仅供内部参考，请勿外传



| 行业评级 | 推荐（维持） |
| --- | --- |
| 报告日期 | 2026 年 09 月 14 日 |

**相关研究**

【兴证社服】26H1 国内居民出游人次同比+5.4%，7 部门发布《关于推动商品消费扩容升级的实施意见》-2026.09.07

【兴证社服&零售&美护】中秋国庆预订搜索热度环比增 116%，美考虑对华额外加征 7.5%关税-2026.09.02

【兴证社服&零售&美护】9 部门印发 18 条加码县域消费，中秋国庆出境游预订量同比增约 11%，国内机票价格同比降超 10%-2026.08.24

**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

# 暑期欧洲游客赴华旅游订单同比+275%，全球功能性香氛市场 2026 年将达 77 亿美元

**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。**资金博弈及油价上行压制出行链条板块表现，部分标的近期有所调整。三季度来看，压制行业的燃油费用预计下行，部分板块基本面延续景气走势，近期部分标的资金出现回暖或逐步筑底迹象，建议把握结构性机会。

**社服**：核心看好低位且商业模式较好或者未来增量显著的个股，建议关注首旅酒店/锦江酒店，三峡旅游/九华旅游/三特索道/丽江股份，以及关注布局 AI 的米奥会展。

**教育**：新东方业绩超预期叠加 27 财年积极指引（预计 k12 业务 20%左右增长），教培需求景气度高，学大昂立二季度收款增长也是实现双位数增长，另职教传智拓展 AI 大模型培训带动业绩扭亏为盈，建议关注 k12 方向业绩增长较快的学大教育/昂立教育/新东方，基本面改善显著的传智教育及稳健高股息的行动教育。

**免税**：目前中国中免筹码结构相对有所优化，作为少有的业绩及盈利水平均保持较高增速的消费龙头，资金回流下建议予以关注。

**商贸零售**：1、内需方面，鸣鸣很忙开店整体超出预期，扩展空间仍大，补贴力度优于预期，看好供应链支撑的门店增长和业绩释放。2、出海方面，关注华凯易佰库存去化带来的业绩弹性，以及新并购在科技方面布局带来的业绩和估值提升；关注小商品城业绩稳健增长及低估值的机会。

**黄金珠宝**：金价站稳压力位，后续有望延续强势表现。建议关注潮宏基，关注老铺黄金底部反转机会，弹性配置曼卡龙。

**美容护理**：Q3 为化妆品板块传统淡季，刚需个护板块抗周期属性凸显。主线关注具备底部反转逻辑、经营基本面稳健的珀莱雅、毛戈平、上海家化、润本股份；巨子生物依托去年低基数，下半年业绩改善空间值得期待。个护赛道优先布局登康口腔，高分红与持续成长逻辑共振。医美板块头部机构回暖趋势已延续多时，建议关注还具备个股逻辑的朗姿股份，医美业务受益于下游话语权提升与头部优势，盈利能力持续改善，高端女装线上线下调整与增长持续进行。

**茶饮餐饮**：8 月后茶饮餐饮品牌逐步走出高基数月份，关注品牌同店回暖；关注古茗（7 月同店下滑中个位数，处市场预期之内，26 年开店指引下修但不改长期底色，全时段产品发力+门店升级支撑全年同店表现）；餐饮关注连锁龙头百胜中国（以价换量策略成效显著，下沉门店模型跑通打开门店空间+收购必胜客获得更多自主权+股东回报丰厚）。

**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。

仅供内部参考，请勿外传



# 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 ..... 11
三、 近期上市公司动态跟踪 ..... 14
（一） 社会服务 ..... 14
（二） 商贸零售 ..... 15
（三） 美容护理 ..... 15
四、 本期观点及相关标的 ..... 19
五、 风险提示 ..... 20

# 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（2026.09.07-2026.09.11） ..... 4

# 表目录

表 1、 本期（2026.09.07-2026.09.11）社服&零售&美护行业个股涨跌幅榜 ..... 5
表 2、 各行业相关标的 ..... 20

仅供内部参考，请勿外传



## 一、本期社服&零售&美护行业及重点个股涨跌幅

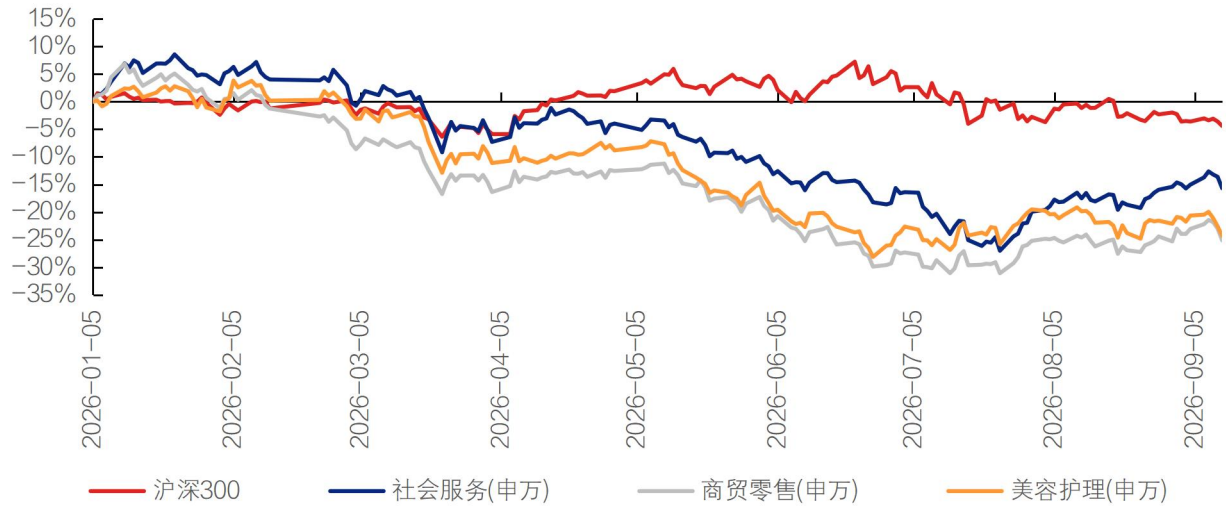
**本期（2026.09.07-2026.09.11）：**

**申万社会服务指数相对于沪深 300 上涨 0.06pct，**申万社会服务指数(801210.SI)下跌 0.77%，在申万 31 个一级行业指数中排在第 10 位。2026 年以来，申万社会服务指数累计下跌 15.68%，相较沪深 300 下跌 11.28pct。

**申万商贸零售指数相对于沪深 300 下跌 1.88pct，**申万商贸零售指数(801200.SI)下跌 2.71%，在申万 31 个一级行业指数中排在第 20 位。2026 年以来，申万商贸零售指数累计下跌 25.13%，相较沪深 300 下跌 20.73pct。

**申万美容护理指数相对于沪深 300 下跌 3.77pct，**申万美容护理指数(801980.SI)下跌 4.61%，在申万 31 个一级行业指数中排在第 29 位。2026 年以来，申万美容护理指数累计下跌 24.28%，相较沪深 300 下跌 19.88pct。

