

商贸零售

2023年05月14日

多家电商平台发布618大促计划，关注线上消费表现

——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

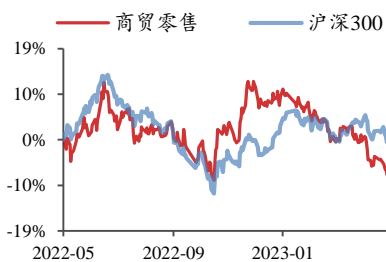
yangbowei@kysec.cn

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

《复苏正当时，顺应消费趋势、把握优质品牌—商贸零售行业2023年中期投资策略》-2023.5.8

《十一部门联合印发《关于进一步加强医疗美容行业监管工作的指导意见》，关注合规医美龙头企业—行业周报》-2023.5.7

《零售行业2022年报&2023年一季报综述：复苏之花徐徐盛开，关注黄金珠宝、医美化妆品龙头—行业深度报告》-2023.5.5

● 多家电商平台发布618大促规划，关注线上消费关键节点表现

本周（5月10日），淘宝天猫618商家大会在杭州举行，这也是阿里巴巴新组建淘天集团的首次公开亮相，淘天集团CEO戴珊在大会上表示将以“历史级的重大投入”为商家扩大用户规模。此外，其他电商平台也已陆续发布618大促的行动计划，如京东在5月8日召开了618商家大会广告营销专场，抖音、快手等也发布了相关计划。2023年618整体节奏与往年相似，即5月中下旬开始预售，六月开始正式售卖且有分阶段递进。分平台看，淘宝天猫、京东、拼多多三大平台在本次618大促筹划中均呈现一定看点。（1）淘宝天猫：2023年淘宝天猫618预计将有6000万商品参与打折、300万新品首发，参与商家达145万个，整体规模创下历年来新高。（2）京东：2023年京东618开门红期间，平台计划将“百亿补贴”作为重要手段来促进爆品销售，这也是京东推出“百亿补贴”频道以来遇到的首个大促节点。（3）拼多多：平台推出全新概念“天天都是618”，从4月便开始在多类产品上进行价格优惠，不再把所有优惠都集中在618大促。总体看，作为疫后消费复苏的首个618大促，线上消费情况值得关注。

● 行业关键词：云超商城、循环系列、森林生鲜季、天猫618、壹团好物

【云超商城】盒马云超商城频道即将上线。

【循环系列】珀莱雅全新循环系列正式上线。

【森林生鲜季】大润发联合森林食品集团推出“森林生鲜季”。

【天猫618】天猫618总负责人慕珊表示2023年是历史上最大投入的一届。

【壹团好物】家乐福携手新锐黑马“壹团好物”全面进入社交团购业务。

● 板块行情回顾

本周（5月8日-5月12日），商贸零售指数报收2451.95点，下跌3.45%，跑输上证综指（本周下跌1.86%）1.59个百分点，板块表现在31个一级行业中位居第28位。零售各细分板块中，本周超市板块涨幅最大，2023年年初至今商业物业经营板块领跑。个股方面，本周凯淳股份（+21.5%）、孩子王（+16.4%）、青木股份（+12.8%）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）：关注具备强产品力、强品牌力及强运营能力的国货美妆龙头，重点推荐珀莱雅；

投资主线二（医美）：行业具备较强成长性，关注合规龙头企业，重点推荐医美产品龙头爱美客、医美机构龙头朗姿股份；

投资主线三（黄金珠宝）：疫后线下消费复苏，关注黄金珠宝优质品牌，重点推荐潮宏基、老凤祥、周大生和中国黄金等；

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：电商平台发布 618 大促计划，关注线上消费.....	6
2.1、行业动态：多家电商平台发布 618 大促计划，关注线上消费表现.....	6
2.2、关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司.....	7
2.2.1、永辉超市：2022 年亏损额有所收窄，2023 年目标扭亏为盈.....	9
2.2.2、豫园股份：顺应消费复苏趋势，珠宝时尚等业务增长良好.....	9
2.2.3、周大生：把握消费趋势发力黄金产品，一季度收入业绩高增长.....	10
2.2.4、华熙生物：2023Q1 营收+4%，关注化妆品推新及医美业务表现.....	10
2.2.5、潮宏基：一季度回归高增长，关注时尚珠宝品牌势能提升.....	11
2.2.6、迪阿股份：受疫情及镶嵌品类需求走弱影响，经营表现承压.....	12
2.2.7、爱婴室：2023Q1 营收同比-11.4%承压，利润端有所改善.....	12
2.2.8、朗姿股份：2023 年医美业务有望迎来“内生+外延”双重复苏.....	13
2.2.9、鲁商发展：医药健康业务恢复良好，地产业务剥离稳步推进.....	13
2.2.10、家家悦：超市主业表现稳健，试水布局休闲零食连锁赛道.....	14
2.2.11、老凤祥：一季度经营业绩超预期，黄金珠宝龙头品牌提速起航.....	15
2.2.12、爱美客：一季度营收、归母净利润双高增，毛利率再创新高.....	15
2.2.13、吉宏股份：2023Q1 归母净利润同比+64.3%，公司持续进化打造长期竞争力.....	16
2.2.14、中国黄金：一季度业绩增长良好，继续重点推进培育钻石布局.....	16
2.2.15、珀莱雅：2022 年、2023Q1 逆势增长，国货美妆龙头地位稳固.....	17
2.2.16、红旗连锁：一季度加强内部管理，主营业务利润双位数增长.....	18
2.2.17、贝泰妮：2023Q1 稳健增长，敏感肌龙头持续完善品牌矩阵.....	18
2.2.18、周大福：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长.....	19
3、零售行业动态追踪.....	20
3.1、行业关键词：云超商城、循环系列、森林生鲜季、天猫 618、壹团好物等.....	20
3.2、公司公告：科思股份发布向不特定对象发行可转债公告等.....	22
4、风险提示.....	23

图表目录

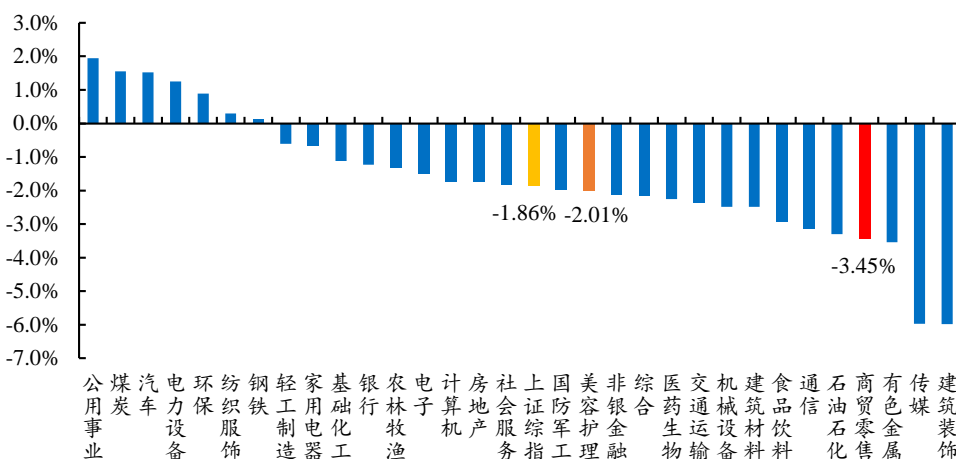
图 1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 28 位.....	4
图 2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌 3.45%.....	4
图 3：2023 年年初至今（商贸零售）指数下跌 14.47%.....	4
图 4：本周超市板块涨幅最大，周涨幅为 0.65%.....	5
图 5：2023 年初至今商业物业经营涨幅最大，为 17.17%.....	5
图 6：多家电商平台发布 618 大促计划，即将进入预售期.....	6
图 7：2023 年淘宝天猫 618 大促规模创下新高.....	6
图 8：2023 年京东 618 大促提出价格心智贯穿全周期.....	6
表 1：本周零售行业凯淳股份、孩子王、青木股份等涨幅靠前.....	5
表 2：本周零售行业中央商场、*ST 宏图、小商品城等跌幅靠前.....	5
表 3：重点推荐潮宏基、老凤祥、周大福、珀莱雅、吉宏股份等.....	7
表 4：本周重点推荐个股爱婴室、鲁商发展表现相对较好.....	20
表 5：零售公司大事提醒：关注多家公司股东大会召开等.....	22

