年报业绩密集披露，多地官宣春假安排

——商社美护行业周报

推荐|维持

报告要点：

- **市场表现**

本周（2026.03.23-2026.03.27），商贸零售/社会服务/美容护理分别-1.10%/-1.52%/-2.41%，在 31 个一级行业中排名第 19/24/28,同期上证综指-1.09%，深证成指-0.76%，沪深 300-1.41%。

- **本周行业重点事件及资讯**

（1）美护：上海家化 25 年营收 63.17 亿元，同比+11.25%；归母净利润 2.68 亿元，同比扭亏为盈。2026 年公司力争营收实现两位数增长。若羽臣 25 年实现营收 34.32 亿元，同比+94.35%。归母净利润 1.94 亿元，同比+84.03%。毛戈平 25 年营收 50.50 亿元，同比+30%；归母净利润 12.04 亿元，同比+36.73%。25 年自营可比专柜平均收入 560 万元。上美股份 25 年营收 91.78 亿元，同比+35.1%；归母净利润 11.03 亿元，同比+41.1%。韩束收入 73.60 亿元，同比+31.6%，newpage 一页营收 8.8 亿元，同比+134.2%。美丽田园医疗健康 25 年实现营收 30.01 亿元，同比+16.65%；经调净利润 3.81 亿元，同比+41.0%。林清轩 25 年营收 24.50 亿元，同比+102.5%；归母净利润 3.60 亿元，同比+92.9%。参半母公司深圳小阔科技股份有限公司向港交所提交上市申请书。新氧 25 年营收 15.23 亿元，同比+3.9%。锦波医学人源化胶原蛋白 FAST 数据库与产品开发平台项目在北京开工。

（2）出行链：多地官宣 2026 年中小学生春假安排，多与清明、“五一”假期相连形成长假。长白山 25 年营收 7.88 亿元，同比+5.98%。九华旅游 25 年营收 8.79 亿元，同比+14.93%，归母净利润 2.13 亿元，同比+14.42%。同程旅行 25 年营收 193.96 亿元，同比+11.85%，归母净利润 23.71 亿元，同比+20.10%。

（3）IP 衍生品：泡泡玛特 25 年实现营收 371.20 亿元，同比+184.7%；经调整净利润 130.80 亿元，同比+284.5%。LABUBU 家族收入 141.6 亿元，同比+365.7%，毛绒品类占比 50.4%。公司将在 4 月推出以 IP 为核心的衍生小家电产品。

（4）零售：老铺黄金 25 年实现收入 273 亿元，同比+221.0%。经调净利润 50 亿元，同比+234.9%。截止 25 年末公司存货达 160 亿。25 年同店+160.6%。26Q1 公司预计实现收入 165-175 亿元，净利润 36-38 亿元。潮宏基 25 年实现营收 93.18 亿元，同比+43.0%；归母净利润 4.97 亿元，同比+156.7%。加盟净增门店 159 家，海外新增 9 家门店。拼多多 25 年实现总营收 4318.46 亿元，同比+9.65%，归母净利润 993.64 亿元，同比-11.62%。

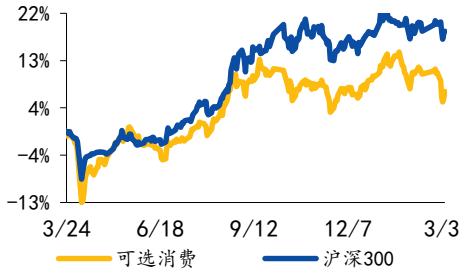
- **投资建议**

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：1-2 月社零温和复苏，泡泡玛特布局真人电影》2026.03.25

