

商贸零售行业跟踪周报

免税行业跟踪：海南赴岛游维持高景气，免税折扣持续收紧

增持（维持）

2023年04月22日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006
wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻瑄

执业证书：S0600522040001
shiyx@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 谭志千

执业证书：S0600522120001
tanzhq@dwzq.com.cn

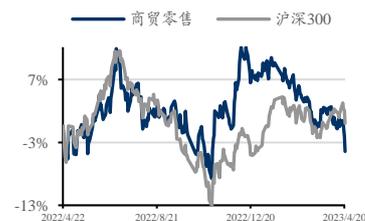
证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005
yangjing@dwzq.com.cn

本周行业观点（本周指 2023 年 4 月 17 日至 4 月 23 日，下同）

- **免税客流跟踪：海南两机场客流已基本恢复疫情前水平，赴岛客流维持较高景气度。**2023 年一季度，海口美兰机场旅客吞吐量达 648.24 万人次，同比增长 45.5%，恢复至 2019 年同期的 90%，三亚凤凰机场旅客吞吐量达 619.5 万人次，同比增长 23%，恢复至 2019 年同期的 101%，进岛客流维持高景气水平。2023 年 3 月日均进港客流为 63145 人，恢复至 2022 年同期的 282%，为 2019 年同期的 92%；2023 年 4 月至今（4 月 1 日-4 月 16 日）日平均进港客流为 60305 人，恢复至 2022 年同期的 677%，为 2019 年同期的 108%；2023 年 4 月最近一周（4 月 10 日-4 月 16 日）日均进港客流为 60991 人，提升至 2022 年同期的 685%，为 2019 年同期的 109%，赴岛客流已恢复至疫情前水平。
- **免税折扣跟踪：随着三八节促销活动的结束，3 月中旬后线上出货实际折扣持续收窄。**免税线上价格跟踪为选取一篮子头部香化商品（中免日上及 cdf 海南免税小程序上到手价），计算其线上出货价相对天猫旗舰店的绝对值折扣得出的周度数据。三八节活动过后，线上出货折扣环比持续收窄，2023 年 4 月最近一周（4 月 10 日-4 月 16 日）线上折扣继续收窄至 55.0。
- **LVMH 集团旗下 LV 和 DIOR 精品品牌有望入驻三亚海棠湾，重奢品牌矩阵再扩张将吸引增量高端客户。**LVMH 旗下精品品牌中，已有 Fendi、Loewe、宝格丽等品牌入驻三亚海棠湾，随着 LV 及 DIOR 两大重奢品牌登陆，将吸引更多的高端客流，配合海棠湾一期二号地投运，打造品牌矩阵更全、服务能力更佳的三亚海棠湾奢侈品消费氛围。商务部数据显示，2023 年一季度海南离岛免税销售额达 169 亿元，同比增长 18%，海南离岛免税商 Q1 销售额超 200 亿元，赴岛客流恢复带动免税市场景气度提升。根据海南省官方预测数据，2023 年海南离岛免税店销售额有望突破 800 亿元。
- **推荐关注与免税销售市场发展紧密相关、受益免税政策红利的中国中免、王府井、上海机场、海南机场，建议关注受益出境游修复的北京首都机场、白云机场。**
- **风险提示：**消费数据不及预期，宏观经济波动，疫后恢复不及预期等。

行业走势



相关研究

《3 月社零总额同比+10.6%表现强劲，可选消费品复苏趋势明确》

2023-04-18

《巴菲特不断增持的日本五大商社是什么？中国的商社巨头有哪些公司？》

2023-04-16

内容目录

1. 本周行业观点	4
2. 细分行业观点及估值表	5
3. 本周发布报告	9
4. 本周行情回顾	12
5. 本周行业重点公告	12
6. 本周行业重点新闻	14
7. 风险提示	15

图表目录

图 1: 三亚、海口两机场进港客流 (单位: 人次)	4
图 2: 截至 2023 年 4 月 16 日海口美兰机场及三亚机场合计客流量及恢复程度情况.....	4
图 3: 中免线上价格折扣 (较品牌官方天猫旗舰店价格折扣) 截至 2023 年 4 月 16 日周度情 况.....	5
图 4: 本周各指数涨跌幅.....	12
图 5: 年初至今各指数涨跌幅.....	12
表 1: 行业公司估值表 (更新至 4 月 21 日)	7

1. 本周行业观点

免税客流跟踪: 海南两机场客流已基本恢复疫情前水平, 赴岛客流维持较高景气度。
2023 年一季度, 海口美兰机场旅客吞吐量达 648.24 万人次, 同比增长 45.5%, 恢复至 2019 年同期的 90%, 三亚凤凰机场旅客吞吐量达 619.5 万人次, 同比增长 23%, 恢复至 2019 年同期的 101%, 进岛客流维持高景气水平。2023 年 3 月两机场日均进港客流为 63145 人, 恢复至 2022 年同期的 282%, 为 2019 年同期的 92%; 2023 年 4 月至今 (4 月 1 日-4 月 16 日) 日平均进港客流为 60305 人, 恢复至 2022 年同期的 677%, 为 2019 年同期的 108%; 2023 年 4 月最近一周 (4 月 10 日-4 月 16 日) 日均进港客流为 60991 人, 提升至 2022 年同期的 685%, 为 2019 年同期的 109%, 赴岛客流已恢复至疫情前水平。

图1: 三亚、海口两机场进港客流 (单位: 人次)



数据来源: 航班管家、东吴证券研究所。

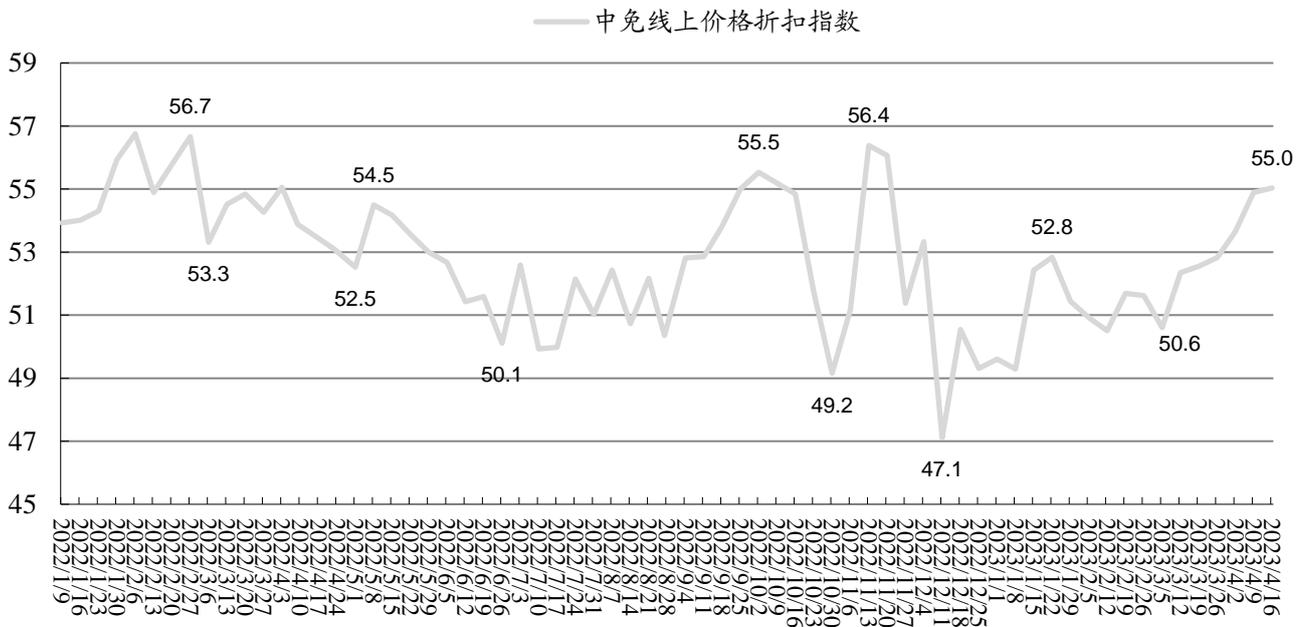
图2: 截至 2023 年 4 月 16 日海口美兰机场及三亚机场合计客流量及恢复程度情况

近期恢复程度:	23年3月两机场日均进港客流	23年4月至今 (4月1日-4月16日) 日均进港客流	23年4月最近一周(4月10日-4月16日) 日均进港客流
绝对数值 (单位: 人)	63145	60305	60991
2022年同期值 (人)	22398	8908	8908
2019年同期值 (人)	68976	55867	55867
相对2022年同期	282%	677%	685%
相对2019年同期	92%	108%	109%

数据来源: 三亚市旅游和文化广电体育局、海口美兰机场官网、航班管家、东吴证券研究所

免税折扣跟踪：随着三八节促销活动的结束，3月中旬后线上出货实际折扣持续收窄。免税线上价格跟踪为选取一篮子头部香化商品（中免日上及cdf海南免税小程序上到手价），计算其线上出货价相对天猫旗舰店的绝对值折扣得出的周度数据。三八节活动过后，线上出货折扣环比持续收窄，2023年4月最近一周（4月10日-4月16日）线上折扣继续收窄至55.0。

图3：中免线上价格折扣（较品牌官方天猫旗舰店价格折扣）截至2023年4月16日周度情况



数据来源：中免日上小程序、CDF 会员购海南小程序、东吴证券研究所

注：数据读取方式为：若读数呈现为 51，则说明当周一篮子商品在免税线上渠道实际出货价为品牌官方全价的 51%，即 51 折。

LVMH 集团旗下 LV 和 DIOR 精品品牌有望入驻三亚海棠湾，重奢品牌矩阵再扩张将吸引增量高端客户。LVMH 旗下精品品牌中，已有 Fendi、Loewe、宝格丽等品牌入驻三亚海棠湾，随着 LV 及 DIOR 两大重奢品牌登陆，将吸引更多的高端客流，配合海棠湾一期二号地投运，打造品牌矩阵更全、服务能力更佳的三亚海棠湾奢侈品消费氛围。商务部数据显示，2023 年一季度海南离岛免税销售额达 169 亿元，同比增长 18%，海南离岛免税商 Q1 销售额超 200 亿元，赴岛客流恢复带动免税市场景气度提升。根据海南省官方预测数据，2023 年海南离岛免税店销售额有望突破 800 亿元。