表 6: 零售行业大事提醒: 关注 2023 第 2 届中国 (重庆) 国际跨境电商展览会等 22

1、零售行情回顾

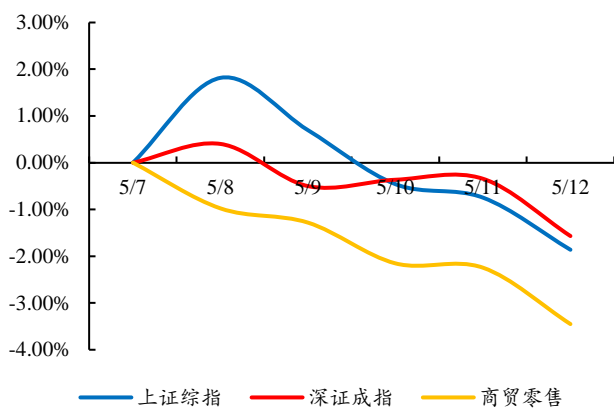
本周(5月8日-5月12日)A股下跌,零售行业指数下跌3.45%。上证综指报收3272.36点,周累计下跌1.86%;深证成指报收11005.64点,周下跌1.57%;本周全部31个一级行业中,表现排名前三位的分别为公用事业、煤炭和汽车。零售行业指数(参照商贸零售指数)本周报收2451.95点,周跌幅为3.45%,在所有一级行业中位列第28位。2023年年初至今,零售行业指数下跌14.47%,表现弱于大盘(2023年年初至今上证综指累计上涨5.93%)。

图1: 本周零售行业(商贸零售指数)表现位列第28位



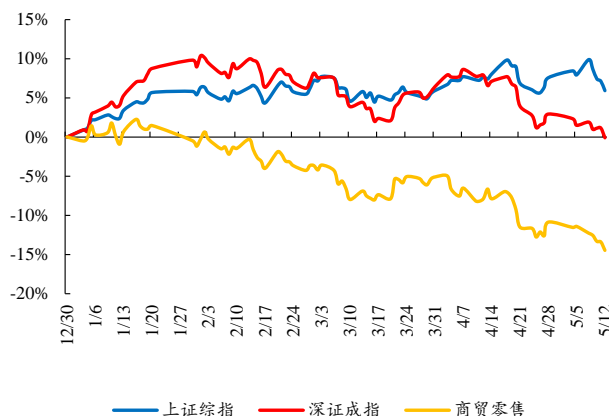
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周零售行业(商贸零售)指数下跌3.45%



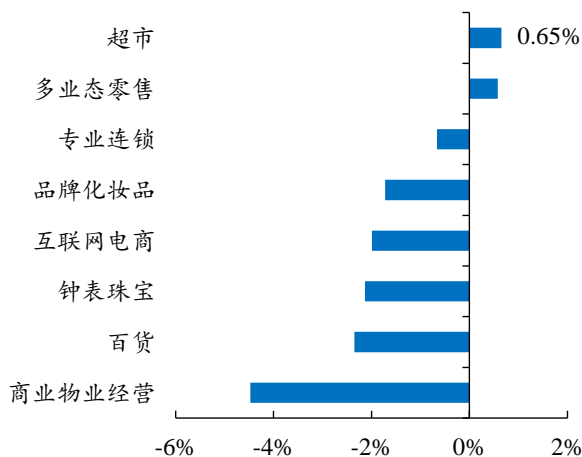
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 2023年年初至今(商贸零售)指数下跌14.47%

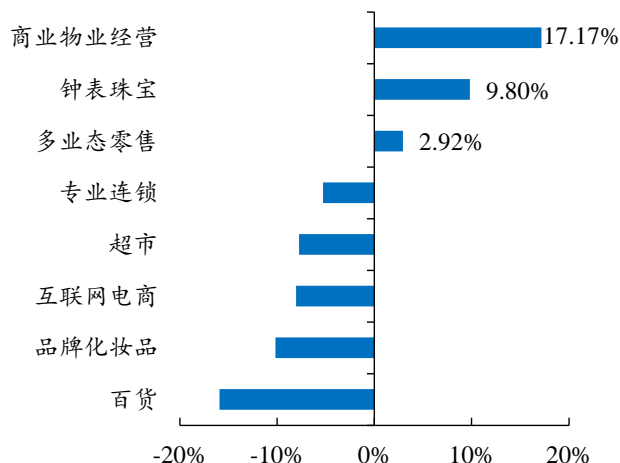


数据来源: Wind、开源证券研究所

零售各细分板块中,超市板块本周涨幅最大;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2个子板块上涨,其中超市板块涨幅最大,周涨幅为0.65%;2023年全年来看,商业物业经营板块年初至今累计涨幅为17.17%,在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周超市板块涨幅最大，周涨幅为 0.65%


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 17.17%


数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周凯淳股份、孩子王、青木股份涨幅靠前。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 51 家公司上涨、33 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是凯淳股份、孩子王、青木股份，周涨幅分别为 21.5%、16.4%和 12.8%。本周跌幅靠前公司为中央商场、*ST 宏图、小商品城。

表1：本周零售行业凯淳股份、孩子王、青木股份等涨幅靠前

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	301001.SZ	凯淳股份	32.86	21.5%	118.5%	54.4%	电商服务
2	301078.SZ	孩子王	13.00	16.4%	26.5%	0.4%	专业连锁III
3	301110.SZ	青木股份	56.70	12.8%	127.6%	49.8%	电商服务
4	002640.SZ	跨境通	4.71	11.6%	58.8%	-11.5%	跨境电商
5	600858.SH	银座股份	6.40	10.3%	13.5%	-1.1%	多业态零售
6	300792.SZ	壹网壹创	33.95	9.4%	21.4%	21.7%	电商服务
7	600710.SH	苏美达	7.78	9.4%	30.5%	32.3%	贸易III
8	002264.SZ	新华都	6.48	8.9%	21.0%	0.6%	超市
9	003010.SZ	若羽臣	19.93	8.3%	35.7%	5.7%	电商服务
10	601086.SH	国芳集团	4.83	7.3%	10.4%	7.3%	百货

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/5/12）

表2：本周零售行业中央商场、*ST 宏图、小商品城等跌幅靠前

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	600280.SH	中央商场	2.89	-33.1%	22.0%	-11.6%	百货
2	600122.SH	*ST 宏图	0.63	-22.2%	0.4%	-58.6%	专业连锁III
3	600415.SH	小商品城	9.25	-12.7%	37.1%	76.5%	商业物业经营
4	000715.SZ	中兴商业	7.45	-10.9%	23.9%	-16.5%	百货
5	601888.SH	中国中免	139.70	-8.6%	4.2%	-35.3%	旅游零售III

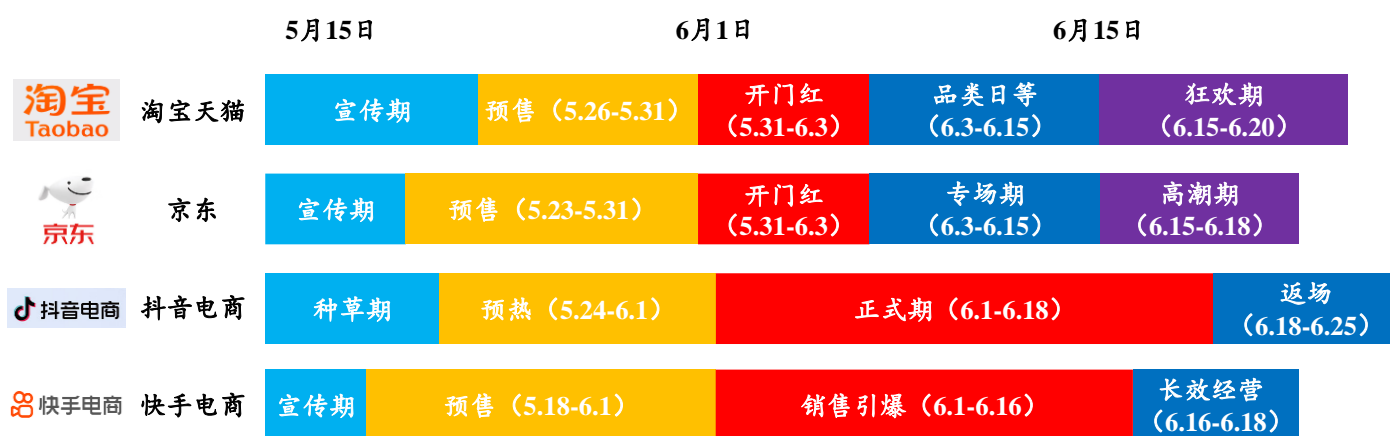
数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/5/12）

