



行业评级 推荐（维持）

报告日期 2026 年 04 月 22 日

相关研究

【兴证社服】3 月 CPI 环比下降 0.7%，清明假期国内出游人次同比增长 6.8%-2026.04.17

【兴证社服&零售&美护】“春假”促出行热度显著提升，关注出行后续“五一”催化-2026.04.10

【兴证社服&美护&零售】多行业业绩分化，龙头迎布局机遇-2026.03.31

分析师：代凯燕

S0190519050001
daiky@xyzq.com.cn

分析师：熊超

S0190517080005
xiongchao@xyzq.com.cn

分析师：金秋

S0190520080004
jinqiu@xyzq.com.cn

分析师：张彬鸿

S0190523010001
zhangbinhong@xyzq.com.cn

分析师：陆焱

S0190525070011
luyan23@xyzq.com.cn

分析师：彭心瑶

S0190525060007
pengxinyao@xyzq.com.cn

分析师：刘毅

S0190525100002
liuyi2@xyzq.com.cn

Q1 社零同比增加 2.4%，五一民航旅客运输量预计同比增加 1.9%

投资要点：

外部及企业内生变革共振，看好头部大消费公司投资机会。在外部宏观环境不确定的背景下，扩大内需更加成为经济增长重要抓手，对应政策值得期待。同时各类消费公司持续推动渠道、产品、服务等多重变革，表现优于大盘、外部及企业内生变革共振，看好头部大消费公司投资机会。

社服：行业层面春假叠加清明客流预计中高个位数增长，春假地区实现更高的增速，后续还有五一长假催化。积极看好出行产业链，建议关注：锦江酒店/首旅酒店/华住/君亭/亚朵，三特索道/三峡旅游/黄山旅游/九华旅游/陕西旅游，另外教育建议关注业务稳健的行動教育/学大教育。

免税：自年报披露来看，中国中免毛利率提升趋势明确，对应免税占比回升、品类结构优化、销售折扣回收、人民币升值等对业绩端利好因素仍在持续，同时部分资产减值及管理费用预计亦将环比减少，为一季度盈利提供支撑。2026 二季度来看，北上机场销售预计逐步放量，DFS 增量带入，有望推动公司收入增速进一步回升。建议继续关注中国中免、珠免集团。

商贸零售：美伊冲突升级、大宗商品价格中枢抬升、能源安全需求强化，供应链与贸易板块值得关注。航运运价走高直接提振船舶制造与航运业务盈利，大宗供应链龙头凭借央企渠道与风控优势，能源安全需求爆发带动柴发、备用电源等装备订单高增。板块整体低估值、高股息，在市场风险偏好下行阶段具备强安全垫，业绩确定性与防御性兼备。关注：苏美达（船舶+柴发双增长曲线，供应链稳基本盘），厦门国贸、建发股份等低估值高股息避险标的。

黄金珠宝：短期地缘政治因素或将导致金价宽幅波动，长期持续看好金价上行，行业审美崛起&品牌差异化是必然趋势，未来精品金饰和投资金条的需求将更加分化。建议关注：1、品牌势能已和同行拉开显著差异的老铺黄金、潮宏基；2、莱百股份的阶段性投资机会；3、高股息稳健标的周大生。

美容护理：国货替代趋势延续，渠道分化加剧，个股逻辑凸显，品牌矩阵拓展实力为核心优势，基本面看建议关注毛戈平、上美股份、上海家化、若羽臣，关注底部标的珀莱雅布局机会。医美头部机构自 25Q3 起同比有所回暖，竞争核心回归交付水平，产业价值链调整持续进行，建议关注四环医药后续医美产品上量表现。

茶饮咖啡：26 年茶饮品牌规模加速向头部集中，外卖退坡+高基数+加盟商续约到期或将对行业开店及同店形成压力，开店稳健且同店有支撑的头部品牌有望获得估值溢价。关注古茗：26 年仍有充足点位可开，同店在全时段产品发力的情况下有充足支撑。

风险提示：社服&零售&美护行业系统性风险；公司治理风险；免税行业政策变动风险；重要股东减持风险；化妆品品牌力下降等。

目录

一、 本期社服&零售&美护行业及重点个股涨跌幅	3
二、 本期各子行业动态跟踪	6
(一) 社会服务	6
(二) 商贸零售	8
(三) 美容护理	10
三、 近期上市公司动态跟踪	13
(一) 社会服务	13
(二) 商贸零售	13
(三) 美容护理	14
四、 本期观点及相关标的	17
五、 风险提示	18

图目录

图 1、 2026 年以来，社会服务、商贸零售、美容护理及沪深 300 累计涨跌幅对比（较 2025 年末）	3
图 2、 申万一级行业指数涨跌幅对比（2026.04.13-2026.04.17）	4

表目录

表 1、 本期（2026.04.13-2026.04.17）社服&零售&美护行业个股涨跌幅榜	5
表 2、 各行业相关标的	18

一、本期社服&零售&美护行业及重点个股涨跌幅

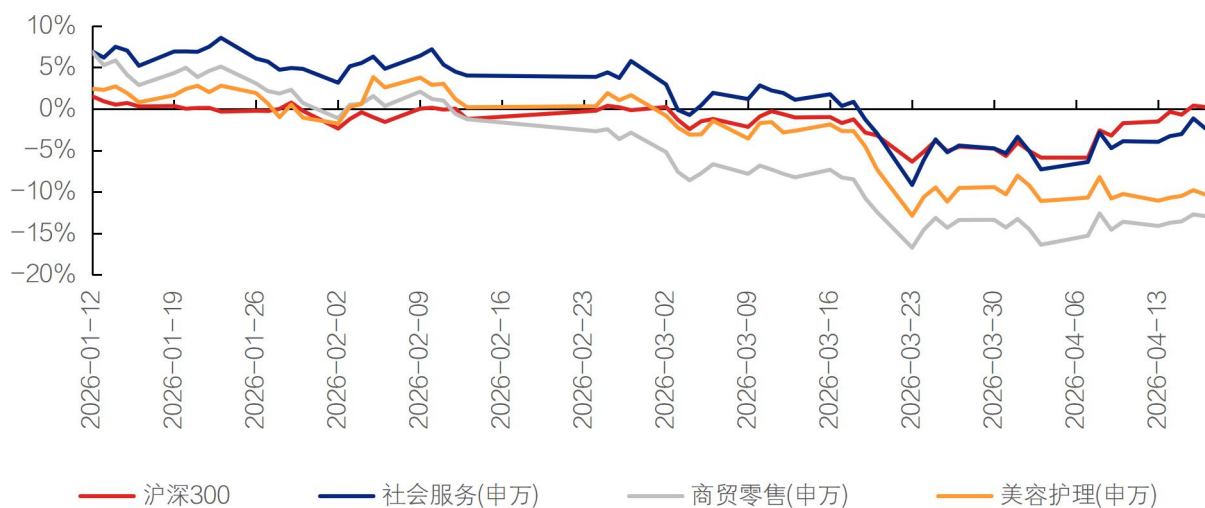
本期 (2026.04.13-2026.04.17) :

