仅供内部参考，请勿外传

商贸零售

行业定期报告

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

2026 年 07 月 06 日

鲟龙科技正式在港交所挂牌上市；2026H1 共有约 39 家美妆企业冲击 IPO

——新消费行业周报（2026.6.29-2026.7.3）

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：

- **鲟龙科技正式在香港联合交易所主板挂牌上市，成为“港交所鱼子酱第一股”。**上市首日，鲟龙科技股价开盘 103 港元，上涨 36.42%，总市值达 112.15 亿港元，标志着这家全球最大的鱼子酱企业成功登陆国际资本市场。资本市场对鲟龙科技热情高涨。鲟龙科技本次全球发售 1633.29 万股 H 股，香港公开发售占 10%，国际发售占 90%。最终发售价为每股 75.5 港元，全球发售净筹约 11.46 亿港元。其中，香港公开发售获 2134.81 倍认购，国际发售获 19.87 倍认购。公司基石投资者阵容强大，包括贝莱德基金、霸菱、泰康人寿、上海景林、大成投资者、工银理财、未来资产证券等国际顶级机构，合计认购约 6.15 亿港元。鲟龙科技拥有全球规模最大的鲟鱼资源库，掌握育种、养殖、加工、销售全产业链，并创立了自有品牌“卡露伽”。2025 年，鲟龙科技总营收 7.69 亿元，其中鱼子酱产品营收占比超 9 成。2025 年鲟龙科技净利润 3.65 亿元，净利润率高达 47.5%，超过了 A 股大量食品公司。

- **全球首个且唯一的全电动单座方程式赛车世界锦标赛 FE 上海站激情开赛。**2026FE 电动方程式上海站于 7 月 4 日至 5 日在上海国际赛车场举行，这是该项赛事连续第三年落地上海，也是 GEN3 Evo 赛车时代在中国的收官之战，全新 GEN4 赛车已同步在南京路正式亮相。截至赛前，大麦网 7 月 5 日门票显示已全部售罄。嘉定区体育局局长周万春表示，本次 FE 赛事联动商圈、古镇、田园推出消费优惠，配套市集服务，拉长游客停留链条，联动的景区、商户、酒店近 250 家，带动了住宿、餐饮、文旅消费。我们认为，体育赛事正成为服务消费的重要载体，以赛事为核心、联动“吃住行游购娱”全链条的消费模式或已趋于成熟，服务消费结构性升级仍在持续。

- **“上海之夏”国际消费季 7 月 3 日启动，11 项标杆活动点燃暑期活力，优化入境消费环境释放暑期增量。**本届活动以“上海之夏，家入嗨派”为主题，聚焦家庭消费场景，围绕“吃、住、行、游、购、娱”全链条体验。配套层面，为优化入境消费环境，**1）在支付与退税便利化方面**，中国银行将全市退税商户扩容至 3000 家，实现“即买即退”；中国银联投入千万级资金覆盖 10 万家商户开展促消费活动；Visa 升级了支付友好示范区；蚂蚁集团则上线 AI 多语种入境服务。**2）在交通出行与住宿方面，**中国东航提供 86 个国际通航点及专属机票优惠；久事集团推出 Shanghai Pass 海外版 NFC 虚拟交通卡，并提供文博、美术馆等多种联票；锦江国际集团则将环球美食与 200 家酒店住宿捆绑，并叠加连住优惠。此外，百联集团将发放亿级百联消费券，全域覆盖旗下千家门店，并与上海博物馆合作打造主题店，并联动东航、银行等资源，实现购物、观展、观赛的权益互通。

- **力量钻石推进金刚石功能材料项目，超 10 亿元募资转型 AI 散热赛道。**随着 AI 大模型迭代升级，高端服务器、GPU 芯片功耗持续攀升，传统铜铝散热材料已触及物理极限，超高导热金刚石成为高功耗算力设备的刚需散热材料，行业迎来发展拐点。全球金刚石散热市场未来数年或将实现快速增长，渗透率持续快速提升，市场增量空间广阔。力量钻石围绕金刚石散热材料展开新布局，6 月 10 日公告将原“商丘力

量钻石科技中心及培育钻石智能工厂建设项目”尚未使用的 10.28 亿元募集资金变更投入新项目“金刚石功能材料生产研发建设项目”，聚焦散热材料、光学材料等高端领域，有望抢占 AI 算力散热市场先机。从下游需求看，多家国内知名半导体及科技企业已与公司积极对接金刚石散热业务，公司正陆续推进送样、研发、测试等合作。从基本面看，公司 2026Q1 实现营收 1.84 亿元，同比增长 55.85%，归母净利润 3597.56 万元，同比增长 147.10%。我们认为，若散热材料业务顺利推进，有望打开公司第二增长曲线。