2、零售观点：多家电商平台发布 618 大促计划

2.1、行业动态：多家电商平台发布 618 大促计划，关注线上消费表现

多家电商平台发布 618 大促计划，关注线上消费表现。本周（5 月 10 日），淘宝天猫 618 商家大会在杭州举行，这也是阿里巴巴新组建淘天集团的首次公开亮相，淘天集团 CEO 戴珊在大会上表示将以“历史级的重大投入”为商家扩大用户规模。此外，其他电商平台也已陆续发布 618 大促的行动计划，如京东在 5 月 8 日召开了 618 商家大会广告营销专场，抖音、快手等也发布了相关计划。2023 年 618 整体节奏与往年相似，即 5 月中下旬开始预售，六月开始正式售卖且有分阶段递进。

图6：多家电商平台发布 618 大促计划，即将进入预售期



资料来源：黑马营销、巨量引擎营销观察、快手磁力引擎商业洞察、开源证券研究所

淘宝天猫活动规模创历年来新高，京东“百亿补贴”迎来首场大秀。淘宝天猫、京东、拼多多三大平台在本次 618 大促筹划中均呈现一定看点。(1) 淘宝天猫：2023 年淘宝天猫 618 预计将有 6000 万商品参与打折、300 万新品首发，参与商家达 145 万个，整体规模创下历年来新高。(2) 京东：2023 年京东 618 开门红期间，平台计划将“百亿补贴”作为重要手段来促进爆品销售，这也是京东推出“百亿补贴”频道以来遇到的首个大促节点。(3) 拼多多：平台推出全新概念“天天都是 618”，从 4 月便开始在多类产品上进行价格优惠，不再把所有优惠都集中在 618 大促。总体看，作为疫后消费复苏的首个 618 大促，线上消费情况值得关注。

图7：2023 年淘宝天猫 618 大促规模创下新高



资料来源：天下网商

图8：2023 年京东 618 大促提出价格心智贯穿全周期



资料来源：亿邦动力

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：关注具备强产品力、强品牌力及强运营能力的国货美妆龙头。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逐步体现成效。未来我们看好产品力、品牌力俱佳且具备较强运营能力（多渠道、多品牌运营）的国货美妆龙头，重点推荐珀莱雅（销售表现好、主品牌势能向上，第二、三梯队品牌有望续力成长）；另外，也推荐存在修复预期、估值具备弹性的华熙生物、贝泰妮；受益标的包括丸美股份、水羊股份、巨子生物等。

投资主线 2：关注合规的龙头医美产品厂商、龙头医美机构。一季度医美行业的高景气势头在二季度亦有延续，长期看，医美行业渗透率、国产化率、合规化程度等多维提升逻辑未变。此外，监管发力规范行业发展，长期利好具备合法合规资质的医美产品和医美机构龙头。重点推荐爱美客（短期受益市场回暖经营持续向好，差异化管线有望加速成长）、朗姿股份（2023Q1 修复良好，医美业务或迎“内生+外延”双重复苏）；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黄金珠宝景气赛道优质品牌。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（时尚珠宝构筑差异化产品力，渠道端加盟拓店弹性大）、老凤祥（2023Q1 业绩高增长，三年行动计划释放增长潜力）、周大生、中国黄金和周大福等。

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 业绩增长亮眼，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
601933.SH	永辉超市	超市	2022 年实现营收 900.91 亿元 (-1.1%)、归母净利润-27.63 亿元，亏损额同比收窄 30%；2023Q1 实现营收 238.02 亿元 (-12.6%)、归母净利润 7.04 亿元 (+40.2%)。公司持续夯实全渠道数字化零售平台，深筑生鲜品类竞争壁垒，以技术推动改善门店经营质量，有望迈过拐点再出发。
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%)；2023Q1 实现营收 152.44 亿元 (+22.6%)、归母净利润 3.36 亿元 (+3.6%)。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。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2022 年实现营收 111.18 亿元 (+21.4%)、归母净利润 10.91 亿元 (-10.9%)；2023Q1 实现营收 41.22 亿元 (+49.6%)、归母净利润 3.65 亿元 (+26.1%)。公司新品牌周大生经典与主品牌优势互补，有望促进渠道扩张，产品端发力提升黄金品类，推动持续成长。
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%)；2023Q1 实现营收 13.05 亿元 (+4.0%)、归母净利润 2.00 亿元 (+0.4%)。公司基本面未变，四轮驱动稳步成长，后续组织架构优化、数字化转型升级有望实现降本增效。

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
002345.SZ	潮宏基	珠宝首饰	2022 年实现营收 44.17 亿元 (-4.7%)、归母净利润 1.99 亿元 (-43.2%); 2023Q1 实现营收 15.24 亿元 (+21.6%)、归母净利润 1.24 亿元 (+30.1%)。 产品端以时尚珠宝打造年轻差异化特色,渠道端发力加盟扩张,品牌力提升驱动成长。
301177.SZ	迪阿股份	珠宝首饰	2022 年实现营收 36.82 亿元 (-20.4%)、归母净利润 7.29 亿元 (-44.0%); 2023Q1 实现营收 7.05 亿元 (-42.3%)、归母净利润 1.01 亿元 (-73.1%)。 公司基于“爱的表达”将 DR 打造成为求婚钻戒领域领先品牌,持续巩固核心竞争力。
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%); 2023Q1 实现营收 7.58 亿元 (-11.4%)、归母净利润 268 万元 (扭亏)。 公司是母婴零售龙头,围绕“渠道+品牌+多产业”持续强化核心竞争力。
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%); 2023Q1 实现营收 11.39 亿元 (+21.3%)、归母净利润 6205 万元 (+6985.1%)。 公司已构建泛时尚生态圈,2023 年医美业务有望迎来“内生+外延”双重复苏。
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%); 2023Q1 实现营收 12.72 亿元 (-14.2%)、归母净利润 1.29 亿元 (+95.1%)。 公司向大健康产业转型进展顺利,看好公司医药健康业务未来发展。
603708.SH	家家悦	超市	2022 年实现营收 181.84 亿元 (+4.3%)、归母净利润 0.54 亿元,扭亏为盈; 2023Q1 实现营收 49.08 亿元 (-3.9%)、归母净利润 1.37 亿元 (+5.2%)。 未来门店成熟、提效有望促进公司业绩恢复,关注休闲零食连锁赛道布局。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2022 年实现营收 630.10 亿元 (+7.4%)、归母净利润 17.00 亿元 (-9.4%); 2023Q1 实现营收 245.58 亿元 (+33.2%)、归母净利润 7.16 亿元 (+76.1%)。 公司品牌积淀深厚,渠道扩张叠加国企改革,《三年行动计划》推出有望推动成长。
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%); 2023Q1 实现营收 6.30 亿元 (+46.3%)、归母净利润 4.14 亿元 (+51.2%)。 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。
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 实现营收 13.76 亿元 (+14.4%)、归母净利润 7043 万元 (+64.3%)。 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。
600916.SH	中国黄金	珠宝首饰	2022 年实现营收 471.24 亿元 (-7.2%)、归母净利润 7.65 亿元 (-3.7%); 2023Q1 实现营收 161.39 亿元 (+12.3%)、归母净利润 3.00 亿元 (+19.1%)。 国字头品牌全产业链布局深筑黄金品类竞争优势,布局培育钻石打开新成长空间。
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%)。 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。
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。
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%); 2023Q1 实现营收 8.63 亿元 (+6.78%)、归母净利润 1.58 亿元 (+8.41%)。 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。
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%。 公司作为行业龙头品牌,在品牌、产品、渠道等多方位已建立显著竞争优势。

资料来源: Wind、开源证券研究所

2.2.1、永辉超市：2022 年亏损额有所收窄，2023 年目标扭亏为盈

公司是全国超市龙头，2022 年归母净利润亏损额收窄，2023Q1 净利润增长良好。公司 2022 年实现营收 900.91 亿元 (-1.1%)、归母净利润-27.63 亿元，亏损额同比收窄 30%；2023Q1 营收 238.02 亿元 (-12.6%)，归母净利润 7.04 亿元 (+40.2%)。我们认为，公司持续夯实全渠道数字化零售平台，深筑生鲜品类竞争壁垒，以技术推动改善门店经营质量，有望迈过拐点再出发。

