

2026 年 04 月 26 日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

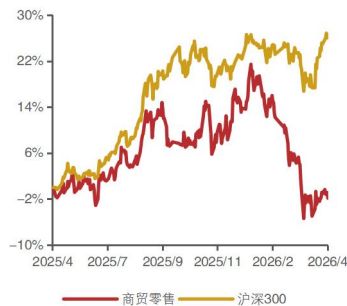
丁一

SAC: S1350524040003

dingyi@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



期待 Q2 五一假期等带动景区景气度上行；国产美妆高端化提速

——新消费行业周报（2026. 4. 20-2026. 4. 24）

投资要点：

- **国务院印发《关于推进服务业扩能提质的意见》。**《意见》内容包括，在生产性服务业，全链条补强薄弱环节；生活性服务业，提升重点领域发展能级；提升服务业数智化、标准化、融合化、国际化水平；完善支持服务业扩能提质的政策体系。《意见》明确，到 2030 年，服务业总规模迈上 100 万亿元台阶，培育更多“中国服务”品牌，服务业全球竞争力、影响力明显增强，人民群众获得感持续提升。
- **总书记强调总结推广“义乌发展经验”；小商品城发布 26Q1 业绩。**①根据央视新闻公众号，总书记作出重要指示指出，义乌小商品闯出大市场、做成大产业，形成“义乌发展经验”，这是因地制宜发展县域经济的成功实践，强调要结合开展树立和践行正确政绩观学习教育，把“义乌发展经验”进一步总结好、运用好，引导各地区立足自身资源禀赋，尊重基层和群众首创精神，改革创新、真抓实干、久久为功，探索走出符合各自实际的高质量发展之路，更好服务和融入全国发展大局。这些年来，义乌不断书写“小商品、大市场”新篇章，目前小商品市场经营主体突破 126 万户，与 230 多个国家和地区有贸易往来，2025 年外贸出口额居全国县（市、区）首位。②小商品城发布 2026Q1 业绩报告，2026 年 Q1 公司实现收入 45.93 亿元，同比增长 45.29%；实现归母净利润 9.90 亿元，同比增长 23.29%。根据义乌 2026 年政府工作报告，预计全市 2026 年出口增长 15%以上，进口增长 30%以上，全年进出口有望持续表现亮眼。
- **国产美妆高端化提速，2025 年消费者对高端美妆品牌偏好度国货首超欧美品牌。**根据青眼情报发布《中国高端美妆市场与消费趋势洞察报告》显示，2026 年中国高端美妆市场规模预计将达到 2429 亿元，同比增长 2.23%，2024 年至 2027 年的 CAGR 约为 2%。**从品牌格局维度分析**，中国高端美妆市场以外资品牌为主导，但结构出现显著变化。2021-2025 年期间，消费者对国货高端品牌的偏好度由 28.4%攀升至 46.5%，2025 年首次超越欧美品牌。根据《中国高端美妆市场与消费趋势洞察报告》显示，72.5%的消费者认为“适合中国人肤质”是选择国货高端美妆的首要因素，58.3%的消费者看重“性价比优势”。国产美妆品牌或凭借对本土消费者肤质的深入研究及高性价比产品，在高端美妆市场打开较大的增长空间。
- **部分旅游景区公司公布 2025 年、2026Q1 业绩。**
 - ①**宋城演艺**：2025 年度公司实现营业收入 22.58 亿元，同比下降 6.61%；归母净利润 8.18 亿元，同比下降 22.03%。2025 年公司从传统文旅演艺向“文化+科技+AI+新场景”全面转型升级，为 2026 年落地见效筑基蓄能。公司 2025 年度利润分配预案：向全体股东每 10 股派发人民币 2.50 元（含税）的现金股利，不送红股，不以公积金转增股本。2026Q1 公司实现营业收入 5.34 亿元，同比下滑 5.29%；归母净利润 2.11 亿元，同比下滑 15.06%。公司着眼于长远发展的主动变革，旨在通过优化产品结构、提升运营效能、降低成本费用，夯实核心竞争壁垒。

- **②九华旅游：**2025 年公司实现营业收入 8.79 亿元，同比增长 14.93%；实现归母净利润 2.13 亿元，同比增长 14.42%。2026Q1 公司实现营业收入 2.35 亿元，同比增长 0.17%；实现归母净利润 0.70 亿元，同比增长 1.31%。
- **润本股份公布 25 年年报及 26Q1 季报，驱蚊品类持续高增，重点关注夏季动销。**公司 25 年营业收入 15.4 亿元，同比+17.2%，归母净利 3.1 亿元，同比+4.8%；26Q1 实现营业收入 2.7 亿元，同比+11.3%，归母净利 0.5 亿元，同比+19.1%。**分产品来看**，25 年驱蚊系列营收 5.32 亿元，同比+21.13%，婴童护理系列营收 8.14 亿元，同比+17.86%，精油系列营收 1.40 亿元，同比-11.28%。**分渠道看**，25 年线上销售营收 10.71 亿元，同比+10.41%，其中线上直销 8.79 亿元，同比+13.56%，线上平台经销 1.65 亿元，同比-0.49%，线上平台代销 0.28 亿元，同比-10.42%；非平台经销商营收 4.73 亿元，同比+36.13%，非平台经销渠道增速较快，25 年新增山姆等 KA 渠道合作。考虑气候变暖、降水增加等因素导致伊蚊在我国的孳生地扩大，或驱动公司驱蚊产品销售。我们看好公司深耕细分赛道十余年，成功打造优质的国货品牌形象，凭借“大品牌、小品类”的经营战略及极致性价比在细分赛道中竞争优势显著，未来通过持续精细化拓宽品牌矩阵，公司有望维持稳健增长。
- **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。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。
- **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。

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. 行业新闻	6
4. 投资分析意见	7
5. 风险提示	7

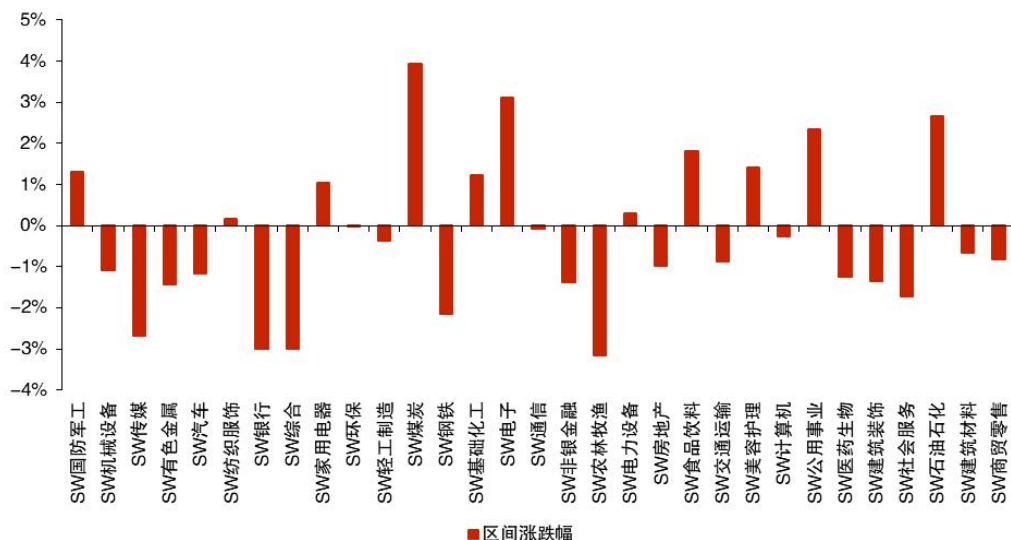
图表目录

图表 1： 各行业本周涨跌幅表现（2026.4.20–2026.4.24）	5
图表 2： 3 月中国限额以上纺织服装类零售额同比+7.0%	5
图表 3： 3 月中国限额以上化妆品类零售额同比+8.3%	5
图表 4： 3 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比+11.7%	6
图表 5： 3 月中国限额以上饮料类零售额同比+8.2%	6
图表 6： 2025Q1–Q4 黄金首饰消费量累计值同比下滑	6
图表 7： 截至 4 月 24 日，COMEX 金价为 4725 美元/盎司	6

1. 本周新消费行业行情跟踪

新消费行情跟踪：本周（4月20日至4月24日），申万美容护理周涨跌幅+1.41%，申万商贸零售指数周涨跌幅-0.81%，申万社会服务周涨跌幅-1.73%。

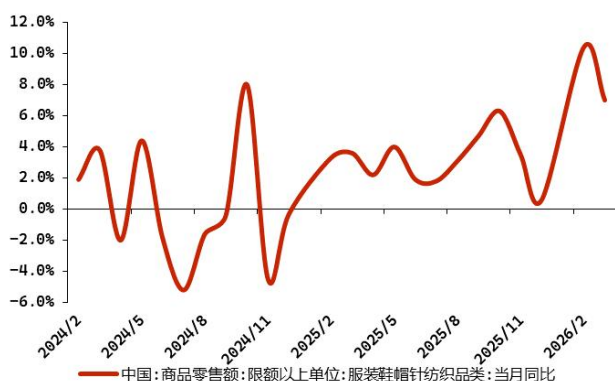
图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026. 4. 20-2026. 4. 24）



资料来源：Wind，华源证券研究所

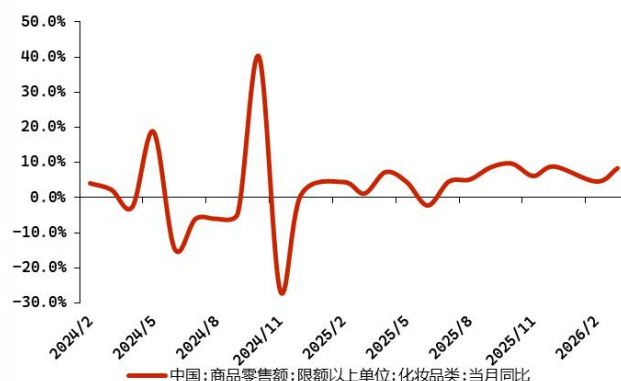
2. 重点行业数据

图表 2：3 月中国限额以上纺服类零售额同比+7.0%



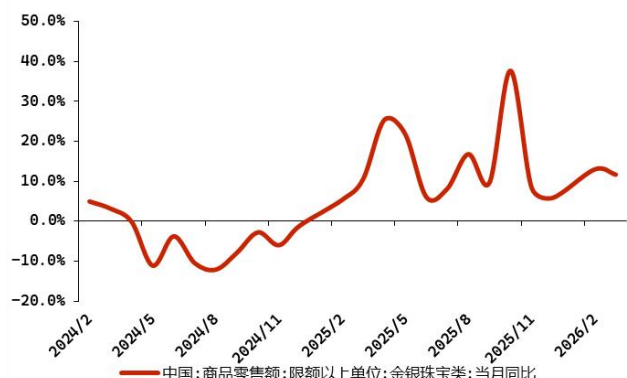
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 3：3 月中国限额以上化妆品类零售额同比+8.3%



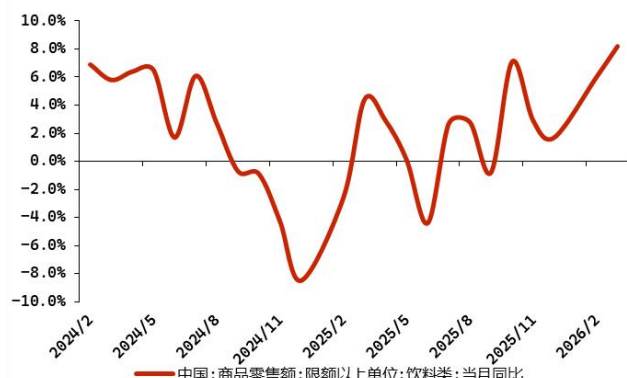
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 4：3 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比+11.7%



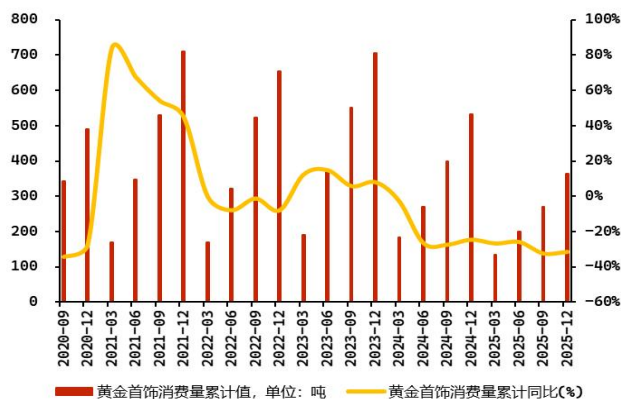
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 5：3 月中国限额以上饮料类零售额同比+8.2%



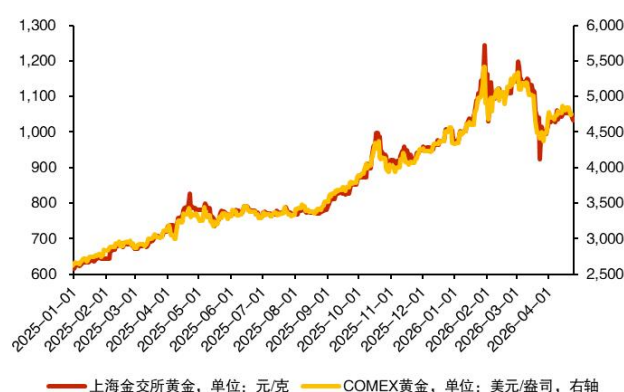
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 6：2025Q1-Q4 黄金首饰消费量累计值同比下滑



资料来源：中国黄金协会，Wind，华源证券研究所

图表 7：截至 4 月 24 日，COMEX 金价为 4725 美元/盎司



资料来源：Wind，华源证券研究所

3. 行业新闻

- (1) 4 月 21 日，永辉超市董事长张轩松称，公司大规模的闭店已经结束，目前调改店已经实现收入增长。他表示，现在公司门店调改已进入第二阶段，由之前的“快速整改”向“精细化管理”与“专业技能夯实”过渡。（来源：零售圈公众号）
- (2) 瑞幸咖啡即饮产品将于 4 月底正式上线。首批推出的 3 款产品都是瑞幸咖啡门店的热卖品：经典美式、柚 C 美式和生椰拿铁。产品采用标志性“瑞幸蓝”包装，保质期九个月，单瓶定价在 6-7 元区间。（来源：晚点 LatePost 公众号）
- (3) 名创优品正式成立全新部门 AI 创新部，该部门隶属于数字科技中心，定位是以智能体 AI 能力建设为核心，推动名创优品在业务决策与办公协同领域的智能化升级。（来源：零售圈公众号）
- (4) 欧莱雅集团 2026 年第一季度录得销售额 971.31 亿元，按可比口径计算同比增长 7.6%。其中，皮肤科学美容部录得销售额 177.06 亿元，按可比口径计算同比增长 10.8%；大众化妆品部录得销售额 349.16 亿元，按可比口径计算同比增长 5.8%；高档化妆品部录

得销售额 328.22 亿元，按可比口径计算同比增长 5.2%；专业美发产品部录得销售额 116.87 亿元，按可比口径计算同比增长 15.5%。（来源：青眼情报）

- (5) 2026 年上海国际美妆季于 4 月 23 日在静安启动，聚焦全球新品首发，并联动奉贤打造产业“创新核”与“智造核”双引擎。（来源：青眼情报）
- (6) 茅台将化妆品纳入大健康布局，投入 932 万元研究“酒糟提取化妆品成分”，并推动其产业化应用。（来源：青眼情报）

4. 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。

5. 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。

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。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。