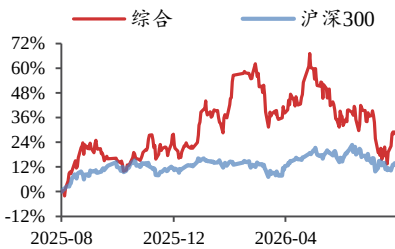


综合

2026 年 08 月 09 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《模型收敛趋势加剧，高端卡紧缺，成熟卡价格重估——港股行业深度报告》-2026.8.3

《AI 硬件迎来三重催化，ASMPQTQ2 业绩表现强劲——行业周报》-2026.8.2

《教育/时代天使/美图 2026H1 业绩高增，奢牌加码女表——行业周报》-2026.8.2

功率龙头业绩超预期并上调指引，7 月淘天美护

yoy+11%

——行业周报

初敏（分析师）

chumin@kysec.cn

证书编号：S0790522080008

李睿娴（分析师）

liruixian@kysec.cn

证书编号：S0790525020004

程婧雅（分析师）

chengjingya@kysec.cn

证书编号：S0790525070010

● 功率半导体：AI 数据中心需求强劲，龙头公司业绩超预期并上调指引

海外功率半导体龙头业绩密集超预期，AI 数据中心电源需求进入兑现期。英飞凌 FY2026Q3 营收 41.72 亿欧元创历史新高（环比+9.4%/同比+12.6%），部门利润率 19.1%（环比+200bp），FY2026 AI 电源营收目标从 15 亿欧元上调至超 16 亿欧元，并预告 11 月大幅上修 FY2027 AI 数据中心指引（原>25 亿欧元），已与超 10 家客户签署产能预留协议锁定高个位数十亿欧元长期收入。安森美 2026Q2 营收 16 亿美元（同比+9%/环比+6%），Non-GAAP 毛利率 39.3%连续四季扩张，AI 数据中心所属其他板块同比+21%为增速最快终端，功率事业部（PSG）同比+19%领跑三大事业部。公司大幅上调 2030 年 AI 数据中心 TAM 至 475 亿美元，已赢得英伟达 MGX、AWS 及中国长城等头部客户设计订单。**两家龙头共同验证：AI 电源从“主题叙事”进入“业绩兑现+指引上调”阶段，功率半导体板块迎来结构性增长机遇。**

● 美丽：7 月大促后淘天平台增长稳健，线上子品类品牌化加速

青眼情报数据显示，2026 年 7 月，淘天平台美容护理类目退后销售额达 97.65 亿元，同比增长 11.0%，主打“修护”和“防晒”的品牌在 7 月增长更为亮眼。上榜 TOP20 品牌多数呈现正增长。国际品牌表现优于国货，雅诗兰黛 7 月推出“小棕复活水”，售价 450 元/100ml，是小棕瓶系列推出的首款精华水。新品发布当天，品牌同步官宣运动员苏翊鸣为品牌巅峰代言人，进一步拉高了产品声量。彩妆品类受七夕节日拉动，彩妆套装同比增长 64.5%。美发护发赛道外资仍排名前列，但部分国货凭借“香氛+功效”也实现亮眼增长。（2）从线上美护类目看，子类目赛道体量小但增速高于主品类（面部护理套装、乳液面霜、面膜等），子品类赛道高增驱动头部品牌布局。以颈部护理为例，韩束、珀莱雅、佰草集、HBN、植物医生、凌博士等品牌相继布局。2026H1 部分子品类中已有头部品牌位列 TOP5。

● 本周行情：商贸零售、电力设备及新能源跑赢大盘，消费者服务跑输大盘

本周（2026.8.3-2026.8.7）港股商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源指数+5.08%/-1.86%/+5.13%，较恒生指数涨跌幅+5.91/-1.03/+5.97pct，在 30 个一级行业中排名第 7/20/6

推荐标的：美护：科思股份、水羊股份、康冠科技、倍加洁。

受益标的：（1）IP：泡泡玛特、布鲁可、华立科技、青木科技；（2）美护：毛戈平、上美股份、若羽臣、巨子生物、四环医药、雅诗兰黛；（3）零售：美团-W、顺丰同城、中国中免；（4）牙科：时代天使、现代牙科、爱迪特、先临三维；（5）地产：华润万象、新鸿基地产、太古地产。（6）AI 电力：Bloom Energy、壹连科技、威胜控股、新洁能、士兰微、顺络电子。（7）制造：津上机床中国。

● 风险提示：项目落地不及预期，社会零售不及预期，行业竞争加剧等。

目 录

1、 功率半导体：AI 数据中心需求强劲，龙头公司上调业绩指引.....	3
1.1、 英飞凌科技：受益于 AI 需求上调业绩指引，多家 AI 客户锁定产能.....	3
1.2、 安森美：毛利率连续四季扩张，AI 数据中心 TAM 上调至近 500 亿美元	4
2、 美丽：7 月大促后淘天平台增长稳健，线上子品类品牌化加速.....	6
2.1、 7 月大促后淘天平台增长稳健，节日红利驱动彩妆套组表现亮眼	6
2.2、 头部品牌入局小品类，2026H1 线上子品类增长亮眼	7
3、 行业行情回顾：本周商贸零售、电力设备及新能源跑赢大盘，消费者服务跑输大盘	10
3.1、 港股行业跟踪：本周商贸零售、电力设备及新能源指数上涨，消费者服务指数下跌	10
3.2、 港股制造消费标的表现：本周（2026.8.3-2026.8.7）电力设备、传媒类上涨排名靠前	11
4、 风险提示	13