营收受居民消费习惯变化及消费能力受限等影响，毛利率恢复趋势良好。分行业看，2022 年公司零售业/服务业分别实现营收 841.3/59.6 亿元，同比分别-1.0%/-2.3%；分产品看，生鲜及加工/食品用品（含服装）分别实现营收 399.0/442.3 亿元，同比分别-2.3%/+0.2%，营收整体略有下滑主要系居民消费习惯变化及消费能力受限等方面影响。盈利能力方面，2022 年公司综合毛利率为 19.7% (+1.0pct)，销售/管理/财务费用率分别为 17.6%/2.3%/1.7%，同比分别-0.7%/-0.1%/+0.0%。2023Q1 公司综合毛利率为 22.9% (+1.6pct)，销售/管理/财务费用率分别为 15.3%/2.3%/1.5%，同比分别+0.6%/+0.7%/+0.0%，公司毛利率持续恢复，虽仍未恢复至正常水平但趋势良好。

发力全渠道战略转型，推进数字化建设等，2023 年目标扭亏为盈。(1) 门店优化：2022 年公司淘汰部分尾部门店、开始门店迭代，Bravo 门店新开/关闭 36/60 家，新签约门店 10 家，截至 2022 年底超市业态门店共 1033 家。(2) 全渠道战略转型：2022 年线上业务营收 159.4 亿元 (+21.4%)，占比 17.7%，“永辉生活”自营到家业务已覆盖 984 家门店，注册会员数达 1.01 亿 (+18.7%)。(3) 数字化建设：搭建 YHDOS 系统，全面实现业务上线化、在线化，加强商品在线化全生命周期管理数字治理，提高以生鲜为基础的核心商品竞争力。

详见开源零售 2019 年 12 月 27 日首次覆盖报告《永辉超市 (601933.SH)：生鲜超市龙头，“到店到家”巩固主业护城河》和 2023 年 5 月 2 日信息更新报告《永辉超市 (601933.SH)：2022 年亏损额有所收窄，2023 年目标扭亏为盈》等。

2.2.2、豫园股份：顺应消费复苏趋势，珠宝时尚等业务增长良好

豫园股份是家庭快乐消费龙头，公司 2023Q1 营收 152.44 亿元 (+22.6%)，归母净利润 3.36 亿元 (+3.6%)。公司 2023Q1 实现营收 152.44 亿元 (+22.6%)、归母净利润 3.36 亿元 (+3.6%)，受益于消费疫后复苏，经营业绩稳健增长。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。

珠宝时尚业务渠道持续扩张推动增长，多项期间费用率有所下降。2023Q1 公司珠宝时尚业务实现营收 114.93 亿元 (+28.6%)，增长良好；毛利率 7.68%，同比下降 0.67pct。报告期内公司净增珠宝门店 109 家，延续了较快展店节奏，期末门店已达到 4701 家；产品方面持续夯实研发、设计端实力，以设计著称的老庙古韵金 2023Q1 销售超过 30 亿元（含税），同比增长高达 72.5%。盈利能力方面，2023Q1 公司综合毛利率为 14.0% (-4.4pct)，主要受到物业开发与销售业务毛利率波动影响；费用方面，2023Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.3%/4.6%/0.2%/2.0%，同比分别+0.8pct/-1.6pct/+0pct/-1.8pct；2023Q1 公司销售净利率为 2.0% (-1.3pct)。

推进东方生活美学置顶战略，家庭快乐消费产业集团建设稳步推进。公司持续推进消费新兴赛道布局：(1) 文化餐饮板块营收 3.71 亿元 (+4.1%)，公司立足连锁餐饮业积极拓店；(2) 食品百货板块营收 4.34 亿元 (+42.2%)；(3) 酒业板块营收 0.09

亿元 (-98.7%)，大幅下降主要系公司于 2022 年底处置金徽酒股权所致；(3) 美丽健康（化妆品）板块营收 1.02 亿元 (-0.6%)，津美化妆品科创中心孵化的护肤品品牌“愈感”旗下主打产品愈感舒敏修红喷雾在 2023 年 ICIC 国际化妆品创新大会上荣获 ICIC AWARDS 科技创新抗敏产品奖；(4) 时尚表业板块营收 1.73 亿元 (+17.6%)，民族品牌稳健发展。

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 5 月 1 日信息更新报告《豫园股份 (600655.SH)：顺应消费复苏趋势，珠宝时尚等业务增长良好》等。

2.2.3、周大生：把握消费趋势发力黄金产品，一季度收入业绩高增长

周大生是全国性珠宝首饰龙头，2022 年受疫情影响业绩承压，2023Q1 恢复高增长。周大生是全国性布局的珠宝龙头品牌，2022 年实现营收 111.18 亿元 (+21.4%)、归母净利润 10.91 亿元 (-10.9%)，受疫情影响承压；2023Q1 营收 41.22 亿元 (+49.6%)，归母净利润 3.65 亿元 (+26.1%)，恢复高增长。我们认为，公司新品牌周大生经典与主品牌优势互补，有望促进渠道扩张，产品端发力提升黄金品类，推动持续成长。

2023Q1 黄金首饰消费热度提升带动线上业务高增长，期间费用率稳中有降。2022 年分模式看，自营线下/线上/加盟分别实现营收 10.7/15.5/83.0 亿元，同比 -15.1%/+34.7%/+27.2%；分产品看，素金首饰/镶嵌首饰/品牌使用费分别实现营收 84.7/13.0/6.2 亿元，同比 +56.2%/-41.7%/-10.1%，素金首饰大幅增长主要系引入省级服务中心展销方式向加盟商批发供货所致。2023Q1 分模式看，公司自营线下/线上/加盟分别实现营收 4.9/5.2/30.7 亿元，同比 +36.3%/+85.7%/+48.9%，增长主要系外部经营环境向好、黄金首饰消费热度上升，电商渠道增速尤其亮眼；盈利能力方面，2023Q1 公司综合毛利率为 17.9% (-2.3pct)，销售/管理/财务费用率分别为 4.5%/0.5%/0.0%，同比分别 -1.2pct/-0.3pct/+0.1pct，稳中有降。

周大生经典与主品牌优势互补推动拓店，把握消费趋势发力黄金品类。(1) 渠道：2022 年公司净增门店 114 家，期末门店总数达 4616 家；推出全新品牌周大生经典，与主品牌周大生优势互补，有望助力渠道扩张恢复较快速度。(2) 产品：钻石镶嵌进一步强化情景风格珠宝产品体系，引入 IP 联名合作推进产品差异化；黄金产品则根据人群定位、用户画像、购买动机及应用场景构建了完整产品矩阵，以品牌系列为主力增收、以爆款爆系为引流创效、爆款带动爆系。

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 2023 年 5 月 1 日信息更新报告《周大生 (002867.SZ)：把握消费趋势发力黄金产品，一季度收入业绩高增长》等。

2.2.4、华熙生物：2023Q1 营收+4%，关注化妆品推新及医美业务表现

华熙生物是全球透明质酸产业龙头，2023Q1 营收+4.0%、归母净利润+0.4%。公司 2023Q1 实现营收 13.05 亿元 (+4.0%)、归母净利润 2.00 亿元 (+0.4%)，略有承压。我们认为，公司基本面未变，四轮驱动稳步成长，后续组织架构优化、数字化转型升级有望实现降本增效。

预计功效护肤业务表现平淡，盈利水平略有承压。分业务看：2023Q1 化妆品社零表现承压，我们预计公司功能性护肤板块表现亦较平淡；预计原料业务延续 2022 年稳健增长势头；医疗终端业务受益于线下场景复苏或实现较快增长，预计润致系列贡献重要增量。盈利能力方面：公司 2023Q1 毛利率为 73.8% (同比 -3.4pct)，略有承

压。费用方面：公司 2023Q1 期间费用率为 58.9% (+1.3pct) 略有增长，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 46.4%/6.6%/6.4%/-0.5%，同比分别 +1.3pct/+0.3pct/-0.1pct/-0.2pct，随着 2023 年公司持续推进组织架构优化、数字化转型并发挥规模效应，费用水平有望降低。

四轮驱动稳步成长，后续关注化妆品新品及医美业务表现。功能性护肤品：3 月以来，公司陆续推出米蓓尔 3A 紫精华（敏感肌抗老）、润百颜修光棒（抗光老）、夸迪小黑盒眼霜（眼周抗衰）等重磅新品，预热后有望在 618、双 11 等大促迎来较快增长，看好公司化妆品业务全年表现；长期看，公司化妆品品牌矩阵已然成型，同时品牌定位进一步明晰，有望通过稳固大单品基本盘并辅以策略性推新实现较好增长。原料：两大战略性生物活性物（透明质酸、胶原蛋白）+其他生物活性物（麦角硫因等）的布局基本成型，持续巩固龙头地位。医疗终端：医美业务持续调整向好，探索了润致系列分层抗衰方案，渠道上提升直销占比的同时增强学术支撑和客户服务能力，2023 年有望贡献增量。功能性食品：水肌泉、黑零、休想角落已完成品牌搭建，有望逐步打开市场。

