

2026年06月07日

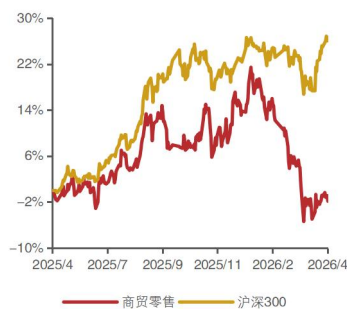
投资评级：看好（维持）

证券分析师

丁一
SAC: S1350524040003
dingyi@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



珀莱雅年内超欧莱雅登顶淘天美妆榜首；毕业季及端午假期数据验证出行端消费韧性

——新消费行业周报（2026.6.1-2026.6.5）

投资要点：

- **珀莱雅年内超欧莱雅登顶淘天美妆榜首。**2026年5月，淘天平台美妆全品类（含美容护肤、彩妆香水工具、美发护发假发）退后销售额合计196.31亿元，同比小幅下滑1.9%，存量竞争特征进一步凸显。从美妆TOP20榜单来看：1) **国货维度**，珀莱雅超欧莱雅登顶榜首，入榜国货品牌数持续扩容，薇诺娜、毛戈平、可复美、自然堂、FAN BEAUTY DIARY 上榜，其中，FAN BEAUTY DIARY 排名上升35位成为榜单最大黑马，品牌当月销售额达1.74亿元，同比大幅增长97%，龙血面膜、面膜套组成为核心增长引擎；珀莱雅以6.18亿元的销售额，反超1-4月稳居首位的欧莱雅，年内首次拿下淘天美妆总榜第一名，原因一方面为依托618前置备货布局、平台满减优惠与各地消费券落地的多重因素叠加，另一方面品牌大力投入李佳琦直播间，618预售首日珀莱雅于李佳琦直播间上线19款单品，新品蕴白套组一经开售便快速售罄，单款创收超1800万元，此外多款核心主力单品成交均价超过300元，持续提升营收规模。2) **外资维度**，国际高端功效护肤品牌表现较为亮眼，修丽可、SK-II 等品牌名次提升明显，高端功效护肤赛道韧性凸显。
- **5月抖音美妆外资高端美妆表现亮眼。**2026年5月，抖音化妆品类目（涵盖面部洗护、眼部护理、彩妆香水、洗发护发）总GMV达284.58亿元。从美妆TOP20榜单来看，奢美品牌赫莲娜以6.23亿元的GMV登顶榜首，雅诗兰黛、珀莱雅、海蓝之谜等品牌依次位居第二名、第三名、第四名。根据青眼情报，26年5月赫莲娜达人推广占整体GMV的49%，达人层面，品牌合作千万级达人与肩腰部达人，直播层面，除官旗直播间，外资品牌同步发力品牌自播，如雅诗兰黛开设了雅诗兰黛智妍胶原、雅诗兰黛彩妆等直播间，这些直播间单月GMV稳定在1000万+，为品牌GMV贡献稳定的基本盘的同时进一步强化品牌在平台的消费者心智。“达人矩阵广泛合作+品牌自播”的模式或标志外资品牌开始转向主动运用平台流量，实现品牌曝光与转化的最大化。
- **黄金超越美债成为全球官方储备第一大资产。**6月2日，欧洲央行发布报告显示，截至2025年底，黄金占全球央行储备资产比例升至27%，超越美债的22%，历史性登顶全球官方储备第一大资产。此次位次变动主要由估值变动推动，2025年全球央行的黄金实际购金节奏有所放缓，但国际金价大幅上升。目前全球央行持有黄金逾3.6万吨，接近布雷顿森林体系时期水平。储备结构的变动折射出多国推进外汇储备去美元化、分散储备币种的大趋势，不过美元依旧是全球首要储备货币。对消费行业而言，金价高位运行对黄金珠宝消费形成压制，4月限额以上金银珠宝类零售额同比-21.3%与此形成印证，但我们认为，古法黄金等头部品牌（老铺黄金、潮宏基）凭借差异化定位仍具投资价值。
- **毕业旅行成大学生告别校园的刚需，需求大幅增长、规模持续走高。**毕业季来临，马蜂窝平台数据显示，毕业旅行已从可选项转变为大学生群体的刚需，呈现刚需化、高频化、个性化三大特征。中青旅新疆公司总经理表示，今年的毕业游市场热度明

显高于去年，6月中上旬将迎来首个高峰，预计出游人次同比增长约20%。马蜂窝数据显示，预算低于2000元的用户占比超54%，性价比是大学生选择毕业旅行产品的第一原则，广之旅数据显示，大学生人均花费在1500元至3000元之间。他们同时也更愿意为情绪体验付费，旅拍、音乐节、特色民宿等体验型消费受追捧。目的地多元化特征明显，以国内游为主。全国多地文旅景区密集推出中高考考生门票减免惠民政策，凭借票价优惠撬动毕业出游市场，进一步激活暑期文旅消费活力。

- **端午假期赛事带动效应显著。**近期国内气温适宜，叠加燃油附加费下调，端午机票预订持续增长。航旅纵横大数据显示，截至6月3日，端午假期国内机票预订量超119万张；出入境航线机票预订量超50万张，同比增长约8%。同程旅行发布报告显示，今年端午旅游市场呈现“核心市场深耕、新兴目的地崛起”的特征，同时反向旅游趋势进一步深化，游客加速向小众非传统目的地流动。端午民俗赛事带动效应显著，截至6月4日，据不完全统计，全国已有超12个省区市官宣端午系列活动。近一周端午期间跨省“机票+酒店”套餐预订热度环比增长超90%，搜索集中涌向大型文体赛事举办地，广东、四川、贵州、湖南、江西位列增幅榜前列。其中，00后机票预订占比同比提升超6个百分点，年轻一代正将文化热情转化为出行力。
- **投资分析意见：**重视优质公司估值性价比时机，中长期看好优质公司经营表现。（估值按6.5收盘价计，盈利预测来自华源证券研究所）
 - 1) 老铺黄金：门店焕新升级，品牌力带动人群持续破圈，看好业绩增长势能，今年预计归母净利润90亿，对应估值9X。
 - 2) 泡泡玛特：老IP持续运营，新IP逐步发力，今年预计归母净利润160亿，对应估值13X。
 - 3) 蜜雪集团：兼具客群、渠道、供应链及营销等多重竞争优势，看好其国内及海外市场渠道扩张，今年预计归母净利润65亿，对应估值14X。
 - 4) 古茗：国内拓店空间充足，研发推新及扩品能力持续验证，今年预计归母净利润34亿，对应估值14X。
 - 5) 毛戈平：护肤&彩妆稳步增长，线下&线上优势显著，品牌势能向上，今年预计归母净利润16亿，对应估值17X。
- **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

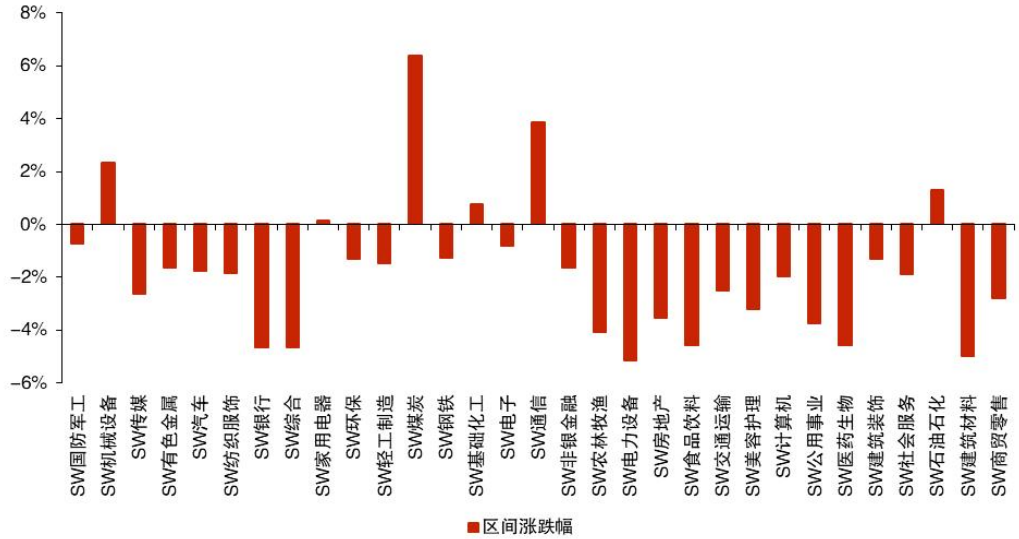
图表目录

图表 1: 各行业本周涨跌幅表现 (2026.6.1-2026.6.5)	5
图表 2: 4 月中国限额以上纺织服装类零售额同比+3.6%	5
图表 3: 4 月中国限额以上化妆品类零售额同比+4.7%	5
图表 4: 4 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-21.3%	6
图表 5: 4 月中国限额以上饮料类零售额同比+3.6%	6
图表 6: 2025Q1-2026Q1 黄金首饰消费量累计值同比下滑	6
图表 7: 截至 6 月 5 日, COMEX 金价为 4354 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（6月1日至6月5日），申万美容护理周涨跌幅-3.22%，申万商贸零售指数周涨跌幅-2.77%，申万社会服务周涨跌幅-1.86%。

图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026. 6. 1-2026. 6. 5）



资料来源：Wind，华源证券研究所

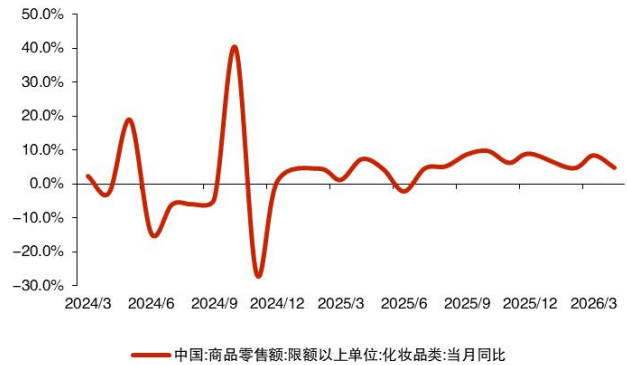
2. 重点行业数据

图表 2：4月中国限额以上纺织服装类零售额同比+3.6%

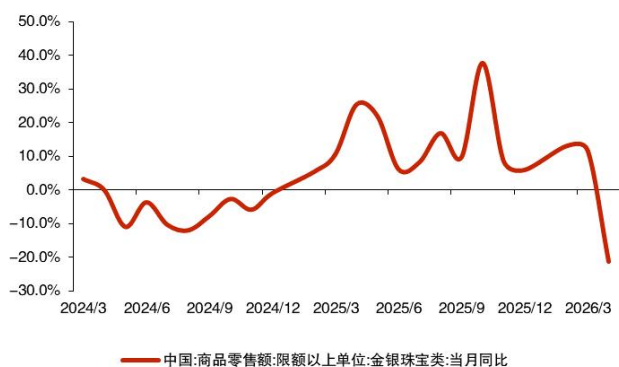


资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

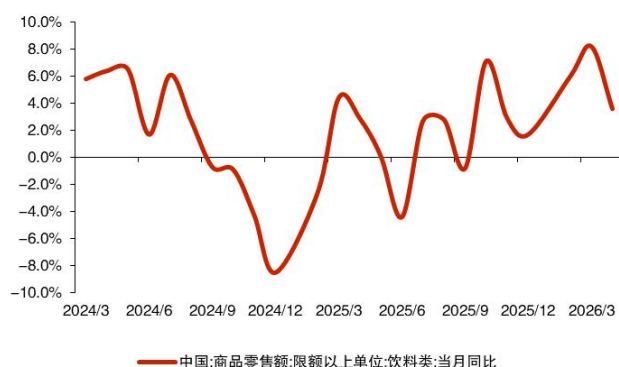
图表 3：4月中国限额以上化妆品类零售额同比+4.7%



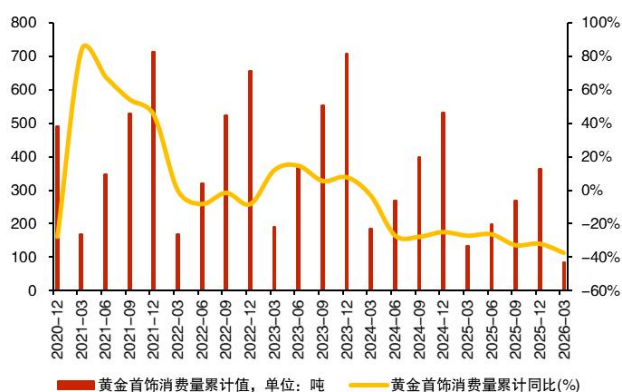
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 4：4 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-21.3%


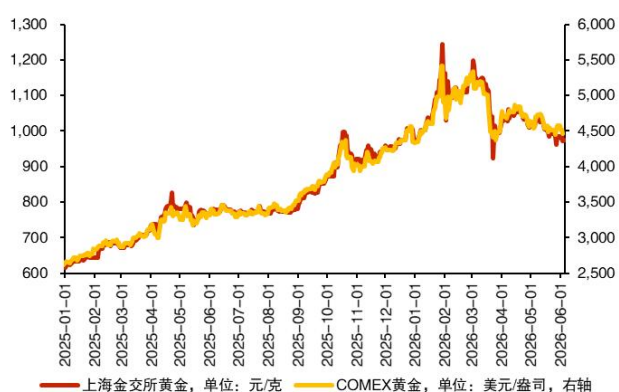
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 5：4 月中国限额以上饮料类零售额同比+3.6%


资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 6：2025Q1-2026Q1 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 6 月 5 日，COMEX 金价为 4354 美元/盎司


资料来源：Wind，华源证券研究所

3. 行业新闻

- (1) 拼多多新规：刮码、盒损、无原盒等非标化妆品禁止报名百亿补贴，同时禁用“平替”“代工”“水货”等话术。（来源：青眼情报）
- (2) 6 月 5 日，国际香精香料巨头奇华顿宣布，收购西班牙巴塞罗那香水公司 Eurofragrance 的多数股权。（来源：青眼情报）
- (3) 美妆原料商广州纤连生物技术有限公司完成首轮战略融资，由东纳医健基金出资，持股 16.67%成第二大股东。（来源：青眼情报）
- (4) 正新鸡排母公司正新食品正在筹备赴港上市，拟募资约 3 亿美元。中国银河、中金公司等机构已受聘协助开展一系列工作，但递交招股书时间尚未明确。（来源：36 氪公众号）
- (5) 近日，北京市朝阳区人民法院就泡泡玛特诉奈雪的茶不正当竞争纠纷案作出一审判决，认定深圳市品道餐饮管理有限公司（奈雪的茶所属公司）构成不正当竞争，判令其赔偿北京泡泡玛特文化创意有限公司经济损失 30 万元及维权合理开支 2 万元。（来源：零售圈公众号）

- (6) 6月4日，库迪咖啡宣布成为2026世界杯官方授权产品零售商。公司将在线下门店推出世界杯FIFA官方纪念门票、官方球队球衣主题冰箱贴等授权周边产品。（来源：零售圈公众号）
- (7) 6月2日，名创优品发布公告，公司董事会主席兼首席执行官叶国富近期在公开市场增持公司股份。增持完成后，叶国富直接及间接持有合共7.92亿股股份，占公司已发行股份约63.9%，其表示对公司业务前景及长期价值有信心。（来源：零售圈公众号）

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) 美妆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。