

商贸零售行业跟踪周报

AI 投资高增如何影响消费——日韩地区消费数据增长跟踪

增持（维持）

（注：文中“本周”指 6 月 1 日至 6 月 5 日）

- 近期，我们在与市场交流的过程中有听到“AI 替代部分白领岗位”逻辑下对于消费的担忧。但我们认为上述观点值得进一步推敲——从 AI 硬件受益地区的实际数据看，日韩等地高端零售近半年明显加速。AI 带来的财富效应已在向消费端传导，上述悲观叙事值得重新审视；在这个思路下，消费存在低位结构性机会。
- **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%，大幅领先同期整体百货增速。名品已占百货总销售约四成。
- **日本百货企稳回正。**日本百货店零售额经历了 2025 年约半年的同比下滑后，四季度重回正增长，2026 年 4 月+3.3%。增幅不及韩国，但考虑日本长期的通缩惯性，转正本身反映内需改善。半导体设备投资和 Rapidus 等项目对就业和消费信心的提振值得关注。
- **建议关注消费领域低位机会。**AI 方向的扩张和投入最终有望传导并落地到消费层面，建议关注消费板块低位机会。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 1 日至 6 月 5 日），申万商贸零售指数涨跌幅-2.77%，申万社会服务-1.86%，申万美容护理-3.22%，上证综指-1.00%，深证成指-1.67%，创业板指-1.98%，沪深 300 指数-1.54%。
- 年初至今（1 月 1 日至 6 月 5 日），申万商贸零售指数涨跌幅-20.87%，申万社会服务-11.65%，申万美容护理-18.36%，上证综指+1.48%，深证成指+13.23%，创业板指+23.56%，沪深 300 指数+4.04%。
- **风险提示：**需求波动、地缘风险、行业竞争加剧等。

2026 年 06 月 08 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

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: 日本百货店零售额回暖.....5

图 3: 本周各指数涨跌幅（2026-06-05）6

图 4: 年初至今各指数涨跌幅（2026-06-05）6

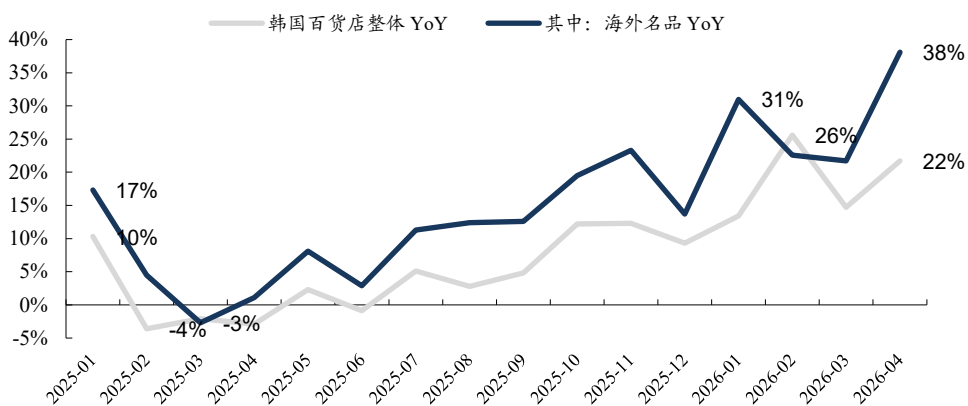
表 1: 行业公司估值表（市值更新至 6 月 6 日）6

1. 本周行业观点

近期,我们在与市场交流的过程中有听到“AI 替代部分白领岗位”逻辑下对于消费的担忧。但我们认为上述观点值得进一步推敲——从 AI 硬件受益地区的实际数据看,日韩等地高端零售近半年明显加速。AI 带来的财富效应已在向消费端传导,上述悲观叙事值得重新审视;在这个思路下,消费存在低位结构性机会。

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%,大幅领先同期整体百货增速。名品已占百货总销售约四成。