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 30 日信息更新报告《华熙生物（688363.SH）：2023Q1 营收+4%，关注化妆品推新及医美业务表现》等。

2.2.5、潮宏基：一季度回归高增长，关注时尚珠宝品牌势能提升

潮宏基是年轻化的东方时尚珠宝龙头品牌，公司 2022 年经营业绩受疫情影响承压，2023Q1 回归高增速轨道。公司 2022 年营收 44.17 亿元（-4.7%）、归母净利润 1.99 亿元（-43.2%），若剔除商誉减值影响归母净利润为 2.80 亿元（-20.2%），疫情影响承压；2023Q1 营收 15.24 亿元（+21.6%），归母净利润 1.24 亿元（+30.1%），已恢复高增长。我们认为，公司产品端以时尚珠宝打造年轻差异化特色，渠道端发力加盟扩张，品牌力提升驱动持续成长。

2022 年业绩受疫情、女包商誉减值等拖累，2023Q1 多项费用率优化。分产品看，2022 年公司时尚珠宝/传统黄金/皮具分别实现营收 24.8/14.4/3.2 亿元，同比 -10.6%/+12.6%/-27.2%；分渠道看，自营/代理分别实现营收 28.5/14.8 亿元，同比 -8.4%/+3.3%；销售同比下滑主要系疫情影响。盈利能力方面，2022 年公司综合毛利率为 30.2%（-3.2pct），销售/管理/财务费用率分别为 17.5%/2.1%/0.7%。2023 年一季度受益行业疫后复苏，公司以优秀产品力、品牌力实现销售高增长，综合毛利率为 28.0%（-3.2pct），销售/管理/研发/财务费用率分别为 13.6%/1.3%/1.0%/0.6%，同比分别 -2.5pct/-0.5pct/-0.4pct/-0.2pct，多项费用率优化。

把握年轻化消费趋势构筑品牌竞争壁垒，东方时尚珠宝龙头成长可期。（1）渠道扩张：公司通过加盟模式有效加快渠道下沉布局，2022 年潮宏基珠宝净增加盟店 126 家，2023 年计划净开加盟店 200 家以上，门店拓展保持高弹性；（2）产品研发：以黄金为抓手迎合消费趋势，在保持 18K 镶素品类优势基础上，加大特色黄金产品线研发，通过新工艺金款式及品牌印记系列打造，提升毛利率；（3）品牌提升：以非遗新生为传播主线，以手工花丝为锚定，拔高品牌调性。此外，线上销售渠道建设、私域会员运营和培育钻石新品类布局，也将带来增量。

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 2023 年 4 月 30 日信息更新报告《潮宏基（002345.SZ）：一季度回归高增长，关注时尚珠宝品牌势能提升》等。

2.2.6、迪阿股份：受疫情及镶嵌品类需求走弱影响，经营表现承压

受市场环境及钻石镶嵌消费趋势变化影响，公司经营业绩承压。公司2022年实现营收36.82亿元（-20.4%）、归母净利润7.29亿元（-44.0%）；2023Q1营收7.05亿元（-42.3%），归母净利润1.01亿元（-73.1%），受市场环境变化及钻石镶嵌需求走弱影响，经营表现承压。我们认为，公司基于“爱的表达”将DR打造成为求婚钻戒领域领先品牌，持续巩固核心竞争力。

毛利率水平基本稳定，但多项期间费用率因渠道扩张明显增加。渠道方面，2022年公司线下直营/线上自营/线下联营分别实现营收29.8/3.95/2.75亿元，同比-18.9%/-34.1%/-14.5%；产品方面，求婚钻戒/结婚对戒分别实现营收29.0/7.1亿元，同比-20.7%/-17.6%。盈利能力方面，2022年公司综合毛利率为69.8%（-0.3pct），销售/管理/财务费用率分别为38.6%/4.5%/0.6%，同比分别+12.3pct/+0.7pct/+0.0pct。2023Q1公司综合毛利率为69.9%（-1.3pct），销售/管理/财务费用率分别为48.8%/6.3%/0.8%，同比分别+21.2pct/+3.1pct/+1.0pct，费用率大幅提升主要系报告期内门店数量和销售人员增加。

围绕“持久性”再出发，品牌、产品、渠道等四方面有的放矢。2022年，公司渠道建设持续推进，新开/净开店254/227家，截至2022年末门店总数达688家。公司在《致股东信》中提出，2023年会更加注重围绕“持久性”提升核心竞争力并重点发力四个方面。（1）品牌传播：加强内容传播和粉丝运营，实现内容优化升级和粉丝共创文化；（2）产品研发：以布局产品差异化和结构内容的互补性为主，深化情感属性；（3）零售运营：依托现有渠道网络，精细化渠道结构、提升级次及落位水平。（4）组织建设：匹配绩效的激励管理等。

详见开源零售2022年3月24日首次覆盖报告《迪阿股份(301177.SZ)：国内婚恋珠宝定制新势力，以唯一之名为真爱代言》和2023年4月29日信息更新报告《迪阿股份(301177.SZ)：受疫情及镶嵌品类需求走弱影响，经营表现承压》等。

2.2.7、爱婴室：2023Q1营收同比-11.4%承压，利润端有所改善

爱婴室是华东母婴零售龙头，2023Q1营收同比下滑11.4%承压，利润端同比有所改善。公司2023Q1实现营收7.58亿元（-11.4%）、归母净利润268万元（扭亏，同期亏损1227万元），营收承压但盈利略好转。我们认为，公司是母婴零售龙头，围绕“渠道+品牌+多产业”持续强化核心竞争力。

营收品类结构分化，盈利能力略有提升。分渠道看，2023Q1公司门店/电商分别实现营收5.72亿元（-9.2%）/1.13亿元（-25.1%）。分产品看，奶粉类实现营收4.10亿元（-18.4%），预计受2022年闭店数量较多及出生率下滑影响降幅较大；食品类实现营收7188万元（+19.1%），或受自有保健食品品牌增长带动；棉纺/用品/玩具及出行类营收则分别同比-7.4%/-9.1%/-6.8%。盈利能力方面，2023Q1公司综合毛利率为27.10%（+1.84pct），主要受益于产品结构优化。费用方面，2023Q1公司销售/管理/财务费用率分别为23.06%/3.12%/1.18%，同比分别+1.11pct/+0.01pct/-0.30pct，预计系加大营销及品牌费用投放推动销售费用率上行。

“渠道+品牌+多产业”深耕母婴市场，长期竞争力有望持续增强。公司深耕母婴市场，核心竞争力持续增强：（1）品牌方面，公司通过战略合作、自研及收购等方式构筑差异化商品矩阵，涵盖营养品、零辅食等品类，品牌影响力持续深化。（2）渠道方面，公司通过“爱婴室+贝贝熊”双渠道品牌运营拓宽线下布局，并主动优化低

效门店控制分布密度，截至 2023Q1 公司共有门店 466 家（同比-42 家），签约待开门店 7 家；此外公司积极推进线上线下一体化实现多维覆盖，O2O 即时零售亦有望继续贡献增量。（3）产业布局方面，公司积极布局托育、早教等增值服务，截止 4 月 28 日，首家托育中心大众点评评分高达 4.8，已积累良好口碑，泛母婴生态不断完善，客户生命周期价值有望提升。

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 29 日信息更新报告《**爱婴室 (603214.SH)：2023Q1 营收同比-11.4%承压，利润端有所改善**》等。

2.2.8、朗姿股份：2023 年医美业务有望迎来“内生+外延”双重复苏

公司 2023Q1 实现归母净利润 6205 万元，超先前业绩预告上限。朗姿股份是高端时尚品牌，2023Q1 实现营收 11.39 亿元(+21.3%)、归母净利润 6205 万元(+6985.1%)，其中归母净利润超先前业绩预告上限，主要系主业恢复较好且子公司前期投资项目实现 IPO 带来投资收益。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。

医美业务营收增长亮眼，期间费用降幅较大。分业务看：时尚女装/医疗美容/绿色婴童业务分别实现营收 4.34 亿元(+10.65%)/4.59 亿元(+30.68%)/2.47 亿元(+25.85%)，随着线下消费场景、生产生活秩序陆续恢复，居民时尚消费倾向修复，三大主业均实现亮眼增长。盈利能力方面：公司 2023Q1 毛利率为 56.4% (-1.9pct)。费用方面：公司 2023Q1 期间费用率为 50.6% (-6.9pct) 显著降低，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 38.4%/8.3%/2.0%/1.8%，同比分别-4.3pct/-0.8pct/-1.2pct/-0.5pct，预计受益于客流恢复后获客难度有所降低，以及集团化管控和规模提升优势带来经营效率提升。