《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 8
4.风险提示 9

图表目录

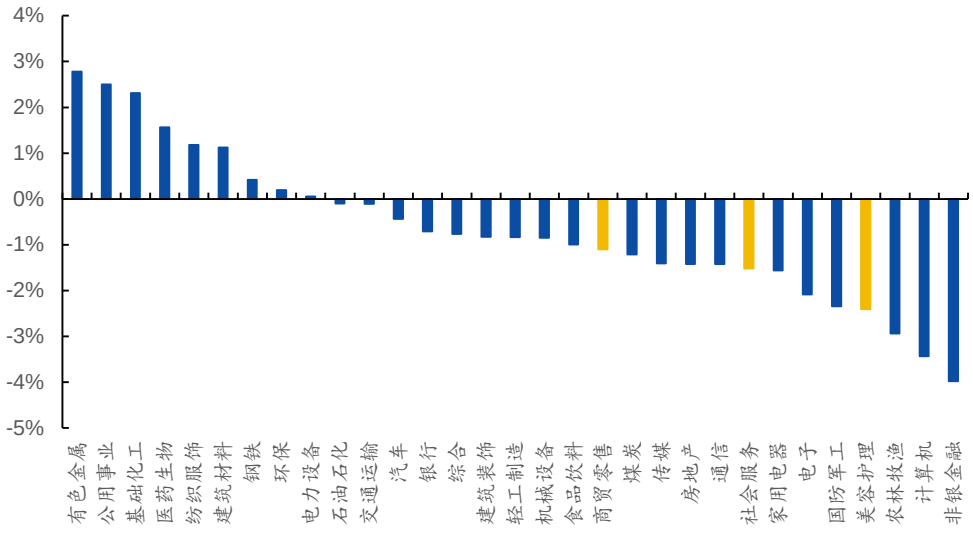
图 1：周度申万一级行业涨跌幅 3
图 2：本周各指数涨跌幅 3
图 3：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅 3

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（2026.03.23-2026.03.27），商贸零售/社会服务/美容护理分别-1.10%/-1.52%/-2.41%，在 31 个一级行业中排名第 19/24/28，同期上证综指-1.09%，深证成指-0.76%，沪深 300-1.41%。

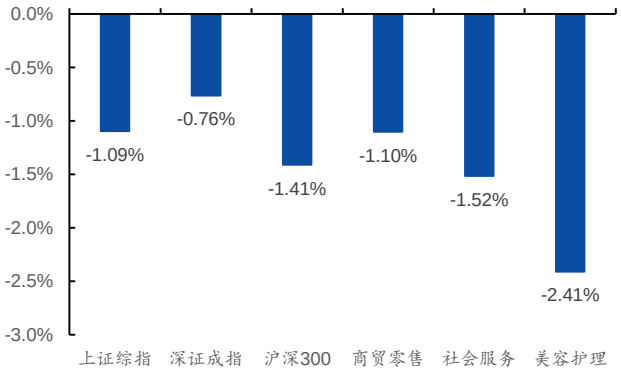
图 1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

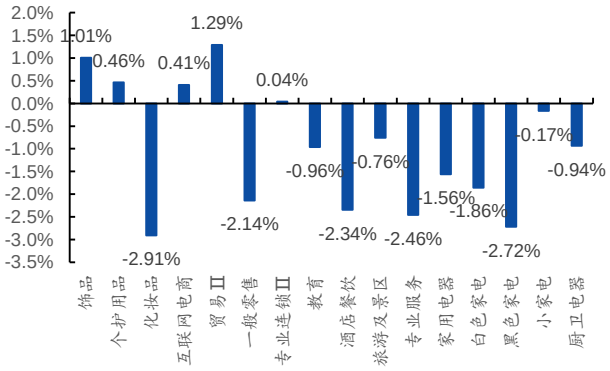
细分子板块来看，本周贸易/饰品板块表现较好，分别+1.29%/+1.01%，化妆品/专业服务/酒店餐饮板块跌幅居前，分别-2.91%/-2.46%/-2.34%。

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，狮头股份、南京商旅、吉峰科技、新迅达涨幅居前，浙江东日、居然智家、农产品跌幅居前；社会服务行业中，安车检测、安邦护卫、信测标准表现较好；美容护理行业中，两面针、倍加洁、嘉亨家化涨幅居前，力合科创、爱美客、上海家化跌幅居前。

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	600539. SH	狮头股份	24. 10%	600113. SH	浙江东日	-10. 04%
	600250. SH	南京商旅	11. 29%	000785. SZ	居然智家	-9. 49%
	300022. SZ	吉峰科技	8. 81%	000061. SZ	农产品	-8. 37%
	300518. SZ	新迅达	7. 80%	000007. SZ	全新好	-5. 56%
	003010. SZ	若羽臣	6. 43%	000564. SZ	供销大集	-5. 34%
社会服务	300572. SZ	安车检测	12. 89%	603199. SH	九华旅游	-8. 62%
	603373. SH	安邦护卫	9. 87%	000524. SZ	岭南控股	-7. 59%
	300938. SZ	信测标准	9. 02%	300688. SZ	创业黑马	-6. 97%
	600593. SH	大连圣亚	7. 13%	600258. SH	首旅酒店	-6. 22%
	600730. SH	中国高科	6. 29%	300012. SZ	华测检测	-6. 20%
美容护理	600249. SH	两面针	8. 33%	002243. SZ	力合科创	-8. 02%
	603059. SH	倍加洁	7. 21%	300896. SZ	爱美客	-6. 83%
	300955. SZ	嘉亨家化	5. 24%	600315. SH	上海家化	-6. 41%
	300658. SZ	延江股份	5. 05%	300856. SZ	科思股份	-5. 40%
	300886. SZ	华业香料	3. 37%	603605. SH	珀莱雅	-5. 11%

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

上海家化发布 2025 年年报。2025 年公司实现营收 63.17 亿元，同比增长 11.25%；归母净利润 2.68 亿元，同比扭亏为盈。分品类来看，2025 年公司个护产品实现收入 24.19 亿元，同比增长 1.65%。美妆品类实现收入 16.13 亿元，同比增长 53.70%；创新产品 8.11 亿元，同比微降 2.31%。2026 年公司力争营收实现两位数增长。（公司公告）

若羽臣发布 2025 年年报。25 年公司实现营收 34.32 亿元，同比增长 94.35%。归母净利润 1.94 亿元，同比增长 84.03%。自有品牌成为主要增长引擎。高端家清品牌绽家 25 年实现收入 10.69 亿元，同增 120.8%。口服美容品牌斐萃 25 年实现收入 6.96 亿元，同比增长 56.45 倍。膳食补充剂品牌纽益倍 25 年 6 月上线，半年内实现营收 4700 万元。25 年公司品牌管理业务实现营收 8.95 亿元，同比增长 78.63%。电商运营业务实现营收 7.23 亿元，同比下滑 5.27%。（公司公告）

毛戈平发布 2025 全年业绩。2025 年公司实现营收 50.50 亿元，同比增长 30%；归属母公司净利润 12.04 亿元，同比增长 36.73%。分品类来看，25 年彩妆品类实现收入 29.96 亿元，同比增长 30.04%。护肤品类收入 18.73 亿元，同比增长 31.08%。香氛品类实现收入 3384 万元。截至 25 年底公司拥有 412 个自营专柜（较 24 年底增加 34 个）以及 33 个经销商专柜。25 年自营可比专柜平均收入 560 万元（去年同期为 480 万元），在香港海港城开设首个境外直营专柜，全球化进程持续推进。（公司公告）

上美股份发布 2025 全年业绩。2025 年公司实现营收 91.78 亿元，同比增长 35.1%；归母净利润 11.03 亿元，同比增长 41.1%。主品牌韩束收入 73.60 亿元，同比增长 31.6%，newpage 一页实现营收 8.8 亿元，同比增长 134.2%。（公司公告）

复锐医疗科技发布 2025 全年业绩。2025 年公司实现营收 3.65 亿美元，同比+4.65%，归母净利润 1901.6 万美元，同比-24.32%。经调整纯利 3100 万美元，同比+7.9%。注射填充业务收入 2800 万美元，同比+185.6%，达希斐肉毒素国内完成首批临床应用，海外市场 Profhilo（泰国）、Revanesse（英国）等产品放量明显。（公司公告，复星医药公众号）

美丽田园医疗健康发布 2025 全年业绩。2025 年公司实现营收 30.01 亿元，同比增长 16.65%；经调净利润 3.81 亿元，同比增长 41.0%。2025 年，直营门店客流量达 186 万人次，同比增长 22.8%。（公司公告）

林清轩发布 2025 全年业绩。2025 年公司实现营收 24.50 亿元，同比增长 102.5%；归母净利润 3.60 亿元，同比增长 92.9%。核心单品山茶花精华油营收 10.24 亿元，同比增长 128.7%，门店达 580 家。（公司公告）

参半母公司深圳小阔科技股份有限公司向港交所提交上市申请书。2025 年公司实现营收为 24.99 亿元，同比增长 82.5%。根据弗若斯特沙利文的资料，以 2025 年零售额计，小阔科技已是中国口腔护理市场的第三大集团，且在品质牙膏（每 100 克售

价高于 30 元）市场排名第一，份额达 19.2%。（公司公告）

新氧发布 2025 年全年业绩。2025 年公司实现收入 15.23 亿元，同比增长 3.9%，其中医美连锁业务 2025 年收入同比增长 298.7%，达 6.75 亿元。（医与美前沿公众号，公司公告）

锦波医学人源化胶原蛋白 FAST 数据库与产品开发平台项目在北京开工。系全球首个以 AI 深度学习驱动的 FAST 胶原蛋白数据库及应用研究平台。项目建成后，锦波生物计划向上下游企业及科研院所开放 FAST 数据库的部分功能模块，与全球科研机构、企业开展深度合作，推动产业链上下游融合，构建从基础研究到终端应用的完整创新生态。（锦波生物公众号）

（2）出行链

多地官宣 2026 年中小学生春假安排，多与清明、“五一”假期相连形成长假。安徽省 16 市、浙江省绍兴市、江苏扬州、苏州、常州、盐城、连云港、宿迁等地、湖南省衡阳市、湖北省恩施市以及四川成都多数地区春假时间为 4 月 1 日至 3 日，与清明假期连休 6 天。浙江杭州、宁波、嘉兴、台州、衢州春假时间为 4 月 28 日-30 日，与五一假期衔接，可连休 10 天。（新华网）

长白山发布 2025 年年报。2025 年公司实现收入 7.88 亿元，同比增长 5.98%，归母净利润 1.29 亿元，同比下滑 10.33%。旅游客运业务实现营收 5.20 亿元，同比-3.27%。酒店业务实现营收 1.62 亿元，同比+15.71%。（公司公告）

九华旅游发布 2025 年年报。2025 年公司实现营收 8.79 亿元，同比增长 14.93%，归属母公司股东的净利润达到 2.13 亿元，同比增长 14.42%，归母净利率达 24.21%。分业务来看，索道缆车业务实现收入 3.29 亿元，同比增长 12.28%，酒店业务实现收入 2.55 亿元，同比增长 7.50%。（公司公告）

同程旅行发布 2025 年第四季度及全年业绩报告。2025 年公司实现营收 193.96 亿元，同比增长 11.85%，归母净利润 23.71 亿元，同比增长 20.10%。（公司公告）

2026 年第 13 周（03 月 23 日至 03 月 29 日）全国民航执行客运航班量近 10.7 万架次，日均航班量 15342 架次，环比上周上升 0.4%，同比 2025 年上升 3.8%，同比 2019 年上升 11.5%。其中国内航班量 92017 架次，同比 2019 年上升 16.8%；国际航线航班量 12736 架次，环比上周上升 0.2%，同比 2025 年上升 3.2%，同比 2019 年下降 10%。（航班管家 DAST）

（3）IP 衍生品

泡泡玛特发布 2025 全年业绩。2025 年公司实现营收 371.20 亿元，同比增长 184.7%；经调整净利润 130.80 亿元，同比增长 284.5%。LABUBU 家族收入 141.6 亿元，同比增长 365.7%，毛绒品类占比 50.4%；全球门店达 630 家，美洲市场营收同比增长 748.4%。（公司公告）

泡泡玛特将在 4 月推出以 IP 为核心的衍生小家电产品，并在京东等电商平台发售。小家电核心代工企业为新宝股份，双方的合作模式主要以 OEM 模式生产，目前品类涵盖电水壶、咖啡机、电动牙刷、吹风机等产品，现阶段已进入大规模备货阶段。目

标市场规划为先国内后海外。（蓝鲸科技）

（4）零售

老铺黄金发布 2025 全年业绩。2025 年公司实现收入 273 亿元，同比增长 221.0%。经调整净利润 50 亿元，同比增长 234.9%。截止 25 年末公司存货达到 160 亿，现金及银行结余 21 亿元。2025 年集团同店年收入增长 160.6%，截止 25 年末，公司已开设 45 家自营门店，年度新增 10 家门店，在已进驻的商业中心优化扩容 9 家门店。2026 年 Q1 公司预计实现销售业绩（含税收入）190-200 亿元，收入约为 165-175 亿元，净利润约为 36-38 亿元。（公司公告）

潮宏基发布 2025 年年报。2025 年公司实现营收 93.18 亿元，同比增长 43.0%；归母净利润 4.97 亿元，同比增长 156.7%。时尚珠宝收入同比增 71.8%，传统黄金增 22.4%；加盟渠道扩张加速，净增门店 159 家，海外新增 9 家门店。（公司公告）

拼多多发布 2025 年全年业绩。2025 年公司实现总营收 4318.46 亿元，同比增长 9.65%，归母净利润 993.64 亿元，同比-11.62%。25Q4 在线营销服务及其他业务的收入为人民币 600.10 亿元，同比增长 5%；交易服务收入为人民币 639.021 亿元，同比增长 19%。（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	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：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层
邮编：230000	邮编：200135	邮编：100029