图表目录

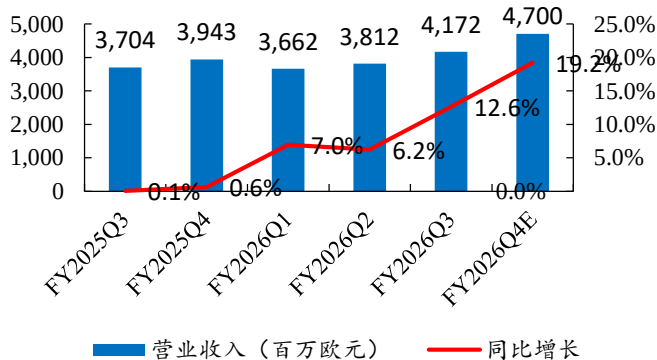
图 1： FY2026Q3 英飞凌实现收入 41.72 亿欧元，同比增长 12.6%	3
图 2： FY2026Q3 英飞凌部门净利润为 7.97 亿欧元，部门净利润率为 19.1%.....	3
图 3： 截止 FY2026Q3 英飞凌在手订单增长至 300 亿欧元.....	3
图 4： 截至 FY2026Q3 英飞凌存货周转天数为 165 天.....	3
图 5： 公司预计 FY2026AI 数据中心收入将超过 16 亿欧元	4
图 6： 2026Q2 安森美收入 16 亿美元，同比增长 9.2%	5
图 7： 2026Q2 安森美毛利率为 39.3%，Non-GAAP 经营利润率为 20.8%	5
图 8： 2026Q2 公司其他板块（含 AI 数据中心）营收 4 亿美元，同比增长 21%.....	5
图 9： 2026Q2 公司功率板块营收 8.29 亿美元，同比增长 19%，快于传感和模拟.....	6
图 10： 7 月淘天美容护理 TOP20 品牌中多数品牌呈增长态势	7
图 11： 7 月淘天美容护肤品牌 TOP20 中多数品牌呈增长态势	7
图 12： 7 月淘天彩妆香水类目整体表现亮眼.....	7
图 13： 7 月淘天美发护发赛道 TOP5 被外资品牌包揽	7
图 14： 2026H1 美护赛道中子赛道增长较为亮眼.....	8
图 15： 头部品牌 2025 年开始密集布局子品类赛道.....	9
图 16： 2026H1 已有部分头部品牌在细分赛道位列 TOP5	9
图 17： 本周（2026.8.3-2026.8.7）港股本周商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源跑输恒生指数（%）	10
图 18： 2026 年初至今三大板块走势均弱于恒生指数（%）	10
图 19： 本周（2026.8.3-2026.8.7）有色金属、医药、综合板块表现强劲（%）	10
图 20： 2026 年初至今港股银行、煤炭、机械板块涨幅靠前（%）	11
图 21： 本周（2026.8.3-2026.8.7）恒昌集团国际、华视集团控股、冠城钟表珠宝领涨（%）	11
图 22： 本周（2026.8.3-2026.8.7）中国春来、天立国际控股、海昌海洋公园跌幅较大（%）	11
表 1： 盈利预测与估值	12

1、功率半导体：AI 数据中心需求强劲，龙头公司上调业绩指引

1.1、英飞凌科技：受益于 AI 需求上调业绩指引，多家 AI 客户锁定产能

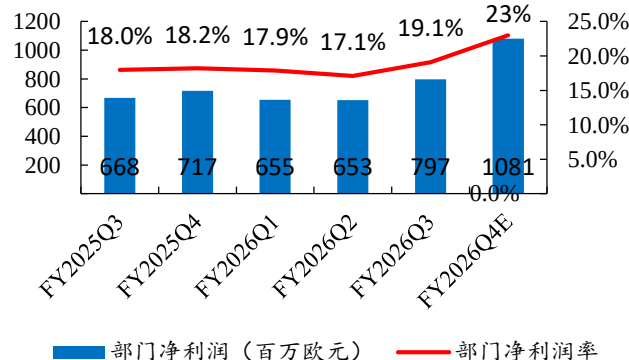
AI 电源需求超预期驱动业绩创新高。英飞凌 FY2026Q3 营收 41.72 亿欧元创历史新高(环比+9.4%/同比+12.6%)，部门净利润 7.97 亿欧元，部门净利润率 19.1%(环比+200bp)，核心增量来自 AI 数据中心电源需求持续供不应求。公司同步上调 Q4 及全年指引，预计 FY2026Q4 营收将大幅增长 19.2%，约达 47 亿欧元，利润率约 23%。对于截至 9 月底的 2026 完整财年，英飞凌预计全年营收约 163 亿欧元，毛利率维持在 40% 中低位区间，部门净利润率约 20%。2026 财年，英飞凌科技调整后自由现金流预期上调至约 18.5 亿欧元（此前预期 16.5 亿欧元）。

图1：FY2026Q3 英飞凌实现收入 41.72 亿欧元，同比增长 12.6%



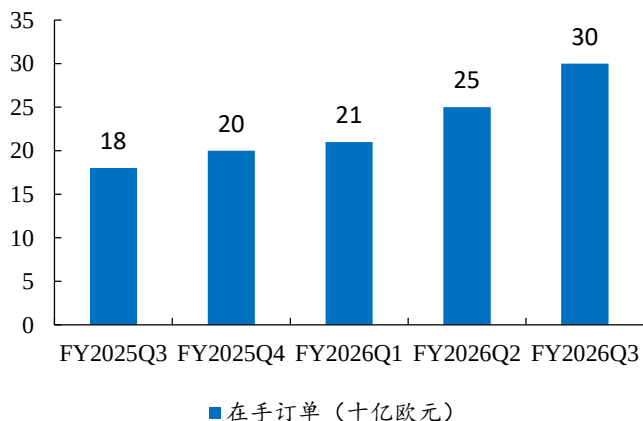
数据来源：Wind、英飞凌公司公告、开源证券研究所（FY2026Q3 为截至 2026/6/30）