- **2026H1，约 39 家美妆企业冲击 IPO，数量同比增长 88%，活跃度显著提升。**根据青眼情报，2026H1 约有 39 家美妆公司冲刺 IPO，较 25H1 显著提升，其中 3 家美妆公司成功上市或挂牌，包括龙丰集团于 6 月 5 日在香港联合交易所主板上市，可孚医疗于 5 月正式登陆港交所，以及美通香薰于 6 月在新三板挂牌。此外，截至 2026.6.30 至少有 32 家美妆公司处于上市进程中，覆盖品牌、原料商、代运营等整个产业链上下游。拟上市地点方面，港交所成为美妆企业首选，或主要系港股市场近年来对品牌型消费资产表现出较高接纳度。

- **林清轩计划将不定时于公开市场回购 H 股，以彰显公司长期发展信心。**7 月 3 日公司发布拟进行场内股份回购自愿公告，根据公司股东大会决议，由于当前 H 股交易价格未能充分反映公司实质价值及业务前景，故公司将不时在公开市场回购公司 H 股，以彰显公司对经营预期及发展前景的信心。后续公司回购事宜董事会认为不会对正常经营造成影响，公司可能会对回购所得股份予以注销或留存为库存股份。

- **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 7.3 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 7X。

- 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 15X。

➢ **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。

仅供内部参考，请勿外传

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

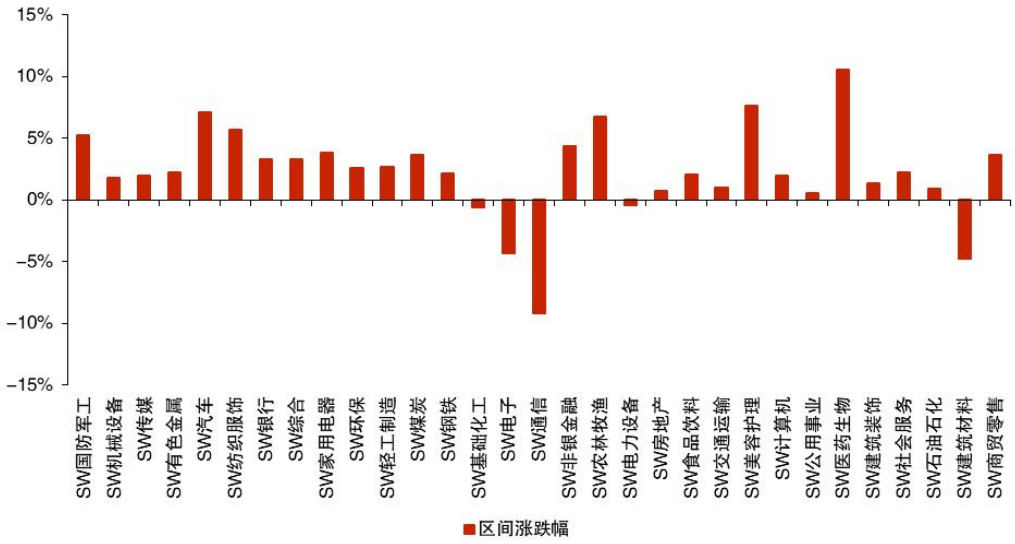
图表目录

图表 1： 各行业本周涨跌幅表现（2026.6.29-2026.7.3） 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 7 月 3 日，COMEX 金价为 4187 美元/盎司 7

1. 本周新消费行业行情跟踪

新消费行情跟踪：本周（6 月 29 日至 7 月 3 日），申万美容护理周涨跌幅+7.64%，申万商贸零售指数周涨跌幅+3.66%，申万社会服务周涨跌幅+2.24%。

图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026.6.29-2026.7.3）



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%



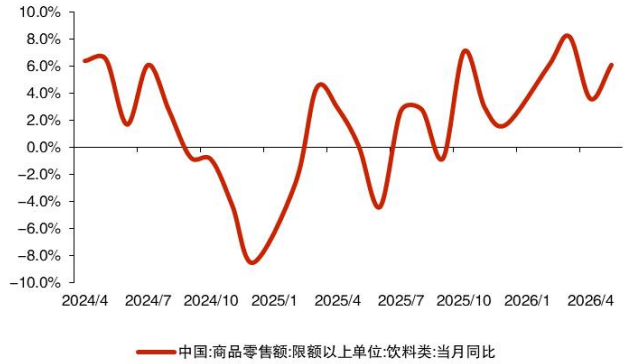
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 4：5 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-8.9%



