

珀莱雅收购花知晓，天猫618启幕

——商社美护行业周报

推荐|维持

报告要点：

● 市场表现

本周（2026.05.18-2026.05.22），商贸零售/社会服务/美容护理分别-3.23%/-3.03%/-4.23%，在31个一级行业中排名第23/22/29，同期上证综指-0.54%，深证成指+0.23%，沪深300-0.30%。

● 本周行业重点事件及资讯

2026年1-4月社会消费品零售总额16.49万亿，同比+1.9%。4月社零总额3.72万亿元，同比增长0.2%，低于wind一致预期的2.03%，环比-0.35pct。分消费类型来看，2026年1-4月，商品零售累计值达到14.61万亿，同比1.7%；餐饮收入1.89万亿，同比3.8%。4月份，商品零售同比-0.1%，餐饮收入同比2.2%。分行业来看，化妆品、金银珠宝分别+4.7%、-21.3%。

(1) 美护：珀莱雅3.51亿元收购花知晓12.55%的股权实现控股，花知晓公司纳入公司合并报表范围。2026Q1花知晓实现收入6.75亿元，净利润1.55亿元。5月21日天猫618启幕，李佳琦直播间大促首日GMV排名前三的分别为SKII、修丽可、珀莱雅，TOP20中国货品牌占据7席，其中薇诺娜位列第10位，可复美位列第12位，毛戈平位列第13位，同频位列第17位。化妆品功效原料商珈凯生物北交所过会，合作客户包括珀莱雅、福瑞达、华熙生物、百雀羚、自然堂、林清轩、科丝美诗等。可复美上新柔焦精华。

(2) 出行链：2026年第21周（05月18日至05月24日）全国民航执行客运航班量近9.6万架次，日均航班量13783架次，环比上周上升1.8%，同比2025年下降7.8%，同比2019年下降2.3%。其中国内航班量81879，同比2019年上升1.4%；国际航线航班量12218架次，环比上周上升1.8%，同比2025年下降2.9%，同比2019年下降16%。

(3) IP衍生品：圆谷公司2026财年海外市场实现收入43.49亿日元，同比下滑36.6%。

(4) 零售：老铺黄金控股股东1.66亿港元增持股份。沃尔玛中国第一季度实现净销售额80亿美元，同比增长22.3%。山姆会员商店过去12个月内新增9家门店，交易单量持续呈双位数增长。

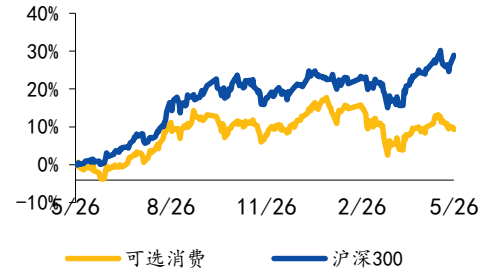
● 投资建议

维持行业“推荐”评级，重点关注服务消费，以及美护、IP衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面关注：贝泰妮、珀莱雅、若羽臣、上海家化、毛戈平、上美股份、泡泡玛特、潮宏基、老铺黄金等。

● 风险提示

下游需求不及预期的风险，贸易摩擦的风险，地缘政治的风险，行业竞争加剧的风险。

过去一年市场行情



资料来源：iFind

相关研究报告

《国元证券行业研究-商社美护行业周报：五一出行有望延续高景气，巨子超透棒首周表现亮眼》2026.04.29

报告作者

分析师 李典
执业证书编号 S0020516080001
电话 021-51097188-1866
邮箱 lidian@gyzq.com.cn

分析师 徐梓童
执业证书编号 S0020525080002
电话 021-51097188
邮箱 xuzitong@gyzq.com.cn

目录

1.周行情回顾	3
2.重点行业数据及资讯	5
3.投资建议.....	8
4.风险提示.....	9

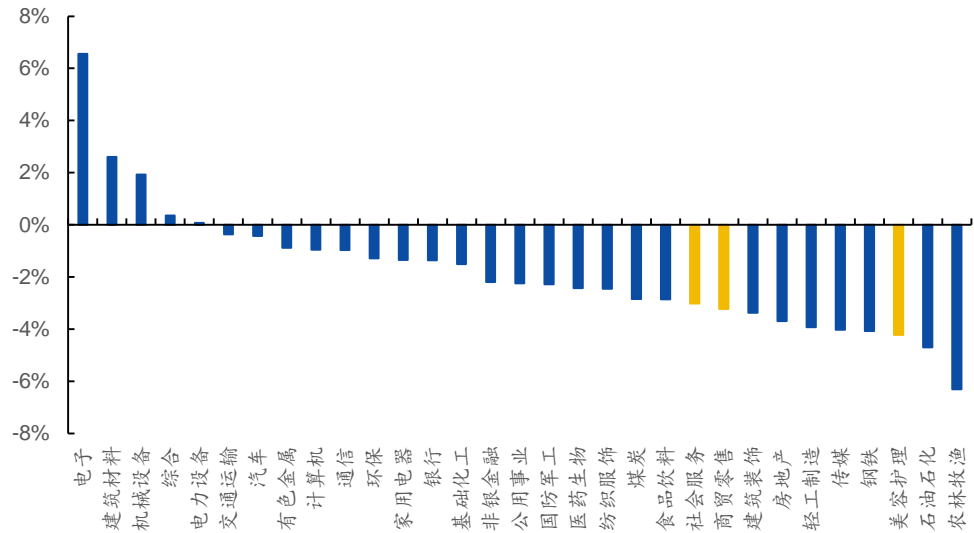
图表目录

图 1：周度申万一级行业涨跌幅.....	3
图 2：本周各指数涨跌幅.....	3
图 3：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅	3
图 4：社会消费品零售额分餐饮收入和商品零售月度同比增速	5
表 1：申万商贸零售/社会服务/美容护理周涨跌幅前列个股.....	4
表 2：2026 年 618 首日李佳琦直播间 GMV 排名前 20 美妆品牌.....	6
表 3：2026 年 618 首日李佳琦直播间 GMV 排名前 10 商品.....	6

1. 周行情回顾

本周(2026.05.18-2026.05.22)，商贸零售/社会服务/美容护理分别-3.23%/-3.03%/-4.23%，在31个一级行业中排名第23/22/29，同期上证综指-0.54%，深证成指0.23%，沪深300-0.30%。

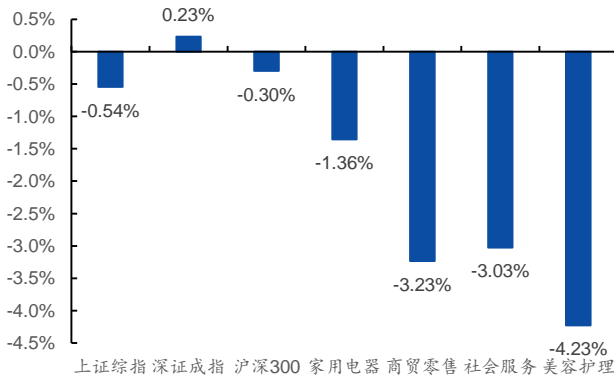
图1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

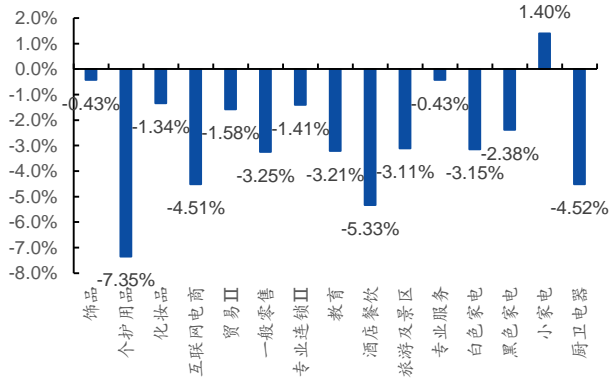
细分子板块来看，本周重点二级消费子板块普跌，个护用品及酒店餐饮跌幅居前，分别-7.35%/-5.33%。

图2：本周各指数涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

图3：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

个股方面，本周A股商贸零售行业中，合百集团、华致酒行、新迅达、星徽股份涨幅居前，青木科技、文峰股份、天音控股跌幅居前；社会服务行业中，实朴检测、豆神教育、苏试试验表现较好；美容护理行业中，嘉亨家化、珀莱雅涨幅居前，延江股份、爱美客、芭薇股份跌幅居前。

表 1：申万商贸零售/社会服务/美容护理周涨跌幅前列个股

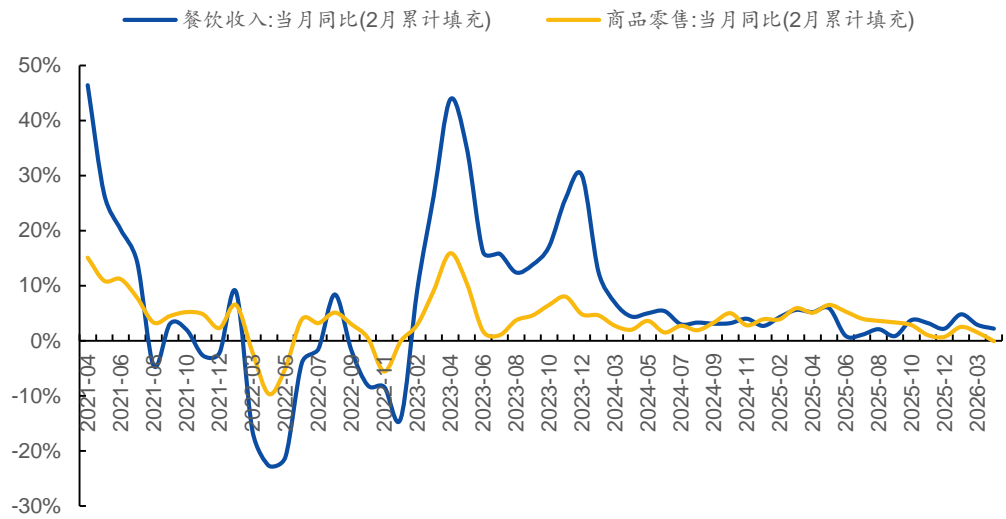
一级行业	证券代码	证券简称	涨跌幅	证券代码	证券简称	涨跌幅
商贸零售	000417.SZ	合百集团	43.22%	301110.SZ	青木科技	-14.50%
	300755.SZ	华致酒行	13.44%	601010.SH	文峰股份	-12.57%
	300518.SZ	新迅达	13.09%	000829.SZ	天音控股	-10.87%
	300464.SZ	星徽股份	11.53%	002640.SZ	跨境通	-10.65%
	301078.SZ	孩子王	11.52%	600539.SH	狮头股份	-9.67%
	301228.SZ	实朴检测	10.55%	600158.SH	中体产业	-19.96%
社会服务	300010.SZ	豆神教育	9.67%	002858.SZ	力盛体育	-14.64%
	300416.SZ	苏试试验	8.73%	605098.SH	行动教育	-8.69%
	603373.SH	安邦护卫	7.43%	300662.SZ	科锐国际	-8.50%
	301115.SZ	联检科技	6.59%	000526.SZ	学大教育	-7.89%
	300955.SZ	嘉亨家化	18.87%	300658.SZ	延江股份	-31.63%
美容护理	603605.SH	珀莱雅	3.69%	300896.SZ	爱美客	-9.17%
	300849.SZ	锦盛新材	-1.12%	920123.BJ	芭薇股份	-6.83%
	300740.SZ	水羊股份	-1.24%	603630.SH	拉芳家化	-5.76%
	002243.SZ	力合科创	-1.34%	300132.SZ	青松股份	-5.43%

资料来源：iFind，国元证券研究所 注：涨跌幅排序剔除 ST 股。

2.重点行业数据及资讯

2026年1-4月社会消费品零售总额16.49万亿，同比+1.9%。4月社零总额3.72万亿元，同比增长0.2%，低于wind一致预期的2.03%，环比-0.35pct。分消费类型来看，2026年1-4月，商品零售累计值达到14.61万亿，同比1.7%；餐饮收入1.89万亿，同比3.8%。4月份，商品零售同比-0.1%，餐饮收入同比2.2%。分行业来看，化妆品、金银珠宝分别+4.7%、-21.3%。（国家统计局）

图4：社会消费品零售额分餐饮收入和商品零售月度同比增速



资料来源：国家统计局，iFind，国元证券研究所

(1) 美护

珀莱雅收购花知晓。公司公告拟以自有资金通过支付现金方式受让杨子枫先生持有的花知晓公司12.55%的股权，交易金额为3.51亿元。上述股权转让交割完成后，公司持有花知晓公司51%的股权，花知晓公司纳入公司合并报表范围。2025年花知晓公司实现收入17.26亿元，净利润2.80亿元；2026Q1实现收入6.75亿元，净利润1.55亿元。（青眼情报）

5月21日天猫618启幕。大促首日，李佳琦直播间带货378款美妆商品，涵盖126个美妆品牌矩阵。该直播间首小时预售GMV保持双位数增长，共有54款美妆单品的GMV突破千万元。直播间首日美妆品牌中GMV排名前三的分别为SKII、修丽可、珀莱雅，TOP20中国货品牌占据7席，其中薇诺娜位列第10位，可复美位列第12位，毛戈平位列第13位，同频位列第17位。单品方面，薇诺娜311屏障速修水霜进入前10，珀莱雅新品蕴白系列快速售罄。（青眼情报）

表 2：2026 年 618 首日李佳琦直播间 GMV 排名前 20 美妆品牌

排序	品牌	排序	品牌
1	SK-II	11	海蓝之谜
2	修丽可	12	可复美
3	珀莱雅	13	毛戈平
4	娇韵诗	14	OLAY
5	欧莱雅	15	理肤泉
6	雅诗兰黛	16	肌肤之钥
7	兰蔻	17	同频
8	FAN BEAUTY	18	娇兰
9	馥蕾诗	19	蜜丝婷
10	薇诺娜	20	优时颜

资料来源：青眼情报，国元证券研究所

表 3：2026 年 618 首日李佳琦直播间 GMV 排名前 10 商品

排序	商品名	品牌名
1	SK-II 神仙水精华液	SK-II
2	修丽可 AGE 面霜	修丽可
3	Fresh 馥蕾诗红茶酵母萃精华水	馥蕾诗
4	SEAYEO 大排灯 Pro/Max/S	SEAYEO
5	雅诗兰黛面霜智妍胶原霜	雅诗兰黛
6	理肤泉 B5 面膜 PRO	理肤泉
7	海蓝之谜精萃水精华	海蓝之谜
8	娇韵诗油皮双萃精华液	娇韵诗
9	娇韵诗双萃精华液	娇韵诗
10	薇诺娜 311 屏障速修水霜	薇诺娜

资料来源：青眼情报，国元证券研究所

珈凯生物北交所过会。珈凯生物深耕化妆品功效原料行业多年，自主研发构建了“植物提取平台”以及“生物发酵平台”，分别用于植物提取功效原料以及生物发酵功效原料的规模制造。合作客户包括珀莱雅、福瑞达、华熙生物、百雀羚、自然堂、林清轩、科丝美诗等知名化妆品品牌及集团公司。2023 年至 2025 年，珈凯生物营收分别为 2.18 亿元、2.42 亿元、2.63 亿元，同期净利润分别为 0.48 亿元、0.57 亿元、0.66 亿元。公司预计，今年上半年营业收入约为 1.44 亿元至 1.55 亿元，同比增长约为 18.04%至 26.65%；归母净利润约为 0.35 亿元至 0.38 亿元。（青眼）

(2) 出行链

2026 年第 21 周（05 月 18 日至 05 月 24 日）全国民航执行客运航班量近 9.6 万架次，日均航班量 13783 架次，环比上周上升 1.8%，同比 2025 年下降 7.8%，同比 2019 年下降 2.3%。其中国内航班量 81879，同比 2019 年上升 1.4%；国际航线航班量 12218 架次，环比上周上升 1.8%，同比 2025 年下降 2.9%，同比 2019 年下降

16%。（航班管家 DAST）

（3）IP 衍生品

圆谷公司 2026 财年实现收入 1741.42 亿日元，同比增长约 23.9%；归母净利润 130.50 亿日元，同比增长 17.0%。海外市场方面，圆谷公司实现收入 43.49 亿日元，同比下滑 36.6%。（玩具前沿）

（4）零售

老铺黄金控股股东 1.66 亿港元增持股份。董事会获公司控股股东徐东波告知，于 2026 年 5 月 20 日，徐东波于公开市场以自有资金购入共 335,700 股公司 H 股（占公司已发行股份总数约 0.19%），增持金额为约 1.66 亿港元。（公司公告）

沃尔玛中国第一季度实现净销售额 80 亿美元，同比增长 22.3%。电商业务净销售额增长 31%。山姆会员商店继续保持强劲增长势头，过去 12 个月内新增 9 家门店，交易单量持续呈双位数增长。（零售圈）

3.投资建议

维持行业“推荐”评级，重点关注服务消费，以及美护、IP 衍生品、黄金珠宝等新消费板块。标的方面关注：贝泰妮、珀莱雅、若羽臣、上海家化、毛戈平、上美股份、泡泡玛特、潮宏基、老铺黄金等。

4.风险提示

下游需求不及预期的风险, 贸易摩擦的风险, 地缘政治的风险, 行业竞争加剧的风险。

投资评级说明

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上	推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间	中性	行业指数表现相对基准指数介于 -10%~10%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于 -5%与 5%之间	回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上		

备注：评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现，其中 A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数，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），北交所基准指数为北证 50 指数。

分析师声明

作者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。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海	北京
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 邮编：230000	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券 邮编：200135	地址：北京市朝阳区安定路 5 号院 3 号楼中建财富国际中心 5 层 邮编：100029