下载日志已记录，仅供内部参考

商贸零售
行业定期报告

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

2026 年 06 月 29 日

岭南控股筹划重大资产重组暂时停牌；淘天 618 美妆 GMV 同比增长 4%

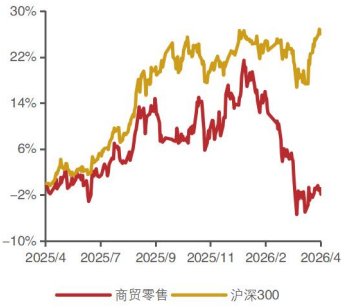
——新消费行业周报（2026.6.22-2026.6.26）

投资评级： 看好（维持）

证券分析师
丁一
SAC：S1350524040003
dingyi@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



投资要点：

- **端午假期三天全社会跨区域人员流动总量约 6.5 亿人次。**据交通运输部统计，6 月 19 日至 21 日，全社会跨区域人员流动总量为 6.5 亿人次，日均为 2.2 亿人次，同比下降 0.9%。分交通工具看，铁路客运总量 4943.2 万人次，同比增长 2.93%；公路人员流动总量 5.9 亿人次，同比下降 1.21%；水路客运总量 268.4 万人次，同比下降 1.75%；民航客运总量 567.7 万人次，同比增长 0.62%。

- **端午假期景区表现亮眼。1）长白山：**据长白山发布公众号，2026 年端午假期长白山景区接待游客 6.14 万人，同比增长 80.09%；6 月 19 日端午假期首日，长白山景区接待 26654 人，比去年同期增长 113.81%；**2）峨眉山：**据峨眉山景区公安公众号，26 年端午假期峨眉山景区共接待游客 7.6 万余人次，同比增长 4.79%；**3）三峡：**据长江三峡通航管理局统计数据，端午期间三峡枢纽河段共保障 5.97 万人次水上安全出行，其中客运 4.62 万人次。湖北三峡文旅公众号数据显示，端午假期三峡文旅旗下文旅板块游客接待同比增长 8.30%，营收同比增长 49.25%；**4）陕西：**端午期间，西安铁路局累计发送旅客 261 万人次，其中 6 月 19 日发送旅客 66.5 万人次，创历年端午假期单日旅客发送量新高。同程旅行数据显示，端午期间西安及周边短途旅行产品预订热度同比增长 27%；大唐芙蓉园龙舟文化节期间，园区周边约 3 公里酒店搜索热度同比上涨 36%。

- **岭南控股筹划重大资产重组，自 6 月 24 日起停牌。**岭南控股公司公告，正在筹划以发行股份及支付现金的方式购买广州数字科技集团有限公司持有的广州广电城市服务集团股份有限公司（下简称“广电城服”）85%股份，并募集配套资金；公司股票自 2026 年 6 月 24 日开市起停牌。广电城服成立于 1998 年，核心业务为现代城市服务，涵盖后勤服务、物业运营、文化会展、酒店文旅、专业安保等领域，其业务覆盖大湾区并延伸至全国多个城市。根据广电运通公告披露，广电城服 2025 年度（未经审计）总资产 9.45 亿元，净资产 4.74 亿元，实现营业收入 15.72 亿元，净利润 1.15 亿元。岭南控股已与广州数字科技集团有限公司签署收购意向书，并预计在自 6 月 24 日起不超过 10 个交易日内披露交易方案，最晚于 2026 年 7 月 8 日复牌。本次重组是广州市属国企之间的跨集团资产整合，也是广州市国资委推进“改革攻坚赋能工程”、深入实施战略性重组和专业化整合的最新案例。本次交易完成后，岭南控股将成为广电城服的控股股东。通过本次收购，岭南控股有望将业务链条延伸至城市服务与后勤管理领域，与既有的会展、酒店、商旅出行等板块形成互补，进一步完善生态布局。