图2：FY2026Q3 英飞凌部门净利润为 7.97 亿欧元，部门净利润率为 19.1%



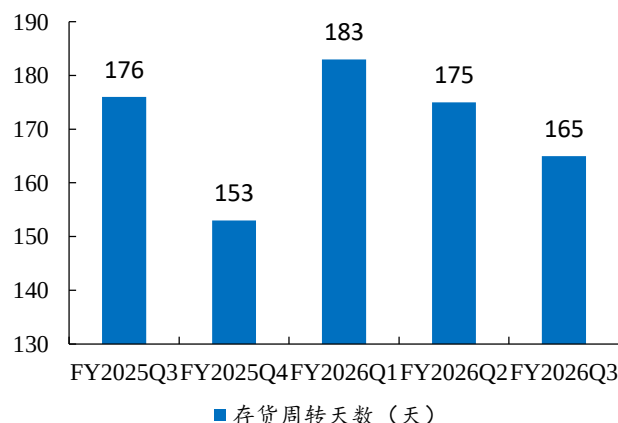
数据来源：英飞凌公司公告、开源证券研究所

图3：截止 FY2026Q3 英飞凌在手订单增长至 300 亿欧元



数据来源：英飞凌公司公告、开源证券研究所

图4：截至 FY2026Q3 英飞凌存货周转天数为 165 天



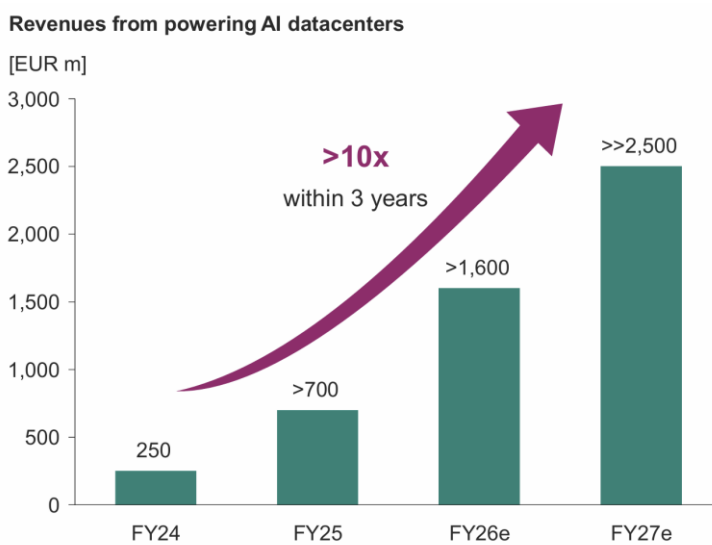
数据来源：英飞凌公司公告、开源证券研究所

AI 电源供不应求，目标再上调。公司 FY2026 AI 电源营收目标从 15 亿欧元上调至超 16 亿欧元，叠加非 AI 数据中心电源约 5 亿欧元，数据中心电源总规模超 21

亿欧元。预告 11 月将大幅上修 FY2027 AI 数据中心营收指引（原指引>25 亿欧元），AI 电源从“主题叙事”进入“业绩兑现”阶段。

已与超 10 家客户签署或洽谈多年产能预留协议，锁定长期增长。累计总销售额达高个位数十亿欧元，后续大概率进一步上调。客户群体包括超大规模云厂商、AI 处理器厂商、数据中心硬件提供商，协议覆盖至 2020 年代末，含预付款条款（谈判中），客户主动发起签约。

图5：公司预计 FY2026AI 数据中心收入将超过 16 亿欧元

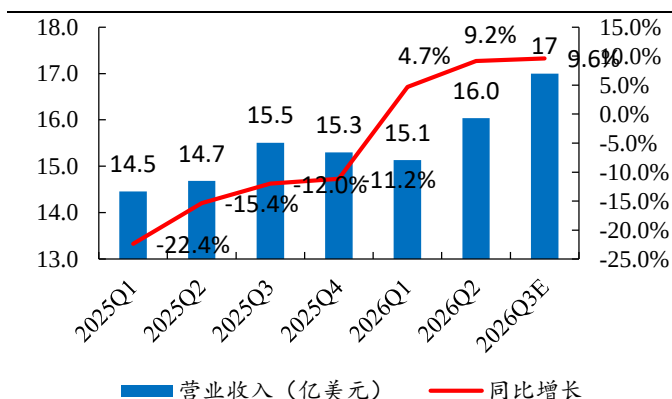


资料来源：英飞凌公司公告

1.2、安森美：毛利率连续四季扩张，AI 数据中心 TAM 上调至近 500 亿美元

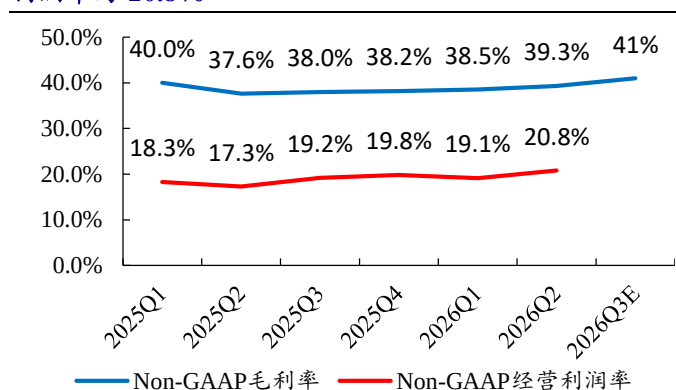
业绩及指引略好于预期，毛利率、经营利润率连续四个季度扩张。安森美 2026Q2 营收 16 亿美元（同比+9%/环比+6%），Non-GAAP 毛利率 39.3%（环比+80bp，连续 4 个季度扩张），Non-GAAP 经营利润 3.34 亿美元（同比+31.1%/环比+15%），Non-GAAP 经营利润率达到 20.8%。公司指引 2026Q3 收入为 16.5-17.5 亿美元，按中值计算同比增长 9.6%，毛利率有4P点42%，延续扩张趋势。

图6：2026Q2 安森美收入 16 亿美元，同比增长 9.2%



数据来源：Wind、安森美公司公告、开源证券研究所（2026Q3 预测值取指引中位数）

图7：2026Q2 安森美毛利率为 39.3%，Non-GAAP 经营利润率为 20.8%

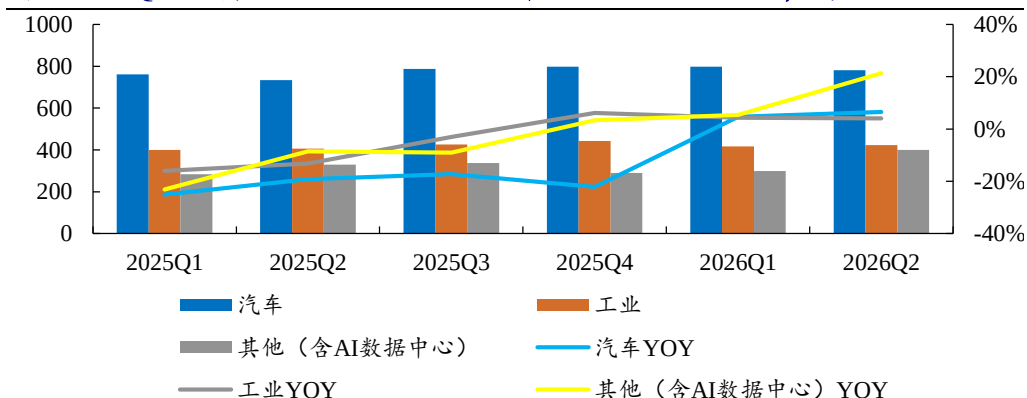


数据来源：安森美公司公告、开源证券研究所（2026Q3 预测值取指引中位数）

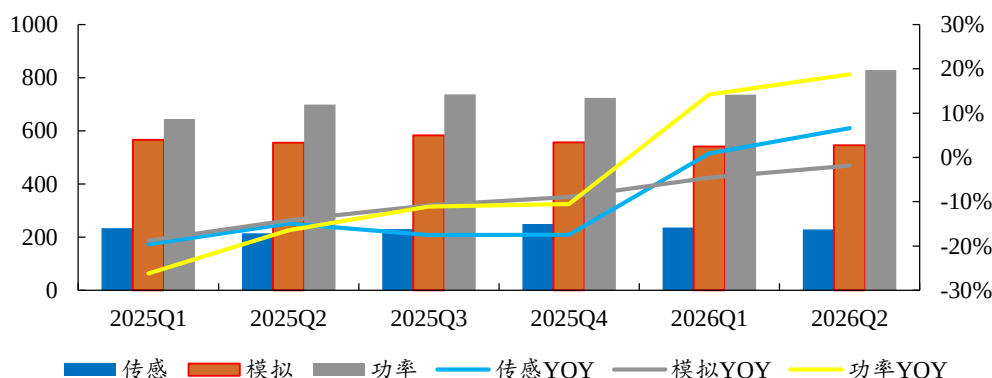
2026Q2 的核心变化是 AI 数据中心需求与功率板块引领增长。2026Q2 其他板块(含 AI 数据中心)营收 4.0 亿美元,同比+21%,为增速最快板块;功率板块(PSG)营收 8.29 亿美元,同比+19%,是增速最快的事业部,也是 AI 电源的核心承载部门。汽车板块同比+7%,较 2025Q1 的-25% 大幅收窄并转正,验证传统业务周期触底。工业板块同比+4%,延续温和复苏。相比之下,模拟板块(AMG)同比仍-2%,是三大事业部中唯一尚未回正的板块,反映出工业与模拟产品线的复苏斜率相对滞后。整体而言,需求周期拐点已确认,AI 驱动的功率板块是本轮复苏中最强劲的增长极。

大幅上调 2030 年 AI 数据中心 TAM 至 475 亿美元。2026 年 AI 数据中心收入预计将超 2025 年两倍,高电压产品(如 SiC MOSFET/JFET)成为核心增长引擎,预计 SiC 收入在该领域同比增长近 60%。公司内容价值从每机架 1.5 万美元提升至 11.5 万美元,高电压部分占比由 30%跃升至 50%,反映 800V 直流架构演进趋势。公司已赢得 NVIDIA MGX 生态、AWS 电池备份系统及中国长城云基础设施平台设计,覆盖从电网到处理器的全功率树。2030 年 AI 数据中心 TAM 由 120 亿美元上调至 475 亿美元,CAGR 达 72%,反映长期结构性机会。

图8：2026Q2 公司其他板块（含 AI 数据中心）营收 4 亿美元，同比增长 21%



数据来源：安森美公司公告、开源证券研究所

图9：2026Q2 公司功率板块营收 8.29 亿美元，同比增长 19%，快于传感和模拟


数据来源：安森美公司公告、开源证券研究所

2、美丽：7 月大促后淘天平台增长稳健，线上子品类品牌化加速

2.1、7 月大促后淘天平台增长稳健，节日红利驱动彩妆套组表现亮眼

7 月大促后淘天平台增长稳健，国货、国际品牌在平台表现均回暖。青眼情报数据显示，2026 年 7 月，淘天平台美容护理类目退后销售额达 97.65 亿元，同比增长 11.0%，护肤、彩妆香水和美发护发三大赛道全线增长。从美容护理总榜看，上榜的 20 个品牌中，仅海蓝之谜和玉兰油较 2025 年同期有所下滑，其余 18 个品牌均为正增长。整体看，主打“修护”和“防晒”的品牌增长更为亮眼，雅诗兰黛、薇诺娜、蜜思婷、修丽可等品牌呈现双位数增长态势。TOP20 中，国际品牌占据 15 位，欧莱雅、雅诗兰黛、兰蔻位列前 3，表现优于国货品牌。雅诗兰黛 7 月推出“小棕复活水”，售价 450 元/100ml，是小棕瓶系列推出的首款精华水。新品发布当天，品牌同步官宣运动员苏翊鸣为品牌巅峰代言人，进一步拉高了产品声量。

7 月节日红利向彩妆套装倾斜，整体彩妆香水增长亮眼。彩妆香水赛道 7 月整体销售额达 26.97 亿元，同比增长 9%。TOP10 品牌均为正增长。雅诗兰黛、兰蔻、花知晓等品牌将“七夕礼物”字样放在产品页面显眼位置，提前启动活动蓄水。TOP20 品牌中几乎均设置了七夕礼物链接，节日营销已成标配。据青眼情报数据，彩妆套装为 7 月彩妆香水赛道中同比增长最快的细分类目，同比增长 64.5%。TOP20 榜单中，国货占比 7 席，毛戈平、花知晓、柏瑞美等国货品牌增速亮眼。

美发护发赛道外资仍排名前列，但国货凭借“香氛+功效”也实现亮眼增长。美发护发 7 月美发护发退后销售额达 15.47 亿元，同比增长 11.8%。卡诗、欧莱雅、潘婷等外资品牌包揽 TOP5。部分国货品牌通过“单一功效聚焦”或“香氛+功效”差异化切口也实现较亮眼增长。如诗裴丝、康王、滋源等国货品牌锚定蓬松、去屑等功效，卖给消费者以“解决方案”。诗裴丝核心单品“多肽精华蓬松洗发水”专攻“油性扁塌发质”，7 月实现超 600 万退后销售额。Off&Relax、阿道夫、半亩花田则聚焦“香氛+功效”差异化切口找到增长空间。

图10：7月淘天美容护理 TOP20 品牌中多数品牌呈增长态势

2026年7月淘天美容护理品牌TOP20			
排名	品牌名	销售额 (亿元)	同比
1	欧莱雅	2.11	5.9%
2	雅诗兰黛	1.66	50.7%
3	兰蔻	1.36	10.1%
4	香奈儿	1.32	17.5%
5	珀莱雅	1.27	2.6%
6	圣罗兰	1.16	7.3%
7	薇诺娜	1.01	28.1%
8	娇韵诗	0.94	44.8%
9	SK-II	0.94	15.2%
10	海蓝之谜	0.93	-19.5%
11	蜜丝婷	0.91	52.6%
12	修丽可	0.87	23.6%
13	肌肤之钥	0.85	40.9%
14	理肤泉	0.81	59.4%
15	卡诗	0.76	20.3%
16	玉兰油	0.74	-1.5%
17	赫莲娜	0.73	13.5%
18	毛戈平	0.72	29.5%
19	资生堂	0.7	20.5%
20	自然堂	0.7	37.3%

数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

图11：7月淘天美容护肤品牌 TOP20 中多数品牌呈增长态势

2026年7月淘天美容护肤品牌TOP20			
排名	品牌名	销售额 (亿元)	同比
1	欧莱雅	1.28	9.5%
2	珀莱雅	1.26	2.7%
3	雅诗兰黛	1.2	70.2%
4	兰蔻	1.04	15.5%
5	薇诺娜	1.01	28.4%
6	SK-II	0.93	15.1%
7	娇韵诗	0.93	45.3%
8	海蓝之谜	0.92	-19.7%
9	修丽可	0.87	23.6%
10	理肤泉	0.8	59.4%
11	蜜丝婷	0.75	63.8%
12	玉兰油	0.74	-1.4%
13	赫莲娜	0.73	13.6%
14	谷雨	0.62	54.4%
15	资生堂	0.59	28.5%
16	科颜氏	0.59	-7.6%
17	自然堂	0.57	25.6%
18	可复美	0.57	30.1%
19	丝塔芙	0.54	68.0%
20	安热沙	0.52	12.8%

数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

图12：7月淘天彩妆香水类目整体表现亮眼

2026年7月淘天彩妆香水TOP20			
排名	品牌名	销售额 (万元)	同比
1	圣罗兰	9741.2	2.6%
2	香奈儿	9387	25.1%
3	毛戈平	5864.9	29.3%
4	迪奥	5601.4	20.2%
5	娜斯	5587.4	3.8%
6	花知晓	5424.2	67.5%
7	肌肤之钥	5213.7	38.9%
8	卡姿兰	4872	4.4%
9	雅诗兰黛	4633.7	16.2%
10	3CE	4270.2	35.3%
11	橘朵	3346.9	0.9%
12	TF	3196.1	18.8%
13	兰蔻	3135	-4.9%
14	魅可	3061.6	11.1%
15	彩棠	2618.6	-16.6%
16	柏瑞美	2488.9	45.2%
17	爱马仕	2439	4.4%
18	植村秀	2236.9	-2.4%
19	花西子	2126.7	-38.9%
20	HOURLASS	2063.1	35.7%

数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

图13：7月淘天美发护发赛道 TOP5 被外资品牌包揽

2026年7月淘天美发护发TOP20			
排名	品牌名	销售额 (万元)	同比
1	卡诗	7596.7	20.6%
2	欧莱雅	6765.8	9.5%
3	潘婷	6540.9	22.4%
4	施华蔻	4644.4	3.1%
5	海飞丝	3747.1	-10.8%
6	诗裴丝	3368.6	74.7%
7	OFF&RELAX	2580.5	48.2%
8	清扬	2566.6	25.7%
9	维特丝	2071.6	-39.1%
10	蜂花	2022.8	-4.7%
11	薇姿	1882	45.9%
12	韩方五谷	1837.2	11.7%
13	馥绿德雅	1663.6	61.9%
14	沙宣	1614.6	21.7%
15	阿道夫	1520.3	83.2%
16	FINO	1466.7	0.6%
17	资生堂专业美发	1229.6	97.0%
18	康王	1218.2	117.3%
19	滋源	1171.4	33.1%
20	半亩花田	1080.6	14.7%

数据来源：青眼情报公众号、开源证券研究所

2.2、头部品牌入局小品类，2026H1 线上子品类增长亮眼

线上美护主要类目增长承压，细分子赛道近年表现亮眼。据第三方平台数据，2026H1，主流电商平台（淘宝+天猫+抖音+京东）美容护肤大盘整体承压，面部护理套装下滑 8.2%，乳液/面霜下滑 9.1%，面膜下滑 6.1%，而细分赛道颈部护理、T

区护理、足部护理等细分赛道却呈现亮眼表现。2025 年，颈部护理/T 区护理/足部护理赛道分别增长+53.9%/+20.8%/+80.9%；2026H1 同比增幅分别为 4.4%/8.6%/5.6%。

图14：2026H1 美护赛道中子赛道增长较为亮眼

2026年1-6月 美容护肤/美体/精油子类目增长概况				
类目	GMV (亿元)	GMV同比	商品均价 (元)	市场份额
面部护理套装	301.6	-8.2%	275.3	18.6%
面部精华	293.8	3.5%	195.4	18.1%
乳液/面霜	219.2	-9.1%	150.5	13.5%
面膜	169.3	-6.1%	98.9	10.4%
化妆水/爽肤水	94.2	15.7%	111.1	5.8%
防晒	89.9	2.3%	93.7	5.5%
眼部护理	84.2	-5.1%	141.8	5.2%
身体护理	77.1	4.0%	57.9	4.7%
洁面	75.2	12.7%	70.8	4.6%
男士面部护理	42.9	43.5%	86.3	2.6%
卸妆	39.8	9.1%	76.5	2.5%
身体清洁	31.4	364.0%	49.1	1.9%
手部保养	20.8	36.5%	39.5	1.3%
精油芳疗	16.9	-28.4%	87.5	1.2%
旅行装/体验装	11.1	93.4%	36.1	0.7%
唇部护理	10.6	0.2%	45.5	0.7%
颈部护理	6.9	4.4%	71.2	0.4%
T区护理	6.7	8.6%	42.4	0.4%
足部护理	4.7	5.6%	33	0.3%
面部磨砂/去角质	3.1	28.8%	41.6	0.2%
男士身体护理	2.3	46.1%	51.6	0.1%
面部按摩霜	0.7	-26.1%	75.1	0.1%
胸部护理	0.6	-32.6%	136.2	0.0%
面部痘痘贴	0.4	536.8%	41.7	0.0%
面部美黑霜/膏/油/精华	0.05	959.0%	192.5	0.0%
面部吸油纸/膜	0.09	1145.5%	21.2	0.0%

数据来源：化妆品观察 品观公众号、开源证券研究所

子品类赛道高增驱动头部品牌布局，子赛道品牌化加速。据头豹研究院《2024—2029 年中国颈霜行业市场调研与投资前景预测报告》，2029 年中国颈霜市场规模将由 23.54 亿元增至 33.19 亿元，CAGR 达 8.97%。整体赛道基数小、增速快、尚无绝对头部品牌，吸引头部品牌入局率先定义品类标准，凭借品牌资产降维打击。据化妆品观察对药监局备案信息网不完全统计，2025 年开始头部品牌加速布局子品类。以颈部护理为例，韩束 2025 年 9 月推出“黄金肌肽紧致抗纹颈膜”，2026 年 4 月又推出第二款颈部护理产品“多肽紧致淡纹美颈霜”；珀莱雅也在 2025 年 12 月备案了“赋能鲜颜淡纹紧致颈霜”；佰草集、HBN、植物医生、凌博士等品牌紧随其后。以 T 区护理为例，珀莱雅于 2026 年 2 月推出首款 T 区护理产品“净透黑头导出液”，袋鼠妈妈则于 2025 年 3 月备案“双重劲爽去黑头组合”，敷尔佳、御泥坊、郁美净等品牌也在今年相继入局，推出鼻膜、鼻贴等产品。从备案节奏看，头部品牌已将细分品类纳入了系统性战略。珀莱雅的 T 区护理产品归属于专研年轻肌护肤的“轻系列”，深度适配短视频和直播生态。从子品类排行榜看，已有头部品牌冲进 TOP5。

图15：头部品牌 2025 年开始密集布局子品类赛道

头部品牌入局细分赛道概况			
类目	品牌	产品	备案时间
颈部护理	珀莱雅	珀莱雅赋能鲜颜淡纹紧致颈霜	2025年12月
	袋鼠妈妈	袋鼠妈妈弹润焕亮舒纹颈霜	2025年3月
	韩束	韩束多肽紧致淡纹美颈霜	2026年4月
	韩束	韩束黄金肌肽紧致抚纹颈膜	2025年9月
	佰草集	佰草集金御五行素颜提升面膜	2026年3月
	HBN	HBN视黄醇提拉淡纹颈霜	2025年4月
	植物医生	DR PLANT白松露淡纹奢护乳霜颈膜	2026年2月
	凌博士	凌博士冻凌提拉紧塑淡纹颈霜	2026年6月
	凌博士	凌博士冻凌抗皱塑颜颈霜	2025年7月
足部护理	韩束	韩束柔嫩乳敷足膜	2026年3月
T区护理	珀莱雅	珀莱雅净透黑头导出液	2026年2月
	敷尔佳	敷尔佳乳糖酸控油敛肤面膜2.0（鼻膜）	2026年7月
	袋鼠妈妈	袋鼠妈妈双重劲爽去黑头组合	2025年3月
	植物医生	DR PLANT茶树精油鼻贴套盒	2026年1月
	植物医生	DR PLANT茶树黑头导出精华液	2026年6月
	郁美净	郁美净去黑头控油清洁泥膜棒	2026年4月
	御泥坊	御泥坊雾感净黑头泥浆面膜	2026年3月
手部护理	谷雨	谷雨光感植韵奢润修护手霜	2025年11月
	谷雨	谷雨光感柔雨奢润修护手霜	2025年11月
	韩束	韩束水光乳敷手膜	2026年4月
卸妆	薇诺娜	薇诺娜舒敏保湿特护卸妆油	2026年6月
	珀莱雅	珀莱雅舒润柔澈卸妆精华水	2025年1月
	谷雨	谷雨净透水感卸妆油	2025年5月
	敷尔佳	敷尔佳净颜轻糯卸妆膏	2025年4月

资料来源：化妆品观察 品观公众号、开源证券研究所

图16：2026H1 已有部分头部品牌在细分赛道位列 TOP5

2026年1-6月 细分品类TOP10品牌				2025年1-6月 细分品类TOP10品牌			
排名	颈部护理	T区护理	足部护理	排名	颈部护理	T区护理	足部护理
1	ell	rnw/如薇	彼将军	1	kazoo/可逐	ilso	黄皮肤
2	kazoo/可逐	ilso	margaret dabbs	2	sdx	rnw/如薇	颐博士
3	sdx	白云山	叶龄堂	3	vsve	insong/英尚	ribendingding
4	HBN	quarxery/泉兮	ribendingding	4	ourlab	quarxery/泉兮	润本
5	韩束	garysoon	candy moyo/膜玉	5	隆力奇	cnp/希恩派	sakose
6	美诗	袋鼠妈妈	仁和	6	sakose	丑东西	欧丽源
7	仪禾生物	cnp/希恩派	使密康	7	ell	儒意	tlya
8	嫦姿尼	美丽	tlya	8	mrmin/敏先生	帅楠	margaret dabbs
9	vsve	tondi	孔艾堂	9	枫缇	nicor	维特丝
10	枫缇	you&pure/羽素	欧丽源	10	颜理氏	kniyea/金妮雅	丰德康健

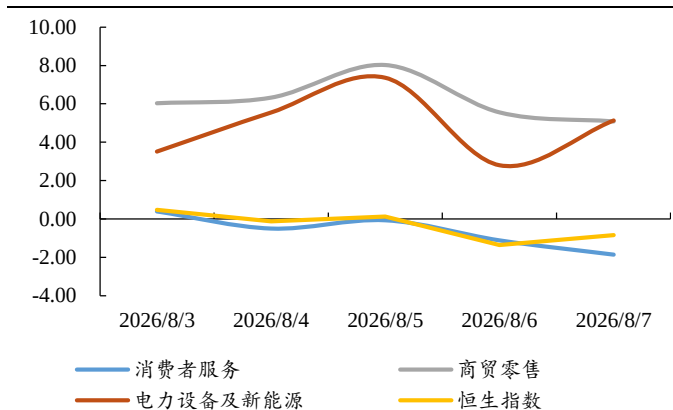
资料来源：化妆品观察 品观公众号、开源证券研究所

3、行业行情回顾：本周商贸零售、电力设备及新能源跑赢大盘，消费者服务跑输大盘

3.1、港股行业跟踪：本周商贸零售、电力设备及新能源指数上涨，消费者服务指数下跌

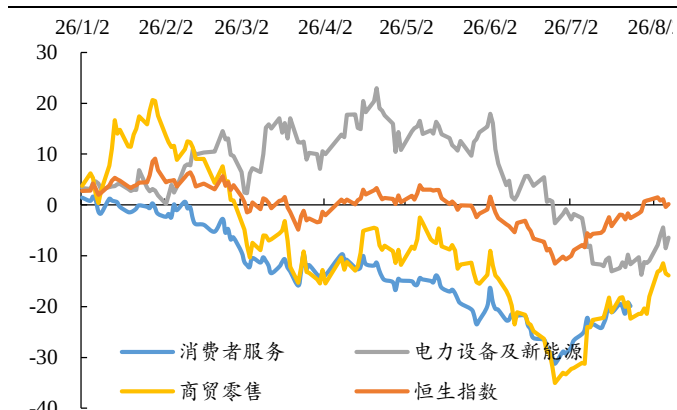
本周（2026.8.3-2026.8.7）港股商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源指数+5.08%/-1.86%/+5.13%，较恒生指数涨跌幅+5.91/-1.03/+5.97pct，在30个一级行业中排名第7/20/6；2026年初至今商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源行业指数-13.9%/-16.15%/-6.42%，商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源板块走势弱于恒生指数，在30个一级行业中排名第22/27/14。

图17：本周（2026.8.3-2026.8.7）港股本周商贸零售/消费者服务/电力设备及新能源跑输恒生指数（%）



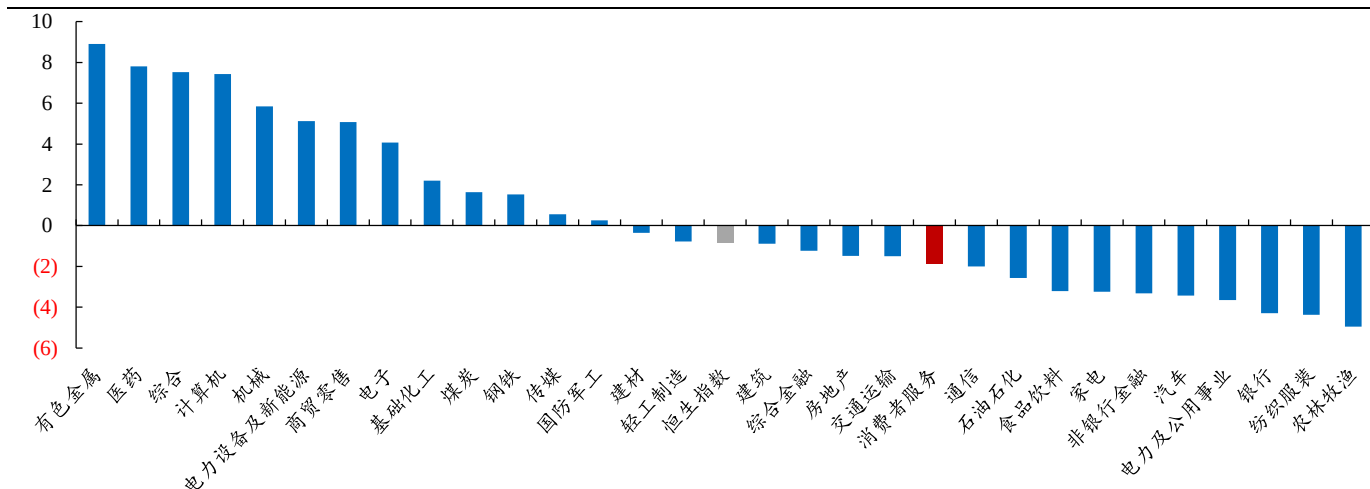
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：2026年初至今三大板块走势均弱于恒生指数（%）



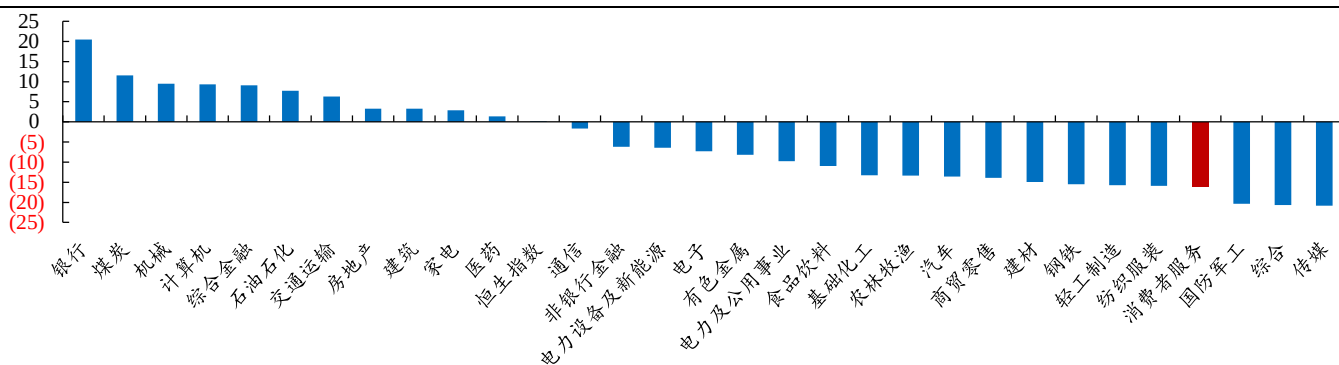
数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周（2026.8.3-2026.8.7）有色金属、医药、综合板块表现强劲（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图20：2026 年初至今港股银行、煤炭、机械板块涨幅靠前（%）

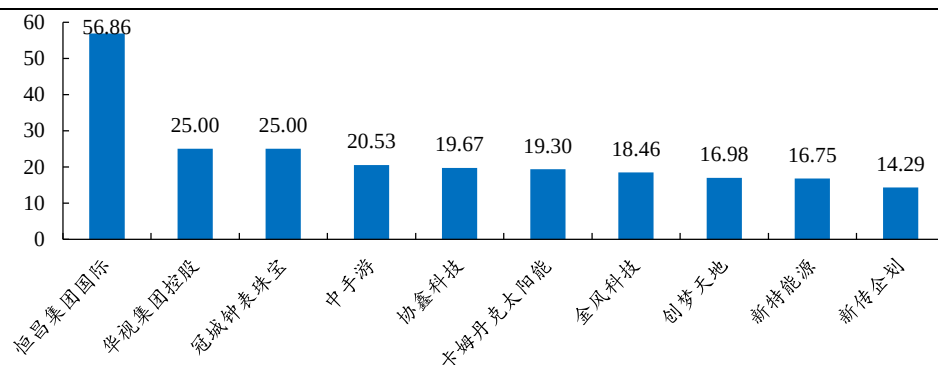


数据来源：Wind、开源证券研究所

3.2、港股制造消费标的表现：本周（2026.8.3-2026.8.7）电力设备、传媒类上涨排名靠前

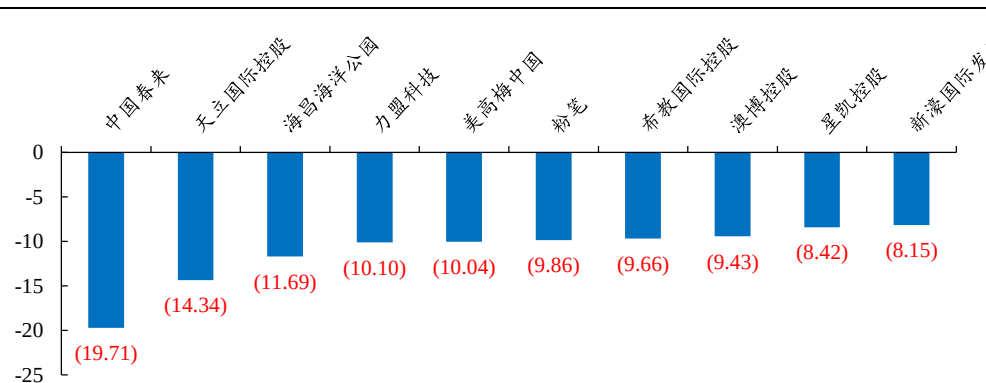
本周（2026.8.3-2026.8.7）港股制造消费板块电力设备、传媒类涨幅靠前，涨幅前三名分别为恒昌集团国际、华视集团控股、冠城钟表珠宝，跌幅前三名分别为中国春来、天立国际控股、海昌海洋公园。

图21：本周（2026.8.3-2026.8.7）恒昌集团国际、华视集团控股、冠城钟表珠宝领涨（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图22：本周（2026.8.3-2026.8.7）中国春来、天立国际控股、海昌海洋公园跌幅较大（%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：盈利预测与估值

代码	公司名称	2026/8/7	EPS			PE			评级
		收盘价	2026E	2027E	2028E	2026E	2027E	2028E	
1318.HK	毛戈平	54.10	3.24	4.04	5.01	14.5	11.6	9.3	买入
2367.HK	巨子生物	28.42	1.8	2.0	2.3	13.5	12.1	10.8	买入
2145.HK	上美股份	27.72	3.44	4.08	4.80	7.0	5.9	5.0	买入
2097.HK	蜜雪集团	229.40	17.17	20.01	22.49	11.6	9.9	8.8	增持
1364.HK	古茗	22.96	1.37	1.67	1.97	14.5	11.9	10.1	未评级
0325.HK	布鲁可	56.00	6.09	7.99	——	8.0	——	——	买入
300896.SZ	爱美客	105.26	5.01	5.64	6.17	21.0	18.7	17.1	买入
920982.BJ	锦波生物	134.23	10.02	12.58	——	13.4	10.7	——	买入
601888.SH	中国中免	55.82	2.47	2.90	3.34	22.6	19.2	16.7	未评级
0780.HK	同程旅行	13.76	1.37	1.61	1.83	8.7	7.4	6.5	未评级
603099.SH	长白山	38.91	0.59	0.72	0.79	65.5	53.9	49.3	买入
001308.SZ	康冠科技	19.15	1.06	1.34	1.61	18.0	14.3	11.9	买入
300856.SZ	科思股份	10.93	0.34	0.46	0.61	32.5	23.7	17.9	买入
300740.SZ	水羊股份	21.55	0.72	0.97	——	29.8	22.1	——	买入
603081.SH	大丰实业	9.66	0.50	0.65	——	19.3	14.9	——	买入
603059.SH	倍加洁	24.66	1.47	1.87	2.30	16.8	13.2	10.7	未评级
9961.HK	携程集团-S	357.20	19.29	24.27	27.12	16.0	12.7	11.4	未评级
0667.HK	中国东方教育	4.34	0.45	0.54	0.65	9.7	8.0	6.7	未评级
9699.HK	顺丰同城	8.14	0.51	0.79	1.02	13.8	8.9	6.9	未评级
3690.HK	美团	92.20	-1.51	3.15	5.66	-53.0	25.4	14.1	未评级
EDU.N	新东方	56.43	0.00	0.39	0.47	#DIV/0!	21.2	17.8	未评级
TAL.N	好未来	12.38	0.25	0.40	0.55	50.4	31.3	22.6	买入
0999.HK	小菜园	7.57	0.54	0.63	0.73	12.2	10.3	8.9	未评级
9992.HK	泡泡玛特	157.80	11.20	12.99	14.55	12.2	10.5	9.4	买入
6831.HK	绿茶集团	6.63	0.95	1.22	1.53	6.0	4.7	3.8	未评级
2517.HK	锅圈	2.04	0.23	0.30	0.38	7.8	5.9	4.7	买入
0669.HK	创科实业	146.60	0.78	0.91	1.02	163.1	140.0	124.0	买入
1209.HK	华润万象生活	39.96	1.91	2.08	2.26	18.1	16.6	15.3	买入
1972.HK	太古地产	23.38	0.75	0.95	1.10	27.1	21.3	18.4	买入
0016.HK	新鸿基地产	115.40	7.88	8.33	8.84	12.7	12.0	11.3	未评级
RERE.N	万物新生	30.90	4.2	5.8	7.5	11.1	8.0	6.2	买入
3393.HK	威胜控股	20.10	1.36	1.69	2.10	12.8	10.3	8.3	未评级
1651.HK	津上机床中国	57.15	2.97	3.71	4.31	16.7	13.3	11.5	未评级

数据来源：Wind、Bloomberg、开源证券研究所（除长白山、康冠科技、科思股份、康冠科技、华熙生物、大丰实业、水羊股份、好未来、爱美客、锦波生物、美团、泡泡玛特、布鲁可、蜜雪集团、锅圈、创科实业、华润万象生活为开源证券研究所预测，其余公司盈利预测及估值数据均使用 Wind 一致预期。以上港股上市公司计价货币为港元，EPS 为人民币，2026 年 8 月 7 日港币兑人民币收盘价 0.8656；美股上市公司收盘价和 EPS 计价货币为美元，2026 年 8 月 7 日美元兑人民币收盘价 6.7904）

4、风险提示

项目落地不及预期，社会零售不及预期，行业竞争加剧等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员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，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn