下载日志已记录，仅供内部参考

行业评级	推荐（维持）
报告日期	2026 年 10 月 13 日

相关研究

【兴证社服&零售&美护】8 月剔除汽车销售后社零同比增速为 2.5%，中秋国庆假期国内航线机票预订量同比增长超 10%-2026.09.21

【兴证社服】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-2026.09.14

【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

分析师：代凯燕
S0190519050001
daiky@xyzq.com.cn

分析师：熊超
S0190517080005
xiongchao@xyzq.com.cn

分析师：罗晓婷
S0190526080002
luoxiaoting@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

2026 年国庆国内出游人次及总花费分别同比+6.3%/+4.3%，多地官宣中小学秋假安排

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：出行产业链在暑期低位下逐步回暖，国庆数据略低预期，往年来看节后调整是布局良机，展望四季度及 27 年，11 月秋假及内需政策预期提升，26 年因天气、高油价等多重利空影响基数低，出行需求韧性依旧较强，优先看好业绩稳健，股息率提升的酒店板块及部分成长型景区。

教育：K12 教培需求景气度高，头部公司收款业绩维持双位数增长，职教方面分化，AI 大模型培训及管理培训拓展新业务获得高增长，公考和技能培训有所承压，积极看好 K12 培训及部分职教方向。

免税：目前市场已计入 9 月基数抬升后离岛免税销售转弱的预期，同时机场口岸及有税销售在 Q3-Q4 有望持续修复，带来一定支撑。且市内免税店等政策优化有望在今年落地。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增长的消费龙头，资金回流下建议予以关注。

商贸零售：内需方面，东方甄选 6-8 月以来抖音销售在扩品类、扩账号下保持高增，且增速持续走高。同时明确未来三年线下千店规划，获客渠道、用户沉淀进一步增强，建议关注。出海方面，华凯易佰、赛维时代去库存临近尾声，精品/非服业务盈利预计好转，前者外延并购/后者渠道拓展注入增长动能；小商品城 6 区&7 区提供中长期稳健增长坚实支撑，CG&YIWUPAY 新兴业务快速增长具备弹性，股息率较高，具备机构长期配置价值。

黄金珠宝：中秋国庆动销略优于预期，1、绝对估值处于底部；2、此前受金价和资金层面压制，股价和基本面、业绩预期背离，动销实际优于预期；3、高基数已过，预计 26Q4 至 27 春节有望实现行业正增。关注业绩确定性强标的：潮宏基、周大福、老铺黄金。

美容护理：双十一大促临近，建议关注 Q3 企稳、双十一大促有望表现稳健标的；持续推荐上下游医美格局变动带来的产业链价值重估机会的下游医美终端机构。

茶饮餐饮：国庆期间餐饮销售收入同比增长 9%，茶饮方面特殊点位销售额提升显著，如交通枢纽、景区特色门店，餐饮整体表现呈现量增价弱；关注古茗（7-8 月同店超预期，全年同店打正概率较大，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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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 12
三、 近期上市公司动态跟踪 17
（一） 社会服务 17
（二） 商贸零售 18
（三） 美容护理 19
四、 本期观点及相关标的 26
五、 风险提示 27

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（2026.10.05-2026.10.09） 4

表目录

表 1、 本期（2026.10.05-2026.10.09）社服&零售&美护行业个股涨跌幅榜 5
表 2、 各行业相关标的 27

下载日志已记录，仅供内部参考

一、本期社服&零售&美护行业及重点个股涨跌幅

本期（2026.10.05-2026.10.09）：

申万社会服务指数相对于沪深 300 上涨 1.44pct，申万社会服务指数(801210.SI)上涨 0.52%，在申万 31 个一级行业指数中排在第 15 位。2026 年以来，申万社会服务指数累计下跌 17.92%，相较沪深 300 下跌 9.43pct。

申万商贸零售指数相对于沪深 300 上涨 2.16pct，申万商贸零售指数(801200.SI)上涨 1.23%，在申万 31 个一级行业指数中排在第 8 位。2026 年以来，申万商贸零售指数累计下跌 26.46%，相较沪深 300 下跌 17.97pct。

申万美容护理指数相对于沪深 300 上涨 2.28pct，申万美容护理指数(801980.SI)上涨 1.35%，在申万 31 个一级行业指数中排在第 7 位。2026 年以来，申万美容护理指数累计下跌 20.43%，相较沪深 300 下跌 11.94pct。

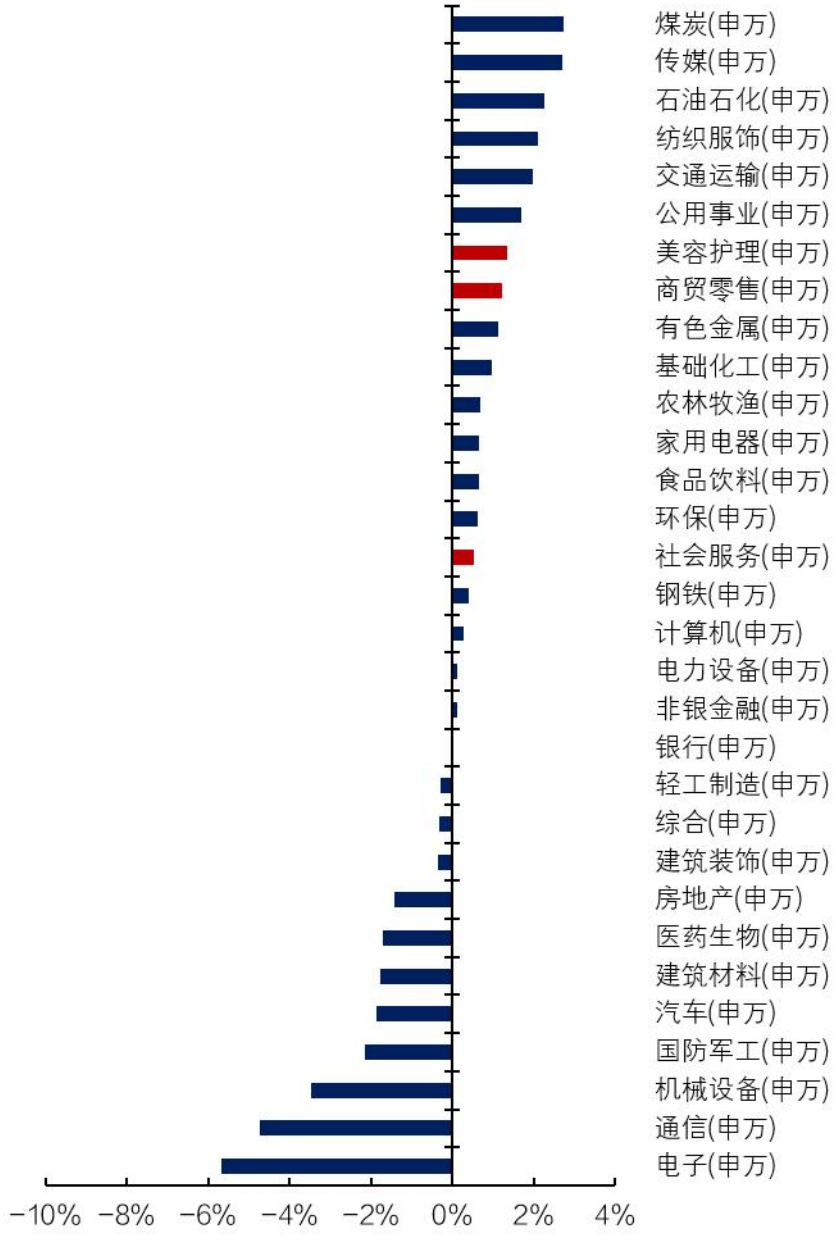
图 1、2026 年以来，社会服务、商贸零售、美容护理及沪深 300 累计涨跌幅对比（较 2025 年末）



资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图 2、申万一级行业指数涨跌幅对比（2026.10.05-2026.10.09）



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



下载日志已记录，仅供内部参考

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：博瑞传播（+6.90%）、科锐国际（+6.36%）、行动教育（+6.19%）；

跌幅较大个股：力量钻石（-9.12%）、飞亚达（-5.83%）、ST 云网（-4.74%）。

商贸零售：

涨幅较大个股：国芳集团（+12.08%）、国光连锁（+11.61%）、百大集团（+10.35%）；

跌幅较大个股：星徽股份（-7.43%）、若羽臣（-7.22%）、华凯易佰（-4.95%）。

美容护理：

涨幅较大个股：红棉股份（+10.61%）、稳健医疗（+7.21%）、华测检测（+6.69%）；

跌幅较大个股：锦波生物（-8.16%）、丸美生物（-5.70%）、新瀚新材（-4.02%）。

表 1、本期（2026.10.05-2026.10.09）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	博瑞传播	6.90%
	科锐国际	6.36%
	行动教育	6.19%
	力量钻石	-9.12%
	飞亚达	-5.83%
	ST 云网	-4.74%
商贸零售	国芳集团	12.08%
	国光连锁	11.61%
	百大集团	10.35%
	星徽股份	-7.43%
	若羽臣	-7.22%
	华凯易佰	-4.95%
美容护理	红棉股份	10.61%
	稳健医疗	7.21%
	华测检测	6.69%
	锦波生物	-8.16%
	丸美生物	-5.70%
	新瀚新材	-4.02%

资料来源：wind，兴业证券经济与金融研究院整理

下载日志已记录，仅供内部参考

二、本期各子行业动态跟踪

（一）社会服务

行业动态：

2026 年国庆节假期国内出游 8.26 亿人次。2026 年国庆节假期，全国文化和旅游市场平稳有序。经文化和旅游部数据中心测算，国庆节假期 7 天，全国国内出游 8.26 亿人次，国内出游总花费 7383.75 亿元，按可比口径（日均）同比 2025 年分别增长 6.3%、4.3%。（迈点网）

国庆节假期 1546.2 万人次出入境。今年国庆节假期，全国边检机关共保障 1546.2 万人次中外人员出入境，日均 220.9 万人次，较去年同期增长 6.7%；单日出入境通关最高峰出现在 10 月 4 日，达 239.7 万人次。其中，内地居民出境 444.4 万人次，较去年同期增长 9.3%；外国人入境 68.2 万人次，适用免签政策入境 50.5 万人次，较去年同期分别增长 5.4%、9.2%。共计查验出入境交通运输工具 73.2 万架（艘、列、辆）次，较去年同期增长 14.7%。（迈点网）

中秋国庆假期全国铁路发送旅客 3.02 亿人次 同比增长 24.6%。9 月 23 日至 10 月 8 日，为期 16 天的铁路中秋国庆假期运输圆满收官。据“中国铁路”微信公众号消息，全国铁路累计发送旅客 3.02 亿人次，国家铁路累计发送货物 1.92 亿吨，同比分别增长 24.6%和 5.0%，呈现客货两旺态势。（迈点网）

国庆假期预计累计全社会跨区域人员流动量达 21.44 亿人次。10 月 7 日，交通运输部公布国庆假期（10 月 1 日至 7 日）出行数据。预计累计全社会跨区域人员流动量达 21.44 亿人次，日均 3.06 亿人次，同比（2025 年中秋国庆 8 天假期日均）增长 0.7%，日均超 3 亿人次的跨城流动持续释放居民消费潜力。（迈点网）

多地官宣中小学春秋假 ，11 月集中落地释放错峰亲子游需求。多地陆续官宣中小学春秋假安排，秋假普遍集中在 11 月落地，并以「3 天假期+周末连休」形成 5 天小长假，错峰出游特征明显。（迈点网）

酒店、OTA：

华住 2026 国庆假期数据出炉：长线游、入境游双线走强，住宿市场活力迸发。2026 年国庆假期圆满收官，长假进一步拓宽人们出游半径及周期，叠加入境游热潮，国内住宿市场活力迸发。华住集团数据显示，国庆节假期 7 天，华住旗下品牌酒店接待人次超 970 万，日均接待人次超 138 万，整体入住率稳定在 83%以上。（迈点网）

URI 调研：双节热门城市酒店提前预订量同比上涨 39%。URI 调研数据显示，本次黄金周全国热门城市酒店提前预订量同比上涨 39%；30%游客一次性预订 2 座及以上城市住宿，预订 4 城及以上游客同比大增 53%，游客平均住宿停留时长达

下载日志已记录，仅供内部参考

到 3.2 天。9 月 28 日至 30 日前置出行酒店预订量同比上涨 52%，前置订单占长假总订单 15%。全国住宿订单中，三线及以下城市、县域住宿订单占比升至 39%。（迈点网）

携程发布中秋国庆出行数据：跨省游占比 59%。携程发布 2026 年中秋国庆假期出行数据。平台数据显示，假期跨省游人次占比相较去年同期提升 6 个百分点，达到 59%，长线游在双节合并的超长假期中明显回潮，成为支撑出游结构的关键变量。（迈点网）

国庆假期出境游升温，韩国成首选目的地占比 20.1%。亚洲短线目的地仍是主力。据韩国《首尔经济日报》报道，韩国是 2026 年国庆假期中国游客计划前往的首选海外目的地，占受访中国游客计划出境目的地的 20.1%，新加坡以 6.6%位居第二。与此同时，计划国庆出境游的中国受访者比例升至 54%，高于 2025 年的 35%，出境意愿明显走强。为吸引客源，韩国百货商场、免税店与便利店纷纷推出折扣、支付优惠等活动；当地零售商预计，今年国庆中国游客带来的消费提振将强于去年——2025 年国庆期间，新世界百货中国游客消费额较此前一周增长 66%，明显高于外国游客消费额 12.5%的整体增幅。（迈点网）

餐饮：

金融时报：星巴克探讨收购 Chipotle，或成餐饮业史上最大并购。华尔街见闻消息，据英国《金融时报》报道，星巴克近几个月来已与顾问合作，就收购市值约 410 亿美元的 Chipotle Mexican Grill 制定方案。若收购成功，此次交易将超越 2014 年汉堡王以 114 亿美元收购 Tim Hortons 的纪录，成为餐饮业迄今最大并购案。（红餐网）

海底捞披露国庆假期数据。10 月 8 日，海底捞方面提供的数据显示，10 月 1 日其全国门店单日接待就餐人数近 200 万人次，创下今年国庆假期单日客流新高。下沉市场消费活力充分释放，新疆乌鲁木齐门店国庆假期客流同比增长 231%，安徽安庆当地门店七天接待超 1.7 万人次。核心商圈门店表现尤为亮眼。国庆期间，海底捞上海静安大悦城门店领跑全国，假期日均翻台率 10.21 次/天，单日最高翻台率超 11 次/天，成为本次假期全国“翻台王”。长沙、南京、郑州、杭州等多个热门旅游城市的海底捞门店，假期日均翻台率均接近 10 次/天。（红餐网）

国庆假期奶茶店以地方特色抢客流。国庆假期结束后，部分茶饮品牌陆续公布假期经营数据。霸王茶姬热门景区和交通枢纽的部分门店日均销售额较节前增长超过 300%。茶百道景区门店假期销量接近平日的 3 倍，部分门店日售超过 2000 杯。（红餐网）

国庆假期餐饮销售收入同比增长 9%。国家税务总局增值税发票数据显示，今年国庆假期全国餐饮服务销售收入同比增长 9%。其中，小吃服务同比增长 15.5%，

下载日志已记录，仅供内部参考

快餐服务同比增长 30.6%，饮料及冷饮服务同比增长超过 2 倍。家庭聚餐、婚宴等活动是餐饮消费的主要驱动力。特色美食街和夜市经济繁荣，进一步促进了小吃及快餐服务的增长。新式茶饮的快速发展则带动了饮料及冷饮服务的大幅提升。（红餐网）

小菜园：国庆假期接待客流 270 万人次，堂食总收入同比增长 13.47%。10 月 8 日，小菜园发布国庆假期经营数据。数据显示，全国门店堂食保持较快增长：堂食总收入同比增长 13.47%，堂食总桌数达 84.5 万桌，同比增长 27.40%；全国门店总客流超 270 万人次。（红餐网）

（二）商贸零售

免税：

国庆假期海南离岛免税销售额超 8.5 亿元。国庆假期期间，海南离岛免税市场销售火热。海口海关 10 月 8 日发布统计数据，今年国庆假期，海口海关共监管海南离岛免税购物金额、人数、购物件数分别为 8.55 亿元、12.3 万人次、69.68 万件。（海南发布）

国庆假期海南出入境客流同比增长 13.4%。今年国庆节假期，中外旅客跨境旅游和港澳台同胞返乡团聚、境外侨胞回国探亲等客流增加，海南三大空港口岸迎来出入境客流高峰。据海口出入境边防检查总站消息，10 月 1 日至 10 月 7 日 16 时，海南共验放出入境交通工具 409 架（艘）次、出入境人员 5.4 万人次，较去年同期分别增长 12.1%和 13.4%。（海南发布）

省政府召开专题会议，研究推动航空航运服务业发展、加快“两个枢纽”建设工作。9 月 29 日，省政府召开专题会议，研究推动航空航运服务业发展，加快西部陆海新通道国际航运枢纽和面向太平洋、印度洋的航空区域门户枢纽“两个枢纽”建设工作。省长刘小明主持会议。（海南发布）

“双节”期间海南铁路预计发送旅客 162.8 万人次。2026 年中秋、国庆节假日运输期限自 9 月 23 日正式启动，至 10 月 8 日结束，共计 16 天。为应对假期旅游、探亲叠加的出行高峰，海南铁路统筹安全、运力、服务、应急各项工作，全力以赴保障旅客出行安全有序，“双节”期间海南铁路预计发送旅客 162.8 万人次。（海南发布）