- **古茗拟发行 19.6 亿港元零息可转债并同步回购 3400 万股。**6 月 23 日，古茗发布公告，拟发售本金总额 19.6 亿港元的零息担保可换股债券，初始转换价为每股 23.54 港元，较签署认购协议交易日的收盘价每股 20.38 港元溢价约 15.5%；若债券全额转股，将新增股份 8326 万股，占当前总股本的 3.5%。公司债券所得款项将用于境内外原材料及设备采购、优化资本结构，以及研发投入和海外扩张。同时，公司预

下载日志已记录，仅供内部参考

期根据同步股份回购以每股 20.38 港元回购 3400 万股，总金额约 6.93 亿港元。发行债券为主要交易，同步股份回购旨在配合与债券相关的对冲安排，以保障债券发行的顺利推进，并缓和对冲活动可能对股价造成的负面冲击。所回购的股份将予以注销，预期可提升每股盈利，并部分抵销因债券转换而产生的潜在摊薄影响。

- **全球鱼子酱龙头鲟龙科技将于 6 月 30 日前后登陆港交所，高端消费再添一股。**鲟龙科技于 6 月 22 日开启招股，预计将在 2026 年 6 月 30 日前后在港交所上市。公司股票发行价为 75.5 港元/股，发行 1633 万股，募资总额为 12.33 亿港元。鲟龙科技是全球最大的鱼子酱企业，自 2015 年以来连续 11 年实现鱼子酱销量全球第一名。2021–2025 年，鲟龙科技的鱼子酱销量持续占据全球鱼子酱市场的 30%以上，2025 年达到 36.1%，超过全球第二大企业的四倍以上。2023–2025 年，公司营收分别为 5.77/6.69/7.69 亿元，复合年增长率为 15.4%，在全球前五大鱼子酱企业中排名第一。鲟龙科技招股说明书披露，基石投资者分别为贝莱德基金、霸菱、泰康人寿、上海景林及 GTINV（与景林场外掉期有关）、大成投资者、工银理财、Nova Kerry Inc.、未来资产证券，一共认购 7850 万美元，约 6.15 亿港元。

- **26 年 618 期间，淘天平台化妆品类目 GMV 同比增长 3.98%。**根据青眼情报，2026 年淘天 618（5 月 21 日–6 月 18 日）美容护理类目（含美容护肤/美体/精油、彩妆/香水/美妆工具、美发/护发/假发）退后销售额达 209.41 亿元，同比增长 3.98%。拆分品类来看，美容护肤品类贡献 139.45 亿元，同比+2.18%，护肤大盘增速虽有所放缓，但专业功效类品牌增速表现较好，泛敏感肌、医美术后修护、温和保湿或成为核心增量赛道；彩妆香水品类贡献 44.29 亿元，同比+9.80%，为美容护理细分类目中增速最快赛道；洗发护发品类贡献 25.66 亿元，同比+4.39%。整体而言，护肤基本盘增速放缓，彩妆香水与美发护发或成为驱动大盘增长品类。

- **从美容护理总榜 TOP20 来看，国货品牌表现亮眼。**珀莱雅以 7.69 亿元退后销售额登顶美容护理类目 TOP 1，超越欧莱雅成为本次淘天 618 美妆赛道首位。此外，进入 TOP20 榜单国货品牌数量较去年同期增加，且国货阵营呈现较强增长趋势，如 FAN BEAUTY DIARY、可复美均实现同比增长。以可复美为例分析，品牌于 5 月官宣品牌代言人魏大勋，大幅提升产品的品牌声量，进一步拉动了大促期间的销售转化，大单品胶原棒在超头部李佳琦直播间单链接销售额超 6500 万，位列全品类商品榜 TOP10。在淘天 618 面部精华榜中，可复美跃居第 6 名，显示国货品牌或凭借精准的产品布局与流量运营逐步突围。

- 我们预计抖音高增态势或趋缓，叠加直播生态或将逐渐回归电商本质，超头部话语权或进一步弱化，电商格局有望趋向平稳，国货龙头仍有望凭借品牌+产品+渠道+管理多重优势持续强势领跑，看好美护板块优质标的高成长性。

