

珀莱雅两大品牌营收下滑 新品牌能否扛起业绩增量？

中经记者 钟楚涵 孙吉正 上海报道

8月24日晚，珀莱雅发布2026年上半年报告。2026年上半年，珀莱雅实现营收53.75亿元，同比微增0.24%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为6.64亿元，同比减少13.8%。

在营收规模微增0.24%的同时，

珀莱雅的品牌结构正在发生变化。2026年上半年，主品牌珀莱雅延续了去年的下滑态势，同时，第二大品牌彩棠首次出现下滑。但乐观的是，旗下其他品牌Off&Relax、原色波塔实现了快速发展。

晶捷品牌咨询创始人陈晶晶向《中国经营报》记者表示：“上半年财报反映出珀莱雅正在从过去几年

的高速增长期，进入主品牌调整、新品牌接棒与并购扩张并行的新阶段。从收入端看，核心品牌增长失速，虽然新品牌保持高速增长，但目前无法对冲珀莱雅主品牌和彩棠的下滑；从费用端看，收入停滞之后，费用刚性开始显现，过去可以被高速增长消化的营销和经营投入，开始直接挤压利润空间。”



2026年上半年，珀莱雅归属于上市公司股东的净利润为11.68亿元，同比大幅增长46.26%。

受访者/图

净利增量来自投资收益

在扣除非经常性损益之后，珀莱雅的净利润是下滑的。

上半年，珀莱雅归属于上市公司股东的净利润为11.68亿元，同比大幅增长46.26%。在此背后，以上利润中有相当一部分是来自投资收益。珀莱雅在半年报中表示，通过多次交易分步实现对深圳花知晓电子商务有限公司的非同一控制下企业合并，于2026年6月取得深圳花知晓电子商务有限公司51%股权，并将其纳入合并范围，购买日前持有的股权按购买日公允价值重新计量产生投资收益4.45亿元，从而归属于上市公司所有者的净利润大幅增长。

值得一提的是，在扣除非经常性损益之后，珀莱雅的净利润是下滑的。2026年上半年，珀莱雅归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为6.64亿元，同比减少13.8%。对于归属于上市公司

司股东的扣除非经常性损益的净利润的下滑，珀莱雅相关负责人在2026年半年度业绩说明会上表示，主要受到品牌结构调整、多品牌投入以及渠道结构变化和线上流量成本增加等因素影响。

从费用端来看，2026年上半年，珀莱雅销售费用为28.56亿元，占营收的比例从去年同期的49.59%提升至53.13%。对于销售费用的增长，珀莱雅方面表示，主要由于形象宣传推广费增长。

在收入端，珀莱雅整体的规模微增0.24%。其中，主品牌珀莱雅营收延续下滑态势，2026年上半年，珀莱雅实现收入36.92亿元，同比减少7.19%。财务数据显示，主品牌珀莱雅自2025年起已经出现下滑。2025年，主品牌珀莱雅实现营收76.89亿元，同比下滑

10.39%。相比之下，在2023年、2024年，主品牌珀莱雅的营收分别同比增长36.36%、19.55%。

对于主品牌珀莱雅的下滑，日化行业专家白云虎曾指出：“目前珀莱雅大部分的营收来自天猫渠道。在此背景下，随着天猫渠道的发展下滑，珀莱雅也发生了下滑。同时，对企业来说，在天猫平台上运营和在抖音平台上运营需要的能力不同。天猫是货架电商，逻辑是‘人找货’，货摆在平台上，用户通过搜索及其他方式找到相关产品。而抖音的逻辑是‘货找人’，在抖音平台，有很多冲动型消费。对品牌来说，在天猫平台上更需要做一些品牌价值打造、维护的工作。而在抖音平台，则更加需要在特定的时间点去抓住用户的购买冲动。”

品牌结构发生变化

珀莱雅旗下彩妆品牌原色波塔实现了较为高速的增长。

值得注意的是，在2026年上半年，曾经被市场视为珀莱雅第二增长曲线的彩妆品牌彩棠也出现了下滑。2026年上半年，彩棠品牌实现营收5.51亿元，同比减少21.93%。而在2023年、2024年以及2025年，彩棠分别实现了75.06%、19.04%、5.37%的增长。

珀莱雅方面向记者表示：“当前彩妆市场竞争更加充分，国际品牌、新锐品牌以及高性价比产品在不同价格带展开激烈竞争，渠道流量结构也持续变化，对行业内品牌均形成一定挑战。面对市场环境变化，彩棠正在积极推进产品迭代和品牌升级，持续优化产品矩阵。”

陈晶晶指出：“2026年的下滑，本质上是彩棠从‘修容品类冠军’走向‘综合彩妆品牌’过程中遭遇的增长瓶颈。早期聚焦修容有利于集中资源、快速建立认知，但规模做大后，过度依赖单一优势品类也会成为增长天花板。尤其随着原色波塔、花知

晓加入，集团彩妆矩阵扩大，品牌之间还需要进一步明确定位和资源分工。”

“彩棠的优势是已经验证了打造超级单品和建立品类心智的能力。即使上半年收入下滑超过20%，仍有5亿元以上的半年规模，基本盘依然稳固。真正的挑战是完成从‘单品专业性’到‘品牌专业性’的升级，只有把专业能力延伸到更多彩妆品类和完整妆容解决方案，才能从‘卖一个明星单品’走向‘卖一套彩棠’。”陈晶晶进一步表示。

在彩棠下滑的同时，珀莱雅旗下彩妆品牌原色波塔实现了较为高速的增长。2026年上半年，原色波塔实现营收3.13亿元，同比增长222.23%。另外，洗护品牌Off&Relax也实现了较大增长。2026年上半年，Off&Relax实现营收4.77亿元，同比增长70.81%。但目前以上两个品牌整体规模依然较小。

陈晶晶指出：“Off&Relax和原色波塔的高速增长，说明珀莱

雅的多品牌战略已经从‘孵化品牌’进入收入贡献的阶段。更重要的是，两个品牌分别切入洗护和彩妆，意味着集团正在把珀莱雅主品牌积累的洞察、研发、供应链、电商和大单品能力复制到不同品类。但两个品牌接下来面对的问题并不相同。Off&Relax的优势在于赛道空间大、消费频次高，而且与主品牌形成真正的品类增量，下一步关键是从洗护品牌升级为专业头皮护理品牌；原色波塔的增长弹性更大，但年轻彩妆竞争激烈、潮流变化快，下一阶段需要尽快形成代表性大单品和不可替代的品牌符号。”

“后续值得观察的是增长引擎能否顺利切换：珀莱雅主品牌能否恢复增长；Off&Relax、原色波塔等新品牌能否从高增速的小品牌成长为10亿元乃至20亿元级品牌；以及花知晓并表后，能否持续贡献经营利润，而不仅是带来今年4.45亿元的一次性会计收益。”陈晶晶提醒到。

出海：充满想象空间的市场

长期来看，如果能够形成稳定的单店产出和复购，海外不仅能贡献增量，也有望延长主品牌生命周期。

在增长方向上，出海也是珀莱雅的重要战略之一。公告显示，2025年，珀莱雅在中国港澳台地区及境外的收入为2.98亿元，同比增长111.59%。预计2026年公司在港澳台地区及境外的收入保持30%以上增长。

珀莱雅方面提供的资料显示，2026年8月19日，主品牌珀莱雅与美国专业美容零售商Ulta Beauty正式达成合作，计划于今年11月在Ulta Beauty的400家美国核心门店及其线上平台Ulta.com发售红宝石和源力系列的核心产品。据介绍，Ulta Beauty自1990年成立以来，已在美国发展至超过1500家门店，是美国最具影响力的专业美妆零售渠道之一。另外，珀莱雅在收购花知晓时也提到，花知晓品牌作为被市场验证过的出海先锋，为公司旗下品牌出海探索提供了经验。

