华住上调收入指引，巨子生物医美新品发布

——商社美护行业周报

推荐|维持

报告要点：

- **市场表现**

本周（2026.11.16-2026.11.22），商贸零售/社会服务/美容护理分别-9.59%/-8.5%/-5.82%，在 31 个一级行业中排名第 25/18/12,同期上证综指-2.77%，深证成指-6.49%，沪深 300-1.54%。

- **本周行业重点事件及资讯**

10 月社会消费品零售总额 46463 亿元，同比增长 0.4%，低于 Wind 一致预期的 1.1%。分消费类型来看，1-10 月商品零售额 369261 亿元，同比增长 0.9%；服务零售额同比增长 4.9%，高于商品零售 4.0 个百分点；餐饮收入 47203 亿元，同比增长 2.2%。服务消费增长相对更快，网上服务零售额同比增长 5.0%。

（1）美护：珀莱雅双 11 天猫美妆、抖音国货护肤、京东美妆国货三大榜单均居第一，彩棠位列天猫国货彩妆成交榜第三，insbaha 天猫/抖音/小红书同比分别增长 46%/60%/75%;毛戈平抖音彩妆行业第一、天猫彩妆行业第三且为前五唯一国货；巨子生物双 11 可复美、可丽金线上全渠道 GMV 同比分别增长 5%以上、25%以上；若羽臣双 11 绽家全渠道 GMV 同比增长 80%以上；欧莱雅拟牵头财团收购阿玛尼约 15%股权；巨子生物发布医美新品可丽金芯生胶原 Duo 针。

（2）出行链：华住上调 2026 年收入指引至增长 9%-10%，26Q3 收入 78 亿元、同比增长 11.3%，归母净利润 18 亿元；吉林、新疆阿勒泰等多地公布中小学生雪假；第 47 周全国民航执行客运航班量近 9.6 万架次，日均 13803 架次，环比下降 2.5%、同比下降 6.6%。

（3）IP 衍生品：名创优品 26Q3 收入 66.25 亿元、同比增长 14.3%，期内利润 2.91 亿元，全球门店 8665 家，其中 TOP TOY 门店 362 家；迪士尼 FY2026 第四季度收入 259.47 亿美元、同比增长 15.5%，体验板块收入 101.05 亿美元、同比增长 15%。

（4）零售：京东 26Q3 收入 3096 亿元、同比增长 3.5%，阿里巴巴 FY2027Q2 电商集团收入 1972.37 亿元、同比增长 2%，经调整 EBITA 同比增长 243%，拼多多 26Q3 收入 1083 亿元；沃尔玛中国 FY2027 第三季度净销售额 79 亿美元、同比增长 28.5%，可比销售额增长 14.3%，电商净销售额增长 31%、占比 53%；霸王茶姬 chagee imagine 云南首店开业；袁记食品通过港交所主板上市聆讯。

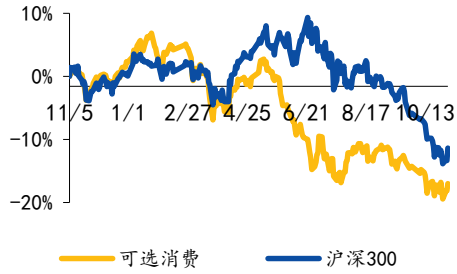
- **投资建议**

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：10 月 CPI、PPI 剪刀差走阔，双 11 美妆大盘同比增长 4%》2026.11.19

《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》2026.11.12

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

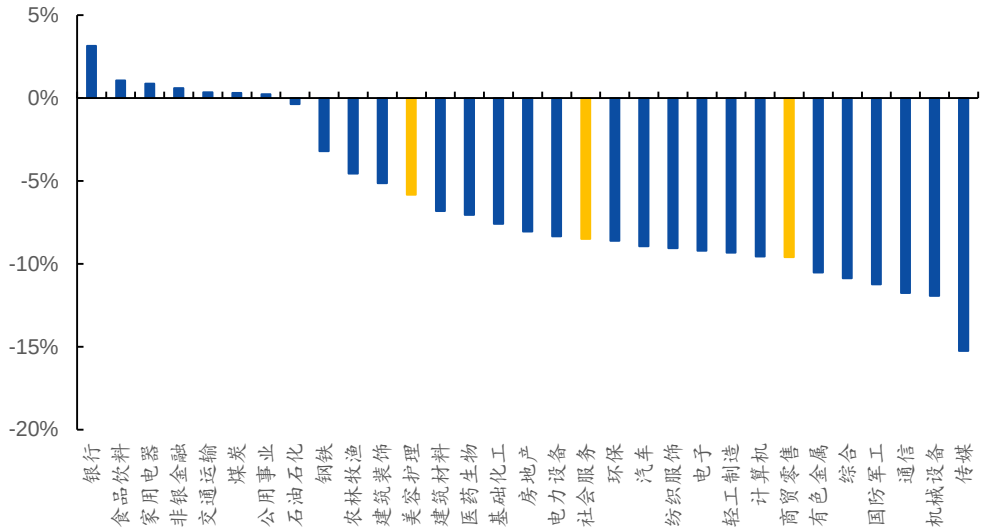
图 1：周度申万一级行业涨跌幅 3
图 2：本周各指数涨跌幅 3
图 3：本周重点申万二级消费子板块涨跌幅 3

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（2026.11.16-2026.11.22），商贸零售/社会服务/美容护理分别-9.59%/-8.5%/-5.82%，在 31 个一级行业中排名第 25/18/12，同期上证综指-2.77%，深证成指-6.49%，沪深 300-1.54%。

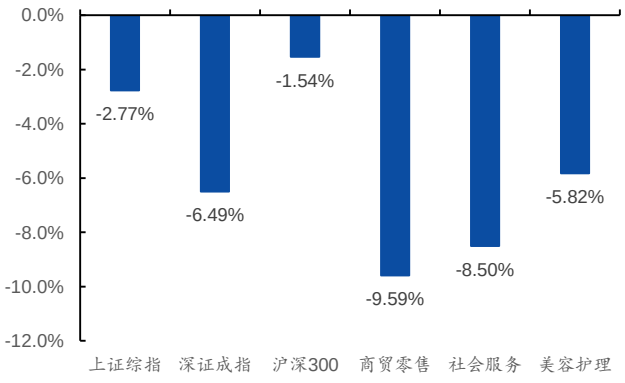
图 1：周度申万一级行业涨跌幅



资料来源：iFind，国元证券研究所

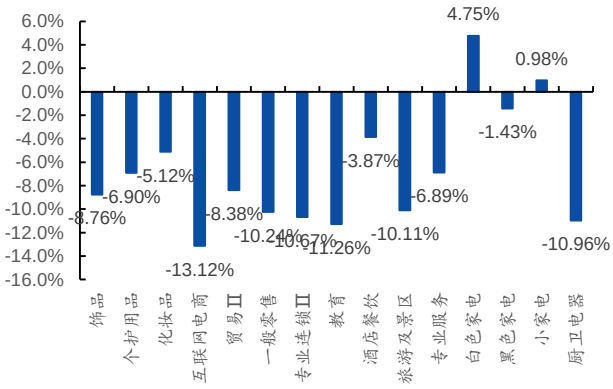
细分子板块来看，本周重点二级消费子板块普跌，互联网电商、教育、专业连锁板块跌幅居前，分别-13.12%/-11.26%/-10.67%。

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，苏美达、小商品城涨幅居前，豫园股份、重庆百货、江苏国泰跌幅相对较小，上海九百、新迅达、宁波中百跌幅居前；社会服务行业中，豆神教育、苏试试验、首旅酒店表现较好；美容护理行业中，丸美生物涨幅居前，登康口腔、珀莱雅跌幅相对较小，洁雅股份、华业香料、延江股份跌幅居前。

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	600710. SH	苏美达	2. 51%	600838. SH	上海九百	-34. 14%
	600415. SH	小商品城	0. 25%	300518. SZ	新迅达	-31. 50%
	600655. SH	豫园股份	-0. 92%	600857. SH	宁波中百	-28. 71%
	600729. SH	重庆百货	-2. 19%	600865. SH	百大集团	-27. 44%
	002091. SZ	江苏国泰	-2. 66%	600828. SH	茂业商业	-26. 35%
社会服务	300010. SZ	豆神教育	7. 54%	600593. SH	大连圣亚	-26. 25%
	300416. SZ	苏试试验	5. 92%	603099. SH	长白山	-24. 71%
	600258. SH	首旅酒店	2. 63%	301228. SZ	实朴检测	-23. 19%
	600754. SH	锦江酒店	-0. 14%	301169. SZ	零点有数	-22. 65%
	600861. SH	北京人力	-0. 24%	300938. SZ	信测标准	-21. 94%
美容护理	603983. SH	丸美生物	8. 77%	301108. SZ	洁雅股份	-20. 54%
	001328. SZ	登康口腔	-0. 67%	300886. SZ	华业香料	-17. 40%
	603605. SH	珀莱雅	-1. 55%	300658. SZ	延江股份	-17. 05%
	002511. SZ	中顺洁柔	-2. 57%	920982. BJ	锦波生物	-16. 35%
	603193. SH	润本股份	-2. 90%	300849. SZ	锦盛新材	-14. 66%

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 月社会消费品零售总额 46463 亿元，同比增长 0.4%，低于 Wind 一致预期的 1.1%。国家统计局 11 月 16 日发布数据，1-10 月社零总额 416464 亿元，同比增长 1.0%。分消费类型看，1-10 月商品零售额 369261 亿元，同比增长 0.9%；服务零售额同比增长 4.9%，增速高于商品零售 4.0 个百分点；餐饮收入 47203 亿元，同比增长 2.2%。服务消费增长更快，其中网上服务零售额增长 5.0%。分品类看，1-10 月限额以上单位粮油食品、烟酒、服装鞋帽针纺织品类零售额同比分别增长 6.1%/11.7%/3.8%；通讯器材类增长 16.5%，家电、家具类分别下降 4.2%/4.5%；金银珠宝类下降 5.4%，化妆品类增长 5.6%。（国家统计局）

（1）美护

珀莱雅双 11 天猫美妆、抖音国货护肤、京东美妆国货三大榜单均居第一，insbaha 天猫同比增长 46%。11 月 16 日，珀莱雅股份发布双 11 战报：主品牌位列天猫美妆排行榜、抖音国货护肤品牌榜、京东美妆国货品牌榜、唯品会及拼多多美容护肤行业、得物国货美妆护肤榜、天猫超市国货美妆第一；彩棠位列天猫国货彩妆成交榜第三；新兴彩妆品牌 insbaha（原色波塔）天猫/抖音/小红书同比分别增长 46%/60%/75%。（珀莱雅官方公众号）

毛戈平双 11 抖音彩妆行业排名第一，天猫彩妆行业排名第三、京东彩妆香水行业排名第五。11 月 19 日，毛戈平官方公众号发布双 11 战报：抖音美妆行业排名第十二、同比提升 8 名；天猫彩妆前五品牌中唯一国货，美妆行业排名第十八、同比提升 2 名；京东彩妆榜唯一国货品牌，彩妆香水行业排名同比提升 1 名。战报未披露具体 GMV，排名均来自平台官方。（毛戈平官方公众号）

巨子生物双 11 可复美线上全渠道 GMV 同比增长 5%以上、可丽金增长 25%以上。11 月 17 日，巨子生物官方公众号发布双 11 战报：可复美线上全渠道 GMV 同比增长 5%以上，天猫官方旗舰店医学美护类目 TOP1、护肤国货 TOP4；可丽金线上全渠道 GMV 同比增长 25%以上，位列抖音面膜品牌榜第一；可预重组胶原蛋白修复敷料出货超 6.2 万份。（巨子生物官方公众号）

若羽臣双 11 绽家全渠道 GMV 同比增长 80%以上，斐萃、奥伦纳苏多平台细分品类登顶。若羽臣官方公众号发布 2026 年双 11 战报，10 月 15 日至 11 月 13 日自有品牌绽家全渠道 GMV 同比增长 80%以上，抖音双 11 衣物清洁排行榜、抖音衣物清洁品类品牌榜均列 TOP1；斐萃位列抖音细胞营养补充剂品牌销售榜、自营榜 TOP1；奥伦纳苏 PDRN 晚安冻膜位列抖音涂抹面膜爆款榜 TOP1；合作品牌共登上 50 余个细分类目榜单。（若羽臣官方公众号）

欧莱雅拟牵头财团收购阿玛尼约 15%股权，其中欧莱雅拟收购约 10%。欧莱雅正牵头投资者联合体就收购阿玛尼合计约 15%股权展开洽谈，其中欧莱雅拟收购约 10%、依视路陆逊梯卡至多收购约 5%，LVMH 已退出谈判；交易尚未达成最终协议，分歧集中于估值（投行对阿玛尼估值 50 亿至 70 亿欧元）。欧莱雅自 1988 年起持有阿玛尼美妆独家授权、期限至 2050 年。（界面新闻、南方都市报）

巨子生物发布医美新品可丽金芯生胶原 Duo 针，为全球首个获批用于改善面颊部平

滑度的复合溶液植入剂。11 月 19 日，巨子生物旗下可丽金在西安举办芯生·胶原 Duo 针新品上市发布会，产品为重组Ⅰ型α1 亚型胶原蛋白及透明质酸钠复合溶液，用于真皮层注射以改善面颊部平滑度，医疗器械注册证号国械注准 20263130044，为公司第二款医美三类医疗器械产品。（可丽金官方公众号）

（2）出行链

华住上调 2026 年收入指引至增长 9%—10%，26Q3 收入 78 亿元、同比增长 11.3%，归母净利润 18 亿元。11 月 16 日，华住集团公布截至 2026 年 9 月 30 日止第三季度未经审核财务业绩，并上调全年指引：预计集团收入同比增长 9%—10%，高于此前 4%—8%；其中华住中国收入增长 13%—14%，此前为 7%—11%；管理加盟及特许经营收入增长 22%—23%，此前为 16%—20%。26Q3 华住中国综合 RevPAR 为 256 元，同比增长 0.1%；截至 9 月末全球在营酒店 14026 家。（公司公告）

2026 年第 47 周（11 月 16 日至 11 月 22 日）全国民航执行客运航班量近 9.6 万架次，日均航班量 13803 架次，环比上周下降 2.5%，同比 2025 年下降 6.6%。其中国内航班量 80857 架次，同比 2019 年下降 0.5%；国际航线航班量 13281 架次，环比上周下降 0.7%、同比 2025 年上升 1%、同比 2019 年下降 13.2%。（航班管家 DAST）

吉林、新疆阿勒泰等多地公布中小学生雪假，3 天假期与周末连休形成 5 天小长假。11 月 15 日至 16 日，北方多地公布 2026 年雪假安排：吉林安排在 12 月 1 日至 20 日期间，中小学生每人可免费体验 3 次滑雪、每次 3 小时，A 级景区免费游览 3 次，家长享雪场及景区门票 8.5 折、单次优惠 150 元封顶；新疆阿勒泰雪假为 12 月 16 日至 18 日；呼伦贝尔义务教育阶段 1 至 8 年级 12 月 5 日至 9 日放假，A 级景区免首道门票；张家口实行学段错峰，小学为 11 月 18 日至 20 日。雪假以亲子家庭场景撬动冬季冰雪文旅消费。（央视新闻、中国经济网）

（3）IP 衍生品

名创优品 26Q3 收入 66.25 亿元，同比增长 14.3%，期内利润 2.91 亿元。11 月 17 日，名创优品公布截至 2026 年 9 月 30 日止三个月及九个月未经审计季度业绩，前三季度收入 181.24 亿元，同比增长 19.3%，期内利润 12.47 亿元；截至 9 月末全球门店 8665 家，同比净增 527 家，其中 TOP TOY 门店 362 家。（公司公告）

迪士尼 FY2026 第四季度收入 259.47 亿美元，同比增长 15.5%，全年收入首次突破 1000 亿美元。11 月 17 日，迪士尼公布截至 2026 年 10 月 3 日的第四季度及全年业绩，第四季度归母净利润 26.12 亿美元，同比增长约 99%；全年收入 1023.44 亿美元，同比增长 8.4%。体验板块第四季度收入 101.05 亿美元，同比增长 15%。（公司公告、澎湃新闻）

（4）零售

京东 26Q3 收入 3096 亿元、同比增长 3.5%，归属于普通股股东的净利润 65 亿元。京东发布 2026 年第三季度业绩，京东零售第三季度经营利润 151 亿元，经营利润率 5.8%。（公司公告）

阿里巴巴 FY2027Q2 电商集团收入 1972.37 亿元、同比增长 2%，经调整

EBITA388.51 亿元、同比增长 243%。11 月 19 日，阿里巴巴发布截至 2026 年 9 月 30 日止季度业绩。中国电商业务收入 984.97 亿元、同比下降 5%，客户管理收入若不考虑新营销发展计划冲减影响、同口径同比增长 1%；中国即时零售收入 587.57 亿元、同比增长 22%，主要由盒马驱动，淘宝闪购市场份额稳固、亏损继续收窄；国际电商收入 257.23 亿元、同比下降 8%。（公司公告）

拼多多 26Q3 收入 1083 亿元，归属于普通股股东的净利润 295 亿元。11 月 19 日，拼多多发布 2026 年第三季度业绩，收入与上年同期基本持平，经营利润 312 亿元，归属于普通股股东的净利润 295 亿元。（公司公告）

霸王茶姬 chagee imagine 云南首店在昆明篆新农贸市场开业，为全球第二家 imagine 非标实验店。门店主打菜场限定特调等四大系列，启用 11 种云南本土茶底，并联动昆明饭店西饼屋推出滇点限定系列。（昆明五华发布官方公众号）

袁记食品通过港交所主板上市聆讯，截至 2026 年 5 月末门店达 4773 家。11 月 19 日，公司披露聆讯后资料集，2025 年 GMV66.62 亿元、营业收入 27.95 亿元、经调整净利润 2.62 亿元，联席保荐人为华泰国际及广发证券。（公司公告、上海证券报）

沃尔玛中国 FY2027 第三季度净销售额 79 亿美元，同比增长 28.5%，可比销售额增长 14.3%。11 月 19 日，沃尔玛发布截至 2026 年 10 月 31 日的 2027 财年第三季度业绩，沃尔玛中国净销售额同比增速为固定汇率口径；电商净销售额增长 31%，占整体销售额 53%；过去 12 个月累计新增 12 家山姆会员商店，其中本季度新增 2 家。（沃尔玛中国官方公众号）

周大生 10 月新增 5 家自营门店，计划投资合计 4723 万元。11 月 17 日，公司公告 10 月新增自营门店 5 家，分布于华东及华南地区，其中专卖店 3 家、联营专柜 2 家，主要商品类别为素金、镶嵌。（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