- **建议关注：主线一：强品牌势能标的，高频推新且有望实现高增。**

- 1）毛戈平：高端彩妆稀缺定位，线下专柜销售稳健且有望持续拓展、线上具备较大放量空间，彩妆、护肤、香水产品多线发力下有望驱动业绩持续稳增；2）若羽臣：高端家清品牌绽家延续强势，保健品 26 年有望发力 AKK 菌新成分，看好益生菌减脂趋势下新品销售表现；

- **主线二：调整后有望实现边际改善。**

- 1）巨子生物：所处重组胶原蛋白赛道具备高景气度，考虑到公司化妆品板块的两大

下载日志已记录，仅供内部参考

旗舰品牌可复美与可丽金舆论事件影响逐渐减弱，医美板块Ⅲ类械重组胶原蛋白产品进入市场后或带来较大边际催化弹性，中期修复趋势可期；2）珀莱雅：26 年产品端源力水光喷、红宝石微珠精华陆续上市，持续覆盖不同客群、功效及价格带。此外 26 年子品牌彩棠、OR 或有望进一步发力，多品牌有望推动公司恢复稳健增长。

- **投资分析意见：**重视优质公司估值性价比时机，中长期看好优质公司经营表现。（估值按 6.26 收盘价计，盈利预测来自华源证券研究所）

- 1）老铺黄金：门店焕新升级，品牌力带动人群持续破圈，看好业绩增长势能，今年预计归母净利润 90 亿，对应估值 6X。
- 2）泡泡玛特：老 IP 持续运营，新 IP 逐步发力，今年预计归母净利润 160 亿，对应估值 11X。
- 3）蜜雪集团：兼具客群、渠道、供应链及营销等多重竞争优势，看好其国内及海外市场渠道扩张，今年预计归母净利润 65 亿，对应估值 12X。
- 4）古茗：国内拓店空间充足，研发推新及扩品能力持续验证，今年预计归母净利润 34 亿，对应估值 13X。
- 5）毛戈平：护肤&彩妆稳步增长，线下&线上优势显著，品牌势能向上，今年预计归母净利润 16 亿，对应估值 14X。

- **风险提示：**零售环境修复不及预期风险；国际局势变动风险；市场竞争加剧风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 本周新消费行业行情跟踪 6
2. 重点行业数据 6
3. 行业新闻 7
4. 投资分析意见 8
5. 风险提示 8

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

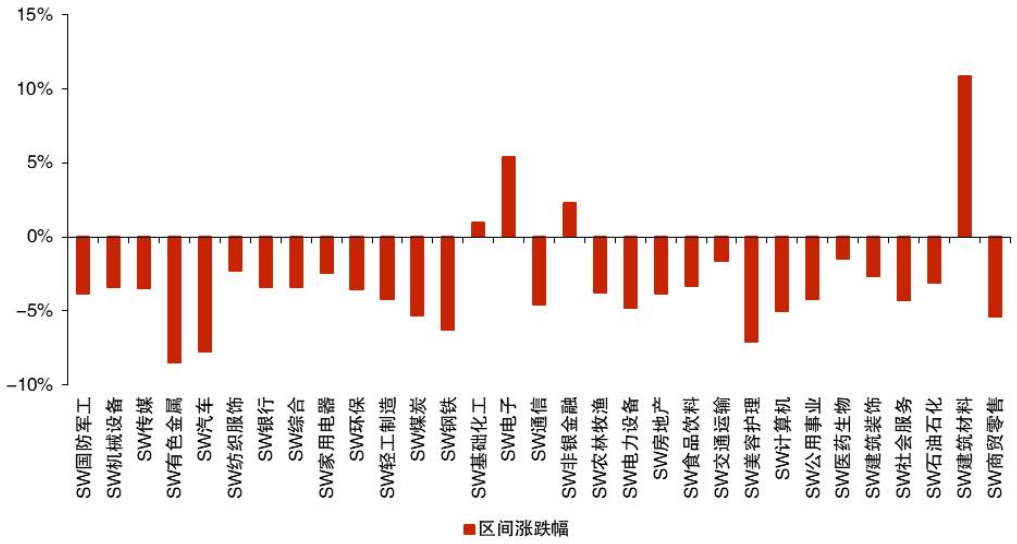
图表 1： 各行业本周涨跌幅表现（2026.6.22-2026.6.26） 6
图表 2： 5 月中国限额以上纺服类零售额同比+3.8% 6
图表 3： 5 月中国限额以上化妆品类零售额同比+2.5% 6
图表 4： 5 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-8.9% 7
图表 5： 5 月中国限额以上饮料类零售额同比+6.1% 7
图表 6： 2025Q1-2026Q1 黄金首饰消费量累计值同比下滑 7
图表 7： 截至 6 月 26 日，COMEX 金价为 4103 美元/盎司 7