凌雁管理咨询首席咨询师林岳提到：“珀莱雅与Ulta Beauty达成合作，这件事是具备含金量的。Ulta Beauty对于选品标准、入驻门槛都有较高要求。入驻Ulta Beauty，也对于珀莱雅品牌的品质有所证明，极大提升了其国际形象，同时也有助于其后续入驻其他海外零售渠道。”

对于珀莱雅的出海，陈晶晶指出：“过去中国美妆出海更多依赖跨境电商、供应链和流量红利，这一次珀莱雅直接把红宝石、源力两大核心系列放进美国主流美妆零售体系，需要接受美国消费者、买手体系和零售效率的直接检验，本质上是在验证国内已经形成的大单品、研发和品牌能力能否跨市场复制。长期来看，如果能够形成稳定的单店产出和复购，海外不仅能贡献增量，也有望延长主品牌生命周期，打开集团长期增长

和估值空间，但进入Ulta Beauty只是拿到了全球化的‘入场券’，下一阶段真正考验的，是本地消费者洞察、品牌叙事、渠道运营和长期品牌建设能力。”

艾媒咨询CEO张毅向记者指出：“珀莱雅财报显现出的积极信号在于多品牌矩阵成效显著，Offrelax、原色波塔高速增长，对冲主力品牌压力；收购花知晓完善彩妆版图，Ulta Beauty合作打开北美主流线下渠道，全球化迈出关键一步。但是核心隐忧不容忽视，业绩增长依赖一次性投资收益，扣非利润下滑，主业盈利能力走弱；品牌珀莱雅、彩棠下滑，基本盘承压。新锐子品牌多依靠流量红利，长期品牌壁垒不足；并购形成商誉存在减值风险，出海投入高、回报周期漫长，叠加国内美妆行业持续价格内卷，公司中长期业绩增长存在不确定性也值得关注。”

近十年首次半年报亏损 元祖股份如何摆脱“礼品标签”？

中经记者 蒋政 北京报道

A股“烘焙第一股”元祖股份(603886.SH)日前披露的财报显示，2026年上半年，该公司营业收入7.49亿元，同比下降9.65%；归属于上市公司股东的净利润亏损6319.69万元，2025年同期为123.45万元，同比由盈转亏。

《中国经营报》记者注意到，这也是该公司在近十年来首次出现半年报亏损。元祖股份在将业绩下滑归咎于“消费需求放缓与行业竞争加剧影响”。而亏损原因则是“新市场尚处培育初期，叠加存量端人员薪资调整、增量端市场布局新店人力配置及推广引流加码等刚性成本上升。”

多位行业人士告诉记者，烘焙赛道竞争激烈，叠加“节令礼品”属性在消费降级下显得脆弱，使得该品牌成为用户删除清单的选项之一。此类主打礼品定位的品牌需进行全渠道、全品类、全场景布局。

中报首亏后又遇总经理辞职

原定任期到2028年1月的张乙涛，在近日向元祖股份递交了辞职报告，理由为“个人原因”。

而在该公告前不久，元祖股份刚刚发布了2026年半年报。记者注意到，这也是近十年来，元祖股份首次出现中报亏损。

数据显示，该公司在上半年营收同比下滑9.65%，归母净利润同比由盈转亏。经营活动产生的现金流量

净额为0.41亿元，同比下降71.24%。期末货币资金大幅降至1.12亿元。

记者以投资者身份致电元祖股份，董秘办工作人员表示，公司很多政企客户削减预算导致收入下滑。同时，烘焙市场出现很多新品牌，竞争逐渐激烈。

上述人员表示，在上半年，公司在渠道上进行调整，开设很多非标店，包括多经点位、移动售卖车

等，具有轻资产、高灵活性、广覆盖等特点，目前已有十多家该类门店。同时，为了激励一线伙伴工作热情进行了薪资的调整，这对公司上半年的利润产生一定的影响。

在盘古智库高级研究员江瀚看来，成本刚性叠加促销让利导致元祖股份毛利被严重挤压；大型商超和跨界餐饮凭借规模效应以高性价比抢占日常市场，削弱了元祖

礼品定位拉低增长天花板？

事实上，市场一直都有声音称，节令礼品属性标签限制了元祖股份的发展。

元祖股份董秘办工作人员表示，除了传统的春节、端午、中秋之外，公司还推出了樱花季、踏青季等小节令，围绕这些时间点组织全年的产品研发、营销投放与渠道备货。

公开资料显示，元祖股份在春节期间推出“招财进宝礼盒”“金马纳福礼盒”等礼盒；端午节推出七大名粽，以及单双黄肉粽礼盒等；中秋节推出“雪系列”和“常温系列”月饼礼盒。另外，公司还布局蛋糕品类，涵盖鲜奶蛋糕、慕斯蛋糕、冰淇淋蛋糕等系列。

而在业绩表现上，元祖股份的营收高度依赖拥有端午节、中秋节

的第三季度。

财报数据显示，2021—2025年，公司第三季度(7—9月份)营收分别为10.82亿元、10.81亿元、10.84亿元、9.42亿元和7.19亿元，占同期总营收的比重分别为41.87%、41.79%、40.77%、40.71%和34.55%。

江瀚认为，“节令礼品”属性在消费降级下显得脆弱，非刚需特征使其首当其冲被剔除。

根据朱丹蓬的调研，从去年的春节和中秋节，整个送礼场景的消费在弱化。无论是高端、中端还是低端，都没有明显的复苏。现在的消费思维和行为都发生了变化。过去强调悦人，当下更关注悦己。要想打造礼品属性的爆款，需要具备产品属性品质好、为消费者带来情绪价值、具备大健康属性等。

记者注意到，多家主打节令、礼品场景的消费企业，在今年上半年均出现业绩波动。

在2026年上半年，五芳斋营业收入14.74亿元，同比下降7.37%；归属于上市公司股东的净利润2亿元，同比增长2.85%。公开信息显示，该公司正在加速从传统“粽子大王”向“中华节令美食创导品牌”迭代升级。

广州酒家的2026年半年度业绩快报显示，公司在报告期实现营业收入21.78亿元，同比增长9.39%；归母净利润为3083万元，同比下降21.15%。其利润下滑主要受到部分餐饮门店关闭和厂房设备更新改造造成的非经常性损失影响。

江瀚告诉记者，我国礼品市场

的高溢价空间；品牌老化与创新滞后导致用户黏性下降，传统单品生命周期见顶，年轻化转型缓慢未能承接新消费群体口味迁移。

元祖股份在2016年年底登陆资本市场，成为A股“烘焙第一股”。旗下拥有蛋糕、中西式糕点礼盒(包含月饼、粽子)等多种产品系列。

元祖股份上半年经营数据显示，蛋糕品类营收下滑3.88%，中西糕点

品类下滑18.2%。在渠道上，线下销售额同比下滑23.92%，线上销售额同比下滑4.95%。但是，公司销售费用为4.74亿元，同比上涨4.73%；管理费用为4436.32万元，同比上涨3.96%。

“元祖股份缺乏太多的创新升级迭代。当下市场消费趋势分化为性价比和质价比，元祖股份也没有抓住这个趋势。”中国食品产业评论员朱丹蓬说。

品多元化的核心需求。只有进行全渠道、全品类、全场景的布局，该品牌才能获得更大增长。

“元祖股份应布局即时零售生鲜，强调新鲜便捷，削弱长保质期糕点优势；同时，健康养生类迎合后疫情健康需求，替代传统高糖高油产品；另外，体验型消费挤占预算，实物礼品让位于情绪价值。除此之外，此类公司要打破季节限制，开发全年可食用日常点心系列，平滑对中秋、春节的依赖，稳定收入曲线；深化场景融合，嵌入茶饮、咖啡等高频场景，通过B端合作扩大触达面；强化文化叙事与IP联名，使礼品成为情感载体而非单纯食物交换，从而在细分市场中建立差异化护城河，应对品类冲击。”江瀚说。