

商贸零售行业研究

买入（维持评
级）

行业周报
证券研究报告

商贸零售组

分析师：罗晓婷（执业 S1130520120001）

luoxiaoting@gjzq.com.cn

超头“美妆节”国货参与力度加大，“618”行情启动在即

投资建议

- 5.26 天猫开启“618”预售，天猫平台支持力度加大、预售首日超头“美妆节”国货品牌参与 SKU 及折扣力度加大，“618”行情启动在即，推荐大促爆发力强的珀莱雅&贝泰妮+高成长细分赛道龙头巨子生物（当前位置估值性价比高），关注势能向上的丸美股份+加大超头合作力度的福瑞达（瑷尔博士）、水羊股份（伊菲丹）。
- 持续推荐防晒剂老品量价稳健、高毛利率+高净利率防晒剂新品释放、周期向成长升级的科思股份。

本周专题：从超头美妆节看国货品牌备战“618”；天猫美妆运营专家交流要点

- 目前参与超头 5.26 “美妆节”预售活动的国货品牌有：贝泰妮旗下薇诺娜、珀莱雅旗下主品牌珀莱雅/彩棠、华熙生物旗下夸迪/米蓓尔/肌活/润百颜、巨子生物旗下可复美/可丽金、丸美股份旗下丸美、福瑞达旗下瑷尔博士、水羊股份伊菲丹等。头部品牌参与 SKU 相比去年明显增多，瑷尔博士首次参与超头“美妆节”、彩棠/可丽金/伊菲丹/润百颜/肌活今年参与（去年未参与）；纵向对比折扣力度：整体较去年 618 加大、部分产品优惠力度比肩/略大于去年双十一；产品聚焦明星单品+主推新品。
- ✓ 巨子生物：1) 可复美：3 款明星产品（胶原棒+胶原贴+胶原乳）参与 5.26 美妆节，去年“618”超头美妆节 1 款产品参与，去年双十一 2 款产品（胶原贴+胶原棒）参与。2) 可丽金：2 款明星产品（胶原大魔王+嘭嘭次抛精华）参与 5.26 美妆节、去年 2.27 预售活动 1 款产品（健肤喷雾）参与、去年未参与“618”超头美妆节。
- ✓ 珀莱雅：1) 珀莱雅：三大系列+双白瓶（美白赛道），共 11 款明星产品（早 C 晚 A 套装/源力精华 2.0/红宝石水乳套组/红宝石面霜 2.0/红宝石精华 2.0/双抗小夜灯眼霜 2.0/双抗面膜 2.0/双抗精华 3.0/源力面霜/红宝石面膜 2.0/双白瓶）参与 5.26 美妆节，去年“618”超头美妆节 5 款产品参与，去年双十一 8 款产品参与。2) 彩棠：3 款明星产品（妆前乳、三色遮瑕、修容粉盘）参与 5.26 美妆节，去年未参与“618”超头美妆节。
- ✓ 丸美股份：1) 丸美：1 款明星产品（小红笔眼霜 2.0）参与 5.26 美妆节，去年“618”超头美妆节 2 款产品参与（小红笔眼霜 2.0+蝴蝶眼膜）。2) 恋火：未参与。
- ✓ 贝泰妮：1) 薇诺娜：7 款明星产品（保湿特护霜/保湿丝滑面膜/清透防晒乳/舒缓修护冻干面膜/舒缓保湿特护精华/屏障修护套装/光透皙白淡斑面膜）参与 5.26 美妆节，去年“618”超头美妆节 4 款产品参与，去年双十一 10.20 超头直播间预售活动 8 款产品参与；2) 薇诺娜宝贝：参与 5.27 生活节。
- 本周天猫美妆“618”专家交流要点：1) 天猫美妆个护大盘目标高个位数增长。2) 部分美妆品牌费用投放加大。

行情回顾

- 近一周（2023.05.15~2023.05.19）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.34%、涨 0.78%、涨 0.17%。其中，美容护理跌 0.11%、处中游，黄金珠宝跌 0.73%、处中游，商贸零售跌 3.63%、处中下游，教育跌 7.52%、处中下游。个股方面，科思股份、逸仙电商、行动教育涨幅居前。

原材料价格跟踪及行业动态

- 原材料价格：棕榈油/原油/PP 指数本周五(05.19)价格较上周五下跌 1.19%/上涨 0.74%/下跌 1.41%；黄金(Au99.99)本周五收盘价 446.52 元/克，较上周五下跌 0.86%。
- 行业动态：1) 美容护理：1Q23 资生堂中国区销售额降幅显著收窄（同比-3%），巴西反垄断监管机构批准欧莱雅集团收购伊索品牌；2) 教育：好未来发布“学而思大阅读”，盛通股份正在研发与高校合作的通用大模型。

风险提示

- 美容护理：营销/渠道/新品发展不及预期；黄金珠宝：终端零售/加盟渠道拓展不及预期；教育：政策波动风险

内容目录

1、本周专题：从超头美妆节看国货品牌备战“618”；天猫美妆运营专家交流要点.....	4
1.1、从超头美妆节看国货品牌备战“618”：聚焦明星单品+主推新品，头部品牌参与 SKU 增多、折扣力度同比加大.....	4
1.2、“618”天猫美妆运营专家交流要点	6
2、行情回顾	6
3、原材料价格跟踪	9
4、行业公司动态	10
4.1 行业动态.....	10
4.1.1 美容护理.....	10
4.1.2 黄金珠宝.....	10
4.1.3 教育.....	10
4.2 公司公告.....	11
5、风险提示	12
5.1 美容护理.....	12
5.2 黄金珠宝.....	12
5.3 教育.....	13

图表目录

图表 1： 5.26 超头美妆节之国货篇	5
图表 2： 本周商贸零售&教育板块涨跌幅（%）	6
图表 3： 本周各板块涨跌幅（%）	6
图表 4： 本周美容护理个股涨跌幅.....	7
图表 5： 本周黄金珠宝个股涨跌幅.....	8
图表 6： 本周教育个股涨跌幅.....	8
图表 7： 棕榈油平均价（元/吨）	9
图表 8： 原油价格（美元/桶）	9
图表 9： PP 指数	9
图表 10： LDPE 出厂价（元/吨）	9
图表 11： 黄金（Au99.99）行情走势.....	9
图表 12： 白银 Ag（T+D）本周收盘价格趋势	9

图表 13: 本周上市公司重点公告.....	11
------------------------	----

1、本周专题：从超头美妆节看国货品牌备战“618”；天猫美妆运营专家交流要点

1.1、从超头美妆节看国货品牌备战“618”：聚焦明星单品+主推新品，头部品牌参与 SKU 增多、折扣力度同比加大

超头（李佳琦）“美妆节”定于5月26日（天猫“618”预售首日），流量最集中、优惠力度也最大。

目前参与超头5.26“美妆节”预售活动的国货品牌有：贝泰妮旗下薇诺娜、珀莱雅旗下主品牌珀莱雅/彩棠、华熙生物旗下夸迪/米蓓尔/肌活/润百颜、巨子生物旗下可复美/可丽金、丸美股份旗下丸美、福瑞达旗下瑷尔博士、水羊股份旗下伊菲丹（持续更新中）。

■ 头部品牌参与 SKU 相比去年明显增多，瑷尔博士首次参与超头“美妆节”、彩棠/可丽金/伊菲丹/润百颜/肌活今年参与（去年未参与）

可复美：3款明星产品（胶原棒+胶原贴+胶原乳）参与5.26美妆节，去年“618”超头美妆节1款产品参与，去年双十一2款产品（胶原贴+胶原棒）参与。

可丽金：2款明星产品（胶原大魔王+嘭嘭次抛精华）参与5.26美妆节、去年2.27预售活动1款产品（健肤喷雾）参与、去年未参与“618”超头美妆节。

珀莱雅：三大系列+双白瓶（美白赛道），共11款明星产品（早C晚A套装/源力精华2.0/红宝石水乳套组/红宝石面霜2.0/红宝石精华2.0/双抗小夜灯眼霜2.0/双抗面膜2.0/双抗精华3.0/源力面霜/红宝石面膜2.0/双白瓶）参与5.26美妆节，去年“618”超头美妆节5款产品参与，去年双十一8款产品参与。

彩棠：3款明星产品（妆前乳、三色遮瑕、修容粉盘）参与5.26美妆节，去年未参与“618”超头美妆节。

丸美：1款明星产品（小红笔眼霜2.0）参与5.26美妆节，去年“618”超头美妆节2款产品参与（小红笔眼霜2.0+蝴蝶眼膜）。

薇诺娜：7款明星产品（保湿特护霜/保湿丝滑面膜/清透防晒乳/舒缓修护冻干面膜/舒缓保湿特护精华/屏障修护套装/光透皙白淡斑面膜）参与5.26美妆节，去年“618”超头美妆节4款产品参与，去年双十一10.20超头直播间预售活动8款产品参与。

夸迪：5款明星产品（悬油次抛/焕颜次抛/战痘次抛/动能支撑面霜/熬夜弹嫩盈透面膜）参与5.26美妆节，去年“618”超头美妆节4款产品参与，去年双十一6款产品参与。

米蓓尔：3款明星产品（元气小粉霜+乳液面膜+蓝绷带面膜）参与5.26美妆节，去年“618”超头美妆节3款产品参与，去年双十一3款产品参与。

润百颜：1款明星产品（玻尿酸屏障调理安肌面膜）参与5.26美妆节，去年未参与。

肌活：1款明星产品（糙米水）参与5.26美妆节，去年未参与。

瑷尔博士：2款明星产品（益生菌面膜2.0+精研光感面膜）参与5.26美妆节，去年未参与。

伊菲丹：1款明星产品（超级面膜）参与5.26美妆节，去年未参与。

■ 纵向对比折扣力度：整体较去年618加大、部分产品优惠力度比肩/大于去年双十一
可复美：胶原蛋白修护贴到手价未变，赠品力度比肩去年双11。

珀莱雅：早C晚A套装延续去年双十一活动力度，源力精华2.0优惠力度大于去年双十一，双抗精华3.0赠品由小样换成等量替换装（吸引力加大）。

薇诺娜：保湿特护霜优惠力度同比去年618加大、小于去年双十一，舒缓保湿修护精华优惠力度大于去年双十一。

公司	品牌	产品	2023年610预售		2022年双十一预售		2022年618预售		优惠力度排序	
			李佳琦	周子华	李佳琦	周子华	李佳琦	周子华		
巨子生物	可复美	重组胶原蛋白屏障修护次抛精华1.5ml*30支*1盒	拍1赠：同款次抛精华1.5ml*15支+透明质酸钠水润贴5片*2盒+透明质酸钠水润贴鼻片*2片 拍2赠：同款次抛精华1.5ml*30支+透明质酸钠水润贴5片*4盒+芦荟凝胶面膜120g*2支	数量拍1:368 数量拍2:716	同款18支+透明质酸钠水润修护贴20片	368			23年618<22年双十一	
		胶原蛋白修护贴5片*2盒	透明质酸钠水润贴5片*2盒+胶原蛋白修护贴30g*3片	276	透明质酸钠水润修护贴10片+Human-like胶原蛋白亮泽面膜7g*3	276			23年618=22年双十一	
	可丽金	重组胶原蛋白屏障修护特护乳[胶原蛋白]80ml/盒	同款[胶原蛋白]14ml*2盒+同款[胶原蛋白]5ml*1支+透明质酸钠水润贴5片/盒*1	269						
		每季次抛精华1.2ml*30支*1盒	同款每季次抛精华1.2ml*20支+保湿面膜25g*5片/盒*1	367						
珀莱雅		胶原大黑王（3g*20瓶）	同款胶原蛋白面膜（3g*3瓶）*5盒+同款胶原大黑王（3g*1瓶）*2盒+水润修护面膜5片/盒*1盒	279						
		珀莱雅早C晚A精华组合 双抗精华3.0 30ml+红宝石精华2.0 30ml	双抗精华替换装30ml*1+红宝石精华7.5ml*4+双抗精华4ml*1+红宝石精华3ml*1+双抗精华（5片/盒）*1盒+双抗精华20g*1	463	双抗精华7.5ml*6+红宝石精华7.5ml*6+红宝石水20ml*2+红宝石乳20ml*2+水屏障面膜10片+玻尿酸面膜30g*1	463	双抗精华7.5ml*4+红宝石精华7.5ml*4+红宝石水20ml*2+红宝石乳20ml*2+红宝石面膜5片+神经酰胺面膜*6片	463	22年618<23年618=22年双十一	
		珀莱雅双白面膜精华28ml*8ml	珀莱雅双白面膜精华28ml*8ml	269						
		红宝石面膜2.0 50g（玻尿酸/肽面膜）	红宝石面膜16g*3+红宝石面霜5g*1+红宝石面膜（5片/盒）*1盒	276	同款面膜16ml*4+红宝石水小样20ml*1+红宝石水小样20ml*1+水屏障面膜*6片	279			23年618=22年双十一	
		红宝石水乳2.0（水120ml+乳120ml）	红宝石水20ml*6+红宝石乳20ml*6+红宝石面膜16g*1+红宝石面膜（5片/盒）*1盒+水屏障面膜（5片/盒）*1盒	408	同款小样水20ml*6+同款小样乳20ml*6+红宝石精华7.5ml*1+红宝石面霜2.0 15g*1+水屏障面膜正装10片+面霜正装30g*1	408			23年618<22年双十一	
		红宝石精华2.0 50ml	同款红宝石精华7.5ml*6+正装红宝石面膜（5片/盒）*1盒	389	同款小样7.5ml*6+红宝石水20ml*1+红宝石乳20ml*1+水屏障面膜7片	389			23年618=22年双十一	
		红宝石面膜2.0（5片/盒）2盒装	同款正装红宝石面膜（5片/盒）*2盒+正装双抗精华（5片/盒）*1盒	280						
		双抗精华3.0 50ml	同款双抗精华替换装50ml*1+同款双抗精华4ml*1+正装双抗精华（5片/盒）*1盒	319	同款小样7.5ml*6+双抗精华2.0*7+红宝石面霜5g*1	319	同款双抗精华50ml+神经酰胺面膜5片	319	送替换装50ml吸引力更大	
		双抗小夜灯眼霜2.0 20ml	同款双抗小夜灯眼霜4ml*5+正装水屏障面膜（5片/盒）*1盒+红宝石面膜12ml*5片	249	同款小样4ml*5+第二代定制眼唇按摩棒*1+双抗面膜2.0*2片+水屏障面膜*3片	249			23年618=22年双十一	
		双抗面膜2.0（5片/盒）2盒装/4盒装	拍1（2盒装）：同款正装双抗面膜（5片/盒）*2盒 拍2（4盒装）：同款正装双抗面膜（5片/盒）*5盒+正装面膜面膜（5片/盒）*1盒	数量拍1:198 数量拍2:396	拍1得4片+水屏障面膜*10片	396	神经酰胺面膜10片	396/6盒	22年618=23年618<22年双十一	
		源力精华2.0 50ml	同款源力精华7.5ml*7+正装源力面膜（5片/盒）*1盒	319	源力精华7.5ml*7+源力面膜3片	319	同款源力精华62.5ml	309	23年618>22年双十一>22年618	
		源力面膜50g	同款源力面膜16g*4+正装源力面膜（5片/盒）*1盒	234						
	彭薇	妆前乳40g（多款可选）	同款妆前乳10g*4+同款妆前乳5g*2+特妆粉底液试色卡*1	169						
		碧玉无瑕三色遮瑕膏（多色可选）	手指唇扑*2枚+保湿款妆前乳10g*2+同色号遮瑕试色卡*1+卸妆膏3ml*4+卸妆油10g*6	179						
贝泰妮	薇诺娜	净光敏舒缓修护套盒	mini净光高光子*1个+保湿款妆前乳10g*2	179						
		舒敏保湿修护霜50g*2	同款舒敏保湿修护霜修护特护霜*6片*10盒+正装保湿面膜6片*1盒+正装修护精华霜20g*1瓶	446	拍1：修护精华小样5ml*1+修护精华液小样5ml*1+舒敏小样5g*1 拍2：同款小样5g*5+修护水乳霜面膜*1盒+皮肤屏障面膜60g*1+保湿润肤水5ml*2支	262/115g 560/260g	薇诺娜敏润水乳霜面膜6片*2盒、20ml屏障修护保湿面膜（单片）*3片	446/120g	22年618<23年618<22年双十一	
		舒敏修护冻干面膜6片*2盒	同款正装薇诺娜舒敏修护冻干面膜6片*3盒	276						
		舒敏保湿修护精华30ml	同款正装修护精华30ml*1+正装舒缓保湿面膜（5片/盒）*1盒+舒敏保湿洁面泡沫50ml*1	288	薇诺娜水乳霜面膜*6片	269/50ml			23年618>22年双十一	
		先施美白淡斑面膜（5片/盒）*2盒	同款正装先施美白淡斑面膜（5片/盒）*3盒	283	同款6片*1盒+同款鼻片*4片+先施新白防晒日霜15g*1	31/24片			23年618=22年双十一	
		舒敏保湿丝滑面膜贴（5片/盒）2盒	同款舒敏保湿丝滑面膜贴（5片/盒）*3盒	266	敷调保湿面膜30片	420/30片			23年618<22年双十一	
		清润防晒乳50g*2	同款正装清润防晒乳50g*1+同款清润防晒乳16g*2+同款清润防晒乳5g*2	306	同款小样15g*2	168/100g	同款106g	306	22年618=23年618<22年双十一	
		屏障修护套盒（屏障修护霜50g+屏障修护保湿水120ml）	同款屏障修护霜5g*4+同款屏障修护保湿水30ml*1+马齿苋喷雾50ml*1+正装舒缓保湿面膜（5片/盒）*1盒	367						
		九美股份	九美	第二代小红帽眼霜30g	同款小红帽眼霜10g*3+多重紧致精华水120ml*1+多重紧致精华乳50g*1+正装紧致焕肤精华面膜（5片/盒）*1盒	298				
		夸迪	焕肤次抛精华30ml	拍1赠：同款焕肤次抛1.5ml*5支*3盒+正装高光面膜6片*1盒+正装水活喷雾160ml*1 拍2赠：同款正装焕肤次抛30ml*1盒+同款焕肤次抛1.5ml*5支*4盒+正装高光面膜5片*2盒+正装水活喷雾160ml*2	数量拍1:398 数量拍2:786	拍1赠：同款1.5ml*15支+高光面膜5片+水活喷雾160ml*1 拍2赠：同款正装30ml*1+高光面膜10片+正装水活喷雾160ml*2+同款小样1.5ml*20支	数量拍1 398 数量拍2 786			22年618=23年618=22年双十一
战痘次抛精华30ml	拍1赠：同款战痘次抛1.5ml*5支*2盒+正装高光面膜6片*1盒+正装水活喷雾160ml*1 拍2赠：同款正装战痘次抛30ml*1盒+同款战痘次抛1.5ml*5支*3盒+正装高光面膜5片*2盒+正装水活喷雾160ml*2		数量拍1:288 数量拍2:576	拍1赠：同款（1.5ml*5）*2盒+冻干面膜5片+水活喷雾160ml*1 拍2赠：同款正装30ml*1+战痘次抛1.5ml*5支*3+冻干面膜10片+正装水活喷雾160ml*2	数量拍1					

来源：所有女生会员服务中心小程序，国金证券研究所（注：1）统计时间为5月21日；2）具体上播产品及折扣或有变化，以5.26直播间实际上播为准。）

1.2、“618”天猫美妆运营专家交流要点

23 年天猫“618”变化：1) 补贴增多（今年补贴 28 亿（满减分摊&百亿补贴）+3 亿（5.31-6.3 支付期全平台现金红包的分发）、去年 24 亿；2) 相对于 GMV 更看重 DAU；3) 流量从搜索场更多补贴给互动场。

23 年“618”天猫美妆个护大盘增速目标：高个位数

国货品牌打法策略：1) 薇诺娜：增长势头高的产品侧重直播场、增速放缓的产品侧重优惠场以及普通货架场；2) 珀莱雅：延续去年爆款，新品侧重互动场；3) 鲁商发展：瑗尔博士直播场覆盖坑位增多、颐莲打法稳健；4) 华熙生物：润百颜、肌活打法偏稳健。

品牌今年“618”费用投放力度：部分品牌费用投放力度加大。

2、行情回顾

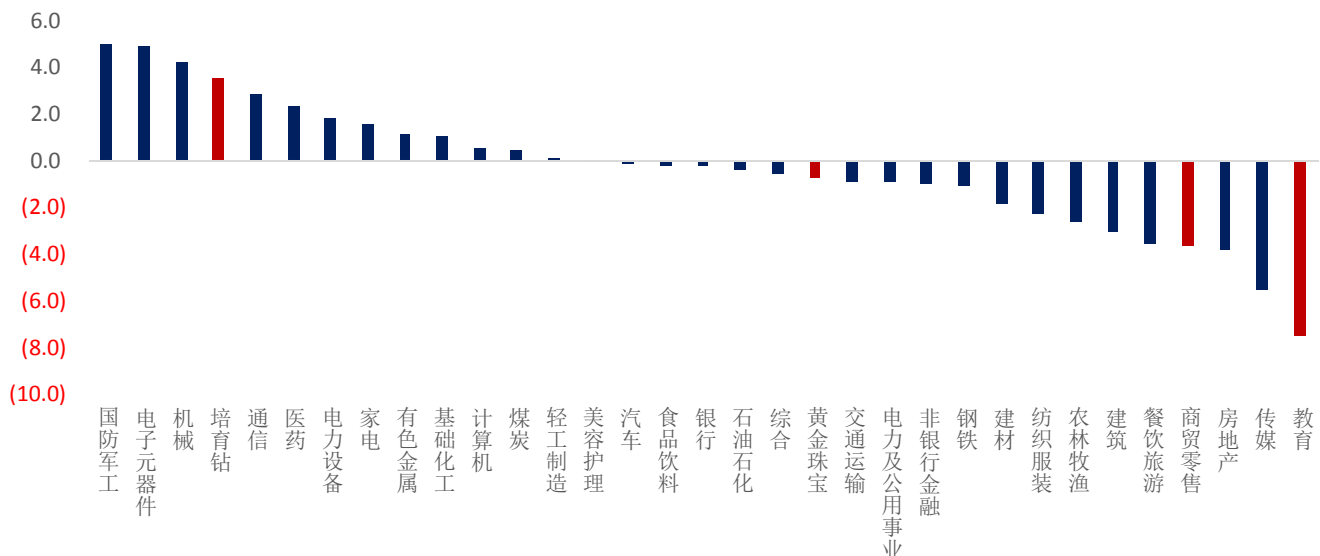
近一周(2023.05.15~2023.05.19)上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.34%、涨 0.78%、涨 0.17%。其中，培育钻涨 3.53%、处中上游，美容护理跌 0.11%、处中游，黄金珠宝跌 0.73%、处中游，商贸零售跌 3.63%、处中下游，教育跌 7.52%、处中下游。

图表2：本周商贸零售&教育板块涨跌幅（%）

板块名称	累计涨跌幅（%）	板块名称	累计涨跌幅（%）
上证综合指数成份	0.34	美容护理	(0.11)
深证成份指数成份	0.78	黄金珠宝	(0.73)
沪深 300	0.17	培育钻	3.53
商贸零售	(3.63)	教育	(7.52)

来源：Wind，国金证券研究所

图表3：本周各板块涨跌幅（%）



来源：Wind，国金证券研究所

本周美容护理板块总体表现一般，部分个股表现突出。涨幅居前标的为：科思股份、逸仙电商、吉宏股份。

图表4：本周美容护理个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿)
300856.SZ	科思股份	72.77	10.79	10.91	1108	123
YSG.N	逸仙电商	0.89	4.04	4.15	588	6
002803.SZ	吉宏股份	22.40	2.75	2.86	21909	85
300955.SZ	嘉亨家化	21.68	2.60	2.71	249	22
2367.HK	巨子生物	36.20	2.26	2.37	2309	360
001218.SZ	丽臣实业	23.40	2.18	2.29	284	29
003010.SZ	若羽臣	20.35	2.11	2.22	3839	25
603605.SH	珀莱雅	165.00	2.06	2.17	706	468
603238.SH	诺邦股份	12.09	1.60	1.71	821	22
603059.SH	倍加洁	21.52	1.51	1.62	398	22
300132.SZ	青松股份	5.83	1.39	1.50	2624	30
6601.HK	朝云集团	1.77	1.14	1.25	511	24
002511.SZ	中顺洁柔	12.38	0.90	1.01	4258	165
603630.SH	拉芳家化	15.35	0.59	0.70	1486	35
301009.SZ	可靠股份	12.11	0.58	0.69	796	33
600315.SH	上海家化	29.70	0.58	0.69	1605	202
001206.SZ	依依股份	15.26	0.53	0.64	312	28
BZUN.O	宝尊电商	4.37	0.23	0.34	201	3
600223.SH	福瑞达	11.32	-1.14	-1.02	4233	115
300740.SZ	水羊股份	14.77	-1.60	-1.49	5245	58
300896.SZ	爱美客	495.00	-1.81	-1.69	526	1,071
688363.SH	华熙生物	92.76	-2.37	-2.26	1169	447
6993.HK	蓝月亮集团	4.43	-2.85	-2.74	320	260
300957.SZ	贝泰妮	100.95	-4.66	-4.55	1027	428
603983.SH	丸美股份	36.70	-9.16	-9.05	1044	147
605136.SH	丽人丽妆	13.39	-10.25	-10.14	3361	54
300792.SZ	壹网壹创	30.40	-10.46	-10.35	4863	73