持续发力泛时尚板块，“内生+外延”双重驱动医美业务全国化拓展。（1）女装：随着服装消费回暖，以及公司全渠道销售网络持续完善提升，2023 年有望迎来较好修复，巩固女装行业领先地位。（2）婴童：稳步推进婴童业务国内布局，提升国内市占率。（2）医美：2023 年相对宽松的获客环境下，医美机构的营收、盈利端均有望修复，我们认为一方面公司内生机构将加速修复，另一方面体外孵化机构亦有望加速爬坡成熟，公司医美业务将迎来“内生+外延”双重复苏。此外，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，未来有望贡献可观增量。

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 29 日信息更新报告《**朗姿股份 (002612.SZ)：一季度实现归母净利润 6205 万元超预告上限，2023 年医美业务有望迎来“内生+外延”双重复苏**》等。

2.2.9、鲁商发展：医药健康业务恢复良好，地产业务剥离稳步推进

公司转型聚焦大健康，2023Q1 营收-14.2%，归母净利润+95.1%。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。2023Q1 公司实现营收 12.72 亿元 (-14.2%)，归母净利润 1.29 亿元 (+95.1%)，主要系受部分资产完成交割出表确认的投资收益带动；扣非归母净利润为 1519 万元 (-76.0%)。公司向大健康产业转型进展顺利，看好公司医药健康业务未来发展。

化妆品业务稳健、医药业务恢复较快，地产业务剥离进程顺利。化妆品：营收 4.73

亿元(+12.7%)，毛利率 62.9% (+1.3pct) 预计受大单品拉动提升；其中颐莲、瑗尔博士分别实现营收 1.71 亿元 (+5.6%) / 2.43 亿元 (+8.0%)，两大品牌稳健增长。医药：营收 1.43 亿元 (+59.2%)，受益于线下场景恢复且公司积极拓展线上营销渠道，录得较快增长；毛利率 56.4% (+0.9pct) 稳中有升。原料：营收 0.76 亿元，毛利率 30.5%，整体稳健。整体看，福瑞达医药集团(合并口径)实现营收 6.49 亿元(+19.9%)、归母净利润 0.44 亿元 (+36.3%)，修复情况良好。地产：已完成第一批次标的公司股权及债权交割，一季度签约金额、签约面积、竣工面积均同比下滑，且无新开工。此外，公司 2023Q1 综合毛利率为 39.4% (-1.7pct)，主要受地产业务本期结算项目毛利率较低拖累。

医药健康相关业务稳步推进，改名“鲁商福瑞达”彰显转型决心。化妆品：2023Q1 上新 23 个单品，公司坚定“4+N”品牌发展战略，持续构筑品牌壁垒。医药：积极拓展线上、线下渠道，全渠道布局打开市场空间。原料：2023Q1 上新 2 款化妆品原料、1 款农业级发酵原料，领先地位稳固，持续拓展能力圈。地产：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。此外，近期公司改名“鲁商福瑞达医药股份有限公司”并调整经营范围，彰显加快推进医药健康产业发展决心。

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 28 日信息更新报告《鲁商发展 (600223.SH)：医药健康业务恢复良好，地产业务剥离稳步推进》等。

2.2.10、家家悦：超市主业表现稳健，试水布局休闲零食连锁赛道

家家悦是胶东生鲜超市龙头，2022 年归母净利润扭亏为盈，2023 年一季度表现稳健。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。公司 2022 年实现营收 181.84 亿元 (+4.3%)、归母净利润 0.54 亿元，扭亏为盈 (2021 年归母净利润为 -2.93 亿元)；2023Q1 营收 49.08 亿元 (-3.9%)，归母净利润 1.37 亿元 (+5.2%)。我们认为，公司致力于高质量扩张发展，未来门店成熟、提效有望促进经营业绩增长，推出新品牌布局休闲零食连锁赛道值得关注。

渠道端有质量扩张带动营收增长，降本提效增强门店盈利能力。分品类看，2022 年公司生鲜/食品化洗/百货类分别实现营收 76.2/84.8/6.2 亿元，同比+6.7%/+3.1%/-4.3%，营收增长主要系公司持续发力全渠道有质量扩张，并启动了社区生鲜食品超市示范店改造项目；分区域看，烟威/山东其他/省外地区分别实现营收 89.0/52.1/26.1 亿元，同比+0.6%/+9.4%/+8.5%。盈利能力方面，2022 年公司综合毛利率为 23.3% (+0.0pct)，销售/管理/财务费用率分别为 18.7%/2.0%/1.6%，销售费用率同比下降 0.7pct。2023Q1 公司综合毛利率为 24.7% (+0.7pct)，销售/管理/财务费用率分别为 17.1%/2.0%/1.4%。

稳中求进，推出新品牌“悦记·好零食”布局休闲零食连锁赛道。2022 年，公司新开、并购直营门店 49 家 (山东省内 39 家、省外 10 家)，期末直营门店总数达到 1005 家，按照“强一体、稳两翼”战略建立多业态立体布局。此外，公司在 2023 年 4 月推出新品牌“悦记·好零食”布局休闲零食连锁赛道，首批两家新店均落地公司优势城市烟台，新品牌定位一站式极致性价比的零售集合店，与厂家直接合作，涵盖品类超千种，充分发挥公司在供应链端的资源禀赋以及消费者端的洞察力。长期看，公司一方面在山东省内持续加密、省外扩张，另一方面布局休闲零食连锁赛道，有望实现稳中求进、持续成长。

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 4 月 28 日信息更新报告《家家悦 (603708.SH): 超市主业表现稳健, 试水布局休闲零食连锁赛道》等。

2.2.11、老凤祥: 一季度经营业绩超预期, 黄金珠宝龙头品牌提速起航

老凤祥是黄金珠宝龙头, 2022 年年报保持逆势增长, 2023Q1 经营业绩增速超预期。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。公司发布 2022 年报及 2023 年一季报: 2022 年实现营收 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%); 2023Q1 营收 245.58 亿元 (+33.2%), 归母净利润 7.16 亿元 (+76.1%), 增速表现超预期。我们认为, 公司品牌积淀深厚, 渠道扩张叠加国企改革, 《三年行动计划》推出有望推动成长提速。

一季度珠宝业务盈利能力受益金价上涨, 费用率控制良好。2022 年公司珠宝首饰业务营收 503.62 亿元, 同比增长 7.5%, 疫情之下保持逆势增长, 营销网络布局持续拓展; 综合毛利率 7.6% (-0.2pct), 销售/管理/财务费用率分别为 1.3%/0.6%/0.3%。2023 年一季度, 受益于黄金珠宝消费疫后复苏, 公司营收增速提振显著; 利润端毛利率达到 8.0%, 一季度国际金价持续上涨, 带来黄金原材料库存增值和销售毛利率增厚; 此外, 2023Q1 销售/管理/财务费用率分别为 1.4%/0.6%/0.3%, 同比-0.1%/-0.0%/-0.2%, 费用控制良好。

提出“三年行动计划”明晰路径, 铆定“十四五”激发成长动力。老凤祥作为我国珠宝首饰“百年金字招牌”, 为进一步落实“十四五”发展规划, 制定《老凤祥股份有限公司全力推动高质量发展三年行动计划 (2023-2025 年)》, 全方位明确具体重点任务。渠道方面, 截至 2022 年末公司门店总数达到 5609 家 (包括自营 194 家、连锁加盟 5415 家), 全年净增 664 家, 2023 年计划新开店 350 家以上。在经历两轮“双百行动”后, 公司有望迎来新一轮重要发展时期, 未来统筹规划全国市场, 有望发挥品牌力优势, 进一步提升市场占有率。

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 4 月 28 日信息更新报告《老凤祥 (600612.SH): 一季度经营业绩超预期, 黄金珠宝龙头品牌提速起航》等。

2.2.12、爱美客: 一季度营收、归母净利润双高增, 毛利率再创新高

爱美客是国产医美产品龙头, 一季度营收同比+46.3%, 归母净利润同比+51.2%。2023Q1 公司实现营收 6.30 亿元 (+46.3%)、归母净利润 4.14 亿元 (+51.2%), 增长亮眼。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。