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 本周新消费行业行情跟踪

新消费行情跟踪：本周（6 月 22 日至 6 月 26 日），申万美容护理周涨跌幅-7.08%，申万商贸零售指数周涨跌幅-5.40%，申万社会服务周涨跌幅-4.27%。

图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026.6.22-2026.6.26）



资料来源：Wind，华源证券研究所

2. 重点行业数据

图表 2：5 月中国限额以上纺服类零售额同比+3.8%



资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 3：5 月中国限额以上化妆品类零售额同比+2.5%



资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

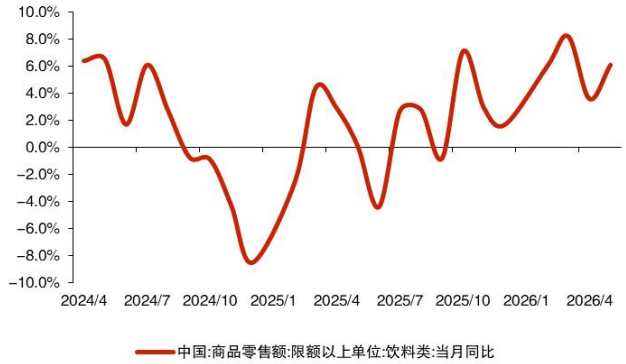
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 4：5 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-8.9%



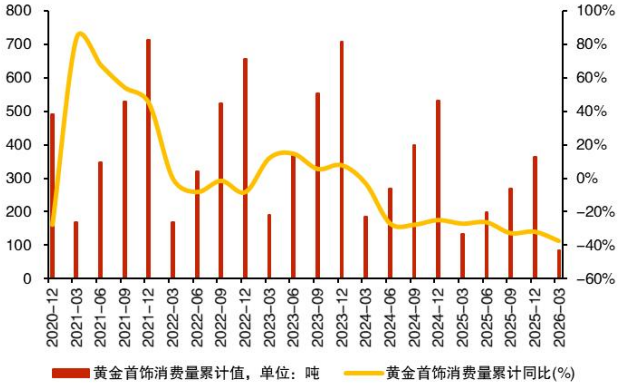
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 5：5 月中国限额以上饮料类零售额同比+6.1%



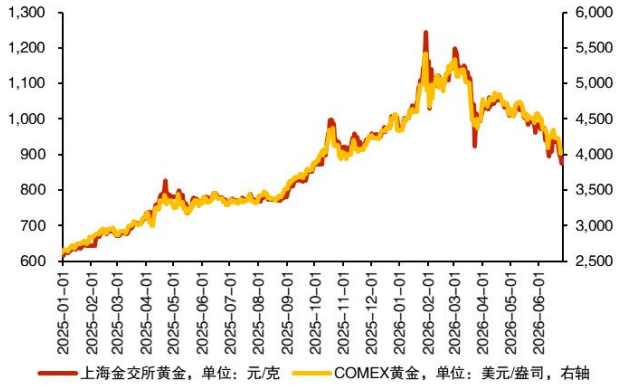
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 6：2025Q1-2026Q1 黄金首饰消费量累计值同比下滑



