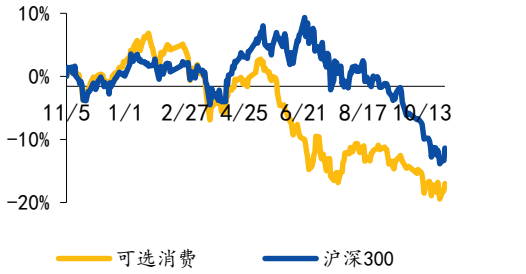
10 月 CPI、PPI 剪刀差走阔，双 11 美妆大盘同比增长 4%

——商社美护行业周报

推荐|维持

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：五部门印发消费基建指导意见，若羽臣 Q3 业绩亮眼》2026.11.05

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

报告要点：

● 市场表现

本周（2026.11.09-2026.11.15），商贸零售/社会服务/美容护理分别-1.83%/-1.75%/-3.96%，在 31 个一级行业中排名第 18/17/29,同期上证综指-0.41%，深证成指-1.85%，沪深 300-0.94%。

● 本周行业重点事件及资讯

10 月 CPI 同比上涨 0.7%、核心 CPI 上涨 0.8%。食品价格同比下降 2.9%，服务价格上涨 0.7%，1-10 月平均全国居民消费价格同比上涨 0.9%。

（1）美护：据星图数据，2026 年双 11 个护美妆大盘成交 1376 亿元，同比增长 3.85%，美容护肤成交 1029 亿元、同比增长 3.83%，香水彩妆成交 347 亿元，同比增长 3.89%。品牌端，珀莱雅连续第四年位居天猫双 11 美妆品牌成交榜首，修丽可、兰蔻位列护肤榜二至三位；彩妆榜圣罗兰居首，毛戈平由上年第五位升至第三位。资生堂前三季度核心营业利润 674.6 亿日元，同比实现扭亏为盈。福瑞达董事长及两名高管离任。

（2）出行链：2026 年第 46 周（11 月 09 日至 11 月 15 日）全国民航执行客运航班量近 9.9 万架次，日均航班量 14152 架次，环比上周上升 1.7%，同比 2025 年下降 3.2%。其中国内航班量 83269 架次，同比 2019 年上升 1.9%，国际航线航班量 13374 架次，环比上周下降 0.9%，同比 2025 年上升 2.8%，同比 2019 年下降 12.1%；秋假带动亲子出游，12 岁及以下儿童机票预订量同比增长 75%；祥源文旅与法国波马集团签署山地文旅战略合作协议。

（3）零售：老铺黄金拟派中期股息合计约 31.85 亿元；锅圈 26Q3 收入约 19 亿元至 20 亿元，较去年同期变动区间为下降 3.3%至增长 1.8%，核心经营利润约 3000 万元至 4000 万元，前三季度注册会员同比增长 54.9%，门店净增 1381 家；京东完成收购 CECONOMY 实现并表，合计持股 85.2%。

● 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。

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 7
4.风险提示 8

图表目录

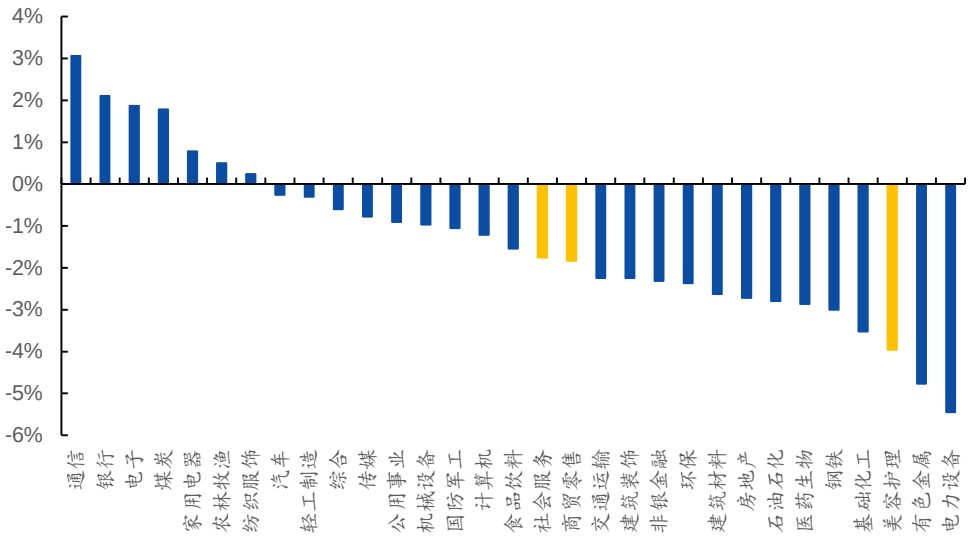
图 1：周度申万一级行业涨跌幅 3
图 2：本周各指数涨跌幅 3
图 3：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅 3

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

1.周行情回顾

本周（2026.11.09-2026.11.15），商贸零售/社会服务/美容护理分别-1.83%/-1.75%/-3.96%，在 31 个一级行业中排名第 18/17/29，同期上证综指-0.41%，深证成指-1.85%，沪深 300-0.94%。

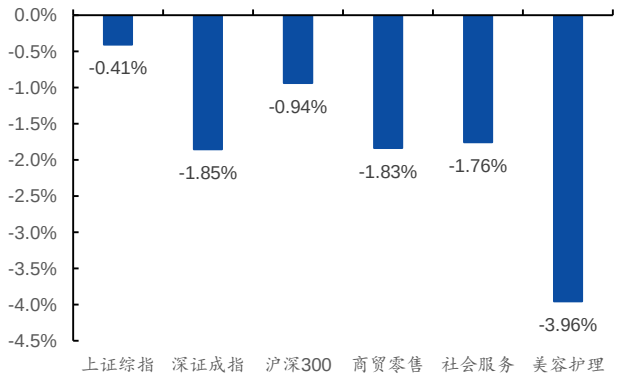
图 1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

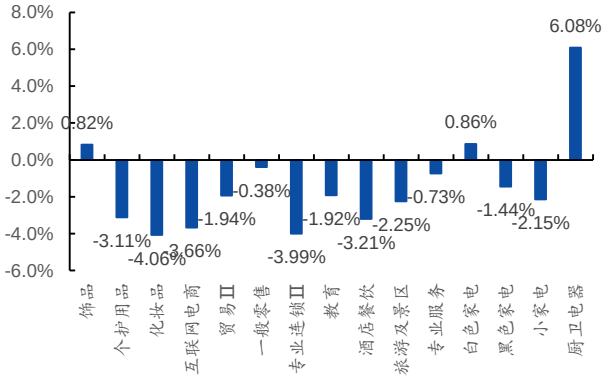
细分子板块来看，本周重点二级消费子板块多数下跌，饰品板块涨幅居前，+0.82%。化妆品、专业连锁、互联网电商板块跌幅居前，分别-4.06%/-3.99%/-3.66%。

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，大东方、宁波中百、广百股份、上海九百涨幅居前，天音控股、吉宏股份、焦点科技跌幅居前；社会服务行业中，中国高科、米奥会展、西安旅游表现较好；美容护理行业中，锦盛新材、洁雅股份、嘉亨家化涨幅居前，水羊股份、锦波生物、贝泰妮跌幅居前。

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	600327.SH	大东方	31.57%	000829.SZ	天音控股	-6.86%
	600857.SH	宁波中百	23.48%	002803.SZ	吉宏股份	-6.40%
	002187.SZ	广百股份	22.07%	002315.SZ	焦点科技	-6.36%
	600838.SH	上海九百	10.14%	002416.SZ	爱施德	-6.21%
	000417.SZ	合百集团	7.25%	002344.SZ	海宁皮城	-6.20%
社会服务	600730.SH	中国高科	18.14%	300010.SZ	豆神教育	-17.89%
	300795.SZ	米奥会展	10.37%	300859.SZ	西域旅游	-5.66%
	000610.SZ	西安旅游	6.42%	300860.SZ	锋尚文化	-5.37%
	301115.SZ	联检科技	5.83%	002707.SZ	众信旅游	-5.22%
	300572.SZ	安车检测	3.40%	603402.SH	陕西旅游	-4.84%
美容护理	300849.SZ	锦盛新材	5.82%	300740.SZ	水羊股份	-13.71%
	301108.SZ	洁雅股份	4.63%	920982.BJ	锦波生物	-10.15%
	300955.SZ	嘉亨家化	4.06%	300957.SZ	贝泰妮	-7.21%
	300886.SZ	华业香料	3.12%	600315.SH	上海家化	-6.59%
	603983.SH	丸美生物	0.33%	300896.SZ	爱美客	-5.29%

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

10 月 CPI 同比上涨 0.7%，核心 CPI 上涨 0.8%。国家统计局 11 月 9 日发布数据，2026 年 10 月全国居民消费价格指数环比持平，同比上涨 0.7%，涨幅较上月回落 0.2 个百分点；扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.8%。食品价格同比下降 2.9%，影响 CPI 同比下降约 0.49 个百分点；服务价格同比上涨 0.7%，其中出行服务价格上涨 1.5%。1—10 月平均，全国居民消费价格比上年同期上涨 0.9%。（国家统计局）

（1）美护

双 11 美妆大盘成交 1376 亿元，同比增长 3.85%。据星图数据，2026 年双 11（10 月 7 日至 11 月 11 日）全网电商销售额 17764 亿元，同比增长 4.8%；其中综合电商 16790 亿元，同比增长 3.7%，即时零售 891 亿元，同比增长 33%。个护美妆在综合电商销售中占比 8.2%，美容护肤成交 1029 亿元、同比增长 3.83%，香水彩妆成交 347 亿元、同比增长 3.89%，两类合计 1376 亿元、同比增长 3.85%，增速较前一年度明显回落。品牌端，珀莱雅连续第四年位居天猫双 11 美妆品牌成交榜首，修丽可、兰蔻位列护肤榜二至三位；彩妆榜圣罗兰居首，毛戈平由上年第五位升至第三位。（星图数据、化妆品观察）

资生堂前三季度核心营业利润 674.6 亿日元，同比实现扭亏为盈。11 月 10 日，资生堂集团公布截至 2026 年 9 月 30 日的前三季度业绩，销售额 7411 亿日元，按可比口径增长 0.7%；核心营业利润 674.6 亿日元，营业利润 634.6 亿日元、归母净利润 443.9 亿日元，均较上年同期扭亏为盈。（公司公告）

福瑞达董事长及两名高管离任。11 月 9 日，福瑞达召开第十二届董事会 2026 年第四次临时会议，因工作变动，贾庆文不再担任公司董事长、董事职务，其离任自新任董事长选举产生之日生效，此前继续履行董事长及法定代表人职责；副总经理郑德强、财务总监许百强于 11 月 9 日递交辞职报告，郑德强继续担任公司党委书记及山东焦点福瑞达生物股份有限公司董事长，许百强不再在公司及控股子公司任职。（公司公告）

（2）出行链

2026 年第 46 周（11 月 09 日至 11 月 15 日）全国民航执行客运航班量近 9.9 万架次，日均航班量 14152 架次，环比上周上升 1.7%，同比 2025 年下降 3.2%。其中国内航班量 83269 架次，同比 2019 年上升 1.9%，国际航线航班量 13374 架次，环比上周下降 0.9%，同比 2025 年上升 2.8%，同比 2019 年下降 12.1%。（航班管家 DAST）

秋假带动亲子出游，12 岁及以下儿童机票预订量同比增长 75%。11 月 12 日，澎湃新闻援引在线旅行平台数据，来自放秋假地区的亲子订单同比去年增长 70%，12 岁及以下儿童机票预订量同比增长 75%，家庭出游需求集中释放。秋假期间中小学亲子家庭构成出游主力客群，叠加秋季主题活动，部分主题乐园客流集中。（澎湃新闻）

祥源文旅与法国波马集团签署山地文旅战略合作协议。11 月 10 日，祥源文旅与法国波马集团在上海国家会展中心签署战略合作协议，双方围绕山地客运系统、游乐设

施一体化解决方案、数字化运维及联合营销展开合作。此前双方合作的丹霞山索道焕新项目将运力由每小时约 400 人提升至 2400 人；波马集团 1936 年创立于法国，已在全球约 90 个国家交付近 8000 套山地客运与游乐设施。本次合作由单点项目协同升级为全面战略携手，有助于公司景区交通资产升级与游客体验改善。（祥源文旅官方公众号）

（3）零售

老铺黄金拟派中期股息每股 18.02 元，合计约 31.85 亿元。11 月 9 日，老铺黄金发布通函，董事会建议向股东派付截至 2026 年 6 月 30 日止六个月的中期股息每股人民币 18.02 元（含税），按最后实际可行日期已发行股份总数计算，派息总额约人民币 31.85 亿元。公司 2026 年上半年实现归母净利润 42.67 亿元，同比增长 88.2%。（公司公告）

锅圈 26Q3 收入约 19 亿元至 20 亿元，较去年同期变动区间为下降 3.3%至增长 1.8%。11 月 12 日，锅圈食品发布 2026 年第三季度自愿公告，第三季度录得收入约 19 亿元至 20 亿元，较去年同期变动区间为下降 3.3%至增长 1.8%；核心经营利润约 3000 万元至 4000 万元。截至 9 月末，公司门店总数 12142 家，较去年同期净增 1381 家，其中乡镇门店 3478 家，净增 916 家；注册会员约 8845 万名，同比增长 54.9%，线上自有商城 GMV 同比增长超过 50%。（公司公告）

京东完成收购德国 CECONOMY 实现并表，合计持股 85.2%。11 月 12 日，京东集团公告完成对 CECONOMY AG 的自愿公开收购要约，以总对价 13.35 亿欧元取得其 59.8%的股本及投票权，连同合作伙伴 Convergenta 保留的 25.3%股权，双方合计持股 85.2%。CECONOMY 自 11 月 12 日起纳入京东合并财务报表。（公司公告）

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	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	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：230000	邮编：200135	邮编：100029