

商贸零售行业跟踪周报

AI 投资高增如何影响消费——韩国地区消费数据增长跟踪之消费企业数据

增持（维持）

（注：文中“本周”指 6 月 22 日至 6 月 28 日）

- **韩国名品消费呈加速趋势。**三星、SK 海力士在 HBM 领域的全球领先地位推动半导体出口持续高增，这一财富效应在高端零售端有明显体现。MOTIE 月度数据显示，百货海外名牌销售同比自 2025 年下半年起逐步走高，2026 年 4 月达+38.1%，并在 2026 年 5 月达+37.3%。
- **高端零售业（百货、免税）企业的收入增速也呈现回暖趋势。**
- **新世界：**主要经营百货、服装、免税、房地产等业务的韩国新世界的营收增速从 2024-25 年的 5%左右，在 2026Q1 提升至 11%；归母净利润也大幅回暖。这主要受益于百货 OP 同比+30.7%、免税业务扭亏、外国人销售同比+132%等。
- **乐天百货：**主要经营百货、折扣、电子卖场、便利店等。2026Q1 实现营收同比+4%，OP 同比+71%，百货受益于外客+高时尚单品带动。管理层认为如果入境游、汇率有利 Q2 及下半年 OP 有望双位数增长。
- **新罗酒店：**主要经营免税商店运营。2026Q1 营业收入同比增长 8%，同时营业利润 204 亿元实现扭亏，免税靠折扣+经营提效利润有明显改善，酒店则得到外客增长的支持。
- **总体上看，这些头部消费企业的业绩均受益于消费复苏、韩国外客回暖等因素。**我们认为 AI 等科技方向的扩张和资本投入最终有望传导并落地到消费层面。展望国内我们认为消费板块经历了回调之后已经呈现低位机会。推荐标的：毛戈平、珀莱雅、蜜雪集团、古茗、小商品城、安克创新等。
- **本周行情回顾**
- 本周（6 月 22 日至 6 月 28 日），申万商贸零售指数涨跌幅-5.40%，申万社会服务-4.27%，申万美容护理-7.08%，上证综指-1.55%，深证成指-1.55%，创业板指-1.37%，沪深 300 指数-1.48%。
- 年初至今（1 月 1 日至 6 月 28 日），申万商贸零售指数涨跌幅-30.00%，申万社会服务-17.36%，申万美容护理-27.03%，上证综指+1.47%，深证成指+16.69%，创业板指+30.94%，沪深 300 指数+5.15%。
- **风险提示：**终端需求波动、汇率波动、行业竞争加剧等。

2026 年 06 月 29 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

证券分析师 郝越

执业证书：S0600524080008

xiy@dwzq.com.cn

证券分析师 王琳婧

执业证书：S0600525070003

wanglj@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 杜玥莹

执业证书：S0600526040001

duyy@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《陕西旅游主板 IPO 过会，招股书详细拆解》

2025-11-10

《“茶叶第一股”八马茶业登录港交所，附招股书财务梳理更新》

2025-11-04

内容目录

1. 本周行业观点	4
2. 本周行情回顾	6
3. 细分行业公司估值表	6
4. 风险提示	8

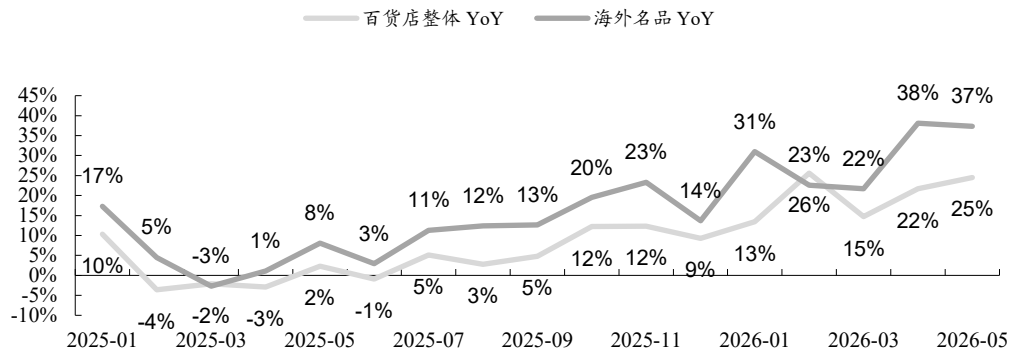
图表目录

图 1: 韩国百货店零售额和海外名品零售额高增.....	4
图 2: 韩国零售业公司营业收入 yoy.....	5
图 3: 韩国零售业公司归母净利润 yoy.....	5
图 4: 本周各指数涨跌幅 (2026-06-28)	6
图 5: 年初至今各指数涨跌幅 (2026-06-28)	6
表 1: 行业公司估值表 (市值更新至 6 月 28 日)	6

1. 本周行业观点

韩国名品消费呈加速趋势。三星、SK 海力士在 HBM 领域的全球领先地位推动半导体出口持续高增，这一财富效应在高端零售端有明显体现。MOTIE 月度数据显示，百货海外名牌销售同比自 2025 年下半年起逐步走高，2026 年 4 月达+38.1%，并在 2026 年 5 月达+37.3%。

图1：韩国百货店零售额和海外名品零售额高增



数据来源：MOTIE，东吴证券研究所

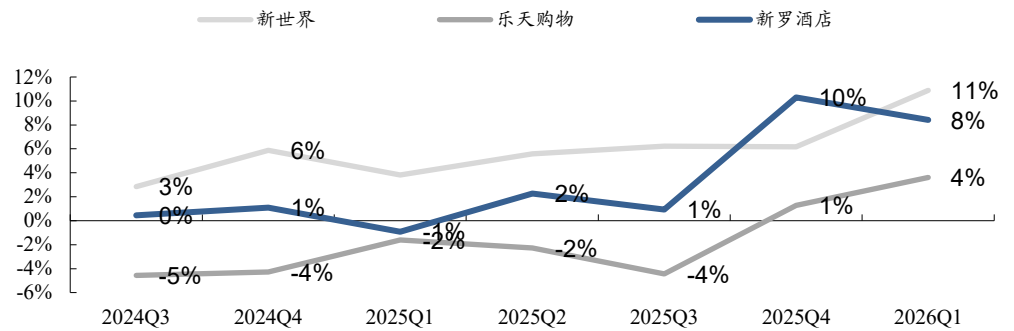
高端零售业（百货、免税）企业的收入增速也呈现回暖趋势。

新世界：主要经营百货、服装、免税、房地产等业务的韩国新世界的营收增速从 2024-25 年的 5%左右，在 2026Q1 提升至 11%；归母净利润也大幅回暖。这主要受益于百货 OP 同比+30.7%、免税业务扭亏、外国人销售同比+132%等。

乐天百货：主要经营百货、折扣、电子卖场、便利店等。2026Q1 实现营收同比+4%，OP 同比+71%，百货受益于外客+高时尚单品带动。管理层认为如果入境游、汇率有利 Q2 及下半年 OP 有望双位数增长。

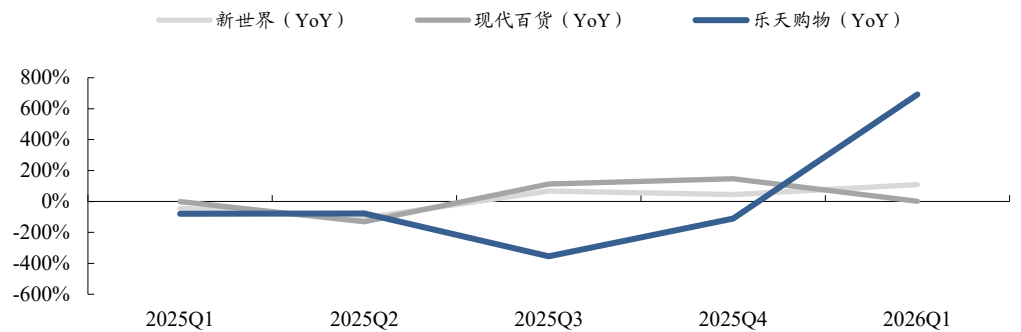
新罗酒店：主要经营免税商店运营。2026Q1 营业收入同比增长 8%，同时营业利润 204 亿元实现扭亏，免税靠折扣+经营提效利润有明显改善，酒店则得到外客增长的支持。

图2: 韩国零售业公司营业收入 yoy



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图3: 韩国零售业公司归母净利润 yoy



数据来源: wind, 东吴证券研究所

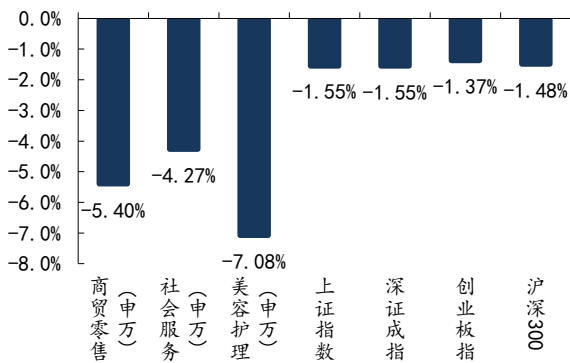
总体上看, 这些头部消费企业的业绩均受益于消费复苏、韩国外客等因素。我们认为 AI 等科技方向的扩张和资本投入最终有望传导并落地到消费层面。展望国内我们认为消费板块经历了回调之后已经呈现低位机会。推荐标的: 毛戈平、珀莱雅、蜜雪集团、古茗、小商品城、安克创新等。

