下载日志已记录，仅供内部参考

商贸零售

2026 年 10 月 18 日

双 11 大促预售迎来开门红，美妆消费活力持续释放

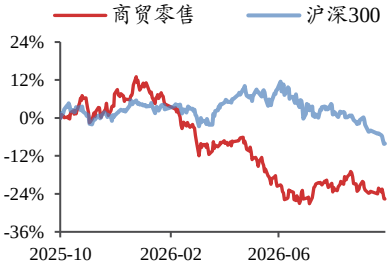
——行业周报

黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

李昕恬（分析师）
lixintian@kysec.cn
证书编号：S0790526030002

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《国庆假期出行平稳，体验型文旅消费升温—行业周报》-2026.10.11

《琳朝德基店开业，黄金消费由“买克重”走向“买作品”—行业周报》-2026.9.27

《六福珠宝英国首店开业，珠宝品牌加速出海布局—行业周报》-2026.9.20

● 双 11 大促开启，预售首日头部品牌领跑，国货美妆龙头优势延续

本周双 11 电商大促正式打响，平台端呈现“节奏前置、玩法做减法、AI 全链路提效”的特征：淘宝天猫、京东、抖音、拼多多、快手等平台通过预售、现货开卖、开门红、品类日、返场等阶段拉长大促周期，并以官方立减、一件直降、消费券等方式降低消费者决策成本。10 月 15 日，李佳琦直播间开启美妆预售，首日共带货美妆商品 425 款，涉及 140 个品牌，超百个品牌实现高位数的同比增长，近 30 款产品销量超 10 万。国际品牌中，修丽可 AGE 面霜为直播间首日 GMV 最高单品，AGE 家族矩阵 GMV 超 3.5 亿元；国货品牌中，珀莱雅主品牌估算 GMV 约 5.1 亿元，位列预售首日品牌销售额第一并实现“三连冠”，新品蕴白套组成为直播间最快售罄的商品之一。抖音 10 月 15 日启动双 11 好物节，首日品牌美妆和个人护理行业商家成交额同比增长 101%。品牌侧，上美股份旗下安敏优联合孙坚开设双 11 专场直播，专场 GMV 突破 4600 万元，修红棒单品 GMV 超 3000 万元、上线即售罄。

● 行业关键词：1'me 以我、润致 ECM、高德美、抖音双 11、京东双 11 等

【1'me 以我】巨子生物旗下新品牌“1'me 以我”正式亮相。

【润致 ECM】华熙生物联合发布润致 ECM 针与 JUVELOOK 童颜针。

【高德美】高德美出资 15 亿美元收购护肤品牌 ZO Skin Health。

【抖音双 11】2026 年抖音商城双 11 好物节正式开启。

【京东双 11】京东举办 2026 双 11 启动发布会。

● 板块行情回顾

本周（10 月 12 日-10 月 16 日），商贸零售和社会服务指数分别报收 1701.64 点/6934.49 点，分别下跌 4.32%/下跌 4.61%（同期上证综指累计下跌 2.56%），在 31 个一级行业中分别位居第 16/17 位。商社各细分板块中，本周酒店餐饮板块跌幅最小，2026 年年初至今互联网电商板块跌幅最小。个股方面，本周锋尚文化（+6.6%）、跨境通（+4.8%）、爱施德（+2.0%）涨幅靠前。

● 投资建议：高端领跑、服务向新，关注零售社服景气赛道优质公司

投资主线一（黄金珠宝）：关注在高端、时尚赛道具备产品力和洞察力的品牌，重点推荐潮宏基、老铺黄金、周大生等，受益标的六福集团、周生生等；

投资主线二（零售电商）：关注品牌力提升、库存改善和 AI 赋能的跨境电商龙头，重点推荐希音-W、赛维时代、华凯易佰、吉宏股份等；

投资主线三（社会服务）：关注出行复苏、体验消费升级和 AI 提效赋能服务消费企业，重点推荐长白山，受益标的科锐国际、学大教育、中国中免等；

投资主线四（医美化妆品）：关注具备科研创新、深耕情绪消费与高端消费赛道的医美化妆品企业，重点推荐珀莱雅、若羽臣、巨子生物、朗姿股份、毛戈平等。

● 风险提示：消费恢复不及预期、行业竞争加剧、政策风险等。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1、 零售社服行情回顾 4
2、 周观点：双 11 大促拉开序幕，国货美妆龙头竞争力延续 6
2.1、 行业动态：双 11 电商优化大促节奏，头部美妆品牌首日表现亮眼 6
2.2、 高端领跑、服务向新，关注零售社服景气赛道优质公司 8
2.2.1、 希音-W：柔性供应链筑基，全球平台化启航 10
2.2.2、 珀莱雅：大单品拾阶致高阶，并表花知晓开启多品牌新章 10
2.2.3、 朗姿股份：2026H1 经营质量持续改善，医美与女装协同成长 11
2.2.4、 中国黄金：中报业绩承压，关注渠道优化和高端化、国际化推进 11
2.2.5、 毛戈平：2026H1 彩妆表现亮眼，高端化与渠道拓展驱动成长 12
2.2.6、 丸美生物：2026H1 主品牌稳健，大单品与研发创新驱动成长 12
2.2.7、 若羽臣：2026H1 业绩高增，自有品牌与品牌管理协同发力 13
2.2.8、 上美股份：2026H1 主品牌韩束阶段承压，多品牌矩阵延续成长 14
2.2.9、 美丽田园医疗健康：2026H1 三大业务协同增长，整合提效打开成长空间 14
2.2.10、 华凯易佰：盈利能力显著修复，精品品牌化与 AI 赋能持续推进 15
2.2.11、 赛维时代：服饰增长亮眼，非服库存出清与 AI 提效持续推进 16
2.2.12、 潮宏基：加盟业务发展良好，高端渠道突破升级、国际化推进 16
2.2.13、 老凤祥：上半年珠宝首饰批发业务承压，关注渠道调整优化 17
2.2.14、 老铺黄金：金器高增、门店优化成效渐显，关注海外布局发力 17
2.2.15、 周大生：加盟业务下滑导致业绩承压，渠道调整、品牌升级 18
2.2.16、 长白山：上半年利润实现扭亏，定增项目蓄力未来 19
2.2.17、 爱婴室：线下主业稳健增长，加盟业务打开全国化空间 19
2.2.18、 贝泰妮：2026H1 经营改善显现，多品牌增长与费用优化共振 20
2.2.19、 爱美客：2026H1 业绩有所承压，新品矩阵扩容有望推动修复 21
2.2.20、 润本股份：2026H1 业绩亮眼，多品类协同有望持续贡献增量 21
2.2.21、 永辉超市：上半年实现扭亏为盈，调改进入提质增效第二阶段 22
2.2.22、 巨子生物：2026H1 业绩略承压，看好护肤与医美Ⅲ类械齐放量 22
2.2.23、 吉宏股份：跨境电商业绩高增，AI 赋能下盈利改善持续兑现 23
2.2.24、 周大福：受益金价 FY2026 业绩高增长，关注产品、渠道优化 24
3、 零售社服行业动态追踪 26
3.1、 行业关键词：1'me 以我、润致 ECM、高德美、抖音双 11、京东双 11 等 26
3.2、 大事提醒：关注多家公司三季报披露等 27
4、 风险提示 28

图表目录

图 1： 本周商贸零售、社会服务指数表现分别位列第 16/17 位 4
图 2： 本周零售/社服指数分别下跌 4.32%/下跌 4.61% 4
图 3： 年初至今零售/社服指数分别下跌 29.76%/20.88% 4
图 4： 本周酒店板块跌幅最小，为 2.00% 5
图 5： 2026 年至今互联网电商板块跌幅最小，为 15.90% 5
图 6： 珀莱雅蕴白套组在李佳琦直播间快速售罄 7
图 7： 珀莱雅连续三年在李佳琦直播间双 11 预售居榜首 7

下载日志已记录，仅供内部参考

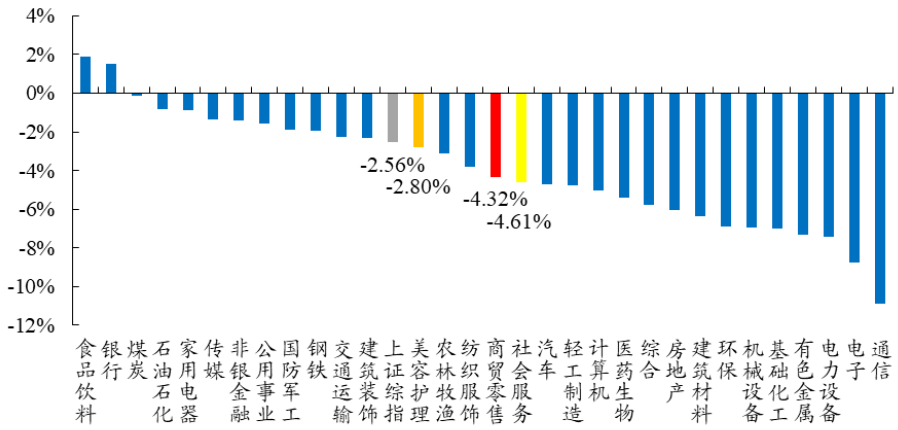
表 1： 本周零售社服行业锋尚文化、跨境通、爱施德涨幅靠前 5
表 2： 本周零售社服行业 ST 豆神、*ST 高科、国芳集团等跌幅靠前 5
表 3： 双 11 电商大促正式打响，节奏前置、玩法化繁为简 6
表 4： 2026 年双 11 大促李佳琦直播间美妆预售首日国货品牌持续布局 7
表 5： 重点推荐老铺黄金、潮宏基、若羽臣、珀莱雅、朗姿股份、巨子生物、希音-W 等 8
表 6： 本周珀莱雅、老凤祥、润本股份表现相对较好 27
表 7： 零售社服公司大事提醒：关注多家公司三季报披露等 27
表 8： 零售社服行业大事提醒：2026ICBE 深圳国际跨境电商交易博览会 27

下载日志已记录，仅供内部参考

1、 零售社服行情回顾

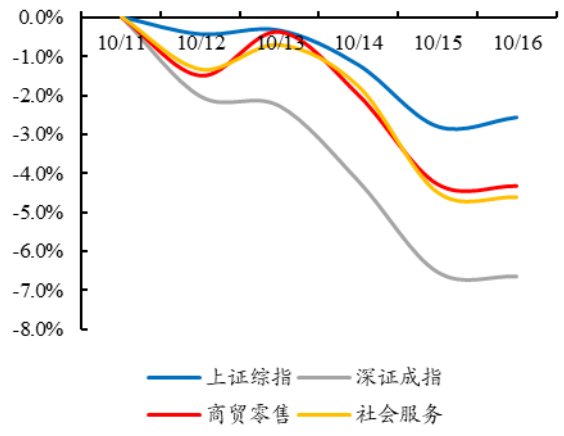
本周（10 月 12 日-10 月 16 日）A 股下跌，商贸零售和社会服务指数分别下跌 4.32%/下跌 4.61%。本周上证综指报收 3716.28 点，周累计下跌 2.56%；深证成指报收 11802.46 点，周下跌 6.64%；本周全部 31 个一级行业中，表现排名前三位的分别为食品饮料、银行和煤炭。具体看，商贸零售和社会服务指数本周分别报收 1701.64 点/6934.49 点，分别下跌 4.32%/下跌 4.61%，在所有一级行业中分别位列第 16/17 位。2026 年年初至今，上证综指累计下跌 6.36%，商贸零售指数累计下跌 29.76%，社会服务指数累计下跌 20.88%。

图1：本周商贸零售、社会服务指数表现分别位列第 16/17 位



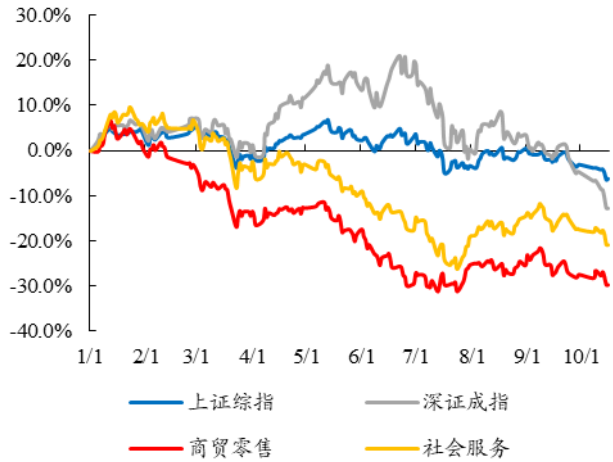
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售/社服指数分别下跌 4.32%/下跌 4.61%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：年初至今零售/社服指数分别下跌 29.76%/20.88%