预计水活泡泡针、濡白天使较快增长, 毛利率达 95.3%再创新高。分产品看: 我们预计明星产品嗨体颈纹、嗨体熊猫针等产品保持稳健增长, 合规水光产品水活泡泡针受益于政策合规红利实现较好增长, 再生类产品濡白天使较快增长。盈利能力: 公司 2023Q1 毛利率达到 95.3% (较 2022Q1+0.8pct, 较 2022 年+0.4pct), 濡白天使等高毛利产品拉动下再创新高。费用: 公司 2023Q1 销售费用率为 10.4% (-2.1pct), 进一步凸显公司品牌效应; 管理费用率为 8.0% (+2.9pct), 主要受港股上市费用影响; 研发、财务费用率分别为 6.9%/-2.5%, 同比分别+0.2pct/+0.5pct。综上因素, 公司 2023Q1 净利率为 65.7% (+2.1pct)。

短期受益市场回暖不断修复，产品矩阵持续丰富夯实长期竞争力。现有管线：展望2023年全年，明星大单品嗨体预计维持稳健增长，水活泡泡针将受益合规红利放量，濡白天使则有望受益于市场教育成熟及“轮廓固定”概念普及加速放量。布局管线：（1）公司将进一步深化现有玻尿酸产品竞争力，拓展更多适应症以满足市场需求；（2）独家代理韩国 Huons 肉毒素产品已完成 III 期临床并进入注册申报阶段；（3）减重领域两大单品去氧胆酸、司美格鲁肽预计稳步推进；（4）收购沛奇隆 100% 股权战略布局高景气胶原蛋白；（5）面部埋植线、利多卡因麻醉膏、透明质酸溶解酶等在研产品未来亦有望贡献增量。综合来看，公司作为医美产品龙头，短期将受益市场回暖不断修复，长期看公司持续丰富产品矩阵夯实长期竞争力，股权激励考核目标亦充分彰显公司未来发展信心。

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 4 月 26 日信息更新报告《**爱美客 (300896.SZ)：一季度营收、归母净利润双高增，毛利率再创新高**》等。

2.2.13、吉宏股份：2023Q1 归母净利润同比+64.3%，公司持续进化打造长期竞争力

公司是东南亚跨境电商龙头，2023 年一季度归母净利润同比+64.3%，超业绩预告上限。2023Q1 公司实现营收 13.76 亿元 (+14.4%)，归母净利润 7043 万元 (+64.3%)，其中归母净利润超先前业绩预告上限。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。

跨境电商业务受益东南亚复苏快速修复，盈利能力迎来大幅提升。分业务看，（1）跨境电商业务归母净利润同比增长 104.7%，主要受益于东南亚等海外消费市场延续复苏趋势，海外需求回暖叠加消费者购买力提升，公司跨境社交电商业务实现订单规模、利润的双重提升；（2）预计包装业务归母净利润同比实现稳健增长；（3）预计广告业务因延续收缩战略导致亏损；（4）预计 SaaS 业务亏损，主要系因平台尚处推广期、免费试用期。盈利能力方面，2023Q1 公司毛利率、净利率分别为 45.6%/4.88%，同比分别+6.1pct/+1.6pct，盈利能力大幅提升。费用方面，2023Q1 公司销售/管理/研发费用率分别为 32.6%/3.6%/2.4%，同比分别+4.0pct/+0.1pct/+0.1pct，主要系公司加大跨境电商业务广告投入。

看好 2023 年跨境电商主业回暖，公司持续进化打造长期竞争力。展望 2023 年，公司跨境社交电商主业有望受益于东南亚旅游业回暖带动的当地居民购买力复苏，包装主业在国内消费修复大背景下亦有望稳健增长。深耕主业基础上，公司还在持续进化：（1）推出跨境电商 SaaS 服务平台“吉喵云”赋能中小卖家；（2）布局亚马逊等平台拓展多渠道运营能力，并践行电商品牌战略，孵化 SenadaBikes、Veimia、吉宏百福等自有电商品牌；（3）此外公司积极拥抱 ChatGPT，未来 AIGC 技术成熟并进一步应用亦有望强化公司长期竞争力。

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 24 日信息更新报告《**吉宏股份 (002803.SZ)：2023Q1 归母净利润同比+64.3%超业绩预告上限，公司持续进化打造长期竞争力**》等。

2.2.14、中国黄金：一季度业绩增长良好，继续重点推进培育钻石布局

中国黄金是黄金珠宝行业唯一上市央企，2022 年经营业绩略有承压，2023Q1 恢复良好增长。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。公司 2022

年实现营收 471.24 亿元 (-7.2%)、归母净利润 7.65 亿元 (-3.7%); 2023Q1 实现营收 161.39 亿元 (+12.3%), 归母净利润 3.00 亿元 (+19.1%)。我们认为, 公司作为国字头品牌, 全产业链布局深筑黄金品类竞争优势, 未来发力培育钻石赛道, 有望打开新成长空间。

品类结构优化提升盈利能力, 产品创新布局使相应费用率略有提升。分产品看, 2022 年公司黄金产品/K 金珠宝类产品/品牌使用费/管理服务费等分别实现营收 462.0/4.8/0.8/0.9 亿元, 同比-7.7%/+13.4%/-5.8%/+73.1%; 分渠道看, 2022 年公司直销/经销分别实现营收 285.4/183.2 亿元, 同比-5.5%/-10.4%。盈利能力方面, 2022 年公司综合毛利率为 4.0% (+0.8pct), 销售/管理/财务费用率分别为 1.0%/0.3%/0.1%, 同比略有提升。2023 年一季度, 公司业绩在 2022 年较高基数下录得增长; 2023Q1 综合毛利率为 4.0% (-0.1pct), 销售/管理/财务费用率分别为 0.6%/0.2%/0.0%, 延续良好盈利能力表现主要得益于品类结构优化(高毛利产品比重提升), 而管理与研发费用率略有提升主要因为公司的产品创新布局。

2023 年有望恢复渠道较快扩张, 加速布局培育钻石新品类创造增量。(1) 渠道扩张: 2022 年中国黄金净增店-79 家, 期末门店总数达 3642 家; 2023 年计划恢复较快扩张速度, 一季度拟增加门店共计 123 家, 将在二至四季度开业。(2) 培育钻石: 公司继成立培育钻石(新材料)推广事业部后, 进一步明晰布局进程, 以线上直播为切入点, 根据线上数据分析辅助线下推广, 将达成“黄金+珠宝”两条腿走路。我们认为, 公司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, 有望实现新兴品类先发卡位, 打开新增长曲线。

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》和 2023 年 4 月 23 日信息更新报告《中国黄金(600916.SH): 一季度业绩增长良好, 继续重点推进培育钻石布局》等。

2.2.15、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。

2.2.16、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。

2.2.17、贝泰妮：2023Q1 稳健增长，敏感肌龙头持续完善品牌矩阵

贝泰妮是国货敏感肌修护龙头，2023Q1 营收 8.63 亿元 (+6.78%)、归母净利润 1.58 亿元 (+8.41%)。2023Q1 公司实现营收 8.63 亿元 (+6.78%)、归母净利润 1.58 亿元 (+8.41%)、扣非归母净利润 1.27 亿元 (+1.72%)，实现稳健增长。我们认为，公司是敏感肌护肤龙头，品牌矩阵不断完善，2023 年有望发挥线下优质资产优势。

预计线上渠道表现平平，线下渠道或稳定贡献增量。分渠道看，预计一季度线上受天猫渠道拖累表现平平，OTC 等线下渠道受益消费场景恢复或稳定贡献增量。分产品看，预计明星大单品舒敏保湿特护霜表现依旧稳健。盈利能力方面，2023Q1 公司

毛利率为 76.1% (-1.7pct)。费用方面，2023Q1 公司期间费用率为 58.5% (-0.5pct)，略有下滑；其中，销售/管理/研发/财务费用率分别为 47.6%/7.7%/3.9%/-0.8%，同比分别-0.4pct/+0.1pct/+0.1pct/-0.3pct，预计公司一季度营销费用投放力度略有减小。整体看，公司费用控制良好，盈利能力仍维持较高水平。

敏感肌龙头品牌矩阵不断完善，2023 年着力线下渠道增长可期。品牌：(1) 主品牌“薇诺娜”深耕敏感肌构筑品牌心智，旗下明星大单品特护霜、冻干面膜、清透防晒乳分别荣获 2023 年度天猫金妆奖的年度乳液面霜奖、年度面膜奖和年度防晒奖，2023 年将贡献稳健增量；(2) 婴童护肤品牌“薇诺娜宝贝”2022 年营收规模已破亿元，并斩获天猫金婴年度新锐品牌奖，2023 年有望进一步壮大；(3) 高端抗衰品牌“AOXMED 瑷科缦”在专业医美渠道稳步推进，未来增量可期；(4) 专业祛痘品牌“贝芙汀”引入 AI 技术结合医生线上问诊，创新模式或将引领行业新潮流。**渠道：**2023 年围绕线下消费场景恢复主线，公司将重点发力 OTC、医院、免税等线下渠道，并将稳步探索线下直营店模式。

