

大消费

东南亚油荒促电摩出海

2026年3月30日

大消费行业周报（3月第4周）

分析师：郑彬彬

执业证书号：S1030523030001

电话：0755-23602217

邮箱：zhengbb@csc.com.cn

分析师：罗鹏

执业证书号：S1030523040001

电话：0755-23602217

邮箱：luopeng@csc.com.cn

分析师：赵靖

执业证书号：S1030525070001

电话：0755-23602217

邮箱：zhaojing2@csc.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

行业观点：

- 1) **上周（3/23-3/27）大消费板块表现分化。** 纺织服饰、食品饮料、商贸零售、社会服务、家用电器、美容护理周涨跌幅分别为+1.18%、-0.99%、-1.10%、-1.52%、-1.56%、-2.41%。食品饮料、家用电器、纺织服饰、商贸零售、社会服务、美容护理各板块领涨的个股分别是西王食品（+13.88%）、倍轻松（+23.96%）、美尔雅（+19.17%）、狮头股份（+24.10%）、ST明诚（+21.39%）、两面针（+8.33%）；领跌的个股分别是ST春天（-14.11%）、富佳股份（-11.42%）、聚杰微纤（-8.32%）、浙江东日（-10.04%）、九华旅游（-8.62%）、力合科创（-8.02%）。
- 2) **监管出手规范外卖价格战，助力餐饮行业良性复苏。** 3月25日，国家市场监督管理总局发布《外卖大战该结束了》，其中披露了外卖平台反垄断调查进展，监管部门已进驻相关平台开展现场核查，并将通过问卷、核查等方式持续传导监管压力、研究处置措施。外卖大战看似让消费者受益，实则严重冲击餐饮行业生态。补贴扭曲餐饮定价机制，导致餐饮收入增速放缓、客单价承压，长期低价内卷也压缩了餐饮商户生存空间，不利于行业可持续经营。鉴于餐饮在CPI中权重较高，价格下行易拖累整体消费数据表现，与扩内需政策方向不一致。监管介入后，行业有望从拼补贴转向拼效率、拼服务，推动餐饮价格与盈利回归合理区间，并与多地消费券、促线下消费等政策形成合力。短期或出现阶段性调整，长期更利于板块稳健复苏，建议关注品牌力强、供应链效率高的餐饮及供应链龙头。
- 3) **原油危机下东南亚加速油转电，出海电摩迎机遇。** 东南亚油荒引发电摩出海。近期原油价格攀升，引发东南亚“油荒”危机，导致传统油摩的日常通勤成本飙升，带动了河内、胡志明市等核心城市电动摩托销量的爆发。另外越南河内将逐步限制燃油摩托车（ICE）在市中心的通行，并力争在2030年实现低排放区全覆盖。多个因素或成为我国电动两轮车出海链爆发的强力催化剂。截至2024年底越南全摩托车注册数量已超7700万辆，摩托车在总人口中的渗透率约80%，是当地家庭绝对主力的交通和生产工具。而电动两轮车的总保有量在600万至700万辆之间。整个东南亚摩托车保有量近2.5亿辆。目前越南目标人群的电摩渗透率仍处于快速拉升的早期阶段，随着“油荒”倒逼，存在较大的油摩替换机遇，为国内出海企业提供市场空间。雅迪控股、爱玛科技、九号公司等国内电动摩托车龙头均已在东南亚建厂并投产。建议关注当前估值相对偏低并积极出海的二轮车板块。
- 4) **风险提示：** 经济复苏、政策效果不及预期、行业竞争加剧等。

正文目录

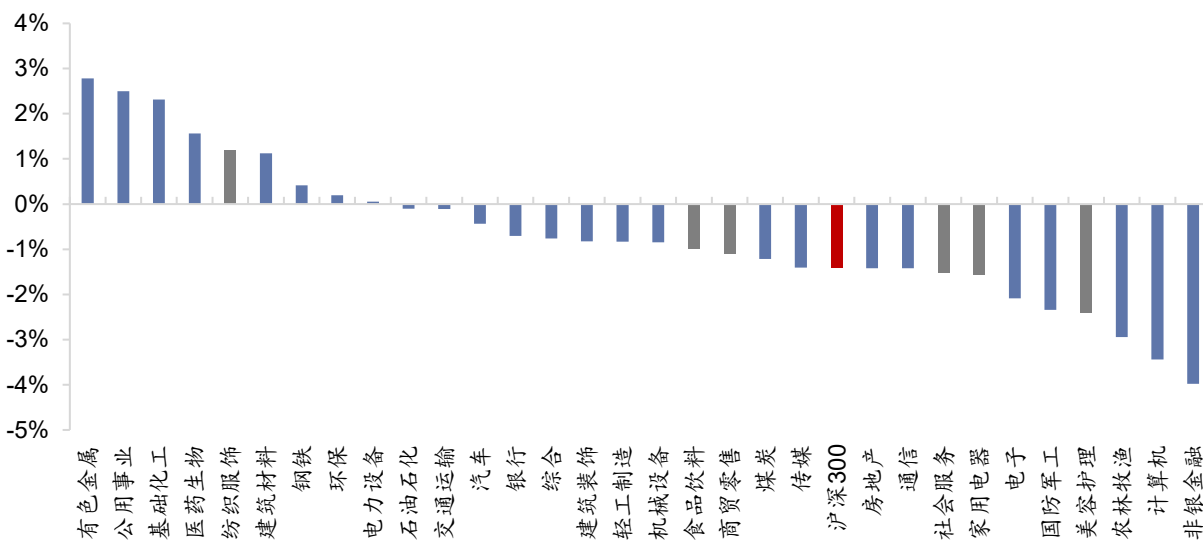
一、 市场周度回顾	4
二、 行业要闻及重点公司公告	5
2.1 行业要闻	5
2.2 公司公告	6

图表目录

Figure 1 申万一级行业周度涨跌幅.....	4
Figure 2 消费二级子行业周度涨跌幅.....	4
Figure 3 消费各行业周度涨幅前五个股.....	5
Figure 4 消费各行业周度跌幅前五个股.....	5

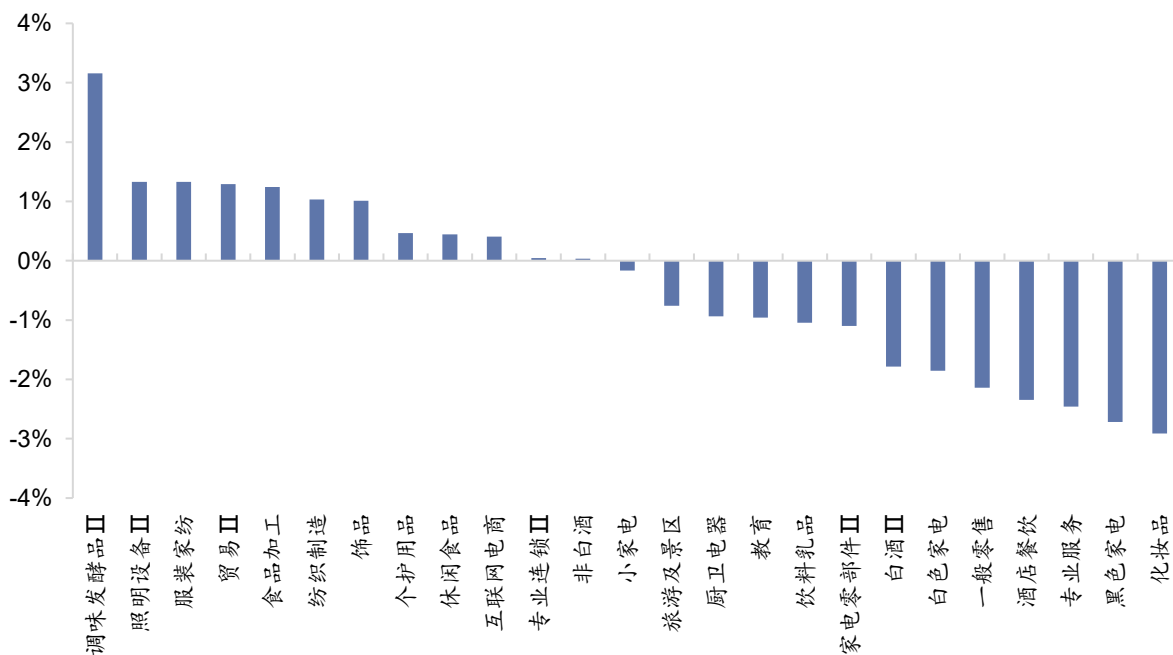
一、市场周度回顾

Figure 1 申万一级行业周度涨跌幅



资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 2 消费二级子行业周度涨跌幅



资料来源: Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 3 消费各行业周度涨幅前五个股

食品饮料		家电		纺织服装	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
西王食品	13.88	倍轻松	23.96	美尔雅	19.17
华统股份	13.37	勤上股份	17.24	孚日股份	17.25
均瑶健康	11.37	新宝股份	11.63	棒杰股份	16.38
皇氏集团	10.96	德昌股份	9.80	江南高纤	15.93
莲花控股	9.01	康盛股份	8.58	探路者	11.35
商贸零售		社会服务		美容护理	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
狮头股份	24.10	ST明诚	21.39	两面针	8.33
南京商旅	11.29	安车检测	12.89	倍加洁	7.21
吉峰科技	8.81	安邦护卫	9.87	*ST美谷	6.03
新讯达	7.80	信测标准	9.02	嘉亨家化	5.24
若羽臣	6.43	大连圣亚	7.13	延江股份	5.05

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

Figure 4 消费各行业周度跌幅前五个股

食品饮料		家电		纺织服装	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
顺鑫农业	-5.15	*ST同洲	-7.98	ST起步	-5.20
海融科技	-5.47	亿田智能	-8.19	真爱美家	-5.43
紫燕食品	-6.89	四川九洲	-8.53	中胤时尚	-5.63
贝因美	-9.86	海尔智家	-9.30	云中马	-8.29
ST春天	-14.11	富佳股份	-11.42	聚杰微纤	-8.32
商贸零售		社会服务		美容护理	
证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)	证券简称	涨跌幅(%)
供销大集	-5.34	华测检测	-6.20	珀莱雅	-5.11
全新好	-5.56	首旅酒店	-6.22	科思股份	-5.40
农产品	-8.37	创业黑马	-6.97	上海家化	-6.41
居然之家	-9.49	岭南控股	-7.59	爱美客	-6.83
浙江东日	-10.04	九华旅游	-8.62	力合科创	-8.02

资料来源：Wind 资讯、世纪证券研究所

二、行业要闻及重点公司公告

2.1 行业要闻

- 3月26日，临近清明假期，旅游预订迎来春季高峰。3月26日，飞猪发布《2026清明假期出游风向标》。报告显示，截至目前飞猪清明假期旅游预订量较去年同期强劲增长。其中，国内酒店预订间夜量同比增长约40%，国内景区门票的预订票张数同比增长超70%。

- 第114届全国糖酒商品交易会将于3月26日至28日在成都中国西部国际博览城、世纪城国际会展中心举办,规模达32.5万平方米(历届最大),约6600家企业参展(含来自40个国家和地区的海外品牌),预计观众超40万人次。本届首次对两大展馆进行差异化布局,新增绿色农业、健康科技、进口食品等专区。3月24日成都新津同步举办绿色食品产业生态大会,借势糖酒会招商引资。第114届全国糖酒商品交易会将于3月26日至28日在成都中国西部国际博览城、世纪城国际会展中心举办,规模达32.5万平方米(历届最大),约6600家企业参展(含来自40个国家和地区的海外品牌),预计观众超40万人次。本届首次对两大展馆进行差异化布局,新增绿色农业、健康科技、进口食品等专区。3月24日成都新津同步举办绿色食品产业生态大会,借势糖酒会招商引资。
- 据市场监管总局消息,3月24日,全国市场监管系统价格监督检查和反不正当竞争工作座谈会在北京召开。会议强调,2026年是“十五五”规划开局之年,价监竞争工作要聚焦建设强大国内市场,增强高质量发展动力,树立和践行正确政绩观,不断增进民生福祉,守牢安全底线。在深化价格监督检查、深入整治“内卷式”竞争、推进涉企收费全链条治理、加大反不正当竞争执法力度、创新商业秘密保护、规范直销打击传销、提升价监竞争能力上下功夫,更好发挥价格治理和竞争监管作用,在推动高质量发展、服务“十五五”良好开局中展现新作为。
- 3月24日,成都住房公积金管理中心召开新闻通气会,发布一系列政策举措,内容涵盖提升最高贷款额度、不再限制贷款次数,进一步放宽首套房认定标准等。
- 3月23日,北京商报记者获悉,近日,王老吉推出“闪充电解质水”新品,包括海盐荔枝和刺梨柠檬两种口味。据官方介绍,新品添加维生素E、维生素B6和烟酸三种维生素,每瓶电解质含量 $\geq 200\text{mg}$,0糖0脂0卡。其中海盐荔枝口味添加真实荔枝果汁,口感新鲜爽口;刺梨柠檬口味添加真实柠檬果汁,口感酸甜解腻。
- 3月20日,联合利华在官网表示,正在与调味品公司味好美洽谈出售旗下食品业务,但尚不能保证最终会达成任何交易。
(信息来源:e公司)

2.2 公司公告

- 长白山:3月26日公布2025年年报,公司营业收入为7.88亿元,同比上升6.0%;归母净利润为1.29亿元,同比下降10.3%;扣非归母净利润为1.28亿元,同比下降15.6%;经营现金流净额为1.73亿元,同比下降15.7%;EPS(全面摊薄)为0.4749元。

- 青岛啤酒：3月26日披露年报，2025年实现营业收入324.73亿元，同比增长1.04%；归母净利润45.88亿元，同比增长5.6%；基本每股收益3.36元。公司拟每10股派发现金红利23.5元（含税）。报告期内，公司实现产品销量764.8万千升，同比增长1.5%。
- 毛戈平：3月26日披露，集团收入从2024年的人民币3,884.7百万元增至2025年的人民币5,050.5百万元，增长30.0%。净利润从2024年的人民币881.3百万元增至2025年的人民币1,205.4百万元，增长了36.8%。拟派末期息每股人民币0.72元。
- 泡泡玛特：3月25日发布2025年财报。2025年，泡泡玛特营收371.2亿元，同比增长184.7%，经调整净利润130.8亿元，同比增长284.5%。LABUBU家族营收141.6亿，中国市场全年营收208.5亿元，同比增长134.6%；亚太市场实现营收80.1亿元，同比增长157.6%；美洲实现营收68.1亿元，同比增长748.4%；欧洲及其他地区实现营收14.5亿元，同比增长506.3%，全球四大区域均实现三位数增长。在业绩发布会上，董事会主席兼行政总裁王宁表示：“2026年要努力实现不低于20%的增长速度。”泡泡玛特首席运营官司德称，泡泡玛特家电产品将会在下个月和大家正式见面。此外，泡泡玛特的甜品业务也会在泡泡玛特乐园、泰国旗舰店以及多个快闪店之后，在今年上半年正式落地线下的门店。
- 安踏体育：3月25日发布2025年全年业绩公告，去年业绩再创历史新高，高于市场预期。其中，收入同比增长13.3%至802.19亿元；股东应占溢利为135.88亿元，同比下滑12.9%，撇除2024年亚玛芬集团上市及配股有关会计影响后同比增13.9%；集团经营利润同比提升15%至190.91亿元；集团经营利润率同比上升0.4个百分点至23.8%。其中，安踏品牌收入同比增长3.7%到347.54亿元，经营利润同比增长2.5%至72.11亿元；FILA斐乐品牌收入同比增长6.9%到284.69亿元，经营利润同比增长10.1%至74.18亿元；所有其他品牌收入同比高速增长59.2%到169.96亿元，经营利润同比增长55.3%至47.36亿元，相比2020年增长近7倍。其他多品牌已成为安踏集团业务高速增长的新引擎，其中DESCENTE迪桑特流水首次突破100亿元，成为集团第三个百亿级品牌。
- 农夫山泉：发布2025年全年业绩公告，显示总收益为525.53亿元，同比增加22.5%；母公司拥有人应占溢利为158.68亿元，同比增加30.9%；每股基本盈利为1.411元，同比增加30.9%；建议派发期末股息每股普通股0.99元（共计股息约111.34亿元）。毛利率从58.1%提升至60.5%，主要因PET原材料采购价格下降及包装物料成本降低。管理层讨论与分析部分提到，饮用水业务恢复增长，收入为187.09亿元，增长17.3%。

茶饮料产品收益为 215.96 亿元，增长 29.0%。功能饮料和果汁饮料的收益也有显著增长分别为 57.62 亿元和 51.76 亿元。

- 蜜雪集团：发布财报，截至 2025 年 12 月 31 日，总营收 335.6 亿元，同比增长 35.2%，年内利润约 59.27 亿，同比增长 33.1%，每股基本盈利同比增长 27%。公司指出，业绩提升主要得益于商品和设备销售收入的增长，以及加盟及相关服务收入的稳步提升。其中，商品和设备销售收入为 327.66 亿元，同比增长 35.3%；加盟及相关服务收入为 7.9 亿元，同比增长 28.0%，主要受门店网络持续扩张带动。不过，高速扩张也带来了成本压力。2025 年公司销售成本增速 37.8%，商品与设备销售的毛利率从 31.2% 微降至 29.9%。截至 2025 年底，蜜雪集团全球门店覆盖中国及海外 13 个国家，门店数量达 59823 家。其中，蜜雪冰城国内门店约 4.4 万家。
- 若羽臣：公布 2025 年年报，公司营业收入 34.3 亿元，同比上升 94.3%；归母净利润为 1.94 亿元，同比上升 84.0%；扣非归母净利润为 1.89 亿元，同比上升 78.4%；经营现金流净额为 1.52 亿元，同比下降 54.5%。其中第四季度，公司营业收入为 12.9 亿元，同比上升 111.4%；归母净利润为 8963 万元，同比上升 87.0%；扣非归母净利润为 8766 万元，同比上升 77.8%；EPS 为 0.2881 元。自有品牌业务表现突出，实现营业收入 18.13 亿元，同比增长 261.94%，占公司整体营收的 52.83%。公司成功孵化了多个品牌，包括 LYCOCELLE 绽家、FineNutri 斐萃和 NuiBay 纽益倍，进一步增强了市场竞争力。
- 老铺黄金：发布 2025 年业绩报告，2025 年公司收入 273.03 亿元，同比增长 221.0%；母公司所有者应占盈利为 48.68 亿元，同比增长 230.5%；毛利增长 193.4% 至约 102.74 亿元。报告期内黄金加权平均价从 2025 年 1 月的 633.21 元/克涨至 2025 年 12 月的 979.92 元/克，涨幅达 54.8%。受此影响，老铺黄金毛利率一度略微下滑至 37.6%，但规模效应带动净利率从上一年的 17.7% 提升至 2025 年的 18.4%。线下门店是期内贡献占比超总收入的 82.9%，达 226.46 亿元。2025 年新增门店 10 家、优化及扩容门店 9 家。截至 2025 年 12 月 31 日，在 16 个城市共开设了 45 家自营门店。此外，公告显示，老铺黄金 2026 年一季度的销售额预计达 190 亿元至 200 亿元，净利润为 36 亿元至 38 亿元，相当于 2025 年全年净利润的 70% 以上。
- 海底捞：公布 2025 年全年业绩。2025 年海底捞实现收入 432.25 亿元，同比增长 1.1%；年内净利润为 40.42 亿元，核心经营利润为 54.03 亿元。与此同时，集团多元业务继续放量，外卖业务收入达 26.58 亿元，同比增长 111.9%；其他餐厅经营收入达 15.21 亿元，同比增长 214.6%。截至

2025年末，除海底捞品牌之外，公司运营20个餐饮品牌，共计207家餐厅。公告显示，2025年海底捞共经营1383家餐厅，其中自营门店1304家、加盟门店79家。除主品牌外，公司还在海鲜大排档、寿司、小火锅和中式快餐等多个细分领域持续推进新品牌布局。

- 同程旅行：发布2025年第四季度及全年业绩报告。核心财务数据方面，2025年同程旅行总营收达人民币193.96亿元，同比增长11.9%；经调整EBITDA为人民币51.38亿元，同比增长26.9%；经调整溢利净额为人民币34.03亿元，同比增长22.2%，盈利能力持续提升。2025年第四季度业绩同样表现不俗，单季收入达人民币48.4亿元，同比增长14.2%；经调整EBITDA为人民币12.83亿元，同比增长28.6%；经调整溢利净额为人民币7.80亿元，同比增长18.1%，单季盈利水平保持稳步增长。截至2025年四季度末，平台年付费用户同比增长6%，年累计服务人次同比增长5.5%，客均收入贡献（ARPU）同比增长5.5%。
- 德康农牧：公布年度业绩，2025年集团营业收入为人民币231.59亿元，同比增长3.09%；公司权益股东应占盈利为人民币14.33亿元，同比减少54.64%。报告期内，生猪板块仍为集团第一大收入与利润来源，营收占比达81.2%，是业绩增长的核心引擎；年生猪板块收入为人民币188.07亿元，同比增长2.9%；年生猪销量10,827.98千头，同比增长23.3%，商品猪平均售价人民币13.74元每公斤，同比下降17.7%。主要系生猪行情持续低迷。报告期内，集团家禽板块实现收入人民币2,929.96百万元，同比下降10.6%；销量达88,136.9千羽，同比基本持平；平均售价为人民币13.66元每公斤，同比降低12.2%，主要受行业供需失衡、产品价格低位运行的影响。报告期内，辅助产品板块收入为人民币14.22亿元，同比增长55.25%，主要系屠宰业务增长所驱动。2025年实现屠宰量844千头，同比增长93%。

（以上公告信息来源均为Wind资讯）

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间； 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间； 弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任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。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，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，任何机构和個人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。