 国元证券研究所

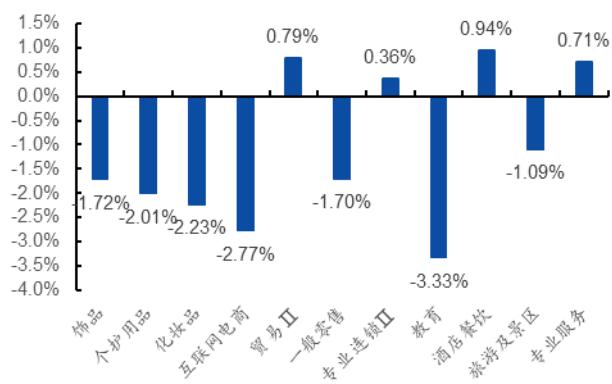
细分子板块来看,本周消费重点申万二级子行业中酒店餐饮/贸易/专业服务实现上涨,分别+0.94%/0.79%/0.71%,教育/互联网电商/化妆品行业跌幅居前,分别-3.33%/-2.77%/-2.23%。

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,苏豪汇鸿、海宁皮城、国联股份、合百集团涨幅居前,华凯易佰、三江购物、新迅达跌幅居前;社会服务行业中,苏试试验、同庆楼、中国高科表现较好;美容护理行业中,锦盛新材、青松股份、洁雅股份涨幅居前,可靠股份、敷尔佳、科思股份跌幅居前。

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	600981.SH	苏豪汇鸿	20.45%	300592.SZ	华凯易佰	-12.64%
	002344.SZ	海宁皮城	9.89%	601116.SH	三江购物	-12.13%
	603613.SH	国联股份	8.34%	300518.SZ	新迅达	-10.09%
	000417.SZ	合百集团	7.36%	300792.SZ	壹网壹创	-9.28%
	000829.SZ	天音控股	5.42%	301001.SZ	凯淳股份	-8.15%
	300416.SZ	苏试试验	10.53%	300192.SZ	科德教育	-12.15%
社会服务	605108.SH	同庆楼	9.29%	600576.SH	祥源文旅	-10.28%
	600730.SH	中国高科	9.28%	002607.SZ	中公教育	-9.02%
	300860.SZ	锋尚文化	4.48%	301073.SZ	君亭酒店	-6.83%
	301169.SZ	零点有数	4.00%	300359.SZ	全通教育	-6.58%
	300849.SZ	锦盛新材	2.29%	301009.SZ	可靠股份	-7.55%
美容护理	300132.SZ	青松股份	0.93%	301371.SZ	敷尔佳	-5.81%
	301108.SZ	洁雅股份	0.26%	300856.SZ	科思股份	-5.20%
	002511.SZ	中顺洁柔	-0.24%	603193.SH	润本股份	-5.17%
	600249.SH	两面针	-0.32%	003006.SZ	百亚股份	-4.81%

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

我国批准建立全球首个猪Ⅰ型胶原蛋白纯度国家标准物质。12月1日，国家市场监管总局正式批准由中国测试技术研究院研制的“端肽修饰型猪Ⅰ型胶原蛋白纯度标准物质”。本次批准建立的胶原蛋白纯度标准物质主成分有机纯度精确至小数点后两位，达99.58%，是全球首个用于猪Ⅰ型胶原蛋白的国家标准物质，标志着中国在大分子蛋白精准测量领域实现重要突破。（市场监管总局）

高德美旗下「童颜针」Sculptra®「身体适应症」欧盟获批。2025年12月5日，全球专业皮肤健康公司高德美 Galderma 对外宣布，公司旗下再生产品 Sculptra® 塑妍萃的身体适应症正式获欧盟认证。至此，Sculptra®的适应症由面部扩展至“臀部、大腿后部、胸前和上臂”四个新区域。（医美部落公众号）

巨子生物创始人严建亚以4.51亿元受让三人行传媒8%股份。根据三人行传媒集团公告，其多位控股股东与严建亚签署《股份转让协议》，约定将合计持有的公司1686.54万股无限售流通股转让给严建亚，交易总额约4.51亿元。交易完成后，严建亚持有三人行股份比例将达到8%，成为公司控股股东及其一致行动人之外的第二大股东。（公司公告）

林清轩更新招股书。公司名称由上海林清轩生物科技股份有限公司更名为上海林清轩化妆品集团股份有限公司。2025H1，公司实现收入为10.52亿元，同比增长98.3%，净利润1.82亿元，同比增长109.9%，毛利率为82.4%。大单品山茶花精华油营收占比连续三年稳步提升，2025H1达45.5%。（公司公告）

普拉达集团已完成对意大利奢侈品集团范思哲的收购，收购金额为12.5亿欧元。作为范思哲集团融资安排的一部分，普拉达集团已经订立一项15亿欧元的融资协议，包括10亿欧元的定期贷款融资，以及最多5亿欧元的过渡定期贷款融资。范思哲融资协议的提取须待与交易完成相关的若干先决条件达成后，方可做实。（界面新闻）

(2) 出行链

君亭酒店发布公告，湖北文旅14.99亿入主君亭。湖北文化旅游集团有限公司每股25.71元、总价14.99亿元协议受让创始人吴启元等股东持有的29.99%股份，同时发起6.01%的部分要约收购。交易完成后，湖北文旅将持有36%股份及表决权，成为控股股东，实际控制人变更为湖北省国资委。

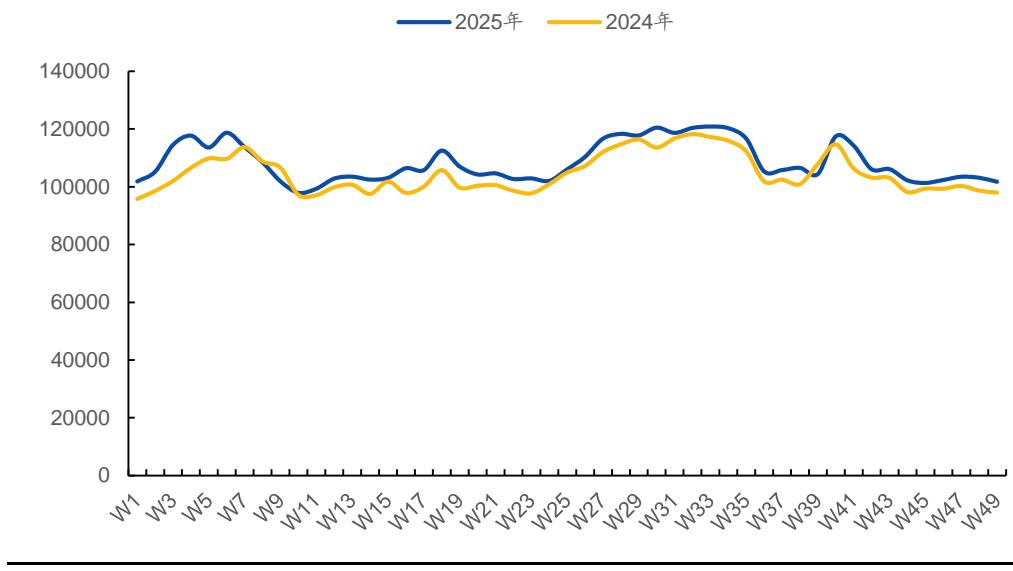
祥源文旅发布《关于全资子公司收购金秀莲花山景区开发有限公司100%股权的公告》。以3.45亿元收购金秀莲花山景区开发有限公司100%股权，并于12月4日完成股权过户及工商变更。交易对价分三期支付，其中包含承接标的公司债务2.9亿元。标的公司运营广西大瑶山盘王界景区（国家4A、全国山岳型无障碍示范景区），拥有索道、电梯等核心资产，2024年净利润168.92万元，2025年1-8月净利润35.34万元，预计2026年营收7016万元、净利润1650万元。

同程旅行发布《2026元旦假期旅行趋势报告》。近一个月以来，平台上“跨年”、“元旦”等关键词搜索热度环比涨超280%，进入12月份，元旦假期的机票、酒店

民宿等主要产品预订逐步起量，整体预订热度较去年同期提升近 30%。受到俄罗斯免签政策生效影响，假期前后从上海、北京等主要城市飞往莫斯科的机票预订热度环比上涨 60%，酒店预订热度也有约 50% 的增长。（同程公众号）

2025 年第 49 周（12 月 01 日至 12 月 07 日）全国民航执行客运航班量近 10.1 万架次。日均航班量 14530 架次，环比上周下降 1.4%，同比 2024 年上升 3.8%，同比 2019 年上升 3.5%，航班执飞率为 81.2%，其中国内航班量 86130 架次，同比 2019 年上升 7.6%；国际航线航班量 13044 架次，环比上周下降 1.3%，同比 2024 年上升 8.7%，同比 2019 年下降 14.4%。（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

奇梦岛披露季报。2025 年 7 月 1 日至 2025 年 9 月 30 日财报期内，公司潮玩业务实现总营收 1.27 亿元，环比增长 93.3%。其中，明星 IP WAKUKU 带来收入 8973 万元，ZIYULI 带来收入 2076 万元（约 292 万美元），SIINONO 收入为 1289 万元。公司预计 2025 年第四季度潮玩业务营收指引为 1.5 亿到 1.6 亿元。（公司财报）

奈飞宣布将收购华纳兄弟探索公司的影视制作部门和流媒体业务。公司估值 827 亿美元，本次交易以现金为主，总股权价值达到 720 亿美元，预计将在 12 至 18 个月内完成。在交易完成前，华纳兄弟需要进行对 CNN、TBS 和 TNT 等有线频道的分拆。（澎湃新闻）

（4）零售

离岛免税新政实施首月购物金额 23.8 亿元。2025 年 11 月 1 日至 30 日海南“离岛免税”升级政策实施首月，海南离岛免税购物金额 23.8 亿元，同比增长 27.1%，购物人数 32.9 万，件数 190.5 万件，政策实施首月运行平稳有序，政策拉动消费作用初步显现。其中，新政新增的宠物用品、可随身携带的乐器等品类（包括小家电、电子消费品类）共销售 7597 件，金额 1300 万元；国产商品共销售 126 件，金额 39.1

万元。从购物群体上看，离境旅客购买离岛免税商品 4100 件，人数 1213 人，金额 906.3 万元，岛内居民“即购即提”购物人数 4357 人，购物件数 13903 件，购物金额 1080.8 万元。（海南省商务厅）

天猫国际“黑五”大促期间(11月24日-30日)，超1700个进口品牌成交同比去年翻倍，超1000个品牌成交翻两倍。小众进口品牌成最大亮点，美国生发品牌 NUTRAFOL、韩国护肤品牌 d'Alba 黛尔珀、美国时尚品牌 REVOLVE、苏格兰威士忌品牌 ARDBEG 雅伯、美国宠物品牌 Taste of the wild 荒野盛宴等纷纷翻两倍增长。（天猫国际商家驿站公众号）

中国高端黄金珠宝品牌“寶蘭”已完成过亿元A轮融资，由挑战者创投领投，Gucci母公司开云集团、雷军旗下顺为资本跟投。“寶蘭”成立于 1988 年，近四十年来采用中华皇家制金古法，尤其专注于“花丝镶嵌”这一非物质文化遗产的延续与创新。目前“寶蘭”在线下拥有三家门店，首店于 2017 年在杭州大厦开出，2020 年和 2025 年分别进驻杭州万象城和深圳万象城。（界面新闻）

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