申万社会服务指数相对于沪深 300 下跌 0.35pct, 申万社会服务指数(801210.SI) 上涨 1.63%, 在申万 31 个一级行业指数中排在第 14 位。2026 年以来, 申万社会服务指数累计下跌 2.33%, 相较沪深 300 下跌 2.56pct。

申万商贸零售指数相对于沪深 300 下跌 1.19pct, 申万商贸零售指数(801200.SI) 上涨 0.80%, 在申万 31 个一级行业指数中排在第 21 位。2026 年以来, 申万商贸零售指数累计下跌 12.91%, 相较沪深 300 下跌 13.14pct。

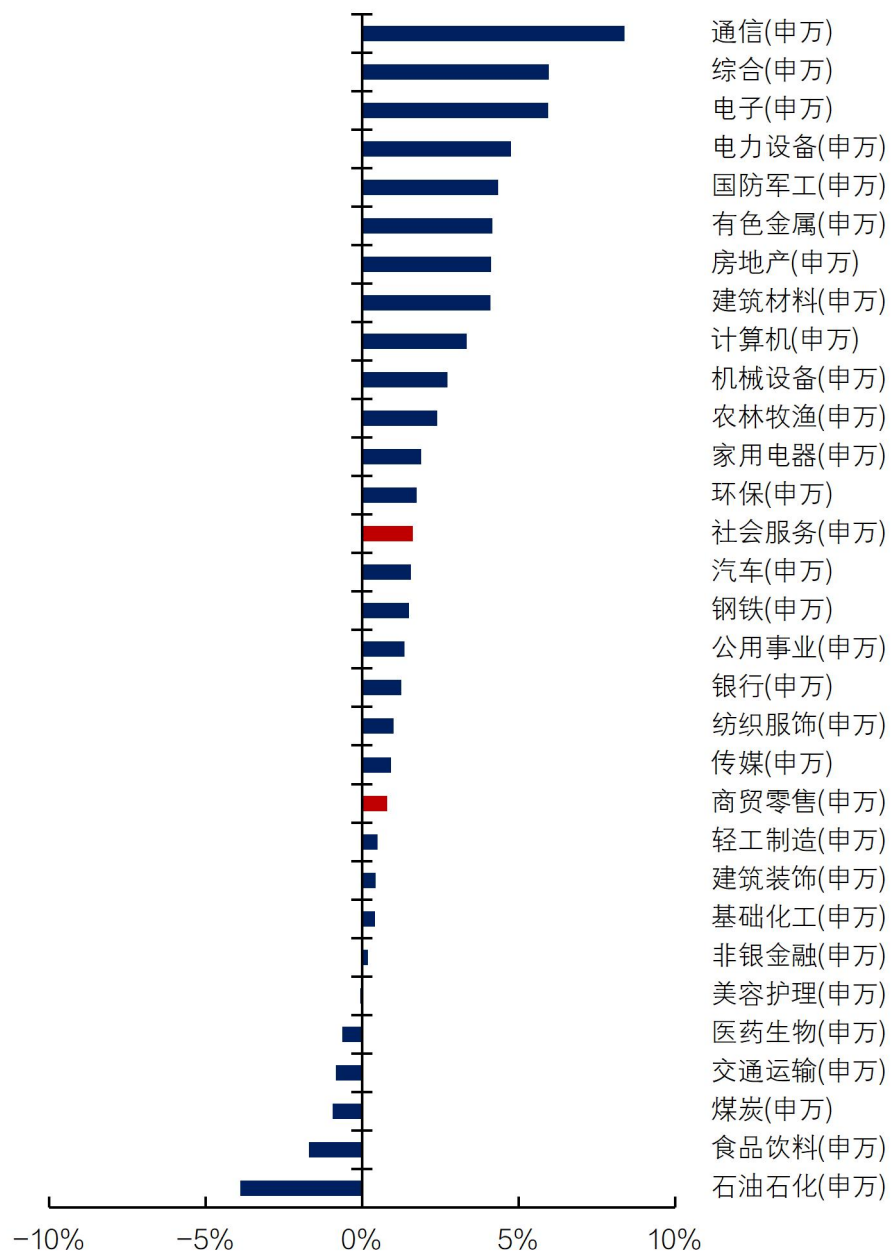
申万美容护理指数相对于沪深 300 下跌 2.05pct, 申万美容护理指数(801980.SI) 下跌 0.06%, 在申万 31 个一级行业指数中排在第 26 位。2026 年以来, 申万美容护理指数累计下跌 10.31%, 相较沪深 300 下跌 10.54pct。

图 1、2026 年以来, 社会服务、商贸零售、美容护理及沪深 300 累计涨跌幅对比 (较 2025 年末)



资料来源: wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图 2、申万一级行业指数涨跌幅对比（2026.04.13-2026.04.17）