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 4 月 27 日信息更新报告《贝泰妮 (300957.SZ)：2023Q1 稳健增长，敏感肌龙头持续完善品牌矩阵》等。

2.2.18、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。

表4：本周重点推荐个股爱婴室、鲁商发展表现相对较好

证券代码	股票简称	评级	收盘价（元）	周涨跌幅	EPS			PE		
					2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
688363.SH	华熙生物	买入	95.01	-0.54%	2.59	3.32	4.11	37	29	23
300957.SZ	贝泰妮	买入	105.88	-5.36%	3.21	4.13	5.39	33	26	20
603214.SH	爱婴室	买入	18.73	2.41%	0.75	0.90	1.06	25	21	18
002697.SZ	红旗连锁	买入	6.28	0.32%	0.36	0.38	0.40	17	17	16
600612.SH	老凤祥	买入	66.54	-2.58%	4.21	4.93	5.70	16	13	12
002803.SZ	吉宏股份	买入	21.80	-1.93%	1.06	1.43	1.82	21	15	12
002867.SZ	周大生	买入	16.95	-5.15%	1.26	1.52	1.79	13	11	9
300896.SZ	爱美客	买入	506.90	-2.93%	8.83	12.52	16.81	57	40	30
603605.SH	珀莱雅	买入	161.67	-1.06%	2.88	3.74	4.79	56	43	34
600655.SH	豫园股份	买入	7.67	-1.16%	1.04	1.10	1.15	7	7	7
600223.SH	鲁商发展	买入	11.45	2.14%	0.38	0.49	0.59	30	23	19
002345.SZ	潮宏基	买入	7.39	-0.67%	0.48	0.62	0.77	15	12	10
301177.SZ	迪阿股份	买入	42.28	-0.02%	2.28	2.67	3.08	19	16	14
601933.SH	永辉超市	买入	3.41	0.29%	0.01	0.05	0.10	341	68	34
603708.SH	家家悦	买入	13.58	-2.79%	0.34	0.46	0.58	40	30	23
002612.SZ	朗姿股份	买入	25.40	-5.58%	0.49	0.67	0.85	52	38	30
600916.SH	中国黄金	买入	12.56	-0.48%	0.59	0.71	0.83	21	18	15

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/5/12）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：云超商城、循环系列、森林生鲜季、天猫 618、壹团好物等

【云超商城】盒马云超商城频道即将上线

5月8日消息，盒马即将上线盒马云超商城频道并启动招商。商家以店铺形式入驻盒马云超商城平台，面向盒马APP全量用户进行商品展示，与盒马自营商品共享APP展示及促销资源，并对店铺各项管理工作具备自主决策权，对商城组织的促销活动具有自主选择参与权。（来源：联商网）

【抖音 618 好物节】抖音 618 好物节招商大会于 5 月 10 日举办

5月8日消息，抖音618好物节招商大会于5月10日16点召开，此次招商大会将对“定金预售”、“跨店每满减”及“品牌混资新人礼金”等政策进行详细解读。为拉动商家全域生意增长，抖音618好物节推出了爆款货品、货架爆发、内容爆发与全域爆发四重玩法。同时，抖音618好物节还为商家提供了全面的营销增长与财经补贴支持。（来源：亿邦动力）

【循环系列】珀莱雅全新循环系列正式上线

5月8日消息，珀莱雅全新循环系列正式上线，重建肌肤稳态自循环。珀莱雅专研成分Encorelane™（安可宁糖），是循环系统的动力泵，它从表层锁水、中路输水、深层膨弹三个维度，打通全皮层水循环。（来源：珀莱雅PROYA）

【品类补贴节】淘宝百亿补贴公布品类补贴节

5月9日消息，近日淘宝百亿补贴日前推出首个品类营销IP品类补贴节，目前已上线空调、酒水、游戏、防晒、亲子等多个补贴节。（来源：亿邦动力）

【盒马鲜生】盒马鲜生在上海发起预制菜生态联盟

5月9日消息，近日盒马在上海发起预制菜生态联盟。首批13家企业和3所高校，以及老板电器加入联盟。该生态联盟将整合预制菜“产-学-研-销”的全链路，推动行业健康、快速发展。（来源：联商网）

【川流计划】快手电商升级“川流计划”，拟以600亿流量激励商家达人协作

5月9日消息，近日快手电商在引力大会上宣布升级“川流计划”，全年将拿出至少600亿流量用于激励商家和达人协作。（来源：联商网）

【森林生鲜季】大润发联合森林食品集团推出“森林生鲜季”

5月10日消息，近日由森林食品集团近日联合大润发超市精心打造的“森林生鲜季”项目正式启动，来自龙江森工林区的山野菜入驻到黑龙江大润发超市近20家门店。（来源：职业零售网）

【京东MALL】云南首家京东MALL将于618正式开业

5月11日消息，近日昆明京东MALL官宣将于6月18日正式开业。作为京东MALL在云南的首店，昆明京东MALL为当地消费者提供“宜逛、宜玩、宜省、宜体验”的生活加油站。（来源：联商网）

【天猫618】天猫618总负责人暮珊表示2023年是历史上最大投入的一届

5月11日消息，近日淘宝天猫618商家大会上，新的淘天集团公布了成立以来首个618的重点活动——“好货好价”、“新品尖货”、“淘宝好价节”和“好看好逛的短视频和直播”。同时，淘宝天猫618总负责人暮珊表示：“2023年淘宝天猫618是历史上最大投入的一届，也预计将是史上消费者福利最大的618。”（来源：亿邦动力）

【黄金珠宝数字产业园】中宸国际与江西赣州兴国县共建黄金珠宝数字产业园

5月11日消息，近日中宸国际与江西赣州兴国县计划投资50亿打造创新型综合园区——江西兴国黄金珠宝数字产业园，项目开工仪式暨招商推介会活动在江西赣州兴国县举行。（来源：中国黄金珠宝）

【壹团好物】家乐福携手新锐黑马“壹团好物”全面进入社交团购业务

5月12日消息，家乐福相关负责人近日透露，正携手社交团购领域的新锐黑马公司“壹团好物”，全面进军社交团购供应链市场。（来源：职业零售网）

【盒马】盒马与6个国家签署10亿美元“大单”

5月12日消息，近日盒马在上海与泰国、越南、柬埔寨、塞浦路斯、俄罗斯、意大利6个“一带一路”沿线国家的合作伙伴签署商品贸易合作协议，签约金额10亿美元。（来源：联商网）

3.2、公司公告：科思股份发布向不特定对象发行可转债公告等

科思股份：发布了向不特定对象发行可转债公告

根据公司5月9日公告，科思股份可向不特定对象发行可转换公司债券发行724.92万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额7.25亿元。

丽尚国潮：发布关于股东部分股份质押解除的公告

根据公司5月10日公告，公司股东红楼集团持有公司股份9847.49万股，占公司总股本的12.93%；红楼集团一致行动人持有公司股份5350.50万股，占公司总股本的7.03%，本次质押解除后，红楼集团持有公司股份累计质押数量为5300万股，占其持股数量比例的53.82%，占红楼集团及一致行动人持股数量比例的34.87%，占公司总股本的6.96%。

表5：零售公司大事提醒：关注多家公司股东大会召开等

日期	公司名称	重大事项
5月15日	爱美客	分红
5月15日	嘉亨家化	业绩发布会、股东大会召开
5月15日	青松股份	业绩发布会
5月15日	焦点科技	股东大会召开
5月16日	壹网壹创	业绩发布会
5月17日	贝泰妮	股东大会召开
5月17日	菜百股份	股东大会召开
5月18日	家家悦	股东大会召开
5月18日	丸美股份	业绩发布会
5月18日	安克创新	分红

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第2届中国（重庆）国际跨境电商展览会等

日期	主题	重大事项
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
6月2日	电商	2023东北亚国际跨境电商交易博览会-沈阳展
6月3日	零售	2023中国团长大会暨社区团购选品供应链博览
6月6日	消费	2023深圳国际自有品牌展暨新消费品展
6月9日	大健康	2023第31届广州国际大健康产业博览会

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