下载日志已记录，仅供内部参考

商贸零售

行业定期报告

2026 年 09 月 20 日

中秋、国庆形成全年最长出游窗口，出行热度高涨；关注医美行业价值链重构，下游机构盈利能力有望进一步抬升

——新消费行业周报（2026.9.14-2026.9.18）

投资评级： 看好（维持）

证券分析师

丁一

SAC：S1350524040003

dingyi@huayuanstock.com

李俏

SAC：S1350526070004

liqiao@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



投资要点：

- **2026 年中秋、国庆出行热度高涨，“请 3 休 13”形成全年最长出游窗口。**超长拼假窗口正在推动出游结构从“热门目的地扎堆”转向长线游、县域游和多目的地“串游”，有望带动远途深度游与县域酒店需求集中释放。携程数据显示，国庆黄金周跨省游占比跃升至 82%，25-34 岁游客占比近四成；航旅纵横数据显示，截至 9 月 14 日，9 月 25 日至 10 月 7 日国内航线机票预订量超 858 万张，同比增长超 10%，2000 公里以上长航线预订量超 174 万张，同比增长约 14%，预订三个及以上目的地机票的旅客量同比翻倍。去哪儿平台截至 9 月 16 日，“中秋”“国庆”关键词搜索量环比上月增长 167%，国庆机酒预订量环比上周增长 56%，热门县城酒店预订热度同比增长 32%；截至 9 月 14 日，同程旅行关键词搜索热度月环比增长 278%，国内热门城市机票预订热度同比增长超 40%。美团 9 月 16 日数据显示，中秋国庆机票预订量同比增长 44%，超 2000 公里长线机票预订量同比增长 76%。

- **医美行业投资逻辑从行业β转向公司α，积极关注细分赛道结构性增长机会。**上游部分公司进入业绩调整期，价格和竞争压力值得关注，从医美上游头部公司 26H1 业绩表现看，爱美客/华熙生物/锦波生物营收同比-6.4%/-22.32%/-10.2%，归母净利润同比-24.84%/-30.82%/-28.20%。新品供给快速增加，机构采购选择增加，上游产品和渠道溢价能力有所承压。行业价值链从上游产品端向优质终端机构重新分配，具体来看下游连锁机构业绩相对改善，26H1 朗姿股份/美丽田园医疗健康扣非归母净利润同比+35.26%/+42.58%。同时行业税收、合规监管趋严，中小机构合规成本上升，持续出清，头部连锁机构依托自身头部医生资源+客户信任度高+服务能力较强+客户复购率较高，可持续关注。

- **建议关注：主线一：行业格局改善、高频推新、强品牌势能标的有望实现高增以及跨境电商板块重点公司盈利能力有望持续向好。**

  1）朗姿股份：医美行业格局优化，公司为行业内为数不多的连锁医美机构上市公司，或将有效承接价值链向下游转移的红利。2）乐舒适：公司依托本土化生产+全球供应链+深度分销优势，持续巩固核心竞争优势，高质价比持续强化品牌心智，26H1 公司收入量价齐升，业绩增长显著，看好后续增长有望延续。3）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。4）吉宏股份：新兴地区增速亮眼，自有品牌持续培育，增长动能较强，AI 工具进一步迭代。

- **主线二：高端实物消费与文旅服务消费。**

  1）鲟龙科技：全球最大的鱼子酱企业，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”。我们预计公司有望打开本土高端消费增量。2）三峡旅游：依托长江三峡世界级文旅资源，作为“两坝一峡”的唯一运营主体，“长江行”系列省际豪华游轮集中投放，我们预计文旅服务消费行业仍具备较大修复空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