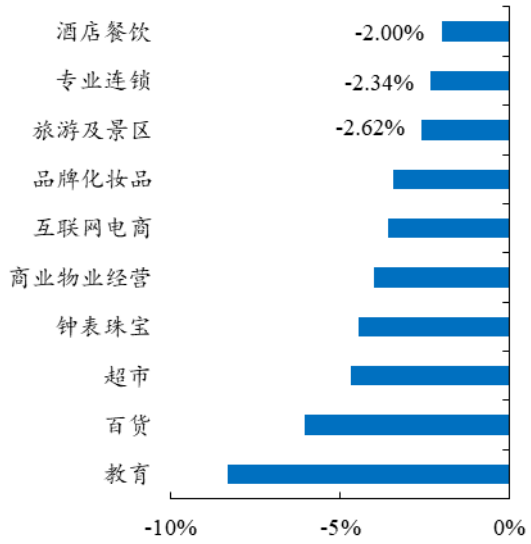


数据来源：Wind、开源证券研究所

零售社服各细分板块中，酒店餐饮板块本周跌幅最小；2026 年年初至今，互联网电商板块跌幅最小。在零售社服行业各主要细分板块（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、互联网电商、教育、专业连锁、百货、品牌化妆品、酒店餐饮、商业物业经营、钟表珠宝和旅游及景区 10 个细分板块）中，本周所有子板块均下跌，跌幅最小的为酒店餐饮板块，周跌幅为 2.00%；2026 年全年来看，互联网电商板块年初至今累计下跌 15.90%，在各细分板块中跌幅最小。

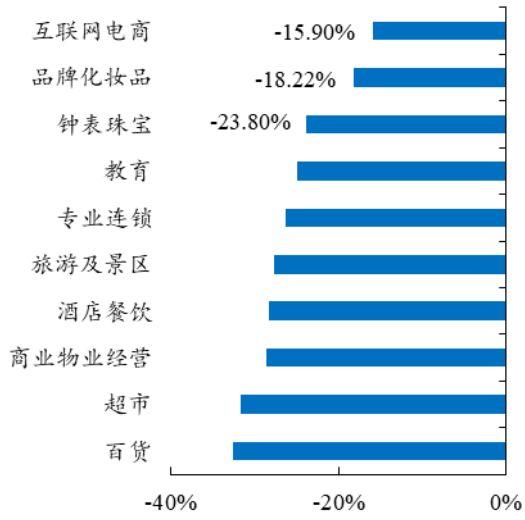
下载日志已记录，仅供内部参考

图4：本周酒店餐饮板块跌幅最小，为 2.00%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2026 年至今互联网电商板块跌幅最小，为 15.90%



数据来源：Wind、开源证券研究所

零售社服个股方面，本周锋尚文化、跨境通、爱施德涨幅靠前。本周零售社服行业主要 142 家上市公司（参照一级行业指数成分，剔除少量主业已发生变化公司）中，合计有 8 家公司上涨、132 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是锋尚文化、跨境通、爱施德，周涨幅分别为 6.6%、4.8%和 2.0%，本周跌幅靠前公司为 ST 豆神、*ST 高科、国芳集团。

表1：本周零售社服行业锋尚文化、跨境通、爱施德涨幅靠前

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	300860.SZ	锋尚文化	30.03	6.6%	22.9%	13.0%	会展服务
2	002640.SZ	跨境通	3.91	4.8%	78.1%	-13.7%	跨境电商
3	002416.SZ	爱施德	9.39	2.0%	6.0%	-22.0%	专业连锁Ⅲ
4	600258.SH	首旅酒店	11.14	1.5%	6.0%	-31.0%	酒店
5	603099.SH	长白山	43.35	1.2%	34.0%	-3.6%	自然景区
6	002818.SZ	富森美	12.05	1.2%	14.2%	15.5%	商业物业经营
7	000558.SZ	天府文旅	3.59	0.8%	18.3%	-30.3%	自然景区
8	301110.SZ	青木科技	35.49	0.2%	30.3%	-24.4%	电商服务
9	600694.SH	大商股份	14.74	-0.4%	5.5%	-4.0%	多业态零售
10	301558.SZ	三态股份	6.88	-0.4%	10.6%	-15.6%	跨境电商

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2026/10/16）

表2：本周零售社服行业 ST 豆神、*ST 高科、国芳集团等跌幅靠前

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	300010.SZ	ST 豆神	3.78	-24.4%	19.9%	-47.8%	教育运营及其他
2	600730.SH	*ST 高科	6.96	-20.8%	5.6%	-36.4%	培训教育
3	601086.SH	国芳集团	12.14	-18.7%	48.0%	21.0%	百货
4	300464.SZ	星徽股份	7.81	-16.5%	25.7%	23.2%	跨境电商
5	600857.SH	宁波中百	15.31	-14.8%	13.1%	12.0%	百货

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2026/10/16）

下载日志已记录，仅供内部参考

2、 周观点：双 11 大促拉开序幕，国货美妆龙头竞争力延续

2.1、 行业动态：双 11 平台优化大促节奏，头部美妆品牌首日表现亮眼

2026 年电商双 11 大促正式启动，整体呈现“节奏前置、规则做减法、AI 全链路提效”的特征。（1）从节奏看，京东 10 月 12 日率先开启现货销售，抖音、天猫均于 10 月 15 日启动（天猫 10 月 20 日正式开卖），快手大促周期达 40 天，更长的经营窗口有助于提升触达效率、减轻商家履约压力；（2）从玩法看，跨店满减和复杂凑单被取消或大幅简化，天猫统一为官方立减（最高减 15%），京东主打官方直降，抖音延续“立减折扣”与“一件直降”，拼多多、快手、小红书亦以直降、百亿补贴为主；天猫还将预售定金红包升级为“免定卡”（0 元付定金）、88VIP 消费券支持面额自选，进一步降低决策门槛；（3）从运营看，AI 工具加速渗透经营全链路，淘天、京东、抖音均上线 AI 经营与智能客服工具，平台扶持向中小商家和优质供给分层倾斜，淘宝双 11 同步在全球 20 个市场启动、13 个国家和地区提供包邮服务，超 120 万商家参与出海。整体看，大促竞争正从价格博弈转向经营效率与消费体验的综合比拼，品牌增长进一步分化。

表3：双 11 电商大促正式打响，节奏前置、玩法化繁为简

平台	整体活动时间	关键节点	核心玩法
淘宝/天猫	10 月 15 日-11 月 13 日	预售预热 10 月 15 日 00:00-19:59 定金支付 10 月 15 日 20:00-10 月 20 日 17:59 尾款支付+现货开门红 10 月 20 日 20:00 现货售卖 10 月 20 日-11 月 13 日	1、官方立减（最高减 15%）叠加消费券低至 7.2 折； 2、“免定卡”0 元付定金，88VIP 消费券面额自选； 3、消费券面额可膨胀，膨胀得越多省得越多； 4、国补范围扩大，家电 3C 低至 6.5 折
京东	10 月 12 日-11 月 13 日	现货起售 10 月 12 日 20:00 超级秒杀开门红 10 月 20 日 20:00 品类轮动 10 月 21 日-11 月 9 日 高潮期 11 月 10 日-11 月 11 日 返场 11 月 12 日-13 日	1、现货现发，官方直降+跨店满减； 2、每天 60 元惊喜红包，PLUS 会员千元补贴； 3、上线“超级服务日”，超百项服务产品
抖音	10 月 15 日-11 月 11 日	正式活动 10 月 15 日-11 月 11 日	1、现货直接买，“立减折扣”/“一件直降”二选一； 2、平台全资消费券覆盖抖音、豆包等多端； 3、新商家最高 2450 元补贴，AI 工具限时免费
拼多多	10 月 15 日-11 月 30 日	现货销售 10 月 15 日-11 月 30 日	1、“千亿扶持”，百亿补贴向农产品、产业带倾斜； 2、大额满减券，商品提供“降价补差”； 3、推进“电商西进”，二段运费减免
快手	10 月 7 日-11 月 15 日	抢跑预售 10 月 7 日-13 日 开门红 10 月 14 日-19 日 品类日 10 月 20 日-11 月 7 日 收官期 11 月 8 日-11 日 爆款返场 11 月 12 日-15 日	1、“AI 提效、全域协同”，千亿流量+数亿补贴； 2、官方立减直降 12%，最低 7.5 折起； 3、分层商达政策+星品计划（S/A 级货盘）
小红书	10 月 10 日-11 月 11 日	前置预热 9 月 24 日-10 月 9 日 活动开启 10 月 10 日-18 日 双周爆发 10 月 19 日-11 月 1 日 热销破峰 11 月 2 日-11 日	1、“1 年 1 度购物狂欢”，主打“让好货更好卖”； 2、取消满减，单品直降 85 折起、最低 65 折； 3、前置种草+多波爆发，全链路扶持

数据来源：网经社、淘宝、天猫、京东、抖音电商、快手电商、小红书、亿邦动力等公众号，开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

淘系方面，超头李佳琦直播间仍是天猫双 11 美妆预售首日的流量主阵地。根据青眼情报数据，2026 年天猫双 11 预售首日，李佳琦直播间共带货美妆商品 425 款、涉及 140 个品牌，超百个品牌实现高位数的同比增长，近 30 款产品销量超 10 万。（1）从选品来看，珀莱雅旗下五品牌合计 27 个链接，贝泰妮旗下薇诺娜、瑷科缦 15 个链接，巨子生物旗下三品牌 12 个链接，逸仙电商旗下四品牌 12 个链接；（2）从销售表现来看，截至 10 月 15 日 24:00，珀莱雅集团估算 GMV 约 5.8 亿元，主品牌继续稳居预售首日品牌销售额第一，并完成“三连冠”，红宝石面霜 4.0、双抗面膜销量分别超 40 万件、20 万件；贝泰妮集团约 2.6 亿元，薇诺娜第二代特护霜登榜李佳琦直播间双 11 预售首日美妆 Top10 商品榜单；巨子生物的可复美功效护肤线延续放量，毛戈平在高端国货彩妆赛道保持稳健。（3）从趋势来看，高端新品与大单品放量突出，珀莱雅高端美白系列蕴白套组首日付定超 8 万人、为直播间最快售罄的商品之一；修丽可 AGE 面霜为当日 GMV 最高单品，并带动 AGE 精华、AGE 套装等家族矩阵 GMV 超 3.5 亿元。整体来看，超头直播间仍是国货美妆大促首轮放量的重要场域，竞争正从单品爆款转向“主品牌守位、新品与子品牌补位”的矩阵化打法。

表4：2026 年双 11 大促李佳琦直播间美妆预售首日国货品牌持续布局

公司	链接数	估算 GMV（万元）	公司	链接数	估算 GMV（万元）
珀莱雅	27	58,087	贝泰妮	15	25,651
逸仙电商	12	17,904	巨子生物	12	13,138
毛戈平	7	8,639	自然堂	8	8,498
锦波生物	5	5,754	丸美生物	4	3,229
上海家化	5	3,120	上美股份	4	2,713
若羽臣	2	2,218	水羊股份	2	1,953
福瑞达	2	1,801	华熙生物	2	1,469
敷尔佳	2	1,168	林清轩	1	599

数据来源：天猫李佳琦直播间、开源证券研究所（注：数据截止于 10 月 15 日晚 24:00；销量 5w+按 5 万计算，采用数据为天猫已预订数据；单链接多规格按到手价均价计算；销售额仅为天猫直播间初步估算数据，且存在一定的时间误差，具体情况以公司财报为准。）

图6：珀莱雅蕴白套组在李佳琦直播间快速售罄



资料来源：淘宝

图7：珀莱雅连续三年在李佳琦直播间双 11 预售居榜首



资料来源：青眼情报公众号

抖音方面，抖音商城双 11 好物节于 10 月 15 日正式启动，平台主打“不搞复杂玩法、现货直接买”。根据抖音电商官方数据，首日品牌美妆和个人护理行业商家成交额同比增长 101%。品牌侧，若羽臣旗下绽家联合四火姐姐直播间开设专场，GMV 超 5120 万元；上美股份旗下安敏优联合孙坚开设双 11 专场直播，专场 GMV 突破 4600 万元，修红棒单品 GMV 超 3000 万元、上线即售罄。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2、 高端领跑、服务向新，关注零售社服景气赛道优质公司

投资主线 1：关注在高端、时尚和投资金赛道具备产品力和洞察力的黄金珠宝品牌。高金价下行业持续分化，竞争关键从“渠道为王”转向“差异化产品+消费者洞察”；随着消费者、加盟商和商圈等产业链多方认知选择发生变化，也将推动行业新老品牌格局改变。建议关注在产品力、洞察力、营销力具备优势的黄金珠宝优质品牌，重点推荐老铺黄金、潮宏基、周大福、周大生等，受益标的六福集团、周生生等。

投资主线 2：关注品牌力提升、库存改善和 AI 赋能的跨境电商龙头。线上跨境电商清库存周期进入尾声，进入 AI 精细化运营阶段。建议关注品牌力提升、库存情况显著改善、受益 AI 全链路赋能提效的跨境电商龙头，重点推荐**希音-W、赛维时代、华凯易佰、吉宏股份**等。

投资主线 3：关注受益政策、出行复苏、体验消费升级和 AI 提效的服务消费企业。社服行业结构性机会显现，建议关注：（1）旅游酒店结构升级，体验文旅、入境游复苏共振，重点推荐**长白山**等；（2）人力资源服务与教育 AI 场景加速兑现，推动提效降本与服务升级，受益标的学大教育、科锐国际等；（3）免税从政策预期转向业绩兑现，受益标的中国中免等；（4）餐饮关注平价高频需求与会员运营，外卖补贴退潮后茶饮龙头强者更强，受益标的百胜中国、瑞幸咖啡等。

