

商贸零售

2023年04月23日

3月社零同比+10.6%，关注黄金珠宝、医美机构复苏

——行业周报

投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

骆峥（联系人）

杨柏炜（联系人）

huangzepeng@kysec.cn

luozheng@kysec.cn

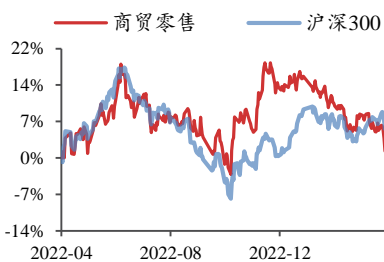
yangbowei@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790122040015

证书编号：S0790122040052

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2023年3月社零同比+10.6%，消费复苏势头不改——行业点评报告》
-2023.4.18

《关注互联网头部企业布局AI大模型——行业周报》-2023.4.16

《医美化妆品3月月报：朗姿股份一季度业绩预告亮眼，美妆龙头珀莱雅年报超预期——行业点评报告》
-2023.4.14

● 3月社零同比+10.6%，黄金珠宝表现亮眼、医美机构持续复苏

本周国家统计局发布社零数据：2023年一季度社零总额同比+5.8%，其中3月同比+10.6%；我们测算得2023年一季度/单3月两年复合增速分别为+4.5%/+3.3%，社会消费稳步复苏但边际增速放缓；分渠道看，线上渠道渗透率稳定提升，线下渠道中百货、专卖店改善明显；分品类看，必选消费品类稳健恢复，可选类商品、接触性消费低基数下回暖明显。整体来看，线下消费复苏势头不改，建议关注两大高景气赛道，**(1) 黄金珠宝**：3月金银珠宝类社零同比+37.4%，在各可选消费品中最为亮眼，我们看好行业全年表现，一方面是客流恢复带动同店销售提升，一方面是加盟商信心恢复带动开店。此外，近期金价上涨，也有利于部分品牌库存涨价和长期对黄金产品保值增值属性的强化，叠加五一小长假催化，黄金珠宝消费有望延续增长态势。**(2) 医美机构**：受益于线下消费场景和门店客流恢复，一季度终端医美机构经营向好，部分机构的拓店、升级计划也顺利完成（如4月20日深圳米兰柏羽医疗美容医院全面升级后正式开业）。我们认为，在2023年较宽松获客环境下，医美机构的营收、盈利端均有望修复。

● 行业关键词：Carbonwave、微生态护肤、OHH!、深圳米兰、黑引力精华 2.0

【Carbonwave】海藻生物材料公司 Carbonwave 将推出首款海藻化妆品乳化剂。

【微生态护肤】福瑞达生物牵头编制国内首个微生态护肤评测团体标准。

【OHH!】H&M 美妆推出 OHH! 身体有机护理系列产品。

【深圳米兰】朗姿股份旗下深圳米兰柏羽完成升级并正式开业。

【黑引力精华 2.0】UNISKIN 优时颜黑引力精华 2.0 重磅升级。

● 板块行情回顾

本周（4月17日-4月21日），商贸零售指数报收2536.75点，下跌3.92%，跑输上证综指（本周下跌1.11%）2.82个百分点，板块表现在31个一级行业中位居第24位。零售各细分板块中，本周仅多业态零售1个板块上涨，2023年年初至今商业物业经营板块领跑。个股方面，本周焦点科技（+10.4%）、新华百货（+8.7%）、百联股份（+6.3%）涨幅靠前。

● 投资建议：关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司

投资主线一（化妆品）：国货化妆品龙头品牌强者恒强，重点推荐珀莱雅，受益标的巨子生物等；

投资主线二（医美）：行业具备较强成长性，重点推荐区域医美机构龙头朗姿股份、医美产品龙头爱美客；

投资主线三（线下消费）：疫后消费逐步复苏，关注线下消费赛道优质公司，珠宝钻石板块重点推荐潮宏基、老凤祥、周大生和中国黄金；

投资主线四（跨境电商）：AIGC 等新技术有望带来行业降本增效和生态变革，重点推荐东南亚跨境电商龙头吉宏股份，受益标的华凯易佰、焦点科技等。

● **风险提示**：宏观经济风险，疫情反复，行业竞争加剧等。

目 录

1、 零售行情回顾.....	4
2、 零售观点：3 月社零同比+10.6%，关注珠宝和医美机构.....	6
2.1、 行业动态：3 月社零同比+10.6%，黄金珠宝亮眼、医美机构复苏.....	6
2.2、 关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司.....	8
2.2.1、 珀莱雅：2022 年、2023Q1 逆势增长，国货美妆龙头地位稳固.....	10
2.2.2、 红旗连锁：一季度加强内部管理，主营业务利润双位数增长.....	10
2.2.3、 吉宏股份：2023Q1 归母净利润预计同比增长 51%-63%，坚定看好 2023 年跨境电商主业回暖.....	11
2.2.4、 爱婴室：2022 年增长稳健，“渠道+品牌+多产业”持续拓展.....	11
2.2.5、 朗姿股份：2022 年利润承压，关注 2023 年医美业务复苏.....	12
2.2.6、 华熙生物：2022 年功效护肤业务较快增长，降本增效成果显现.....	13
2.2.7、 鲁商发展：利润受地产业务拖累，未来剥离地产转型可期.....	13
2.2.8、 贝泰妮：疫情影响 2022 年增长，股权激励计划彰显长期信心.....	14
2.2.9、 豫园股份：珠宝时尚业务逆势扩张，多消费板块布局推动成长.....	14
2.2.10、 爱美客：2022 年增长稳健，拟推股权激励计划彰显成长信心.....	15
2.2.11、 老凤祥：经营业绩稳健，彰显龙头品牌强劲韧性.....	15
2.2.12、 中国黄金：全产业链布局黄金龙头，培育钻石打开新成长空间.....	16
2.2.13、 家家悦：2022 年预计扭亏为盈，四季度受疫情防控影响承压.....	17
2.2.14、 周大福：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长.....	17
2.2.15、 周大生：Q3 镶嵌出货受疫情影响，黄金产品体系持续完善.....	18
2.2.16、 潮宏基：三季度经营业绩回归正增长，培育钻石布局进展顺利.....	18
3、 零售行业动态追踪.....	20
3.1、 行业关键词：Carbonwave、微生态护肤、OHH!、深圳米兰、黑引力精华 2.0 等.....	20
3.2、 公司公告：多家公司发布 2022 年报及 2023 年第一季度报告等.....	21
4、 风险提示.....	24

图表目录

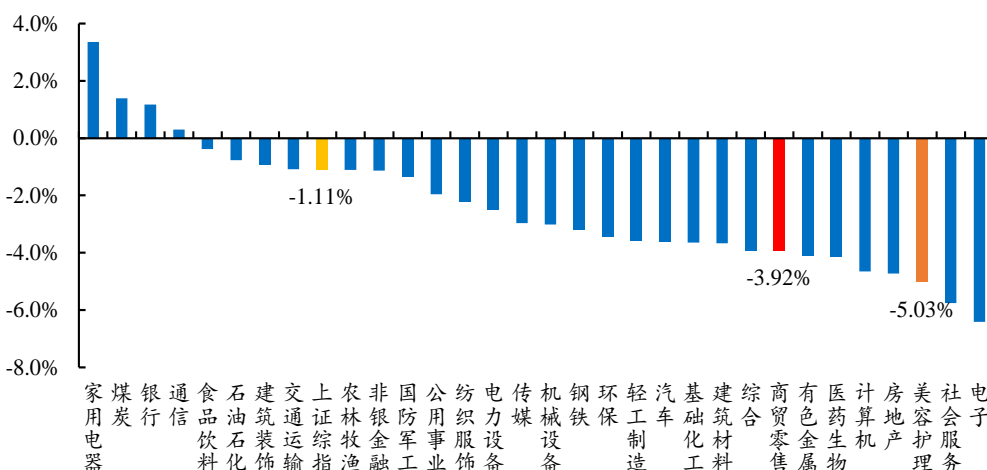
图 1： 本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 24 位.....	4
图 2： 本周零售行业（商贸零售）指数下跌 3.92%.....	4
图 3： 2023 年年初至今（商贸零售）指数下跌 11.51%.....	4
图 4： 本周仅多业态零售板块上涨，周涨幅为 0.16%.....	5
图 5： 2023 年初至今商业物业经营涨幅最大，为 9.40%.....	5
图 6： 3 月社零同比+10.6%，社会消费延续复苏势头.....	6
图 7： 线下消费场景及居民消费意愿持续恢复.....	6
图 8： 2023 年一季度线上渠道零售额增长势头不变.....	6
图 9： 2023 年 3 月线下业态中百货店、专卖店改善明显.....	6
图 10： 必选品类保持稳健、可选品类中金银珠宝修复情况最为亮眼.....	7
图 11： 2023 年 3 月金银珠宝同比大幅增长 37.4%.....	7
图 12： 深圳米兰柏羽全新升级并顺利开业.....	7
表 1： 本周零售行业焦点科技、新华百货、百联股份等涨幅靠前.....	5
表 2： 本周零售行业翠微股份、星徽股份、壹网壹创等跌幅靠前.....	5
表 3： 重点推荐潮宏基、老凤祥、周大福、珀莱雅、吉宏股份等.....	8

表 4: 本周重点推荐个股红旗连锁表现相对较好.....	19
表 5: 零售公司大事提醒: 关注多家公司年报、一季报预计披露等.....	23
表 6: 零售行业大事提醒: 关注 2023 中国 (上海) 国际化妆品原料展览会等.....	23

1、零售行情回顾

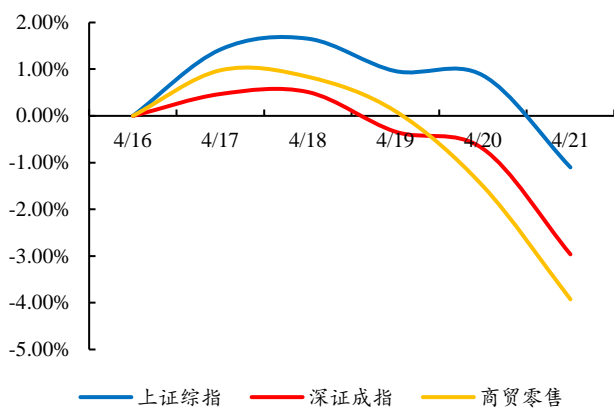
本周（4月17日-4月21日）A股下跌，零售行业指数下跌3.92%。上证综指报收3301.26点，周累计下跌1.11%；深证成指报收11450.43点，周下跌2.96%；本周全部31个一级行业中，表现排名前三位的分别为家用电器、煤炭和银行。零售行业指数（参照商贸零售指数）本周报收2536.75点，周跌幅为3.92%，在所有一级行业中位列第24位。2023年年初至今，零售行业指数下跌11.51%，表现弱于大盘（2023年年初至今上证综指累计上涨6.86%）。