**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）**

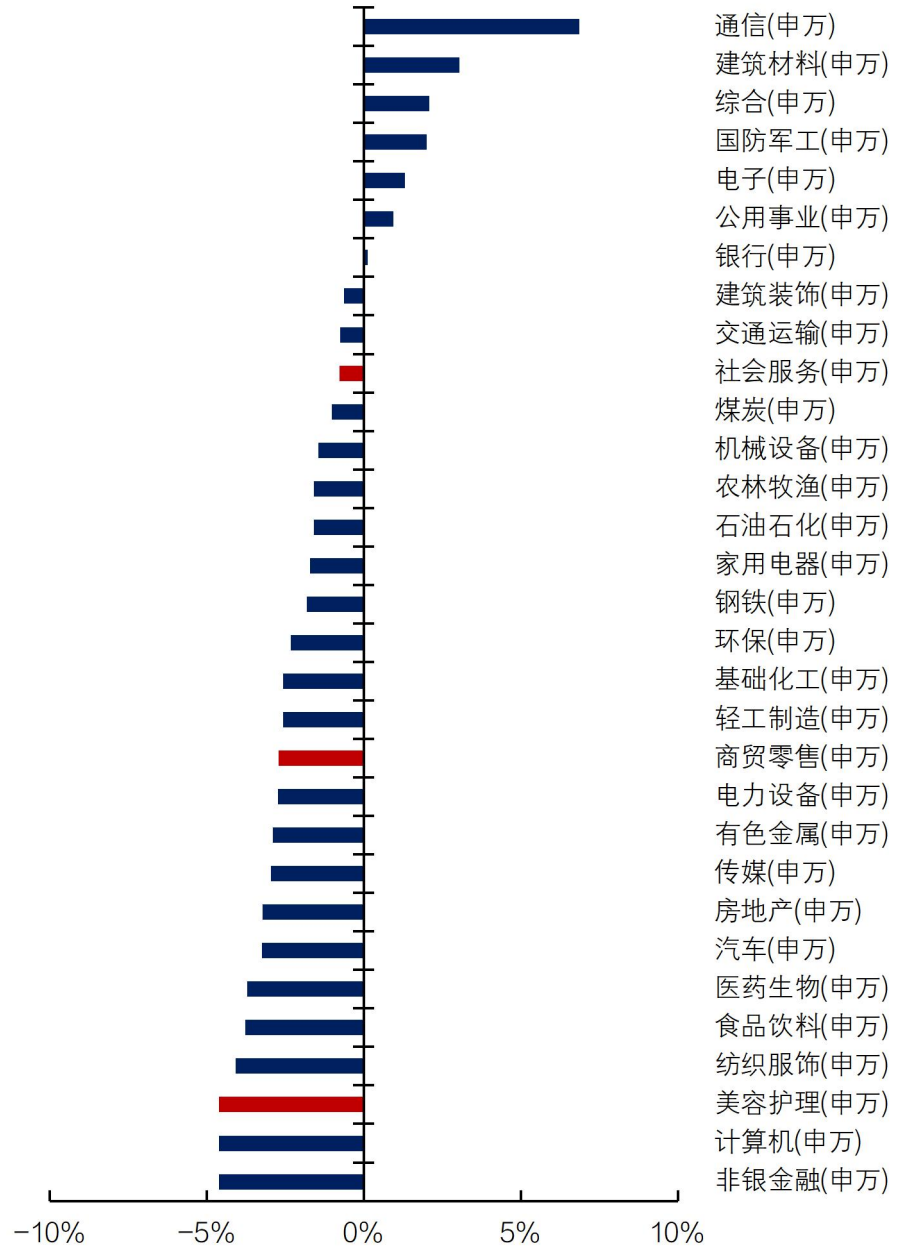



资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传



图 2、申万一级行业指数涨跌幅对比（2026.09.07-2026.09.11）




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

仅供内部参考，请勿外传



**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：桂林旅游（+49.09%）、ST 豆神（+27.36%）、*ST 西旅（+16.41%）；

跌幅较大个股：深中华 A（-21.22%）、金一文化（-13.65%）、米奥会展（-13.15%）。

**商贸零售：**

涨幅较大个股：国芳集团（+29.25%）、中百集团（+27.83%）、百大集团（+16.21%）；

跌幅较大个股：凯瑞德（-15.39%）、全新好（-11.51%）、新华百货（-10.18%）。

**美容护理：**

涨幅较大个股：百亚股份（+24.15%）、红棉股份（+18.99%）、洁雅股份（+5.10%）；

跌幅较大个股：水羊股份（-11.02%）、珀莱雅（-9.25%）、锦盛新材（-8.59%）。

**表 1、本期（2026.09.07-2026.09.11）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 | 桂林旅游 | 49.09% |
| | ST 豆神 | 27.36% |
| | *ST 西旅 | 16.41% |
| | 深中华 A | -21.22% |
| | 金一文化 | -13.65% |
| | 米奥会展 | -13.15% |
| 商贸零售 | 国芳集团 | 29.25% |
| | 中百集团 | 27.83% |
| | 百大集团 | 16.21% |
| | 凯瑞德 | -15.39% |
| | 全新好 | -11.51% |
| | 新华百货 | -10.18% |
| 美容护理 | 百亚股份 | 24.15% |
| | 红棉股份 | 18.99% |
| | 洁雅股份 | 5.10% |
| | 水羊股份 | -11.02% |
| | 珀莱雅 | -9.25% |
| | 锦盛新材 | -8.59% |

资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

仅供内部参考，请勿外传



# 二、本期各子行业动态跟踪

## （一）社会服务

行业动态：

**上半年入境外国人 2291.4 万人次 同比增长 20.4%。**今年上半年，我国入境外国人达 2291.4 万人次，同比增长 20.4%。平台订单数据显示，暑期欧洲游客赴华旅游订单量同比增长 275%，景区门票订单涨幅超 20 倍。同期国内避暑游订单攀高，“China Cool”避暑游出圈，大批外国游客到访中国。此前数据显示，2025 年中国入境游客人次超过 1.5 亿，同比增长超过 17%，其中免签入境外国人超过 3000 万人次。中国文化和旅游部数据显示，2025 年国内居民出游人次 65.22 亿，比上年同期增加 9.07 亿，同比增长 16.2%。（迈点网）

**中秋国庆双节临近，国内机票预订量超 1345 万张。**中秋、国庆双节临近，假日消费提前启动，机票预订持续升温。数据显示，9 月 1 日至 15 日，国内航线机票预订量已超 1345 万张，比去年同期略有增长；出入境航线机票预订量超 300 万张，同比增长约 4%。（迈点网）

**长三角铁路中秋国庆假期运输方案出台，预计发送旅客 5400 万人次。**9 月 9 日从中国铁路上海局集团有限公司获悉，长三角地区史上最长、为期 16 天的中秋国庆假期运输方案近日出台，铁路部门在启用图定 60 对高峰线的基础上，计划增开 304 对临时旅客列车。此次增开方案较去年国庆中秋假期运输临时旅客开行方案增加 45 对，增幅为 17.3%。2026 年铁路中秋国庆假期运输期限自 9 月 23 日始，至 10 月 8 日止，为期 16 天。本次假期运输，长三角铁路预计发送旅客 5400 万人次，客流最高峰日为 10 月 1 日，当天预计发送旅客 440 万人次，有望创下中秋国庆假期运输单日旅客发送量新高。（迈点网）