投资主线 4：关注具备科研创新、深耕情绪消费与高端赛道的医美化妆品优质企业。消费端认知升级叠加高端消费本身韧性，释放“情绪、功效与高端”的溢价红利；产业端化妆品原料规范与医美税改合规共振出清，引领医美化妆品行业高质量重构。建议关注：（1）具备功效验证的国货美妆公司，重点推荐**珀莱雅、巨子生物、贝泰妮、上美股份**，受益标的敷尔佳等；（2）景气赛道高端美妆品牌，重点推荐**毛戈平**，受益标的林清轩；（3）内服外养及个护家清受益于“需求刚性+体验升级”的双轮驱动，重点推荐**若羽臣、润本股份**，受益标的上海家化等；（4）探索新场景需求的医美公司，重点推荐**朗姿股份、爱美客、美丽田园医疗健康**，受益标的锦波生物、四环医药等。

表5：重点推荐老铺黄金、潮宏基、若羽臣、珀莱雅、朗姿股份、巨子生物、希音-W 等

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
0625.HK	**希音-W**	跨境电商	FY2026H1 实现营收 201.34 亿美元（+1.0%），归母净利润 22.99 亿美元（+111.7%）。 公司为全球时尚龙头，LATR+内容营销构筑 1P 壁垒，3P 平台化扩展商家品类边界。
603605.SH	**珀莱雅**	化妆品	2026H1 实现营收 53.75 亿元（+0.2%）、归母净利润 11.68 亿元（+46.3%）； 单 2026Q2 实现营收 30.69 亿元（+2.2%）、归母净利润 8.01 亿元（+96.3%）。 公司为国货美妆龙头，多品牌布局，核心系列推新迭代望贡献增量。
003010.SZ	**若羽臣**	化妆品	2026H1 实现营收 22.86 亿元（+73.3%）、归母净利润 1.67 亿元（+131.7%）； 单 2026Q2 实现营收 12.91 亿元（+73.3%）、归母净利润 0.95 亿元（+112.1%）。 代运营+自有品牌双轮驱动，家清+保健品+护肤三大品类协同发展。
6181.HK	**老铺黄金**	珠宝首饰	FY2026H1 实现营收 198.08 亿元（+60.3%）、归母净利润 42.67 亿元（+88.2%）。 古法手工金器专业第一品牌，“渠道优化+高客服务+品牌出海”有望驱动持续增长。
1929.HK	**周大福**	珠宝首饰	FY2026 实现营收 943.98 亿港元（+5.3%）、归母净利润 90.04 亿港元（+52.2%）； FY2027Q1 预计实现零售值+15.1%。 公司持续推动产品结构优化和门店调性升级，一口价占比提升带动盈利能力改善。
600655.SH	**豫园股份**	珠宝首饰	2026H1 实现营收 170.17 亿元（-11.0%）、归母净利润 1.62 亿元（+157.2%）； 单 2026Q2 实现营收 73.68 亿元（-28.7%）、归母净利润 0.05 亿元（-58.4%）。

下载日志已记录，仅供内部参考

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			“产业运营+产业投资”双轮驱动，贯彻“东方生活美学”战略。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2026H1 实现营收 37.36 亿元（+15.5%）、归母净利润 1.58 亿元（+33.5%）； 单 2026Q2 实现营收 19.32 亿元（+10.0%）、归母净利润 0.85 亿元（+44.8%）。 跨境社交电商龙头，“数据为轴、技术驱动”助力长期成长。
2373.HK	美丽田园医疗健康	医美	FY2026H1 实现营收 10.54 亿元（+29.0%）、归母净利润 2.39 亿元（+40.2%）。 高端美容行业“三强齐聚”，龙头议价权、成本下降空间有望带来业绩超预期增长。
601933.SH	永辉超市	超市	2026H1 实现营收 237.91 亿元（-20.6%），归母净利润 2.50 亿元（+204.2%）； 单 2026Q2 实现营收 104.24 亿元（-16.4%）、归母净利润-0.34 亿元（+91.3%）。 公司是全国性超市龙头，2026 年进入以“价值深耕”为核心的精细化调改阶段。
002612.SZ	朗姿股份	医美	2026H1 实现营收 32.08 亿元（+12.1%）、归母净利润 1.11 亿元（-59.9%）； 单 2026Q2 实现营收 16.00 亿元（+15.2%）、归母净利润 0.62 亿元（-65.3%）。 医美业务版图持续扩大，看好内生+外延驱动业绩增长。
002345.SZ	潮宏基	珠宝首饰	2026H1 实现营收 43.74 亿元（+6.7%）、归母净利润 4.22 亿元（+27.4%）； 单 2026Q2 实现营收 18.76 亿元（+1.4%）、归母净利润 1.58 亿元（+11.4%）。 差异化产品力优势巩固，进驻高端商圈叠加品牌势能升级，成长性有望凸显。
300896.SZ	爱美客	医美	2026H1 实现营收 12.16 亿元（-6.4%）、归母净利润 5.93 亿元（-24.8%）； 单 2026Q2 实现营收 5.82 亿元（-8.5%）、归母净利润 2.985 亿元（-14.6%）。 公司产品矩阵丰富、多项管线稳步推进，国际化扩张驱动未来增长。
300957.SZ	贝泰妮	化妆品	2026H1 实现营收 25.92 亿元（+9.3%）、归母净利润 2.92 亿元（+18.3%）； 单 2026Q2 实现营收 14.74 亿元（+3.6%）、归母净利润 2.26 亿元（+3.4%）。 公司是敏感肌护肤龙头，主品牌薇诺娜持续升级、子品牌多点开花。
603193.SH	润本股份	化妆品	2026H1 实现营收 10.54 亿元（+17.7%）、归母净利润 2.25 亿元（+20.0%）； 单 2026Q2 实现营收 7.87 亿元（+20.1%）、归母净利润 1.72 亿元（+20.3%）。 公司作为驱蚊和婴童护理龙头，在渠道协同及旺季需求下有望持续放量增长。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2026H1 实现营收 18.08 亿元（-1.5%）、归母净利润 0.42 亿元（-9.6%）； 单 2026Q2 实现营收 9.18 亿元（-5.9%）、归母净利润 0.34 亿元（-15.8%）。 主业高质量稳健增长、开发加盟业务提供增量，万代 IP 授权打造第二曲线。
1318.HK	毛戈平	化妆品	FY2026H1 实现营收 32.67 亿元（+26.2%）、归母净利润 8.05 亿元（+20.3%）。 稀缺的国货高端美妆集团，“品类+渠道+客群”拓展打开想象空间。
2145.HK	上美股份	化妆品	FY2026H1 实现营收 37.56 亿元（-8.6%）、归母净利润 1.08 亿元（-79.4%）。 主品牌韩束势能持续，团队组织高效与供应链强，公司产品+渠道+品牌多维开花。
2367.HK	巨子生物	化妆品	FY2026H1 实现营收 29.18 亿元（-6.3%）、归母净利润 9.40 亿元（-20.5%）。 重组胶原蛋白专业护肤龙头，产品力强劲并持续迭代，强化核心竞争力实现长期增长。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2026H1 实现营收 36.41 亿元（-20.8%）、归母净利润 4.50 亿元（-24.2%）； 单 2026Q2 实现营收 16.87 亿元（-12.3%）、归母净利润 1.56 亿元（-54.2%）。 品牌使用费提价有望增厚利润，品牌矩阵丰富升级推动长期成长。
300592.SZ	华凯易佰	跨境电商	2026H1 实现营收 39.76 亿元（-12.4%）、归母净利润 1.65 亿元（+349.1%）； 2026 年前三季度预计实现归母净利润 2.75-3.05 亿元（同比+457%~+517%）。 库存出清基本完成，精品业务持续发力，通拓科技精简提效，有望带来盈利能力提升。
603099.SH	长白山	旅游景区	2026H1 实现营收 2.77 亿元（+17.7%）、归母净利润 0.01 亿元（+161.8%）； 单 2026Q2 实现营收 1.21 亿元（+13.4%）、归母净利润-0.07 亿元（-5.9%）。 联动周边打造“长白山+”跨区域精品线路，定增项目推进顺利蓄力长期成长。

资料来源：Wind、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2.1、 希音-W：柔性供应链筑基，全球平台化启航

希音为全球时尚及生活方式平台龙头。公司在 1P 端以 LATR 柔性供应链、数字化运营及内容营销构筑“高时尚度+高性价比”壁垒；3P 端依托既有流量和用户基础持续扩商家、扩品类、扩区域，提升单客价值并优化收入结构。随着拉美、中东等新兴市场持续拓展，公司长期成长空间进一步打开。

LATR+内容营销构筑 1P 壁垒，新兴市场与品牌化贡献增量。公司 1P 核心优势来自“柔性供应链+精准营销”的协同：后端依托约 7500 家合约制造商及数字化系统，以 100-200 件小单测试、最快 5 天补单的 LATR 机制，将需求预测转化为实时验证，在提升上新速度和商品丰富度的同时降低库存及折扣风险；前端则通过游戏/社交机制及高频上新强化年轻用户时尚心智，形成“内容传播-需求反馈-快速返单”经营飞轮。增长端，公司加速向拉美、中东等高增长市场扩展，2025 年其他地区收入占比提升至 40.5%；此外，公司持续由 SHEIN 主品牌向 DAZY、ROMWE、MOTF 等多品牌矩阵延伸，并通过 SHEIN X 及 Xcelerator 向设计师和外部品牌开放供应链及营销等设施，推动公司由“低价快时尚”向品牌化、平台化升级。

3P 平台化扩展商家与品类边界，提升用户价值与盈利韧性。公司自 2023 年推出 Marketplace 以来，已形成全托管、半托管及自主运营三类模式，并由服装向美妆、家居、3C 等 20 多个品类延伸，补足 1P 供给边界并拓展消费场景，推动购买频次、单客 GMV 及用户 LTV 提升；同时平台通过佣金、广告及履约服务变现，弱化商品采购和库存风险。2023-2025 年公司服务收入占比已由 2.7%提升至 11.3%，随着 Marketplace 规模扩大，公司商业模式有望由“商品差价盈利”进一步向“平台生态盈利”迁移，提升收入质量与盈利稳定性。

详见开源证券 2026 年 10 月 8 日首次覆盖报告**《希音-W（00625.HK）：柔性供应链筑基，全球平台化启航》**。

2.2.2、 珀莱雅：大单品拾阶致高阶，并表花知晓开启多品牌新章

渠道筑基、大单品立势，多品牌矩阵持续兑现。珀莱雅为国货美妆龙头公司，历经线上化转型与大单品战略期，已进入品牌心智深化与新增长探索阶段。主品牌大单品持续迭代、高价系列拓宽价格带，多品牌矩阵持续兑现，花知晓并表补强年轻彩妆版图；叠加渠道端自播替代达播带来的利润回补，公司成长空间有望进一步打开。

高端化拓展价格带，大单品复利提升效率，主品牌增长“拾阶而上”。主品牌进入成熟阶段，公司围绕价格带与经营效率双向“拾阶”：高端系列上探价格带、提升单客价值，大单品迭代夯实产品力和用户基础，增长重心由流量扩张转向效率提升。（1）高端化：能量、蕴白等系列带动价格带上行，承接老客升级并拓展高线客群，高客单价产品占比提升为毛利及投放留出空间；（2）大单品：红宝石、源力等成熟大单品进入新一轮迭代，延续既有功效心智和用户基础，减少重新教育和拉新投。两条路径协同有望推动主品牌增长提质。

多品牌核心在集团能力复用，花知晓打开外延增长路径。彩棠、Off&Relax 已验证“子品牌专精细分赛道、集团补齐商业化能力”的路径，公司研发、供应链、数字化及渠道能力可跨品牌共享，降低新品类试错成本并缩短成长周期。花知晓自 2026 年 6 月并表后，多品牌模式进一步从内生孵化走向“内生+并购”，若集团资源协同逐步落地，有望持续贡献第二增长曲线。

自播提效叠加货架复购，渠道结构优化有望回补盈利。抖音流量红利趋弱、达人流

下载日志已记录，仅供内部参考

量成本上升，公司提高自播占比、降低达播依赖，自播 ROI 明显高于达播，有助于节约佣金并降低获客成本；同时天猫等货架电商依托会员与复购支撑日销，推动流量经营由外采向自营、由一次性转化向用户沉淀转变。自播提效与货架复购优化渠道结构，有望对冲投放通胀、增强盈利韧性。

详见开源证券 2021 年 12 月 8 日首次覆盖报告**《珀莱雅（603605.SH）：大单品、多渠道逻辑检验，国货美妆龙头扬帆起航》**和 2026 年 9 月 30 日跟踪深度报告**《珀莱雅（603605.SH）：大单品拾阶致高阶，并表花知晓开启多品牌新章》**。

2.2.3、 朗姿股份：2026H1 经营质量持续改善，医美与女装协同成长

2026H1 营收同比增长 12.1%，扣非归母净利润实现高增。公司发布半年报：2026H1 实现营收 32.08 亿元（同比+12.1%，下同）、归母净利润 1.11 亿元（-59.9%）、扣非归母净利润 1.84 亿元（+35.3%）；单 2026Q2 实现营收 16.00 亿元（+15.2%）、归母净利润 0.62 亿元（-65.3%）、扣非归母净利润 1.10 亿元（+74.4%），交易性金融资产公允价值变动扰动归母净利润。公司医美业务稳健增长，女装线上化推进带动主业经营质量改善。

