

1-2月社零温和复苏，泡泡玛特布局真人电影

推荐|维持

——商社美护行业周报

报告要点：

● 市场表现

本周（2026.03.16-2026.03.20），商贸零售/社会服务/美容护理分别-4.55%/-4.00%/-4.78%，在31个一级行业中排名第18/14/21，同期上证综指-3.38%，深证成指-2.90%，沪深300-2.19%。

● 本周行业重点事件及资讯

2026年1-2月社会消费品零售总额8.61万亿，同比2.8%，高于wind一致预期的2.5%。分消费类型来看，2026年1-2月，商品零售累计值达到7.58万亿，同比+2.5%；服务零售额同比+5.6%；餐饮收入1.03万亿，同比+4.8%。受益春节超长假期带动出行意愿，服务消费增速更快，旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额均保持10%以上较快增长。

(1) 美护：上美股份与开拓药业就KT-939签订战略合作框架协议。巨子生物2025年实现营收55.18亿元，同比微跌0.4%；归母净利润19.15亿元，同比下滑7.2%。爱美客2025年实现营业收入24.53亿元，同比-18.94%；归母净利润12.91亿元，同比-34.05%，溶液类与凝胶类注射产品增速均有所放缓，冻干粉类产品实现营收2.08亿元。口服美容品牌斐萃携手北大医学部共建科学抗衰联合实验室。屈臣氏集团2025年中国市场营销132.65亿港元，同比下降1.8%；EBITDA仅1.22亿港元，同比骤降73.88%。

(2) 出行链：2026年第12周（03月16日至03月22日）全国民航执行客运航班量近10.6万架次，日均航班量15280架次，环比上周下降0.3%，同比2025年上升4%，同比2019年上升12.4%。

(3) IP衍生品：泡泡玛特宣布将与索尼影业围绕THE MONSTERS (LABUBU) 开发真人动画电影。2025年阅文实现营业收入73.7亿元，其中AI漫剧收入呈爆发式增长，突破亿元大关；IP衍生品GMV同比增长超一倍，突破11亿元。

(4) 零售：周六福2025年全年收入约为人民币58.34亿元，同比增长2.0%，线上销售同比增长29%。净利润约为人民币7.69亿元，同比增长8.9%。周生生预计2025财年来自持续经营业务的股东应占溢利介乎16亿港元至17亿港元，同比增幅介于107.25%至120.21%。

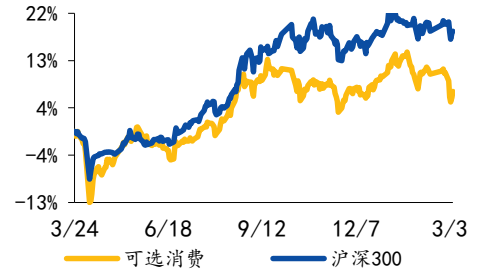
● 投资建议

维持行业“推荐”评级，重点关注服务消费，以及美护、IP衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面关注：若羽臣、毛戈平、上美股份、泡泡玛特、潮宏基、老铺黄金等。

● 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。

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：2月CPI超预期回升，林清轩、老铺黄金业绩预告亮眼》2026.03.17

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

目录

1.周行情回顾	3
2.重点行业数据及资讯	5
3.投资建议.....	7
4.风险提示.....	8

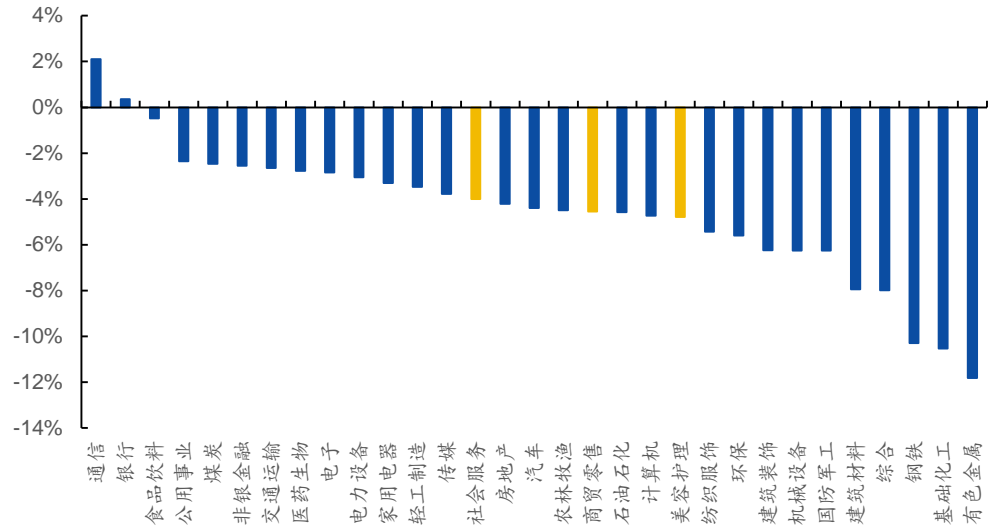
图表目录

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：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅	3
图 4：社会消费品零售总额分消费类型增速	5
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(2026.03.16-2026.03.20)，商贸零售/社会服务/美容护理分别-4.55%/-4.00%/-4.78%，在31个一级行业中排名第18/14/21，同期上证综指-3.38%，深证成指-2.90%，沪深300-2.19%。

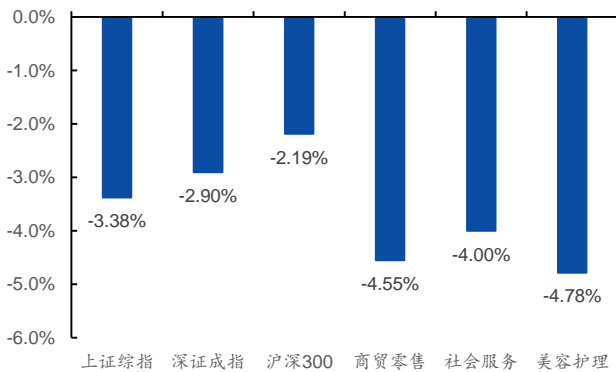
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

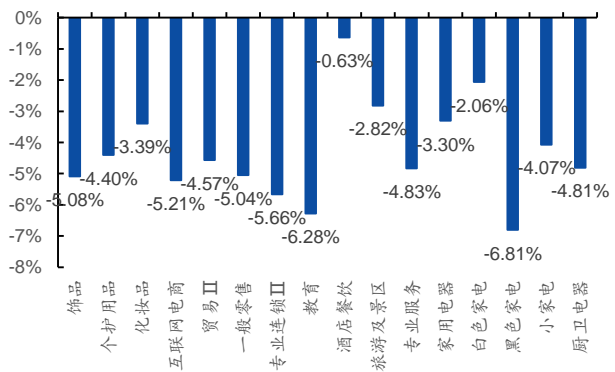
细分子板块来看，本周教育/专业连锁/互联网电商跌幅居前，分别-6.28%/-5.66%/-5.21%。

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股商贸零售行业中，吉峰科技、怡亚通、全新好、南京商旅涨幅居前，赫美集团、新世界、博士眼镜跌幅居前；社会服务行业中，锦江酒店、首旅酒店、九华旅游表现较好；美容护理行业中，上海家化、两面针涨幅居前，延江股份、爱美客、诺邦股份跌幅居前。