- **主线三：新消费渠道与品类扩张。**

  1）鸣鸣很忙：量贩零食赛道龙头，是以 2024 年休闲食品饮料产品 GMV 计的中国最大连锁零售商，2025 年门店 GMV 达 935.7 亿元，全国门店数已突破 2 万家。零食很忙和赵一鸣零食品牌深入融合的协同效应提高了供应链效率及成本竞争力，公司有望实现规模经济和利润增长。2）布鲁可：占据拼搭角色类玩具市场领先地位，手握奥特曼、变形金刚等全球 IP 授权，公司加速“全人群、全价位、全球化”布局，持续深化 AI 工具赋能产品研发，提升原创 IP 创造能力并丰富 IP 矩阵。

- **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 5
2. 重点行业数据 5
3. 本周重点公告 6
4. 行业新闻 7
5. 投资分析意见 8
6. 风险提示 8



下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

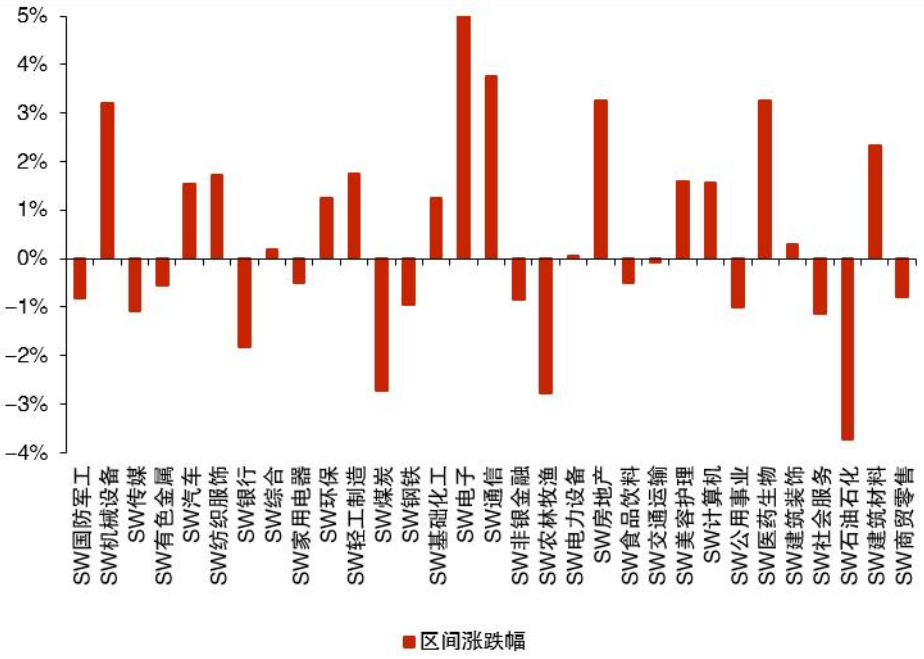
图表 1： 各行业本周涨跌幅表现（2026.9.14-2026.9.18） 5
图表 2： 8 月中国限额以上纺服类零售额同比-0.5% 5
图表 3： 8 月中国限额以上化妆品类零售额同比+4.9% 5
图表 4： 8 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-17.5% 6
图表 5： 8 月中国限额以上饮料类零售额同比+4.9% 6
图表 6： 2025Q1-2026Q2 黄金首饰消费量累计值同比下滑 6
图表 7： 截至 9 月 18 日，COMEX 金价为 4415.9 美元/盎司 6
图表 8： 商贸零售及社会服务板块本周重点公告 6
图表 9： 商贸零售及社会服务板块未来一月内股东大会日程 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（9月14日至9月18日），申万美容护理周涨跌幅+1.59%，申万商贸零售指数周涨跌幅-0.80%，申万社会服务周涨跌幅-1.12%。