海南自由贸易港获批全国首批标准化自主开放试点。市场监管总局办公厅、商务部办公厅近日联合印发《关于同意在河北等 5 个自由贸易试验区开展标准化自主开放试点工作的复函》，海南成功入选，成为全国首批试点地区之一。此次试点

下载日志已记录，仅供内部参考

期限为 3 年。海南自由贸易港将加快推进标准化自主开放试点工作，力争到 2029 年末，基本建成海南自由贸易港标准化自主开放体系，与国际高标准经贸规则对接取得显著成效，形成一批可复制可推广的标准化自主开放创新经验。（海南发布）

零售：

711 关闭印度全部门店。日本零售业巨头 7&I 控股公司 10 月 6 日发布声明说，其旗下连锁便利店品牌 7-11 位于印度的所有门店均已关闭。日本媒体称，7-11 便利店因不敌当地竞争对手而退出印度市场。据了解，711 于 2021 年通过与信实零售签订五年授权协议进入印度，同年 10 月在孟买开设了首家印度门店，最终扩大到约 60 家门店的峰值。7&I 控股公司表示，它并未放弃在印度的长期业务。（零售圈）

名创优品：YOYO 前三季度 GMV 破 10 亿。10 月 8 日下午消息，据名创优品透露，截至 2026 年 10 月 1 日，名创优品首个自有艺术家 IP“YOYO”前三季度 GMV 突破 10 亿元。据介绍，自 2025 年 6 月首款产品上市以来，YOYO 已进入全球 53 个国家和地区，成为最快实现规模化出海的中国原创 IP 之一。日前，YOYO 二度亮相巴黎时装周，身穿限定景德镇陶瓷裙，让中国设计站上世界秀场。名创优品创始人叶国富表示，YOYO 验证了名创优品“全球领先的 IP 运营平台”的战略能力。名创优品将助力更多中国原创 IP 在全球市场跑出规模、跑出速度，推动中国文化成为全球文化消费新潮流。（零售圈）

东方甄选海外账号上线。近日，东方甄选宣布海外账号正式上线，并同步推出“世界集”首个海外品牌合作：拥有 120 年历史的加拿大乳品品牌 Avalon。首期上新 5 款加拿大 BC 省原装进口乳品，涵盖鲜奶、酸奶、冰淇淋、奶粉等品类。据称，所有产品均通过加拿大 CFIA 食品检验局与中国海关双重检测。（零售圈）

苏宁易购推出新业态 Suning NEXT 未来空间。9 月 29 日消息，苏宁易购宣布推出全新业态 Suning NEXT 未来空间，全国首店将于国庆期间落地南京。这是苏宁易购全面 AI 转型后推出的新一代 AI 智慧门店。门店空间由 AIDEA、SUPER LEO 超级里奥、CM 苏宁超买、myHOME 私享家四大模块构成，覆盖游乐运动、AI 科技体验、鲜食零食、家电家装等多元场景体验。（零售圈）

开市客披露财报。9 月 24 日，开市客（Costco）公布截至 2026 年 8 月 30 日的第四财季及 2026 财年业绩。第四财季总营收 957.23 亿美元，同比增长 11.1%；净利润 29.98 亿美元，同比增长 14.9%。净销售额 938.73 亿美元，同比增长 11.2%；会员费收入 18.5 亿美元，同比增长 7.3%。财年方面，全年开市客总营收 3031.54 亿美元，同比增长 10.1%；净销售额 2972.47 亿美元，会员费收入 59.07 亿美元，均为两位数增长；净利润 92.26 亿美元，同比增长 13.9%。截至

下载日志已记录，仅供内部参考

2026 财年末，黑钻会员达 4230 万，同比增长 9.4%；付费会员总数 8410 万，同比增长 3.8%。全球会员续费率升至 89.8%，美国和加拿大续费率达 92.3%。门店方面，截至 2026 财年末，开市客运营 939 家仓储门店，第四财季新开 12 家，全年共新开 28 家。公司计划 2027 财年新增 33 家门店，其中 5 家为迁址升级门店，未来每年保持净增 30 家门店的目标。（零售圈）

京东折扣超市江苏盐城、河北燕郊双店齐开。9 月 23 日消息，京东折扣超市江苏盐城首店、河北燕郊首店进入开业倒计时，两店将于 9 月 24 日 9 时-18 时同步开启试营业，9 月 25 日 9 时正式开业。据了解，两店分别位于盐城亭湖区新纪元商业广场与燕郊岩峰商业广场，同日启幕、南北呼应，延续京东折扣超市“多品类、高性价比”的中国式硬折扣模式，推出开业“击穿价”商品矩阵，更首次上线抖音团购券，为两地市民带来“超级便宜”的一站式购物体验，激活区域民生消费市场活力。（零售圈）

胖东来郑州二店确定落户弘坊。9 月 22 日，正弘商业在郑州举行弘坊·发现大会。正弘商业董事长、总裁刘永松在会上表示，胖东来郑州二店未来将在弘坊落地。弘坊位于郑东新区东风南路与金水东路交会处，规划复合空间约 45 万平方米，总投资约 49.15 亿元，涵盖购物中心、街区商业、酒店、博物馆及开放式公园等业态。（零售圈）

奥乐齐如皋首店销售额突破 146 万。9 月 22 日消息，奥乐齐如皋首店近日在如皋万达广场一楼正式开业。据如皋万达广场发布的数据，该店首日销售额突破 146 万元，刷新品牌新店开业纪录，位列全国新店销售榜首。（零售圈）

沃尔玛中国总裁朱晓静南京签约。9 月 23 日，南京市委书记周红波会见沃尔玛中国总裁及首席执行官朱晓静一行，共同见证栖霞区与沃尔玛（中国）投资有限公司签署山姆会员商店燕子矶新城店项目协议。本次签约的项目是南京第三家山姆会员商店，计划今年 12 月开工，2029 年 6 月正式开业，将更好支撑城北商业功能完善和品质提升。（零售圈）

美团王莆中：10 万家闪电仓、2000 亿 GMV 目标将提前完成。在 2026 美团即时零售产业大会上，美团核心本地商业 CEO 王莆中发表演讲。王莆中回顾了即时零售行业过去五年的发展历程，并透露 2021 年美团提出的“即时零售市场规模 5 年达到 1 万亿、交易用户规模超过 5 亿”的展望目标已提前完成。王莆中还谈到，2024 年，美团又提出到 2027 年推动建设 10 万家闪电仓，达到 2000 亿 GMV。他透露，“从今天掌握的数据来看，这个目标一定可以提前完成。”（零售圈）

京东披露 2026 上半年平台商家入驻增长情况。9 月 22 日，京东集团 CEO 许冉在 2026 京东商家大会上表示，推动商家生态繁荣是京东的核心战略之一。数据显示，今年上半年，京东上销售过亿的商家数量同比双位数增长；近一年来，新

下载日志已记录，仅供内部参考

入驻商家数量同比增长超 30%。品类表现上，智能设备、个护电器等带电品类增长突出，女装、户外服饰、宠物用品等趋势类目成为平台新兴增长主力。（零售圈）

中百罗森探索“便利店+社区生鲜”业态融合新模式。据悉，为满足社区居民便捷化、品质化消费需求，中百罗森永清城店试点“便利店+社区生鲜”融合模式，优化商品矩阵与服务。面对便利店客流下滑、经营承压，门店锚定社区“菜篮子”与餐桌需求，系统性重构生鲜及冷冻商品，优化鲜食、餐桌类结构，提升补货频次与陈列效率。品类调整后，生鲜及冷冻食品销量大幅攀升，带动整体销售额逆势上扬。9 月 12 日，门店推出现场猪肉分割服务，专业人员操作、明码标价，以透明加工打消顾虑。当日猪肉销售额近 4000 元，成为新增长点。（零售圈）

SHEIN 首份财报：欧美收入承压，拉美成新增长点。日前，希音国际控股有限公司（00625.HK）发布了 2026 年中期报告，这也是其在港交所上市后的首份财报。上半年，公司净收入为 201.34 亿美元，同比增 1.0%；净利润为 22.99 亿美元，同比增长 111.7%；经调整净利润 4.99 亿美元，同比下降 55.6%；总订单量达 5.49 亿，同比增 6.4%。分地区看，第二季度，来自美国的净收入为 24.74 亿美元，同比下降 6.0%，占比 22.3%；欧洲的净收入为 37.70 亿美元，同比下降 13.9%，占比 34.0%；其他地区的净收入为 48.38 亿美元，同比增长 21.6%，占比 43.7%。（亿邦动力）

TikTok Shop 欧盟四国本地托管模式开放招商。日前，TikTok Shop 欧盟四国（德国、法国、意大利、西班牙）本地托管模式面向全品类商家正式开放招商。中国内地及中国香港主体商家、欧盟四国主体商家均可直接在官网申请入驻，取代此前的邀请制入驻。（亿邦动力）