**国铁集团发布 2026 年中秋国庆假期运输方案。**9 月 9 日，国铁集团发布 2026 年中秋、国庆假期运输方案。根据方案，今年铁路假期运输自 9 月 23 日启动，至 10 月 8 日结束，为期 16 天，其中 10 月 1 日为客流最高峰日。今年中秋假期为 9 月 25 日至 27 日，国庆假期为 10 月 1 日至 7 日。按照火车票提前 15 天预售的规定，9 月 9 日起开始发售 9 月 23 日的火车票，旅客可通过铁路 12306 平台、车站窗口及代售点等渠道购票。（迈点网）

**银发族接棒 9 月错峰游，私家团定制游预订热度同比增长超 25%。**2026 年暑期收官，旅游市场的接力棒从亲子族交接到银发族。在线旅游平台途牛近期发布的报告称，9 月以来，50 岁以上人士出游意愿明显增强，成为 9 月错峰游市场的主力军。今年以来，银发旅游逐步告别传统粗放的观光模式，呈现出重体验、重品质、重个性的特征。银发旅游正从“走马观花”转向“慢游重体验”。年长者更加注重行程节奏与旅游体验，出游需求涵盖康养旅居、文化体验、休闲度假等多元主题。

仅供内部参考，请勿外传



同程旅行数据显示，2026 年以来银发团用户平均游玩时间达 7.5 天，同比增加 2.3 天。与此同时，银发旅游正从“大团观光”转向“小团重个性”，年长者预订的旅游产品中小团、私家团需求占比持续增长。同程旅行数据显示，今年以来银发私家团、定制游预订热度同比增长超 25%，带动银发用户人均客单价同比提升约 18%。（迈点网）

**酒店、OTA：**

**飞猪发布中秋国庆出游风向标 长线游目的地领涨、小众体验火热。**9 月 10 日，飞猪发布《2026 中秋、国庆出游风向标》。预订数据显示，长线游目的地一路领涨，小众体验与“松弛感”成为假期出行关键词。由于中秋不调休，且与国庆假期仅间隔三天，“请 3 休 13”的拼假公式进一步释放了长线游需求。从目的地看，飞猪平台上，除“北上广深”及南京、杭州等城市外，成都、乌鲁木齐、昆明、三亚等长线游经典目的地跻身预订热门榜单前列。国内高增速目的地中，新疆、西藏、青海、东三省等地区占据压倒性席位，新疆昭苏、宁夏中卫、新疆和田、河北廊坊、黑龙江鹤岗、西藏阿里等城市增长强劲。截至目前，上海今年中秋、国庆假期旅游服务预订量同比增长近 50%，国内机票预订量同比增长超 50%。（迈点网）

**景区、教育：**

**迪士尼中国与久事动娱建立三年框架合作。**华特迪士尼（中国）有限公司与上海久事动娱文旅集团股份有限公司 9 月 8 日宣布将开展为期三年的框架合作。双方将围绕体育赛事、现场体验、主题产品、零售互动及社交传播等领域开启合作项目。作为此次长期合作的首个项目，双方将于今年 10 月举办的 2026 上海劳力士大师赛期间，推出“出‘奇’制胜”主题活动，融合网球运动与“米奇和朋友们”的人物故事，打造主题周边、创意快闪活动等。（迈点网）

**高校开学季“送学游”火爆，多地景区向新生及亲友免费开放。**8 月下旬到 9 月上旬，各大高校迎来 2026 级新生。近年来，迎新季逐渐出现新内容：不少家庭在大学新生办完报到之余，顺便在当地乃至周边旅游，“报到+旅游”的组合正在成为开学季的消费热点。高教资源雄厚、高校云集的中心城市成为“送学游”热点，包括北京、上海、武汉、南京、西安、广州、成都、长沙、重庆、沈阳、杭州等。北京“送学游”以故宫、天安门、八达岭长城为主打景点，武汉以黄鹤楼、湖北省博物馆、晴川阁为主打，上海的东方明珠、外滩，杭州的西湖、灵隐寺，长沙的岳麓山、橘子洲等景点都迎来大量送学家庭。（迈点网）

**餐饮：**

**喜茶重启加盟。**9 月 8 日，“喜茶 GO”小程序悄然重新上线“我要成为合伙人”申请入口，这是自 2025 年 2 月喜茶以“拒绝无意义规模内卷”为由暂停加盟以来，官方

仅供内部参考，请勿外传



申请渠道首次恢复开放。申请者除填写意向区域、资金情况、回报周期预期等常规信息外，还需提交“事业合伙规划”，详细阐述门店管理思路与团队优势。喜茶在此次招募中设置了四项“劝退式”要求：其一，强调新茶饮并非暴利行业，不建议追求短期高额收益、快进快出的申请者进入；其二，因产品结构复杂、鲜果原料损耗管理难度大，合伙人须具备更强经营管理能力；其三，合伙人须无条件执行喜茶的服务与食安标准，违规将面临闭店、清退等处罚；其四，合伙人需亲自掌握调饮等岗位操作规范，并带领专业团队参与日常运营。（红餐网）

**锅圈新十年战略：升级大店，聚焦中国家庭的一日五餐。**9 月 9 日，锅圈正式发布新十年战略。创始人、董事长杨明超提出，围绕“一个家·三张桌·五顿饭”，继续聚焦居家餐饮赛道，从一日三餐延伸至早餐、中餐、下午茶、晚餐、夜宵一日五餐，向国民厨房全面升级。2026 年上半年，锅圈大店以“三提四扩”为核心，提客单、提复购、提频次，锚定高流量、高坪效、高人效的经营目标；扩面积、扩品类、扩体验、扩场景，重构门店底座，已完成 684 家门店大店升级。（红餐网）

**古茗上新鲜啤产品。**9 月 5 日，杭州湖滨银泰 in77 B 区的古茗门店柜台里，多了一台啤酒机——现打啤酒新鲜上线。与蜜雪旗下的鲜啤福鹿家不同，古茗没有另起炉灶做子品牌，只在现有门店里加了一台机器——500 毫升、折后 12 元起，用奶茶的定价逻辑，试探啤酒这门新生意。店员向联商网表示，目前全国仅有这一家门店销售现打鲜啤。至于鲜啤是短期测试，还是会长期保留，店员称：“还在测试中，后面卖不卖得看公司。”据报道，古茗下一个目标是意式冰淇淋 Gelato，全国首家鲜享店即将在南京开业。逻辑一以贯之——继续在现成的门店网络里，塞进更多时段、更多品类。（红餐网）

## （二）商贸零售

**免税：**

**暑期海南离岛免税揽金超 38 亿元。**今年暑期，海关监管离岛免税购物金额 38.2 亿元、购物件数 380.9 万件、购物人数 69 万人次，同比分别增长 4.1%、0.3%、3.4%。暑假期间，海南迎来旅游消费高峰，大型演艺活动与暑期旅游消费形成叠加效应，离岛免税市场持续升温。海口海关全面加强监管服务保障，多措并举推动暑期免税消费市场平稳运行、活力迸发。（海南发布）