图1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第24位



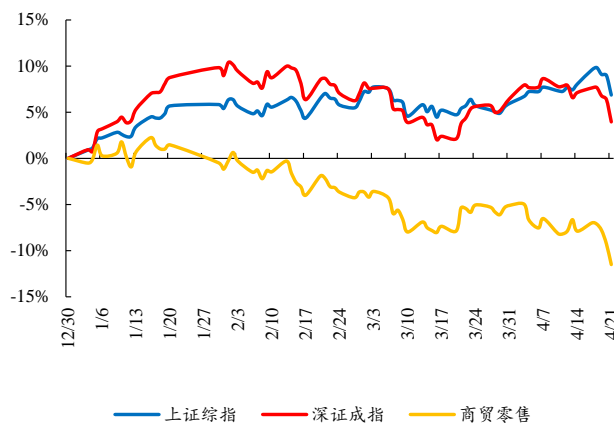
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌3.92%



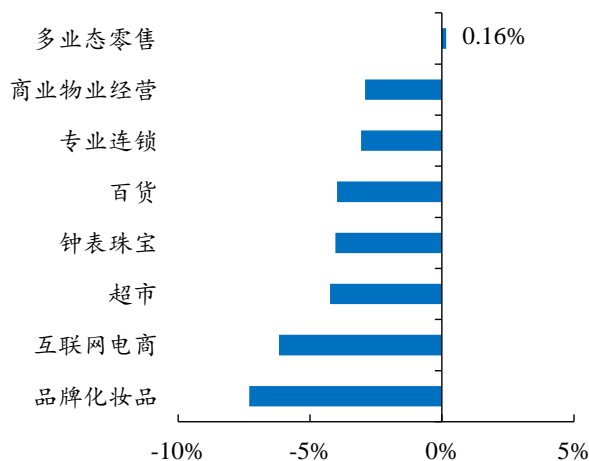
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023年年初至今（商贸零售）指数下跌11.51%

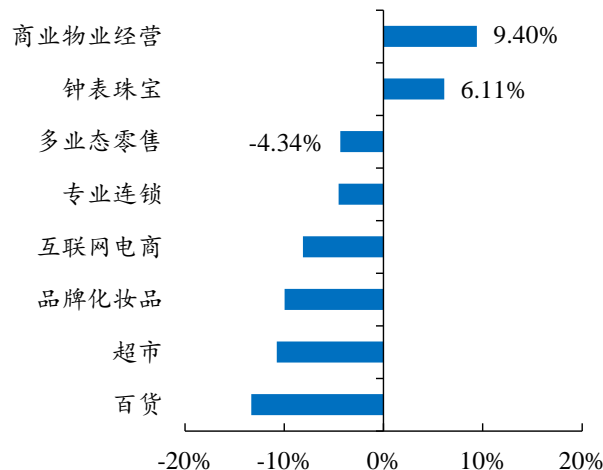


数据来源：Wind、开源证券研究所

零售各细分板块中，多业态零售板块本周涨幅最大；2023年年初至今，商业物业经营板块涨幅最大。在零售行业各主要细分板块（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、商业物业经营、互联网电商、钟表珠宝和品牌化妆品8个细分板块）中，本周仅多业态零售板块1个子板块上涨，周涨幅为0.16%；2023年全年来看，商业物业经营板块年初至今累计涨幅为9.40%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周仅多业态零售板块上涨，周涨幅为 0.16%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023年初至今商业物业经营涨幅最大，为 9.40%


数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周焦点科技、新华百货、百联股份涨幅靠前。本周零售行业主要 92 家上市公司（参照一级行业指数成分，剔除少量主业已发生变化公司）中，合计有 13 家公司上涨、71 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是焦点科技、新华百货、百联股份，周涨幅分别为 10.4%、8.7%和 6.3%。本周跌幅靠前公司为翠微股份、星徽股份、壹网壹创。

表1：本周零售行业焦点科技、新华百货、百联股份等涨幅靠前

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	002315.SZ	焦点科技	26.13	10.4%	82.7%	51.1%	跨境电商
2	600785.SH	新华百货	17.06	8.7%	6.6%	-8.0%	多业态零售
3	600827.SH	百联股份	13.30	6.3%	4.6%	9.7%	多业态零售
4	600729.SH	重庆百货	27.80	4.9%	3.8%	17.5%	多业态零售
5	600858.SH	银座股份	5.25	4.2%	10.7%	-18.9%	多业态零售
6	600280.SH	中央商场	5.31	3.1%	14.7%	62.4%	百货
7	000829.SZ	天音控股	11.07	2.7%	23.3%	13.7%	专业连锁III
8	603101.SH	汇嘉时代	5.45	2.6%	2.4%	-13.8%	百货
9	002697.SZ	红旗连锁	6.18	2.5%	11.2%	9.8%	超市
10	600790.SH	轻纺城	4.61	1.3%	4.7%	-0.9%	商业物业经营

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/4/21）

表2：本周零售行业翠微股份、星徽股份、壹网壹创等跌幅靠前

跌幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	603123.SH	翠微股份	9.63	-16.6%	12.4%	-32.1%	百货
2	300464.SZ	星徽股份	5.51	-15.6%	11.1%	-8.8%	跨境电商
3	300792.SZ	壹网壹创	30.33	-14.2%	17.5%	8.7%	电商服务
4	002251.SZ	步步高	5.07	-14.1%	16.3%	-29.5%	超市
5	003010.SZ	若羽臣	17.61	-12.3%	24.0%	-6.6%	电商服务

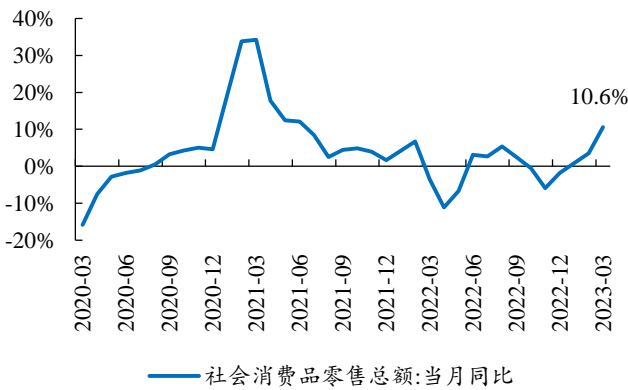
数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/4/21）

2、零售观点：3月社零同比+10.6%，关注珠宝和医美机构

2.1、行业动态：3月社零同比+10.6%，黄金珠宝亮眼、医美机构复苏

2023年3月社零同比+10.6%，社会消费复苏势头不改。本周（4月18日），国家统计局发布2023年一季度社会消费品零售总额（以下简称“社零”）数据。2023年一季度我国社零总额为114922亿元（同比+5.8%），其中3月社零总额为37855亿元（同比+10.6%）；为剔除2022年低基数影响，我们测算得2023年一季度/单3月两年复合增速分别为+4.5%/+3.3%，社会消费稳步复苏。分地域看，3月城镇消费品零售额32868亿元（同比+10.7%），乡村消费品零售额4987亿元（同比+10.0%）。整体来看，线下消费场景及居民消费意愿持续恢复，社会消费复苏势头不改。

图6：3月社零同比+10.6%，社会消费延续复苏势头



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

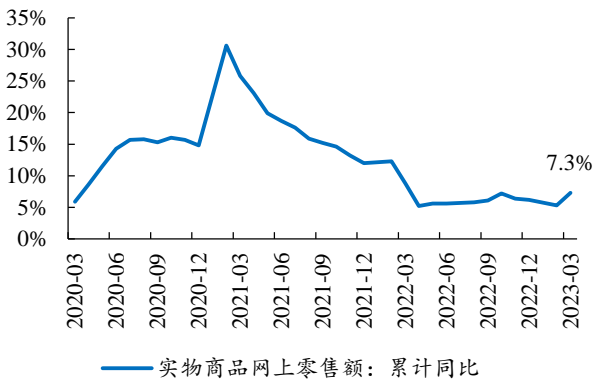
图7：线下消费场景及居民消费意愿持续恢复



资料来源：商业之家公众号

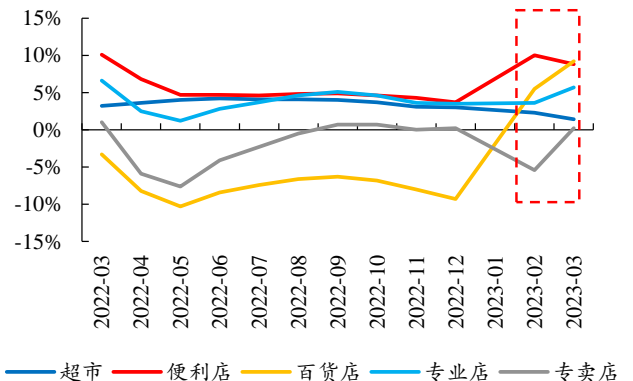
分渠道看，线上渠道渗透率稳定提升，线下渠道中百货、专卖店改善明显。线上渠道方面，2023年1-3月实现全国实物商品网上零售额为27835亿元（同比+7.3%），占社零比重为24.2%（较1-2月比+1.5pct，同比+1.0pct），线上渠道渗透率稳步提升。线下渠道方面，2023年1-3月超市、便利店、百货店、专业店和专卖店零售额同比分别+1.4%/+8.8%/+9.2%/+5.7%/+0.2%，较1-2月分别-0.9%/-1.2%/+3.7%/+2.1%/+5.6%，其中百货店、专卖店3月份同比改善明显。此外，中华全国商业信息中心数据显示，全国50家重点大型零售企业（以百货业态为主）一季度零售额同比增长8.0%，其中单3月同比增长32.7%，同期较低基数下实现亮眼增长。

图8：2023年一季度线上渠道零售额增长势头不变



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图9：2023年3月线下业态中百货店、专卖店改善明显



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

必选消费品类稳健恢复，可选类商品、接触性消费低基数下回暖明显。商品消费方面，3月商品零售34148亿元（同比+9.1%），分品类看：必选消费方面，粮油食品、饮料、烟酒、日用品同比分别+4.4%/-5.1%/+9.0%/+7.7%，我们测算得两年复合增长分别为+8.4%/+3.4%/+8.1%/+3.4%，恢复势头稳健；可选消费方面，金银珠宝、服装鞋帽、化妆品同比分别+37.4%/+17.7%/+9.6%，两年复合增长分别为+6.2%/+1.4%/+1.3%。此外，随着餐饮堂食、电影院等线下消费场景有序恢复，居民服务消费需求逐步释放，带动相关消费回暖向好：一季度全国餐饮收入同比+13.9%，（较1-2月+4.7pct）；全国电影票房收入158.6亿元，同比+13.5%。

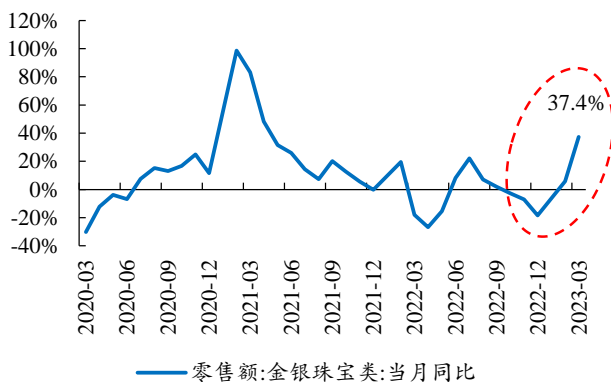
图10：必选品类保持稳健、可选品类中金银珠宝修复情况最为亮眼

类目	202203	202204	202205	202206	202207	202208	202209	202210	202211	202212	202302	202303	环比
粮油、食品	12.5%	10.0%	12.3%	9.0%	6.2%	8.1%	8.5%	8.3%	3.9%	10.5%	9.0%	4.4%	-4.6%
饮料	12.6%	6.0%	7.7%	1.9%	3.0%	5.8%	4.9%	4.1%	-6.2%	5.5%	5.2%	-5.1%	-10.3%
烟酒	7.2%	-7.0%	3.8%	5.1%	7.7%	8.0%	-8.8%	-0.7%	-2.0%	-7.3%	6.1%	9.0%	2.9%
日用品类	-0.8%	-10.2%	-6.7%	4.3%	0.7%	3.6%	5.6%	-2.2%	-9.1%	-9.2%	3.9%	7.7%	3.8%
中西药品类	7.9%	7.9%	10.8%	11.9%	7.8%	9.1%	9.3%	8.9%	8.3%	39.8%	19.3%	11.7%	-7.6%
服装鞋帽、针纺织品	-12.7%	-22.8%	-16.2%	1.2%	0.8%	5.1%	-0.5%	-7.5%	-15.6%	-12.5%	5.4%	17.7%	12.3%
化妆品类	-6.3%	-22.3%	-11.0%	8.1%	0.7%	-6.4%	-3.1%	-3.7%	-4.6%	-19.3%	3.8%	9.6%	5.8%
金银珠宝类	-17.9%	-26.7%	-15.5%	8.1%	22.1%	7.2%	1.9%	-2.7%	-7.0%	-18.4%	5.9%	37.4%	31.5%
家用电器和音像器材类	-4.3%	-8.1%	-10.6%	3.2%	7.1%	3.4%	-6.1%	-14.1%	-17.3%	-13.1%	-1.9%	-1.4%	0.5%
文化办公用品类	9.8%	-4.8%	12.3%	8.9%	11.5%	6.2%	8.7%	-2.1%	-1.7%	-0.3%	-1.1%	-1.9%	-0.8%
家具类	-8.8%	-14.0%	-12.2%	-6.6%	-6.3%	-8.1%	-7.3%	-6.6%	-4.0%	-5.8%	5.2%	3.5%	-1.7%
通讯器材类	3.1%	-21.8%	-7.7%	6.6%	4.9%	-4.6%	5.8%	-8.9%	-17.6%	-4.5%	-8.2%	1.8%	10.0%
石油及制品类	10.5%	4.7%	8.3%	14.7%	14.2%	17.1%	10.2%	0.9%	-1.6%	-2.9%	10.9%	9.2%	-1.7%
汽车类	-7.5%	-31.6%	-16.0%	13.9%	9.7%	15.9%	14.2%	3.9%	-4.2%	4.6%	-9.4%	11.5%	20.9%
建筑及装潢材料类	0.4%	-11.7%	-7.8%	-4.9%	-7.8%	-9.1%	-8.1%	-8.7%	-10.0%	-8.9%	-0.9%	-4.7%	-3.8%

数据来源：国家统计局、开源证券研究所

黄金珠宝消费表现最为亮眼，医美机构复苏持续推进。（1）黄金珠宝：3月金银珠宝类社零同比+37.4%，在各可选消费品中最为亮眼，我们看好行业全年表现，一方面是客流恢复带动同店销售提升，一方面是加盟商信心恢复带动开店。此外，近期金价上涨，也有利于部分品牌库存涨价和长期对黄金产品保值增值属性的强化，叠加五一小长假催化，黄金珠宝消费有望延续增长态势。（2）医美机构：受益于线下消费场景和门店客流恢复，一季度终端医美机构经营向好，部分机构的拓店、升级计划也顺利完成（如4月20日深圳米兰柏羽医疗美容医院全面升级后正式开业）。我们认为，在2023年较宽松获客环境下，医美机构的营收、盈利端均有望修复。

图11：2023年3月金银珠宝同比大幅增长37.4%



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图12：深圳米兰柏羽全新升级并顺利开业



资料来源：米兰柏羽品牌官微

2.2、关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司

投资主线 1：关注贯彻“大单品+多渠道+多品牌”战略的国货龙头化妆品品牌。行业短期承压，但中长期成长无虞。竞争格局方面，龙头品牌“大单品+多渠道”逻辑持续验证，行业马太效应凸显；同时部分国货品牌的多品牌战略也已逐步体现成效。我们看好贯彻“大单品+多渠道+多品牌”战略的国货龙头品牌方，重点推荐近期销售情况较好且长期成长逻辑清晰的标的，包括珀莱雅（2022 年/2023Q1 逆势增长，多品牌矩阵成型助力长期成长）、华熙生物等，受益标的包括巨子生物及化妆品上游科思股份、嘉亨家化等。

投资主线 2：疫后医美消费有望恢复，关注区域医美机构龙头和医美产品龙头厂商。短期看，医美行业受益于防疫政策优化带来的线下消费场景恢复；长期看，医美行业渗透率、国产化率、合规化程度均有提升空间，严监管也利好具备合法合规资质的医美产品和机构龙头。下游医美机构方面，重点推荐朗姿股份（2023Q1 预告高增长，医美业务有望迎来“内生+外延”双重复苏）。此外，医美产品厂商方面，推荐爱美客（2023Q1 持续向好，合规水光有望贡献增量），受益标的包括华东医药、四环医药、复锐医疗科技等。

投资主线 3：关注线下消费复苏主线下的高景气赛道优质公司。黄金珠宝行业关注疫后线下消费复苏，长期看头部集中仍是主旋律，龙头依托品牌、渠道优势持续扩张发展；此外，培育钻石赛道方兴未艾，率先布局品牌有望获得优势，重点推荐潮宏基（时尚珠宝品类具备差异化，加盟拓店弹性大）、中国黄金（2023Q1 业绩高增长，战略性布局培育钻石赛道）、老凤祥、周大福和周大生等。

投资主线 4：关注先发布局 AIGC 新技术的跨境电商公司。AIGC 等技术突破未来在电商领域应用广泛，短中期看在运营环节首先带来降本提效，长期看则有望驱动电商行业生态变革。看好先发布局 AIGC 新技术的跨境电商公司，重点推荐吉宏股份（2023Q1 业绩亮眼，东南亚跨境电商主业回暖、AI 多维度赋能），受益标的包括华凯易佰、焦点科技等。

表3：重点推荐潮宏基、老凤祥、周大福、珀莱雅、吉宏股份等

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
002697.SZ	红旗连锁	超市	2022 年实现营收 100.20 亿元（+7.2%）、归母净利润 4.86 亿元（+0.9%）； 2023Q1 实现营收 25.55 亿元（+4.7%）、归母净利润 1.41 亿元（+15.4%）。 公司未来加强门店战略布局，开出新店与优化旧店相结合，推动持续成长。
603605.SH	珀莱雅	化妆品	2022 年实现营收 63.85 亿元（+37.8%）、归母净利润 8.17 亿元（+41.9%）； 2023Q1 实现营收 16.22 亿元（+29.3%）、归母净利润 2.08 亿元（+31.3%）。 公司在行业整体承压背景下依旧实现亮眼增长，产品、品牌、渠道等方面竞争力全方位深化，持续巩固国货美妆龙头地位。
1929.HK	周大福	珠宝首饰	FY2023Q4 实现销售额同比增长 14.2%； FY2023Q4 中国内地销售额同比增长 9.6%，同店销售同比下降 5.6%。 公司已建立品牌、产品、渠道等多方位竞争优势，未来在深耕供应链持续打造优质产品基础上，发力加盟渗透高低线市场，打造科技型珠宝公司，有望持续成长。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2022 年实现营收 53.76 亿元（+3.8%）、归母净利润 1.84 亿元（-19.1%）； 2023Q1 预计实现归母净利润 6500-7000 万元（+51.6%~+63.3%）。 公司是东南亚跨境社交电商龙头，“数据为轴，技术驱动”构筑核心壁垒。
002612.SZ	朗姿股份	医美	2022 年实现营收 38.78 亿元（+1.2%）、归母净利润 1608 万元（-90.7%）；

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			2023Q1 预计实现归母净利润 3500 万元-5250 万元 (+37737.84%~+56656.76%)。公司医美业务“内生+外延”双轮驱动初现成效，未来依托品牌、资源、运营等优势，加速推进全国连锁扩张，有望持续增长。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2022 年实现营收 36.19 亿元 (+36.5%)、归母净利润 0.86 亿元 (+17.0%)；单 2022Q4 实现营收 9.98 亿元 (-0.1%)、归母净利润 0.41 亿元 (+3.0%)。公司“渠道+品牌+多产业”多维布局，在母婴消费领域的核心竞争力持续增强。
688363.SH	华熙生物	化妆品	2022 年实现营收 63.59 亿元 (+28.5%)、归母净利润 9.71 亿元 (+24.1%)；单 2022Q4 实现营收 20.39 亿元 (+5.3%)、归母净利润 2.93 亿元 (+29.3%)。公司作为全球透明质酸产业龙头，四轮驱动稳步成长，组织架构优化、数字化转型升级有望持续推动降本增效。
600223.SH	鲁商发展	化妆品	2022 年实现营收 129.51 亿元 (+4.8%)、归母净利润 4546 万元 (-87.4%)；单 2022Q4 实现营收 44.22 亿元 (-26.5%)、归母净利润-1.08 亿元，亏损收窄。公司于生物医药+生态健康双轮驱动布局，剥离地产业务后聚焦大健康转型可期。
300957.SZ	贝泰妮	化妆品	2022 年实现营收 50.14 亿元 (+24.6%)、归母净利润 10.51 亿元 (+21.8%)；单 2022Q4 实现营收 21.18 亿元 (+10.9%)、归母净利润 5.34 亿元 (+5.2%)。公司是敏感肌护肤龙头，品牌矩阵持续完善，2023 年有望发挥线下优质资产优势。
600655.SH	豫园股份	珠宝首饰	2022 年实现营收 501.18 亿元 (-3.57%)、归母净利润 38.26 亿元 (+1.52%)；单 2022Q4 实现营收 166.89 亿元 (-11.4%)、归母净利润 29.23 亿元 (+41.9%)。公司珠宝板块持续增长，“产业运营+产业投资”双轮驱动，贯彻“东方生活美学”战略，推进新兴消费赛道深化布局。
300896.SZ	爱美客	医美	2022 年实现营收 19.39 亿元 (+33.9%)、归母净利润 12.64 亿元 (+31.9%)；单 2022Q4 实现营收 4.49 亿元 (+5.8%)、归母净利润 2.71 亿元 (+9.0%)。公司作为国内医美产品龙头，产品、渠道、研发全方位发力持续深化长期竞争力。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2022 年预计实现营收 630.10 亿元 (+7.4%)、归母净利润 17.00 亿元 (-9.4%)；单 2022Q4 预计实现营收 197.98 亿元 (+8.8%)、归母净利润 4.66 亿元 (+2.0%)。公司品牌积淀深厚，渠道扩张叠加国企改革带来效率优化，未来有望持续增长。
600916.SH	中国黄金	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 356.90 亿元 (-3.3%)、归母净利润 6.14 亿元 (+10.0%)；公司坚持全产业链布局战略，在黄金品类上构筑品牌、渠道、产品等多方位竞争优势，未来进一步发力培育钻石赛道，有望打开新成长空间。
002345.SZ	潮宏基	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 33.81 亿元 (-2.0%)、归母净利润 2.35 亿元 (-17.6%)；公司产品端以优质时尚珠宝首饰树立差异化品牌形象，渠道端发力加盟门店提速扩张；与力量钻石等成立合资公司发力布局培育钻石赛道，有望打开新成长曲线。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 89.37 亿元 (+38.1%)、归母净利润 9.31 亿元 (-7.5%)；公司渠道端推进省代模式，叠加产品矩阵完善，有望受益疫后珠宝消费回暖。
603708.SH	家家悦	超市	2022 年预计实现归母净利润 0.35-0.52 亿元(扭亏为盈,2021 年归母净亏损 2.93 亿元)；单 2022Q4 预计实现归母净亏损 1.35-1.52 亿元(亏损额同比收窄 68.6%-72.1%)。渠道拓展、物流供应链建设稳步推进，门店成熟、提效有望修复公司盈利能力。
301177.SZ	迪阿股份	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 30.43 亿元 (-10.8%)、归母净利润 7.73 亿元 (-22.0%)；公司绑定“真爱”价值观构筑竞争壁垒，自营扩张和定制化产品模式驱动成长。