上半年我国跨境电商进出口规模达 1.45 万亿元。在国新办广交会发布会上，商务部外贸司司长杨涛公布了一组跨境电商核心数据：今年以来外贸新业态量质双升，上半年跨境电商进出口规模达 1.45 万亿元；海外仓等新模式同步加速发展，跨境电商+人工智能渗透率持续提升，据机构测算，跨境电商企业 AI 利用率已超 60%。（亿邦动力）

黄金珠宝：

中国央行已连续第 23 个月增持黄金。中国 9 月末黄金储备报 7747 万盎司（约 2409.59 吨），环比增加 74 万盎司（约 23.02 吨），8 月末黄金储备报 7673 万盎司（约 2386.57 吨）。（财联社）

金价回落叠加国庆长假，黄金零售市场迎销售热潮。9 月，国际金价持续回落。28 日，COMEX 黄金期货价格一路下跌，跌穿 4200 美元/盎司，跌幅超过 3%，这也再次带动国内金饰挂牌价下行，深圳水贝黄金珠宝市场首饰金挂牌价回落至

下载日志已记录，仅供内部参考

1068 元/克。金价下行叠加国庆长假，黄金零售市场迎来销售热潮。除了婚嫁“三金”“五金”等热销产品外，年轻群体悦己购金需求持续释放，轻量款足金吊坠、手链、配饰等小件黄金饰品销量亮眼。（财联社）

中国黄金进口创历史新高。中国今年支出了创纪录的资金，进口黄金逾 1000 吨。在海外地缘政治紧张局势加剧的背景下，中国央行和国内投资者纷纷将资金投向黄金。今年前 8 个月，中国在黄金上支出了 1588 亿美元。相比之下，中国在 2025 年支出 965 亿美元购买了 886 吨黄金。（财联社）

千叶珠宝多店清仓甩货，金饰低至 990 元/克。近日，千叶珠宝多家线下门店开始清仓甩货，其中距离千叶珠宝总部最近的芳圆里店金饰克价低至 990 元。店员表示，将千叶珠宝的存货清空后，门店将换牌经营，售卖其他品牌黄金珠宝。但也有其他千叶珠宝门店并未受到影响，继续正常开店运营。此前，据多家媒体报道，千叶珠宝实际控制人林明杰（董事长、总裁、董事会秘书）及其妻子高晓松（董事、副总裁）自 2026 年 9 月起失联，原因不明。主办券商东北证券发布公告称，通过多种方式均无法与二人取得联系，导致公司董事会无法正常召开，信息披露义务也无法履行。（财联社）

（三）美容护理

两面针换帅，上市 22 年六度更替董事长。9 月 19 日，两面针公告选举农海新为董事长、刘才富为副董事长，公司实控主体由柳州市国资委变更为广西国资委。2004 年公司登陆上交所，成为“牙膏第一股”，牙膏收入由 2006 年的 3.12 亿元降至 2007 年的 1.78 亿元，上市 22 年间董事长已六度更替。此次换届后，如何重振牙膏主业、拓展口腔护理与日化新品类，成为市场关注焦点。（化妆品观察品观）

上美与韩国 PharmaResearch 战略合作，运营丽驻兰化妆品。9 月 21 日，上美股份与韩国 PharmaResearch 签署战略合作备忘录，双方将共同推动其旗下丽驻兰化妆品（REJURAN COSMETICS）在中国市场的深度拓展与全链路本土化运营。PharmaResearch 成立于 1993 年，2025 年合并营收 5357 亿韩元（约合 26 亿元人民币），同比+53%；营业利润 2142 亿韩元（约合 10 亿元人民币），同比+70%，其中医疗器械业务+62%、化妆品业务+69%。2025 年，丽驻兰化妆品在中国主流电商平台 GMV 突破 1.5 亿元，同比+130%。此次合作是上美继多品牌矩阵后向医美衍生护肤领域的延伸，双方有望借助上美的本土渠道能力放大丽驻兰的增长势能。（化妆品观察 品观）

华熙生物近一年百余位研发人员离职，上半年研发费用率仍达 12.07%。9 月 21 日，华熙生物公告核心技术人员周伟因个人原因辞任，同步新增认定王浩、王恩

下载日志已记录，仅供内部参考

旭两名 90 后博士为核心技术人员，现有核心技术人员共 13 人。公告数据显示，公司研发人员数量由 2024 年末的 920 人降至 2026 年 6 月末的 793 人，近一年净减少 109 人；2026 年上半年研发费用 2.12 亿元，费用率提升至 12.07%，为国货美妆上市公司中唯一突破 10%的企业。同期公司营收同比下滑 22.32%至 17.56 亿元，归母净利润下滑 30.82%至 1.53 亿元，皮肤科学创新转化业务实现收入 4.48 亿元、同比下滑 50.88%。公司表示，未来重点不是简单恢复过去的增长模式，而是推动增长逻辑从规模扩张转向质量增长。（化妆品观察 品观）

花西子推出灵芝蜜粉饼，60%精华入妆。《2026 中国彩妆消费趋势白皮书》显示，超过 98%的消费者关注彩妆产品的养肤成分、持妆度与抗氧性，值得买科技调研显示 91%的受访者关注底妆活性成分。粉饼品类并无明显淡旺季，抖音平台 2025 年 7-8 月销售额 5.46 亿元、12 月至次年 1 月为 4.91 亿元，天猫同期分别为 1.44 亿元与 1.17 亿元，季节性波动不足两成。花西子新品灵芝蜜粉饼以 60%灵芝孢子精华入妆，主打“养肤底妆”，以成分添加切入粉饼细分赛道，回应底妆养肤化的消费趋势。（化妆品观察 品观）

逐本卸妆油累计售出 5500 万瓶，跨界推出抗老精华油开拓第二增长曲线。据英敏特数据，中国卸妆市场零售额从 2021 年的 108 亿元收缩至 2024 年的 93 亿元，存量竞争加剧；逐本卸妆油全域累计销量 5500 万瓶，连续三年稳居天猫、抖音、京东卸妆油销量第一，2025 年卸妆业务营收超 10 亿元，品类渗透率达 10%。品牌在十周年节点发布“不染山参轮廓油”（定价 389 元），以 2:8 水油双相设计、三文鱼来源 PDRN 双分子量片段及 1%HPR、10%VCIP 复配切入抗老精华油赛道，第三方双脸盲测显示其 4 周紧致效果媲美 90%热玛吉。产品首发单日销量突破 2 万瓶、销售额超 800 万元，登顶多平台精华油榜单 TOP1。（化妆品观察 品观）

2026 年以来 22 个国际美妆品牌关店或退出中国。9 月，澳洲护肤品牌 Lanolips 小红书店铺正式闭店，以“暂别信”暂别中国市场。据不完全统计，2026 年以来已有 22 个以上国际美妆品牌宣布关店、撤柜或退出中国，包括梦妆（3 月末停更社媒、6 月末关闭线上渠道）、菲洛嘉（年初关闭天猫旗舰店，粉丝超 300 万）、伊蒂之屋（1 月关闭天猫旗舰店后恢复，粉丝 353 万）等；同期 Fenty Beauty、Pañpuri、芦丹氏、德国日化连锁 M ü ller 穆勒等加速进场，退场与进场并存。退出品牌中护肤、彩妆占比超八成，且集中于中低价位大众线；高端与功效型品牌仍在加码中国市场，高端美妆同步回暖，雅诗兰黛 2026 财年净销售额 150.49 亿美元，同比+5%。国际品牌在华渠道结构正经历一轮出清与再平衡。（化妆品观察 品观）

2026 上半年线上美妆零售额 2303.8 亿元，同比+7.4%。魔镜洞察复盘数据显示，2026 年上半年线上美妆销售额 2303.8 亿元，同比+7.4%，销量 26.5 亿件，同比

下载日志已记录，仅供内部参考

+8.0%，呈现量增价稳态势。价格带上，0-300 元价位贡献美妆销售额的 75.1%、护肤的 58.1%，大众价格带仍是基本盘；1000-2000 元价位美妆销售额+21.3%、护肤+12.7%，高端化同步推进。功效需求上，抗炎祛痘销售额+35.3%至 79.5 亿元，其中身体抗炎祛痘+171.7%至 5.3 亿元；男士身体护理+283%、面部痘痘贴+703%，细分功效场景爆发；彩妆中定妆喷雾+286.4%、气垫+85.9%高增，粉霜-14.5%下滑，品类结构持续切换。（化妆品观察 品观）

2025 年以油养肤零售额 497.83 亿元，同比+63.81%。雏菊的天空联合北京工商大学发布行业报告，基于 2949 份样本调研显示，受访者平均面临 3.70 项肌肤困扰，66.63%的消费者因“厚重油腻”而放弃以油养肤，质地轻薄化成为赛道突破的关键方向。品牌同期举办行业首届油养大会，并推出琥珀时光淡纹眼部精华油 2.0，头部品牌与院校研究共同推动油养赛道走向科学化、细分化。（化妆品观察 品观）