资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

注：社会服务、商贸零售、美容护理板块标红为重点提示，与涨跌幅无关

个股方面，本期涨跌幅较大的个股为：

社会服务：

涨幅较大个股：西藏旅游(+19.48%)、飞亚达(+18.10%)、丽江股份(+13.74%)；

跌幅较大个股：*ST 国化(-22.62%)、中国高科(-7.53%)、三特索道(-5.15%)。

商贸零售：

涨幅较大个股：狮头股份(+15.42%)、锦和商管(+15.06%)、汇嘉时代(+12.68%)；

跌幅较大个股：翠微股份(-8.68%)、南京商旅(-7.99%)、小商品城(-7.10%)。

美容护理：

涨幅较大个股：锦波生物(+7.80%)、创尔生物(+7.68%)、青松股份(+6.46%)；

跌幅较大个股：延江股份(-6.87%)、百亚股份(-5.45%)、依依股份(-4.55%)。

表 1、本期（2026.04.13-2026.04.17）社服&零售&美护行业个股涨跌幅榜

细分行业	证券简称	区间涨跌幅(%)
社会服务	西藏旅游	19.48%
	飞亚达	18.10%
	丽江股份	13.74%
	*ST 国化	-22.62%
	中国高科	-7.53%
	三特索道	-5.15%
商贸零售	狮头股份	15.42%
	锦和商管	15.06%
	汇嘉时代	12.68%
	翠微股份	-8.68%
	南京商旅	-7.99%
	小商品城	-7.10%
美容护理	锦波生物	7.80%
	创尔生物	7.68%
	青松股份	6.46%
	延江股份	-6.87%
	百亚股份	-5.45%
	依依股份	-4.55%

资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

二、本期各子行业动态跟踪

（一）社会服务

行业动态：

一季度国内生产总值 334193 亿元，住宿和餐饮业同比增加 4.3%。4 月 16 日，国家统计局消息，一季度国民经济实现良好开局，一季度国内生产总值 334193 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%，比上年四季度加快 0.5 个百分点。分产业看，第一产业增加值 11941 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 116135 亿元，增长 4.9%；第三产业增加值 206117 亿元，增长 5.2%。从环比看，一季度国内生产总值增长 1.3%。（迈点网）

国家发改委：“十五五”打造“出行即出游”旅游消费新模式。4 月 17 日，国新办举行系列主题发布会首场，国家发改委介绍“十五五”推动经济社会高质量发展情况。国家发改委发展战略和规划司司长陈雷称，“十四五”我国交通运输成绩突出，设施、服务、技术、绿色转型均有进展，如高铁里程突破 5 万公里，“全国 123 出行交通圈”加快构建等。谈及“十五五”规划，在完善现代化综合交通运输体系工作中，深化集成融合发展方面，提出打造“出行即出游”旅游消费新模式，涉及文旅融合。当前，国家发改委和交通运输部正牵头编制《现代综合交通运输体系发展“十五五”规划》，系统谋划相关任务项目，有望为文旅产业带来新机遇。（迈点网）

航班管家：预测 2026 年五一民航旅客运输量同比增长 1.9%。4 月 17 日，航班管家作出预测，2026 年五一假期航班量日均约 1.63 万架次，较 2025 年同期预计增长 0.4%；预计五一假期民航旅客量约 1135.9 万人次，日均约 227.2 万人次，较 2025 年同期预计增长 1.9%。（迈点网）

日本旅游局：3 月中国赴日游客大降 55.9%，航班取消率达 49.6%。4 月 15 日，据央视新闻，日本国家旅游局公布初步统计数据，今年 3 月中国赴日游客人数同比大幅下降 55.9%，仅 29.1 万人。另据第一财经消息，航班管家 DAST 最新统计显示，进入樱花季的 3 月，中日航线航班取消情况加剧，共有 53 条中日航线取消全部航班，比 2 月更多。整个 3 月，中国大陆赴日本共有 2691 个航班取消，取消率为 49.6%，较 2 月增长 1.1 个百分点。（迈点网）

酒店、OTA：

同程旅行发布《2026 年五一旅行趋势报告》。清明“小黄金周”的热闹刚过，五一旅游市场预订热度已持续走高。4 月 17 日，同程旅行发布《2026 年五一旅行趋势报告》（下称“报告”），报告显示，截至目前，平台上“五一”旅行产品搜索热度

月环比上涨 364%，部分热门城市机票、酒店民宿、门票等预订热度同比增长近 40%。春日文旅消费占据五一市场主流，并有望达到上半年高点。（迈点网）途牛：清明“含娃量”高，亲子游人次增超 2 倍，多地出游意愿强。

众信旅游 2026 年五一出游趋势报告。随着“五一”黄金周的到来，旅游市场进入到报名冲刺阶段，众信旅游集团发布《2026 年五一出游趋势报告》，截至 4 月 16 日，根据众信旅游零售数据显示，GMV 较去年同期增长 53%，产品丰富度较去年同期增长 150%。目前国内目的地及出境免签目的地还在持续收客中，预计 2026 年“五一”黄金周小假期众信旅游收客人数将再度突破 2 万人次。市场整体呈现出多元化趋势，出境游复苏动能持续释放，长线目的地及小众目的地热度凸显；国内游增速明显，赏花徒步等新业态成为家庭出游新热点。（迈点网）

锦江酒店计划发展度假村业务。近日，锦江酒店对外宣布，将创建专门的度假村业务分部，正式加码度假酒店赛道。公司表示，将围绕“跟着锦江游中国”核心主题，依托集团文旅全产业链资源优势，以轻资产模式全面布局度假市场。此次战略布局，锦江酒店将精准聚焦银发经济与亲子家庭两大核心客群，重点开拓自然景观、文化遗产等文旅资源富集区域。通过整合旗下酒店、旅游、交通等多元资源，打造“住宿+文旅体验”一体化产品，为不同客群提供定制化、一站式的度假解决方案。（迈点网）

同程旅行、中国联合航空、万达酒店及度假村三方签约 共筑一站式出行服务新生态。4 月 16 日，同程旅行与中国联合航空、万达酒店及度假村的三方合作签约仪式在苏州同程旅行大厦举行。此次签约标志着三方将在一站式出行服务领域展开全方位深层次协同合作，携手打造可持续发展的航旅融合生态。（迈点网）