资料来源：中国黄金协会，Wind，华源证券研究所

图表 7：截至 6 月 26 日，COMEX 金价为 4103 美元/盎司



资料来源：Wind，华源证券研究所

3. 行业新闻

(1) 名创优品集团全球副总裁兼首席渠道发展官寇维宣在行业大会表示，名创优品乐园系门店正加速扩张，预计年内全球将突破 100 家。依托超级 IP 与超级门店双轮驱动，名创优品致力于成为全球领先的 IP 运营平台，带领 100 个中国 IP 走向世界。（来源：零售圈）

(2) 江西齐云山食品股份有限公司通过港交所主板上市聆讯，中泰国际为独家保荐人。若成功挂牌，其将成为港股“南酸枣第一股”。（来源：零售圈）

(3) 广西百菲乳业股份有限公司冲击港股。近日，百菲乳业发布公告称，公司通过了拟发行 H 股的议案。此前，百菲乳业曾于 2023 年尝试冲击上交所主板，上市未果后于 2024 年转战新三板挂牌。（来源：零售圈）

(4) 近日，茶百道推出首个咖啡产品联名，与国漫头部 IP《凡人》动画的合作在全国门店上线。据不完全统计，茶百道已上新十余款咖啡产品，咖啡业务覆盖门店数从年初约 200 家增长至超 2700 家。（来源：零售圈）

下载日志已记录，仅供内部参考

(5) 6 月 22 日，永辉超市股份有限公司发布公告，宣布完成回购股份注销实施暨股份变动。本次将注销 1.5 亿股回购股份，总股本将降至 89.25 亿股。（来源：零售圈）

(6) 国家药监局发布新规，自 7 月 15 日起施行，高风险原料从 10 类减至 5 类，防脱发、祛痘、抗皱（物理性抗皱除外）、去屑、除臭不再纳入高风险管理的功效；技术要求单独发布，减免冗余试验，接纳动物替代方法，简化变更手续，加速新原料上市。（来源：青眼情报）

(7) LVMH Beauty 总投资 1.4 亿元的智慧物流项目在上海落成，电商订单处理能力提升至每年 600 万单，强化中国高端美妆供应链。（来源：青眼情报）

(8) 兴业科技近日公告，公司拟收购青岛立昂磷化铟衬底及半导体电子材料的研发、制造与销售业务，收购范围包括但不限于与该业务相关的全部资产以及业务团队、专利商标专有技术等知识产权等。本次交易为现金收购，总价为 5500 万元。（来源：兴业科技公司公告）

4. 投资分析意见

服务消费政策组合拳持续加码，叠加节假日放假配合，预计带动文旅景区产业链、酒店、餐饮业态蓬勃发展，建议关注服务消费板块全年投资主线。具体包括：

1）服务消费方面建议关注受益于出行增长、基本面坚挺的板块，如餐饮、酒店、景区等；

2）美护方面建议关注基于较高专业性与创新性的优质国货品牌，如毛戈平，上美股份等；

3）黄金珠宝建议关注更受年轻消费者欢迎的古法黄金赛道头部品牌，如老铺黄金，潮宏基等；

4）潮玩方面，建议关注具备 IP 创造及对 IP 运营有丰富的成功经验的公司泡泡玛特；

5）现制茶饮方面，建议关注品牌力较强且业务覆盖区域较广的头部茶饮品牌，如蜜雪集团、古茗。

5. 风险提示

零售环境修复不及预期风险。可选消费行业受宏观经济及消费者消费意愿等因素影响较大，若零售环境修复不及预期，存在经营结果不及预期风险。

国际局势变动风险。国际政治、经济环境、进出口目的国的贸易政策存在变化风险，可能带来进出口关税增加、国际供应链（海运等）成本增加等情况，将可能对具备出海逻辑或需进口原材料的企业造成影响。

市场竞争加剧风险。国内消费细分市场存在多品牌竞争的情况，若市场规模增长遇到瓶颈，则有同业竞争加剧的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等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邀请或向人作出邀请。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、财务状况和特殊需求，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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。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，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/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一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20%以上；
增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5%～20%之间；
中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在－5%～＋5%之间；
减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于–5%及以下。
无：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。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；
中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；
看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；
投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。