百瑞吉北交所上市首日涨 347%，UHUE 天猫旗舰店关停。9 月 24 日，百瑞吉登陆北交所，发行价 16.77 元/股、开盘 75 元，涨幅+347.29%；2025 年营收 2.84 亿元、归母净利润 7634.01 万元，功能性护肤品营收 8997.05 万元、占 31.69%，营业利润三年累计亏损 2355.14 万元，预计 2027 年四季度实现盈亏平衡。同日，国货彩妆品牌 UHUE 天猫旗舰店终止运营（粉丝约 31 万），1 月其“主场”系列护唇蜜曾因瓶身设计争议下架。其他动态：护发品牌 Arey 获联合利华风投领投 A 轮，其聚焦白发干预的临床研究（纳入 173 人）取得色素复现进展；欧缇丽完成首笔收购，取得 2021 年创立的敏感肌品牌 Talm 多数股权（12 个 SKU、进入 12 国 60 家门店，净亏损由 2023 年的 33.1 万欧元收窄至 2025 年的 20 万欧元）；英国香氛 Roja London 被 Extravaganza Beauty 收购，产品定价 255-2500 英镑。（化妆品观察 品观）

斯嘉丽创立的护肤品牌 The Outset 运营四年后关停，明星美妆品牌进入集中出清期。日前，美国演员斯嘉丽·约翰逊创立的护肤品牌 The Outset 在运营四年后正式宣布停止运营，电商渠道同步关闭，关停前品牌进行了高达 50%的清仓促销。该品牌 2022 年 3 月创立，主打植物基环保护肤，首批推出 6 款产品、后扩至 14 款，定价 32-54 美元；据行业消息，其首年零售额约 1000 万美元，2025 年销售额在 1000 万至 2500 万美元之间。其联合创始人兼 CEO 于 2025 年 4 月离职，核心运营者相继离开，品牌战略连续性出现明显断层。据不完全统计，自 2025 年 9 月以来至少六个明星美妆品牌已关闭或进入破产程序，明星美妆赛道进入集中出清阶段。（化妆品观察 品观）

重组胶原市场 2025 年达 585.7 亿元，锦波金胶原系列上市。弗若斯特沙利文数据显示，2025 年重组胶原蛋白市场规模达 585.7 亿元，年复合增速 44.93%，预计 2030 年达 2193.8 亿元。锦波生物旗下薇旖美临床应用已近 450 万支；公司核

下载日志已记录，仅供内部参考

心专利获第 26 届中国专利金奖，为山西首次；2021 年 6 月，公司获批全球首个注射级重组人源化胶原蛋白，产品具备 164.88° 柔性三螺旋结构、100%人源化，不良反应率 0.0006%，目前为国内唯一持有三张三类注册证的重组胶原企业，金胶原系列已上市。凭借三类证壁垒、专利金奖背书与近 450 万支的临床应用积累，公司在重组胶原注射赛道保持先发优势。（化妆品观察 品观）

2025 年中国防晒零售额同比-7.8%，行业进入近 300 亿红海。数据显示，2025 年中国防晒市场零售额同比-7.8%，同期全球市场保持 5.2%-5.7%的正向增长，内外增速分化明显；需求端超 50%的消费者关注抗光老化。博驰生物与青眼联合举办“2026 原料创新趋势论坛”，中山三院赖维、复旦博士鲍峰等专家参与讨论，行业正围绕抗光老化、肤感升级等需求寻找新原料与新场景，以扭转国内市场下行态势。（青眼）

艾领克布局小核酸护肤，成国内首个生物合成全产业链企业。艾领克为国内首个具备生物合成小核酸全产业链的企业，覆盖原料研发到生产应用。小核酸指 20-25 个核苷酸的 miRNA“分子开关”，通过调控基因表达发挥作用，2024 年，miRNA 研究斩获诺贝尔生理学或医学奖，带动行业关注度跃升。目前雅诗兰黛、欧莱雅、LVMH、爱茉莉、华熙生物、谷雨等国内外企业均已布局相关原料，一场关于“基因级护肤”的竞赛正蓬勃兴起，小核酸正从实验室加速走向消费者的梳妆台。（青眼）

2025 年抗老功效化妆品零售额 3489.3 亿元，占 42.4%。数据显示，2025 年抗肌肤老化功效化妆品零售额 3489.3 亿元，同比+13.4%，占整体市场的 42.4%，增速与占比均保持高位。行业梳理发现，PDRN 类新品上千款，多肽、重组胶原、小核酸等成分加速渗透，抗衰市场正加速科技化，行业正从“单点突破”走向“系统干预”，成分与临床实证正取代概念营销成为新品核心卖点。（青眼）

投流下降 6%的抖音洁面 TOP1，GMV 却涨了 30%。青眼情报发布的《2026 中国美妆存量时代的结构性增长——行业翻页中的品牌行动白皮书》显示，海尼集团旗下洗护品牌 BUV 今年 3-8 月蝉联抖音洁面类目 TOP1；同期投流费比下降 6%、GMV 增长超 30%，品搜成交占比超 20%，ROI 提升超 20%，投流效率与自然增长实现双升。在功效型洁面内卷加剧的背景下，BUV 以成分功效、内容种草与高效投放的组合实现类目登顶，相关数据为行业提供了一份可复盘的品效合一运营样本。（青眼）

《恋与深空》个护系列上线，角色香水累计销售额已突破 2.37 亿元。9 月 25 日，叠纸游戏旗下《恋与深空》首个专属天猫旗舰店开业，上线“林屿呼吸”系列 15 款香氛个护新品（护手霜、润唇膏、身体油霜各 5 款，均于 9 月完成备案），单品定价 39-55 元、套组礼盒 126 元，并联合国货美妆品牌尔木萄推出粉扑套组礼

下载日志已记录，仅供内部参考

盒，将产品线从香水延伸至个护与化妆工具。此前该 IP 角色香水矩阵累计销售额突破 2.37 亿元，其中“塞壬之许”销量超 20 万瓶、销售额约 8700 万元，“龙息烈吻”销量超 35 万瓶、销售额突破 1.5 亿元。游戏 IP 跨界美妆赛道持续起量，IP 衍生个护正成为美妆市场的新增长点。（青眼）

欧诗漫发布首个中国自研美白剂珍白因，美白机制从单一靶点走向多通路。8 月，欧诗漫发布首个中国自研美白剂珍白因，定位于多通路美白机制，区别于单一抑制酪氨酸酶的传统美白思路。欧诗漫研究团队采用“转录组先筛、细胞模型后验”路径，体外实验显示，由水解贝壳硬蛋白等组成的复配物可差异化降低角质形成细胞黑色素 58%、成纤维细胞黑色素 46%，并提升巨噬细胞吞噬能力 88.6%。该成分的推出标志着国产美白原料从跟随走向自主研发，为功效型美白产品提供差异化成分选择。（青眼）

9 月抖音洗护榜单中防脱单品霸榜，BUV 洁面月销破亿。青眼梳理 9 月抖音热销榜单：面部洗护单品 TOP20 中，BUV 小绿泥洁面登顶，单月 GMV 突破 1 亿元、拿下全平台个人护理商品销量 TOP1；奕沃水光面膜、温博士 B5 精华水单月 GMV 均破 5000 万元。洗护发榜单前两名均为防脱固发单品——固然堂防脱固发洗发水与韩束防脱固发修护洗发水，单月 GMV 均超 3000 万元，榜单中 5 款单品持防脱特证，控油蓬松、去屑止痒、防脱固发仍是三大核心刚需。品牌维度，1-9 月抖音个护品牌 TOP20 中韩束常态霸榜，口腔护理品牌波普专研 9 月冲至第 5 位成为黑马。（青眼）

星极秒点阵手具获 NMPA 三类证，减轻面部黄褐斑。Fotona（欧洲之星）旗下“星极秒”全新点阵手具获国家药监局第三类医疗器械认证，适应证为减轻面部黄褐斑。该手具以点阵激光技术切入，有望为求美者带来更精准、高效的治疗体验；这也是 Fotona 在激光技术领域的又一创新成果，将进一步丰富其产品矩阵，具体临床应用细节及市场推广计划尚未完全披露。（Medactive）

医美一日 5 证获批，含 3 款透明质酸及胶原植入剂。9 月 22 日，国家药监局一天之内批准 5 款医美产品，分别为思敏医疗注射用透明质酸钠溶液、帝康医药胶原蛋白植入剂、奥普莱医疗注射用透明质酸钠溶液、Medytox 含利多卡因交联透明质酸钠凝胶及迈捷生命科学澳瑞诗（注射用羟基磷灰石填充剂）。其中迈捷澳瑞诗为国内首个获批颞部适应证的猪骨源预填充型羟基磷灰石产品。一日 5 证获批在医美器械审批中较为少见，显示透明质酸、胶原及再生类产品供给正加速放量。（Medactive）

国内五款颞部填充产品获批，颞部注射成行业热点。2026 年以来已有五款颞部适应症填充产品获批：成都伊臻 PLLA（1 月）、华东医药伊妍仕 M 型 PCL（4 月）、艾尔建乔雅登丰颜（5 月）、爱美客交联 HA-HPMC 凝胶（7 月）及迈捷生命科

下载日志已记录，仅供内部参考

学 CaHA（9 月），覆盖 PLLA、PCL、透明质酸及 CaHA 多类材料。颞部解剖涉及 13 层结构、注射层次要求高，产品获批提速为临床提供更多材料与方案选择，颞部有望成为再生与填充材料的新增量市场。（Medactive）

国产与进口聚焦超声获批适应症侧重不同。国产聚焦超声皮肤治疗仪获批适应症为“改善中下面部和颏下、颈部皮肤松弛”，走多层聚能路线；进口 Sofwave 获批“减轻中下面部皱纹”，以 10-12MHz、0.5-2.0mm（中心 1.5mm）、60-70℃的 SUPERB 同步平行光束工作。两者适应症侧重不同——国产主打松弛与下垂、进口主打细纹，临床应结合求美者具体诉求选择，也为国产与进口设备的差异化竞争提供了清晰参照。（Medactive）

君合盟重组 A 型肉毒素上市申请获 CDE 受理。9 月 28 日，君合盟生物自主研发的注射用重组 A 型肉毒素上市申请获国家药监局药品审评中心（CDE）受理，有望成为国内第 2 款重组 A 型肉毒素产品。目前国内已有 6 款 A 型肉毒素获批，其中重组类仅华东医药代理的芮妥欣获批；君合盟该产品另有 4 个适应症申报中。（Medactive）

二三类医疗器械可跨省注册，NMPA 征求意见。国家药监局就《关于优化已取得医疗器械注册证产品跨省注册的规定（征求意见稿）》公开征求意见，征求意见稿聚焦已取得注册证产品的跨省注册流程优化，相关单位可于 2026 年 10 月 30 日前将意见反馈至指定邮箱。该政策若落地，将打破注册证与生产地址的地域绑定，降低多基地械企的重复注册成本，有望加速医美器械产品跨区域布局与供给释放。（Medactive）

三、近期上市公司动态跟踪

（一）社会服务

天府文旅：1.74 亿元收购毕棚沟公司 34.3%股权。公司以 1.74 亿元购买西部旅游持有的理县毕棚沟旅游开发有限公司 34.3%股权，相关股权转让交易的内部决策程序已履行完毕，并于 10 月 8 日完成股权变更的工商登记手续。

曲江文旅：控股股东 800 万股将被司法拍卖。公司收到控股股东西安曲江旅游投资（集团）有限公司通知，其所持公司部分股份拟被司法拍卖。

华天酒店：公司此前拟通过挂牌转让永州置业 70%股权。挂牌期间征集到一个受让方株洲市好棒美房地产开发有限公司。近日，好棒美公司已完成摘牌并与公司签订《产权交易合同》，成交价 5253.96 万元；公司对永州置业所负债务中的 5484.89 万元由其承担，冲抵后债务差额 230.93 万元由公司按合同约定支付。

下载日志已记录，仅供内部参考

九华旅游：公司拟以自有资金投建九华山百岁宫缆车升级改造项目。总投资估算 1.12 亿元；拟投建五溪山色大酒店 C 区改造项目，总投资估算 706.88 万元；拟投建九华山中心大酒店北楼客房升级改造项目，总投资估算 5150.00 万元。采购方面，公司拟通过公开招标实施劳务外包服务集中采购，年度交易金额上限 2165 万元，服务期 3 年。

锦江酒店：锦江酒店关于收购控股子公司少数股东股权的公告。公司拟收购维也纳酒店剩余 10%股权，交易金额 8.1 亿元。本次交易完成后，锦江酒店对维也纳酒店的持股比例由 90%上升至 100%，维也纳酒店成为其全资子公司。

（二）商贸零售

免税：

王府井：对外营业公告。2026 年 9 月 28 日，公司旗下毕节国贸购物中心对外营业。毕节国贸购物中心坐落于贵州省毕节市七星关区草海大道“创美世纪城”3 号地块，由公司旗下贵阳国贸广场商贸有限公司管理运营，总租赁面积约 4.5 万平方米，租赁期限 20 年。截至本公告出具之日，公司在全国范围内共运营 79 家大型综合零售门店（含 1 家离岛免税门店），同时管理运营 2 家口岸免税店及 2 家市内免税店。

零售：

轻纺城：注销股份公告。公司本次注销回购股份 107,875,522 股，占本次注销前公司总股本的 7.36%。本次注销完成后，公司总股本由 1,465,790,928 股变更为 1,357,915,406 股。回购股份注销日为 2026 年 10 月 12 日。

锦和商管：转让股权公告。上海锦和商业经营管理（集团）股份有限公司（以下简称“锦和商管”或“公司”）控股股东上海锦和投资集团有限公司（以下简称“锦和集团”）与杭州汇皋企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州汇皋”）签署了《股份转让协议》，锦和集团通过协议转让的方式将其持有的锦和商管 70,874,000 股（约占锦和商管总股本的 14.9998%）无限售流通股转让给杭州汇皋。

新华百货：增持股份公告。2026 年 9 月 29 日，公司董事兼副总经理梅亚莉女士通过上海证券交易所系统以集中竞价方式增持公司股份 5,000 股，增持金额为 51,650 元（不含交易费用），占公司总股本的 0.00158%。

爱婴室：人事变动公告。公司董事长兼总裁施琼先生因工作调整，辞去其所兼任的公司总裁职务，辞任后将继续担任公司第五届董事会董事长、战略与可持续发

下载日志已记录，仅供内部参考

展委员会主任委员、提名委员会委员、薪酬与考核委员会委员，并将更多精力聚焦于公司的战略规划与关键业务布局。

黄金珠宝：

迪阿股份：新增门店公告。9 月公司新增 3 家门店，主营镶嵌饰品，概况如下：1. DR 广州合生汇店：2026 年 9 月 28 日开业，经营形式为联营，门店面积 45.15 ㎡，投资金额 119.71 万元；2. DR 佛山万象天地店：2026 年 9 月 28 日开业，直营，门店面积 107 ㎡，投资金额 227.19 万元；3. DR 天津万象城店：2026 年 9 月 28 日开业，直营，门店面积 76.44 ㎡，投资金额 109.22 万元。

老铺黄金：中期报告。2026 年上半年，集团销售业绩约为人民币 22,778.73 百万元，较 2025 年同期销售业绩约 14,183.64 百万元增长约 8,595.09 百万元，增长率约为 60.6%。本集团营业收入约为 19,808.37 百万元，较 2025 年同期营业收入约 12,354.24 百万元增长约 7,454.13 百万元，增长率约为 60.3%。于报告期间，集团毛利额约为 8,173.74 百万元，较 2025 年同期毛利额约 4,705.21 百万元增长约 3,468.53 百万元，增长率约为 73.7%。

明牌珠宝：人事变动公告。公司职工董事俞华东先生其因个人原因申请辞去公司职工董事职务，辞职后将不在公司及控股子公司任职。截至本公告披露日，俞华东先生未持有公司股份。

（三）美容护理

依依股份：回购股份用途变更暨股东协议转让权益变动公告。9 月 21 日，公司拟将 2023 年回购方案回购的尚未使用的 364287 股股份用途由“用于股权激励或员工持股计划”变更为“用于注销并减少公司注册资本”，注销后公司总股本由 184893808 股变更为 184529521 股。9 月 29 日，控股股东、实际控制人高福忠、高健及卢俊美、卢俊江、高斌、杨丙发、张健等 7 名股东与宿迁祝荣投资合伙企业签署《股份转让协议》，拟以 17.00 元/股合计转让 12950000 股（占总股本 7.00%），转让总价款 2.2015 亿元；其中卢俊美及其一致行动人卢俊江拟转让 2390000 股（占总股本 1.29%），权益变动比例超过 1%。本次协议转让尚需深交所合规性确认后办理过户，完成后宿迁祝荣将成为持股 5%以上股东，公司控股股东、实际控制人不会发生变化。

华熙生物：核心技术人员离职暨新增认定核心技术人员公告。核心技术人员周伟因个人原因自 2026 年 9 月 20 日起辞去公司职务，辞职后在公司及子公司不再担任任何职务，截至离职日其直接持有公司股票 2815 股；公司与周伟不存在职务发明等知识产权权属纠纷，公司决定无需其履行离职后竞业限制义务。同时公司

下载日志已记录，仅供内部参考

新增认定王浩博士、王恩旭博士为核心技术人员，其中王浩为合成生物技术研发负责人，直接持有公司股票 1200 股，王恩旭为中试成果转化中心总经理。本次变动后公司核心技术人员共计 13 人，研发人员数量已由 2024 年末的 920 人降至 2026 年上半年末的 793 人，本次变动不会对公司技术优势、核心竞争力和业务发展产生重大不利影响。

科笛：2026 年半年度报告暨 CU-40102 获澳门批准及执行董事变动及股份回购公告。9 月 21 日，科笛宣布其 CU-40102（外用非那雄胺喷雾剂）获中国澳门政府药物监督管理局上市批准，适应证为治疗雄激素性脱发，这是该药继获国家药监局及中国香港卫生署批准后国际化布局的又一进展，其亦为全球首个且唯一的外用非那雄胺制剂。公司 2026 年上半年实现营业收入 6271.3 万元，同比-5.4%。同时，执行董事兼首席财务官黄玉青自 9 月 30 日起辞任，其战略规划、投融资及投资者关系等职责由综合管理部高级副总裁吴家儒接手；雷蕾博士获委任为执行董事，其自 2025 年 1 月起任公司研发部总裁，主导皮肤科药物研发，建立了 CATAME®皮肤科药物技术平台。此外，董事会拟根据股份购回授权于 2026 年 10 月 2 日至 12 月 31 日在公开市场回购股份，最多为已发行股份总数的 10%，每股回购价不超过 30 港元。

敷尔佳：2026 年限制性股票激励计划预留授予公告。9 月 23 日，公司董事会确定 2026 年限制性股票激励计划的预留授予日为当日，以 13.38 元/股的授予价格向符合授予条件的 3 名激励对象授予预留部分限制性股票 8.5 万股，激励方式为第二类限制性股票，股票来源为公司向激励对象定向发行的 A 股普通股。本次激励计划首次授予的激励对象合计 42 人，业绩考核以 2025 年营业收入为基数，2026 年至 2028 年各考核年度营业收入增长率目标值分别为 20%、35%、50%，触发值分别为 18%、31.5%、45%；预留部分股票自授予之日起 12 个月后按约定比例分次归属，有效期最长不超过 60 个月。

时代天使：2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年收入 230.7 百万美元，上年同期 161.4 百万美元，同比+42.9%；净利润 25.5 百万美元，上年同期 14.2 百万美元，同比+79.6%；经调整净利润 35.0 百万美元，同比+79.5%；毛利率 62.7%，同比提升 0.3 个百分点。期内隐形矫治案例总数 316609 例，同比+40.2%，其中海外市场案例数 168001 例、占 53.1%；海外市场收入 118.2 百万美元、占总收入 51.2%，海外业务已实现盈利。董事会议决宣派中期股息每股 0.47 港元及特别股息每股 4.10 港元。

巨子生物：2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现营业收入 29.18 亿元，上年同期 31.13 亿元，同比-6.3%；期内利润 9.40 亿元，上年同期 11.82 亿元，同比-20.5%；除税前利润 10.95 亿元，同比-24.2%。收入下滑主要受医疗器械业务线下经营环境变化影响，公司同步优化了京东等渠道的库存周转与补货节奏。

下载日志已记录，仅供内部参考

水羊股份：控股股东部分股份解除质押及质押延期公告。控股股东御家投资及一致行动人汀汀咨询对其持有公司的部分股份办理解除质押及质押延期回购：御家投资解除质押 600 万股（占其所持股份 6.26%、占总股本 1.36%），汀汀咨询解除质押 600 万股（占其所持股份 13.48%、占总股本 1.36%），质权人均为中信证券；汀汀咨询另将所持 800 万股（占其所持股份 17.97%、占总股本 1.82%）质押延期至 2027 年 9 月 22 日，质权人为国泰海通证券，用途为股东资金需求。截至公告披露日，控股股东及其一致行动人合计持股 1.795 亿股（占 40.81%），累计被质押 4817 万股，占持股 26.83%、占总股本 10.95%。

洁雅股份：持股 5%以上股东减持超 1%整数倍公告。持股 5%以上股东明源基金及其一致行动人中亿明源于 2026 年 9 月 18 日至 9 月 23 日通过集中竞价和大宗交易方式合计减持公司股份 131.1 万股，占公司总股本的 1.1648%。减持后，明源基金及其一致行动人合计持股由 1338.84 万股（占 11.8948%）降至 1207.74 万股（占 10.7301%），权益变动比例超过 1%整数倍。此前公司于 8 月 18 日披露减持预披露公告，其计划在 2026 年 9 月 10 日至 12 月 9 日期间减持合计不超过 5616556 股（占 4.99%），本次减持在计划范围内，减持计划尚未实施完毕，不会导致公司控制权变更。

朗姿股份：第四期员工持股计划实施进展公告。公司第四期员工持股计划已于 2026 年 9 月 3 日在中国证券登记结算有限责任公司开立证券交易账户，账户名称为“朗姿股份有限公司－第四期员工持股计划”。截至本公告日，第四期员工持股计划尚未实施股份购买。该持股计划经公司 2026 年 8 月 25 日召开的 2026 年第二次临时股东会审议通过，公司股东会同意实施第四期员工持股计划并授权董事会办理相关事宜。

BeautyFarm：2026 年半年度报告。公司 2026 年上半年实现收益 1881.6 百万韩元，上年同期 1459.0 百万韩元，同比+29.0%；除税前溢利 320.2 百万韩元，上年同期 220.7 百万韩元；期内溢利 239.4 百万韩元，上年同期 170.8 百万韩元，同比+40.2%；其中母公司拥有人应占期内溢利 155.7 百万韩元。

爱美客：全资子公司取得药品注册证书公告。公司全资子公司北京诺博特生物科技有限公司收到国家药品监督管理局核准签发的利多卡因丁卡因乳膏《药品注册证书》。该产品为化学药品 3 类处方药，规格 15g（利多卡因 1.05g 与丁卡因 1.05g），生产企业为山东良福制药有限公司，上市许可持有人为北京诺博特，药品有效期 24 个月，适用于成人完整皮肤，为浅层皮肤手术提供局部镇痛，包括真皮填充剂注射、脉冲染料激光治疗、非剥脱性面部激光修复和激光辅助纹身祛除。公司表示，本次取得药品注册证书是公司在药品领域产品拓展的重要进展，将丰富公司产品矩阵，未来上市后与现有产品形成协同效应。

下载日志已记录，仅供内部参考

锦波生物：调整定增方案暨签署战略合作补充协议公告。公司对 2025 年度向特定对象发行股票方案作出调整：发行股票数量由不超过 7175660 股调整为不超过 3607243 股，发行价格经两次权益分派调整后为 277.22 元/股，募集资金总额由不超过 20 亿元调整为不超过 10 亿元，其中拟投入人源化胶原蛋白 FAST 数据库与产品开发平台项目资金由 11.5 亿元调减至 10 亿元，并取消原拟投入 8.5 亿元的补充流动资金项目；养生堂拟认购比例由不超过发行前总股本的 6.24%调整为 3.13%。同时养生堂新增同等规模金额二级市场增持承诺，自发行完成公告之日起 12 个月内启动增持，18 个月内累计增持金额不低于 10 亿元，若未完成，差额部分将现金捐赠予公司用于人源化胶原蛋白 FAST 数据库与产品开发平台项目。公司已与养生堂签署《股份认购暨战略合作协议之补充协议》。

倍加洁：2026 年半年度权益分派实施公告。公司 2026 年半年度权益分派方案为：以方案实施前公司总股本 100617700 股为基数，每股派发现金红利 0.18 元（含税），共计派发现金红利 18111186.00 元。股权登记日为 2026 年 10 月 14 日，除权（息）日及现金红利发放日均为 2026 年 10 月 15 日。本次权益分派实施完毕后，公司将根据 2026 年限制性股票与股票期权激励计划的规定对限制性股票回购价格、股票期权行权价格进行相应调整。

四环医药：冻妍水光针新增规格获批暨战略投资汉腾生物公告。10 月 5 日，公司宣布旗下美妍空间生物科技（吉林）自主研发的“冻妍”水光针（注射用透明质酸钠复合溶液）新增 0.75mL、1.25mL、1.75mL、2.25mL、2.75mL 五个规格获国家药监局批准上市，此前该产品已获批 0.5mL 至 3.0mL 及 5mL 等规格；冻妍是国内首款含 L-肌肽、可直接用于面部的复合溶液水光针，核心成分包括透明质酸、L-肌肽、多种氨基酸及维生素 B2。同时，美妍空间近日完成对广州汉腾生物（Canton Biologics）的战略性股权投资，双方将围绕汉腾生物全长的三螺旋重组人胶原蛋白原料开展联合商业化合作，美妍空间将基于该原料开发一系列胶原蛋白医美配方产品，以完善公司在再生医美领域的全产业链布局；汉腾生物拥有 CHO 细胞、原核发酵及病毒表达等多个生物制造技术平台。

若羽臣：发行 H 股获中国证监会备案公告。公司近日收到中国证监会出具的《关于广州若羽臣科技股份有限公司境外发行上市备案通知书》，公司拟发行不超过 63126700 股境外上市普通股并在香港联交所主板挂牌上市。公司本次境外发行上市尚需取得香港证监会及香港联交所等相关监管机构、证券交易所的批准或核准，仍存在不确定性。备案通知书自出具之日起 12 个月内有效，公司如在期限内未完成境外发行上市，拟继续推进的应当更新备案材料。