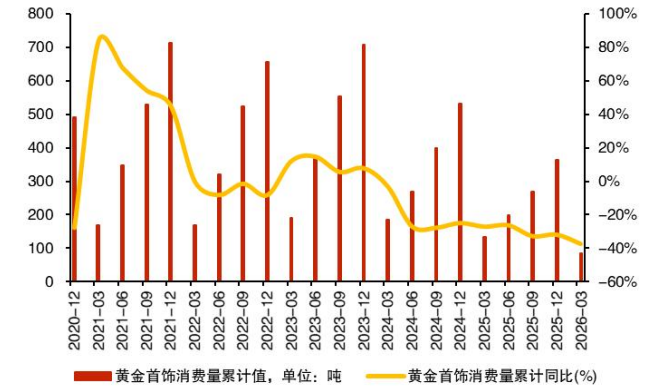
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 5：5 月中国限额以上饮料类零售额同比+6.1%



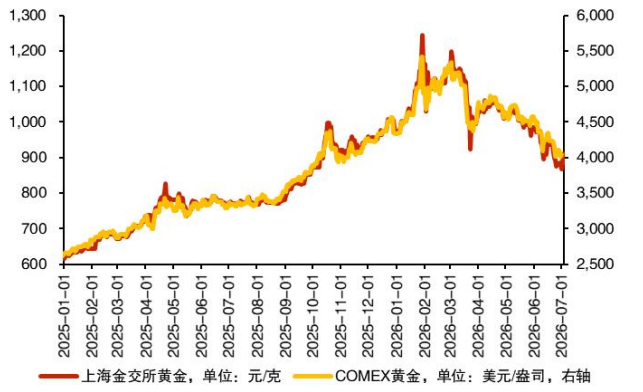
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

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 7 月 3 日，COMEX 金价为 4187 美元/盎司



资料来源：Wind，华源证券研究所

3. 行业新闻

(1) 7 月 2 日，法院认定深圳市茉莉奶白餐饮管理有限公司及吴中经济开发区东侠饮品店侵害 LV 7 件四叶花卉图形注册商标专用权，茉莉奶白主体公司应赔付合计 1030 万，茉莉奶白创始人张伯丞回复将上诉。（来源：零售圈）

(2) 库迪高科技（安徽）有限公司于近日发生工商变更，注册资本由 1000 万人民币增至 1 亿人民币，增幅 900%。企查查 App 显示，该公司成立于 2023 年 12 月，经营范围涵盖科技中介服务、餐饮管理、食品销售等业务。（来源：零售圈）

(3) 天眼查 App 显示，近日古茗科技集团有限公司发生工商变更，注册资本由 4.32 亿人民币增至 4.4 亿人民币。该公司成立于 2018 年 6 月，经营范围包括餐饮管理、食品销售、新鲜水果批发零售等，由 Guming（Hong Kong）Limited 全资持股。（来源：零售圈）

(4) 蜜雪冰城亚洲总部三期工程于成都青白江开工，项目核心为福鹿家鲜啤酒厂。一、二期基地已投产，三期建成后可年产 3 万吨发酵饮品，实现果啤、奶啤自主生产。2025 年蜜

雪收购福鹿家切入鲜啤赛道，本次自建工厂打通生产链条，补齐全天饮品布局，完成奶茶、咖啡、鲜啤全时段消费覆盖。（来源：零售圈）

(5) 君乐宝持续推进港股 IPO 进程，核心增长单品悦鲜活稳居国内高端鲜奶第一，市占率达 50%，已入驻蜜雪、古茗等头部茶饮供应链。依托 INF 延长保鲜技术突破区域限制，全国铺设 40 万低温终端。（来源：零售圈）

(6) 6 月 26 日当地时间，TOP TOY 美国首店在纽约时代广场正式开业。据 TOP TOY 介绍，这是其在北美市场的首家直营门店，也是首个在纽约时代广场落地运营的中国潮玩品牌。时代广场店经营面积约 1700 平方英尺。（来源：零售圈）

(7) 6 月 29 日，皮肤学级护肤品牌“绽妍”母公司绽妍生物科技股份有限公司北交所上市获受理。招股书披露，本次拟募资 3.8 亿元，其中 3.24 亿元用于绽妍合成生物产业园生产建设项目，5581.66 万元用于研发中心建设项目。此外 2026 年以来，从半亩花田母公司花物堂、HBN 母公司护家科技、参半母公司小阔科技以及谷雨等，各细分领域头部公司纷纷启动资本化进程。（来源：品观）

(8) 明牌珠宝将使用自有资金对子公司日月光能增资 19800 万元人民币，以满足其业务开展经营需要、改善财务结构、增强抗风险能力，保证其稳健运营和持续发展。增资后明牌珠宝持股比例保持在 99%不变，日月光能注册资本由 8 亿元增至 10 亿元。（来源：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。

仅供内部参考，请勿外传

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。



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。