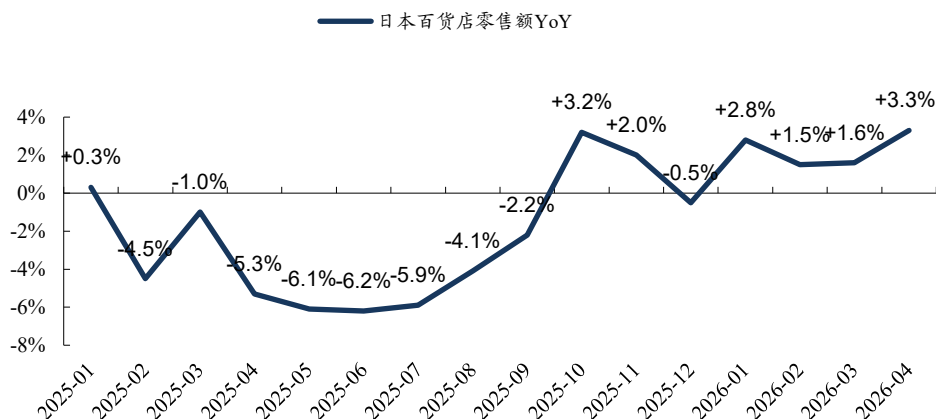
图1: 韩国百货店零售额和海外名品零售额高增



数据来源: MOTIE, 东吴证券研究所

日本百货企稳回正。日本百货店零售额经历了 2025 年约半年的同比下滑后,四季度重回正增长,2026 年 4 月+3.3%。增幅不及韩国,但考虑日本长期的通缩惯性,转正本身反映内需改善。半导体设备投资和 Rapidus 等项目对就业和消费信心的提振值得关注。

图2: 日本百货店零售额回暖



数据来源: ifind, 日本经济产业省, 东吴证券研究所

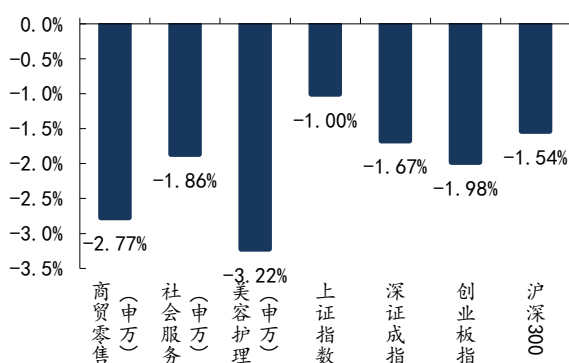
建议关注消费领域低位机会。AI 方向的扩张和投入最终有望传导并落地到消费层面, 从这些海外地区的数据上看, 单纯认为“硅基消费挤占碳基空间”似乎是比较粗放的逻辑。我们认为消费板块经历了回调之后已经呈现低位机会。推荐标的: 毛戈平、珀莱雅、蜜雪集团、古茗、小商品城、安克创新等。

2. 本周行情回顾

本周（6月1日至6月5日），申万商贸零售指数涨跌幅-2.77%，申万社会服务-1.86%，申万美容护理-3.22%，上证综指-1.00%，深证成指-1.67%，创业板指-1.98%，沪深300指数-1.54%。

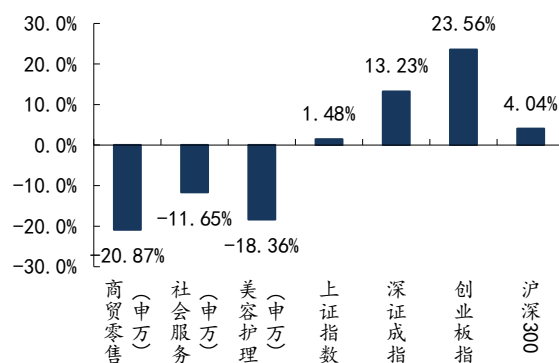
年初至今（1月1日至6月5日），申万商贸零售指数涨跌幅-20.87%，申万社会服务-11.65%，申万美容护理-18.36%，上证综指+1.48%，深证成指+13.23%，创业板指+23.56%，沪深300指数+4.04%。

图3：本周各指数涨跌幅（2026-06-05）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：年初至今各指数涨跌幅（2026-06-05）



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6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	2,044	176.40	127.76	166.88	209.19	16	12	10	买入
9896.HK	名创优品	277	25.74	28.98	32.24	35.12	10	9	8	买入
6969.HK	思摩尔国际	486	9.01	10.64	12.63	18.82	46	38	26	增持
6055.HK	中烟香港	140	23.26	9.80	10.99	13.45	14	13	10	买入
003010.SZ	若羽臣	75	24.11	1.94	3.94	5.60	39	19	13	买入
301498.SZ	乖宝宠物	168	41.90	6.73	7.26	8.83	25	23	19	买入
002891.SZ	中宠股份	92	28.44	3.65	4.21	6.36	25	22	14	买入
001206.SZ	依依股份	30	16.02	1.83	2.21	2.63	16	13	11	未评级
300673.SZ	佩蒂股份	35	14.12	1.16	1.73	2.13	30	20	16	未评级
001222.SZ	源飞宠物	29	15.01	1.16	1.83	2.34	25	16	12	未评级
消费出海										

600415.SH	小商品城	648	11.81	42.04	54.81	65.01	15	12	10	买入
688775.SH	影石创新	654	163.00	9.29	10.86	16.51	70	60	40	未评级
300866.SZ	安克创新	602	112.19	25.45	33.06	41.17	24	18	15	买入
2698.HK	乐舒适	146	27.06	8.21	9.55	11.20	18	15	13	买入
688169.SH	石头科技	282	108.68	13.63	19.48	25.45	21	14	11	未评级
301606.SZ	绿联科技	271	65.38	7.05	9.98	13.06	38	27	21	买入
301381.SZ	赛维时代	70	17.41	2.83	4.70	6.09	25	15	12	未评级
301376.SZ	致欧科技	71	17.53	3.36	4.62	5.33	21	15	13	买入
9658.HK	特海国际	59	10.46	0.36	0.47	0.60	162	127	99	未评级

黄金珠宝

1929.HK	周大福	996	11.61	59.16	88.73	99.63	17	11	10	买入
6181.HK	老铺黄金	769	500.00	48.68	87.06	113.79	16	9	7	买入
600612.SH	老凤祥	187	35.66	17.55	19.97	21.37	11	9	9	买入
0590.HK	六福集团	105	20.58	11.00	15.24	17.27	10	7	6	买入
605599.SH	菜百股份	121	15.53	11.33	12.97	14.96	11	9	8	买入
002867.SZ	周大生	133	12.27	11.03	13.21	15.20	12	10	9	买入
002345.SZ	潮宏基	80	8.96	4.97	6.72	8.06	16	12	10	买入
6168.HK	周六福	65	17.08	7.70	9.01	10.18	8	7	6	未评级

化妆品&医美

300896.SZ	爱美客	299	98.88	12.91	14.62	16.41	23	20	18	未评级
2367.HK	巨子生物	253	27.38	19.15	19.78	22.70	13	13	11	买入
1318.HK	毛戈平	272	63.80	12.04	15.81	20.49	23	17	13	买入
603605.SH	珀莱雅	260	65.78	14.98	15.80	17.33	17	16	15	买入
2145.HK	上美股份	124	35.88	11.03	13.81	17.18	11	9	7	买入
688363.SH	华熙生物	168	34.83	2.92	4.32	5.18	57	39	32	未评级
300957.SZ	贝泰妮	146	34.43	5.06	6.26	7.22	29	23	20	买入
600315.SH	上海家化	121	17.95	2.68	3.64	4.46	45	33	27	买入
603983.SH	丸美生物	92	22.96	2.47	3.06	3.80	37	30	24	买入
2657.HK	林清轩	45	36.60	3.60	5.43	7.46	13	8	6	买入
300740.SZ	水羊股份	90	23.05	1.48	2.15	2.76	61	42	33	未评级
600223.SH	福瑞达	59	5.78	1.88	2.07	2.43	31	28	24	买入
920982.BJ	锦波生物	179	155.43	6.52	7.77	9.71	27	23	18	买入

免税&出行

601888.SH	中国中免	1,188	57.20	35.86	52.23	58.17	33	23	20	买入
600859.SH	王府井	120	10.65	-0.40	2.15	2.50	-	56	48	未评级
600009.SH	上海机场	588	23.64	21.17	27.27	30.73	28	22	19	未评级
9961.HK	携程集团-S	2,301	369.40	332.94	188.28	209.03	7	12	11	买入
0780.HK	同程旅行	285	13.90	34.04	41.16	45.78	8	7	6	增持
1179.HK	华住集团-S	938	34.80	50.80	55.50	63.49	18	17	15	买入
ATAT.O	亚朵	308	33.42	16.21	20.44	24.67	19	15	12	未评级
600754.SH	锦江酒店	214	20.11	9.25	11.62	14.08	23	18	15	买入
600258.SH	首旅酒店	146	13.06	8.11	9.31	10.42	18	16	14	买入
300144.SZ	宋城演艺	173	6.58	8.18	9.47	10.38	21	18	17	增持
603099.SH	长白山	102	37.39	1.29	1.69	1.98	79	60	52	未评级
603402.SH	陕西旅游	74	95.07	3.84	4.48	5.17	19	16	14	买入
600054.SH	黄山旅游	79	10.88	2.92	3.55	4.03	27	22	20	未评级
002707.SZ	众信旅游	54	5.53	0.07	0.57	0.79	770	96	69	未评级
000888.SZ	峨眉山 A	53	10.02	2.20	2.78	3.09	24	19	17	未评级
0308.HK	香港中旅	55	1.14	-2.82	3.15	3.67	-	17	15	未评级

301073.SZ	君亭酒店	42	21.49	0.23	0.64	0.93	181	65	45	增持
603199.SH	九华旅游	36	32.83	2.13	2.41	2.70	17	15	13	买入
603136.SH	天目湖	25	9.22	0.95	1.11	1.22	26	22	20	增持
餐饮&茶饮										
2097.HK	蜜雪集团	877	265.40	58.87	62.52	71.08	15	14	12	买入
9987.HK	百胜中国	1,006	332.40	9.29	10.43	11.44	108	96	88	买入
6862.HK	海底捞	608	12.54	40.50	45.66	51.10	15	13	12	买入
1364.HK	古茗	476	23.00	31.09	33.51	38.47	15	14	12	买入
LKNCY.OO	瑞幸咖啡	92	32.12	36.00	42.80	56.10	3	2	2	未评级
0999.HK	小菜园	71	6.93	7.15	6.18	7.43	10	11	10	买入
2555.HK	茶百道	68	5.26	8.05	9.18	10.51	8	7	6	未评级
2589.HK	沪上阿姨	143	156.00	5.01	5.78	6.77	28	25	21	未评级
1405.HK	达势股份	43	37.98	1.42	1.92	2.66	31	23	16	买入
超市&其他专业连锁										
600729.SH	重庆百货	87	19.65	10.45	6.85	7.55	8	13	11	买入
601933.SH	永辉超市	314	3.46	-25.52	-4.35	3.12	-	-	101	增持
002697.SZ	红旗连锁	64	4.73	4.81	5.05	5.28	13	13	12	未评级
603708.SH	家家悦	62	9.73	2.01	2.48	2.94	31	25	21	未评级
301078.SZ	孩子王	103	8.16	2.98	4.36	5.42	35	24	19	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 2026.6.5 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=6.78:1 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

需求波动、地缘风险、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>