表 1：申万商贸零售/社会服务/美容护理周涨跌幅前列个股

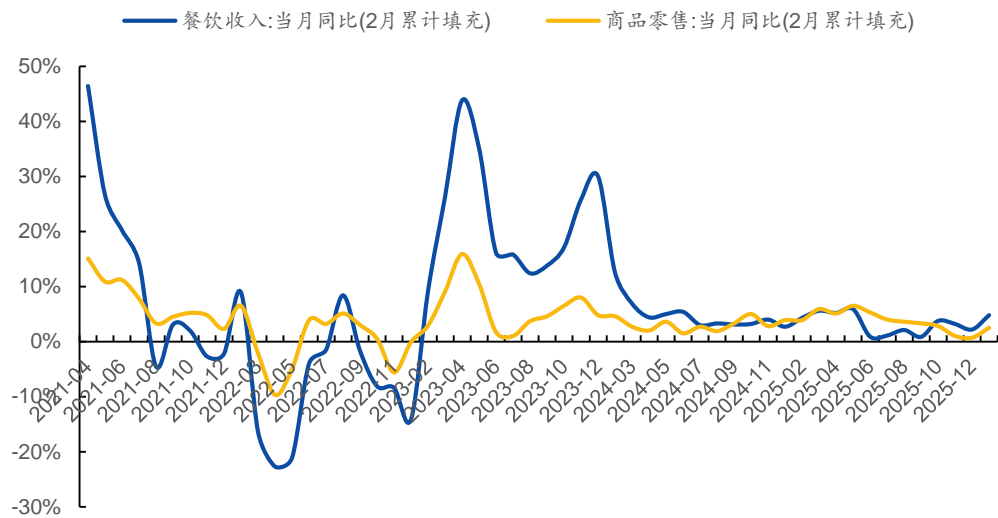
一级行业	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
商贸零售	300022.SZ	吉峰科技	4.48%	002356.SZ	赫美集团	-18.44%
	002183.SZ	怡亚通	4.07%	600628.SH	新世界	-17.44%
	000007.SZ	全新好	2.41%	300622.SZ	博士眼镜	-15.69%
	600250.SH	南京商旅	2.11%	603123.SH	翠微股份	-13.53%
	003010.SZ	若羽臣	1.26%	601061.SH	中信金属	-10.74%
社会服务	600754.SH	锦江酒店	2.22%	002057.SZ	中钢天源	-15.07%
	600258.SH	首旅酒店	1.41%	300215.SZ	电科院	-12.88%
	603199.SH	九华旅游	1.34%	300962.SZ	中金辐照	-12.57%
	600054.SH	黄山旅游	1.11%	300688.SZ	创业黑马	-11.23%
	603373.SH	安邦护卫	0.39%	301169.SZ	零点有数	-8.41%
美容护理	600315.SH	上海家化	5.36%	300658.SZ	延江股份	-11.32%
	600249.SH	两面针	0.34%	300896.SZ	爱美客	-9.30%
	603059.SH	倍加洁	-1.26%	603238.SH	诺邦股份	-8.85%
	001328.SZ	登康口腔	-1.98%	300886.SZ	华业香料	-8.00%
	300856.SZ	科思股份	-2.16%	300955.SZ	嘉亨家化	-8.00%

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

2026年1-2月社会消费品零售总额8.61万亿，同比2.8%，高于wind一致预期的2.5%。分消费类型来看，2026年1-2月，商品零售累计值达到7.58万亿，同比+2.5%；服务零售额同比+5.6%；餐饮收入1.03万亿，同比+4.8%。受益春节超长假期带动出行意愿，服务消费增速更快，旅游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额均保持10%以上较快增长。分品类看，春节假期限额以上单位粮油食品、烟酒、服装鞋帽针纺织品类同比分别增长10.2%/19.1%/10.4%；家电、家具以及通讯器材类分别增长3.3%/8.8%/17.8%，以旧换新政策持续显效；金银珠宝类商品零售额增长13.0%。（国家统计局）

图4：社会消费品零售总额分消费类型增速



资料来源：国家统计局，国元证券研究所

(1) 美护

上美股份与开拓药业就KT-939签订战略合作框架协议。根据框架协议，上美股份与苏州开拓就KT-939在中国作为一种化妆品新成分的注册与以KT-939为核心成分的化妆品产品注册开展化妆品领域附带排他条款的协同推进，以及联合开展功效性原料研发和定制，旨在将KT-939定位为具有行业影响力的国产美白剂。公司计划依托KT-939相关业务，丰富产品线布局，提升前沿原料及产品效用的科研壁垒，强化在美白祛斑功效性化妆品市场的领导地位。（公司公告）