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2.1、珀莱雅：2022年、2023Q1逆势增长，国货美妆龙头地位稳固

珀莱雅是国货化妆品龙头，2022年、2023年一季度均逆势增长，经营表现亮眼。公司2022年实现营收63.85亿元(+37.8%)、归母净利润8.17亿元(+41.9%)；2023Q1实现营收16.22亿元(+29.3%)、归母净利润2.08亿元(+31.3%)，行业整体承压背景下依旧实现亮眼增长。我们认为，公司是国货美妆龙头，旗下各品牌正处于势能上升期。

第二梯队品牌增长亮眼，渠道结构优化及大单品策略带动盈利能力提升。分渠道看，2022年公司线上/线下渠道分别实现营收57.88亿元(+47.5%)/5.74亿元(-17.6%)，线上增长亮眼，收入占比已达91%，线下则预计受到网点调整和疫情影响。分品牌看，2022年主品牌珀莱雅营收达52.64亿元(+37.5%)突破50亿大关；彩棠、OR、悦芙媞分别实现营收5.72亿元(+132.0%)/1.26亿元(+509.9%)/1.87亿元(+188.3%)，第二梯队品牌实现亮眼增长。盈利能力方面，2022年/2023Q1综合毛利率分别为69.7% (+3.2pct) /70.0% (+2.5pct)，受益于线上直营占比提升及大单品策略成功，毛利率较快提升。费用方面，2022年公司销售/管理/研发费用率同比分别+0.6pct/+0.0pct/+0.4pct，受新品牌孵化及部分品牌重塑影响销售费用率有所增长。

“产品+渠道+品牌”多维发力，国货美妆龙头地位稳固。产品：一方面坚定大单品策略持续迭代升级，截至4月20日双抗精华3.0在天猫官旗月销已达10万+；另一方面围绕成功单品打造矩阵迈向系列化，如红宝石面霜、双抗面膜等；品牌：主品牌在现有大单品矩阵加持下，有望稳健增长；第二梯队品牌已进入势能上升期，预计维持亮眼增速；第三梯队品牌科瑞肤、圣歌兰等经历调整后有望迎来增长。渠道：继续深耕抖音，占比有望进一步提升。

详见开源零售2021年12月8日首次覆盖报告《珀莱雅(603605.SH)：大单品、多渠道逻辑检验，国货美妆龙头扬帆起航》和2023年4月21日信息更新报告《珀莱雅：2022年、2023Q1逆势增长，国货美妆龙头地位稳固》等。

2.2.2、红旗连锁：一季度加强内部管理，主营业务利润双位数增长

红旗连锁是川蜀便利店龙头，2023年一季度营收同比+4.68%，归母净利润同比+15.39%。红旗连锁深耕便利店业务近二十年，依托网点密集布局形成的规模优势、高效供应链配送体系以及成熟门店运营管理能力，在经营上筑就深厚壁垒。公司2023Q1实现营收25.55亿元(+4.7%)、归母净利润1.41亿元(+15.4%)，经营业绩增长良好。我们认为，公司未来加强门店战略布局，开出新店与优化旧店相结合，推动持续成长。

主营业务利润增长良好，盈利能力略有提高，各项费用率稳中有降。公司2023Q1实现归母净利润1.41亿元，增长良好，其中，投资新网银行及甘肃红旗实现净利润为0.25亿元，同比增长17.9%，若扣除这部分投资收益，公司实现主营业务利润同比增长14.9%。盈利能力方面，2023Q1公司综合毛利率为30.0% (+0.3pct)，净利率为5.5% (+0.5pct)，略有提高。费用方面，2023Q1公司销售/管理/财务费用率分别为22.4%/1.3%/0.7%，同比分别-0.1pct /+0.1pct /-0.2pct，各项费用率稳中有降。一季度，公司将工作重心集中于内部管理优化，聚焦门店运营、到家业务、信息化建设等方面，信息系统从“辅助工具”向“智能中枢”持续转变优化，保证公司良性运转，有效控制相关成本。

区域便利店龙头竞争优势突出，门店升级优化见效将提速拓店。公司作为西南区域

便利店龙头，立足“商品+服务”差异化竞争策略，密集式门店布局、人才和品牌等优势突出。2022年，公司新开/净开店 91/-41 家，旧店改造 400 家，年末公司门店总数已达 3561 家，2023 年公司将持续加强门店战略布局，将开出新店与提档升级旧店相结合，同时积极参与支持大运会。除门店拓展外，公司促进线上线下融合发展，以“红旗云”为中心，线下门店为依托，线上为经营补充，加大与线上平台的业务合作，并持续发力到家业务、直播业务等；供应链方面，公司充分运用庞大的门店网络优势，加强农超对接，采购团队深入凉山州、甘孜州、阿坝州等产地实现原产地直采，运转良好。

详见开源零售 2020 年 2 月 28 日首次覆盖报告《红旗连锁 (002697.SZ)：川蜀便利店龙头，扩品类+展门店打开成长空间》和 2023 年 4 月 17 日信息更新报告《红旗连锁 (002697.SZ)：一季度加强内部管理，主营业务利润双位数增长》等。

2.2.3、吉宏股份：2023Q1 归母净利润预计同比增长 51%-63%，坚定看好 2023 年跨境电商主业回暖

公司是东南亚跨境电商龙头，2023 年一季度归母净利润预计同比增长 51.6%-63.3%。公司发布业绩预告：2023 年一季度公司预计实现归母净利润 6500-7000 万元（同比增长 51.6%-63.3%），扣非归母净利润 6150-6650 万元（同比增长 57.6%-70.4%），增长亮眼。我们认为，公司是东南亚跨境社交电商龙头，“数据为轴，技术驱动”构筑核心壁垒。

跨境电商业务受益海外复苏持续修复，包装业务稳健增长。分业务看，（1）跨境电商业务归母净利润预计同比增长 103%-110%，主要受益于东南亚等海外消费市场延续 2022 年复苏趋势，海外市场需求、消费者购买力均回暖，公司跨境社交电商业务实现订单规模、利润的持续攀升；（2）包装业务归母净利润同比实现稳健增长，主要系伴随国内消费市场稳步修复，上游快消品龙头客户订单有所增长；（3）预计广告业务因延续收缩战略导致亏损；（4）由于 SaaS 平台尚处于推广期、免费试用期，预计一季度依然亏损。

看好 2023 年跨境电商主业回暖，“数据为轴，技术驱动”+AIGC 有望赋能。凭借管理团队、数字化运营体系和业务规模等优势，公司跨境社交电商业务已在东南亚区域构筑深厚壁垒，有望受益于东南亚旅游业回暖带动的居民购买力复苏。此外，公司还推出跨境电商 SaaS 服务平台“吉喵云”转型“卖水人”，开发自有品牌产品，也通过品类、渠道、区域多维度拓展国内电商市场，持续优化产业链投资布局。我们认为，公司坚持“数据为轴，技术驱动”并以形成数字化系统优势，公司已于 2023 年 1 月接入 ChatGPT 的 API 接口，未来 AIGC 技术成熟并进一步应用亦有望巩固公司核心竞争力。

详见开源零售 2020 年 7 月 6 日首次覆盖报告《吉宏股份 (002803.SZ)：移动互联网时代的精准营销“带货人”》和 2023 年 4 月 13 日信息更新报告《吉宏股份 (002803.SZ)：2023Q1 归母净利润预计同比增长 51%-63%，坚定看好 2023 年跨境电商主业回暖》等。

2.2.4、爱婴室：2022 年增长稳健，“渠道+品牌+多产业”持续拓展

爱婴室是华东母婴零售龙头，2022 年营收同比+36.5%、归母净利润同比+17.0%。2022 年公司实现营收 36.19 亿元（+36.5%）、归母净利润 0.86 亿元（+17.0%）；其中单 2022Q4 实现营收 9.98 亿元（-0.1%）、归母净利润 0.41 亿元（+3.0%），疫情冲击

下展现韧性。我们认为，公司“渠道+品牌+多产业”多维布局，在母婴消费领域的核心竞争力持续增强。

全渠道扩张营收较快增长，奶粉品类拖累整体毛利率下滑。分渠道看，门店、电商分别实现营收 25.85 亿元 (+24.3%) / 7.20 亿元 (+113.3%)，门店销售网络扩大亦助力线上 O2O 业务发展，2022 年 O2O 平台营收同比增长超 7 倍。分产品看，奶粉/棉纺/食品/用品/玩具及出行类营收同比分别+54.9%/-3.0%/+37.5%/+16.7%/-2.3%，疫情冲击下偏可选属性的棉纺、玩具及出行类表现较弱。盈利能力方面，2022 年公司综合毛利率为 28.5% (-1.7pct)，主要原因系毛利率较低的奶粉营收占比提升至 60.3% (+7.3pct) 且毛利率进一步下滑 (-1.5pct)。费用方面，2022 年公司销售/管理/财务费用率分别为 20.95%/3.41%/1.29%，同比分别-1.38pct/-0.20pct/-0.34pct。

坚定“渠道+品牌+多产业”发展战略，核心竞争力持续增强。公司聚焦母婴市场，坚定“渠道+品牌+多产业”发展战略、多维度扩张布局，核心竞争力持续增强。(1) 渠道：一方面持续推进线上线下一体化，实现多维度全域销售，另一方面“爱婴室+贝贝熊”双渠道品牌运营不断拓展，截至 2022 年底公司门店数量共 471 家。(2) 品牌：通过战略合作、自研及收购等方式构筑差异化商品矩阵，品牌影响力持续深化。(3) 多产业：积极探索市场需求，拓展托育、早教等增值服务，构筑泛母婴生态，提升客户生命周期价值。

详见开源零售 2019 年 11 月 21 日首次覆盖报告《爱婴室 (603214.SH)：母婴连锁零售龙头，内练经营提效，外展门店宏图》和 2023 年 4 月 8 日信息更新报告《爱婴室 (603214.SH)：2022 年增长稳健，“渠道+品牌+多产业”持续拓展》等。

2.2.5、朗姿股份：2022 年利润承压，关注 2023 年医美业务复苏

疫情扰动叠加次新机构亏损，2022 年归母净利润同比-90.7%。朗姿股份是高端时尚品牌，2022 年公司实现营收 38.78 亿元 (+1.2%)、归母净利润 1608 万元 (-90.7%)，疫情扰动叠加次新机构亏损导致利润承压。2023Q1 预计实现归母净利润 3500 万万 -5250 万元 (+37737.84%~+56656.76%)；扣非归母净利润 3400 万元-5100 万元 (+4438.17%~+6707.26%)。我们认为，公司已构建泛时尚生态圈，三大业务协同发展，2023 年医美业务有望较快恢复。

医美业务毛利率有所下滑，积极优化女装、婴童业务收效较好。医美：营收 14.06 亿元 (+9.3%)、毛利率 49.5% (-2.1pct)、净利率 0.15% (-1.3pct)，手术项目毛利率下滑叠加毛利率较低的非手术类项目占比提升，盈利能力下滑；分品牌看，米兰柏羽/晶肤/高一生/韩辰分别实现营收 7.82/2.94/1.34/1.95 亿元，同比分别+11.3%/+14.7%/-16.5%/+17.1%，毛利率分别-0.8pct/-4.4pct/-8.0pct/+1.8pct，高一生受疫情冲击较大，韩辰经调整后改善明显。女装：营收 15.35 亿元 (-9.3%)、毛利率 62.9% (+1.9pct)，报告期内公司关闭低效门店并发力电商，2022 年线上营收占比已达 33.1% (+13.3pct)；婴童：营收 8.78 亿元 (+7.6%)、毛利率 60.5% (+4.9pct)，调整货品结构、折扣及优化低效店铺等措施成效显著。费用方面，销售/管理/财务/研发费用率同比分别+2.0pct/+0.8pct/+0.7pct/+0.1pct。

2023 年医美业务有望迎来“内生+外延”双重复苏。2022 年公司新增 10 家合并主体中，除收购的昆明韩辰外，还包括新设的 1 家晶肤、5 家米兰柏羽，未来医美业务有望加速扩张；线下消费场景复苏将催化并购基金旗下医美标的成熟，从而进一步增加潜在可收并购数量、推进外延并购进程，2023 年公司医美业务有望迎来“内生+外延”双重复苏。此外，随着线下生产生活秩序正常化，消费力回升亦有望带动女

装、婴童业务回暖。

详见开源零售 2022 年 12 月 16 日首次覆盖报告《朗姿股份 (002612.SZ)：内生外延双轮驱动，区域医美龙头加速全国化布局》和 2023 年 4 月 3 日信息更新报告《朗姿股份 (002612.SZ)：2022 年利润承压，关注 2023 年医美业务复苏》等。

2.2.6、华熙生物：2022 年功效护肤业务较快增长，降本增效成果显现

华熙生物是全球透明质酸产业龙头，2022 年收入 63.59 亿元 (+28.5%)，归母净利润 9.71 亿元 (+24.1%)。2022 年公司实现营收 63.59 亿元 (+28.5%)、归母净利润 9.71 亿元 (+24.1%)；单 2022Q4 实现营收 20.39 亿元 (+5.3%)、归母净利润 2.93 亿元 (+29.3%)。我们认为，公司四轮驱动稳步成长，组织架构优化、数字化转型升级有望持续推动降本增效。

功能性护肤品业务维持较快成长，精细化管理降本增效成果显现。分业务看，功能性护肤品业务实现营收 46.07 亿元 (+38.8%，毛利率 42.8%)，其中润百颜/夸迪/BM 肌活/米蓓尔分别实现营收 13.85 亿元 (+12.6%) /13.68 亿元 (+39.7%) /8.98 亿元 (+106.4%) /6.05 亿元 (+44.1%)，多品牌矩阵已然成型，并出现首款年收入 (含税) 破 4 亿元单品“肌活糙米焕活精华水”；原料业务实现营收 9.80 亿元 (+8.3%，毛利率 71.5%)；医疗终端业务实现营收 6.86 亿元 (-2.0%，毛利率 80.9%)，其中润致同比约+38%，具备差异化优势的微交联产品润致娃娃针贡献较多增量；功能性食品业务实现营收 0.75 亿元 (+358.2%)。盈利能力方面，公司毛利率 77.0% (-1.1pct)，期间费用率 59.5% (-1.6pct)，其中销售费用率为 48.0% (-1.3pct)，降本增效成果初显。

四轮驱动稳步成长，2023 年关注医美业务变。功能性护肤品：品牌矩阵已然成型，未来将通过稳固大单品基本盘并辅以策略性推新，维持公司较快增速。原料：持续丰富生物活性物产品种类，未来有望形成两大战略性生物活性物（透明质酸、胶原蛋白）+其他（麦角硫因等）的完备布局，持续巩固领先地位。医疗终端：公司在医美板块已探索出利用不同润致产品定制分层抗衰方案，且直销占比、直销团队能力亦有提升，2023 年增量可期。功能性食品：水肌泉、黑零、休想角落已完成品牌搭建，未来有望持续贡献增量。

详见开源零售 2021 年 4 月 9 日首次覆盖报告《华熙生物 (688363.SH)：透明质酸全产业链龙头，四轮驱动打开新成长空间》和 2023 年 4 月 2 日信息更新报告《华熙生物 (688363.SH)：2022 年功效护肤业务较快增长，降本增效成果显现》等。

2.2.7、鲁商发展：利润受地产业务拖累，未来剥离地产转型可期

公司转型聚焦大健康，2022 年营收 129.51 亿元 (+4.8%)，归母净利润 4546 万元 (-87.4%)。鲁商发展以地产业务起家，后逐步切入医药、化妆品、原料等领域，目前已形成生物医药+生态健康双轮驱动布局。2022 年公司实现营收 129.51 亿元 (+4.8%)，归母净利润 4546 万元 (-87.4%)，受地产项目计提减值、毛利率下滑、利息费用化等因素综合影响较大。我们认为，公司剥离地产业务、聚焦大健康转型可期。

化妆品业务较快增长，医药、原料相对稳健，地产业务拖累业绩。化妆品：营收 19.69 亿元 (+31.7%)，毛利率 61.0% (-2.7pct)，分销占比、爆品占比及促销力度提升导致毛利率下滑；其中，颐莲营收 7.1 亿元 (+10.3%) 增长稳健，瑷尔博士营收 10.6 亿元 (+42.3%) 实现较快增长并迈入“十亿美妆阵营”。医药：营收 5.11 亿元 (-5.4%)，受物流及集采政策影响下滑；毛利率 53.0% (-4.9pct)，毛利率下滑主要系终端产品

价格调整及原材料、能源涨价所致。原料：营收 2.85 亿元 (+0.7%)，毛利率 34.1% (-1.1pct)，受产品结构调整影响盈利能力下滑。整体看，福瑞达医药集团（合并口径）实现营收 26.1 亿元 (+19.6%)、归母净利率 2.04 亿元 (+13.5%)。地产：营收 97.37 亿元 (+0.4%)，毛利率 14.7% (-2.6pct)，本期结算项目主要为毛利率较低的刚需或首期销售房源，此外公司对健康地产项目计提资产减值 2.61 亿元，拖累利润。

坚定化妆品“4+N”品牌战略，剥离地产、聚焦大健康业务转型可期。化妆品：坚定“4+N”品牌发展战略，专注科技护肤，通过原料优势构筑品牌、技术壁垒。医药：持续拓展线上、线下渠道，扩大功能性食品布局。原料：“商务+研发+市场”团队协作积极巩固透明质酸原料市场地位，布局胶原蛋白原料拓展能力圈。地产：公司已完成第一批次公司股权及债权交割，第二批次交割将于 2023 年 10 月 31 日前完成，交易完成后公司将不再从事房地产开发相关业务。

详见开源零售 2022 年 1 月 16 日首次覆盖报告《鲁商发展 (600223.SH)：生物医药+生态健康双轮驱动，打造大健康生态链》和 2023 年 4 月 1 日信息更新报告《鲁商发展 (600223.SH)：利润受地产业务拖累，未来剥离地产转型可期》等。

2.2.8、贝泰妮：疫情影响 2022 年增长，股权激励计划彰显长期信心

贝泰妮是国货敏感肌修护龙头，2022 年营收 50.14 亿元 (+24.6%)，归母净利润 10.51 亿元 (+21.8%)。2022 年公司实现营收 50.14 亿元 (+24.6%)、归母净利润 10.51 亿元 (+21.8%)，主要由于疫情冲击影响增长。我们认为，公司品牌矩阵持续完善，2023 年有望发挥线下优质资产优势。

线上抖音渠道+86%增速亮眼，研发费用率达 5.1%创下历史新高。公司 2022Q4 实现收入 21.18 亿元，2022Q1-Q4 分别同比+59%/+37%/+21%/+11%；2022Q4 实现归母净利润 5.34 亿元，2022Q1-Q4 分别同比+86%/+34%/+35%/+5%，四季度受疫情影响较大。分渠道看，公司线上渠道营收同比+22.1%，专柜平台/阿里系/京东/抖音/唯品会营收分别同比+21.6%/+13.3%/+36.2%/+86.2%/+1.6%，抖音渠道增速亮眼；公司线下渠道营收同比+37.0%，其中直营/经代销分别实现营收 1184 万元 (+628%) /9.6 亿元 (+35.7%)。盈利能力方面，2022 年公司毛利率为 75.2% (-0.8pct)。费用端，2022 年公司期间费用率为 52.5% (+2.0pct)，其中研发费用率为 5.1% (+2.3pct)，创下历史新高，公司大力投入研发夯实竞争力。

敏感肌龙头多维夯实竞争力，拟推股权激励计划彰显公司信心。品牌：高端抗衰品牌 AOXMED 已于 2022 年问世，2023 年公司还将推出“医研结合+AI”的专业祛痘品牌“贝芙汀”，品牌矩阵日益丰富。渠道：2023 年，公司将重点发力 OTC、医院、免税等线下渠道，稳步探索线下直营店模式。此外，公司拟发布股权激励计划，本次激励对象含董事、高管、核心人员共 298 人，业绩考核目标为（以 2022 年为基数，每年收入/利润目标均需满足）：2023-2025 年营收、净利润增速不低于 28%/61%/100%（三年 CAGR 约 26%），2023-2026 年分别摊销费用 1.41/1.17/0.57/0.11 亿元。

详见开源零售 2021 年 3 月 25 日首次覆盖报告《贝泰妮 (300957.SZ)：敏感肌修护黄金赛道，“医研赋能”成就国货王者》和 2023 年 3 月 30 日信息更新报告《贝泰妮 (300957.SZ)：疫情影响 2022 年增长，股权激励计划彰显长期信心》等。

2.2.9、豫园股份：珠宝时尚业务逆势扩张，多消费板块布局推动成长

豫园股份是家庭快乐消费龙头，新兴消费产业布局多维发力，2022 年营收同比-3.57%，归母净利润同比+1.52%。公司 2022 年实现营收 501.18 亿元 (-3.57%)、归母净利润

38.26 亿元 (+1.52%)，经营表现稳定。我们认为，公司珠宝板块持续增长，“产业运营+产业投资”双轮驱动，贯彻“东方生活美学”战略，推进新兴消费赛道深化布局。

珠宝时尚业务实现逆势扩张，构建行业 C2M 生态系统服务于家庭用户。2022 年公司珠宝时尚业务实现营收 330.71 亿元 (+20.5%)，增长良好；业务毛利率 8.24% 同比下降 0.45pct。2022 年，公司净增“老庙”和“亚一”珠宝门店共 606 家，延续较快展店节奏，期末两大品牌门店合计已达 4565 家；此外，公司发力打造行业 C2M 生态系统，以家庭为单位描绘用户画像、构建消费场景，与上游供应链达成高效合作；而在产品方面，老庙推出的国潮婚嫁黄金首饰“有鹊婚嫁”系列销售破 2.4 亿元，充分执行“东方生活美学”战略，表现亮眼。

详见开源零售 2020 年 9 月 21 日首次覆盖报告《**豫园股份 (600655.SH)：家庭快乐消费龙头，新兴赛道蓄势待发**》和 2023 年 3 月 25 日信息更新报告《**豫园股份 (600655.SH)：珠宝时尚业务逆势扩张，多消费板块布局推动成长**》等。

2.2.10、爱美客：2022 年增长稳健，拟推股权激励计划彰显成长信心

爱美客是国产医美产品龙头，2022 年营收同比+33.9%，归母净利润同比+31.9%。2022 年公司实现营收 19.39 亿元 (+33.9%)、归母净利润 12.64 亿元 (+31.9%)；单 2022Q4 营收 4.49 亿元 (+5.8%)、归母净利润 2.71 亿元 (+9.0%)，疫情冲击下仍维持正增长。我们认为，公司作为国内医美产品龙头，产品、渠道、研发全方位发力持续深化长期竞争力。

大单品嗨体增长稳健，濡白天使等高毛利产品助力毛利率创下新高。分产品看，2022 年公司溶液类注射产品实现营收 12.93 亿元 (同比+23.6%)，大单品嗨体增长稳健；凝胶类产品实现营收 6.38 亿元 (同比+65.6%)，预计濡白天使推广顺利并贡献重要销售增量；面部埋植线实现营收 538 万元 (同比+1.5%)。盈利能力方面，2022 年公司毛利率为 94.8% (同比+1.2pct)，濡白天使等高毛利产品放量推动毛利率创下新高。费用端，2022 年公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 8.4%/6.5%/8.9%，同比分别-2.4pct/+2.0pct/+1.9pct。

持续拓宽管线矩阵布局，拟推出股权激励计划彰显公司信心。销售团队：截至 2022 年底销售团队已超 300 人，持续强化渠道建设。现有管线：预计 2023 年嗨体保持稳健，濡白天使有望进一步放量。布局管线：(1) 公司重新规划去氧胆酸项目并与北京质肽签订司美格鲁肽独家合作协议，强化减重领域布局；(2) 收购沛奇隆 100% 股权战略入股胶原蛋白。此外，公司拟发布股权激励计划，本次激励对象含董事、高管、骨干人员共 141 人，业绩考核目标为 (以 2022 年为基数，每年收入/利润目标满足其一)：2023-2025 年营收增速不低于 45%/103%/174% (三年 CAGR 约 40%)，净利润增速不低于 40%/89%/146% (三年 CAGR 约 35%)，2023-2026 年分别摊销费用 5364/4213/1959/383 万元。

详见开源零售 2020 年 10 月 28 日首次覆盖报告《**爱美客 (300896.SZ)：推新能力深筑壁垒，医美龙头蓝海先行**》和 2023 年 3 月 9 日信息更新报告《**爱美客 (300896.SZ)：2022 年增长稳健，拟推股权激励计划彰显成长信心**》等。

2.2.11、老凤祥：经营业绩稳健，彰显龙头品牌强劲韧性

老凤祥是黄金珠宝龙头，2022 年营收同比+7.4%、归母净利润同比-9.4%。公司是黄金珠宝行业龙头，产品端构建珠宝首饰全品类矩阵，渠道端以加盟经销为主，轻资产运营灵活扩张同时严控品牌管理。2022 年预计实现营收 630.10 亿元 (+7.4%)、归

母净利润 17.00 亿元 (-9.4%)、扣非归母净利润 17.27 亿元 (+8.7%)；单 2022Q4 营收 94.72 亿元 (+6.4%)、归母净利润 3.44 亿元 (-9.0%)。我们认为，公司品牌积淀深厚，渠道扩张叠加国企改革带来效率优化，未来有望持续增长。

四季度黄金珠宝业务经营业绩持续增长，跑赢行业整体表现。2022 年四季度，疫情对我国黄金珠宝行业景气度造成显著影响，从社零数据看，单四季度金银珠宝类零售额同比下滑 7.4%，而公司的黄金珠宝业务却在此期间实现了营业收入和净利润的持续增长。取得此番成绩主要得益于公司不断深化“双百行动”综合改革，坚持以企业发展为核心理念，坚持市场开拓力度，持续推进下沉市场扩张、做精做细市场，有效实现市场覆盖面和占有率的全面提升。

渠道端逆势增长亮眼，“双百行动”综合改革有望激活成长动能。老凤祥品牌历史悠久，在业内享有较高的知名度、美誉度、忠诚度。2022 年，公司渠道端实现逆势扩张：截至 2022 年末，黄金珠宝核心板块共拥有营销网点 5609 个，全年净增加 664 家，表现亮眼。此外，老凤祥（海南）黄金珠宝时尚创意中心在 2022 年内建设完成并投产运营，未来将促进和提升老凤祥黄金珠宝产品的自主研发能力。“双百行动”综合改革方面，公司持续推进落实效果良好，有望激活成长动能。展望未来，公司持续聚焦老字号品牌这一核心资产，以深化“双百行动”改革为契机，从渠道、产品、品牌等全方位提升核心竞争力，有望在“十四五”期间实现跨越式发展。

详见开源零售 2020 年 6 月 14 日首次覆盖报告《老凤祥（600612.SH）：黄金珠宝龙头，品类优化+门店扩张驱动长期发展》与 2023 年 3 月 5 日信息更新报告《老凤祥（600612.SH）：2022 年经营业绩表现稳健，渠道端逆势扩张》等。

2.2.12、中国黄金：全产业链布局黄金龙头，培育钻石打开新成长空间

中国黄金是黄金珠宝行业唯一上市央企，品牌知名度高、产业积淀深厚。中国黄金是黄金珠宝行业唯一央企，在黄金产品领域积淀深厚。我们认为，公司坚持全产业链布局战略，在黄金品类上构筑品牌、渠道、产品等多方位竞争优势，未来进一步发力培育钻石赛道，有望打开新成长空间。

疫后消费复苏推升黄金首饰需求，投资金亦有望保持稳健增长。我国是全球最大黄金消费国。黄金首饰受益未来疫情缓和、婚庆需求释放具备恢复弹性，同时黄金工艺创新和国潮兴起也将带来年轻客群和日常需求拓展。此外，投资金也有望在地缘政治、通胀等因素带动下，凸显保值属性价值稳健增长。

中国黄金：全产业链布局优势明显，国字头品牌打造黄金特色品类。公司是黄金珠宝国字头品牌，依托中国黄金集团丰厚资源和全产业链战略思维，构建多方面竞争优势。**(1) 品牌：**央企背景加持，公司品牌影响力突出，投资金、金饰等产品深得消费者信赖。**(2) 渠道：**直营旗舰门店树立品牌标杆，发力加盟模式实现扩张发展，通过特色产业投资平台与加盟商深度绑定，未来疫情影响趋缓后，有望回归快速拓店节奏；此外，抖音电商等新兴渠道成功布局锦上添花。**(3) 全产业链布局：**公司上下游产业资源丰富，集设计、批发、加工、零售、服务于一体，发展回购业务实现黄金产业链闭环布局，综合优势突出。

战略性切入培育钻石新赛道，贯彻全产业链思维，上下游布局多管齐下。“填补、替代、创造”，三驾马车驱动培育钻石消费需求增长；产业链中，下游品牌零售端既是未来教育消费者、打开国内市场的关键，也因为掌握产品定价权，有望成为产业链核心价值环节。公司拟布局培育钻石业务，有望贯彻全产业链思维在上下游多管齐

下，并基于自身渠道规模大、品类结构“包袱轻”和国字头品牌等优势，实现新兴品类先发卡位占领消费者认知，打开新的增长曲线。

详见开源零售 2023 年 2 月 9 日首次覆盖报告《中国黄金（600916.SH）：全产业链布局黄金龙头，培育钻石打开新成长空间》等。

2.2.13、家家悦：2022 年预计扭亏为盈，四季度受疫情防控影响承压

家家悦是胶东生鲜超市龙头，预计 2022 年归母净利润同比扭亏为盈。公司经营生鲜业务多年，依托高直采比例（超过 80%）、完善物流仓储基地布局和中央厨房等规模化生产中心运作，在供应链等生鲜经营全方面建立牢固竞争壁垒。2022 年预计实现归母净利润 3500 万元-5200 万元（同比扭亏为盈，2021 年归母净亏损 2.93 亿元），单 2022Q4 预计实现归母净亏损 1.35-1.52 亿元（亏损额同比收窄 68.6%-72.1%），受疫情冲击影响仍有所承压。我们认为，公司渠道拓展和物流供应链建设稳步推进，未来随山东省内外新开门店成熟、提效，盈利能力有望恢复。

2022 年度业绩预计同比改善，门店质量提升实现降本增效。2022 年公司利润端有望实现扭亏为盈，预计实现扣非归母净利润 1200 万元至 1800 万元（2021 年扣非归母净亏损 3.42 亿元）。我们认为主要原因包括，（1）**控制新开店**：主动控制扩张速度，审慎评估开店选择；（2）**调整存量店**：主动关停低效门店，实现资源聚焦。尽管四季度同店销售收入增速受疫情影响环比下降，进而导致公司业绩出现亏损，但总的来看，2022 年公司经营效率持续提高，各项费用率有望同比下降，尤其是山东省外扩张的新区域，亏损情况有望得到改善。

非公开发行股票获批有望补充资金，供应链建设、渠道优化等助力长期成长。2023 年 1 月，公司非公开发行股票申请获得中国证监会核准批文，本次非公开发行的股票数量为 3893.42 万股，预计募集资金总额为 4.08 亿元（含发行费用），拟用于：（1）家家悦商河智慧产业园项目（一期），募集资金投入 1.30 亿元；（2）羊亭购物广场项目，募集资金投入 0.50 亿元；（3）偿还银行贷款，募集资金投入 2.28 亿元。本次非公开发行股票有望充实公司资金储备，用于供应链建设、渠道优化等方面。长期看，公司在山东省内加密、省外扩张，有望稳步提升渗透率与影响力，向综合型、平台型、技术型零售服务商升级。

详见开源零售 2020 年 1 月 19 日首次覆盖报告《家家悦（603708.SH）：胶东生鲜超市龙头，内生外延扩张推进全国化布局》和 2023 年 2 月 1 日信息更新报告《家家悦（603708.SH）：2022 年预计扭亏为盈，四季度受疫情防控影响承压》等。

2.2.14、周大福：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长

公司 2023 财年第四季度零售值同比+14.2%。周大福是港资珠宝龙头品牌，近期公司发布半年报：FY2023Q4 实现零售额同比增长 14.2%。我们认为，公司作为港资珠宝龙头品牌，已建立品牌、产品、渠道等多方位竞争优势，未来在深耕供应链持续打造优质产品基础上，通过发力加盟渠道渗透高低线市场，有望继续提升市占率。

中国内地零售值有所承压，主要系疫情下同店销售下滑。（1）**中国内地**：FY2023Q3 零售值实现同比-20.4%，占集团零售值 86.6%（-2.2pct）；同店方面，FY2023Q3 同店销售额同比-33.1%，相较于 FY2023Q2 的同店增速+3.4%下滑明显，主要系疫情及防控政策等因素影响；同店销售额分产品看，FY2023Q3 珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰/黄金首饰及产品分别实现同比-31.8%/-35.8%，黄金产品下滑较多主要系 FY2022 同期高基数及金价波动影响。（2）**中国内地以外市场**：FY2023Q3 零售值实现同比-11.1%；

同店方面，FY2023Q3 同店销售额同比-7.8%。但预计随着中国香港逐步与中国内地“通关”，公司中国内地以外市场的客流有望显著增长，进而带动主业恢复。

渠道端“新城镇+精致店”延续扩店势能，产品端“人生四美”系列持续推进。(1) **渠道扩张：**公司精准把握下沉市场扩张机遇，有效激活加盟商开店积极性，持续推进“新城镇+精致店”策略延续扩店势能。在中国内地，FY2023Q3 周大福主品牌净增门店 448 家，期末门店总数达 7016 家，提前完成拓店目标，FY2023 预计净开店 1400-1500 家。除靓丽的拓店表现外，公司疫情期间的新开店亦有望在 2023 年线下消费复苏背景下带来较大同店增长。(2) **新品推广：**公司结合“传承”古法金与“T Mark”钻石推出“人生四美”系列镶嵌产品，截至 FY2023Q3 已覆盖 2100 个零售网点，FY2024 计划推向 4000 家左右门店。

详见开源零售 2022 年 10 月 11 日首次覆盖报告《周大福 (1929.HK)：珠宝龙头品牌积淀深厚，内地渠道扩张驱动成长》和 2023 年 1 月 17 日信息更新报告《周大福 (1929.HK)：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长》等。

2.2.15、周大生：Q3 镶嵌出货受疫情影响，黄金产品体系持续完善

周大生是全国性珠宝首饰龙头，2022Q3 受疫情影响业绩承压。周大生是全国性布局的珠宝龙头品牌，2022Q1-Q3 实现营收 89.37 亿元 (+38.1%)、归母净利润 9.31 亿元 (-7.5%)；单 2022Q3 营收 38.39 亿元 (+4.2%)、归母净利润 3.45 亿元 (-12.7%)，净利润承压主要系疫情影响公司线下门店经营及 9 月加盟商订货会（镶嵌品类重要出货渠道）。我们认为，公司积极推进省代模式保障渠道扩张，发力打造黄金产品体系完善产品矩阵，未来随品牌力提升，有望持续成长。

电商业务稳健增长，省代模式磨合向好，带动加盟渠道黄金批发收入增长。分渠道看，2022Q1-Q3 公司自营线下/电商/加盟业务分别实现收入 8.61/8.94/ 70.15 亿元，同比增速分别为-6.1%/+21.0%/+51.1%，电商业务稳健增长，加盟业务提升主要系引入省代模式使加盟渠道黄金产品批发收入同比大幅增长。盈利能力方面，2022Q1-Q3 公司毛利率为 20.3% (-9.1pct)、净利率为 10.4% (-5.1pct)；费用方面，公司销售/管理/财务费用率分别为 5.7% (-2.1pct) /0.7% (-0.3pct) /-0.1% (+0.2pct)；毛利率、费用率变化均主要系加盟批发收入大幅增长所致。

省代模式赋能渠道、黄金产品体系持续优化，深筑品牌力护城河。(1) **渠道：**2022Q1-Q3 公司线下新开/净开门店 415 家/71 家，期末门店总数达 4573 家，公司积极推广省代模式，供应链运营和资金周转效率提升明显，通过多方面资源赋能加盟商，未来有望打开线下渠道进一步拓展空间。(2) **产品：**确立以黄金产品为主力的战略方向，不断完善产品体系，2022 年携手布达拉宫、普陀山等知名文化 IP 推出“非凡国潮”系列，联合“国字号”国家宝藏打造非凡系列文创 IP。(3) **品牌：**连续 12 年蝉联世界品牌实验室“中国 500 最具价值品牌”，作为“深圳老字号”企业享有较高知名度和美誉度。

详见开源零售 2020 年 7 月 19 日首次覆盖报告《周大生 (002867.SZ)：珠宝龙头拥抱直播电商，新渠道新营销驱动新成长》与 2022 年 10 月 28 日信息更新报告《周大生 (002867.SZ)：Q3 镶嵌出货受疫情影响，黄金产品体系持续完善》等。

2.2.16、潮宏基：三季度经营业绩回归正增长，培育钻石布局进展顺利

潮宏基是年轻化的东方时尚珠宝龙头品牌，绑定都市年轻女性，定位国潮、轻奢。公司 2022Q1-Q3 实现营收 33.81 亿元 (-2.0%)、归母净利润 2.35 亿元 (-17.6%)；单

2022Q3 营收 12.07 亿元 (+4.6%)、归母净利润 0.85 亿元 (+1.7%)。我们认为，公司产品端时尚珠宝树立差异化品牌形象，渠道端加盟门店持续扩张，培育钻石赛道布局则有望打开公司新成长曲线。

单三季度营收利润回归正增长，费用率控制良好。2022 年以来黄金珠宝消费整体受到疫情明显影响，但公司 2022Q3 营业收入同比+4.6%、归母净利润同比+1.7%，回归正增长，体现出一定韧性。盈利能力方面，2022Q1-Q3/2022Q3 毛利率分别为 30.8%/28.6%，分别同比-3.4pct/-4.7pct，下降主要系加盟渠道和低毛利黄金品类占比提升影响；净利率分别为 7.1%/7.1%，同比-1.3pct/-0.3pct。费用方面，2022Q3 公司销售/管理/财务费用率分别为 15.6%/1.9%/0.5%，同比分别-2.1pct /-0.1pct /-0.2pct，整体费用管控良好。

培育钻石新品牌建设稳步推进，东方时尚珠宝龙头持续成长。(1) 渠道扩张：公司持续发力加盟扩张渠道，2022Q3 潮宏基珠宝净增加盟店数基本符合预期，部分门店开业因疫情有所推迟，2023 年有望恢复较快扩店速度。(2) 培育钻石：公司与力量钻石等合资成立的生而闪耀科技已完成工商注册，合资公司新品牌打造、产品设计进程顺利，有望开拓新品类市场，打开成长曲线。(3) 品牌提升：2022 年潮宏基珠宝全面升级改造终端形象，并继续携手品牌代言人唐艺昕，以东方时尚品牌系列为抓手扩大品牌影响力。长期看，公司围绕年轻女性消费者，打造东方时尚的差异化品牌形象，聚焦珠宝主业发力加盟渠道扩张、布局培育钻石，有望持续成长。

详见开源零售 2022 年 3 月 7 日首次覆盖报告《潮宏基 (002345.SZ)：东方时尚珠宝龙头品牌，发力加盟扩张驱动高成长》和 2022 年 10 月 27 日信息更新报告《潮宏基 (002345.SZ)：三季度经营业绩回归正增长，培育钻石布局进展顺利》等。

表4：本周重点推荐个股红旗连锁表现相对较好

证券代码	股票简称	评级	收盘价 (元)	周涨跌幅	EPS			PE		
					2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
688363.SH	华熙生物	买入	100.55	-8.94%	2.02	2.59	3.32	50	39	30
300957.SZ	贝泰妮	买入	114.90	-5.68%	2.48	3.21	4.13	46	36	28
603214.SH	爱婴室	买入	17.40	-4.87%	0.61	0.75	0.90	29	23	19
002697.SZ	红旗连锁	买入	6.18	2.49%	0.36	0.38	0.40	17	16	15
600612.SH	老凤祥	买入	59.80	-0.66%	3.25	3.74	4.26	18	16	14
002803.SZ	吉宏股份	买入	19.00	-5.80%	0.53	1.06	1.43	36	18	13
002867.SZ	周大生	买入	15.90	0.51%	1.14	1.37	1.61	14	12	10
300896.SZ	爱美客	买入	531.53	-4.60%	5.84	8.21	11.12	91	65	48
603605.SH	珀莱雅	买入	164.00	-10.46%	2.88	3.74	4.79	57	44	34
600655.SH	豫园股份	买入	7.88	-2.84%	0.98	1.04	1.10	8	8	7
600223.SH	鲁商发展	买入	10.42	-2.53%	0.04	0.38	0.49	261	27	21
002345.SZ	潮宏基	买入	7.40	-6.45%	0.35	0.44	0.52	21	17	14
301177.SZ	迪阿股份	买入	44.52	-8.55%	2.81	3.55	4.28	16	13	10
601933.SH	永辉超市	买入	3.24	-2.41%	0.03	0.10	0.15	108	32	22
603708.SH	家家悦	买入	11.88	-4.58%	0.07	0.36	0.49	170	33	24
002612.SZ	朗姿股份	买入	26.08	-4.82%	0.05	0.42	0.65	522	62	40
600916.SH	中国黄金	买入	12.19	-5.06%	0.53	0.67	0.82	23	18	15

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/4/21）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：Carbonwave、微生态护肤、OHH!、深圳米兰、黑引力精华 2.0 等

【化妆品贸易】2022 年中国与东盟化妆品贸易额为 12.3 亿美元

4 月 16 日，2023 中国化妆品国际合作论坛在北京昌平开幕，会上发布了《RCEP 化妆品市场研究报告(东盟篇)》。报告显示，2022 年中国与东盟化妆品贸易额为 12.3 亿美元。其中，中国向东盟地区出口 9.2 亿美元，约占中国化妆品出口总额的 16.1%，中国自东盟地区进口 3.1 亿美元。(来源：中国化妆品)