推荐关注与免税销售市场发展紧密相关、受益免税政策红利的**中国中免、王府井、上海机场、海南机场**，建议关注受益出境游修复的**北京首都机场、白云机场**。

2. 细分行业观点及估值表

【医美化妆品板块】医美部分，渗透率处于持续提升的过程当中，95 后&00 后接受程度更高，随着年轻人群消费能力增强，市场有望进一步扩容。3 大逻辑，渗透率提升

+轻医美提升+国产化提升。水光针合规化要求下迎来机会，再生针剂推广效果好，肉毒素等待国产合规产品批复中，胶原蛋白护肤品+注射双管齐下，多产品类目均值得期待。

化妆品部分，随着 2021 年新规推行以来，对于上游的披露要求变得越来越严格，整个行业的准入门槛大幅提升，可以说化妆品行业入场门票已经握在现有的几个大集团当中，新进壁垒越来越高。电商依然是最重要的渠道，天猫层面更注重品牌力塑造，抖音渠道更倾向于品牌力变现，近年来化妆品集团向抖音倾向显著。此外，2021 年新规推行以来，对于研发的要求也越来越高，对于上游研发的重视程度进一步提升。

推荐：爱美客，雍禾医疗，贝泰妮，珀莱雅，华熙生物，科思股份，上海家化。

【电商板块】持续推荐产业互联网板块。2C 电商内卷严重，渗透率已经到了更高的地步，而淘系的男女两位超头主播也不可复制。产业互联网渗透率低，在持续提升的过程当中，增速快，空间大，目前产业互联网还有非常大的改善空间，工业品类电商也空间广阔。

推荐：国联股份，密尔克卫，汇通达网络，厦门象屿。

【钻石黄金珠宝板块】持续推荐培育钻石，渗透率快速提升下的景气行业，中国在培育钻石产业链中占据重要位置有着核心工艺壁垒，属于供需两旺的一个状态。未来 2-3 年预计依然会持续保持高增，相关制造类企业有望显著受益。此外，首饰类品牌公司迪阿股份，有着良好的品牌溢价认知和扩张空间，几乎没有显著竞争对手，在疫情期间预期悲观给予了良好的估值。

推荐：中兵红箭，力量钻石，迪阿股份，周大生，周大福，中国黄金；建议关注：潮宏基，老凤祥等。

【免税旅游出行板块】2022 年整体受新冠疫情影响范围大、影响人数多，对出行相关产业链受波及较大。随着“二十条”和“新十条”的出台，全国各地对疫情防控措施进行调整，2023 年国内出行有望逐步恢复，带动产业链相关公司业绩回暖。赴海南岛跟团游+自由行政策均已放开，游客数有望逐月向好。中免的海口国际免税城开业有望带动增量客流。看好国内疫情复苏带来的旅游零售景气度提升。

推荐：中国中免、上海机场、海南机场；建议关注：海南发展、美兰空港、海汽集团、北京首都机场、白云机场。

【教育板块】对于职业教育及高校等板块，政策一直处于支持程度较高的状态。此前因为 K12 教育政策压制带来的悲观预期，也给予了整个板块良好的估值，高校很多公司，有着优秀的经营能力，但已经出现一二级市场倒挂，一级市场 15x，二级市场仅 7-8x，随着时间推移，会看到重要的机会。此外，在职教这个层面，类似于公务员，教师，等编制类考试，近年需求持续增强，龙头公司内部关系理顺后也值得重点关注。

推荐中教控股，中公教育，关注中国东方教育，东方时尚，中国科培，希望教育，

新高教集团等。

【线下零售及专业零售板块】超市仍然具备重要的供应链能力和价值，在社区团购补贴退坡以后，有望迎来恢复，在疫情保供期间展现了重要的经营组织管理和供应链能力，关注超市板块的恢复。

推荐：名创优品，明月镜片。

【小家电板块】投影仪和扫地机器人都属于品牌化的前端阶段。投影仪等品类，更重要的是渗透率提升过程中，品牌力的塑造和形成。中国在制造小家电的供应链上本身就具备得天独厚的优势，目前一方面是国内品牌力的持续塑造，另一方面在出海方面也有着重要拓展，关注投影仪及扫地机上下游的情况。