图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026.9.14-2026.9.18）



资料来源：ifind，华源证券研究所

2. 重点行业数据

图表 2：8月中国限额以上纺服类零售额同比-0.5%



资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

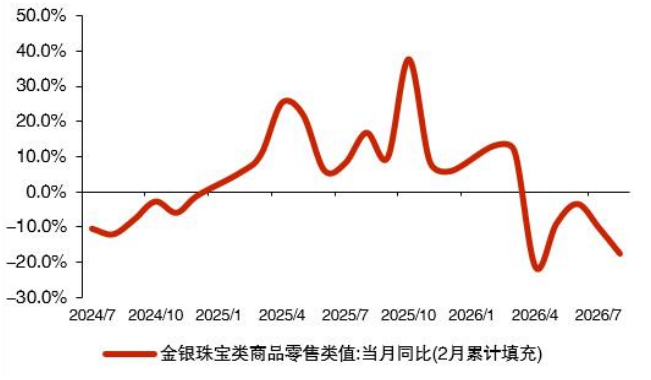
图表 3：8月中国限额以上化妆品类零售额同比+4.9%



资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 4：8 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-17.5%



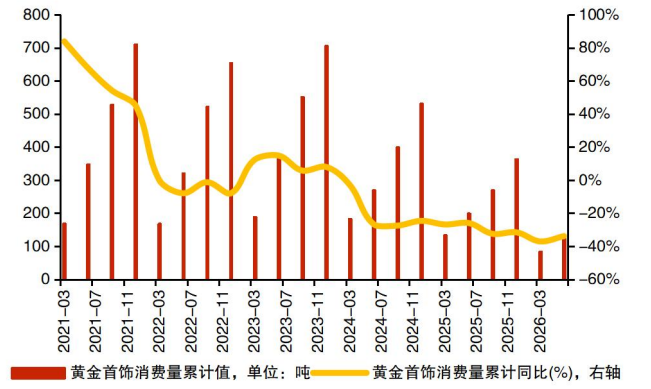
资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

图表 5：8 月中国限额以上饮料类零售额同比+4.9%



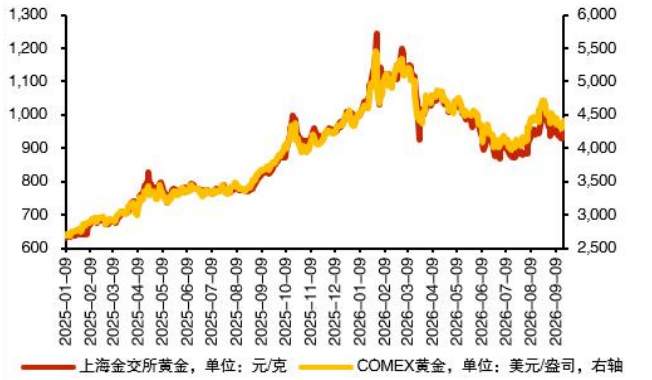
资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

图表 6：2025Q1-2026Q2 黄金首饰消费量累计值同比下滑



资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

图表 7：截至 9 月 18 日，COMEX 金价为 4415.9 美元/盎司



资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

3. 本周重点公告

图表 8：商贸零售及社会服务板块本周重点公告

公告时间	上市公司	公告内容
9 月 18 日	供销大集	公司披露控股股东的一致行动人供销商贸获得中信银行北京分行不超过 4,500 万元股票增持专项贷款承诺函，贷款利率 1.8%、期限不超过 3 年，资金用于控股股东一致行动人供销商贸增持公司股份。此前公司于 9 月 15 日披露回购期限届满，累计回购 2,250.49 万股、占总股本 0.12%，成交总金额 3,500.04 万元，回购方案实施完毕。
9 月 18 日	赛维时代	公司持股 5%以上股东共青城众腾创业投资合伙企业减持计划实施完毕，截至 9 月 18 日已减持 1,219.45 万股，剩余持股比例降至 5.93%。此前公司于 9 月 14 日披露向 367 名激励对象首次授予第二类限制性股票 398.52 万股，授予价格 11.34 元/股。
9 月 16 日	国联股份	公司披露变更回购股份用途并注销暨通知债权人公告，拟将剩余 179.55 万股回购股份用途由员工持股计划或股权激励调整为注销并减少注册资本。注销完成后，公司总股本将由 720,537,813 股降至 718,742,313 股，注册资本同步减少。
9 月 15 日	创业黑马	公司收到深圳证券交易所并购重组审核委员会会议安排，拟发行股份及支付现金购买北京版信通技术有限公司 100%股权并募集配套资金，定于 9 月 21 日上会审核。本次交易尚需深交所审核通过及中国证监会同意注册。
9 月 15 日	苏豪时尚	公司披露筹划资产置换涉及重大资产重组进展，拟置入苏豪控股集团持有的江苏苏豪中嘉时尚有限公司 54%股权，置出江苏舜天化工仓储有限公司 100%股权及锦泰期货有限公司 2.27%股权。本次交易构成关联交易但不涉及发行股份，尚处尽调、审计和评估阶段。

下载日志已记录，仅供内部参考

9 月 15 日	凯文教育	公司拟通过北京产权交易所公开挂牌转让凯文恒信、凯文仁信和凯文营地三家子公司 100%股权，挂牌底价 61,378.35 万元。交易尚需提交股东会审议及履行国资审批程序，受让方尚未确定。
9 月 15 日	汇通能源	公司全资子公司汇德芯源拟认购嘉兴弘卓科擎创业投资合伙企业份额，认缴出资 5,000 万元、占比 3.0285%。该基金目标募集规模 30 亿元、首期募集规模 16.51 亿元，主要投资非上市企业股权。
9 月 15 日	中成股份	公司拟在青岛产权交易所公开挂牌转让位于大连的 7 处闲置房产，总建筑面积 824.24 平方米，首次挂牌价格拟以评估值 645.31 万元为依据。交易对方及成交价格待定，本次交易无需提交股东会审议。

资料来源：ifind，华源证券研究所整理（注：或不完全列举）

图表 9：商贸零售及社会服务板块未来一月内股东大会日程

上市公司	会议日期	会议类型	上市公司	会议日期	会议类型
农产品	9 月 21 日	临时股东会	西安饮食	9 月 22 日	临时股东会
德必集团	9 月 28 日	临时股东会	汇嘉时代	9 月 28 日	临时股东会
凯文教育	9 月 30 日	临时股东会	厦门信达	10 月 9 日	临时股东会
百联股份	10 月 9 日	临时股东会	深赛格	10 月 12 日	临时股东会
众信旅游	10 月 13 日	临时股东会			

资料来源：ifind，华源证券研究所整理（注：或不完全列举）

4. 行业新闻

(1) 9 月 19 日，古茗全国首家鲜享店在南京雨花万象天地开业，正式切入意式冰淇淋赛道，推出南京限定新品轻椰拿铁和 4 款门店限定 gelato 产品。（来源：古茗茶饮公众号）

(2) 9 月 17 日，中式快餐品牌老乡鸡董事长束小龙介绍，老乡鸡是中国唯一一家全产业链布局的主要中式快餐公司。截至目前，老乡鸡门店数量已超过两千家，年服务顾客人次超过 3 亿，直营门店客单价约 28 元。老乡鸡预计 2026 年（直营门店和加盟门店）营收将超过 100 亿元。（来源：零售圈）

(3) 9 月 15 日，新鲜零食品牌“蒲妈妈”正式入驻北国超市西悦城店，这也是该品牌在石家庄开设的首家门店。截至 9 月初，蒲妈妈全国门店数量已突破 189 家。（来源：零售圈）

(4) 欧莱雅参与设立的凯辉创美未来基金投资蒂洛薇母公司，该品牌为抖音彩妆黑马，销售增长强劲。今年 1-8 月，蒂洛薇在主流电商平台的 GMV 达到 16.06 亿元，同比涨幅高达 69.5%。（来源：品观）

(5) 林清轩持续推进产品升级迭代，第六代山茶花抗皱精华油升级发酵工艺与酶切技术，搭配与世领制药共研的油溶千肽、油溶重组胶原，提升渗透与抗皱效果，抗皱研究从细胞级进阶到细胞基因级。（来源：青眼）

下载日志已记录，仅供内部参考

5. 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。

6. 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。