2. 本周行情回顾

本周（6月22日至6月28日），申万商贸零售指数涨跌幅-5.40%，申万社会服务-4.27%，申万美容护理-7.08%，上证综指-1.55%，深证成指-1.55%，创业板指-1.37%，沪深300指数-1.48%。

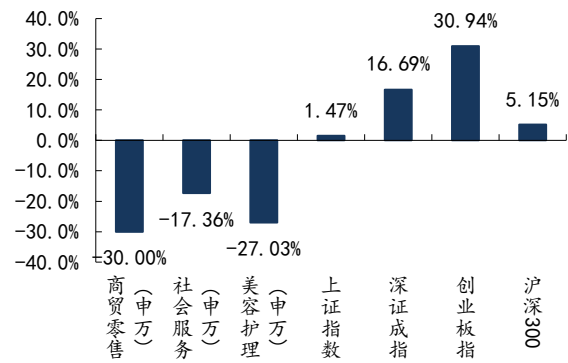
年初至今（1月1日至6月28日），申万商贸零售指数涨跌幅-30.00%，申万社会服务-17.36%，申万美容护理-27.03%，上证综指+1.47%，深证成指+16.69%，创业板指+30.94%，沪深300指数+5.15%。

图4：本周各指数涨跌幅（2026-06-28）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：年初至今各指数涨跌幅（2026-06-28）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 细分行业公司估值表

表1：行业公司估值表（市值更新至6月28日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			P/E			投资评级
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
新消费										
9992.HK	泡泡玛特	1,836	158.50	127.76	166.88	209.19	14	11	9	买入
9896.HK	名创优品	235	21.76	28.98	32.24	35.12	8	7	7	买入
6969.HK	思摩尔国际	384	7.12	10.64	12.63	18.82	36	30	20	增持
6055.HK	中烟香港	114	18.88	9.80	10.99	13.45	12	10	8	买入
003010.SZ	若羽臣	68	21.94	1.94	3.94	5.60	35	17	12	买入
301498.SZ	乖宝宠物	154	38.43	6.73	7.26	8.83	23	21	17	买入
002891.SZ	中宠股份	83	25.92	3.65	4.21	6.36	23	20	13	买入
001206.SZ	依依股份	35	19.14	1.83	2.21	2.63	19	16	13	未评级
300673.SZ	佩蒂股份	30	12.22	1.16	1.69	2.09	26	18	14	未评级
001222.SZ	源飞宠物	25	13.20	1.16	1.83	2.34	22	14	11	未评级
消费出海										

600415.SH	小商品城	535	9.76	42.04	54.81	65.01	13	10	8	买入
688775.SH	影石创新	529	131.85	9.29	10.98	16.92	57	48	31	未评级
300866.SZ	安克创新	569	106.09	25.45	33.06	41.17	22	17	14	买入
2698.HK	乐舒适	135	24.96	8.19	9.52	11.17	16	14	12	买入
688169.SH	石头科技	237	91.59	13.63	19.48	25.45	17	12	9	未评级
301606.SZ	绿联科技	240	57.75	7.05	9.98	13.06	34	24	18	买入
301381.SZ	赛维时代	74	18.25	2.83	4.70	6.09	26	16	12	未评级
301376.SZ	致欧科技	68	16.99	3.36	4.62	5.33	20	15	13	买入
9658.HK	特海国际	53	9.34	0.36	0.47	0.60	145	114	89	未评级

黄金珠宝

1929.HK	周大福	969	11.29	90.04	103.99	111.79	11	9	9	买入
6181.HK	老铺黄金	570	371.00	48.68	87.06	113.79	12	7	5	买入
600612.SH	老凤祥	169	32.24	17.55	19.97	21.37	10	8	8	买入
0590.HK	六福集团	111	21.82	20.46	19.73	21.89	5	6	6	未评级
605599.SH	菜百股份	108	13.87	11.33	12.97	14.96	10	8	7	买入
002867.SZ	周大生	125	11.48	11.03	13.21	15.20	11	9	8	买入
002345.SZ	潮宏基	77	8.71	4.97	8.79	10.54	16	9	7	买入
6168.HK	周六福	60	15.67	7.70	8.93	10.05	8	7	6	未评级

化妆品&医美

300896.SZ	爱美客	259	85.50	12.91	14.62	16.41	20	18	16	未评级
2367.HK	巨子生物	238	25.80	19.15	19.78	22.70	12	12	10	买入
1318.HK	毛戈平	216	50.60	12.04	15.81	20.49	18	14	11	买入
603605.SH	珀莱雅	225	56.70	14.98	15.80	17.33	15	14	13	买入
2145.HK	上美股份	88	25.44	11.03	13.81	17.18	8	6	5	买入
688363.SH	华熙生物	163	33.92	2.92	4.32	5.18	56	38	32	未评级
300957.SZ	贝泰妮	128	30.17	5.06	6.26	7.22	25	20	18	买入
600315.SH	上海家化	111	16.46	2.68	3.64	4.46	41	30	25	买入
603983.SH	丸美生物	93	23.25	2.47	3.06	3.80	38	30	25	买入
2657.HK	林清轩	38	30.72	3.60	5.43	7.46	11	7	5	买入
300740.SZ	水羊股份	70	17.85	1.48	2.15	2.76	47	33	25	未评级
600223.SH	福瑞达	50	4.96	1.88	2.07	2.43	27	24	21	买入
920982.BJ	锦波生物	146	126.82	6.52	7.77	9.71	22	19	15	买入

免税&出行

601888.SH	中国中免	1,108	53.32	35.86	52.23	58.17	31	21	19	买入
600859.SH	王府井	104	9.27	-0.40	2.15	2.50	-	48	42	未评级
600009.SH	上海机场	577	23.20	21.17	26.27	30.12	27	22	19	未评级
9961.HK	携程集团-S	1,901	305.20	332.94	188.28	209.03	6	10	9	买入
0780.HK	同程旅行	251	12.27	34.04	41.16	45.78	7	6	5	增持
1179.HK	华住集团-S	874	32.42	50.80	55.50	63.49	17	16	14	买入
ATAT.O	亚朵	295	32.13	16.21	20.44	24.67	18	14	12	未评级
600754.SH	锦江酒店	195	18.28	9.25	11.62	14.08	21	17	14	买入
600258.SH	首旅酒店	122	10.96	8.11	9.31	10.42	15	13	12	买入
300144.SZ	宋城演艺	151	5.75	8.18	9.47	10.38	18	16	15	增持
603099.SH	长白山	96	35.11	1.29	1.69	1.98	74	57	48	未评级
603402.SH	陕西旅游	60	59.75	3.84	4.48	5.17	16	13	12	买入
600054.SH	黄山旅游	79	10.82	2.92	3.55	4.03	27	22	20	未评级
002707.SZ	众信旅游	47	4.83	0.07	0.57	0.79	672	84	60	未评级
000888.SZ	峨眉山A	47	8.98	2.20	2.78	3.09	22	17	15	未评级
0308.HK	香港中旅	49	1.02	-2.82	3.15	3.67	-	16	13	未评级

301073.SZ	君亭酒店	36	18.50	0.23	0.64	0.93	156	56	39	增持
603199.SH	九华旅游	34	31.01	2.13	2.41	2.70	16	14	13	买入
603136.SH	天目湖	23	8.34	0.95	1.11	1.22	24	20	18	增持
餐饮&茶饮										
2097.HK	蜜雪集团	801	242.60	58.87	62.52	71.08	14	13	11	买入
9987.HK	百胜中国	954	316.20	9.29	10.43	11.44	103	92	83	买入
6862.HK	海底捞	527	10.87	40.50	45.66	51.10	13	12	10	买入
1364.HK	古茗	435	21.02	31.09	33.51	38.47	14	13	11	买入
LKNCY.OO	瑞幸咖啡	83	29.11	36.00	42.80	56.15	2	2	1	未评级
0999.HK	小菜园	67	6.58	7.15	6.18	7.43	9	11	9	买入
2555.HK	茶百道	59	4.59	8.05	9.18	10.51	7	6	6	未评级
2589.HK	沪上阿姨	120	131.00	5.01	5.78	6.76	24	21	18	未评级
1405.HK	达势股份	33	28.86	1.42	1.92	2.66	23	17	12	买入
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	82	18.66	10.45	6.85	7.55	8	12	11	买入
601933.SH	永辉超市	270	3.03	-25.52	-4.35	3.12	-	-	87	增持
002697.SZ	红旗连锁	56	4.15	4.81	5.05	5.28	12	11	11	未评级
603708.SH	家家悦	55	8.61	2.01	2.48	2.94	27	22	19	未评级
301078.SZ	孩子王	85	6.73	2.98	4.36	5.42	29	20	16	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中已评级标的的归母净利润预测为东吴证券研究所预测; 未评级标的采用 2026.6.28 日 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位为人民币。PE 按港币:人民币=0.87:1, 美元: 人民币=6.8:1 换算(对应 2026.6.5 汇率);

注 3: 名创优品、同程旅行使用经调整净利润口径; 周大福对应 FY2025-FY2027。

4. 风险提示

终端需求波动、汇率波动、行业竞争加剧等。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（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，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），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>