推荐：极米科技；建议关注：光峰科技，石头科技。

表1：行业公司估值表（更新至4月21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
				2021A	2022A/ E	2023E	2021A	2022A/E	2023E	
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	465	164.00	5.76	8.17	10.41	81	57	45	买入
300957.SZ	贝泰妮	487	114.90	8.63	10.51	13.46	56	46	36	买入
603983.SH	丸美股份	137	34.09	2.48	2.95	3.43	55	46	40	未评级
600315.SH	上海家化	191	28.10	6.49	4.72	7.90	29	40	24	买入
600223.SH	鲁商发展	106	10.42	3.62	0.45	4.11	29	233	26	买入
688363.SH	华熙生物	484	100.55	7.82	9.71	13.08	62	50	37	买入
300896.SZ	爱美客	1,150	531.53	9.58	12.64	19.67	120	91	58	买入
300792.SZ	壹网壹创	72	30.33	3.27	3.79	4.76	22	19	15	未评级
605136.SH	丽人丽妆	65	16.18	4.11	-1.39	2.82	16	-	23	未评级
300856.SZ	科思股份	105	61.76	1.33	3.88	4.87	79	27	21	买入
000615.SZ	奥园美谷	34	4.49	-2.53	3.09	4.05	-	11	8	未评级
2279.HK	雍禾医疗	35	7.60	1.20	-0.86	1.00	29	-	35	买入
300740.SZ	水羊股份	30	5.78	-9.12	1.98	2.43	-	15	12	未评级
300132.SZ	青松股份	342	39.15	8.28	10.02	13.23	41	34	26	未评级
2367.HK	巨子生物	465	164.00	5.76	8.17	10.41	81	57	45	买入
培育钻石&珠宝										
000519.SZ	中兵红箭	271	19.44	4.85	8.19	7.94	56	33	34	买入
301071.SZ	力量钻石	123	85.02	2.40	4.60	7.57	51	27	16	买入
301177.SZ	迪阿股份	178	44.52	13.02	11.22	16.07	14	16	11	买入
002867.SZ	周大生	174	15.90	12.25	12.30	14.12	14	14	12	买入
1929.HK	周大福	1,371	15.62	67.12	66.00	86.00	20	21	16	买入
002345.SZ	潮宏基	66	7.40	3.51	3.17	3.92	19	21	17	未评级
600612.SH	老凤祥	313	59.80	18.76	17.00	20.64	17	18	15	未评级

600916.SH	中国黄金	205	12.19	7.94	7.65	11.10	26	27	18	买入
免税旅游出行										
601888.SH	中国中免	3,459	167.17	96.54	50.30	123.27	36	69	28	买入
600009.SH	上海机场	1,337	53.73	-17.11	-29.82	25.16	-	-	53	增持
0357.HK	美兰空港	75	18.06	3.28	-1.55	3.60	23	-	21	未评级
002163.SZ	海南发展	95	11.19	1.04	-0.61	1.52	91	-	62	未评级
600258.SH	首旅酒店	246	21.97	0.56	-5.82	10.23	441	-	24	买入
600754.SH	锦江酒店	575	53.76	1.01	1.13	18.55	572	507	31	未评级
1179.HK	华住集团-S	1,055	37.35	-4.65	-18.21	28.69	-	-	37	未评级
600859.SH	王府井	258	22.73	13.40	1.95	9.78	19	132	26	增持
产业互联网										
603613.SH	国联股份	322	64.66	5.78	11.28	19.07	56	29	17	买入
603713.SH	密尔克卫	165	100.08	4.32	6.27	7.92	38	26	21	买入
600057.SH	厦门象屿	241	10.65	21.60	27.03	35.13	11	9	7	买入
9878.HK	汇通达网络	157	31.80	3.28	3.76	5.90	48	42	27	买入
600415.SH	小商品城	406	7.40	13.34	12.55	20.65	30	32	20	买入
600755.SH	厦门国贸	207	9.39	34.12	35.89	32.59	6	6	6	未评级
600153.SH	建发股份	379	12.62	60.98	62.82	72.81	6	6	5	未评级
000906.SZ	浙商中拓	66	9.52	8.19	10.03	13.09	8	7	5	未评级
小家电										
300866.SZ	安克创新	261	64.15	9.82	11.11	12.41	27	23	21	买入
688696.SH	极米科技	132	189.09	4.83	4.72	5.72	27	28	23	买入
603486.SH	科沃斯	436	76.25	20.10	23.53	32.94	22	19	13	未评级
688169.SH	石头科技	293	313.00	14.02	11.93	14.68	21	25	20	未评级
超市&其他专业连锁										
MNSO.N	名创优品	357	16.39	7.21	17.10	21.32	50	21	17	增持
601933.SH	永辉超市	294	3.24	-39.44	-27.40	3.57	-	-	82	增持
603708.SH	家家悦	77	11.88	-2.93	2.04	3.25	-	38	24	未评级
002697.SZ	红旗连锁	84	6.18	4.81	4.86	5.41	17	17	16	未评级
3998.HK	波司登	386	4.03	20.62	23.95	29.40	19	16	13	买入
301101.SZ	明月镜片	76	56.21	0.82	1.36	1.72	92	55	44	买入
603214.SH	爱婴室	24	17.40	0.73	0.86	1.86	33	28	13	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测; 未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位均为人民币。PE 按港币: 人民币=0.88:1, 美元: 人民币=6.89:1 换算 (对应 2023.04.21 汇率);

注 3: 名创优品、汇通达网络的归母净利润项均采用经调整归母净利润; 名创优品财年为 0630, 表中 2021A 对应 FY2022A。

注 4: 未评级标的盈利预测采用 wind 一致预期

3. 本周发布报告

《北京城乡：北京城乡董事会通过公司更名和经营范围变更，公司即将开启人服新篇章》

2023年4月18日晚，北京城乡公告变更公司名称为“北京国际人力资本集团股份有限公司”，主营业务由“商业和旅游服务业”变更为“人力资源服务”，公司总股本增至4.71亿股，注册资本增至4.71亿元。北京外企是我国第一家从事人力资源服务的企业，有40多年丰富的经验，品牌认知，规模优势和客户优势明显。顺周期下，行业头部公司有望持续受益于行业β。北京城乡已经完成了资产交割，北京外企成功注入了上市公司，作为我国人力资源服务行业龙头，规模优势突出，有丰富的客户资源，预计上市之后有望加速扩张，我们基本维持公司2023-2024年归母净利润为8亿元/9.25亿元，预计2025年归母净利润10.7亿元。

风险提示：行业景气度下降风险，下游客户订单增长不及预期风险等。

《明月镜片 2022 年年报点评：归母利润同比+66%，离焦镜销售持续放量维持高增》

公司2023年4月18日披露2022年年报，实现收入6.23亿元，同比+8.25%；实现归母净利润1.36亿元，同比+66%；实现扣非归母净利润9263万元，同比+24.45%。2022年镜片业务在疫情下仍保持了较强的韧性和稳定的盈利能力，离焦镜开始放量。公司综合毛利率受原料业务影响略有下滑，费用率同比有明显改善。离焦镜行业目前仍处于高速发展时期，公司离焦镜产品矩阵完善，零售和医疗渠道有望同步放量。明月镜片作为国产镜片厂商龙头，品牌认知度高，渠道优势明显，新产品离焦镜持续放量，赛道空间广阔，后续医疗和零售渠道有望进一步发力，我们上调公司2023-2024年归母净利润从1.6/2亿元至1.72/2.14亿元，预计2025年归母净利润2.69亿元。

风险提示：疫情反复，离焦镜推广不及预期，离焦镜市场竞争加剧等。

《社零：3月社零总额同比+10.6%表现强劲，可选消费品复苏趋势明确》

国家统计局数据显示，2023年3月，我国社零总额为3.79万亿元，同比+10.6%（前值为+3.5%），大幅超过wind一致预期的+7.2%；2021~2023年（下称近2年）CAGR为3.3%；除汽车外的消费品零售额为3.36万亿元，同比+10.5%（前值为+5.0%），近两年CAGR为3.5%。3月社零数据表明，消费复苏的趋势还在延续。分渠道看，线上线下社零均实现正增长，线上增速快于线下；分消费类型看，低基数下餐饮实现高增但仍有恢复空间；分品类看，必选消费品整体表现稳健，可选品整体表现较好，表明居民消费意愿不断恢复。整体上，3月社零是超预期的，结构表现不错，居民消费有全面复苏的势头。建议关注：①服装、化妆品、珠宝、家电等需求弹性较大的可选消费领域；②疫后复苏修复弹性较大的线下餐饮、出行、商超等行业；③产业B2B、医美、免税等兼具长

期成长性和疫后修复弹性的赛道。推荐周大生，中国中免，厦门象屿，爱美客，上海机场等。

风险提示：疫情二次冲击，居民消费意愿不及预期

《科思股份 2022 年年报点评：盈利水平逐季提升，激励营收高增目标彰显成长信心》

2022 年公司实现营收 17.6 亿元，同比+61.9%；实现归母净利 3.9 亿元，同比+192.1%；实现扣非归母净利 3.8 亿元，同比+229.3%。受益于两轮提价以及高毛利产品（如 PA、PS）销售增加，公司盈利水平在 2022 年各季度呈现逐季提升趋势。此外，公司研发投入有所增加，财务费用受汇兑收益增加有所减少。年内新品类有望逐步投产，化妆品原料在建产能规模较大，截至 2022 年底，化妆品原料设计产能为 27070 吨/年，产能利用率达 81.1%，在建产能达 20800 吨/年；合成香料截至 2022 年底，设计产能为 16400 吨/年，产能利用率达 54.1%。本次股权激励覆盖范围较广，包括董事、高管、核心技术人员以及业务骨干共 89 人，拟授予限制性股票总量为 190 万股，占总股本的 1.12%，以 2022 年营收为基数，2023~25 年当年营收较 2022 年增速 CAGR 分别不低于 30%/28%/25%，营收高增目标彰显公司成长信心。科斯股份是稀缺的化妆品原料全球龙头，需求较为旺盛、新品类推出较快，我们将公司 2023-24 年归母净利润从 4.77/6.04 亿元上调为 4.87/6.17 亿元，分别同增 25%/27%，预计 2025 年归母净利润为 7.79 亿元，同增 26%。

风险提示：原材料价格波动、疫情反复、重要客户流失。

《珀莱雅 2022 年年报和 2023 年一季报点评：23Q1 逆势表现亮眼，多品牌规模快速增长》

2022 年公司实现营收 63.9 亿元，同比+37.8%；实现归母净利 8.2 亿元，同比+41.9%；实现扣非归母净利 7.9 亿元，同比+38.8%。2022 年公司营收、业绩增速均略超市场此前预期。2022 年公司毛利率/净利率分别为 69.7%/13.0%，分别同比+3.2pct/+1.0pct。2023Q1 公司毛利率/净利率分别为 70.0%/13.7%，分别同比+2.5pct/+0.2pct。盈利能力均呈现改善趋势，毛利率增加主要系线上直营占比提升以及大单品战略实施。2022 年公司研发费用率同比提升 0.4pct 至 2.0%，母公司研发费用率同比提升 0.8pct 至 4.3%，持续加码研发投入。2022 年销售费用率同比提升 0.7pct 至 43.6%，主要系新品牌孵化以及品牌重塑所致。管理费用率在包含 0.38 亿股权激励费用的基础上仍基本保持稳定。渠道方面，线上直营引领增长；品牌方面，多点开花增势可喜。公司夯实大单品矩阵策略，多平台大单品占比持续提升，其中天猫平台大单品占比最高，双抗/红宝石/源力系列均呈现高速增长。珀莱雅是国内组织灵活、效率领先的大众化妆品集团，在天猫，抖音等多电商平台销售排名领先，展现其强品牌力。多系列大单品矩阵战略推进顺利，未来经营韧性可期。我们将公司 2023-24 年归母净利润从 9.23/11.37 亿元上调为 10.41/12.94 亿元，分别同增 27%/24%，预计 2025 年归母净利润为 15.70 亿元，同增 21%。

风险提示：原材料价格波动、疫情反复、重要客户流失。

《华致酒行 2022 年报点评：归母净利润符合预期，关注疫后精品酒恢复弹性》

公司 2022 年全年实现收入 87.08 亿元，同比+16.7%；归母净利润 3.66 亿元，同比-45.8%基本符合预期；扣非归母净利润 3.38 亿元，同比-48.7%。2022 年公司品牌连锁门店与直供终端网点数均实现稳步增长，其中直供终端网点同比增加 5161 家。公司的销售人员数量也从年初的 1247 人增长至年底的 1928 人。销售渠道的不断扩张有望驱动公司持续成长。2022 年公司毛利率/净利率分别为 14.03%/4.29%，分别同比下降 6.9pct/4.9pct。2022 年销售/管理费用率分别为 6.94%/1.78%/0.25%，分别同比-0.8pct/+0.02pct。疫情期间公司品鉴会举办受阻，而品鉴会是精品酒的一个重要销售方式，因此疫情期间精品酒的销售承压。而随着高利润的精品酒占比下降，公司利润率有所承压。2023 年随疫情恢复，公司精品酒销售有望恢复此前增速。分业务看，白酒仍是主要收入来源，疫情期间增长稳定；分量价看，疫情影响名酒的整体销售量。华致酒行是国内规模领先的酒类流通龙头，精品酒经营能力领先。2023 年随着疫情的复苏，公司精品酒业务有较大的复苏弹性。考虑到 Q1 酒类整体需求情况，我们将 2023~24 年归母净利润从 7.3/9.9 亿元调整至 6.8/9.9 亿元，预计 2025 年归母净利润为 11.2 亿元，同比+85%/45%/14%。

风险提示：餐饮需求恢复不及预期，定制酒及门店扩张不及预期等。

《海南机场 2022 年报点评：融入海南国资，开启高质量发展》

公司 2022 年全年实现收入 47.01 亿元，同比+4%；归母净利润 18.56 亿元，同比+301%；扣非归母净利润-5.16 亿元。受 2022 年 Q4 全国疫情的影响，居民出行意愿持续走低，拖累多个出行相关细分行业。海南机场旗下核心资产三亚机场 2022Q4 旅客吞吐量和起降架次分别为 210.74 万人次和 1.75 万架次，分别是 2019 年同期的 40%/53%，优于全国平均出行情况。2022 年公司通过参股投资、提供场地租赁的方式参与 5 家免税店，五家免税店 2022 年线下销售额约为 75 亿元，占海南岛内 12 家免税店免税销售额比例约为 21.5%。根据公司披露月度生产经营数据，2023 年 1-3 月三亚凤凰机场旅客吞吐量分别为 214.69/204.54/200.31 万人次，其中 1 月数据创历史新高。整体 Q1 三亚机场旅客吞吐量和起降架次分别为 619.54 万人次和 3.61 万架次，分别是 2019 年同期的 101%/105%。反映三亚作为国内高端旅游目的地拥有较强的聚客优势。海南机场融入海南国资后开启高质量发展，深度参与海南自贸港建设，有望持续享受海南赴岛游的繁荣及未来自贸港政策红利。基于更新的财务数据，我们微调海南机场 2023/2024 年及新增 2025 年盈利预测，预期 2023-2025 年归母净利润分别为 11.2/15.2/18.1 亿元（前值 2023/2024 年为 11.1/15.1 亿元）。

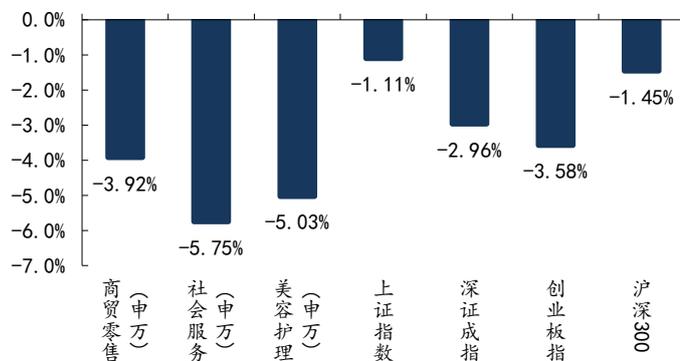
风险提示：居民出行消费意愿不及预期的风险、宏观经济风险、海南自贸港建设进度不及预期的风险

4. 本周行情回顾

本周（4月17日至4月21日），申万商贸零售指数涨跌幅-3.92%，申万社会服务-5.75%，申万美容护理-5.03%，上证综指-1.11%，深证成指-2.96%，创业板指-3.58%，沪深300指数-1.45%。

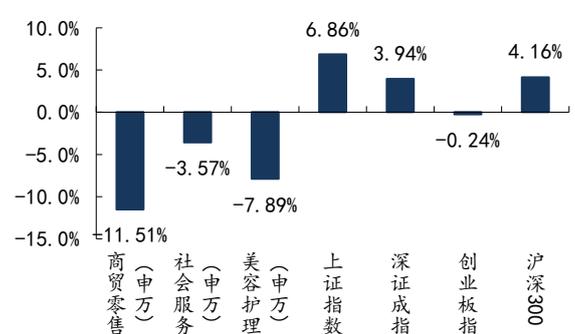
年初至今（1月3日至4月21日，下同），申万商业贸易指数涨跌幅-11.51%，申万社会服务-3.57%，申万美容护理-7.89%，上证综指 6.86%，深证成指 3.94%，创业板指-0.24%，沪深300指数 4.16%。

图4：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 本周行业重点公告

珀莱雅：2022年年度报告和2023年第一季度报告

2022年，公司实现营业收入63.85亿元，同比增加37.82%；实现归属于上市公司股东的净利润8.17亿元，同比增加41.88%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7.89亿元，同比增加33.92%。2023年第一季度，公司实现营业收入16.22亿元，同比增加29.27%；实现归属于上市公司股东的净利润2.08亿元，同比增加31.32%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.98亿元，同比增加34.93%。

中国黄金：2022年年度报告和2023年第一季度报告

2022年，公司实现营业收入471.24亿元，同比减少7.16%；实现归属于上市公司股东的净利润7.65亿元，同比减少3.66%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6.95亿元，同比减少8.39%。2023年第一季度，公司实现营业收入161.39亿元，同比增加12.33%；实现归属于上市公司股东的净利润3.00亿元，同比增加19.13%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.77亿元，同比增加14.63%。

白云机场：2022年年度报告和2023年第一季度报告

2022年,公司实现营业收入39.71亿元,同比下降23.34%;实现归属于上市公司股东的净利润-10.71亿元,实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-11.22亿元。2023年第一季度,公司实现营业收入13.59亿元,同比增加9.71%;实现归属于上市公司股东的净利润0.45亿元,实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.38亿元。

东方时尚: 2022年年度报告

2022年,公司实现营业收入10.00亿元,同比减少16.55%;实现归属于上市公司股东的净利润-0.43亿元,同比减少128.35%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-0.53亿元,同比减少139.30%。

科思股份: 2022年年度报告

2022年,公司实现营业收入17.65亿元,同比增加61.85%;实现归属于上市公司股东的净利润3.88亿元,同比增加192.13%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.78亿元,同比增加229.25%。

明月镜片: 2022年年度报告

2022年,公司实现营业收入6.23亿元,同比增加8.25%;实现归属于上市公司股东的净利润1.36亿元,同比增加65.89%;实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润0.93亿元,同比增加24.45%。

科思股份: 2023年限制性股票激励计划(草案)

本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为190.00万股,占本激励计划草案公告时公司股本总额16,932.00万股的1.12%。其中,首次授予限制性股票152.00万股,占本激励计划草案公告时公司股本总额16,932.00万股的0.90%,首次授予部分占本次授予权益总额的80.00%;预留38.00万股,占本激励计划草案公告时公司股本总额16,932.00万股的0.22%,预留部分占本次授予权益总额的20.00%。

爱美客: 关于公司董事减持股份预披露公告

2023年4月18日,持有爱美客技术发展股份有限公司股份6,583,472股(占本公司总股本比例3.04%)的董事王兰柱先生计划在本公告披露之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价方式,减持本公司股份不超过1,645,868股(即不超过公司股份总数的0.76%)。

中国黄金: 关于股东宿迁涵邦投资管理有限公司减持股份计划公告

截至2023年4月18日,宿迁涵邦投资管理有限公司持有中国黄金集团黄金珠宝股份有限公司43,338,400股股份,约占公司总股本的2.58%。宿迁涵邦拟通过集中竞价、大宗交易的方式合计减持所持有的公司股份不超过43,338,400股,减持比例不超过公

司总股本的 2.58%。

贝泰妮：关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告

2023 年 4 月 21 日，持有贝泰妮股份 61,763,257 股（占本公司总股本比例 14.58%）的股东红杉聚业计划在本公告披露之日起 3 个交易日后的 3 个月内以大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 12,708,000 股（即不超过公司总股本的 3%）。

6. 本周行业重点新闻

1-3 月社会消费品零售总额同比增长 5.8%

联商网 4 月 18 日讯，据国家统计局披露，3 月份，社会消费品零售总额 37855 亿元，同比增长 10.6%，其中，除汽车以外的消费品零售额 33591 亿元，增长 10.5%；1-3 月，社会消费品零售总额 114922 亿元，同比增长 5.8%，其中，除汽车以外的消费品零售额 104094 亿元，增长 6.8%。按消费类型分，1-3 月，商品零售 102786 亿元，同比增长 4.9%；餐饮收入 12136 亿元，增长 13.9%。

Dior、LV 将入驻中免旗下三亚海棠湾

联商网 4 月 19 日讯，迪奥精品招聘平台于 4 月 10 日发布工作地点位于三亚的招聘信息；两天后，“路易威登招聘”公众号官宣 LV 品牌将于今年 9 月入驻中免旗下的三亚海棠湾。这意味着中国中免终于得以与四大顶奢品牌之二“联姻”。LV 与 Dior 可能均是以有税业态的形式入驻中国中免旗下的海棠湾二期项目，并非是免税渠道。顶奢不失了“面子”，中免获得顶奢筛选出的高端客群，双方皆大欢喜。

携程五一旅游预测报告：境内机票搜索热度超 2022 同期 290%

亿邦动力 4 月 20 日讯，携程发布《2023 年五一假期旅游预测报告》显示，距离假期不到 10 天，携程平台的五一国内酒店、景区门票、机票订单量均反超 2019 年水平；从恢复程度来看，景区门票>酒店>机票。携程大交通市场搜索指数显示，截至当前，2023 年五一假期的境内机票搜索热度超过 2022 年同期 290%以上，恢复至 2019 年同期 110%；住宿行业的火爆程度更是远超预期，“五一黄金周”境内酒店市场搜索热度已达 2022 年五一同期 9 倍以上，相较 2019 年五一同期也增长近 200%。预测报告显示，与 2019 年五一假期出行用户年龄相比，今年游客年龄普遍更加年轻。从年龄分布来看，截至 4 月 19 日的预订数据来看，今年五一假期 00 后游客订单占比 35%，90 后占比 30%，80 后占比 26%。

苏宁易购与倍科达成重磅战略合作

36 氪 4 月 20 日讯，苏宁易购与家电品牌倍科在南京召开战略合作发布会，宣布升级战略合作伙伴关系。双方将围绕 3 年 100 亿战略合作目标开展独家品牌授权，并发起“BIS”计划，打造生态开放平台，升级用户体验。

京东全球购与宿迁市港口集团签订战略合作协议

亿邦动力 4 月 21 日讯，京东全球购日前与宿迁市港口集团有限公司在北京京东总部签署战略合作协议。此次协议的签订，是推进宿迁市保税物流中心申创运营的重要举措，也是宿迁港进一步推动宿迁外向型经济高质量发展的关键举措。据介绍，宿迁市港口集团将以本次签约仪式为契机，积极发挥保税物流中心功能，与京东全球购共同探索优化保税物流中心和跨境电商的业务合作。

美团外卖披露首场直播带货数据

联商网 4 月 21 日讯，美团外卖披露首场直播带货数据，截至 2023 年 4 月 18 日 23:59:59，外卖订单量年同比增长近 50%，DAU 年同比增长达 75%，参与活动的百大餐饮品牌交易额周增速均值超 30%。活动期间，茶饮咖啡品类整体交易周同比增速达 21%，其中蜜雪冰城销售额破 1 亿，共卖出超 1500 万杯；瑞幸生椰拿铁单品卖出 100 万杯。正餐品类增长明显，其中海底捞销售额增速达 180%。

商务部：一季度，我国网络零售市场规模总体稳步增长

36 氪 4 月 21 日讯，商务部电子商务司负责人介绍 2023 年一季度网络零售市场发展情况，2023 年一季度，我国网络零售市场规模总体稳步增长。国家统计局数据显示，一季度全国网上零售额 3.29 万亿元，同比增长 8.6%。其中，实物商品网上零售额 2.78 万亿元，同比增长 7.3%，占社会消费品零售总额的比重为 24.2%。

7. 风险提示

消费数据不及预期，宏观经济波动，疫后恢复不及预期等。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

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>

