

2026 年 01 月 31 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：



若羽臣、万辰集团 25 年业绩预告表现亮眼；加快培育服务消费新政策出台

——新消费行业周报（2026. 1. 26-2026. 1. 30）

投资要点：

- **若羽臣 2025 年业绩预告符合预期，自有品牌收入预计实现高增。**公司预计 2025 年归属于上市公司股东的净利润达 1.76 亿元至 2 亿元，同比增长 66.61%-89.33%；扣非净利润为 1.7 亿元至 1.94 亿元，同比增长 60.25%-82.87%。**预计业绩大幅增长主要源于自有品牌业务收入高速增长、品牌管理业务业绩高增及公司精细化运营战略带来较为显著的降本增效。**具体来看：1）自有品牌业务收入实现高速增长，绽家在保持多款单品在细分领域的领先优势基础上推出战略单品香氛洗衣液，上市后销售表现亮眼；斐萃在产品端、渠道端持续发力，推动收入高速增长；2）品牌管理业务实现业绩高增，公司与多品牌深度合作，进一步巩固公司在全链路、全渠道数字化服务领域的领先地位；3）内部管理方面，2025 年公司持续推进精细化运营战略，从供应链管理、市场营销、运营管理等多个维度着手，深挖成本优化空间。通过对费用和预算的严格把控，及对业务流程的持续优化，公司有效降低运营成本，提升资源利用效率，整体经营效益大幅提升。**近期新成分布局逐步落地，获美斯蒂克中国区总代理权。**AKK 益生菌新成分已经陆续在纽益倍、斐萃品牌落地，纽益倍旗下 AKK 产品定位高性价比，天猫国际海外旗舰店售价 399 元/瓶/30 粒；斐萃近期上市 AKK 小银瓶，定位高端化，天猫国际海外旗舰店售价 2100 元/瓶/60 粒。此外，公司近期获得美斯蒂克核心口服美容保健产品线在中国区域的独家总代理，负责相关产品的市场推广与销售运营，补齐口服美容领域布局。
- **万辰集团发布 2025 业绩预告，归母净利率提升。**万辰集团发布 25 年业绩预告，2025 预计实现收入 500-528 亿元，同比增长 54.66%-63.32%；实现归母净利润 12.3-14.0 亿元，同比重组后增加 222.38%-266.94%；实现扣非净利润 11.6-13.3 亿元，同比重组后增加 245.02%-295.58%。**1）食用菌业务：**2025 年下半年企稳回暖。伴随市场行情向好，公司食用菌业务主要产品销售价格、业务毛利率上升，经营业绩改善。**2）量贩零食零售业务：**公司门店数量持续增长，旗下“好想来品牌零食”市场领先地位和规模效应日益稳固。2025 年，公司在全国多个省市取得较强的区域优势；在规模扩张的同时，公司聚焦核心竞争力建设，系统性强化供应链与商品力、仓储物流体系、数字化及组织精细化管理、品牌市场赋能与会员运营等关键环节，并健全优化公司长效激励机制，充分激发组织活力与团队动能。2025 年量贩零食业务预计实现营业收入 500 亿元-520 亿元，同比增长 57.28%-63.57%，加回计提的股份支付费用后实现净利润 22 亿元-26 亿元，净利率为 4.40%-5.10%。万辰作为零食量贩行业“两超”之一，目前已具规模，叠加公司拥有行业领先仓配布局的优势下持续完善供应链建设，规模效应与经营效率提升下市场份额有望持续提升。
- **鸣鸣很忙 1 月 28 日挂牌上市。硬折扣零食赛道快速崛起：零食量贩行业通过重构供应链，满足消费者高性价比选择。**根据鸣鸣很忙招股书，中国休闲食品饮料零售市场规模预计 2024-2029 年 CAGR 为 5.8%。渠道看，2024 年连锁零售商占中国休闲食品饮料零售行业 GMV 总额的 57.1%，鸣鸣很忙占据行业前列，市场份额占比为 1.5%。**持续探索“零食+”赛道，延伸至社区消费场景。**1）产品多元化：在产品供应上，截至 25Q3，鸣鸣很忙 34%的 SKU 为定制化产品，38%的 SKU 均可散装称重，通过产品多元化以适配消费者需求。2）“零食+”的持续探索：在“2025 鸣鸣很忙省钱战略发布会”上，鸣鸣很忙介绍了双品牌 3.0 店型。在原有 SKU 基础上新增百货日化、文具潮玩、烘焙、鸡蛋等多元化产品，增设鲜食和低温冻品专区。截至 25Q3，鸣鸣很忙拥有由 19517 家门店构成的网络，覆盖中国 28 个省份和所有线城市，且约 59%的门店位于县城及乡镇。25Q1-3 公司收入 463.7 亿元，yoy+75%；实现经调整净利润 18.1 亿