餐饮：

杨利娟重回海底捞，接手红石榴计划。4 月 15 日，特海国际发布公告称，杨利娟已辞任公司执行董事兼 CEO，并将加入海底捞国际控股有限公司，统筹推动“红石榴计划”实施。作为海底捞体系内从一线成长起来的管理者，杨利娟长期参与海底捞运营管理和关键变革推进。公开资料显示，她早年曾参与海底捞走出四川、拓展西安等重要阶段，并于 2021 年主导“啄木鸟计划”。此次岗位变动，也让市场对海底捞“红石榴计划”的后续推进节奏增添关注。公开资料显示，海底捞于 2024 年 8 月启动“红石榴计划”，截至 2025 年底已推出 20 个餐饮品牌，共计 207 家餐厅。（红餐网）

Tims 天好中国 2025 年总营收 13.16 亿元，门店增至 1047 家。4 月 14 日，连锁咖啡品牌 Tim Hortons 中国业务（以下简称“Tims 天好中国”）发布 2025 年第四季度及全年财报。数据显示，公司全年系统销售额达 15.65 亿元，同比增长 7.6%；总营收 13.16 亿元。第四季度公司系统销售额 3.59 亿元，同比增长 4.0%。Tims

天好中国 CEO 卢永臣表示：“2025 年是公司关键的转型之年，我们巩固了‘咖啡+暖食’的差异化战略定位，基本完成全系统门店的现制化升级。同时，我们的加盟业务持续为现金流和盈利能力提供稳定贡献，加盟及零售业务贡献的利润同比增长 55.7%。”截至季度末，Tims 天好中国总门店数达 1047 家，其中现点现制门店 770 家，占比 74%。（红餐网）

茉莉奶白宣布进军咖啡行业，单价 20 元。4 月 15 日，茉莉奶白正式宣布进军咖啡赛道，将于 4 月 16 日 10:00 起在全国门店上新特调咖啡系列。此次推出的新品包括定价 21 元的“针王苹果拿铁”和 20 元的“400 次鸳鸯泰奶”。两款产品均使用洪都拉斯 100%阿拉比卡 SOE 咖啡豆制成的咖啡液，其中“针王苹果拿铁”还创新性地提供了去咖啡液版本。为配合新品上市，茉莉奶白深度绑定人气组合“十个勤天”，不仅推出了“种豆得豆”主题歌词杯和联名香卡，此前还通过小票连载漫画《等太阳的豆子》进行了为期十天的创意预热。（红餐网）

锅圈 2026 年 Q1 净利超 1.85 亿元，新增门店 192 家。4 月 14 日，锅圈食品发布 2026 年第一季度最新业务情况自愿公告。公告披露，锅圈于 2026 年第一季度净新增门店 192 家，截至 2026 年 3 月 31 日，门店总数达到 11758 家。相较截至 2025 年 3 月 31 日的门店数量 10121 家，净增加 1637 家。2026 年第一季度，乡镇市场净新增门店 113 家，截至 2026 年 3 月 31 日的乡镇市场门店总数达到 3123 家。（红餐网）

（二）商贸零售

免税：

4 月 14 日，第六届消博会举行了一系列全球首发、亚太首展和中国首秀活动。本届消博会将集中发布超过 200 件新品，数量较去年翻番。在上午举行的“消博新品秀”国别专场活动中，加拿大、瑞士和意大利分别推出了一系列新品。当日，消博会还聚焦智能家居、健康生活等领域，举行了一系列供需对接活动。（海南发布）

零售：

一季度，社会消费品零售总额 127695 亿元，同比增长 2.4%，比上年四季度加快 0.7 个百分点。按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 110574 亿元，同比增长 2.3%；乡村消费品零售额 17121 亿元，增长 3.1%。按消费类型分，商品零售额 113072 亿元，增长 2.2%；餐饮收入 14623 亿元，增长 4.2%。基本生活类和部分升级类商品销售增长较快，限额以上单位粮油食品类、服装鞋帽针纺织品类、通讯器材类、金银珠宝类商品零售额同比分别增长 10.0%、9.3%、20.8%、12.6%。3 月份，社会消费品零售总额同比增长 1.7%，环比增长 0.14%。一季度，服务零售额同比增长 5.5%，增速与上年全年持平。其中，通讯信息服务类、旅

游咨询租赁服务类、文体休闲服务类零售额较快增长。一季度，全国网上商品和服务零售额 49774 亿元，同比增长 8.0%。其中，网上商品零售额 31614 亿元，增长 7.5%，占社会消费品零售总额的比重为 24.8%；网上服务零售额 18160 亿元，增长 8.8%。（中国政府网）

4 月 16 日消息，沃尔玛社区店首进华东市场，落地苏州，规划布局 10-15 家门店。该模式 2025 年 1 月首店于深圳开业，截至 2026 年 3 月底已布局 12 家，经市场验证后进入加速复制阶段。单店约 500 m²，SKU 约 2000 个，聚焦近场消费，兼具门店与前置仓功能，线上下单 30 分钟可达。苏州消费基础与政策利好加持，沃尔玛以质价比差异化竞争，此举或助力其补齐大众消费板块，推进全国扩张并面临本地化、盈利等挑战。（零售圈）

4 月 16 日晚间，永辉超市（601933.SH）发布 2026 年第一季度财报，核心经营指标全面向好。报告期内，公司实现营业收入 133.67 亿元，归母净利润 2.87 亿元，同比飙升 94.4%；扣非后归母净利润为 2.47 亿元，同比增长 79.55%。利润总额 3.42 亿元，同比大幅增长 74.73%。（零售圈）

4 月 17 日，全球最大的零食店：鸣鸣很忙旗全新品牌零售门店——零食王国，在湖南长沙芙蓉广场正式开业。1.2 万 m² 营业空间、6500+ 全球品牌、3.5 万+ 款零食，现场获得“全球最大零食店”吉尼斯世界纪录认证。（零售圈）