来源：Wind，国金证券研究所

本周黄金珠宝板块跌 0.73%，主要系当前估值较高、下一销售旺季在十一。

图表5：本周黄金珠宝个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿)
002740.SZ	ST爱迪尔	2.89	2.85	3.58	2852	13
002721.SZ	金一文化	3.03	2.36	3.10	6250	29
002731.SZ	萃华珠宝	13.33	2.07	2.80	865	34
300945.SZ	曼卡龙	14.79	2.01	2.75	1657	30
603900.SH	莱绅通灵	6.53	-0.76	-0.03	895	22
002356.SZ	赫美集团	4.72	-0.84	-0.11	2031	62
0116.HK	周生生	10.24	-1.35	-0.61	104	69
002574.SZ	明牌珠宝	6.33	-1.71	-0.97	2366	33
301177.SZ	迪阿股份	41.42	-2.03	-1.30	397	166
600916.SH	中国黄金	12.27	-2.31	-1.57	8108	206
1929.HK	周大福	14.94	-2.48	-1.75	1950	1,494
002867.SZ	周大生	16.50	-2.65	-1.92	3072	181
002345.SZ	潮宏基	7.19	-2.71	-1.97	4703	64
000026.SZ	飞亚达	11.90	-2.86	-2.12	2111	50
600612.SH	老凤祥	64.49	-3.08	-2.35	723	337
600655.SH	豫园股份	7.34	-4.30	-3.57	3887	286
605599.SH	菜百股份	11.56	-4.78	-4.04	1808	90

来源：Wind，国金证券研究所

本周教育板块跌 7.52%，领跌各板块（AI+投资情绪下滑）；涨幅居前标的为：世纪鼎利、行动教育。

图表6：本周教育个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
300050.SZ	世纪鼎利	4.34	7.16	14.68	5924	24
605098.SH	行动教育	41.03	6.35	13.87	2000	48
002841.SZ	视源股份	62.56	-0.68	6.83	714	439
603377.SH	东方时尚	7.73	-0.77	6.75	1663	56
300235.SZ	方直科技	14.43	-0.91	6.61	16310	36
002638.SZ	勤上股份	2.86	-2.05	5.46	14298	41
300688.SZ	创业黑马	27.39	-3.76	3.76	8027	46
000526.SZ	学大教育	24.45	-4.68	2.84	9339	29
002659.SZ	凯文教育	4.80	-4.76	2.76	18808	29
600661.SH	昂立教育	10.25	-5.00	2.51	5542	29
300338.SZ	ST开元	4.42	-5.76	1.76	3085	17
002621.SZ	美吉姆	4.20	-6.46	1.06	18437	35
300282.SZ	ST三盛	2.40	-6.61	0.90	5790	9
002599.SZ	盛通股份	7.42	-6.67	0.85	16752	40
003032.SZ	传智教育	14.80	-7.15	0.37	9437	60
600880.SH	博瑞传播	6.07	-8.72	-1.20	24968	66
300192.SZ	科德教育	13.74	-9.61	-2.09	13581	45
002607.SZ	中公教育	4.91	-11.37	-3.85	122694	303
300359.SZ	全通教育	6.95	-12.03	-4.51	24193	44
600730.SH	中国高科	6.60	-14.40	-6.88	43663	39
300654.SZ	世纪天鸿	14.61	-15.30	-7.79	21652	53
600636.SH	国新文化	13.28	-29.40	-21.88	35396	58

来源：Wind，国金证券研究所

3、原材料价格跟踪

棕榈油：本周五（05.19）价格较上周五下跌 1.19%，较高点（去年 6 月 8 日）下降 54.4%。

原油价格：本周五价格较上周五上涨 0.74%。

PP 指数：本周五较上周五下跌 1.41%。

黄金 Au99.99：本周五收盘价 446.52 元/克，较上周五下跌 0.86%。

图表7：棕榈油平均价（元/吨）

图表8：原油价格（美元/桶）

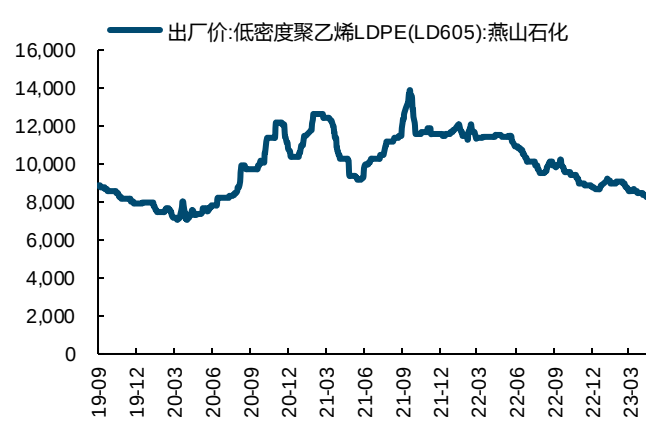


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表9：PP 指数

图表10：LDPE 出厂价（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

图表11：黄金（Au99.99）行情走势

图表12：白银 Ag（T+D）本周收盘价格趋势



来源：上海黄金交易所，国金证券研究所

来源：上海黄金交易所，国金证券研究所

4、行业公司动态

4.1 行业动态

4.1.1 美容护理

■ 1Q23 资生堂开局向好，中国区降幅显著收窄

据化妆品报报道：资生堂集团于5月12日发布2023财年第一季度财务业绩。1Q23资生堂集团净销售额为2400.09亿日元，同比增长2.6%；营业利润为105.25亿日元（约合人民币5.45亿元），同比增长140.5%。分地区看，日本市场同增8%，美洲市场受益醉象、nars靓丽表现、同增3.2%，亚太区同比下降0.2%（中国市场同降3%、降幅显著收窄）；分品牌看，资生堂增长10%，CPB增长6%，NARS增长16%，醉象DrunkElephant增长124%，怡丽丝尔增长1%，安热沙ANESSA增长3%，茵芙莎IPSA下滑24%。

■ 高丝1Q23销售额同增15.5%，欧美市场表现亮眼、亚洲市场仍承压

据化妆品报报道：5月12日，KOSE高丝集团发布2023年第一季度业务数据。1Q23高丝净销售额为681亿日元，同比增长15.5%，剔除汇率影响后增长10.6%；归属于母公司的利润为38亿日元，显著高于去年同期。分地区看，受益百货商店和专业化妆品店渠道恢复、日本市场销售额同增13%；亚洲市场仍承压、同降10.1%，主要系中国销售低迷、韩国旅游零售销售额大幅减少；欧美市场同增69.5%，主要系Tarte表现亮眼。

■ 巴西反垄断监管机构批准欧莱雅集团收购伊索品牌

据青眼报道：巴西反垄断监管机构已于5月17日批准将Natura&Co集团旗下的Aesop伊索品牌以25亿美元价格出售给欧莱雅集团。

4.1.2 黄金珠宝

■ 力峰黄金珠宝板块23财年表现亮眼

据中宝协基金：23财年力峰集团珠宝部门销售额同比增长21%至145.7亿美元，旗下品牌卡地亚、梵克雅宝及布契拉提销售额均实现两位数的增长。

■ 周大生“E3+”企业中台项目正式启动

据中宝协基金报道：5月5日，“2023钻石珠宝文化节”于上海浦东启动，上海钻石交易所、中国珠宝玉石首饰行业协会和珠宝玉石首饰国检集团于启动仪式上联合发布了上海钻石价格指数。该指数基于全国钻石交易多年来积累的大数据，可科学有力地体现钻石价格波动情况，充分反映中国钻石市场的供需关系。

■ 黑石拟收购IGI

据印度《经济时报》报道：美国私募股权公司黑石集团拟以5.5亿美元的价格收购国际宝石研究院（IGI），并将于近期与IGI大股东复星国际签署一项具有约束力的协议。

■ 戴比尔斯第四销售周期销售额同比下降21%

据中宝协基金：第四个销售周期中，戴比尔斯毛坯钻石销售额同比下降21%至4.8亿美元，较上一个销售周期环比下降11%。由于钻石行业中游制造商减少了产量和库存，5月的毛坯钻石市场形势并不乐观，基于这一情况，戴比尔斯拟合并5月和7月的招标会。

4.1.3 教育

■ 国新文化：公司AI类产品主要聚焦于教育行业

根据国新文化互动平台回答：现阶段公司的AI类产品主要聚焦于教育行业。子公司奥威亚过去三年已陆续完成了核心产品的芯片国产化替代研发工作，并发布了多款AI主机、AI摄像机，实现了AI算力内置。通过对软硬件的深度优化设计，产品既支持云端部署，更能支持本地部署。公司将持续发挥人工智能技术的优势，深化人工智能和应用场景的结合。

■ 好未来：发布“学而思大阅读”

根据鲸媒体：好未来集团旗下学而思网校发布“学而思大阅读”。学而思网校负责人郝月菲表示，要做好阅读，不仅要解决“读什么”，更重要的是解决“怎么读”，如何“读有所用”，“学而思大阅读”正是这样一套全方位解决“选书、读书、读有所用”的解决方案。学而思网校联合北大中文系、“中国阅读三十人论坛”阅读专家精选经典名著，对标新课

标阅读要求，打造 1-6 年级阅读进阶体系，78 本经典名著可以满足家长选书需求。“学而思大阅读”采用了学而思第三代课堂技术，用“3v3 互动课堂+辅导老师真人伴学+游戏式阅读闯关”模式，激励孩子参与实时互动。

■ 盛通股份：正在研发与高校合作的通用大模型

根据盛通股份路演活动：目前公司正在研发与高校合作的通用大模型，从开发角度来看，以后通用大模型都是细分领域的模型，相关领域需要投入这个领域相关的用户数据、课程及资料，还需要上线数据分析系统。目前，公司正在整理相关数据，包括课件、教案、授课视频以及知识资料。

■ 欧洲教育科技巨头 Lepaya 宣布收购领导力培训提供商 Krauthammer

根据鲸媒体：欧洲教育科技巨头 Lepaya 宣布收购领导力培训提供商 Krauthammer。尽管相关财务条款尚未披露，但此次收购已将 Lepaya 转变为欧洲最大的教育科技公司。这笔 Krauthammer 交易是 Lepaya 成立五年来的第四次收购——距离收购总部位于伦敦的 SpeakFirst 仅六个月。现在，Lepaya 在欧洲和中国拥有 400 多名员工，并与 1000 多家客户合作。

■ Oneday 完成 620 美元 A 轮融资

根据鲸媒体：英国教育科技公司 Oneday 完成 620 万美元 A 轮融资。Oneday 是一家总部位于伦敦的教育科技初创公司，由 RanbirArora 和 TarasPolik 于 2012 年共同创立，提供创业相关课程。Oneday 的创始人兼首席执行官 RanbirArora 表示：“在成功筹集到 620 万美元之后，我们非常高兴能够启动我们的新 MBA 课程，这只是围绕创建更广泛的教育体系的第一步。很明显，人工智能正在从根本上接管常规知识工作，在 Oneday，我们认为这是一个令人兴奋的机会，可以重新定位我们的社会，通过创建新企业来解决人类的新问题。”

4.2 公司公告

图表 13：本周上市公司重点公告

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
美容护理板块			
鲁商发展	5 月 16 日	改名	“鲁商发展”变更为“福瑞达”，公司证券代码“600223”保持不变，变更日期 2023 年 5 月 19 日。
朗姿股份	5 月 16 日	股票质押	控股股东、实际控制人申东日质押数量 2093.25 万股，占其所持股份比例 9.89%，占总股本的 4.73%。
朗姿股份	5 月 17 日	解除质押	控股股东、实际控制人申东日解除质押 2175 万股，占总股本 4.92%，占其持股 10.28%。
奥园美谷	5 月 18 日	挂牌转让	公开挂牌转让京汉置业 100%股权、北京养嘉 100%股权和蓬莱养老 35%股权，交易价格 10.2 亿元。
广州浪奇	5 月 19 日	支付拖欠货款及违约金	被判向广州工业经济发展支付拖欠货款 2.37 亿元及违约金 1600.49 万元。
健之佳	5 月 19 日	回购注销	拟回购注销 44865 股的限制性股票，总股本减至 9911.77 万股。
黄金珠宝板块			
豫园股份	5 月 15 日	质押期延长	控股股东一致行动人复迈投资所持有公司 3889 万股股份质押期延长，占比 1%，质押融资用于偿还债务。
赫美集团	5 月 15 日	民事诉讼	117 名自然人投资者以证券虚假陈述责任纠纷为由对公司提起民事诉讼，诉讼金额共计 2703.83 万元。
R 金刚 1	5 月 15 日	重整申请	郑州中院裁定受理方元建筑对公司的重整申请。经向全国股转公司申请，本公司股票自 2023 年 5 月 16 日起停牌。
飞亚达	5 月 15 日	股份回购	拟回购注销 1 名离职原激励对象持有 A 股限制性股票 1.34 万股，占回购前股本总额 0.0032%。

潮宏基	5月17日	拓店进展	年初目标23年净增加盟店200-250家，目前拓展工作开展顺利；与力量钻石合资的新品牌前期准备工作已基本完成。
豫园股份	5月18日	质押冻结	控股股东一致行动人上海艺中、重庆润江合计质押1600万股，占比0.41%；合计9282万股质押期延长，占比2.38%。
中国黄金	5月18日	股份减持	持股5%以上股东彩凤聚鑫减持5040万股，占比3%。
豫园股份	5月19日	股份出售	拟以4.55亿美元向BCP ASIA出售IGI集团80%的股份。
教育板块			
行动教育	5月15日	战略合作	与郎酒股份签订战略合作协议，助力郎酒股份建立世界级的一流管理体系，本项目总计服务费用1680万元。
世纪明德	5月16日	失信被执行人	子公司大荔明德公司被纳入失信被执行人。
科德教育	5月16日	问询函回复	23年一季度全日制学校产品营收占比47.69%（同比上升16.2PCT），K12课外培训业务完全剥离，但教育业务仍构成本公司主营业务；公司并不从事区块链、人工智能和数字经济等技术的研发；龙门教育、天津旅外的商誉减值测试具备合理性。
东方时尚	5月17日	资金投向	使用部分闲置募集资金1.2亿元暂时补充流动资金。
东方时尚	5月17日	质押冻结	控股股东东方时尚投资质押656万股，占比0.91%。
天立国际控股	5月18日	中报披露	披露中期报告，23年2月28日为止6个月收入9.47亿元，同比增长137.2%；同期经调整净利1.86亿元，同比增长412.32%。
中国职业教育	5月18日	中报披露	披露中期报告，23年2月28日为止6个月收入5.48亿元，同比增长19.3%；同期经调整净利2.17亿元，同比增长52.7%。
创业黑马	5月18日	股份减持	董事黄玘预计减持不超过5万股，占比0.03%。
世纪明德	5月18日	行政处罚	子公司大荔明德擅自改变林地用途，收到《履行行政决定催告书》。
行动教育	5月19日	股利分配	拟每股派发现金红利2元，共计2.36亿元（含税）。
昂立教育	5月19日	股份减持	股东长甲投资拟减持不超过2%股份。
美吉姆	5月19日	股份减持	持股5%以上股东一致行动人张源累计减持461.3万股，占比0.56%。

来源：Wind，国金证券研究所

5、风险提示

5.1 美容护理

营销发展不及预期：线上流量成本高企考验品牌营销投放效率，若品牌无法实现流量裂变、提升ROI、过度依赖达人引流/带货，流量无法沉淀、复购情况差将影响品牌的成长与盈利。

渠道拓展不及预期：22年抖音快速放量、线上平台多元化发展。抖音生态与淘系不同，品牌能否快速学习抖音法则、做好GMV及实现盈利，存在一定的不确定性。

5.2 黄金珠宝

终端零售不及预期：黄金珠宝行业增量主要来自悦己需求的增长、可选属性强，终端零售

增长受宏观环境影响有所波动。

加盟渠道拓展不及预期：当前黄金珠宝品牌商主要以加盟模式拓店、下沉市场。行业竞争激烈、头部集中趋势延续，加盟渠道拓展不及预期影响品牌利润增长。

5.3 教育

政策波动风险：教育政策对 K12、职教、高教行业都有一定程度影响，若政策波动，或将影响公司业绩。

AI 赋能教育不及预期风险：当前 AI 赋能情绪高涨，若赋能/降本增效不及预期，或将影响板块估值/公司业绩。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
紫竹国际大厦 7 楼		18 楼 1806