元，yoy+241%。鸣鸣很忙有望凭借其优质供应链能力、下沉市场开店能力、“零食+”赛道探索持续拓店。

- **国务院办公厅印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》，旨在优化和扩大服务供给，促进服务消费提质惠民，为经济高质量发展提供有力支撑。**根据财联社报道，国务院办公厅印发《加快培育服务消费新增长点工作方案》，该方案提出3方面支持政策。一是聚焦交通服务、家政服务、网络视听服务、旅居服务、汽车后市场服务、入境消费等重点领域，从优化服务供给、推进先行先试、创新消费场景、加强人才培养等方面发力，激发发展活力。二是聚焦演出服务、体育赛事服务、情绪式体验式服务等潜力领域，从健全激励机制、优化安全管理、培育优质品牌、建设平台载体等方面着手，培育发展动能。三是通过健全标准体系、加强信用建设、强化财政金融支持等，加强对培育服务消费新增长点的支持保障。方案要求各地区、各有关部门加强政策设计，创新支持举措，优化服务消费环境，根据需要制定出台具体服务消费领域支持政策。
- **2026年全国春节文化和旅游消费月启动，发放超3.6亿元消费券。**根据新华社报道，1月29日，文化和旅游部在福建省泉州市正式启动2026年全国春节文化和旅游消费月，组织各地围绕春节假期开展文旅消费惠民活动，更好满足人民群众“欢欢喜喜过大年”美好生活需要。消费月将从1月底持续至3月初，其间各地将围绕年俗、演出、展览、冰雪游、避寒游、亲子游等热点，推出丰富多彩的应季文旅产品和活动，举办约3万场次文旅消费活动，发放超3.6亿元消费券等消费补贴，推出门票减免、票根联动优惠、跨区域文旅优惠等举措，加大直达居民游客的普惠政策力度，为人民群众欢度新春提供更多文旅选择。
- **投资分析意见：**新兴消费品的蓬勃发展折射出新世代年轻人在当前社会环境下所孕育出的新兴消费观念，正确的解读此类全新的消费叙事是抓住新消费公司成长的关键因素。因此，在美妆方面，我们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；黄金珠宝方面，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；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，如泡泡玛特；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。
- **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	5
2. 重点行业数据	5
3. 投资分析意见	6
4. 风险提示	6

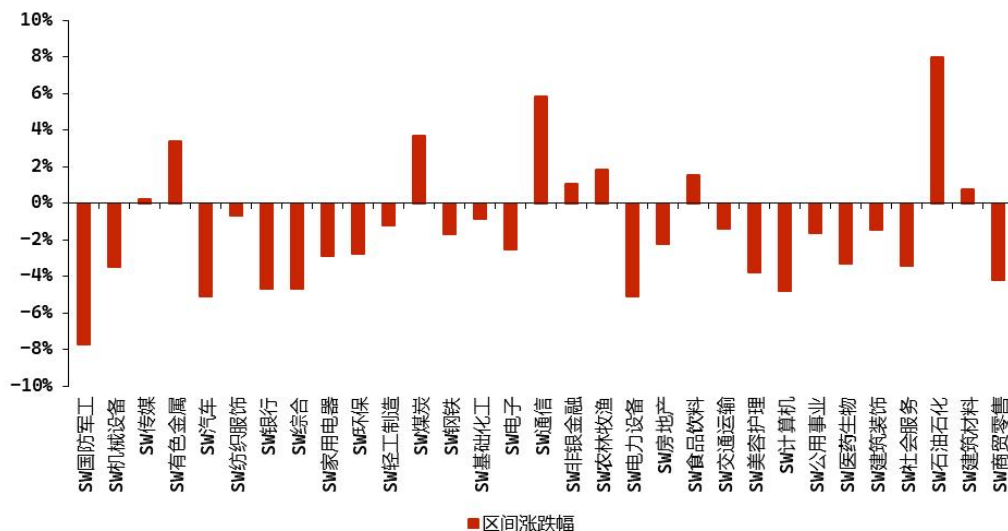
图表目录

图表 1: 各行业本周涨跌幅表现 (2026.1.26-2026.1.30)	5
图表 2: 12 月中国限额以上纺服类零售额同比+0.6%	5
图表 3: 12 月中国限额以上化妆品类零售额同比+8.8%	5
图表 4: 12 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比+5.9%	6
图表 5: 12 月中国限额以上饮料类零售额同比+1.7%	6
图表 6: 2025Q1-Q3 黄金首饰消费量累计值同比下滑	6
图表 7: 截至 1 月 29 日, COMEX 金价为 5410.8 美元/盎司	6

1. 本周新消费行业行情跟踪

新消费行情跟踪：本周（1月26日至1月30日），申万美容护理周涨跌幅-3.76%，申万商贸零售指数周涨跌幅-4.18%，申万社会服务周涨跌幅-3.45%。

图表 1：各行业本周涨跌幅表现（2026.1.26-2026.1.30）



资料来源：Wind，华源证券研究所

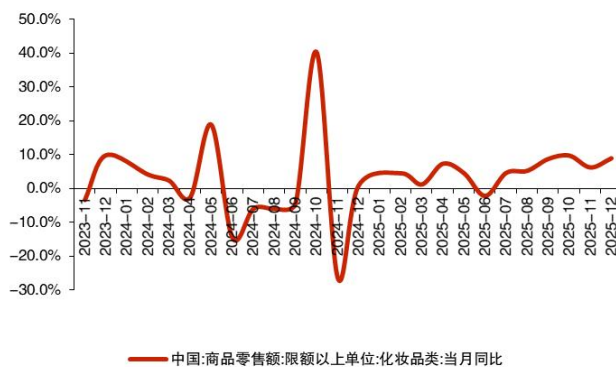
2. 重点行业数据

图表 2：12 月中国限额以上纺织服装类零售额同比+0.6%



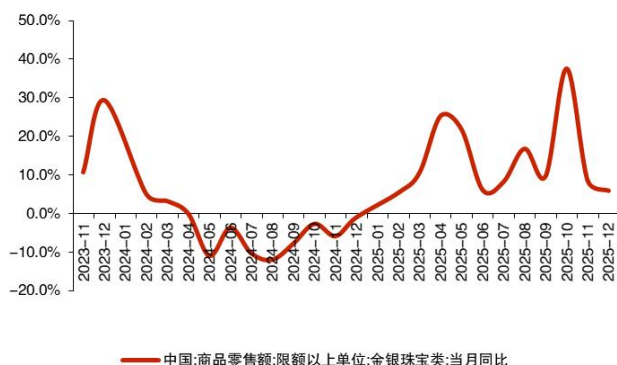
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 3：12 月中国限额以上化妆品类零售额同比+8.8%



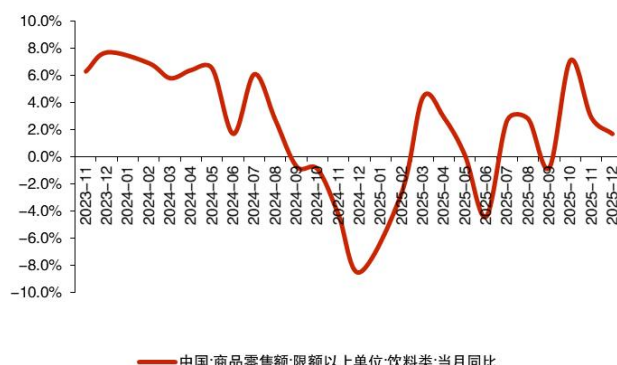
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 4：12 月中国限额以上金银珠宝类零售额同比+5.9%



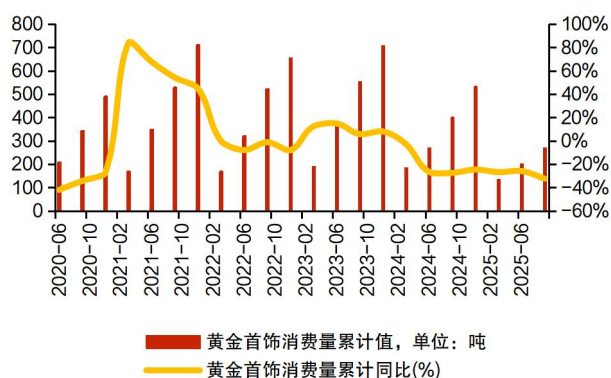
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 5：12 月中国限额以上饮料类零售额同比+1.7%



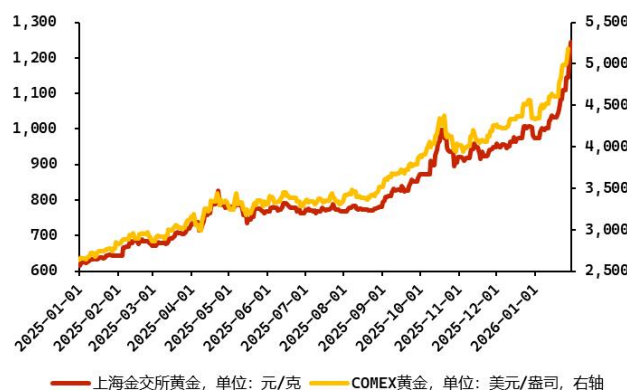
资料来源：国家统计局，Wind，华源证券研究所

图表 6：2025Q1-Q3 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 1 月 29 日，COMEX 金价为 5410.8 美元/盎司



资料来源：Wind，华源证券研究所

3. 投资分析意见

新兴消费品的蓬勃发展折射出新生代年轻人在当前社会环境下所孕育出的新兴消费观念，正确的解读此类全新的消费叙事是抓住新消费公司成长的关键因素。因此，在美护方面，我们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；黄金珠宝方面，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；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，如泡泡玛特；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。

4. 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。