三大业务稳健增长，医美盈利改善、女装线上占比持续提升。2026H1**（1）医美：**实现营收 16.19 亿元（+15.0%）、毛利率 59.50%（+4.8pct）；分类型看，手术/非手术类项目分别实现营收 1.60 亿元（-17.4%）/14.59 亿元（+20.1%）；分品牌看，米兰柏羽/晶肤/韩辰/五洲/雅美分别实现营收 8.29/2.65/2.33/0.92/1.01 亿元，同比+13.1%/+10.4%/+16.8%/+4.6%/+31.1%。**（2）女装：**营收 11.21 亿元（+13.4%）、毛利率 65.36%(+0.2pct)，公司持续发力电商，线上占比进一步提升至 55.58%(+9.3pct)。**（3）婴童：**营收 4.48 亿元（+2.99%）、毛利率 64.09%（+1.7pct）。盈利方面，综合毛利率 62.16%（+2.5pct），其中线上业务毛利率 64.92%（-0.3pct）。费用方面，销售/管理/研发费用率分别为 40.1%/8.3%/1.7%，同比分别-0.1/+0.2/-0.2pct，整体费用率保持稳定。

医美全国化布局持续深化，女装新零售与童装品牌升级协同推进。医美：截至 2026H1 公司拥有 46 家医疗美容机构，持续推进多品牌协同、标准化运营及医疗能力建设，叠加非手术项目较快增长，内生提效与全国化布局并进。**女装：**持续推进线上线下融合，完善全域新零售体系，通过小红书、抖音、微信等平台强化内容及用户运营，提升品牌影响力与渠道效率。**婴童：**持续巩固韩国市场优势，推进“ETTOI 爱多娃”高端童装品牌发展，阿卡邦盈利能力改善，多品牌协同推动业务提质。

详见开源证券 2022 年 12 月 16 日首次覆盖报告**《朗姿股份（002612.SZ）：内生外延双轮驱动，区域医美龙头加速全国化布局》**和 2026 年 8 月 31 日信息更新报告**《朗姿股份（002612.SZ）：2026H1 经营质量持续改善，医美与女装协同成长》**等。

2.2.4、 中国黄金：中报业绩承压，关注渠道优化和高端化、国际化推进

公司 2026H1 营收同比-19.9%，归母净利润同比-12.4%。公司发布中报：2026H1 实现营收 249.00 亿元(同比-19.9%，下同)、归母净利润 2.79 亿元(-12.4%)；单 2026Q2 实现营收 95.55 亿元（-52.5%），归母净利润 1.16 亿元（-37.2%）；此外拟每股派息 0.09 元。公司作为业内央企，通过优化渠道结构和布局高端化、国际化有望稳步修复。

上半年公司黄金产品表现承压，综合毛利率下滑。分产品看，2026H1 公司黄金产品/K 金珠宝类产品/品牌使用费/管理服务费分别实现营收 244.3/0.2/0.7/1.0 亿元，同比

下载日志已记录，仅供内部参考

-20.5%/-56.1%/-64.9%/+46.3%；黄金产品表现承压。盈利能力方面，2026H1 公司综合毛利率为 2.6%（-1.9pct），净利率为 0.9%（-0.1pct），毛利率显著下滑。费用方面，销售/管理费用率分别为 0.9%/0.4%，同比分别+0.3pct/+0.1pct。

渠道优化推进，高端化与国际化布局持续拓展。（1）渠道：2026H1 公司净关闭门店 324 家（加盟净关 323 家，直营净关 1 家），期末门店总数达 2987 家，加盟渠道优化调整，渠道结构持续改善；迭代升级自有线上平台“中国黄金 APP”，新增线上购金、邮寄回购功能。**（2）高端化：**加快高端化布局，与华润万象签订战略合作协议，加盟高端形象店入驻长沙 IFS 国金中心；高端文化品牌金叙顺利完成立项工作，首家线下试点店落地北京王府中环。**（3）国际化：**公司持续推进数字化与国际化布局，公司完成中金珠宝国际（海南）有限公司境外直接投资备案，顺利注册设立中金珠宝（香港）有限公司，完成境外业务主体搭建工作。

详见开源证券 2023 年 2 月 6 日首次覆盖报告**《中国黄金（600916.SH）：全产业链布局黄金龙头，培育钻石打开新成长空间》**和 2026 年 8 月 31 日信息更新报告**《中国黄金（600916.SH）：中报业绩承压，关注渠道优化和高端化、国际化推进》**等。

2.2.5、 毛戈平：2026H1 彩妆表现亮眼，高端化与渠道拓展驱动成长

公司 2026H1 收入与利润均超 20%增长，高端品牌增长势能延续。公司发布业绩公告：2026H1 营业收入 32.67 亿元(同比+26.2%，下同)、归母净利润 8.05 亿元(+20.3%)。公司高端品牌势能持续强化，彩妆与线上渠道延续高增，品类拓展及全球化布局有望打开长期成长空间。

核心彩妆业务增长亮眼，线上延续高增，销售费用率有所提升。分业务看，2026H1 彩妆/护肤/香氛/化妆艺术培训业务实现营收 19.67/12.12/0.17/0.72 亿元，同比分别+38.3%/+11.5%/+46.0%/+6.6%，分别占比 60.2%/37.1%/0.5%/2.2%，彩妆延续高增、贡献主要增量。**分渠道看，**线上/线下渠道实现营收 17.27/14.68 亿元，同比分别+33.2%/+19.9%。**盈利能力方面，**2026H1 公司毛利率 84.8%（+0.6pct），其中彩妆/护肤/香氛/化妆艺术培训业务毛利率分别为 83.3%/88.7%/74.6%/62.9%，维持较高水平；**费用方面，**销售/管理/研发费用率为 47.4%/4.4%/0.6%，同比分别+2.2pct/-0.8pct/持平。

彩妆护肤双轮驱动，化妆培训出海塑造品牌形象，高端渠道建设持续推进。彩妆端，公司以彩妆为基本盘，2026H1 鱼子气垫和光感柔纱粉饼分别实现超 2/3 亿元销售额；妆前产品矩阵持续完善，上新“妆前粉衣”（半年销售额破亿）和“妆前防晒衣”。**护肤端，**鱼子面膜零售额超 10 亿元，黑霜约 2.9 亿元、精华蜜破亿；琉光赋活高端护肤系列 2026H1 销售额超 3000 万元。化妆培训端，香港首个海外校区 6 月试运营。**线下端，**2026H1 自营及经销专柜分别为 431/35 个，覆盖 132 个城市，复购率 30.6%（+0.3pct），持续升级杭州湖滨 IN77、成都 SKP 等专柜，加密高线城市及港澳核心商圈布局。**线上端，**618 期间抖音 GMV 达 2.77 亿元，居彩妆类目第一；通过促销、KOL 合作及会员体系升级，提升多渠道协同效应。

详见开源证券 2025 年 2 月 19 日首次覆盖报告**《毛戈平（1318.HK）：以妆为笔，绘东方气韵、铸大师传奇》**和 2026 年 8 月 29 日信息更新报告**《毛戈平（1318.HK）：2026H1 彩妆表现亮眼，高端化与渠道拓展驱动成长》**等。

2.2.6、 丸美生物：2026H1 主品牌稳健，大单品与研发创新驱动成长

2026H1 营收同比-5.8%，归母净利润同比-10.9%。公司发布中报：2026H1 实现营收

下载日志已记录，仅供内部参考

16.63 亿元（同比-5.8%，下同）、归母净利润 1.55 亿元（-10.9%）；2026Q2 实现营收 7.82 亿元（-14.8%）、归母净利润 0.54 亿元（+38.3%）。公司主品牌大单品迭代与研发壁垒持续强化，恋火差异化定位稳步推进，渠道结构优化有望驱动后续增长。

主品牌稳健增长，渠道结构持续优化、销售费用率有所提升。分品牌看，2026H1 丸美/恋火分别实现营收 12.70/3.88 亿元，同比分别+2.0%/-24.8%，主品牌表现稳健、恋火阶段承压。**分渠道看，**线上/线下渠道分别实现营收 14.51/2.08 亿元，同比分别-7.3%/+5.6%，线上收入下降主要系公司主动调整业务结构、低效达播业务收缩；线下强化“功效感知+沉浸式体验”差异化优势，持续加强防窜控价。**盈利能力方面，**2026H1 公司毛利率 73.7%（-0.9pct），同比小幅下降。**费用方面，**2026H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 58.6%/4.4%/2.7%，同比分别+2.0pct/+0.9pct/+0.4pct，销售费用率有所提升。

大单品持续迭代，双品牌差异化深化，科研储备夯实长期成长。丸美：持续聚焦大单品及抗皱套组迭代，上新“S 肽小红笔”及新一代丸美胶原小金针次抛精华，依托 S 肽与重组胶原等核心原料协同，强化眼部护理及淡纹抗皱心智。**恋火：**持续拓宽底妆场景，推出“乐园”限定 IP，并参与湖南卫视《合伙人》，通过产品创新与内容营销强化细分市场优势。**运营：**线上聚焦大单品与明星套组，强化自播及主题化直播运营，天猫旗舰店 TOP5 核心品销售占比达 75%，会员规模同比提升 21.5%；线下推出差异化专属产品，叠加渠道优惠及主题营销，有序推进标杆门店复制。**研发：**S 肽稳定性及作用时长进一步提升，重组胶原技术持续迭代，同时前瞻布局多糖、ECM 等核心原料，持续强化自主研发壁垒。

详见开源证券 2024 年 5 月 29 日首次覆盖报告**《丸美股份（603983.SH）：老牌国货万象更“芯”，未来高质量增长可期》**和 2026 年 8 月 29 日点评报告**《丸美生物（603983.SH）：2026H1 主品牌稳健，大单品与研发创新驱动成长》**。

2.2.7、 若羽臣：2026H1 业绩高增，自有品牌与品牌管理协同发力

公司 2026H1 归母净利润同比超预期增长 131.7%，品牌化转型成效显著。公司发布中报：2026H1 实现营收 22.86 亿元（同比+73.3%，下同）、归母净利润 1.67 亿元（+131.7%）；2026Q2 实现营收 12.91 亿元（+73.3%）、归母净利润 0.95 亿元（+112.1%），盈利超出预期。公司实现代运营向品牌化的成功转型，自有品牌矩阵化延展并快速放量，驱动业绩持续高增。

自有品牌与品牌管理双轮驱动，两大核心品牌延续高增，毛利率结构性改善。分业务，2026H1 公司自有品牌/品牌管理/代运营业务分别实现收入 12.42/7.85/2.58 亿元，同比分别+105.8%/+134.2%/-32.0%，自有品牌与品牌管理业务增长亮眼；分品牌，绽家/斐萃分别实现收入 7.40/4.04 亿元，同比分别+66.9%/+152.6%。分渠道，线上/线下分别实现收入 22.25/0.60 亿元，同比分别+72.7%/+97.7%。盈利能力方面，2026H1 毛利率 65.5%（+8.6pct），毛利率改善系高毛利自有品牌及品牌管理占比提升。费用方面，销售/管理/研发费用率分别为 51.4%/3.0%/0.7%，同比分别+6.0pct/-0.5pct/-0.6pct，销售费率提升系推广增加。

产品矩阵丰富与全渠道扩张同步推进，品牌整合成效有望释放。（1）产品端：绽家以场景化、季节化持续深化“香氛”心智，大单品持续放量，6 月新假日限定香型洗衣液单月 GMV 超百万元；斐萃持续丰富抗衰产品矩阵，上半年上线 S-雌马酚小粉瓶 AKK 小银瓶等新品。**（2）渠道端：**多元渠道协同发展。线下绽家以定制产品线与大单品持续深耕 KA 渠道，同时布局新零售和即时零售；斐萃上半年进驻屈臣氏，

下载日志已记录，仅供内部参考

通过妍丽等高端连锁触达高净值客群。线上以抖音为核心多平台共振，618 期间绽家/斐萃线上全渠道 GMV 同比增长超 70%/50%。**（3）奥伦纳素：**4 月正式完成收购，百年高端护肤积淀，预备全面升级配方，国内和跨境渠道增量有望释放。

详见开源证券 2026 年 6 月 8 日首次覆盖报告**《若羽臣（003010.SZ）：“若”聚微光、“羽”化成蝶：缔造高端品牌新生态》**和 2026 年 8 月 29 日点评报告**《若羽臣（003010.SZ）：2026H1 业绩高增，自有品牌与品牌管理协同发力》**等。

2.2.8、 上美股份：2026H1 主品牌韩束阶段承压，多品牌矩阵延续成长

2026H1 归母净利润-79.4%，受阶段性市场环境影响，业绩承压明显。公司发布业绩公告：2026H1 实现营收 37.56 亿元（同比-8.6%，下同）、归母净利润 1.08 亿元（-79.4%）。公司品牌矩阵持续拓展、一页等新增长极加速培育。

韩束阶段承压，一页及安敏优高增，费用投入影响盈利水平。分品牌看，2026H1 韩束实现营收 26.61 亿元（-20.4%），受阶段性市场因素影响收入承压，但仍保持抖音个人护理、面部护理等细分赛道领先；Newpage 一页实现营收 6.35 亿元（+59.9%），延续较快增长；红色小象/安敏优分别实现收入 1.13 亿元（-29.1%）/1.40 亿元（+89.3%），安敏优深化敏感肌赛道布局。**分渠道看，**线上/线下渠道收入分别为 35.36 亿元（-7.2%）/1.77 亿元（-34.3%），线上收入下降主要受韩束影响。**盈利能力方面，**2026H1 公司毛利率 76.7%（+1.2pct）；销售/管理/研发费用率分别为 66.1%/4.8%/3.7%，同比分别+9.2pct/+1.1pct/+1.2pct，费率均有所提升，主要系公司持续加大品牌建设、研发及人才投入。

韩束全品类拓展，一页强化第二增长极，品牌矩阵持续扩容。韩束：作为公司核心品牌，持续由“以护肤为核心”向覆盖护肤、彩妆、男士、洗护等领域的“全品类美尚品牌”升级；加强科技研发，持续推进多肽相关专利布局，同时围绕“爆款营销、形象建设”双矩阵强化品牌影响力。**Newpage 一页：**公司增持 Newpage 一页股权至 84%，持续加大资源赋能，品牌已成为集团第二增长极；在婴童基本盘稳健增长基础上，向青少年功效护理延伸，逐步完善全年龄段产品布局。**其他品牌：**安敏优聚焦敏感肌护理，围绕青蒿油 AN+等核心科研成果强化专业心智，并持续深化“产学研医”体系；此外，公司通过战略投资 AHAVA 及孵化新品牌持续拓展高端护肤、母婴等细分赛道，多品牌矩阵进一步完善。

详见开源证券 2024 年 10 月 6 日首次覆盖报告**《上美股份（2145.HK）：主品牌韩束势能强劲，产品+渠道+品牌多维成长》**和 2026 年 8 月 29 日信息更新报告**《上美股份（2145.HK）：2026H1 主品牌韩束阶段承压，多品牌矩阵延续成长》**等。

2.2.9、 美丽田园医疗健康：2026H1 三大业务协同增长，整合提效打开成长空间

事件：2026 H1 公司营收同比+29.0%，净利润同比+40.2%。公司发布业绩公告：2026H1 实现营收 18.8 亿元（同比+29.0%）、净利润 2.39 亿元（同比+40.2%），经调整净利润 2.63 亿元（同比+39.9%），业绩增长亮眼。公司内生稳增，思妍丽整合持续兑现，消费医疗与全国化布局不断拓展。

三大业务协同高增，规模效应驱动盈利能力提升。分业务来看，2026H1 美容和保健/医疗美容/亚健康医疗服务实现营收 10.95/6.03/1.84 亿元，同比分别+35.7%/+20.9%/+20.1%，美容和保健业务受益于门店消费端量价齐升及思妍丽并表；医疗美容和亚健康业务持续拓展客群与服务场景。**盈利能力方面，**2026H1 公司毛利率 51.4%（+2.1pct），其中美容和保健/医疗美容/亚健康医疗毛利率分别为

下载日志已记录，仅供内部参考

44.2%/58.9%/69.0%，同比分别+2.1pct/+2.0pct/+5.9pct，采购议价能力提升及高价值新品推出带动毛利率改善。**费用方面，**销售/管理/研发费用率分别为17.6%/15.8%/1.1%，同比分别+0.4pct/-0.5pct/-0.3pct，规模增长下费用管控保持稳健。

内生外延双轮驱动，思妍丽整合提效，品牌升级持续推进。内生方面，2026H1 集团门店总数达 706 家，其中直营门店 395 家；美丽田园主品牌直营会员单店收入同比增长 5.5%，集团直营门店年化活跃会员达 22 万人（+45.6%），基石业务进一步夯实。品牌端，公司与资生堂达成战略合作，并持续强化自主创研能力，推动产品及品牌升级。**外延方面，**思妍丽自 2026 年 1 月正式并表，上半年贡献并表收入 3.8 亿元，经调净利率达 11.0%，较 2024 年 9.5%进一步提升，中后台及消费医疗资源整合协同逐步兑现。**战略布局方面，**2026 年 8 月公司正式启用“BFG 美田集团”，以超级品牌、超级连锁、超级数字化三大战略引领发展；奈瑞儿杭州 10 家门店纳入直营体系，集团杭州直营门店增至 25 家，持续加密长三角高线城市布局。

详见开源证券 2026 年 1 月 4 日首次覆盖报告**《美丽田园医疗健康（2373.HK）：双美+双保健领跑者，内生+外延塑美业价值新空间》**和 2026 年 8 月 29 日信息更新报告**《美丽田园医疗健康（2373.HK）：2026H1 三大业务协同增长，整合提效打开成长空间》**等。

2.2.10、 华凯易佰：盈利能力显著修复，精品品牌化与 AI 赋能持续推进

公司 2026H1 归母净利润同比+349.1%。公司发布中报：2026H1 实现营收 39.76 亿元（同比-12.4%，下同）、归母净利润 1.65 亿元（+349.1%），单 2026Q2 实现营收 20.52 亿元（-8.6%）、归母净利润 0.93 亿元（+80.3%）。我们认为，公司库存去化基本完成，收入结构优化推动毛利率改善，叠加精品业务扭亏及 AI 赋能降本增效，经营质量显著提高。

精品业务实现扭亏为盈，库存优化推动毛利率显著修复。2026H1，公司泛品业务/精品业务/亿迈生态平台业务分别实现营收 26.57/9.96/ 3.05 亿元，同比分别-19.2%/+11.6%/-4.5%，其中精品收入占比提升至 25.0%，通过产品结构优化、运营效率提升实现扭亏为盈；亿迈生态平台合作商户拓展至 307 家。存货方面，2026H1 末公司存货为 10.17 亿元（较 2025H1 末同比-19.7%），库存去化基本完成，带动仓储费用同比-59.9%。盈利能力方面，2026H1 公司毛利率为 38.7%（+5.3pct），结构优化叠加库存出清推动毛利率修复；期间费用方面，2026H1 销售/管理/财务费用率分别为 26.3%/5.1%/1.1%，同比分别-0.1pct/ +0.1pct/+1.7pct；此外，股份支付费用及资产减值同比减少，进一步增厚利润。

精品品牌矩阵扩容+AI 规模化落地，持续强化长期竞争壁垒。（1）泛品+精品：公司建立“泛品稳基盘、精品谋未来”的双轮发展格局，将精品业务作为核心增长引擎，通过收购米品盛、比逊河进一步切入高端运动、银发经济等高潜力赛道，持续扩充精品品牌矩阵；**（2）AI 赋能：**公司加速推动 AI 向视觉内容、客服、采购、物流及选品等经营环节渗透，素材制作成本降低约 80%、月度素材产出量突破 70 万；**（3）亿迈生态：**公司持续强化供应链、库存及品牌资源协同能力，跨境生态服务能力持续完善。我们认为，伴随精品品牌矩阵扩容及 AI 能力向全链路智能化升级，公司有望进一步强化运营效率及品牌出海能力。

详见开源证券 2023 年 6 月 26 日首次覆盖报告**《华凯易佰（300592.SZ）：跨境电商泛品龙头，深耕数字化壁垒驱动多元发展》**和 2026 年 8 月 29 日点评报告**《华凯易佰（300592.SZ）：盈利能力显著修复，精品品牌化与 AI 赋能持续推进》**。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2.11、 赛维时代：服饰增长亮眼，非服库存出清与 AI 提效持续推进

公司 2026H1 营收同比+16.0%，归母净利润同比-2.1%。公司发布中报：2026H1 实现营收 62.01 亿元（同比+16.0%，下同）、归母净利润 1.66 亿元（-2.1%），单 2026Q2 实现营收 34.81 亿元（+20.6%）、归母净利润 1.23 亿元（+0.8%）。我们认为，公司服饰主业保持较快增长，后续伴随非服业务拖累减弱、费用效率提升，盈利能力有望进一步修复。

服饰主业占比提升，非服库存压力持续缓解。分品类看，2026H1 公司服饰配饰/非服饰配饰/物流服务分别实现营业收入 50.32/8.53/2.95 亿元，分别同比分别+28.1%/-17.9%/-15.5%，服饰收入占主营业务收入比重提升至 81.4%，其中家居服/男装/女装/内衣/运动服饰销售额分别为 12.70/12.45/12.24/5.39/3.48 亿元，分别同比+23.6%/+20.2%/+56.9%/+17.7%/ +61.7%，女装及运动服饰表现亮眼；存货方面，2026H1 末公司存货为 14.72 亿元，其中 2026H1 末非服库存由 2024 年高点 8.25 亿元下降至 2.74 亿元，多数产品线库存已回归健康合理区间。盈利能力方面，2026H1 公司毛利率为 42.7%（-1.8pct），主要受非服品类清理及部分商品降价影响；销售/管理/财务费用率分别为 34.1%/1.9%/0.7%，分别同比-2.5pct/-0.2pct/+1.1pct，销售费用率明显下降；资产减值损失 1.04 亿元、汇兑损失 0.36 亿元，对利润形成阶段性拖累。

坚持品牌化战略，AI 赋能运营提效并积极推进多元渠道及海外供应链布局。公司坚持品牌化战略，持续将数字化、标准化底层能力复用于服饰细分品类，推动品牌矩阵扩张，截至 2026 年 6 月公司多款产品稳居 Amazon 细分品类前五。公司同时推进 AI 在产品开发、供应链及运营环节的全链路应用，提升新品开发、库存管理及营销投放效率；渠道端积极探索多平台及线下布局；供应链端已在越南建成自有工厂并储备东南亚核心供应商，持续增强全球供应链韧性。

详见开源证券 2024 年 8 月 21 日首次覆盖报告**《赛维时代（301381.SZ）：跨境电商服饰赛道龙头，技术驱动品牌扬帆出海》**和 2026 年 8 月 28 日信息更新报告**《赛维时代（301381.SZ）：服饰增长亮眼，非服库存出清与 AI 提效持续推进》**等。

2.2.12、 潮宏基：加盟业务发展良好，高端渠道突破升级、国际化推进

2026H1 归母净利润同比+27.4%，利润增速高于收入。公司发布中报：2026H1 实现营收 43.74 亿元（同比+6.7%，下同）、归母净利润 4.22 亿元（+27.4%）；单 2026Q2 实现营收 18.76 亿元（+1.4%）、归母净利润 1.58 亿元（+11.4%）；此外拟每股派息 0.20 元。我们认为，公司洞察力、产品力突出，品牌势能提升和国际化有望推动持续成长。

时尚珠宝品类销售较好，加盟业务发展快，毛利率明显提升。分产品看，2026H1 公司时尚珠宝/传统黄金分别实现营收 23.3/17.3 亿元，同比+16.8%/-5.7%；**分渠道看，**自营/加盟代理/网络渠道分别实现营收 9.3/25.3/5.5 亿元，同比-17.6%/+14.2%/+7.4%，毛利率分别为 44.9%（+13.3pct）/22.7%（+3.5pct）/20.8%（+0.8pct）。**盈利能力方面，**2026H1 公司综合毛利率为 27.4%（+3.6pct），毛利率有所提升，销售/管理/财务费用率分别为 9.7%（+0.4pct）/1.5%（-0.1pct）/0.5%（+0.1pct），费用支出相对稳定。

围绕“聚焦主业、1+N 品牌、全渠道营销、国际化”打造核心战略。（1）渠道扩张：公司 2026H1 珠宝业务净增 14 家门店，期末门店总数达到 1682 家，继续逆势净开

下载日志已记录，仅供内部参考

店；此外公司高端店型“非遗工艺馆”已进驻上海 IFC、成都万象城等 6 个核心商圈，有力强化当代东方珠宝的差异化定位与高端品牌形象。**（2）产品升级：**继续丰富非遗花丝、时尚串珠、IP 联名及古法金镶嵌与精品黄金四大核心产品矩阵，品牌花丝印记产品焕新升级，高工艺精品黄金持续出圈。**（3）品牌扩圈：**公司持续举办活动实现破圈，一城一非遗活动总曝光破 3 亿。**（4）国际化：**公司 2026H1 在东南亚地区新增 3 家门店，继续加大海外布局；在深入洞察海外消费者偏好基础上，强化产品本地化创新，推出融合当地元素的“臻金·大鹏金翅”等系列，扩大非华人客群占比，为全球化发展筑牢根基。

详见开源证券 2022 年 3 月 7 日首次覆盖报告**《潮宏基（002345.SZ）：东方时尚珠宝龙头品牌，发力加盟扩张驱动高成长》**和 2026 年 8 月 28 日信息更新报告**《潮宏基（002345.SZ）：加盟业务发展良好，高端渠道突破升级、国际化推进》**等。

2.2.13、 老凤祥：上半年珠宝首饰批发业务承压，关注渠道调整优化

公司 2026H1 营收同比-40.1%，归母净利润同比-41.3%。公司发布中报：2026H1 实现营收 199.87 亿元（同比-40.1%，下同）、归母净利润 7.16 亿元（-41.3%）；单 2026Q2 实现营收 62.45 亿元（-60.6%）、归母净利润 1.69 亿元（-72.2%）；此外公司拟每股派息 0.20 元。公司品牌积淀深厚，有望通过渠道优化、品类迭代改善利润。

珠宝首饰主业经营持续承压，毛利率有所提升。分业务看，2026H1 公司珠宝首饰/黄金交易/笔类业务分别实现收入 182.99/15.11/0.60 亿元，分别同比-35.1%/-69.5%/-27.6%，其中珠宝首饰 2026Q1/2026Q2 分别实现营收 128.41 亿元（-11.2%）和 54.58 亿元（-60.3%），金价波动加大背景下，加盟商订货意愿受影响导致公司珠宝主业经营承压。盈利能力方面，2026H1 销售毛利率为 12.2%，同比+3.5pct；费用端，2026H1 公司销售/管理/财务费用率分别为 2.4%/1.0%/0.4%，同比分别+1.1pct/+0.3pct/+0.2pct。

战略形象门店落地，产品着重开发新品，渠道调整、试点直营管理。（1）品牌：持续深耕“藏宝金”“凤祥喜事”两大特色主题店迭代提质工作，推进门店全方位改造优化。此外，公司战略形象门店老凤祥珍品快闪店 2026 年 7 月下旬落地上海万象城，展现高端东方黄金珠宝的品牌定位。**（2）产品：**着重开发首饰新品，立足国风美学、现代简约、轻奢时尚三大核心设计方向，推出多个原创主题产品系列。**（3）渠道：**截至 2026 年 6 月底，公司共计拥有 4916 家门店（含境外银楼 17 家），其中 2026Q2 净关 254 家。此外，公司试点推广直营管理模式，2026 年 5 月起全面铺开网点数字化系统，目前已有 500 余家门店接入公司直销金条线上网店，打通线上预订、线下销售链路。

详见开源证券 2020 年 6 月 15 日首次覆盖报告**《老凤祥（600612.SH）：黄金珠宝龙头，品类优化+门店扩张驱动长期发展》**和 2026 年 8 月 28 日信息更新报告**《老凤祥（600612.SH）：上半年珠宝首饰批发业务承压，关注渠道调整优化》**等。

详见开源证券 2022 年 3 月 24 日首次覆盖报告**《迪阿股份（301177.SZ）：国内婚恋珠宝定制新势力，以唯一之名为真爱代言》**和 2026 年 8 月 28 日信息更新报告**《迪阿股份（301177.SZ）：2026H1 业绩承压，渠道优化、发力高端黄金业务》**等。

2.2.14、 老铺黄金：金器高增、门店优化成效渐显，关注海外布局发力

事件：公司 2026H1 营收同比+60.3%，归母净利润同比+88.2%。公司发布业绩公告：2026H1 营收 198.08 亿元（同比+60.3%，下同）、归母净利润 42.67 亿元（+88.2%）；

下载日志已记录，仅供内部参考

经营性现金净额 20.08 亿元（2025H1 净额-22.15 亿元），现金流显著改善；此外拟每股派息 18.02 元，分红率 74.6%。我们认为，公司品牌势能持续强化，门店优化及海外渠道拓展加速推进，长期成长空间可期。

金器销售三位数增长，线上放量与高端客群扩容驱动增长。产品端：公司持续推进产品创新与迭代升级，核心特色产品矩阵进一步丰富，截至 2026H1，公司已创作超过 2600 项原创作品，此外，2026H1 公司金器销售同比实现三位数百分比增长，高端产品需求持续释放。**渠道端：**2026H1 线上平台实现收入 44.00 亿元（+171.9%），线下门店实现收入 154.09 亿元（+43.5%），单个商场平均销售业绩超 5 亿元，公司中国内地单个商场店效、坪效在全球奢侈品集团中继续排名第一。**品牌端：**截至 2026H1 公司忠诚会员 73 万人，较 2025 年底增加 12 万人，且公司消费者与路易威登、爱马仕等国际五大奢侈品牌消费者平均重合率提升至 2026 年 8 月的 84.6%，未来伴随高客运营能力持续强化、会员复购率进一步提升，客户粘性有望持续增强、品牌高端定位进一步强化。

国内进入落位升级新阶段，海外持续推进渠道拓展、收入同比翻倍。（1）国内：截至 2026H1 公司较 2025 年 6 月末新入驻 6 家商业中心、优化扩容 9 家门店，2026 年计划优化门店 10-12 家，门店优化进入“落位升级”新阶段。**（2）海外：**2026H1 境外收入 33.17 亿元（+107.8%），收入占比提升至 16.7%，澳门巴黎人、香港 IFC 等高端商业中心陆续落地，品牌在境外核心商圈的覆盖度和影响力进一步提升，伴随后续境外市场持续拓展，海外渠道有望继续贡献增量。

详见开源证券 2025 年 1 月 9 日首次覆盖报告**《老铺黄金（6181.HK）：高端中式黄金执牛耳者，“高筑墙、广积粮、缓称王”》**和 2026 年 8 月 27 日信息更新报告**《老铺黄金（6181.HK）：金器高增、门店优化成效渐显，关注海外布局发力》**等。

2.2.15、 周大生：加盟业务下滑导致业绩承压，渠道调整、品牌升级

公司 2026H1 营收同比-20.8%，归母净利润同比-24.2%。公司发布中报：2026H1 实现营收 36.41 亿元（同比-20.8%，下同）、归母净利润 4.50 亿元（-24.2%）；2026Q2 实现营收 16.87 亿元（-12.3%）、归母净利润 1.56 亿元（-54.2%），归母净利润同比降幅较大，主要由于同期基数较高叠加计提存货跌价准备导致；此外拟每股派息 0.16 元。我们认为，公司通过重塑多品牌定位和产品结构优化，聚焦存量店效提升，成长势能有望复苏。

渠道结构向自营倾斜，收入结构变化支撑毛利率提升。2026H1 分模式看，公司自营线下/线上/加盟分别实现营收 12.34/15.76/7.07 亿元，同比+38.6%/+35.0%/-70.8%，渠道结构向自营倾斜；分产品看，素金首饰/镶嵌首饰/品牌使用费分别实现营收 26.14/2.04/3.49 亿元，同比-23.5%/-28.9%/-8.1%，销售端均有所承压。盈利能力方面，2026H1 公司综合毛利率为 37.0%（+6.6pct），毛利率大幅提振，主要受益于收入结构变化。费用端，2026H1 公司销售/管理/财务费用率分别为 13.3%/1.7%/0.4%，同比分别+2.5pct/+0.6pct/+0.2pct。

渠道结构性调整，高端场景持续进驻，国家宝藏 IP 声量突破。（1）渠道：2026H1 公司线下新开/净开门店 84 家/-473 家，期末门店总数达 4006 家，其中加盟/自营分别净开-454/-19 家，加盟渠道承压，直营渠道继续保持韧性。**（2）品牌：**国家宝藏确立“国宝文脉臻藏金品”核心定位，国际博物馆日落地品牌盛典 IP 活动，实现亿级全域曝光，完成从高端文化圈层向大众市场的声量突破；此外品牌持续入驻 SKP、万象城等国内头部高端商业综合体，并拓展海口国际免税城文旅特色渠道，提升高

下载日志已记录，仅供内部参考

端消费场景曝光度。**（3）产品：**围绕多个细分方向构建梯度化产品矩阵，国家宝藏系列聚焦云锦黄金，多地举办云锦主题沉浸式巡展，传递差异化工艺优势。

详见开源证券 2020 年 7 月 19 日首次覆盖报告**《周大生（002867.SZ）：珠宝龙头拥抱直播电商，新渠道新营销驱动新成长》**和 2026 年 8 月 27 日信息更新报告**《周大生（002867.SZ）：加盟业务下滑导致业绩承压，渠道调整、品牌升级》**等。

2.2.16、 长白山：上半年利润实现扭亏，定增项目蓄力未来

公司 2026H1 营收同比+17.7%，归母净利润实现扭亏。公司发布中报：2026H1 实现营收 2.77 亿元（同比+17.7%，下同）、归母净利润 0.01 亿元（2025H1 为-0.02 亿元），单 2026Q2 营收 1.21 亿元（+13.4%）、归母净利润-0.07 亿元（2025Q2 为-0.06 亿元）。我们认为，公司积极推进景区全域资源平台化整合，叠加高铁红利释放有望持续驱动客流增长。

2026H1 各业务营收呈现良好增长，管理费用有所提升。2026H1 公司客运/酒店/旅行社收入 1.69/0.72/0.08 亿元，同比分别+7.4%/+27.3%/+50.8%，呈现良好增长趋势；对应毛利率 18.7%/28.1%/31.0%，同比分别-1.3/+3.0/+3.6pct。此外景区 2026H1 累计接待游客 123.56 万人次，同比+19.1%。盈利能力方面，2026Q2 公司综合毛利率为 13.9%（-0.6pct），销售/管理/财务费用率 3.3%/18.6%/0.6%，同比分别-0.9/+3.5/-0.3pct。

多元文旅 IP 加快培育，定增项目温泉酒店二期持续推进。7 月以来，长白山主景区单日接待游客突破 3 万人次，外籍游客总量同比上涨 38%；8 月“书舟拾年”8·17 系列活动举办，公司借助新媒体矩阵开展精准内容营销，把握免票季、毕业季等重要节点，打造主题 IP 传播，有效扩大全网品牌曝光。整体来看，公司围绕“长白山不止天池”核心品牌，推动酒店、市集、商业园区多元业态提质发展；创新打造婚恋文旅 IP，培育“甜蜜经济”差异化业态；立足“大长白山”发展格局，放大协同发展效应。此外，公司新增项目有望为后续带来业绩增量：（1）麓角村项目：公司新增长白山麓角村项目托管，推动景区客流和变现能力提升。（2）火山温泉二期：定增项目火山温泉二期建设持续推进，预计 2026 年 12 月可投运，增加了亲子客房供给，适当减少温泉区域面积，满足游客住宿刚需为前提，弥补温泉部落整体度假功能及休闲配套设施的不足。

详见开源证券 2023 年 9 月 27 日首次覆盖报告**《长白山（603099.SH）：尽享大交通改善红利，掘金冰雪旅游再绘新卷》**和 2026 年 8 月 26 日信息更新报告**《长白山（603099.SH）：上半年利润实现扭亏，定增项目蓄力未来》**等。

2.2.17、 爱婴室：线下主业稳健增长，加盟业务打开全国化空间

事件：公司 2026H1 归母净利润同比-9.6%。公司发布中报：2026H1 实现营收 18.08 亿元（同比-1.5%，下同）、归母净利润 0.42 亿元（-9.6%），单 2026Q2 实现营收 9.18 亿元（-5.9%）、归母净利润 0.34 亿元（-15.8%）。我们认为，线上业务调整短期拖累业绩，但线下门店持续扩张，叠加加盟落地、自有品牌较快增长，公司经营有望逐步改善。

线下门店稳健增长，产品结构优化推动毛利率提升。2026H1 分渠道看，公司门店/电商/母婴服务/供应商服务分别实现营收 13.49/3.52/0.17/0.83 亿元，同比分别+4.7%/-15.8%/-18.0%/-21.0%，电商业务受渠道调整影响阶段性承压。**分产品看，**奶粉类/食品/用品/棉纺/玩具及出行类则分别实现营收 10.83/1.85/2.68/1.13/0.58 亿元，同比分别-4.9%/+9.0%/+3.3%/+12.1%/+44.1%。**盈利能力方面，**整体毛利率为 26.4%

下载日志已记录，仅供内部参考

（+0.5pct），其中奶粉/食品/用品/棉纺/玩具及出行毛利率分别为 17.2%（+1.5pct）/35.7%（+3.2pct）/27.8%（-1.9pct）/48.6%（+2.4pct）/37.4%（+0.9pct），奶粉毛利率改善+高毛利品类较快增长推动整体毛利率提升。**费用方面，**销售/管理/财务费用率分别为 19.8%/3.0%/0.6%，同比分别+1.2pct/-0.2pct/持平，门店扩张带来销售费用率阶段性上升。

直营加盟双轮驱动，自有品牌与数字化强化全国复制能力。（1）渠道：2026H1 公司持续加密杭州、苏州、深圳、成都、厦门等优势市场，新开优质母婴门店 31 家，2026H1 末门店总数达 541 家；同时 5 月正式开放全国母婴加盟，通过统一供应链、会员管理、数字化平台及品牌形象输出标准化经营体系，直营+加盟双轮驱动全国布局。**（2）品牌及数字化：**2026H1 公司自有品牌销售额同比+20%，其中食品/棉品分别同比+42%/+23%；同时上线“Babe 云店务”等数字化系统，持续提升终端标准化运营及加盟赋能能力；**（3）万代合作：**2026H1 新增昆明、青岛高达基地，2026H1 末高达基地达 6 家，IP 潮玩覆盖范围扩大。

详见开源证券 2019 年 11 月 21 日首次覆盖报告**《爱婴室（603214.SH）：母婴连锁零售龙头，内练经营提效，外展门店宏图》**和 2026 年 8 月 26 日信息更新报告**《爱婴室（603214.SH）：线下主业稳健增长，加盟业务打开全国化空间》**等。

2.2.18、贝泰妮：2026H1 经营改善显现，多品牌增长与费用优化共振

2026H1 业绩稳健，归母净利润同比+18.3%，增长亮眼。公司发布半年报：2026H1 实现营收 25.92 亿元（同比+9.3%，下同）、归母净利润 2.92 亿元（+18.3%）；单 2026Q2 实现营收 14.74 亿元（+3.6%）、归母净利润 2.26 亿元（+3.4%）。公司为敏感肌护肤龙头，主品牌企稳叠加子品牌放量，费用优化与专业渠道拓展持续推进，增长动能有望逐步恢复。

2026H1 主品牌稳健、部分子品牌高增，降费增效持续兑现。分品牌看，2026H1 薇诺娜/薇诺娜宝贝/瑷科缦/姬芮/泊美分别实现营收 19.99/1.69/0.75/2.59/0.21 亿元，同比分别+2.5%/+54.0%/+46.0%/+22.5%/-12.9%。**分渠道看，**2026H1 线上/线下/OMO 渠道分别实现营收 20.17/4.03/1.55 亿元，同比分别+15.7%/-5.1%/-18.7%；其中阿里系/抖音系分别实现营收 7.76（+1.0%）/6.42 亿元（+57.4%）。**分品类看，**护肤品/医疗器械/彩妆分别实现营收 22.77 亿元（+13.8%）/0.66 亿元（-43.3%）/1.89 亿元（-20.7%）。盈利能力方面，2026H1 公司毛利率为 74.62%（-1.4pct）。**费用方面，**2026H1 销售/管理/研发费用率分别为 50.5%/7.6%/4.3%，同比分别-3.6pct/-0.5pct/-0.6pct，费用管控成效显著。

薇诺娜深耕敏感肌心智，产品迭代与研发并行。品牌：公司围绕薇诺娜持续完善品牌矩阵，产品已覆盖舒敏、抗老等多个领域。Tripollar 初普胶原钻正式上新，进一步拓展敏肌抗老布局；同时强化医院、医美、OTC 及医疗器械等专业渠道，以“妆械联合”延伸医美术后修护场景，巩固专业皮肤健康心智。**研发：**公司持续加大研发投入，以云南特色植物提取实验室为依托，与国外前沿实验室紧密合作，2026 上半年已有 29 款化妆品新原料通过国家药监局备案。**渠道：**线上线下渠道协同发展，并深化 OTC、医院及医美等专业渠道布局；海外方面，持续拓展东南亚及“一带一路”等市场，并逐步拓展中东等新兴市场，推进品牌国际化。

详见开源证券 2021 年 3 月 25 日首次覆盖报告**《贝泰妮（300957.SZ）：敏感肌修护黄金赛道，“医研赋能”成就国货王者》**和 2026 年 8 月 25 日信息更新报告**《贝泰妮（300957.SZ）：2026H1 经营改善显现，多品牌增长与费用优化共振》**等。

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2.19、 爱美客：2026H1 业绩有所承压，新品矩阵扩容有望推动修复

公司 2026H1 归母净利润同比下滑 24.8%，业绩小幅承压。公司发布半年报：2026H1 实现营收 12.16 亿元（同比-6.4%，下同）、归母净利润 5.93 亿元（-24.8%）；2026Q2 实现营收 5.82 亿元（-8.5%）、归母净利润 2.95 亿元（-14.6%）；此外，公司拟每 10 股派发现金红利 10.00 元（含税），分红率 50.80%。公司新品矩阵持续扩容，研发管线及外延布局稳步推进。

核心品类有所承压，冻干粉快速放量，盈利能力阶段性下滑。分产品看，2026H1 公司溶液类产品实现营收 5.91 亿元（-20.5%），毛利率 93.0%（-0.2pct）；凝胶类产品实现营收 3.79 亿元（-23.1%），毛利率 97.5%（-0.2pct）；冻干粉类产品实现营收 2.09 亿元（+973.5%），毛利率 86.9%（+11.9pct）。**盈利能力方面，**2026H1 公司毛利率为 92.5%（-1.0pct），净利率为 49.4%（-11.5pct）。**费用方面，**2026H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 19.3%/7.8%/11.5%，同比分别+8.2pct/+2.4pct/-0.5pct，主要系公司组建新产品事业部、人员投入增加，以及新品上市初期市场推广费用加大所致。

新品矩阵持续扩容，研发与渠道协同打开增长空间。产品端：解索橙、嗨塑及元源出三款新品陆续落地，分别布局动态年轻化、轮廓紧塑及头皮养护，推动公司从注射填充向肉毒、能量源及毛发健康等多场景延伸，完善全层年轻化产品矩阵。**研发端：**研发成果加速转化，复合水光拓展面部适应症，第二代埋植线进入注册申报，去氧胆酸、司美格鲁肽等管线稳步推进；同时战略投资华夏生物切入人源 ECM 赛道，获得核心产品大中华区独家经销权，前瞻布局新材料、新品类。**渠道端：**公司完善“直销+经销”营销网络，依托数字化中台及全轩课堂强化医生教育与客户触达；海外依托 REGEN 拓展全球渠道，并推进剩余股权收购。随着新品上市，既有渠道有望加速新品放量，提升协同效率。

详见开源证券 2020 年 10 月 28 日首次覆盖报告**《爱美客（300896.SZ）：推新能力深筑壁垒，医美龙头蓝海先行》**和 2026 年 8 月 22 日信息更新报告**《爱美客(300896.SZ)：2026H1 业绩有所承压，新品矩阵扩容有望推动修复》**等。

2.2.20、 润本股份：2026H1 业绩亮眼，多品类协同有望持续贡献增量

2026H1 营收同比+17.7%，归母净利润同比+20.0%，整体业绩亮眼。公司发布半年报：2026H1 实现营收 10.54 亿元(同比+17.7%，下同)、归母净利润 2.25 亿元(+20.0%)；2026Q2 实现营收 7.87 亿元（+20.1%）、归母净利润 1.72 亿元（+20.3%）；此外，公司拟每 10 股派发现金红利 2.80 元（含税），分红率 50.3%。公司为“驱蚊+婴童护理”龙头，驱蚊业务强势、婴童护理稳健，精油延续增长，新品拓展细分需求，多品类矩阵持续完善，规模优势强化。

驱蚊系列收入贡献亮眼，销售费用投放略有提升，毛利率改善明显。分品类看，2026H1 公司驱蚊/婴童护理/精油业务分别实现营收 4.81/4.41/1.03 亿元，同比分别+28.2%/+8.9%/+12.4%，驱蚊业务收入同比提升显著，占比达 45.7%，上半年推出的两款新成分驱蚊产品销量较好。此外，2026Q2 婴童护理/驱蚊/精油业务售价分别+32.0%/+11.3%/+16.7%，均系单价较高的产品销售同比增加所致。**分渠道看，**2026H1 线上/线下分别实现营收 7.03/3.50 亿元，同比分别+9.3%/+39.3%，线下渠道增速亮眼。**盈利能力方面，**公司 2026H1 毛利率为 60.5%（+2.5pct），毛利率改善明显。**费用方面，**2026H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 32.3%/1.7%/1.6%，同比分别+2.1pct/-0.1pct/-0.2pct。

下载日志已记录，仅供内部参考

公司持续推陈出新，期待新品放量与线下渠道协同带动业绩增长。产品端，公司持续推陈出新，2026H1 推出 20 余款单品，在儿童防晒领域推出精细化产品覆盖各种场景需求，在驱蚊领域丰富有效成分选择，强化了公司在驱蚊赛道的竞争力，新品销售业绩亮眼，暑期销量有望进一步提高。**渠道端，**公司敏锐布局即时零售赛道，在美团等 O2O 平台业务增长迅速，与先前扩张的线下商超、美妆连锁店等一同搭建起涵盖多场景多平台的立体化线下销售网络，终端触达能力大幅增强，也带动了线下渠道端销售收入的大幅增长；同时公司主营产品在主要电商平台保持较高的市占率，其中抖音和拼多多平台增速尤为突出。

详见开源证券 2024 年 1 月 15 日首次覆盖报告**《润本股份（603193.SH）：驱蚊及婴童护理细分龙头，立足小品类、打造大品牌》**和 2026 年 8 月 22 日信息更新报告**《润本股份（603193.SH）：2026H1 业绩亮眼，多品类协同有望持续贡献增量》**。

2.2.21、 永辉超市：上半年实现扭亏为盈，调改进入提质增效第二阶段

公司 2026H1 实现扭亏为盈，经营质量持续改善。公司发布半年报：2026H1 实现营收 237.91 亿元（同比-20.6%）、归母净利润 2.53 亿元（2025H1 为-2.41 亿元）、扣非归母净利润 0.39 亿元（2025H1 为-8.02 亿元）；单 2026Q2 实现营收 104.24 亿元（同比-16.4%）、归母净利润-0.34 亿元（2025Q2 为-3.88 亿元），亏损同比显著收窄。我们认为，公司调改进入第二阶段，供应链改革及自有品牌渗透率提升有望改善经营质量。

公司主动优化门店结构致收入承压，毛利率及费用率改善推动盈利修复。分行业看，2026H1 公司零售业/服务业分别实现营收 228.90/9.01 亿元，同比分别-19.7%/-37.4%；分产品看，生鲜及加工/食品用品（含服装）分别实现营收 110.48/118.42 亿元，同比分别-4.0%/-30.4%，生鲜及加工业务表现相对稳健。盈利能力方面，2026H1 公司综合毛利率为 22.5%（+1.7pct），供应链改革及自有品牌占比提升推动毛利率持续改善；销售/管理/财务费用率分别为 18.0%（-1.3pct）/2.4%（-0.6pct）/1.4%（+0.1pct），费用率同比明显改善，毛利改善与费用优化共同推动公司盈利能力持续修复。

自有品牌占比突破 10%，门店调改进入提质增效第二阶段。（1）供应链：公司持续推进商品中心化和供应链改革，2026H1 成功培育销售额千万级单品 240 余支、亿元级单品 12 支，累计引进区域特色商品 252 支，持续加强全国集中采购，商品力进一步提升；**（2）自有品牌：**综合自有品牌矩阵 2026H1 实现销售额 25.33 亿元，销售额占比达 10.1%，其中 6 月单月占比进一步提升至 11.5%，自有品牌渗透率持续提升；**（3）门店调改：**2026H1 公司调改已开业门店 331 家，调改由快速整改正式进入精细化管理、专业技能夯实的第二阶段，围绕商品力、门店体验及经营效率持续提质增效，品质零售经营体系进一步完善。

详见开源证券 2019 年 12 月 27 日首次覆盖报告**《永辉超市（601933.SH）：生鲜超市龙头，“到店到家“巩固主业护城河》**和 2026 年 8 月 22 日信息更新报告**《永辉超市（601933.SH）：上半年实现扭亏为盈，调改进入提质增效第二阶段》**等。

2.2.22、 巨子生物：2026H1 业绩略承压，看好护肤与医美III类械齐放量

公司 2026H1 营收同比-6.3%，归母净利润同比-20.5%。公司发布业绩公告：2026H1 实现营收 29.18 亿元（同比-6.3%，下同）、归母净利润 9.40 亿元（-20.5%），经调整净利利润 9.46 亿元（-21.5%），业绩略有承压，但公司主品牌产品力强劲并推新迭代，子品牌韧性凸显，医美端第二曲线持续落地，618 大促期间 GMV 表现亮眼，

下载日志已记录，仅供内部参考

后续业绩有望逐步兑现。

护肤业务受行业竞争和销售调整影响下滑，可丽金展现韧性。分品类来看，2026H1 护肤品/敷料/保健食品实现营收 23.01/6.10/0.07 亿元，同比分别-4.5%/-12.0%/-27.0%，主要受护肤品行业竞争加剧和销售结构调整致达播收入下滑影响。**分品牌看，**2026H1 可复美/可丽金分别实现营收 23.47/4.99 亿元，同比分别-7.7%/-0.8%。**分渠道看，**直销/经销实现营收 22.34/6.83 亿元，同比分别-3.9%/-13.2%。**盈利能力方面，**2026H1 公司毛利率为 79.5%（-2.2pct），主要受产品矩阵扩容的影响；销售/管理/研发费用率分别为 43.4%/2.7%/1.6%，同比分别+9.4pct/+0.1pct/+0.2pct。

研发持续赋能产品矩阵搭建，差异化运营驱动线上全渠道增长。研发端：2026H1 公司 2 款胶原蛋白 III 类医疗器械获批，4 月取得III类械生产许可证，拿证节奏加快，规模化量产有望兑现；6 月自研“人参皂苷 CK”完成备案，进入产业化新时代。**产品端：**公司首款械III产品可丽金 753 胶原针上市；可复美重组胶原蛋白敷料、胶原棒 2.0 销量保持品类领先，敷料、精华等多品类上新，焦点系列进展顺利；可丽金推出胶卷小金瓶精华、水和乳三款蕴活新品，丰富抗垮矩阵。**渠道端：**持续深化医疗与消费双轨布局，线下进入约 1700 家公立医院、约 3500 家私立医院和诊所、超 13 万家连锁药房及约 6000 家 CS/KA 门店。核心商圈可复美/可丽金体验店已落地 32/10 家。线上差异化运营深化，在天猫通过精细化会员运营沉淀品牌心智，在抖音优化达播、加强自播，实现全渠道增长。

详见开源证券 2023 年 6 月 28 日首次覆盖报告**《巨子生物（2367.HK）：重组胶原蛋白领军者，品牌势能向上未来成长可期》**和 2026 年 8 月 19 日信息更新报告**《巨子生物（2367.HK）：2026H1 业绩略承压，看好护肤与医美III类械齐放量》**等。

2.2.23、 吉宏股份：跨境电商业绩高增，AI 赋能下盈利改善持续兑现

2026H1 收入同比增长 15.5%，归母净利润同比增长 33.5%。公司发布半年报：2026H1 实现营收 37.36 亿元（同比+15.5%，下同）、归母净利润 1.58 亿元（+33.5%），单 2026Q2 实现营收 19.32 亿元（+10.0%）、归母净利润 0.85 亿元（+44.8%）。我们认为，AI 数智化持续驱动跨境电商提效增利，叠加包装业务海外产能逐步落地，有望打开公司成长空间。

跨境社交电商盈利能力显著提升，包装业务收入稳健增长。分业务看，（1）跨境社交电商：2026H1 实现营收 24.51 亿元（+15.8%）、毛利率 63.0%（+1.6pct）、归母净利润 1.00 亿元（+80.9%），2026H1 公司持续深耕东北亚、欧洲等市场，一方面依托 AI 数智化能力持续提升选品、内容生成、广告投放及客服等全流程运营效率；另一方面推进电商合伙人计划，将成熟的“技术+运营”能力模块化、产品化，提升跨区域复制效率。（2）包装：2026H1 实现营收 12.83 亿元（+15.0%）、毛利率 17.4%（-2.1pct）、归母净利润 0.52 亿元（-31.6%），其中食品包装收入 3.17 亿元（+31.9%）；利润同比下降主要系原材料价格上涨、竞争加剧及新建基地尚处投入期。盈利能力方面，2026H1 公司综合毛利率 47.3%（+0.4pct），同比稳步提升。费用方面，销售/管理/研发费用率分别为 33.4%（-2.7pct）/3.7%（+0.1pct）/2.0%（-0.1pct），AI 赋能下营销费用率改善明显。

AI 持续赋能跨境电商智能化升级，品牌化打开长期成长空间。（1）AI 能力由工具化向平台化升级：公司将“Giikin”升级为“Giikin AI+”全域智能运营平台，通过多 AI Agent 覆盖选品、内容、投放及客服等核心环节，持续提升运营效率；（2）自主品牌建设持续深化：公司依托多年积累的营销数据及“数据+智能算法”能力，加快多层

下载日志已记录，仅供内部参考

次品牌矩阵建设，并通过海外社交平台、多渠道推广等方式强化品牌认知，推动跨区域业务复制，打开长期成长空间。

详见开源证券 2020 年 7 月 6 日首次覆盖报告**《吉宏股份（002345.SZ）：移动互联网时代的精准营销“带货人”》**和 2026 年 8 月 18 日信息更新报告**《吉宏股份（002345.SZ）：跨境电商业绩高增，AI 赋能下盈利改善持续兑现》**等。

2.2.24、 周大福：受益金价 FY2026 业绩高增长，关注产品、渠道优化

公司 2026 财年营收同比+5.3%，归母净利润同比+52.2%。公司发布年度业绩：FY2026 实现营收 943.98 亿港元（同比+5.3%，下同）、归母净利润 90.04 亿港元（+52.2%）；此外，董事会宣派末期股息每股 0.45 港元。公司持续推进品牌转型与产品优化。

同店销售延续增长、定价首饰表现佳，盈利能力提升。分地区看，FY2026 公司在中国内地/中国内地以外市场营业额分别实现同比+1.9%/+22.0%，内地以外市场表现更好，主因内地黄金税改造成跨境价格差距扩大，带动内地旅客消费上升。分产品看，FY2026 公司定价首饰/计价黄金首饰/钟表营业额分别实现同比+15.7%/+3.0%/-6.1%。同店方面，公司中国内地直营 FY2026 同店销售同比+6.9%。此外，2026 年 4 月 1 日至 5 月 31 日公司中国内地/港澳及其他市场同店销售分别同比+19.7%/+40.6%，呈现良好增长势头。盈利能力方面，FY2026 公司毛利率 32.3%（+2.8pct），主要受益于金价上涨及高毛利的标志性产品系列销售贡献提升，经营利润率升至 20.0%(+3.6pct)，受益于公司有效的成本控制。销售/管理费用率分别为 9.1%/4.0%，同比分别-0.6pct/-0.2pct。

新开门店带动店效增长，产品结构升级、类别拓展。（1）渠道：FY2026 中国内地周大福主品牌净关店 969 家，期末总数 5305 家。店龄不足两年新店月均零售值约 160 万港元（+57%），约为已关闭门店的 2-3 倍，预期 FY2027 关店数目将大幅减少；此外公司全球首家旗舰店进驻香港广东道，强化高端定位。（2）产品：公司传福、传喜等标志性产品系列持续热销，FY2027 推出万相系列受市场欢迎；定价黄金产品在中国内地的零售值占比提升至 35.4%，同比+4.8pct，此外公司推出新业务线周大福家居，拓宽产品类别。

详见开源证券 2022 年 10 月 12 日首次覆盖报告**《周大福（1929.HK）：珠宝龙头品牌积淀深厚，内地渠道扩张驱动成长》**和 2026 年 6 月 14 日信息更新报告**《周大福（1929.HK）：受益金价 FY2026 业绩高增长，关注产品、渠道优化》**等。

表6：本周珀莱雅、老凤祥、润本股份表现相对较好

证券代码	股票简称	评级	收盘价（元）	周涨跌幅	EPS(摊薄/元)			PE		
					2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
002345.SZ	潮宏基	买入	8.28	-5.69%	0.97	1.17	1.37	9	7	6
002867.SZ	周大生	买入	10.34	0.19%	1.19	1.38	1.56	9	7	7
600655.SH	豫园股份	买入	4.48	-4.27%	0.06	0.15	0.23	75	30	19
003010.SZ	若羽臣	买入	25.62	-1.35%	1.24	1.85	2.47	21	14	10
603193.SH	润本股份	买入	20.21	1.35%	0.93	1.11	1.32	22	18	15
603983.SH	丸美生物	买入	26.29	-9.66%	0.87	1.11	1.31	30	24	20
300957.SZ	贝泰妮	买入	32.36	-2.35%	1.58	1.82	2.07	20	18	16
688363.SH	华熙生物	买入	33.60	-3.67%	0.61	0.71	0.77	55	47	44
600223.SH	福瑞达	买入	5.61	-3.77%	0.19	0.26	0.33	30	22	17

下载日志已记录，仅供内部参考

证券代码	股票简称	评级	收盘价（元）	周涨跌幅	EPS(摊薄/元)			PE		
					2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E
300740.SZ	水羊股份	买入	19.47	-12.69%	0.56	0.73	0.91	35	27	21
300896.SZ	爱美客	买入	95.83	0.84%	4.31	5.12	6.09	22	19	16
002612.SZ	朗姿股份	买入	15.57	-9.90%	0.77	0.87	0.99	20	18	16
300592.SZ	华凯易佰	买入	16.79	-4.87%	0.92	1.16	1.39	18	14	12
002803.SZ	吉宏股份	买入	17.71	-9.69%	0.79	0.97	1.16	22	18	15
301381.SZ	赛维时代	买入	21.54	-7.12%	1.06	1.39	1.72	20	15	13
603214.SH	爱婴室	买入	13.15	-3.69%	0.89	1.08	1.31	15	12	10
601933.SH	永辉超市	买入	2.86	-4.98%	-0.09	0.05	0.12	-32	57	24
603708.SH	家家悦	买入	9.03	-1.29%	0.40	0.48	0.56	23	19	16
603605.SH	珀莱雅	买入	57.79	4.95%	4.85	4.56	5.09	12	13	11
600612.SH	老凤祥	买入	32.41	1.47%	2.53	2.68	2.87	13	12	11
600916.SH	中国黄金	买入	7.11	-2.87%	0.30	0.39	0.48	24	18	15

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：收盘价日期为 2026/10/16，仅展示 A 股覆盖标的，盈利预测均采用开源证券研究所预测数据）

下载日志已记录，仅供内部参考

3、 零售社服行业动态追踪

3.1、 行业关键词：1'me 以我、润致 ECM、高德美、抖音双 11、京东双 11 等

【沃尔玛】沃尔玛深圳福田 KKONE 店正式开业

10 月 11 日消息，沃尔玛深圳福田 KKONE 店正式开业，该店是沃尔玛进驻深圳布局的第 49 家门店，也是新一代门店店型落地深圳首店。（来源：职业零售网公众号）

【1'me 以我】巨子生物旗下新品牌“1'me 以我”正式亮相

10 月 12 日消息，巨子生物旗下新品牌“1'me 以我”正式亮相，该品牌定位为专注生命表现力的现代健康品牌，让口服营养与肌肤护理内外相联。（来源：医美部落公众号）

【永辉超市】永辉超市拟在山东青岛设立子公司

10 月 13 日消息，永辉超市发布董事会决议公告，公司拟在山东省青岛市设立子公司，以提升本地化运营效率、深耕区域市场。（来源：零售圈公众号）

【拼多多双 11】拼多多正式开启 2026 年双 11 招商

10 月 13 日消息，拼多多开启 2026 年双 11 大促招商，活动将于 10 月 15 日启动。其中部分受邀品牌旗舰店可通过专属报名通道，以更低门槛参与大促。（来源：亿邦动力公众号）

【润致 ECM】华熙生物联合发布润致 ECM 针与 JUVELOOK 童颜针

10 月 13 日消息，华熙生物举办以“换龄新生·科技逆龄”为主题的双新品上市发布会，联合韩国 VAIM 及科研、临床、产业领域的专家和合作伙伴，正式发布自主研发的润致 ECM 针与全球引进的 JUVELOOK 童颜针。（来源：医美部落公众号）

【金粒门上海店】金粒门上海首店正式开业

10 月 14 日消息，新鲜零食品牌金粒门上海首店在闵行万象城正式开业，门店采用直营模式，突出短保、现制与高周转特点。（来源：零售商业财经公众号）

【故宫文化·夔龙】潮宏基新品故宫文化·夔龙系列亮相 2026 中国珠宝时尚周

10 月 14 日消息，“2026 中国珠宝时尚周”潮宏基臻宝博物馆站暨潮宏基新品发布在汕头正式启幕，会上潮宏基正式推出新品故宫文化·夔龙系列，依托臻宝博物馆文化载体，将东方美学与当代时尚表达有机融合。（来源：中国黄金珠宝公众号）

【高德美】高德美出资 15 亿美元收购护肤品牌 ZO Skin Health

10 月 14 日消息，全球专业皮肤健康公司高德美签署收购协议，将以 15 亿美元的估值全资收购美国专业护肤品牌 ZO Skin Health。（来源：医美部落公众号）

【叮咚买菜】叮咚买菜正式入局新鲜零食赛道并上线专区

10 月 15 日消息，叮咚买菜正式入局新鲜零食赛道并上线专区，首批上架 100 余款商品，主打短保、无防腐剂、自然本味，并推出“新鲜分级”体系。（来源：零售商业财经公众号）

下载日志已记录，仅供内部参考

【抖音双 11】2026 年抖音商城双 11 好物节正式开启

10 月 15 日消息，2026 年抖音商城双 11 好物节正式启动，2026 年抖音电商双 11 活动周期 28 天，不搞预售，现货直接买。优惠方式更加直接透明，“立减折扣”可在报名价基础上直接减免 15%。（来源：抖音电商公众号）

【京东双 11】京东举办 2026 双 11 启动发布会

10 月 15 日消息，2026 年京东 11.11 启动发布会在北京京东总部举行。本次发布会以“又好又便宜”为主题，围绕“真便宜、好服务”两大核心，解读商品供应链与服务供应链核心优势，揭晓本届双 11 消费者全新购物体验。（来源：京东公众号）

【美团快乐猴】美团快乐猴超市 4 店同开

10 月 16 日消息，美团快乐猴超市东莞嘉洲湾百货店、惠州大坤金洲广场店、天津滨海广州道店、金华兰溪丹溪大道店四店同开。品牌定位“硬折扣+即时零售”，为社区居民提供高性价比三餐解决方案。（来源：零售商业财经公众号）

3.2、 大事提醒：关注多家公司三季报披露等

表7：零售社服公司大事提醒：关注多家公司三季报披露等

日期	公司名称	重大事项
10 月 21 日	西域旅游	三季报预计披露日期
10 月 22 日	小商品城	三季报预计披露日期
10 月 22 日	敷尔佳	三季报预计披露日期
10 月 23 日	武商集团	三季报预计披露日期
10 月 23 日	登康口腔	三季报预计披露日期
10 月 23 日	凯淳股份	三季报预计披露日期
10 月 23 日	汇嘉时代	三季报预计披露日期
10 月 24 日	红旗连锁	三季报预计披露日期
10 月 24 日	昊海生科	三季报预计披露日期
10 月 24 日	焦点科技	三季报预计披露日期

资料来源：Wind、开源证券研究所

表8：零售社服行业大事提醒：2026ICBE 深圳国际跨境电商交易博览会

日期	主题	重大事项
10 月 23 日	旅游餐饮	2026 第十一届中国（重庆）国际火锅产业博览会
10 月 25 日	跨境电商	IEE 2026（杭州）全域电商生态博览会
10 月 28 日	跨境电商	2026ICBE 深圳国际跨境电商交易博览会
11 月 8 日	旅游餐饮	TSEE2026 上海国际旅游景点与景区装备博览会
11 月 13 日	美妆	2026 第四十五届北京国际美容化妆品博览会
11 月 13 日	珠宝首饰	百慕·2026 南京（秋季）国际珠宝首饰展览会
11 月 18 日	旅游餐饮	2026 第三届亚洲国际酒店用品及食品博览会
11 月 25 日	跨境电商	2026 中国（浙江）跨境电商进出口交易会
11 月 26 日	美妆	2026 厦门国际美业博览会
11 月 27 日	旅游餐饮	2026 第十一届中国（深圳）国际旅游博览会

资料来源：第一展会网、开源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

4、 风险提示

（1）消费复苏不及预期：社会消费与宏观经济密切相关，若经济增长放缓，消费者购买力、信心下滑，消费需求受到抑制，则零售终端销售也将承压；

（2）竞争加剧：若行业竞争加剧，销售费用投入、价格战等可能影响公司盈利；

（3）政策风险：反垄断等政策出台，监管趋严影响企业部分经营活动等。

下载日志已记录，仅供内部参考

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

下载日志已记录，仅供内部参考

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

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。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。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。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn