

2026 年 07 月 13 日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

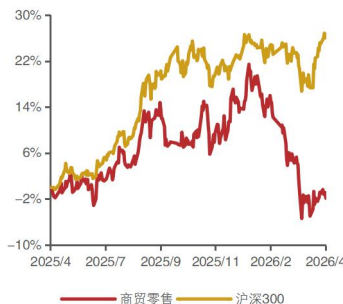
丁一

SAC: S1350524040003

dingyi@huayuanstock.com

联系人

板块表现：



6 月 CPI 同比温和上涨 1.0%；文旅部发布《旅游强国建设“十五五”规划》

——新消费行业周报（2026. 7. 6-2026. 7. 10）

投资要点：

- **6 月 CPI 同比温和上涨 1.0%，服务价格同比上涨 0.8%，金价油价环比回落。**国家统计局发布数据显示，同比来看，6 月 CPI 上涨 1.0%，涨幅较上月回落 0.2 个百分点；核心 CPI 同比上涨 1.0%，继续保持温和上涨。服务价格上涨 0.8%，涨幅与上月相同，其中医疗服务和教育服务价格分别上涨 3.4%和 0.6%，家政服务和在外餐饮价格分别上涨 1.4%和 1.1%，涨幅总体稳定。消费品价格上涨 1.1%，国际输入性因素等带动国内工业消费品价格涨幅回落 1 个百分点至 2.9%，其中黄金饰品和汽油价格涨幅分别为 28.1%和 17.0%；个人护理用品和家用器具价格分别上涨 2.3%和 2.2%，涨幅均有回落。环比来看，受季节性因素和国际市场价格波动等因素影响，CPI 下降 0.3%，其中国内黄金饰品和汽油价格分别下降 8.7%和 4.9%，降幅比上月分别扩大 5.9pct 和 4.6pct。服务价格环比由上月下降 0.1%转为持平，其中受航空公司下调燃油附加费、淡季出行需求有所回落等因素影响，宾馆住宿、飞机票和旅行社收费价格分别下降 5.3%、4.0%和 0.7%。
- **6 月 PPI 同比上涨 4.1%创年内新高，AI 产业链涨价成结构性亮点。**同比来看，6 月 PPI 上涨 4.1%，涨幅较上月扩大 0.2 个百分点，创年内新高。其中煤炭开采和洗选业上涨 20.6%，电气机械和器材制造业上涨 5.1%，计算机通信和其他电子设备制造业上涨 3.3%。环比来看，全国 PPI 下降 0.3%，主要是受国际原油价格下行影响，带动能源化工链价格环比走低，其中石油开采价格环比下降 16.0%，降幅较上月扩大 14.2pct；同时也受到季节性因素和国内需求不足影响。与能源链不同，AI 覆盖场景不断拓展，带动 AI 产业链价格上行，虚拟现实设备制造、可穿戴智能设备制造、工业机器人制造环比分别上涨 8.4%、3.4%、0.5%。中国民生银行首席经济学家温彬指出，2026 年以来，物价运行走出底部区间，进入温和通胀新阶段，呈现出上游工业品价格持续修复、下游消费品价格温和抬升、整体物价中枢稳步上行的良好格局。
- **《旅游强国建设“十五五”规划》正式发布，出行链有望率先受益。**《规划》提出，到 2030 年旅游业高质量发展取得明显成效，现代旅游业体系更加完善，旅游强国建设取得显著进展，并预计 2030 年国内居民出游人次达到 83 亿，国内出游总花费达到 7.7 万亿元，旅游的普惠性进一步凸显；2023 年入境旅游人次达到 1.9 亿、总花费超过 1500 亿美元，旅游国际影响力显著提升。《规划》还明确了统筹优化旅游空间布局、培育壮大旅游业发展新动能、丰富高品质旅游供给、释放旅游消费潜力等重点任务。我们认为，《规划》将旅游业定位为“新兴战略性支柱产业”和“民生产业、幸福产业”，有望明确未来五年旅游业从“规模扩张”向“质量跃升”的转型路径，海洋度假、低空体验、乡村旅居、康养休闲、文旅融合等方向将成为核心增量来源，文旅产业链有望率先受益。
- **9 部门出台零售业创新发展意见，20 条举措推动向实体零售倾斜。**商务部等 9 部门发布《关于加快零售业创新发展的意见》，对促进零售业发展作出系统部署，目标

到 2030 年基本形成布局合理、业态多元、智慧便捷的现代零售体系，打造一批带动性强的零售场景，推出一批融合创新的业态模式，培育一批具有国际竞争力的零售企业。商务部流通发展司司长李佳路指出，要推动资源要素向实体零售集聚、政策措施向实体零售倾斜、工作力量向实体零售加强，进一步加强支持实体零售。在创造消费新需求方面，《意见》提出推动零售与餐饮、文化、娱乐、体育、旅游等融合发展，打造“零售+”新生态；鼓励零售经营主体从商品经营转向多业态综合运营等。商务部国际贸易经济合作研究院副院长林健表示，零售业加快创新发展，有助于丰富新产品、新场景、新业态、新模式等消费供给，有助于提升消费者体验。我们认为，这是近年来对实体零售支持力度较大的一揽子政策，《意见》的出台有助于零售企业创新发展和消费者体验提升，进一步释放消费活力。

➤ **戴尔佳股权激励计划发布，股东、公司、核心团队利益进一步结合。**公司发布 2026 年股票激励计划（草案），拟向激励对象授予限制性股票 150 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额约 5.2 亿股的 0.29%，本次激励计划限制性股票授予价格为 13.38 元/股。此次股权激励有望助力公司进一步建立、健全公司长效激励约束机制，吸引和留住优秀人才，充分调动员工积极性，将股东、公司、核心团队个人利益结合在一起。公司层面的业绩考核目标为营业收入，基于 25 年营业收入 25-26/25-27/25-28 年 CAGR 最低水平分别为 18%/15%/13%。

➤ **建议关注：主线一：强品牌势能标的，高频推新且有望实现高增。**

1) 毛戈平：高端彩妆稀缺定位，线下专柜销售稳健且有望持续拓展、线上具备较大放量空间，彩妆、护肤、香水产品多线发力下有望驱动业绩持续稳增；2) 若羽臣：高端家清品牌绽家延续强势，保健品 26 年有望发力 AKK 菌新成分，看好益生菌减脂趋势下新品销售表现；

➤ **主线二：调整后有望实现边际改善。**

1) 巨子生物：所处重组胶原蛋白赛道具备高景气度，考虑到公司化妆品板块的两大旗舰品牌可复美与可丽金舆论事件影响逐渐减弱，医美板块 III 类械重组胶原蛋白产品进入市场后或带来较大边际催化弹性，中期修复趋势可期；2) 珀莱雅：26 年产品端源力水光喷、红宝石微珠精华陆续上市，持续覆盖不同客群、功效及价格带。此外 26 年子品牌彩棠、OR 或有望进一步发力，多品牌有望推动公司恢复稳健增长。

➤ **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 7.10 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 7X。
- 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 11X。
- 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 10X。
- 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 12X。

- 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 14X。
- **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	6
2. 重点行业数据	6
3. 行业新闻	7
4. 投资分析意见	8
5. 风险提示	8

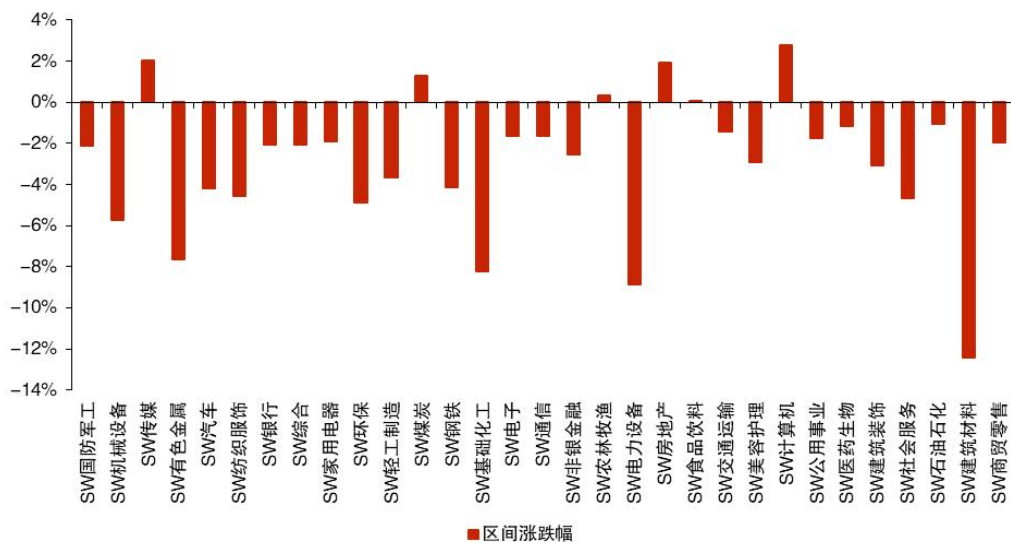
图表目录

图表 1： 各行业本周涨跌幅表现（2026.7.6–2026.7.10）	6
图表 2： 5 月中国限额以上纺织服装类零售额同比+3.8%	6
图表 3： 5 月中国限额以上化妆品类零售额同比+2.5%	6
图表 4： 5 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比–8.9%	7
图表 5： 5 月中国限额以上饮料类零售额同比+6.1%	7
图表 6： 2025Q1–2026Q1 黄金首饰消费量累计值同比下滑	7
图表 7： 截至 7 月 10 日，COMEX 金价为 4129 美元/盎司	7

1. 本周新消费行业行情跟踪

新消费行情跟踪：本周（7月6日至7月10日），申万美容护理周涨跌幅-2.93%，申万商贸零售指数周涨跌幅-1.94%，申万社会服务周涨跌幅-4.68%。

图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026.7.6-2026.7.10）



资料来源：Wind，华源证券研究所

2. 重点行业数据

图表 2：5月中国限额以上纺织服装类零售额同比+3.8%



资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 3：5月中国限额以上化妆品类零售额同比+2.5%



资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 4：5 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比-8.9%



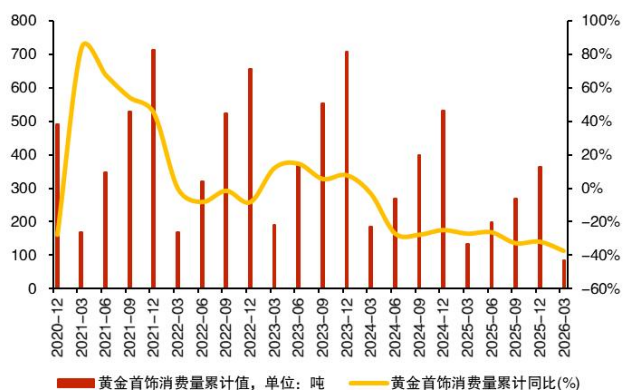
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 5：5 月中国限额以上饮料类零售额同比+6.1%



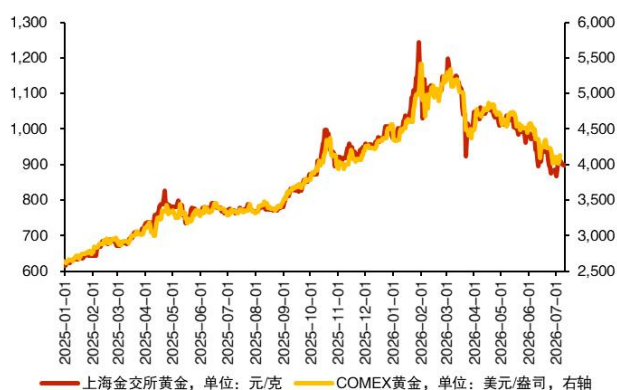
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

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 7 月 10 日，COMEX 金价为 4129 美元/盎司



资料来源：Wind，华源证券研究所

3. 行业新闻

- 7 月 8 日，文化和旅游部正式启动全国暑期文化和旅游消费季，会同有关部门、机构和平台推出系列消费惠民举措，将举办超 3 万场次文旅消费活动，发放超 4.5 亿元消费券等消费补贴。（来源：中国旅游报）
- 7 月 9 日，齐云山在港交所主板挂牌上市，正式成为国内“南酸枣第一股”，发行价为 8 港元，开盘价为 16 港元，较发行价上涨 100%。（来源：零售圈）
- 据港交所披露，知名投资人段永平再度增持泡泡玛特股票，持股数量增至 1.02 亿股，持股比例由 6.85% 增至 7.65%。以 7 月 10 日收盘价计算，段永平持有泡泡玛特的总市值约 153.51 亿港元。（来源：每日经济新闻）
- 7 月 9 日-11 日，2026 全球跨境电商交易博览会落地杭州大会展中心，首次设置 AI 跨境专属展区，覆盖 AI 选品、多语种翻译、短视频生成等出海工具。（来源：零售圈）
- 7 月 11 日，来伊份“LYFENlife 新鲜生活”全球首店在上海五角场万达广场开业。这是其“新鲜零食”战略首次以独立业态落地。（来源：职业零售网）

- (6) 截至上半年，达势股份（达美乐中国）门店总数增至 1550 家，覆盖全国 75 座城市，净增 235 家门店，并新进入 15 座城市，全年开店目标完成约 89%。（来源：零售圈）
- (7) 2026 年 7 月 10 日证监会国际合作司出具备案通知，跨境快时尚巨头 SHEIN 获批赴港上市，拟发行不超 3.42 亿股普通股，备案有效期 12 个月。（来源：上海证券报）
- (8) 医疗器械企业百瑞吉冲刺北交所，2021 年跨界敏感肌护肤品牌维缇芮生，公司预计 2027 年护肤业务实现盈利，上市后仍需解决主业单一、美妆副业盈利不及预期等核心难题。（来源：青眼）

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。