仅供内部参考，请勿外传！

商贸零售

行业定期报告

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

2026 年 10 月 19 日

9 月 CPI 同比涨幅扩大至 0.9%，冰雪旅游政策加码；天猫双 11 预售开启，李佳琦直播间 600 个商品链接中美妆占 72%

——新消费行业周报（2026.10.12-2026.10.16）

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

王奕雯

wangyiwen@huayuanstock.com

板块表现：



投资要点：

- **冰雪旅游政策加码，迪士尼 IP 联动冰雪大世界。**10 月 14 日，第 28 届哈尔滨冰雪大世界在冰雪季推介会上官宣与迪士尼中国合作，以动画电影《冰雪奇缘》为主题打造冰雪区域，融入艾莎、安娜、雪宝等经典角色并设置迪士尼主题快闪店；本届园区面积扩至 125 万平方米，创历届规模新高，总用冰用雪量达 40 万立方米，围绕冰雪景观、游乐体验、演艺活动、冰雪赛事、IP 合作、配套服务六大板块全面升级。政策端，吉林省升级冰雪假期新政，明确每年 12 月 1 日至 20 日期间为全省义务教育阶段学生设置 3 个工作日“雪假”，联动周末形成 5 天小长假，并同步安排中小学生滑雪滑冰免费体验、A 级旅游景区免费游览，陪同家长享雪场及景区门票 8.5 折优惠。数据端，9 月长白山主景区接待游客 50.12 万人次，同比增长 28.7%，创历年 9 月单月新高；国庆假期长白山全域接待国内游客 83.6 万人次，同比增长 38.46%。我们认为，迪士尼 IP 赋能叠加“雪假”政策落地，冰雪旅游旺季客流有望进一步释放，建议关注长白山、大连圣亚、西域旅游、香港中旅、三夫户外等相关标的。

- **天猫双 11 预售开启，李佳琦直播间 600 个商品链接中美妆占 72%。**10 月 15 日李佳琦直播间迎来首轮放量，早 6 点开播后 1 小时场观破千万，付定金首小时 SK-II、珀莱雅等多款产品销量迅速突破 10 万件。直播间上线 600 个商品链接，美妆品类占 72%，覆盖母婴、生活等多品类，汇集国际与本土国货品牌。珀莱雅红宝石面霜、丝塔芙大白罐、FAN BEAUTY 面膜套组、理肤泉 B5 面膜、珀莱雅双抗面膜成为当晚付定金前五位产品；海蓝之谜精粹水套组、SK-II 神仙水、维密天丝绵柔睡衣开售后快速售罄。凡士林雪融霜、珀莱雅蕴白精华、红宝石面霜等多次补仓仍售罄，开启周期预售，市场需求旺盛。当前头部直播间既是国际大牌新品首发阵地，也是海外新品牌入华冷启动的重要渠道，依托海量流量与稳定议价能力持续吸引品牌。

- **9 月 CPI 同比涨幅扩大至 0.9%，黄金饰品、出行服务等品类价格表现亮眼。**9 月份 CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；环比上涨 0.2%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 1.0%，涨幅与上月持平，1-9 月平均 CPI 同比上涨 0.9%。分城乡看，城市和农村 CPI 同比分别上涨 0.9%和 0.8%；分品类看，食品价格同比下降 1.7%，其中猪肉、鲜菜价格同比分别下降 10.0%、8.1%，合计影响 CPI 下降约 0.33 个百分点；非食品价格同比上涨 1.5%，其中消费品、服务价格同比分别上涨 1.0%、0.8%。扣除能源的工业消费品价格同比上涨 1.6%，其中黄金饰品、数据存储设备价格同比分别上涨 22.5%、46.7%；服务价格同比上涨 0.8%，其中出行服务、医疗服务价格同比分别上涨 2.1%、4.0%。环比看，暑期结束后飞机票、宾馆住宿、旅行社收费价格分别下降 8.7%、7.0%、6.0%，服务价格由上月环比上涨 0.1%转为环比下降 0.2%。我们认为，核心 CPI 延续温和运行，黄金饰品、数据存储设备等升级类消费品与服务消费价格韧性较强。

- **9 月美国核心 CPI 环比上涨 0.3%，通胀超预期，市场对美联储加息预期升温。**能源价格上涨等因素推动，美国 9 月消费者价格指数（CPI）环比上涨 0.6%，同比上涨

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

3.7%，涨幅分别高于 8 月的 0.4%和 3.4%。9 月汽油价格指数环比上涨 9.1%，对当月 CPI 涨幅的贡献超过一半。美国 9 月能源价格指数环比上涨 5.2%，高于 8 月的 2.1%。9 月食品价格指数环比上涨 0.1%，与 8 月涨幅持平。剔除食品和能源价格后，美国 9 月核心 CPI 环比上涨 0.3%，与 8 月涨幅持平，但同比涨幅从 8 月的 2.4%升至 2.6%。其中，住房成本指数环比上涨 0.4%，高于 8 月的 0.3%。休闲、二手汽车、教育、机票、医疗和服装价格环比均上涨，通讯价格环比下降。能源价格推高整体 CPI，而价格上涨向更广的服务领域传导，可能增加通胀持续上涨的风险。通胀数据超预期，市场对美联储本月底再次加息的预期升温。

- **建议关注：主线一：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）古茗：2026H1 收入高增，主营业务经营质量改善；公司门店提质扩张稳步推进、网络布局持续下沉渗透，单店经营业绩韧性凸显、咖啡与早餐品类有望打开未来增量空间，供应链优势突出。3）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。

- **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）长白山：受冰雪旅游持续火热，沈白高铁等重大交通基础设施开通影响，26H1 景区游客接待量同比显著提升；业务呈现明显的季节性特征，Q4 冰雪季为传统经营旺季。3）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。4）大连圣亚：拟引入同程旅行控股企业作为产业投资人，以产业整合为导向，以 IP 运营和赋能为手段，将上市公司打造为文旅龙头企业。

- **主线三：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关注双十一国货美妆品牌亮眼销售表现。**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 年有望发力新成分，看好新品销售表现。

- **主线四：跨境电商板块重点公司，精细化运营能力提升、AI 工具持续迭代，盈利能力有望持续向好。**1）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。2）赛维时代：深耕服饰品类多年，底层能力高度复用，支撑品牌孵化与布局效率提升，增长稳健，非服饰业务持续收缩，业绩拖累持续改善。3）华凯易佰：主业稳健发展，运营效率、盈利能力、经营效率持续改善。

- **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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

内容目录

1. 本周新消费行业行情跟踪 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

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

图表目录

图表 1： 各行业本周涨跌幅表现（2026.10.12-2026.10.16）.....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 10 月 16 日 COMEX 金价为 4186.7 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

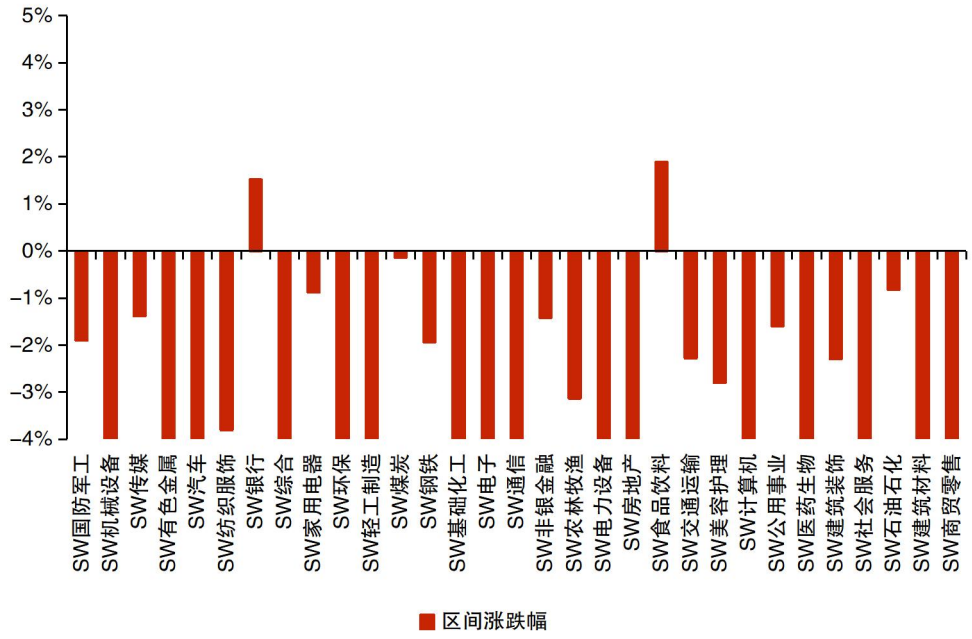
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

1. 本周新消费行业行情跟踪

新消费行情跟踪：本周（10 月 12 日至 10 月 16 日），申万美容护理周涨跌幅-2.80%，申万商贸零售指数周涨跌幅-4.32%，申万社会服务周涨跌幅-4.61%。

图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026.10.12-2026.10.16）



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

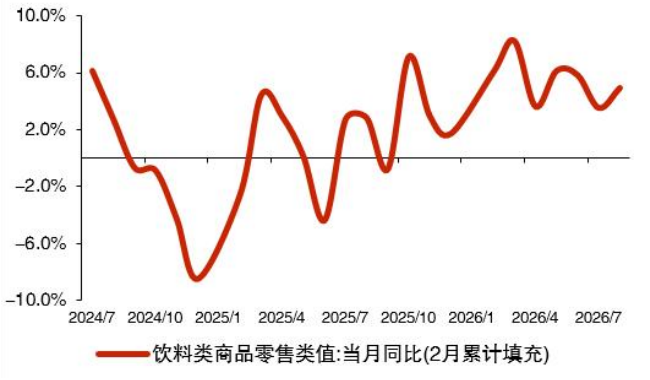
Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

图表 4：8 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-17.5%



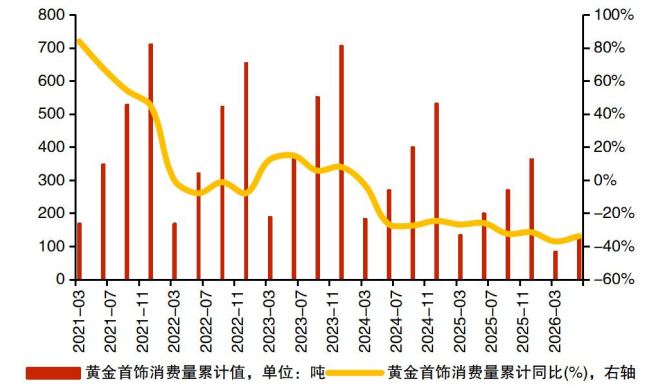
资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

图表 5：8 月中国限额以上饮料类零售额同比+4.9%



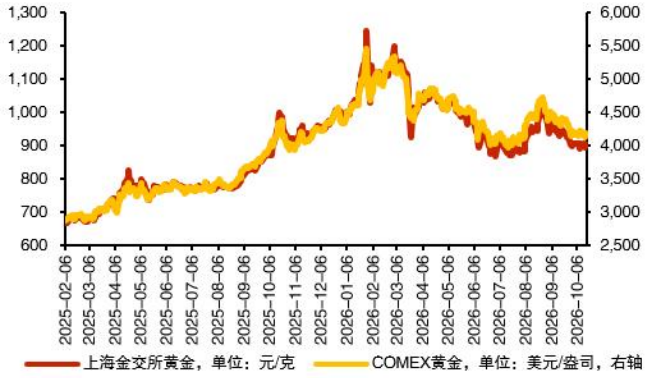
资料来源：国家统计局，ifind，华源证券研究所

图表 6：2025Q1-2026Q2 黄金首饰消费量累计值同比下滑



资料来源：ifind，华源证券研究所

图表 7：截至 10 月 16 日 COMEX 金价为 4186.7 美元/盎司



资料来源：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
10 月 16 日	华图山鼎	公司披露拟变更公司名称、证券简称、经营范围并修订《公司章程》，同日披露 2026 年第五次临时股东会通知，会议定于 11 月 2 日召开。
10 月 16 日	力盛体育	公司披露向激励对象授予 2026 年股票期权的公告（经第五届董事会第二十二次会议审议通过），股权激励落地。
10 月 15 日	珠免集团	公司披露放弃免税公司股权转让优先购买权暨关联交易公告，推进免税业务整合；同期披露新增 2026 年度日常关联交易预计额度、变更前次重大资产出售交易尾款担保主体等事项。
10 月 15 日	武商集团	公司回购股份注销完成暨股份变动：注销已回购股份 19,088,700 股，总股本由 768,992,731 股变更为 749,904,031 股；第一大股东及一致行动人因股份增持及回购股份注销导致股东权益增加触及 1%整数倍。
10 月 15 日	西安饮食	公司拟以公开挂牌方式转让全资子公司陕西东大融迪温泉疗养有限责任公司 100%股权。
10 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的进展公告。
10 月 15 日	东百集团	公司终止收购杭州快灵光电科技有限公司部分股权（10 月 12 日曾披露拟收购及资产评估报告）。
10 月 15 日	农产品	公司对参股公司提供财务资助；并变更部分募集资金用途、光明海吉星二期项目重新论证并继续实施。
10 月 15 日	泡泡玛特	公司根据首次公开发售后股份奖励计划向集团雇员授出 140,431 份奖励（每份代表一股），购买价为零，授出日股份收市价 145.50 港元，奖励于第二至第四周年分批归属。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

10 月 14 日	曲江文旅	公司控股股东部分股份被司法拍卖完成过户并解除司法冻结，触发权益变动。
10 月 13 日	中青旅	公司披露公开挂牌出售资产进展公告；同日披露 2026 年第二次临时股东会通知（会议 10 月 28 日）。
10 月 12 日	海底捞	公司披露关连交易公告：向控股股东、执行董事、董事会主席兼首席执行官张勇先生提供本金上限相当于人民币 1 亿元的港元贷款融资，期限 30 天，利率为一月期港元同业拆息加 60 个基点。

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
中青旅	10 月 28 日	临时股东会	凯瑞德	10 月 28 日	临时股东会
苏豪弘业	10 月 28 日	临时股东会	珠免集团	10 月 30 日	临时股东会
丽尚国潮	10 月 30 日	临时股东会	博瑞传播	10 月 30 日	临时股东会
农产品	10 月 30 日	临时股东会	华图山鼎	11 月 2 日	临时股东会
大连圣亚	11 月 2 日	临时股东会	怡亚通	11 月 2 日	临时股东会
云南旅游	11 月 3 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) 贝泰妮首款三类注射类医疗器械“注射用透明质酸钠溶液”获批，为贝泰妮上市五年来拿到的第一张三类证，意味着贝泰妮的产品可以进入医美的术中环节。（来源：妍读商业）

(2) 国货高端身体护理品牌浴见（BATHFEEL）的华北首店正式开业，门店位于北京西兴隆街，为东城区近年来重点更新的老城街区，其首发片区由 7 位中国建筑与遗产保护领域的大师参与设计，在社交媒体上，已经成为北京“City Walk”去处。（来源：青眼）

(3) 新鲜零食品牌金粒门的主体公司湖南探索者品牌管理有限公司发生工商变更，新增一轮股权融资，引入新股东不二资本，企查查 APP 显示，其关联法人 BUER CAPITAL STAR PTE.LTD 融资持股比例为 3.5%。（来源：零售圈）

(4) 贵州南方乳业公告，公司 10 月 16 日在北交所上市。本次公开发行约 3518.52 万股，发行价 14.21 元/股，募资总额约 5 亿元。南方乳业为农业产业化国家重点龙头企业，旗下拥有山花、花都牧场品牌，主营巴氏奶、常温奶、酸奶等乳品。（来源：零售圈）

(5) 10 月 12 日，新鲜零食开创者金粒门宣布，上海首店将于 10 月 15 日落地上海闵行万象城。门店为品牌直营，主打新鲜麻辣、短保鲜卤、现制饮品、鲜焙面包与冷鲜西点。（来源：零售圈）

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

仅供内部参考，请勿外传！

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster

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。

Remove Demo Watermark from http://www.wancaiinfo.com/pdfmaster