4 月 13 日，据媒体报道，小红书计划于 2026 年 6 月正式上线其跨境电商业务 Redshop。Redshop 首期计划定向邀请 50 名种子商家，重点覆盖非遗手工、特色手工艺品等品类。首批上线市场包括中国香港、中国澳门、美国、英国、澳大利亚、加拿大、新加坡、马来西亚等 9 个地区，其他海外市场将陆续推进。据介绍，该业务后续将逐步拓展至更多类目，旨在满足平台用户对优质商品的需求。（零售圈）

国家统计局今天发布 2026 年一季度国民经济运行情况。初步核算，一季度国内生产总值 334193 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.0%，比上年四季度加快 0.5 个百分点。分产业看，第一产业增加值 11941 亿元，同比增长 3.8%；第二产业增加值 116135 亿元，增长 4.9%；第三产业增加值 206117 亿元，增长 5.2%。从环比看，一季度国内生产总值增长 1.3%。（零售圈）

黄金珠宝：

4 月 13 日，第六届中国国际消费品博览会（以下简称“消博会”）在海南国际会展中心开幕。作为“十五五”开局之年首场国家级展会及海南自贸港封关运作后的“首秀”，本届消博会共有来自 60 多个国家和地区的 3400 余个品牌参展，且国际展品占比达 65%，较去年提升 20 个百分点。消博会设置科技消费、时尚潮流、全球特色消费、国潮出海等七大展区，共八大展馆。其中，以“时尚潮流、

品质生活”为主题，覆盖珠宝首饰、美妆香化等多个品类的 2 号馆时尚潮流展区内，中国黄金、周大福、老凤祥、周大生、周六福等黄金珠宝品牌集中亮相。（中国黄金珠宝）

（三）美容护理

美护：

灏麟生物因外泌体相关违法违规行为被罚款 200 万元并吊销营业执照。4 月 13 日，天津市滨海高新技术产业开发区市场监督管理局对灏麟生物作出行政处罚，该公司因套证经营、虚假宣传外泌体相关产品，被罚款 200 万元并吊销营业执照。（品观）

2026 年一季度主流电商美妆 GMV 达 1323 亿元，同比增长 6.83%。主流电商平台 2026 年一季度美妆行业数据公布，整体 GMV 为 1323 亿元，同比+6.83%。其中美容护肤类目 GMV 为 778.69 亿元，同比+0.98%；彩妆类目 GMV 为 341.13 亿元，同比+18.50%；美发护发类目 GMV 为 161.42 亿元，同比+17.29%；美容美体仪器 GMV 为 42.01 亿元，同比+0.05%。平台方面，抖音美妆 GMV743.65 亿元，同比+14.13%，增速较上年同期下滑超 10 个百分点；天猫美妆 GMV358.05 亿元，同比+5.70%；淘宝、京东美妆 GMV 分别同比-13.42%，-7.25%。（品观）

中国美妆行业进入结构优化阶段，珀莱雅以多品牌矩阵实现高质量增长。4 月 14 日，中国美妆行业相关资讯显示，2025 年中国化妆品行业全渠道交易额突破 1.1 万亿元，行业年均复合增长率由 2018-2024 年的 4.2% 降至 2024-2030 年预计的 3.8%，市场从总量扩张转向结构优化。珀莱雅 2024 年营收破百亿元，主品牌营收占比降至 79.69%，2025 年上半年进一步优化至 74.27%，同期彩妆收入增速超 25%。（品观）

交个朋友控股 2026 年一季度 GMV 同比下降 1.0%。4 月 15 日，交个朋友控股发布数据，2026 年第一季度集团 GMV 为 31.7 亿元，同比-1.0%，为近三年首次一季度 GMV 同比下滑。2025 年该公司全年 GMV 为 160.2 亿元，同比+6.23%，营收 14.87 亿元，同比+30.61%。（品观）

2026 年一季度化妆品类零售总额 1220 亿元，同比增长 5.9%。4 月 16 日，国家统计局发布数据，3 月化妆品类零售额 463 亿元，同比+8.3%；2026 年一季度化妆品类零售总额 1220 亿元，同比+5.9%，首次突破 1200 亿元，化妆品进口同比+4.9%。线上主流电商美妆 GMV 超 1300 亿元，同比+6.83%，抖音美妆增速放缓，天猫美妆增速回暖，淘宝、京东美妆 GMV 同比下滑。（品观）

莎莎国际预计年度盈利同比增长 147%至 166%。4 月 15 日，莎莎国际发布盈利预告，预计 2026 财年盈利 1.9 亿港元至 2.05 亿港元，同比增长 147%至 166%。

(品观)

2026年一季度美妆行业聚焦三类爆款功效成分。4月17日，2026年一季度化妆品新品注册备案量为8.8万件，同比-14.6%，功效成分竞争加剧。透明质酸钠、烟酰胺稳居热门成分前二，泛醇升至第三位，玻色因重返TOP20，可溶性胶原为唯一逆势增长成分。飙升成分集中于三类，分别为PCA锌等靶向功效成分、粉防己提取物等植物提取物、神经酰胺EOP等精准脂质成分。(品观)

HBN联合中国日用化工协会发布国人肤色研究蓝皮书，原白系列2.0升级上市。

4月13日，HBN联合中国日用化工协会发布《中国人群肤色研究与功效评价蓝皮书》，基于超5000名中国人群真实样本数据，建立国内首个“真实世界美白标尺”，提出“黑、黄、红、白、青”五大通路肤色管理体系。HBN同步推出原白系列2.0产品，其中原白霜2.0经临床实证，可使黄褐斑减少23.22%，熬夜人群实测显示皮肤光泽度提升92.28%，暗黄减少7.57%。(青眼)

溪木源升级层孔菌与山茶花两大系列，以分肤定制布局敏感肌功效护肤。

4月14日，溪木源完成层孔菌智控系列、山茶花特修系列两大核心产品升级，落地“分肤定制”理念。研究显示，中国敏感肌人群占比由2010年的15.9%升至2025年的64.1%；2025年全球敏感肌护理市场规模达440亿美元，约合人民币3005.42亿元。层孔菌智控系列实现无酸智能分区控油，临床实证5分钟出油减少56.76%，28天屏障强韧度提升30.37%；山茶花特修系列可5分钟快速褪红，7天屏障强韧度提升23.86%。(青眼)

自然堂深耕喜马拉雅科研与科学传播，推进自研原料与生态保护项目。

4月15日，自然堂在林芝设有喜马拉雅实验室，已开发自研原料超20个；极地酵母喜默因可使细胞新生因子提升5.9倍，已应用于67个产品配方，成本较外购原料降低约95%；绵头雪莲细胞团实现行业首次组培产业化。自然堂集团研发中心下设20个实验室，小紫瓶累计售出超2500万瓶。(青眼)

克琴科技全合成醉椒素完成化妆品新原料备案。

4月16日，上海克琴科技自主研发的全合成醉椒素完成国家药监局化妆品新原料备案，备案号为国妆原备字20260060。截至目前，克琴已累计备案8款化妆品新原料，在活性分子合成领域形成技术壁垒。(青眼)

珀莱雅构建全链条科研基建，成为国货美妆高质量发展范本。

2025年中国化妆品零售总额同比+5.1%，珀莱雅搭建杭州、上海、欧洲三大科创中心，构建基础研究、临床验证、成果转化、AI赋能全链条科研闭环，2025年获IFSCC十大基础研究奖；截至2024年末，参与制定19项国家标准、39项团体标准，自研环肽-161等原料打破国际垄断；2024年营收突破百亿元，子品牌合计营收突破20亿元，建有国家级智能工厂与绿色工厂。(青眼)

欧莱雅旗下 NYX 进军身体护理赛道，全球身体护理市场迎来入局热潮。4 月 17 日，欧莱雅集团旗下彩妆品牌 NYX 推出 Fat Oil Body 系列，正式布局身体护理赛道。全球身体护理市场预计 2031 年规模突破 212 亿美元，约合人民币 1445 亿元；中国市场 2024 至 2028 年年均复合增长率为 6.4%。(青眼)

科笛注射用 A 型肉毒毒素完成中国 III 期临床试验。4 月 13 日，科笛宣布其研发的注射用 A 型肉毒毒素 CU-20101，用于改善成人中度至重度眉间纹的中国 III 期临床试验全部完成。科笛将基于本次临床数据推进该产品的上市许可申请。(Medactive)

思德克索 STX11101 注射液获 CDE 受理，为国内首款外泌体创新药。4 月 13 日，思德克索申报的 STX11101 注射液新药临床试验申请获 CDE 受理，该产品为治疗用生物制品 1 类，适应症为急性肝衰竭，是国内首款申报临床的外泌体创新药。2025 年 6 月，CDE 已将外泌体纳入先进治疗药品监管体系，国内外泌体药物进入临床转化阶段。(Medactive)

威脉医疗一次性使用治疗头端获 NMPA 批准上市。4 月 14 日，威脉医疗的一次性使用治疗头端获 NMPA 批准上市，该产品为行业首款独立获批的单极射频专用治疗头，填补了单极射频耗材独立审评审批的市场空白，推动高能射频抗衰领域进入设备与耗材双合规阶段。威脉医疗核心产品为 YOUMAGIC 舒立缇高能单极射频治疗仪，拥有国内 NMPA 三类证与 FDA 双认证。(Medactive)

CMDE 公示 2026 年第 7 号创新医疗器械，10 款产品拟进入特别审查程序。4 月 17 日，国家药监局医疗器械技术审评中心发布创新医疗器械特别审查申请审查结果公示，拟同意 10 款产品进入特别审查程序，其中包括成都奇璞生物的尿道填充剂、深圳博瑞捷生物的 3D 打印乳房重建组织工程支架等医美及相关领域产品。公示期为 2026 年 4 月 17 日至 4 月 26 日，进入创新审查程序不代表产品已具备注册上市的安全有效性。(Medactive)

三、近期上市公司动态跟踪

（一）社会服务

社服：

西域旅游：2025 年度报告。业绩报告显示，营业收入 3.26 亿元，同比增 7.32%；归母净利润 7468.15 万元，同比降 13.68%；基本每股收益 0.48 元，去年同期 0.56 元。

云南旅游：关于公司董事及管理层人事变动的公告。云南旅游股份有限公司公告，董事、总经理李涛因工作调整辞职，辞职后不在公司及子公司任职，其未持股，不影响公司运营，辞职报告送达董事会生效。

丽江股份：2026Q1 业绩预告。预计归属于上市公司股东净利润 6000 万元-7000 万元，同比增长 74.08%-103.09%。扣除非经常性损益后净利润 5890 万元-6890 万元，同比增长 73.31%-102.74%。

ST 张家界：2025 年度报告。报告期内，实现营业收入 4.59 亿元，同比上升 6.26%；全年实现归属于上市公司股东的净利润亏损 5.49 亿元，同比减亏 5.61%。ST 张家界全年共实现接待购票游客人数 722.03 万人，同比增长 3.58%。

行动教育：2025 年度报告。报告期内，公司实现营业收入 8.11 亿元，同比增长 3.55%。实现归属于上市公司股东的净利润 3.2 亿元，同比增长 19.12%。实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.79 亿元，同比增长 15.58%。基本每股收益为 2.68 元。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 10 元(含税)。

（二）商贸零售

零售：

怡亚通：年报。2025 年，公司实现营业收入 681.94 亿元/归母净利润-3.19 亿元，同比分别-12.14%/-401.43%。

中成股份：年报。2025 年，公司实现营业收入 11.29 亿元/归母净利润 3.60 亿元，同比分别-7.90%/+217.68%。

永辉超市：季报。2026 年第一季度，公司实现营业收入 133.67 亿元/归母净利润 2.87 亿元，同比分别-23.53%/+94.40%。

豫园股份：季报。2026 年第一季度，公司实现营业收入 96.49 亿元/归母净利润 1.57 亿元，同比分别+9.87%/+202.87%。

永辉超市：回购公告。公司拟将原用于员工持股计划或股权激励的 149,999,828 股回购股份变更为注销并减少注册资本，总股本将由 9,075,036,993 股减少至

8,925,037,165 股，需提交股东会审议。

海宁皮城：年报。2025 年，公司实现营业收入 10.21 亿元/归母净利润 0.71 亿元，同比分别-1.61%/-20.52%。

汇通能源：投资公告。公司完成对兴华芯（绍兴）半导体科技有限公司 7.43% 股权的收购，投资金额 18,390 万元，并已办理工商变更登记。

红旗股份：季报。2026 年第一季度，公司实现营业收入 24.54 亿元/归母净利润 1.43 亿元，同比分别-1.03%/-8.97%。

吉峰科技：年报。2025 年，公司实现营业收入 27.66 亿元/归母净利润-0.31 亿元，同比分别+2.10%/-1.32%。

百联股份：年报。2025 年，公司实现营业收入 247.85 亿元/归母净利润 6.31 亿元，同比分别-10.44%/-59.74%。

苏美达：年报。2025 年，公司实现营业收入 1,178.11 亿元/归母净利润 13.56 亿元，同比分别+0.54%/+18.05%。

东百集团：年报。2025 年，公司实现营业收入 18.47 亿元/归母净利润 0.46 亿元，同比分别+1.71%/+5.23%。

丽尚国潮：年报。2025 年，公司实现营业收入 6.33 亿元/归母净利润 1.63 亿元，同比分别-4.84%/+126.02%。

黄金珠宝：

金一文化：年报。2025 年，公司实现营业收入 8.77 亿元/归母净利润 0.29 亿元，同比分别+135.39%/+97.96%。

莱绅通灵：年报。2025 年，公司实现营业收入 15.29 亿元/归母净利润 0.60 亿元，同比分别+25.11%/不适用。

（三）美容护理

美护：

洁雅股份：副总经理翟向奎因个人原因辞去职务。

新瀚新材：公司近日完成对汤原县海瑞特工程塑料有限公司 51% 股权的收购，交易对价 1,288.26 万元，已支付 60% 首期款。工商变更后，海瑞特成为其控股子公司（注册资本 6,800 万元，持股比例 51%），法定代表人为姜忠喜，主营聚芳酯树脂及相关进出口业务。

美丽田园：公司于 2026 年 4 月 13 日通过香港联交所购回 7,000 股普通股，作为库存股份持有，并确认该操作符合《主板上市规则》及《GEM 上市规则》的相关

要求。

豪悦护理：公司已完成其在秘鲁的境外子公司（BRILLIANT CARE PRODUCT PERU S.A.C.）的设立登记及相关法律程序，并调整了对外投资主体以推进海外业务拓展。

美丽田园：公司于 2026 年 4 月 14 日通过香港联交所购回了 32,000 股普通股（作为库存股份持有），并按照《主板上市规则》/《GEM 上市规则》要求进行披露。

中顺洁柔：公司因 2022 年股票期权与限制性股票激励计划的第三个解除限售期未满足公司层面的业绩考核要求，决定回购并注销该计划下剩余的全部限制性股票包括首次授予的 5,005,200 股和预留授予的 234,000 股，总涉及资金约 3,309.77 万元，资金来源为公司自有资金。

中顺洁柔：公司因 2022 年股票期权与限制性股票激励计划的第三个行权期未满足公司层面的业绩考核要求，决定依法注销已授予的剩余股票期权（共 3,530,850 份），并完成相关程序和信息披露。

中顺洁柔：公司因 2022 年股票期权与限制性股票激励计划的业绩考核未达标，拟回购注销未解除限售的限制性股票 523.92 万股，导致公司注册资本减少 523.92 万元。

中顺洁柔：公司在 2025 年度未发生非经营性资金占用（尤其是控股股东、实际控制人及其附属企业的非经营性占用），但详细披露了公司与其子公司及附属企业之间的正常非经营性资金往来情况。

中顺洁柔：公司拟定了 2025 年度利润分配方案，计划以每 10 股派发现金红利 0.41 元（含税）的方式向全体股东分红，并强调该方案符合监管要求和公司股东回报规划，同时兼顾公司经营需求与投资者利益。

中顺洁柔：报告期内，公司实现营业收入 17.67 亿元，同比-7.72%，毛利率为 10.00%。归母净利润同比大幅下滑，归属母公司股东的净利润达到 1.35 亿元，同比-67.39%，归母净利率为 7.66%；扣非净利润实现大幅增长，扣除非经常性损益后的净利润为 3.12 亿元，同比+511.7%。

美丽田园：公司以每股约 20.48 港元的价格购回 38,000 股普通股，总金额为 778,260 港元，购回的股份将作为库存股持有（暂未注销），库存股总数增至 1,495,500 股，已发行股份总数从 250,136,215 股减少至 250,098,215 股。

红棉股份：公司持股 5%以上的股东兴业资管通过集中竞价方式减持公司股份 18,173,300 股，占公司总股本的 0.99%，占剔除回购股份后的总股本的 1.00%，减持均价为 4.1685 元，持股比例降至 4.461933%（占总股本），4.506460%（占剔除回购股份后的总股本），低于 5%的阈值。

华业香料: 2025 年实现主营业务稳健增长, 营业收入达 37,219.09 万元, 同比+7.83%, 归属于上市公司股东的净利润 3,021.73 万元, 同比+36.79%。

雍禾医疗: 2025 年, 公司总收入为人民币 18.08 亿元, 毛利率从 60.1% 提升至 66.0%, 实现扭亏为盈。净利润达人民币 7,356 万元, 除利息、税项、折旧及摊销前利润 (EBITDA) 大幅增长 157.9% 至人民币 3.64 亿元。经营现金流净额达人民币 4.96 亿元, 同比+116.8%。

贝泰妮: 红杉聚业通过大宗交易方式减持云南贝泰妮生物科技集团股份有限公司股份后, 持股比例降至 4.99998% (即低于 5%), 不再是公司持股 5% 以上的股东。

上美股份: 2025 年全年收入达 91.78 亿元, 同比+35.1%, 毛利增至 70.15 亿元, 同比+37.3%, 毛利率提升至 76.4%, 全年利润为 11.54 亿元, 增长 43.7%。

依依股份: 公司在 2025 年度未发生控股股东、实际控制人及其附属企业的非经营性资金占用情况, 但存在与全资子公司及其他关联方之间的经营性资金往来和部分非经营性借款。

依依股份: 报告期内, 公司实现营业收入 16.77 亿元, 同比-6.69%, 毛利率为 9.81%。归母净利润达到 1.83 亿元, 同比-14.92%, 归母净利率为 10.91%; 扣除非经常性损益后的归母净利润为 1.6 亿元, 同比-16.25%。

美丽田园: 公司于 2026 年 4 月 17 日通过香港联交所购回了 14,500 股普通股 (作为库存股份), 并按照《主板上市规则》/《GEM 上市规则》要求披露了相关交易细节及合规性声明。

四、本期观点及相关标的

外部及企业内生变革共振，看好头部大消费公司投资机会。在外部宏观环境不确定的背景下，扩大内需更加成为经济增长重要抓手，对应政策值得期待。同时各类消费公司持续推动渠道、产品、服务等多重变革，表现优于大盘、外部及企业内生变革共振，看好头部大消费公司投资机会。

社服：行业层面春假叠加清明客流预计中高个位数增长，春假地区实现更高的增速，后续还有五一长假催化，积极看好出行产业链，建议关注：锦江酒店/首旅酒店/华住/君亭/亚朵，三特索道/三峡旅游/黄山旅游/九华旅游/陕西旅游，另外教育关注业务稳健的行动教育/学大教育。

免税：自年报披露来看，中国中免毛利率提升趋势明确，对应免税占比回升、品类结构优化、销售折扣回收、人民币升值等对业绩端利好因素仍在持续，同时部分资产减值及管理费用预计亦将环比减少，为一季度盈利提供支撑。**2026** 二季度来看，北上机场销售预计逐步放量，**DFS** 增量带入，有望推动公司收入增速进一步回升。建议继续关注中国中免、珠免集团。

商贸零售：美伊冲突升级、大宗商品价格中枢抬升、能源安全需求强化，供应链与贸易板块值得关注。航运运价走高直接提振船舶制造与航运业务盈利，大宗供应链龙头凭借央企渠道与风控优势，能源安全需求爆发带动柴发、备用电源等装备订单高增。板块整体低估值、高股息，在市场风险偏好下行阶段具备强安全垫，业绩确定性与防御性兼备。关注：苏美达（船舶+柴发双增长曲线，供应链稳基本盘），厦门国贸、建发股份等低估值高股息避险标的。



黄金珠宝：短期地缘政治因素或将导致金价宽幅波动，长期持续看好金价上行，行业审美崛起&品牌差异化是必然趋势，未来精品金饰和投资金条的需求将更加分化。关注：1、品牌势能已和同行拉开显著差异的老铺黄金、潮宏基；2、菜百股份的阶段性投资机会；3、高股息稳健标的周大生。

美容护理：国货替代趋势延续，渠道分化加剧，个股逻辑凸显，品牌矩阵拓展实力为核心优势，基本面看建议关注毛戈平、上美股份、上海家化、若羽臣，关注底部标的珀莱雅布局机会。医美头部机构自 **25Q3** 起同比有所回暖，竞争核心回归交付水平，产业价值链调整持续进行，建议关注四环医药后续医美产品上量表现。

茶饮咖啡：26 年茶饮品牌规模加速向头部集中，外卖退坡+高基数+加盟商续约到期或将对行业开店及同店形成压力，开店稳健且同店有支撑的头部品牌有望获得估值溢价。关注古茗：26 年仍有充足点位可开，同店在全时段产品发力的情况下有充足支撑。

表 2、各行业相关标的

行业	相关标的
免税	中国中免、王府井、海汽集团、海南机场、海南发展、珠免集团、美兰空港
酒店	锦江酒店、首旅酒店、君亭酒店、金陵饭店、华住、亚朵、华天酒店
景区	宋城演艺、九华旅游、峨眉山 A、长白山、黄山旅游、天目湖、三特索道、西域旅游、丽江股份、中青旅、三峡旅游、祥源文旅、海昌海洋公园、西藏旅游、桂林旅游
旅行社	携程旅行、同程旅行、众信旅游、岭南股份、凯撒旅业、香港中旅
餐饮茶饮	同庆楼、广州酒家、全聚德、海底捞、九毛九、小菜园、绿茶集团、海伦司、百胜中国、达势股份、奈雪的茶、蜜雪集团、古茗、茶百道、沪上阿姨、霸王茶姬、瑞幸咖啡
教育	学大教育、行动教育、昂立教育、华图山鼎、传智教育、中公教育、新东方、好未来
会展	米奥会展、兰生股份
人服	北京人力、科锐国际、外服控股、Boss 直聘、同道猎聘、北森控股
黄金珠宝	老凤祥、周大生、中国黄金、菜百股份、潮宏基、周大福、莱绅通灵、曼卡龙、迪阿股份、萃华珠宝、老铺黄金、周六福、六福集团、周生生
零售	小商品城、永辉超市、孩子王、爱婴室、大商股份、重庆百货、富森美、红旗连锁、赛维时代、华凯易佰、华致酒行、新华都、百联股份、豫园股份、合肥百货、汇通达网络
线下美护	爱美客、锦波生物、江苏吴中、昊海生科、华熙生物、瑞丽医美、华东医药、雍禾医疗
美妆个护	珀莱雅、润本股份、科思股份、福瑞达、丸美股份、水羊股份、贝泰妮、上海家化、上美股份、美丽田园医疗健康、朗姿股份、敷尔佳、登康口腔、倍加洁、巨子生物、若羽臣、拉芳家化
宠物	乖宝宠物、中宠股份、依依股份、佩蒂股份、天元宠物、源飞宠物、路斯股份

资料来源：ifind，兴业证券经济与金融研究院整理

五、风险提示

社服&零售&美护行业系统性风险；公司治理风险；免税行业政策变动风险；重要股东减持风险；化妆品品牌力下降等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
	行业评级	无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
		推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

本公司为华熙生物(688363)、锦波生物(920982)做市商。但上述持仓不曾、不会、不将对研究业务的独立性、客观性产生影响。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意

见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn