



上半年A股美妆企业景气度承压 敷尔佳、华熙生物利润大幅下跌

今年上半年,化妆品零售总额增速继续跑输社会消费品零售总额增速,6月更出现2.3%的同比下滑,行业景气度持续承压。近日,多家A股化妆品企业公布半年报,敷尔佳、华熙生物等明星美妆企业利润迎来大幅下滑。

■新快报记者 陆妍思

业绩:多家明星企业营收利润双降

8月26日晚间,华熙生物披露2025年半年度报告,期内实现营收22.61亿元,同比下降19.57%;归母净利润2.21亿元,同比下降35.38%。公司表示,业绩波动主要受皮肤科学创新转化业务收入调整影响。

另一明星企业敷尔佳同样利润大降。其财报显示,2025年上半年实现营收8.63亿元,同比下滑8.15%;归母净利润为2.30亿元,同比下降32.54%;扣非净利润1.66亿元,同比大幅下滑48.66%。

尚未发布半年报的贝泰妮今年一季度利润已是大降,期内实现营收9.49亿元,同比下降13.51%;归母净利润2834万元,同比大降83.97%。

也有营收利润双增的企业,但也是暗潮汹涌。珀莱雅日前披露的2025年半年度报告称,期内实现营收53.62亿元,同比增长7.21%;归母净利润7.99亿元,同比增长13.80%。不过,记者注意到,今年上半年,珀莱雅的营收利润增速为近五年半年报中最低的。丸美则是利增受阻,今年上半年实现营收17.69亿元,同比增长30.83%;但归母净利润1.86亿元,同比仅提升5.21%。而上一时期,丸美生物的收入和净利润的增幅分别为28%和35%。

析因:平台销售费用持续攀升

对于业绩下滑,多家化妆品公司将原因归结于“行业增速放缓”“销售费用增加”等。

根据国家统计局发布的数据,2025年1-6月份,限额以上化妆品零售总额2291亿元,同比增长2.9%,低于社会消费品零售总额5.0%的平均增速。而在6

月,限额以上的化妆品零售额出现2.3%的同比下滑,这也是今年首个同比下滑的月份。

过去几年,国货美妆品牌积极布局线上渠道,尤其是直播电商和内容电商。2025年“618”大促期间,国货品牌在抖音、天猫等平台表现强劲。但在营收上涨的背后,企业却面临高昂的销售费用和资金压力。

以丸美为例,虽其在第二季度营收上升,但归母净利润仅5069.52万元,不仅同比下滑23.08%,更是大幅跑输第一季度的盈利水平。不难看出,“618”大促的以价换量拖累了赚钱效能。财报显示,丸美生物2025年上半年销售费用为10亿元,同比增长39.31%,占营收达56.5%。

在平台竞争日趋激烈的背景下,销售费用持续攀升,若线上营销投入未能达成预期效益,将对公司盈利能力形成压力。因此近几年,越来越多国货美妆企业开始优化线上渠道的投入。上海家化上半年完成了品牌直播间的标准化建设,建立起可盈利的自播闭环模型,上半年“玉泽抖音自播间”GMV同比大幅增长超100%,自营看播转化率提升3%。2025年第二季度,其营收、毛利润分别同比大幅增长25.44%和36.41%,毛利率较同期

大幅提升5.09个百分点至63.32%,实现归母净利润0.49亿元,同比扭亏为盈,其中销售费用仅同比增长14.19%,销售费用率从同期的51.8%下降至47.15%。

趋势:开拓全球市场,赴港上市受热捧

在业绩、资金流均承压的背景下,今年美妆相关企业资本化进程明显提速,其中赴港上市更是受热捧。

今年5月,国货高端护肤品牌林清轩正式向港交所递交招股书;6月主营香水业务的颖通也在香港联合交易所主板挂牌上市。8月5战IPO后,毛戈平于2024年年底上市,上市首日大涨60%。此后股价持续走高,跻身新消费领域的明星股。

半年报发布当日,珀莱雅在另一份公告中披露公司正在筹划发行H股股票并在香港联合交易所有限公司上市,若成功则成为本土品牌美妆企业中唯一一家“A+H”双上市企业。

业内分析认为,对化妆品企业来说,赴港上市不仅有助于拓展国际融资渠道、提升公司治理水平,还将为品牌海外扩张提供坚实支撑,进一步强化资本实力与综合竞争力,为全球化战略注入动能,在超级内卷的内地市场以外,打开全球化的第二增长曲线。

部分A股上市美妆企业2025年上半年财报数据

公司	营业收入	归母净利润
珀莱雅	53.62亿元(+7.21%)	7.99亿元(+13.80%)
华熙生物	22.61亿元(-19.57%)	2.21亿元(-35.38%)
敷尔佳	8.63亿元(-8.15%)	2.30亿元(-32.54%)
丸美	17.69亿元(+30.83%)	1.86亿元(+5.21%)
上海家化	34.78亿元(+30.83%)	2.66亿元(+11.66%)

数据来源:相关企业财报

“茅王”VS“寒王” 股价一哥之争谁主沉浮

寒武纪盘中超越贵州茅台,成为A股股价最高的上市公司

新快报讯 记者涂波报道 8月27日,寒武纪股价涨近10%,盘中创历史新高达到1464.98元/股,超越贵州茅台,成为A股股价最高的上市公司。截至收盘,寒武纪报1372.1元/股,总市值5740.18亿元;贵州茅台报1448元/股,总市值18190亿元。记者注意到,近年来,两家公司股价一升一降,业绩表现和机构持仓也各有不同。

一个突飞猛进,一个增速放缓

贵州茅台成立于1999年,2001年A股主板发行上市,每股发行价为31.39元,目前控股股东为贵州茅台酒厂,实控人贵州省国资委,控股比例达54.07%。寒武纪2016年成立,2020年科创板上市,每股发行价为64.39元,控股股东、实控人为陈天石,控股比例达29.63%。

截至2025年6月30日,贵州茅台的十大流通股东中包括香港中央结算、证金、中央汇金、沪深300开放式

指数基金等,累计占流通股比例71.06%。寒武纪十大流通股股东占流通股比例为64.9%,包括北京中科算源资产、北京艾溪科技中心、香港中央结算、科创50开放式基金等。

业绩表现方面,寒武纪在2024年四季度首次实现单季盈利,并在2025年一季度延续业绩涨势。8月27日,寒武纪发布今年的中报业绩,上半年营收28.81亿元,同比增长4347.82%;净利润10.38亿元,实现扭亏为盈。贵州茅台今年上半年虽然营收和净利润均实现历史新高,但其业绩增速已出现放缓趋势,十年来首现个位数增长,营收910.94亿元,同比增长9.16%;实现归母净利润454.03亿元,同比增长8.89%。

谁来打破“茅台魔咒”

2019年6月27日,贵州茅台股价触及千元大关,2021年2月18日创出历史最高股价2627.88元/股。寒武纪在2024年9月前,股价一直在300元以

下徘徊,今年8月20日一举站上千元大关。寒武纪目前动态市盈率为514倍,远超行业中位值73.92倍。近期高盛发布研报称,将寒武纪的目标价进一步上调50%至1835元人民币。

A股市场曾有一个有意思的规律——“茅台魔咒”,即某只股票的价格超过贵州茅台或者挑战贵州茅台,随后无一例外会大幅下跌,如禾迈股份、爱美客和石头科技等。如今,一个是代表传统消费的白酒概念股“茅王”贵州茅台,一个是代表新质生产力方向的“寒王”寒武纪,谁将成为A股市场的股价老大?

能实现国产替代预期,将是一大影响因素。浙商证券表示,面对美国持续收紧高性能AI芯片出口,限制A100、H800等型号,制约国内训练与推理能力,但这也为国产芯片提供替代窗口,中长期看,自主可控仍是主线,政策与应用倾斜将持续利好本土厂商。



“夫妻档”营销公司 圣火科技递表港股

应收账款周转天数大幅增长

新快报讯 记者张晓蕾报道 今年4月从新三板摘牌后,近日,圣火科技集团有限公司(下称“圣火科技”)递表港交所,拟冲刺港股上市。近年来,圣火科技营收利润保持稳步增长,但其毛利率逐年下降,同时,公司客户高度集中,应收账款周转天数亦出现上升,还存在员工社保和公积金未完全足额缴纳等潜在风险。

2024年经营现金流为负数

圣火科技成立于2013年,是广州的一家整合营销及广告营销服务商。公司境内运营实体广东圣火曾于2016年挂牌新三板,今年4月摘牌。

从招股书来看,圣火科技是一家不折不扣的“夫妻档”,自成立以来,实际控制权均由创始人钟坚与其妻罗新燕掌握,IPO前,钟坚及罗新燕夫妻合计控制公司已发行股本的95.8%,而罗新燕胞兄罗智勇亦在公司任执行董事、首席执行官。

近年来,圣火科技业绩稳定增长。2022年-2025年上半年,公司分别实现营收1.12亿元、1.63亿元、2.52亿元、1.29亿元,期内溢利为1978万元、2715.2万元、3320.4万元、1211万元,但其毛利率分别为35.0%、34.2%、24.1%、22.8%,一路下降。同时,2024年,圣火科技经营活动录得负数现金流约4075.8万元。

存在客户高度集中风险

从具体业务来看,整合营销服务一直是公司的主要收入来源,2022年-2025年上半年,该板块贡献的收入均占公司总收入的40%以上。营销技术服务方面,公司通过专有的“一物一码”技术进行服务,但2025年上半年该业务收入占比明显下降,广告营销服务收入占比则明显提升。

圣火科技还存在客户集中风险,2022年-2025年上半年,其来自前五大客户的收入占比分别为96.1%、91.2%、79.8%及94.1%,最大客户带来的收益分别约占总收益的87.9%、78.6%、49.3%及45.2%。对此,公司坦言,若大客户对服务需求减少,或未能维持及扩大客户群,就会对业绩造成影响。

同时,公司的应收客户贸易款项面临信贷风险,其贸易应收款项由截至2022年的3550万元上涨至截至2025年上半年的1.65亿元,贸易应收款项周转天数也从2022年的105.9天上涨至2025年上半年的243.4天。公司强调,无法保证客户定能及时结账,且强化收款措施未必一定奏效。

而在合规风险方面,圣火科技旗下部分公司也未能全额给员工缴纳社保及公积金。公司估算,2022年至2025年上半年累计未缴金额分别约为240万元、290万元、320万元及150万元,公司称,主要是部分员工基于个人原因不愿全额缴纳。