**琼海博鳌国际机场升级。**琼海博鳌国际机场飞行区等级已正式变更为 4E。代表着博鳌机场可满足波音 747、空客 A340 等大型宽体客机起降需求，综合保障能力实现重要突破。此次升级为拓展航线网络、提升运行能力、服务海南自贸港建设提供了坚实支撑。（海南发布）

**零售：**

仅供内部参考，请勿外传



**中美正就 300 亿美元对等降税框架安排进行磋商。**在商务部 10 日举行的例行新闻发布会上，商务部新闻发言人黄玲在回答有关提问时表示，中美双方经贸团队认真落实两国元首北京会晤达成的共识，正在就 300 亿美元对等降税框架安排进行磋商，争取早日落地实施。（财联社）

**全家便利六代店面世。**9 月 10 日，全家 FamilyMart 第六代店以“全家新世代，自在便利店”为全新主张，于上海四店同开。全家第六代店延续“一日五餐”的全时段用餐概念，新增 3+1 产品策略，分为“热气小灶：饭吧+面吧+小食吧”与“湃客咖啡角”，打造“购物+休憩”的复合式体验，让便利店消费和用餐体验松弛自在。体验基于全家第六代店的面市，以及行业、消费趋势变化，本次传播旨在释放第六代店在产品结构、消费及用户场景上的迭代与升级，塑造全家 FamilyMart 紧跟市场消费变化，从 CVS 零售走向餐饮复合的品牌形象。（零售圈）

**京东 MALL 首入海南。**9 月 9 日，京东 MALL 海南首店签约发布会在海口举行。京东 MALL 与海口王府井海垦广场签署合作协议，正式落子海南自贸港。据悉，海口京东 MALL 面积近 3 万平方米，预计将于 2027 年二季度开业。项目所在的王府井海垦广场由王府井集团与海南农垦集团合作打造，总商业体量 6.7 万平方米，2023 年 10 月对外营业。（零售圈）

**永辉再落地两家“十大场景店”。**永辉第二阶段调改全健康场景继首店落地西安后，将于 9 月 12 日，9 月 19 日分别于安徽池州东流大道店，广州北京路店再落两店。（零售圈）

**于东来公布梦之城总进度计划。**9 月 9 日，胖东来创始人于东来在个人社交平台晒出 PDL·梦之城项目总进度计划图，对外披露该超大型商业综合体完整建设时间节点。进度计划显示，项目土建总包 2026 年 4 月定标进场。根据进度安排，项目将于 2029 年 3 月 30 日竣工验收，2029 年 9 月正式开业。（零售圈）

**奥乐齐入股菲律宾折扣连锁 DALI。**据德国《食品报》最新消息，ALDI 南方集团（Aldi Süd）近日完成对菲律宾硬折扣连锁品牌 DALI 的少数股权投资，助力后者深耕本土市场、持续扩张门店版图。本次交易的具体持股比例与交易金额，双方均未对外披露。公开资料显示，ALDI 南方集团是德国 ALDI 体系两大独立集团之一，也是全球头部硬折扣零售企业；DALI 创立于 2020 年，是菲律宾本土增速迅猛的食品硬折扣连锁品牌。目前品牌在菲律宾拥有超 1300 家门店，日均服务消费者超 100 万人次，本次投资落地后，DALI 将维持独立运营模式，原有本土管理团队全权负责门店日常经营与整体业务运作。（零售圈）

**日本 7-Eleven 官宣将开卖服装大类品牌。**日本 7-Eleven 宣布，将开始销售与大型服装企业 AND STORY 共同开发的商品，以年轻女性为主要目标客群。AND

仅供内部参考，请勿外传



STORY 旗下拥有 niko and、LOWRYS FARM 等人气品牌。7-Eleven 商品本部负责人表示，7-Eleven 希望拓展店铺的价值，目标是将服装品类的销售额提升至 2 倍，并将目前以 50 岁以上男性为主的客群拓展至年轻女性。（零售圈）

**阿里打通 1688 与阿里国际站 B2B 业务。**9 月 8 日消息，阿里巴巴对 B2B 业务架构进行调整，国内批发平台 1688 与跨境 B2B 平台阿里国际站实现打通并整体运营，由张闯统一负责，原 1688 负责人余涌将在阿里集团内另有任用。两个平台仍保持独立运营，将依托 AI 技术整合国内供应链，打通国内与国际市场。在最新季度财报中，阿里已将电商业务划分为中国电商、即时零售、国际电商、全球批发四大板块，1688 与阿里国际站同属全球批发板块。（零售圈）

**沃尔玛签署入华以来最大供应链投资协议。**9 月 8 日，沃尔玛中国在浙江省嘉兴市与政府部门正式签署“沃尔玛中国华东智慧物流枢纽”项目协议。该项目是沃尔玛进入中国市场三十年来规模最大的单笔供应链投资，将在沃尔玛中国嘉兴配送中心原址上进行全面升级重建。项目计划于 2026 年内启动施工、2029 年建成投用。根据规划，升级后的华东智慧物流枢纽由五栋建筑组成，总建筑面积从目前约 4.8 万平方米扩大至 27.8 万平方米，日均处理能力将提升约 4 倍。（零售圈）

**美团小象超市华中首店落地。**9 月 3 日，宜昌市西陵区政府与美团公司正式签署合作协议，小象超市华中首店线下门店落户湖北宜昌西陵区龙湖天街 A 馆负一楼，据报道，该区域占地面积约 3600 平方米，计划将于明年 1 月启动装修。截至目前，小象超市已开业线下门店共有 5 家，已初步完成京津冀、长三角、粤港澳大湾区三大核心经济带的前期布局。待开门店 4 家，再加上这次签约的宜昌店，全部落地后，小象超市线下门店将增长至 10 家。而从新一轮待开门店的布局位置来看，其线下版图正快速向华中、西南区域渗透，小象超市的全国门店布局正在加速推进。（零售圈）

**山姆极速达 9 月 11 日落地苏州高铁新城。**9 月 6 日，山姆会员商店宣布其“极速达”服务将于 9 月 11 日在苏州高铁新城正式开启，届时该区域会员通过“山姆会员商店”APP 下单，单笔实付满 99 元即可享受包邮，最快 1 小时送达。截至目前，苏州大市已有 1 家开市客和 5 家山姆，山姆实体店分别位于园区金鸡湖、木渎、张家港、昆山，以及在建的吴江店。（零售圈）

**家乐福时隔十余年重返印度市场。**家乐福当地时间 9 月 3 日宣布，与总部位于阿联酋的时尚零售集团 Apparel Group 合作，在印度大诺伊达开设旗舰店，时隔十余年重返印度市场。家乐福目标未来 3 至 4 年内在印度开设 50 家门店，涵盖小型超市、便利店、精品店等业态。（零售圈）

仅供内部参考，请勿外传



**京东超市上半年用户数同比增长 15%。**2026 年上半年，京东超市营业收入实现双位数增长、用户数同比增长 15%，新增过亿品牌超 10 个、千万爆品超 100 个、百万爆品超 1000 个。针对流量成本攀升、价格竞争加剧等品牌商家面临的共性难题，京东集团副总裁、京东零售大商超事业群总裁牛英华在京东超市 12 周年发布会上宣布推出产品共创、用户共创、渠道共创、效率共创四大举措。（零售圈）

**东方甄选杭州中心正式开业。**9 月 7 日，东方甄选杭州中心正式开业。该中心是东方甄选深耕沿海发达地区、布局全国市场的重要战略支点，将依托杭州电商产业资源强化选品与运营能力，服务浙江、辐射全国。（零售圈）

**亚马逊密集争夺站外流量，WhatsApp 也成购物入口。**亚马逊近日升级了 WhatsApp 端购物服务，用户可以直接在对话中查询优惠、索要商品推荐或搜索产品，再跳转至亚马逊 App 或官网完成下单。该项服务由 AI 驱动，用户询问某类商品时，购物助手会继续追问具体用途，再根据使用场景给出选项。从目前的公开入口看，该服务主要连接亚马逊英国站，WhatsApp 账号也仅限英国区号。账号暂不接入人工客服，用户可以随时输入“STOP”停止接收消息。亚马逊称，对话内容不会在会话结束后保留，也不会用于后续的个性化互动。（亿邦动力）

**黄金珠宝：**

**“老字号”珠宝上市公司*ST 萃华拟退市。***ST 萃华(002731.SZ)9 月 8 日公告称，公司收到深交所下发的《终止上市事先告知书》。因公司未在法定期限内披露 2025 年年度报告，股票于 2026 年 5 月 6 日起停牌，停牌两个月内仍未披露，股票于 7 月 7 日起复牌并被实施退市风险警示。公告指出，在实施退市风险警示之日起两个月内仍未披露过半董事保证真实、准确、完整的 2025 年年度报告，触及终止上市情形，深交所拟决定终止公司股票上市交易。若最终决定终止上市，公司股票将转入退市板块挂牌转让。（财联社）

## （三）美容护理

**折扣美妆渠道坍塌，嗨特购门店从近 500 家收缩至 39 家。**折扣零售万亿规模市场中约千亿量级的折扣美妆正在经历坍塌。嗨特购从 2024 年 8 月门店数接近 500 家到 2026 年 7 月仅剩 39 家正常营业，不到两年关店超九成。北京西单大悦城千平旗舰店 2022 年开业时单日卖出约 8000 盒医用面膜，两天客流破万，现已关闭。2025 年起嗨特购传出拖欠供应商货款，金额从 30 万到 160 万不等，母公司多次被列为被执行人。好特卖则开始卖菜，5 月在上海开出全国首家 OK 生鲜概念店，近日在广州落地华南首家 OK 生鲜超市。（化妆品观察 品观）

**护肤场景化叙事占比两年升至 52.4%，极限户外运动翻近一倍。**久谦中台发布《护肤场景化开品需求洞察报告》，基于主流电商平台护肤品类 2023 与 2025 年销售

仅供内部参考，请勿外传



额前80%商品的数万条长评分析。写明使用场景的叙事两年从46.7%升到52.4%，2025 年过半。2025 年六场景排序：熬夜加班修复 12.0%、特殊敏感时期 10.6%、极限户外运动 8.1%、快节奏日常 7.1%、慢疗愈时光 5.9%、重要人生时刻 1.6%。极限户外运动两年从 4.2%到 8.1%翻近一倍，快节奏日常涨 3.0%。防晒霜提及率两年升 7.7%，护肤套装降 4.7%、面部精华降 3.2%。（化妆品观察 品观）

**国际巨头香水业务双位数增长，国货品牌密集布局香氛。**欧莱雅集团 1-6 月销售额 237.76 亿欧元，同比+6.8%，高档化妆品部收入同比+4.4%至 79.97 亿欧元，香水品类保持双位数增长。雅诗兰黛集团 2026 财年净销售额 150.49 亿美元，同比+5%，香水业务销售额 27.79 亿美元，同比+12%，是内部增速最高板块；Le Labo 中国大陆市场全年增长超 50%，祖·玛珑和 Tom Ford 跻身十亿美元品牌。资生堂上半年香水业务占总销售额 8%，同比+1%，2026 年 1 月引入芦丹氏并备案 135 款。Puig 集团上半年净收入 23.54 亿欧元，同比+4.4%，香氛与时尚板块贡献 73%收入。国货方面毛戈平、花西子、自然堂、百雀羚等密集布局香水香氛。（化妆品观察 品观）

**欧莱雅旗下基金入股抖音彩妆第一品牌蒂洛薇，持股 4.4255%。**9 月 10 日，上海信及豚鱼科技集团有限公司发生股权变更，凯辉创美未来（上海）私募投资基金合伙企业新增为股东，认缴出资 234.7695 万元，持股比例 4.4255%，位列第 5 大股东。蒂洛薇成立仅 5 年，2025 年累计 7 个月登顶抖音彩妆月榜并摘得年度 TOP1，主流电商平台 GMV 16.67 亿元同比+352.28%，全渠道 GMV 突破 20 亿元同比+360%；2026 年 1-8 月主流电商 GMV 超 16 亿元同比+69%，全年有望突破 30 亿。线下已入驻屈臣氏、三福、丝芙兰等，覆盖门店超 15000 家。凯辉创美未来基金由凯辉基金、欧莱雅集团与上海静安区政府 2025 年 3 月联合设立，目标规模 10 亿元，欧莱雅通过上海美次方持股 50%。（化妆品观察 品观）

**儿童护肤市场 2024 年达 449 亿元，国货品牌领跑婴童护理。**中国儿童护肤市场规模从 2019 年 251 亿元增长至 2024 年 449 亿元，复合年增长率 12.33%，预计 2028 年突破 700 亿元。上美股份旗下 newpage 一页品牌 2022 年上线，2025 年营收 8.8 亿元，2026 上半年营收 6.35 亿元，同比+59.9%，全年即将突破十亿元；上美股份以 3.84 亿元收购 newpage 一页母公司 29%股权，持股比例升至 84%。润本 2026 年上半年婴童护理系列营收 4.41 亿元，占总营收 41.88%，与驱蚊系列并驾齐驱，全年有望向 10 亿级规模靠拢。国货已从跟着跑变为领跑。（青眼）

**中国底妆市场 2026 年预计达 1216 亿元，40 余品牌推新。**中国底妆市场规模预计从 2022 年 732 亿元增长至 2026 年 1216 亿元，四年累计增量约 484 亿元，复合增长率 15%以上。今年以来毛戈平、蒂洛薇、雅诗兰黛、Charlotte Tilbury、爱马仕等 40 余个国内外美妆品牌相继推出底妆新品，累计单品超 60 款，国货品牌占比过半。Fan Beauty Diary 红毯气垫开售 4 小时销售额破 100 万元，7 天突破

仅供内部参考，请勿外传



1000 万元。养肤底妆成为新焦点，橘朵、衍意 Yifinite 等国货品牌新品均锚定养肤方向。（青眼）

温泉水护肤敏感肌渗透率高出 14.45%，修护功效需求最迫切。弥玥泉联合青眼情报、东方美谷发布《2026 中国温泉水护肤白皮书》，从消费趋势、资源研发到功效评价系统梳理中国温泉水护肤产业。白皮书数据显示，敏感性皮肤人群对温泉水护肤品的渗透率较非敏感人群高出 14.45%，且对修护功效的需求最为迫切。温泉水护肤以天然温泉水为核心活性成分，借助矿物质、微量元素实现舒缓、保湿及维稳修护功效，与敏感肌护理需求关联日益紧密。（青眼）

**金佰利收购科赴获澳大利亚批准，须剥离 2 个经期护理品牌。**澳大利亚竞争与消费者委员会（ACCC）正式批准金佰利收购科赴的交易，前提条件是科赴必须将旗下 Carefree 和 Stayfree 两个经期护理品牌出售给经监管批准的第三方买方。金佰利以 U by Kotex 品牌、科赴以 Carefree 和 Stayfree 品牌在澳大利亚供应经期护理产品，二者占据当地三大供应商中的两家，若不剥离主要供应商将从 3 家减至 2 家。该交易已通过美国、印度、智利等多国反垄断调查，有望今年第四季度完成交割。（青眼）

**全球功能性香氛市场 2026 年将达 77 亿美元，年复合增长率 9.1%。**9 月 9 日颖通集团发布《2026 中国嗅觉生态白皮书》，这是颖通连续七年以白皮书为载体为行业输出前瞻性研判。白皮书数据显示，全球功能性香氛市场到 2026 年将达到 77 亿美元（约 516 亿元人民币），年复合增长率达 9.1%。颖通集团 CEO 林荆表示中国嗅觉经济处于裂变期，香将无处不在。气味消费正从拥有产品变成经营自我，渗入通勤、居家、旅行、疗愈等自我经营场景。（青眼）

**欧莱雅首次布局氢气护肤，投资中国科技新锐奇麟正维。**近日，全球美妆巨头欧莱雅通过其关联资本，首次在全球范围内投资专注于氢气护肤技术的中国企业浙江奇麟正维医学科技有限公司。奇麟正维近日宣布完成数千万元 A 轮融资，由天图投资旗下美丽领航基金领投。该基金系欧莱雅旗下 BOLD 基金与天图投资于 2025 年 3 月合作设立，欧莱雅以 50%持股（认缴 2.5 亿元）为最大股东。此举标志着氢分子抗衰赛道正式进入主流美妆产业的战略视野。（Medactive）

**东阿阿胶获两项医美与生物医用材料领域国家发明专利。**近日，东阿阿胶股份有限公司在医美与生物医用材料领域取得重要进展，两项核心发明专利相继公开。其中一项聚焦具有天然高级交联结构的驴皮胶原蛋白材料，另一项则是东阿阿胶联合青岛海洋生物医药研究院共同研发的抗光老化护肤复配物及纳米纤维膜。两项技术从医用组织修复到日用护肤抗衰，覆盖了医美材料的不同应用场景，进一步巩固了东阿阿胶在胶原蛋白全产业链上的技术壁垒。（Medactive）

仅供内部参考，请勿外传



**CMDE 公示 8 款器械拟进入创新医疗器械特别审查程序。**9 月 9 日，国家药监局医疗器械技术审评中心（CMDE）对外发布《创新医疗器械特别审查申请审查结果公示（2026 年第 15 号）》，拟同意 8 款申请项目进入特别审查程序，公示期为 2026 年 9 月 9 日至 9 月 23 日。8 款产品包括膀胱内窥镜手术系统、植入式无线脑机接口系统、液体栓塞剂、一次性使用磁定位压力监测射频脉冲消融导管、温度敏感型液体栓塞剂、脑深部宏微电极、主动脉弓单分支覆膜支架系统、人类同源重组修复缺陷检测试剂盒。（Medactive）

**RNA 测序研究揭示 Sculptra 与 Radiesse 再生机制差异。**此前发表于《Dermatologic Surgery》的一项人体随机对照 RNA 测序研究，从基因层面揭示 PLLA-SCA（Sculptra）与 CaHA-R（Radiesse）两款再生注射材料的机制差异。研究发现，二者激活的基因通路并不完全重合，PLLA-SCA 除促进胶原生成外，还具备独有的脂肪细胞调控、再生通路，而 CaHA-R 没有表现出该类基因激活特征。研究指出面部衰老是三层皮肤结构共同改变的结果，皮下脂肪层萎缩与脂肪细胞功能衰退是面部容积丢失的重要诱因，再生注射剂作用靶点或可深入皮下脂肪层。（Medactive）

**乔雅登质颜眶下凹陷适应证获 NMPA 批准。**2026 年 9 月 10 日，艾伯维旗下艾尔建美学宣布，乔雅登质颜（JUVÉDERM VOLBELLA WITH LIDOCAINE）纠正眶下凹陷适应证正式获得中国国家药品监督管理局（NMPA）批准。乔雅登质颜于 2021 年获批用于矫正唇部结构缺陷，是国内最早获得唇部适应证批准的同类产品。此次新适应证的获批，为中至重度眶下凹陷的临床诊疗确立了清晰的循证路径，推动相关治疗向科学化、规范化与个体化并重的方向发展。（Medactive）

**天新福胶原蛋白植入剂获 NMPA 批准上市。**天新福（北京）医疗器材股份有限公司申报的胶原蛋白植入剂获 NMPA 批准上市。天新福成立于 2002 年，以神经外科与手外科的再生医用生物材料起家，近年将胶原蛋白提取与组织修复技术延伸至医美赛道。该胶原蛋白植入剂此前曾开展用于改善面部皮肤状态（如干燥、暗沉）的 III 期临床试验。公司已布局医美产品线，曾推出 Le seul 诺颂医美级面膜品牌，并设有专门医美车间进行相关产品生产。批准日期 2026 年 9 月 10 日。（Medactive）

# 三、近期上市公司动态跟踪

## （一）社会服务

**曲江文旅：控股股东所持 300 万股股份司法拍卖成交。**控股股东西安曲江旅游投资（集团）有限公司所持公司 300 万股股份司法拍卖成交，竞拍人钟革以 2282 万元竞得，该部分股份占公司总股本的比例为 1.18%。

仅供内部参考，请勿外传



**宋城演艺：宋城演艺注销股份减资。**公司审议通过变更注册资本并修订《公司章程》的议案，总股本由 26.2469 亿股变更为 26.0887 亿股。

**西域旅游：昌吉州国投全部股份无偿划转给新旅昌吉文化旅游开发有限公司。**义务人昌吉州国有资产投资经营集团有限公司为持股 5%以上股东，本次权益变动方式为国有股权无偿划转，将所持 1489.76 万股股份（占总股本 9.61%）无偿划转至新旅昌吉文化旅游开发有限公司；本次权益变动前，昌吉州国投持有公司 1489.76 万股，占总股本 9.61%；本次权益变动后，昌吉州国投持有公司 0 股，占总股本 0%。

## （二）商贸零售

**零售：**

**ST 易购：转让股权公告。**苏宁易购集团股份有限公司同意子公司南京苏宁汽车销售服务有限公司、南京法迪欧智能科技有限公司（以下合称“转让方”）通过公开挂牌或协议转让方式联合转让江苏云晟电子商务有限公司（以下简称“江苏云晟”）100%股权。上述股份资产已在安徽省产权交易中心挂牌转让，公开征集受让方，2026 年 9 月 3 日由无锡世景高汇企业管理有限公司（以下简称“无锡世景”）摘牌。转让方、无锡世景和江苏云晟已于 2026 年 9 月 3 日签订了《股权转让协议》，无锡世景完成了股权款的支付，于 9 月 8 日完成了江苏云晟股权工商变更登记。

**广百股份：合作经营公告。**2026 年 9 月 9 日，广州市广百股份有限公司（以下简称“公司”）与广州市广百展贸股份有限公司（以下简称“广百展贸”）签订《合作经营协议》，就广州市十三行路 1 号新中国大厦首至三层及广州市海珠区广纸路 2-4、6-8 号物业进行合作经营，合作经营物业面积 7,645.68 平方米，合作经营时间自 2026 年 10 月 16 日起至 2036 年 10 月 15 日止。公司委托广百展贸对上述物业进行经营管理，合同期限内基础委托管理费为 360 万元/年（含税），基本运营费为 500 万元/年（含税），合同期内基础委托管理费及基本运营费合计为 8,600 万元。

**黄金珠宝：**

**潮宏基：新增门店公告。**8 月公司新增 2 家直营门店，主营时尚珠宝首饰、黄金饰品，概况如下：1. CHJ 成都万象城 A 馆工艺馆：2026 年 8 月 3 日开业，门店面积 143.00 ㎡，投资金额 1391.30 万元；2. Soufflé成都万象城 A 馆：2026 年 8 月 8 日开业，门店面积 25.00 ㎡，投资金额 327.25 万元。

## （三）美容护理

仅供内部参考，请勿外传



**上美股份：2026 年 9 月股份回购公告。**9 月 7 日至 10 日，公司连续三日在港交所回购股份，合计回购 717,000 股，占公司总股本约 0.35%，回购总金额约 1,592 万港元。其中 9 月 7 日回购 165,100 股，价格区间 22.04-22.50 港元，金额 370.17 万港元；9 月 9 日回购 31,100 股，价格区间 22.44-22.50 港元，金额 69.93 万港元；9 月 10 日回购 520,800 股，价格区间 21.74-22.50 港元，金额 1,152.18 万港元。回购股份作为库存股持有。公司 2026 年 5 月 8 日股东会授权回购上限 20,637,588 股，截至 9 月 10 日累计回购 2,982,000 股，占授权时已发行股份 1.445%。

**美丽田园医疗健康：2026 年 9 月股份回购公告。**9 月 7 日至 10 日，公司在港交所三次回购股份，合计回购 56,500 股，回购总金额约 101.67 万港元。其中 9 月 7 日回购 15,500 股，价格区间 17.30-17.62 港元，金额 27.17 万港元；9 月 8 日回购 9,500 股，价格区间 17.96-17.98 港元，金额 17.07 万港元；9 月 10 日回购 31,500 股，价格区间 18.05-18.40 港元，金额 57.42 万港元。回购股份作为库存股持有。公司 2026 年 6 月 26 日股东会授权回购上限 24,852,021 股，截至 9 月 10 日累计回购 655,000 股，占授权时已发行股份 0.2636%。

**登康口腔：间接控股股东的一致行动人减持股份预披露公告。**公司间接控股股东重庆渝富控股集团有限公司的一致行动人重庆重百科技集团股份有限公司持有公司股份 2,987,700 股（占总股本 1.74%），计划自公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（2026 年 10 月 8 日至 2027 年 1 月 7 日），以集中竞价交易和大宗交易方式合计减持不超过 2,987,700 股（占总股本 1.74%），其中集中竞价减持上限 1,721,700 股（1.00%），大宗交易减持上限 1,266,000 股（0.74%）。减持原因为自身资金需求，减持价格按市场价格确定。截至公告日，渝富集团及其一致行动人合计持有公司股份 106,000,000 股（61.57%），本次减持不会导致公司控制权变更。

**豪悦护理：董事会完成换届选举及聘任高级管理人员公告。**公司 2026 年 9 月 7 日召开 2026 年第一次临时股东会，选举产生第四届董事会，其中非独立董事 3 名、独立董事 3 名，与职工代表董事 1 名共同组成。同日召开第四届董事会第一次会议，选举李志彪为董事长并担任总经理及法定代表人，聘任吴元奎为副总经理，闵桂红为副总经理兼财务负责人，曹凤姣为副总经理兼董事会秘书，范嘉琦为证券事务代表。李志彪直接持股 75,030,319 股（34.90%），朱威莉持股 47,489,042 股（22.09%），李志彪、朱威莉、李诗源三人共同为公司实际控制人。

**昊海生科：2026 年半年度报告暨 H 股股份回购公告。**2026 年上半
业总收入 11.66 亿元，同比-3.06%；营业利润 0.96 亿元，同比-40
利润 0.81 亿元，同比-50.01%；基本每股收益 0.28 元（上年同期
业务板块看，医美产品及护理产品收入 4.26 亿元，同比-



仅供内部参考，请勿外传



亿元，同比-8.14%；眼科产品 0.87 亿元，同比-11.07%；防黏连及止血产品 0.65 亿元，同比+21.37%；其他 1.44 亿元，同比+28.61%。医美板块收入下滑主要受国内医美消费需求不足、行业竞争加剧及高毛利产品占比下降影响。同时，公司于 9 月 10 日至 11 日在港交所回购 H 股股份，合计回购 72,300 股，其中 9 月 10 日回购 48,000 股，价格 16.58 港元，金额约 79.58 万港元；9 月 11 日回购 24,300 股，价格 16.46 港元，金额约 40.00 万港元，回购股份暂未注销。截至 9 月 11 日，公司已发行股份（不含库存股）190,203,760 股，库存股 3,848,095 股，总股本 194,051,855 股。

**珀莱雅：全资子公司参与认购投资基金份额公告。**公司全资子公司珀莱雅（海南）投资有限公司拟出资 10,000 万元（1 亿元），认购宁波智兴悦恒创业投资合伙企业（有限合伙）的有限合伙份额，2026 年 9 月 7 日签订合伙协议。该基金目标认缴出资总额 310,000 万元（31 亿元），首次认缴 92,010 万元（9.2 亿元），执行事务合伙人为上海正心谷投资管理有限公司（林利军持股 99.90%），投资范围涵盖科技制造、生物医药、科技、消费等各领域。本次交易不构成关联交易，不构成重大资产重组，未达到董事会及股东会审议标准。

**诺斯贝尔：首次回购公司股份公告。**2026 年 9 月 8 日，公司首次通过回购专用账户以集中竞价方式回购股份 918,100 股，占公司总股本 0.1777%，最高成交价 6.58 元/股，最低成交价 6.41 元/股，成交总金额 599.46 万元（不含交易费用）。公司回购方案为使用自有资金以集中竞价方式回购股份，资金总额不低于 3,000 万元且不超过 4,500 万元，回购价格不超过 10 元/股，回购股份用于注销并减少注册资本，回购实施期限自股东会审议通过之日起不超过 12 个月。

**爱美客：调整 2026 年员工持股计划受让价格及相关事项公告。**因公司 2026 年半年度利润分配方案已实施完毕，根据员工持股计划相关规定及股东会授权，公司将 2026 年员工持股计划受让价格由 49.29 元/股调整为 48.29 元/股，份额上限由 5,746.5929 万份调整为 5,630.0055 万份，标的股票数量 116.5874 万股不变。公司 2026 年半年度分红为每 10 股派 10 元（含税），合计派发 30,142.62 万元，占归母净利润 50.80%。参与人员包括董事总经理石毅峰等 5 名高管拟认购 29.40 万股，中层及核心人员不超过 184 人拟认购 87.1874 万股。

**朗姿股份：控股股东解除质押及质押展期公告。**公司控股股东、实际控制人申东日近日将其持有的公司部分股份办理了解除质押和质押展期。其中解除质押 9,100,000 股（占其所持股份 4.30%，占公司总股本 2.06%），质押起始日 2025 年 9 月 10 日，解除日 2026 年 9 月 9 日，质权人申万宏源证券；质押展期 7,600,000 股（占其所持股份 3.59%，占公司总股本 1.72%），质押起始日 2025 年 9 月 10 日，原到期日 2026 年 9 月 9 日，新到期日 2027 年 9 月 9 日，质权人招商证券，用途为个人资金需要。本次变动后，申东日持股 211,559,098 股（47.82%），质

仅供内部参考，请勿外传



押股份 60,840,000 股（占其所持 28.76%，占总股本 13.75%）。实际控制人及其一致行动人合计持股 250,297,098 股（56.57%），质押 60,840,000 股（24.31%），不存在平仓风险，不会导致实际控制权变更。

**依依股份：2024 年员工持股计划首次授予部分第二个锁定期届满暨解锁条件未成就公告。**公司 2024 年员工持股计划首次授予部分第二个锁定期将于 2026 年 9 月 13 日届满，因 2025 年公司经审计合并报表营业收入为 16.77 亿元，未达到考核指标触发值 17.96 亿元（目标值 18.80 亿元），第二个锁定期解锁条件未成就，公司层面解锁比例为 0%。该员工持股计划 2024 年 9 月完成非交易过户 1,543,500 股，首次受让标的股票分三批次解锁（12 个月 40%、24 个月 30%、36 个月 30%），第一个锁定期解锁条件已成就。第二个锁定期对应份额由管理委员会收回，按原始出资额与出售后净值孰低值返还持有人，收益归公司所有。

**倍加洁：参与投资设立产业基金暨关联交易公告。**公司拟作为有限合伙人以自有资金认缴出资 2,500 万元，参与投资设立马鞍山嘉毅瑞康创业投资合伙企业（有限合伙），占合伙企业认缴出资总额的 12.50%。该基金募集总规模拟为 20,000 万元，执行事务合伙人为南通嘉乐投资管理中心（有限合伙）（嘉乐资本），主要投资于生命医药和医疗健康赛道，专注于生物医药领域、创新器械、耗材、合成生物学及生物医用材料等领域。本次交易构成关联交易，公司董事丁冀平系嘉乐资本管理合伙人，丁冀平配偶郭红霞为有限合伙人，公司实控人张文生拟共同认购。2026 年 9 月 11 日召开第四届董事会第八次会议审议通过，无需提交股东会。

**贝泰妮：注射用透明质酸钠溶液取得医疗器械注册证公告。**公司全资子公司上海贝泰妮健康科技有限公司于 2026 年 9 月 10 日收到国家药品监督管理局颁发的《医疗器械注册证》，产品名称为注射用透明质酸钠溶液，注册证编号国械注准 20263131919，适用范围为在医疗机构中使用，用于面部真皮浅层注射，暂时性改善成人皮肤干燥、肤色暗沉，生效日期为 2026 年 9 月 10 日，有效期至 2031 年 9 月 9 日。该产品进一步补充了公司在皮肤健康领域的医疗器械产品线，与现有功效护肤产品等相关业务形成互补，丰富了公司产品矩阵。

仅供内部参考，请勿外传



## 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。**资金博弈及油价上行压制出行链条板块表现，部分标的近期有所调整。三季度来看，压制行业的燃油费用预计下行，部分板块基本面延续景气走势，近期部分标的资金出现回暖或逐步筑底迹象，建议把握结构性机会。

**社服**：核心看好低位且商业模式较好或者未来增量显著的个股，建议关注首旅酒店/锦江酒店，三峡旅游/九华旅游/三特索道/丽江股份，以及关注布局 AI 的米奥会展。

**教育**：新东方业绩超预期叠加 27 财年积极指引（预计 k12 业务 20%左右增长），教培需求景气度高，学大昂立二季度收款增长也是实现双位数增长，另职教传智拓展 AI 大模型培训带动业绩扭亏为盈，建议关注 k12 方向业绩增长较快的学大教育/昂立教育/新东方，基本面改善显著的传智教育及稳健高股息的行动教育。

**免税**：目前中国中免筹码结构相对有所优化，作为少有的业绩及盈利水平均保持较高增速的消费龙头，资金回流下建议予以关注。

**商贸零售**：1、内需方面，鸣鸣很忙开店整体超出预期，扩展空间仍大，补贴力度优于预期，看好供应链支撑的门店增长和业绩释放。2、出海方面，关注华凯易佰库存去化带来的业绩弹性，以及新并购在科技方面布局带来的业绩和估值提升；关注小商品城业绩稳健增长及低估值的机会。

**黄金珠宝**：金价站稳压力位，后续有望延续强势表现。建议关注潮宏基，关注老铺黄金底部反转机会，弹性配置曼卡龙。

**美容护理**：Q3 为化妆品板块传统淡季，刚需个护板块抗周期属性凸显。主线关注具备底部反转逻辑、经营基本面稳健的珀莱雅、毛戈平、上海家化、润本股份；巨子生物依托去年低基数，下半年业绩改善空间值得期待。个护赛道优先布局登康口腔，高分红与持续成长逻辑共振。医美板块头部机构回暖趋势已延续多时，建议关注还具备个股逻辑的朗姿股份，医美业务受益于下游话语权提升与头部优势，盈利能力持续改善，高端女装线上线下调整与增长持续进行。

**茶饮餐饮**：8 月后茶饮餐饮品牌逐步走出高基数月份，关注品牌同店回暖；关注古茗（7 月同店下滑中个位数，处市场预期之内，26 年开店指引下修但不改长期底色，全时段产品发力+门店升级支撑全年同店表现）；餐饮关注连锁龙头百胜中国（以价换量策略成效显著，下沉门店模型跑通打开门店空间+收购必胜客获得更多自主权+股东回报丰厚）。

仅供内部参考，请勿外传



**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。

仅供内部参考，请勿外传



## 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% |
| | | 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 |
| | 行业评级 | 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反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 |