巨子生物发布2025年全年业绩。2025年公司实现营收55.18亿元，同比微跌0.4%；归母净利润19.15亿元，同比下滑7.2%；经调整净利润19.60亿元，同比下滑8.9%。2025年，功效性护肤品收入43.37亿元，同比基本持平，医用敷料板块收入11.60亿元，同比微降。（公司公告）

爱美客发布2025年年报。2025年，公司实现营业收入24.53亿元，同比-18.94%；归母净利润12.91亿元，同比-34.05%；扣非净利润为10.99亿元，同比-41.30%。

分业务来看，溶液类与凝胶类注射产品增速均有所放缓，溶液类注射产品实现营收 12.65 亿元，同比-27.48%，凝胶类注射产品实现营收 8.90 亿元，同比-26.82%，冻干粉类产品实现营收 2.08 亿元。（公司公告）

口服美容品牌斐萃携手北大医学部共建科学抗衰联合实验室。双方将以精准营养为核心切入点，持续推动科学抗衰技术与产品的创新。（若羽臣公众号）

屈臣氏母公司长江和记实业有限公司发布 2025 年财报。2025 年屈臣氏实现收入 2092.67 亿港元，同比增长 10.03%；EBITDA 为 182.38 亿港元，同比增长 11.24%；店铺总数增至 17114 家，净增 294 家。中国市场营销 132.65 亿港元，同比下降 1.8%；EBITDA 仅 1.22 亿港元，同比骤降 73.88%。（亿邦动力）

（2）出行链

2026 年第 12 周（03 月 16 日至 03 月 22 日）全国民航执行客运航班量近 10.6 万架次，日均航班量 15280 架次，环比上周下降 0.3%，同比 2025 年上升 4%，同比 2019 年上升 12.4%。其中国内航班量 91676，同比 2019 年上升 18.3%，国际航线航班量 12716 架次，环比上周上升 0.5%，同比 2025 年上升 4.4%，同比 2019 年下降 10.6%。

（航班管家 DAST）

（3）IP 衍生品

泡泡玛特宣布将与索尼影业围绕 THE MONSTERS(LABUBU)开发真人动画电影。电影计划由曾执导《帕丁顿熊》系列及票房大作《旺卡》的保罗·金出任导演及制片人，THE MONSTERS 艺术家龙家升将出任电影监制。目前影片尚处早期开发阶段，计划采用真人实景与 CGI 相结合的形式，将 LABUBU 的奇幻世界搬上大银幕。（泡泡范儿公众号）

阅文集团发布 2025 年全年财报。2025 年阅文实现营业收入 73.7 亿元，其中 AI 漫剧收入呈爆发式增长，突破亿元大关；IP 衍生品 GMV 同比增长超一倍，突破 11 亿元。（公司公告）

（4）零售

周六福发布 2025 年度业绩。2025 年全年收入约为人民币 58.34 亿元，较 2024 年的 57.18 亿元增长 2.0%。毛利约为人民币 16.04 亿元，较 2024 年的 14.79 亿元增长 8.5%。净利润约为人民币 7.69 亿元，较 2024 年的 7.06 亿元增长 8.9%。线上销售贡献显著，2025 年线上收入约为人民币 29.41 亿元，同比增长 29%。（公司公告）

周生生发布业绩预告。公司预计 2025 财年来自持续经营业务的股东应占溢利介乎 16 亿港元至 17 亿港元，2024 财年同期这一数据为 7.72 亿港元，同比增幅介于 107.25%至 120.21%。盈利大幅增长主要源于三方面，一是中国大陆、香港、澳门及台湾等主要市场销售表现改善，尤其是 2025 年下半年；二是利好金价走势叠加定价黄金饰品销售占比高，推动毛利率上升；三是持续优化零售网络使营运成本下降。（公司公告）

3.投资建议

维持行业“推荐”评级，重点关注服务消费，以及美护、IP 衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面关注：若羽臣、毛戈平、上美股份、泡泡玛特、潮宏基、老铺黄金等。

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