上海家化：2026 年半年度权益分派实施公告。公司 2026 年半年度权益分派方案为：以实施权益分派股权登记日登记的总股本扣除回购专用账户持有的股份为基数分配利润，向全体股东每股派发现金红利 0.056 元（含税）；截至 2026 年 6 月

下载日志已记录，仅供内部参考

30 日，公司总股本 672225980 股，扣除回购专用账户持有 1604172 股后的 670621808 股参与分配，合计派发现金红利 37554821.25 元（含税）。股权登记日为 2026 年 10 月 15 日，除权（息）日及现金红利发放日均为 2026 年 10 月 16 日。本次权益分派为差异化分红。

珀莱雅：股份回购进展公告。2026 年 9 月公司未实施股份回购，截至 2026 年 9 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份 2024487 股，占公司目前总股本（395976172 股）的比例为 0.51%，回购成交最高价 73.00 元/股、最低价 57.24 元/股，支付的资金总额为 1.29 亿元（不含印花税、佣金等交易费用）。公司回购方案为以自有资金回购股份并在未来适宜时机用于股权激励或员工持股计划，回购资金总额不低于 8000 万元且不超过 1.5 亿元，回购价格不超过 100 元/股，实施期限为 2025 年 12 月 30 日起 12 个月内。

百亚股份：回购股份进展公告。截至 2026 年 9 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1742400 股，占公司目前总股本的 0.41%，最高成交价 15.11 元/股，最低成交价 13.01 元/股，成交总金额 2398.75 万元（不含交易费用）。公司本次回购方案拟使用自有资金回购股份，资金总额不低于 5000 万元且不超过 1 亿元，回购价格不超过 21.00 元/股，回购股份将用于股权激励计划或员工持股计划，实施期限为 2026 年 6 月 25 日起 12 个月内。

稳健医疗：回购公司股份进展公告。截至 2026 年 9 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 10896882 股，约占公司目前总股本的 1.8692%，最高成交价 31.00 元/股，最低成交价 26.87 元/股，成交金额 3.13 亿元（不含交易费用）。公司回购方案为使用自有资金及/或自筹资金回购股份并用于减少注册资本，回购资金总额不低于 2 亿元且不超过 4 亿元，因实施 2025 年年度及 2026 年半年度权益分派，回购价格上限由不超过 48 元/股调整为不超过 47.21 元/股，实施期限为自 2026 年 5 月 14 日股东会审议通过之日起 12 个月内。

诺斯贝尔：回购公司股份进展公告。截至 2026 年 9 月 30 日，公司通过回购专用账户以集中竞价方式累计回购公司股份 2379900 股，占公司目前总股本的 0.4607%，最高成交价 6.58 元/股，最低成交价 6.03 元/股，成交总金额 1499.69 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用于注销并减少注册资本，回购资金总额不低于 3000 万元且不超过 4500 万元，回购价格不超过 10 元/股，实施期限为自 2026 年 8 月 3 日股东会审议通过之日起不超过 12 个月，公司于 2026 年 9 月 8 日完成首次回购 918100 股。

贝泰妮：回购公司股份进展公告。截至 2026 年 9 月 30 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 4120500 股，占公司总股本的

下载日志已记录，仅供内部参考

0.9727%，最高成交价 34.67 元/股，最低成交价 29.84 元/股，成交总金额 1.34 亿元（不含交易费用）。公司回购方案为使用自有资金或自筹资金回购股份并全部用于实施股权激励计划或员工持股计划，回购资金总额不低于 1 亿元且不超过 2 亿元，经 2025 年年度及 2026 年半年度权益分派实施后，回购价格上限由不超过 58.04 元/股调整为不超过 57.54 元/股。

上美股份：第七轮授出限制性股票单位暨回购股份公告。2026 年 10 月 8 日，公司根据限制性股票单位（RSU）计划向 2 名集团员工授出合计 49,642 份 RSU，对应 49,642 股股份，占公司于公告日期已发行股份总数的 0.02%，获授 RSU 的归属数量为 40,986 份（授予数量扣除适用税款后）；每份 RSU 授予对价为人民币 1.00 元，股份于授予日收市价 21.12 港元，RSU 于授予日当日归属，归属需满足业绩目标（员工上一财年绩效评估分数不低于 90 分），授出后 RSU 计划下可供后续授出的股份数为 39,347,280 股。此外，公司 10 月 9 日根据一般授权以每股 21.1611 港元回购 87,200 股 H 股，占变动前已发行股份（不含库存股）的 0.0435%，回购股份拟作为库存股持有；回购完成后库存股由 6,327,600 股增至 6,414,800 股，已发行股份总数维持 206,565,397 股不变。

复锐医疗科技：2026 年半年度报告暨股份回购计划及实施公告。公司 2026 年上半年实现收益 1.714 亿美元，上年同期 1.655 亿美元，同比+3.6%；期内亏损 105.3 万美元，上年同期盈利 898.7 万美元；母公司拥有人应占期内亏损 115.5 万美元，上年同期盈利 642.6 万美元；毛利率 56.7%，同比下降 3.3 个百分点。分区域看，亚太区收入 7,840 万美元（同比+19.1%）、欧洲 2,670 万美元（+12.1%）、北美洲 4,440 万美元（-21.6%），除北美以外国际市场收入同比+16.7%，注射填充业务收入 2,220 万美元，正成长为第二增长引擎。公司同时宣布拟行使股东周年大会授予的一般授权回购股份，数目最多为已发行股份总数的 1%，并于 10 月 9 日以每股 1.9982 港元回购 20,000 股（依据 2026 年 6 月 24 日董事会获授的一般授权），回购股份拟作为库存股持有，回购完成后库存股由 0 股增至 20,000 股。

林清轩：回购股份翌日披露报表公告。2026 年 10 月 9 日，上海林清轩化妆品集团（Forest Cabin）披露翌日披露报表，当日以每股 60.1101 港元回购 40,200 股 H 股，占变动前已发行股份（不含库存股）的 0.0379%，回购股份拟作为库存股持有。回购完成后，公司已发行股份（不含库存股）由 106,124,027 股降至 106,083,827 股，库存股由 2,064,550 股增至 2,104,750 股，已发行股份总数维持 108,188,577 股不变。

毛戈平：回购股份翌日披露报表公告。2026 年 10 月 9 日，公司披露翌日披露报表，当日以每股 46.5 港元回购 30,000 股 H 股，占变动前已发行股份（不含库存股）的 0.0061%，回购股份拟作为库存股持有。回购完成后，公司已发行股份（不

下载日志已记录，仅供内部参考

含库存股）由 490,006,000 股降至 489,976,000 股，库存股由 180,900 股增至 210,900 股，已发行股份总数维持 490,186,900 股不变。

下载日志已记录，仅供内部参考

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：出行产业链在暑期低位下逐步回暖，国庆数据略低预期，往年来看节后调整是布局良机，展望四季度及 27 年，11 月秋假及内需政策预期提升，26 年因天气、高油价等多重利空影响基数低，出行需求韧性依旧较强，优先看好业绩稳健，股息率提升的酒店板块及部分成长型景区。

教育：K12 教培需求景气度高，头部公司收款业绩维持双位数增长，职教方面分化，AI 大模型培训及管理培训拓展新业务获得高增长，公考和技能培训有所承压，积极看好 K12 培训及部分职教方向。

免税：目前市场已计入 9 月基数抬升后离岛免税销售转弱的预期，同时机场口岸及有税销售在 Q3-Q4 有望持续修复，带来一定支撑。且市内免税店等政策优化有望在今年落地。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增长的消费龙头，资金回流下建议予以关注。

商贸零售：内需方面，东方甄选 6-8 月以来抖音销售在扩品类、扩账号下保持高增，且增速持续走高。同时明确未来三年线下千店规划，获客渠道、用户沉淀进一步增强，建议关注。出海方面，华凯易佰、赛维时代去库存临近尾声，精品/非服业务盈利预计好转，前者外延并购/后者渠道拓展注入增长动能；小商品城 6 区&7 区提供中长期稳健增长坚实支撑，CG&YIWUPAY 新兴业务快速增长具备弹性，股息率较高，具备机构长期配置价值。

黄金珠宝：中秋国庆动销略优于预期，1、绝对估值处于底部；2、此前受金价和资金层面压制，股价和基本面、业绩预期背离，动销实际优于预期；3、高基数已过，预计 26Q4 至 27 春节有望实现行业正增。关注业绩确定性强标的：潮宏基、周大福、老铺黄金。

美容护理：双十一大促临近，建议关注 Q3 企稳、双十一大促有望表现稳健标的；持续推荐上下游医美格局变动带来的产业链价值重估机会的下游医美终端机构。

茶饮餐饮：国庆期间餐饮销售收入同比增长 9%，茶饮方面特殊点位销售额提升显著，如交通枢纽、景区特色门店，餐饮整体表现呈现量增价弱；关注古茗（7-8 月同店超预期，全年同店打正概率较大，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

下载日志已记录，仅供内部参考

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）。

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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