【花王】花王旗下珂润、芙丽芳丝将在中国生产

4 月 17 日消息，花王高管近日接受采访时表示花王 2023 年将重点发展中国和欧洲市场。以往在日本生产的珂润及芙丽芳丝将在中国正式生产，此举将有利于花王在产品制造上掌握中国的市场变化，贴近消费者。(来源：中国化妆品)

【水羊生态联盟大会】第三届水羊科技创新峰会暨水羊生态联盟大会举行

4 月 17 日，以“美妆生态，科技强国”为主题的第三届水羊科技创新峰会暨水羊生态联盟大会在水羊股份智能制造产业园举行。长期以来，水羊股份持续通过科技将美妆产业链上关键节点进行链接，实现研发、生产、投资、品牌、产学研跨界合作等多维度信息共享、资源互补、务实合作、协同发展。(来源：化妆品报)

【社零数据】2023 年 3 月社会消费品零售总额同比+10.6%

4 月 18 日，国家统计局发布 2023 年一季度社会消费品零售总额（下简称“社零”）数据，2023 年 3 月份社零总额 37855 亿元，同比增长 10.6%；1-3 月，社会消费品零售总额 114922 亿元，同比增长 5.8%。(来源：国家统计局)

【Carbonwave】海藻生物材料公司 Carbonwave 将推出首款海藻化妆品乳化剂

4 月 18 日消息，海藻生物材料初创公司 Carbonwave 宣布完成 500 万美元 A 轮融资。此轮融资后，Carbonwave 累计获得 1200 万美元投资，这笔资金将投入到位于波多黎各的大型化妆品乳化剂生产设施建设中。2022 年，Carbonwave 把目光投向美妆领域，推出世界首款基于海藻的化妆品乳化剂 SeaBalance 2000。(来源：中国化妆品)

【微生态护肤】福瑞达生物牵头编制国内首个微生态护肤评测团体标准

4 月 19 日消息，近日福瑞达生物牵头编制的《化妆品皮肤微生态评测指南 微生物组学（扩增子测序）》团体标准正式实施。该标准为指导皮肤微生态化妆品的功效评价指导与规范等提供了重要的标准依据和理论支撑。(来源：青眼)

【OHH!】H&M 美妆推出 OHH! 身体有机护理系列产品

4 月 19 日消息，近日 H&M 美妆针对 Z 世代消费者推出包含脱毛刀、润肤露在内的 10 种身体有机护理系列产品，这个系列的品牌名为 OHH! (Oh Hey Hero)，采用抓人眼球的包装并选择了有趣的产品名称。(来源：中国化妆品)

【深圳米兰】朗姿股份旗下深圳米兰柏羽完成升级并正式开业

4 月 20 日，朗姿股份旗下深圳米兰门诊部全面升级为综合性医美整形医院，并正式

开业。深圳米兰柏羽是朗姿医美布局华南的根本，此次深圳米兰柏羽的全新升级，意味着米兰柏羽在深耕服务细节、开拓技术创新领域又有里程碑式突破，是不忘初心再出发的起点。（来源：米兰柏羽品牌官微）

【毛戈平】毛戈平美妆研发中心在杭州奠基开工

4月20日消息，近日毛戈平美妆研发中心暨杭州科韵诗生物科技有限公司项目开工奠基仪式在杭州举行。未来公司将围绕“数字化+绿色”两大核心维度，打造以产品研发生产、产品设计及包装、消费者参观为一体的创新型高端美妆工厂。（来源：中国化妆品）

【黑引力精华 2.0】UNISKIN 优时颜黑引力精华 2.0 重磅升级

4月21日消息，近日 UNISKIN 优时颜推出了配方升级的黑引力精华 2.0，新升级 Gravi-A2.0，更有效地潜入肌肤深处起效，新增胶原塑型带，促进胶原排列紧密，新添加夜间节律校准技术，修正肌肤混乱生物钟，提升肌肤对精华的吸收率。（来源：化妆品报）

3.2、公司公告：多家公司发布 2022 年报及 2023 年第一季度报告等

爱施德：公司发布 2022 年年度报告

根据公司4月17日公告，2022年公司实现营收914.29亿元，同比下滑3.93%；归母净利润7.30亿元，同比下滑20.80%；基本每股收益0.59元/股。

红旗连锁：公司发布 2023 年一季度报告

根据公司4月17日公告，2023年第一季度公司实现营收25.55亿元，同比增长4.68%；归母净利润1.41亿元，同比增长15.39%；基本每股收益0.10元/股。

锦波生物：公司发布 2022 年年度报告

根据公司4月17日公告，2022年公司实现营收3.90亿元，同比增长67.15%；归母净利润1.09亿元，同比增长90.24%；基本每股收益1.75元/股。

百联股份：公司发布 2022 年年度报告

根据公司4月18日公告，2022年公司实现营收322.69亿元，同比下滑6.87%；归母净利润6.84亿元，同比下滑9.06%；基本每股收益0.38元/股。

安克创新：公司发布 2022 年年度报告

根据公司4月18日公告，2022年公司实现营收142.51亿元，同比增长13.33%；归母净利润11.43亿元，同比增长16.43%；基本每股收益2.81元/股。

华致酒行：公司发布 2022 年年度报告

根据公司4月19日公告，2022年公司实现营收87.08亿元，同比增长16.73%；归母净利润3.66亿元，同比下滑45.77%；基本每股收益0.88元/股。

华凯易佰：公司发布 2022 年年度报告

根据公司4月19日公告，2022年公司实现营收44.17亿元，同比增长112.88%；归母净利润2.16亿元，同比增长347.39%；基本每股收益0.76元/股。

华凯易佰：公司发布 2023 年一季度报告

根据公司 4 月 19 日公告,2023 年第一季度公司实现营收 13.79 亿元,同比增长 47.44%;归母净利润 7611 万元,同比增长 119.20%;基本每股收益 0.26 元/股。

海宁皮城：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 19 日公告,2022 年公司实现营收 13.11 亿元,同比下滑 8.65%;归母净利润 2.7 亿元,同比下滑 17.62%;基本每股收益 0.21 元/股。

科思股份：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 19 日公告,2022 年公司实现营收 17.65 亿元,同比增长 61.85%;归母净利润 3.88 亿元,同比增长 192.13%;基本每股收益 2.29 元/股。

金发拉比：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 19 日公告,2022 年公司实现营收 2.45 亿元,同比下滑 18.03%;归母净利润-8824 万元,同比下滑 729.99%;基本每股收益-0.25 元/股。

沃尔德：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 19 日公告,2022 年公司实现营收 4.14 亿元,同比增长 27.17%;归母净利润 6282 万元,同比增长 15.37%;基本每股收益 0.72 元/股。

珀莱雅：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 20 日公告,2022 年公司实现营收 63.85 亿元,同比增长 37.82%;归母净利润 8.17 亿元,同比增长 41.88%;基本每股收益 2.90 元/股。

珀莱雅：公司发布 2023 年一季度报告

根据公司 4 月 20 日公告,2023 年第一季度公司实现营收 16.22 亿元,同比增长 29.27%;归母净利润 2.08 亿元,同比增长 31.32%;基本每股收益 0.73 元/股。

丽尚国潮：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 20 日公告,2022 年公司实现营收 7.56 亿元,同比增长 17.70%;归母净利润 8631.18 万元,同比下滑 44.25%;基本每股收益 0.11 元/股。

南极电商：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 20 日公告,2022 年公司实现营收 33.10 亿元,同比下滑 14.88%;归母净利润-2.98 亿元,同比下滑 162.52%;基本每股收益-0.13 元/股。

华东医药：公司发布 2023 年一季度报告

根据公司 4 月 20 日公告,2023 年第一季度公司实现营收 101.15 亿元,同比增长 13.23%;归母净利润 7.55 亿元,同比增长 7.23%;基本每股收益 0.43 元/股。

新华百货：公司发布 2023 年一季度报告

根据公司 4 月 20 日公告,2023 年第一季度公司实现营收 18.42 亿元,同比增长 6.96%;归母净利润 8381.82 万元,同比增长 96.32%;基本每股收益 0.37 元/股。

中国黄金：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 21 日公告，2022 年公司实现营收 471.24 亿元，同比下滑 7.16%；归母净利润 7.65 亿元，同比下滑 3.66%；基本每股收益 0.46 元/股。

中国黄金：公司发布 2023 年一季度报告

根据公司 4 月 21 日公告，2023 年第一季度公司实现营收 161.39 亿元，同比增长 12.33%；归母净利润 3.00 亿元，同比增长 19.13%；基本每股收益 0.18 元/股。

黄河旋风：公司发布 2022 年年度报告

根据公司 4 月 21 日公告，2022 年公司实现营收 24.10 亿元，同比下滑 9.13%；归母净利润 3081.89 万元，同比下滑 28.37%；基本每股收益 0.02 元/股。

表5：零售公司大事提醒：关注多家公司年报、一季报预计披露等

日期	公司名称	重大事项
4月24日	嘉亨家化	年报预计披露日期
4月24日	沃尔德	一季报预计披露日期
4月25日	中兵红箭	一季报预计披露日期
4月25日	吉宏股份	一季报预计披露日期
4月26日	孩子王	年报、一季报预计披露日期
4月26日	科思股份	一季报预计披露日期
4月26日	华熙生物	业绩发布会
4月26日	力量钻石	一季报预计披露日期
4月26日	爱美客	一季报预计披露日期
4月26日	上海家化	年报、一季报预计披露日期

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：零售行业大事提醒：关注 2023 中国（上海）国际化妆品原料展览会等

日期	主题	重大事项
4月26日	美妆	2023 中国（上海）国际化妆品原料展览会
4月28日	电商	2023 年第 8 届厦门电商新渠道网红选品会
5月8日	美妆	2023 年第 43 届青岛国际美博会
5月11日	珠宝首饰	2023 成都国际珠宝首饰展览会
5月15日	电商	ICIE 中国（广州/深圳）国际网红直播电商交易博览会
5月18日	电商	2023 第 2 届中国（重庆）国际跨境电商展览会
5月24日	美妆	2023 苏州美博会
5月25日	珠宝首饰	第二届（2023 年）中国国际培育钻石产业发展与创新大会
5月26日	珠宝首饰	2023 杭州国际珠宝首饰展
5月29日	美妆	第 18 届昆明美博会

资料来源：亿邦动力网、活动家、会展之窗等、开源证券研究所

4、风险提示

(1) **宏观经济风险**：社会消费与宏观经济密切相关，若经济增长放缓，消费者信心下滑、消费需求受到抑制，零售行业经营也将承压；

(2) **疫情反复**：若疫情出现反复，会对线下客流和门店销售造成较大影响，也会影响新店扩张、培育；

(3) **竞争加剧**：若行业竞争加剧，销售费用投入、价格战等可能影响公司盈利；

(4) **政策风险**：反垄断等政策出台，监管趋严影响企业部分经营活动等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。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制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn