

Q1 阿玛尼亚洲市场实现复苏，中国黄金与晶拓钻石达成战略合作

社服零售行业周报

► 奢侈品集团香奈儿和阿玛尼发布财报，Q1 亚洲地区展现增长潜力

据香奈儿官网信息，2022年，香奈儿销售额再创新高，收入按固定汇率计算同比+17.0%至172.2亿美元；营业利润57.8亿美元/+5.8%，EBITDA 63.0亿美元/+5.9%。2022年，香奈儿所有品类销售额均实现两位数增长，所有市场的销售额都超过2019年，其中，欧洲地区收入47.2亿美元/+29.6%，亚太地区收入86.5亿美元/+14.3%，美洲地区收入38.6亿美元/+9.5%。

据华丽志信息，2022年，阿玛尼收入同比+16.5%至23.5亿欧元，营业利润同比+30%至2.0亿欧元。2022年，亚洲市场销售额因疫情出现下滑，但按渠道来看，所有销售渠道都实现平衡的显著增长，其中，直接零售渠道增长17%，批发渠道增长16%，电商渠道增长9%。2023Q1，阿玛尼收入同比+18%，其中，欧洲市场继续保持强势（同比+22%），美洲市场温和增长（同比+10%），亚洲市场实现复苏（同比+14%）。

► 中国黄金与晶拓钻石达成战略合作

根据公司2月6日董事会决议公告，为寻找新的业绩增长点，孵化培育钻石及新材料研发项目，中国黄金设立培育钻石（新材料）推广事业部，部门职责包括搭建完善的培育钻石市场销售渠道及终端、销售管理、客户服务、营销推广等。根据中国黄金官方公众号，5月24日，中国黄金与晶拓钻石达成战略合作，双方就培育钻石生产、推广及销售等方面达成长期、稳固的战略合作伙伴关系。中国黄金布局培育钻石业务，有望凭借在渠道端、产品端、品牌知名度三方面优势加速消费者对培育钻石的认知，提高培育钻石市场渗透率。

投资建议

五一国内出游人次和收入已超疫前，促消费政策亦有望加码，看好全年消费出行市场的复苏。建议关注两条投资主线：1) 随着居民消费能力、消费信心的持续提升，服务类消费恢复弹性大，受益板块及标的包括酒店（华住集团、锦江酒店、首旅酒店），景区（曲江文旅、黄山旅游、宋城演艺、天目湖、中青旅），免税（中国中免、王府井），餐饮（同庆楼、九毛九、海伦司、海底捞、奈雪的茶、呷哺呷哺），黄金珠宝（潮宏基、周大生、老凤祥、周大福）等；2) RCEP+

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：许光辉

邮箱：xugh@hx168.com.cn
SAC NO: S1120523020002

分析师：王璐

邮箱：wanglu2@hx168.com.cn
SAC NO: S1120523040001

带一路带来发展红利，聚焦细分行业小龙头，受益板块及标的包括会展（米奥会展、兰生股份），跨境电商（吉宏股份、小商品城、华凯易佰）等。

风险提示

宏观经济下行，居民收入及消费意愿恢复不及预期，疫情二次冲击。

正文目录

1. 行情回顾.....	4
2. 出行链疫后恢复跟踪.....	5
3. 行业公司动态.....	7
3.1. 行业资讯.....	7
3.2. 行业投融资情况.....	8
3.3. 重点公司公告.....	8
4. 宏观数据.....	8
5. 投资建议.....	10
6. 风险提示.....	11

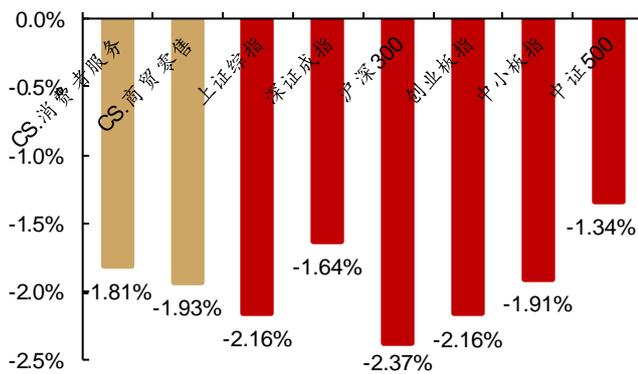
图表目录

图 1 本周大盘及社服零售行业涨跌.....	4
图 2 本周重点子板块涨跌.....	4
图 3 本周涨幅排名前五的个股.....	4
图 4 本周跌幅排名前五的个股.....	4
图 5 20 大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次).....	5
图 6 百城拥堵延时指数 (MA7).....	5
图 7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次).....	6
图 8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人).....	6
图 9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人).....	6
图 10 北京环球影城预计客流 (MA7, 千人).....	6
图 11 上海迪士尼乐园预计客流 (MA7, 千人).....	6
图 12 4 月社零总额同比+18.4%.....	9
图 13 4 月除汽车外社零总额同比+16.5%.....	9
图 14 4 月城镇/乡村社零总额同比+18.6%/+17.3%.....	9
图 15 4 月商品零售/餐饮收入同比+15.9%/+43.8%.....	9
图 16 4 月实物商品线上/线下同比+22.3%/+13.4%.....	10
图 17 1-4 月实物商品网上零售占比 24.8%.....	10
图 18 4 月服装鞋帽针纺织品/化妆品/金银珠宝/文化办公用品类零售同比+32.4%/+24.3%/+44.7%/-4.9%.....	10
表 1 本周行业投融资事件一览.....	8

1. 行情回顾

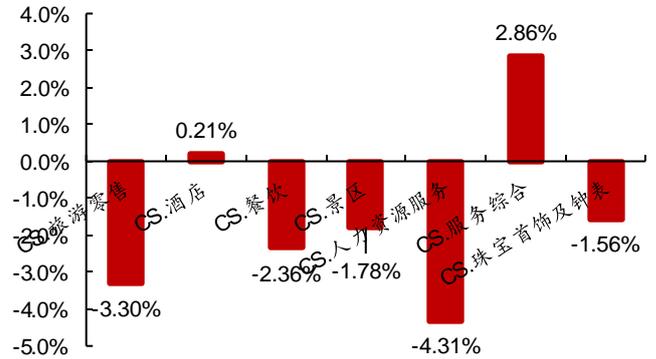
本周消费者服务指数和商贸零售指数均跑赢大盘，重点子板块中除服务综合、酒店外均呈处于下跌状态。2023/5/22-2023/5/26，中信消费者服务指数涨幅-1.81%，中信商贸零售指数涨幅-1.93%，上证综指涨幅-2.16%，深证成指涨幅-1.64%，沪深300涨幅-2.37%，创业板指涨幅-2.16%，中小板指涨幅-1.91%，中证500涨幅-1.34%；重点子板块中，涨幅由高到低分别为服务综合(+2.86%)、酒店(+0.21%)、珠宝首饰及钟表(-1.56%)、景区(-1.78%)、餐饮(-2.36%)、旅游零售(-3.30%)、人力资源服务(-4.31%)。

图1 本周大盘及社服零售行业涨跌



资料来源: wind, 华西证券研究所

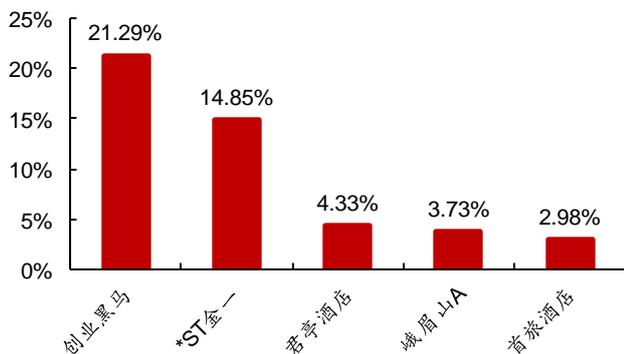
图2 本周重点子板块涨跌



资料来源: wind, 华西证券研究所

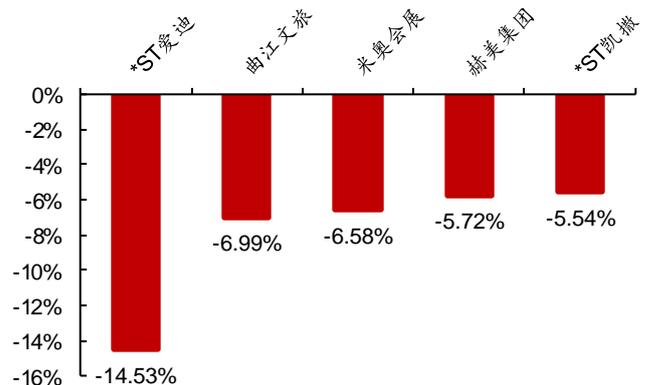
个股方面，创业黑马以周涨幅 21.29% 位居涨幅榜首位，*ST 金一、君亭酒店、峨眉山 A、首旅酒店以周涨幅 14.85%、4.33%、3.73%、2.98% 分列个股涨幅第二、三、四、五位；本周跌幅榜前五位分别为 *ST 爱迪 (-14.53%)、曲江文旅 (-6.99%)、米奥会展 (-6.58%)、赫美集团 (-5.72%)、*ST 凯撒 (-5.54%)。

图3 本周涨幅排名前五的个股



资料来源: wind, 华西证券研究所

图4 本周跌幅排名前五的个股

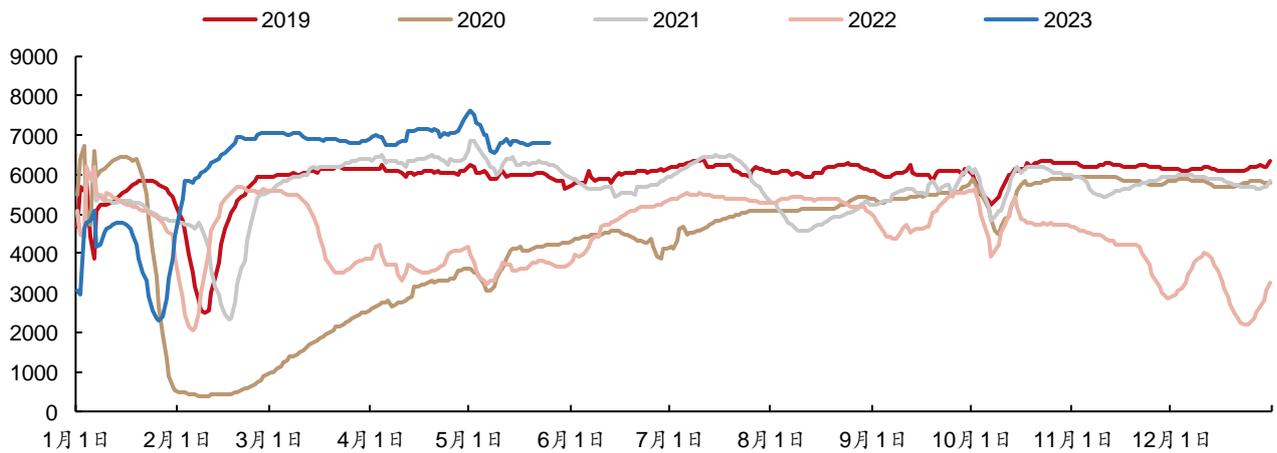


资料来源: wind, 华西证券研究所

2. 出行链疫后恢复跟踪

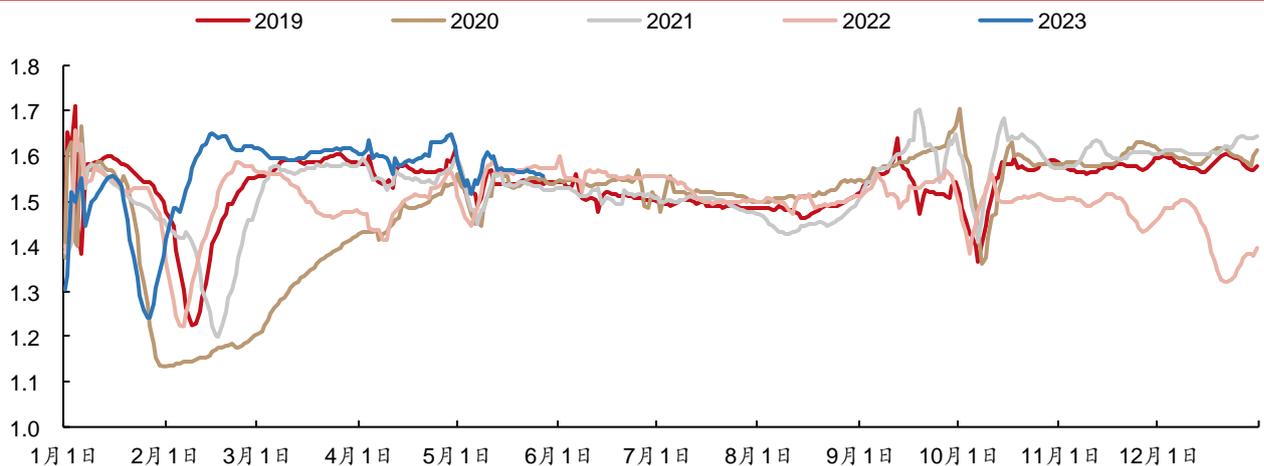
随着国内防疫政策完全放开、各地陆续度过感染高峰，居民出行意愿迅速回升，此前受到抑制的线下消费等有望逐步复苏。1) 从市内客流来看，最近一周（5月21日至5月27日，下同），20大重点城市地铁客运量环比+0.1%，百城拥堵延时指数环比-0.7%；2) 从城际客流来看，最近一周，全国航线执行航班量环比+1.5%，其中，海口美兰国际机场和三亚凤凰国际机场日均运送旅客人次环比分别-2.7%/-2.1%；3) 从重点主题乐园客流来看，最近一周，北京环球影城日均客流预计1.9万人，环比+0.8%；上海迪士尼乐园日均客流预计5.9万人，环比-4.2%。

图5 20大重点城市地铁客运量 (MA7, 万人次)



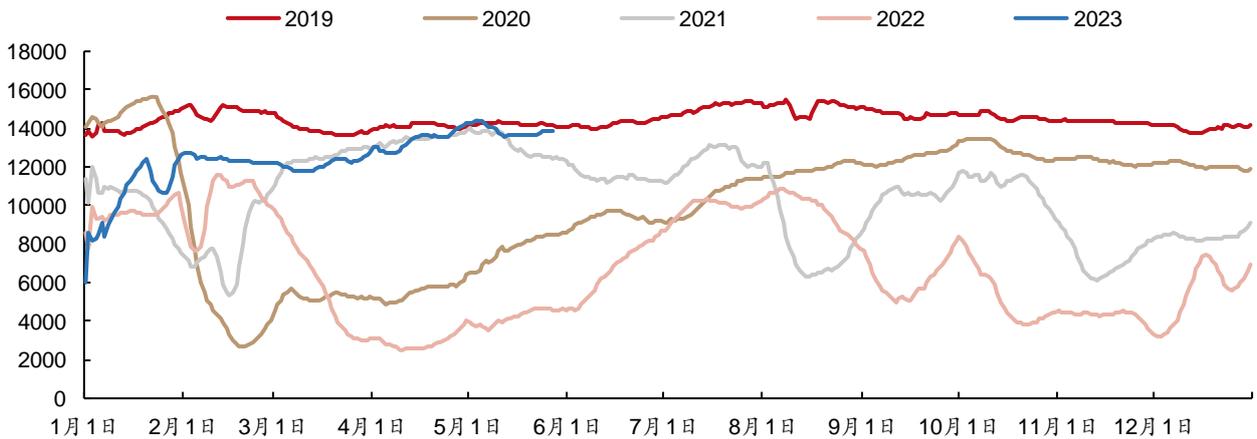
资料来源: wind, 华西证券研究所

图6 百城拥堵延时指数 (MA7)



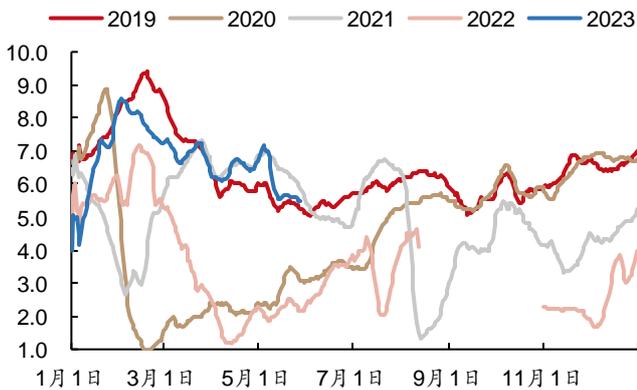
资料来源: wind, 华西证券研究所

图7 全国航线执行航班量 (MA7, 架次)



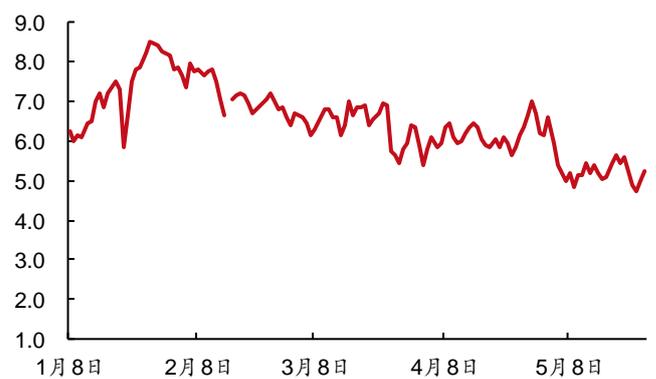
资料来源: wind, 华西证券研究所

图8 海口美兰机场运送旅客人次 (MA7, 万人)



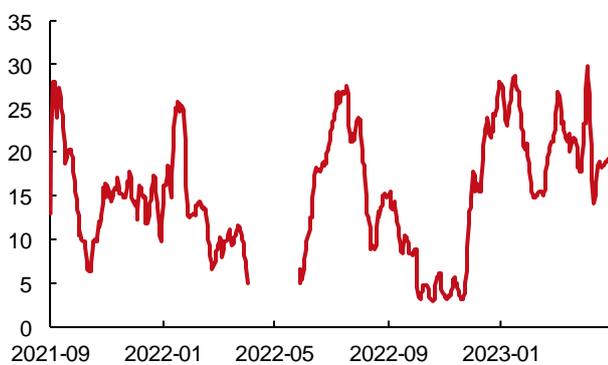
资料来源: 海口美兰国际机场官博, 华西证券研究所

图9 三亚凤凰机场运送旅客人次 (万人)



资料来源: 三亚凤凰国际机场官博, 华西证券研究所

图10 北京环球影城预计客流 (MA7, 千人)



资料来源: 魔法站台, 华西证券研究所

图11 上海迪士尼乐园预计客流 (MA7, 千人)



资料来源: 神奇等候时间小程序, 华西证券研究所

3. 行业公司动态

3.1. 行业资讯

【景区】上海迪士尼乐园6月23日起门票调价：常规日475元，高峰日719元

自2023年6月23日起，上海迪士尼度假区将在现行四级票价结构下调整上海迪士尼乐园的门票价格：“常规日”门票价格为475元人民币，“特别常规日”门票价格为599元人民币，“高峰日”门票价格为719元人民币，“特别高峰日”门票价格为799元人民币。（来源：36氪）

【旅游】甘肃敦煌今年旅游接待突破百万人次，超越历史同期水平

今年以来，甘肃省酒泉市敦煌市旅游市场升温快、“火”得早。据敦煌市文旅局21日最新统计，今年截至5月19日，敦煌莫高窟、鸣沙山月牙泉等敦煌市六大景区累计接待游客突破百万人次，达到100.13万，相比2019年同期增长36.55%，旅游接待人数超越历史同期水平。（来源：中国新闻网）

【旅游】同程旅行发布2023年Q1财报：营收25.9亿元，月活月付费用户再创新高

5月24日，同程旅行发布2023年第一季度业绩报告。报告显示，2023Q1，同程旅行实现营收25.9亿元/+50.5%，经调整EBITDA为7.3亿元/+67%，经调整净利润为5亿元/+105.6%。2023Q1，同程旅行的用户规模持续增长，再次创下历史新高；其中，平均月活跃用户（MAU）达到2.9亿/+16.9%，较2019年同期增长43.6%；平均月付费用户（MPU）达到4140万/+30.6%，较2019年同期增长79.2%。（来源：环球旅讯）

【奢侈品】Chanel 2022年收入大涨17%，突破170亿美元

Chanel发布年度财报，2022年销售额按固定汇率计算同比大涨17%至172亿美元（约合人民币1216亿元），再创新高；营业利润增长5.8%至58亿美元（约合人民币410亿元）。期内该品牌所有品类均实现双位数增长，欧洲是增长最快的市场，收入同比大涨29.6%；其次是中国所在的亚太市场，销售额同比增长14.3%；美国业务则有所放缓，仅录得9.5%的增幅。（来源：时尚头条网）

【奢侈品】Giorgio Armani 2023年第一季度净收入同比增长18%

据Giorgio Armani 2023年第一季度业绩报告显示，净收入同比增长18%，证实了各渠道的平衡增长和运营盈利能力的提高。报告称，持续复苏的亚洲地区增长14%，欧洲的销售增长了22%，美国的收入增长了10%，预计未来几个月该地区的经济放缓将“有望被亚洲的积极趋势所抵消”。同时公司发布了截至2022年12月31日12个月的年度收入增长16.5%，达到23.5亿欧元。（来源：WWD国际时尚特讯）

【珠宝】中国黄金与晶拓钻石达成战略合作

2023年5月24日，中国黄金与晶拓钻石达成战略合作，双方就培育钻石生产、推广及销售等方面达成长期、稳固的战略合作伙伴关系。（来源：中国黄金微信公众号）

【电商】百度推出电商新品牌“百度优选”

5月25日消息，百度2023万象大会今日在广州举办，百度副总裁、百度电商总经理平晓黎表示，百度正式推出电商新品牌“百度优选。”平晓黎表示，百度电商的定位是搜逛推一体的智能电商平台，在电商大脑的依托下，在搜索、直播、视频、商城四个场域，将用户与场景进行链接和交互，深度融合人找货、货找人，促成交易。

据悉，百度正式推出了电商数字人直播平台，依托数字人技术、语音生成技术、剧情脚本等技术，帮助商家进行数字人直播带货。（来源：凤凰网科技）

3.2. 行业投融资情况

本周行业重点投融资事件：1) **餐饮：**冷锅串串品牌“串斗辣”完成A轮3000万元融资，通过聚焦在10-30平方米的小门店，以爆款产品为核心，丰富的产品线，再凭借高毛利，提高单店盈利能力；新中式茶饮品牌“郭氏花旦茶”获得数千万元A轮融资，以“花旦+奶茶”两大热门IP为爆点，以优质的茶饮产品品质与味道为基础，成为新中式茶饮的强劲势力，具有优质SKU的单品研发能力；冰淇淋品牌“NIC”获得1100万美元战略投资。2) **珠宝：**珍珠品牌“艾普希缇”完成5000万人民币B轮融资，其设计旨在兼顾珍珠与大自然的原始之美，并且采用适应性强的元素，将手工艺和传统的古老技艺与创新技术相结合。3) **本地生活：**智能零售平台开发商“快进商店”完成千万级Pre-A轮融资，通过自主研发的全套智能硬件+SaaS平台技术解决方案，帮助线下零售店（目前的主要业态为中小便利店）实现24H远程值守升级，并以此搭建门店数字化基础设施网络，持续获取终端数据，赋能零售品牌；无人售货机提供商“麦邻智能”获5000万元天使轮融资。

表1 本周行业投融资事件一览

时间	公司名称	行业	轮次	金额	投资方	简介
5.23	艾普希缇	珠宝	B轮	5000万元	奄美株式会社	珍珠品牌
5.23	串斗辣	餐饮	A轮	3000万元	世腾资本	小吃连锁品牌
5.23	郭氏花旦茶	餐饮	A轮	数千万元	瀚晟基金	新中式茶饮品牌
5.23	快进商店	本地生活	Pre-A轮	千万元	挑战者创投	智能零售平台开发商
5.25	NIC	餐饮	战略投资	1100万美元	Jungle Ventures 领投	冰淇淋品牌
5.26	麦邻智能	本地生活	天使轮	5000万元	-	无人售货机提供商

资料来源：IT桔子，华西证券研究所

3.3. 重点公司公告

【天目湖】5月22日发布股东减持股份结果公告

公司于2022年11月19日披露了《江苏天目湖旅游股份有限公司股东减持股份计划公告》（公告编号：2022-047），股东方蕉女士计划于2022年11月19日-2023年5月18日期间，通过竞价交易、大宗交易的方式减持其直接持有的公司股份不超过2616250股，即不超过公司股份总数的1.40%，减持价格按市场价格确定。截止2023年5月18日，减持区间届满，方蕉女士尚未减持其持有的公司股份。

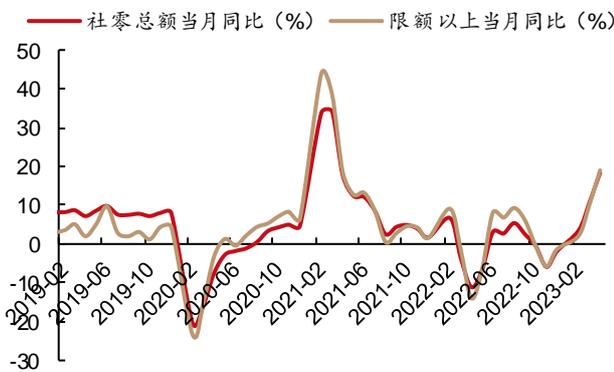
4. 宏观数据

4月社零总额同比+18.4%，低基数下实现高增长。在消费场景恢复拓展、各项促消费政策不断显效及上年同期基数较低等因素作用下，4月份社零总额同比+18.4%，增速环比提升7.8个百分点；其中，除汽车外的社零总额同比+16.5%，增速环比提升6.0个百分点。分地区来看，4月份，城镇消费品零售额同比+18.6%，增速环比提升7.9个百分点；乡村消费品零售额同比+17.3%，增速环比提升7.3个百分点。

分类型来看，餐饮消费大幅回升，黄金珠宝销售增速领跑可选消费。4月份，全国餐饮收入同比+43.8%，增速环比提升17.5个百分点；商品零售额同比+15.9%，增速环比提升6.8个百分点，其中，限额以上服装鞋帽针织品类、化妆品类、金银珠宝品类零售额同比分别+32.4%/+24.3%/+44.7%，增速环比分别提升14.7/14.7/7.3个百分点。

分渠道来看，网络零售占比同比持续提升，实体零售不断改善。1-4月实物商品网上零售额累计同比+10.4%，占社零总额的比重为24.8%，环比提升0.6个百分点；单月来看，据我们估算，4月份，实物商品线上/线下零售额同比分别+22.3%/+13.4%，增速环比分别提升5.7/7.3个百分点。

图 12 4月社零总额同比+18.4%



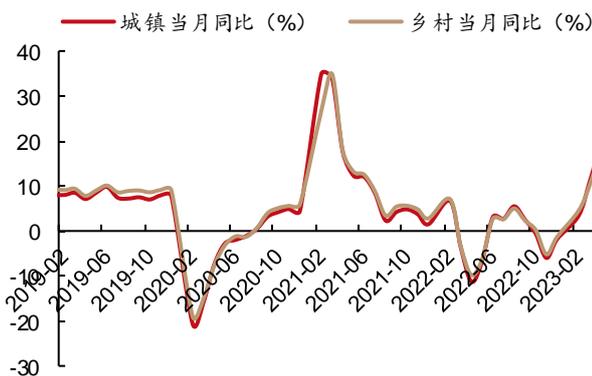
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 13 4月除汽车外社零总额同比+16.5%



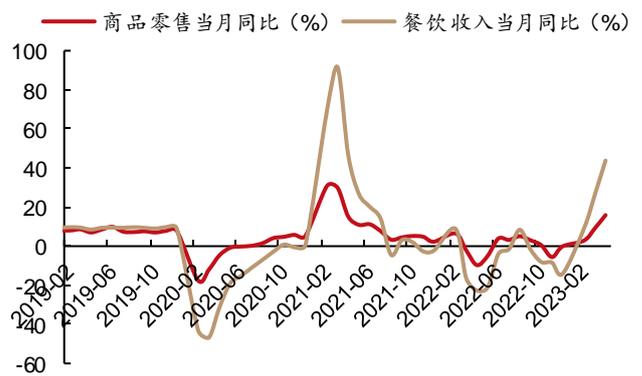
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 14 4月城镇/乡村社零总额同比+18.6%/+17.3%



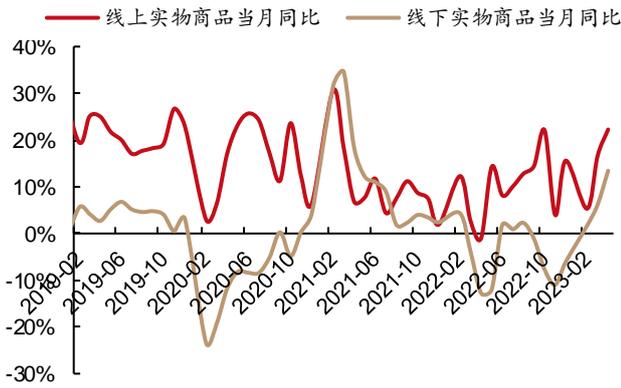
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 15 4月商品零售/餐饮收入同比+15.9%/+43.8%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 16 4 月实物商品线上/线下同比+22.3%/+13.4%



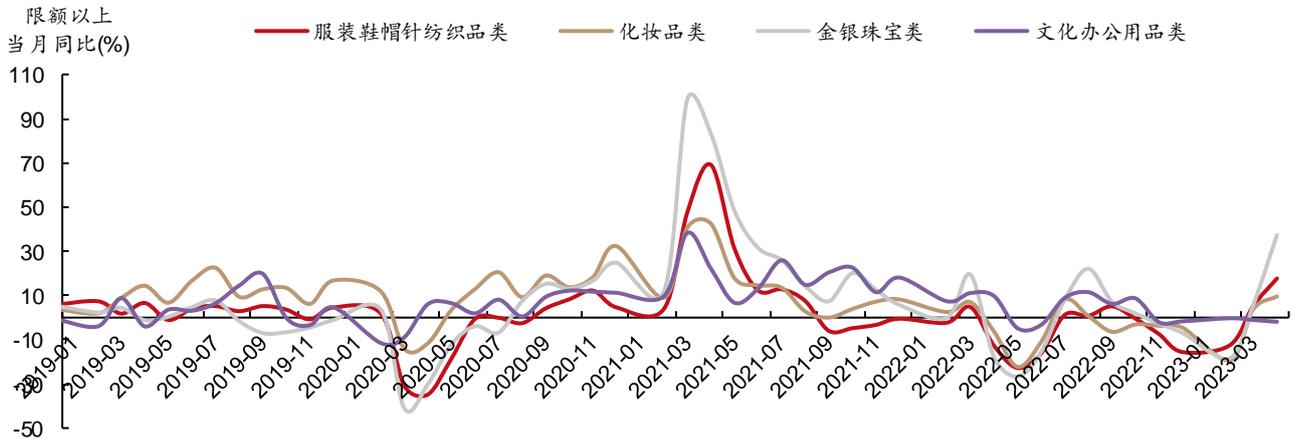
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 17 1-4 月实物商品网上零售占比 24.8%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 18 4 月服装鞋帽针纺织品/化妆品/金银珠宝/文化办公用品类零售同比+32.4%/+24.3%/+44.7%/-4.9%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

5. 投资建议

五一国内出游人次和收入已超疫前，促消费政策亦有望加码，看好全年消费出行市场的复苏。我们建议关注两条投资主线：

➤ 随着居民消费能力、消费信心的持续提升，服务类消费恢复弹性大。

1) 酒店：当前酒店业仍处于上行周期，供给端在疫情影响下深度出清，且由于营建周期较长，供给回补有所滞后，头部酒店集团有望凭借强大的品牌力和组织管理能力加速扩张，进一步提升市场份额。相关受益标的包括华住集团、锦江酒店、首旅酒店等。

2) 景区：当前消费预期相对疲软，平民消费崛起，五一延续客流恢复趋势，传统景区通过内容创新正驱动景区新成长机遇。相关受益标的包括曲江文旅、黄山旅游、宋城演艺、天目湖、中青旅等。

3) 免税：随着线下客流的持续恢复，离岛免税景气度仍将延续，口岸免税修复弹性较大，同时市内免税潜力有望释放，进一步拓宽免税销售场景。相关受益标的包括**中国中免、王府井**等。

4) 餐饮：疫后餐饮市场恢复势头强劲，其中龙头餐企在疫情期间一方面采取了一系列的措施进行降本增效，盈利能力有所提升，另一方面凭借较强的品牌力和组织管理能力实现逆势扩张，业绩弹性大。相关受益标的包括**同庆楼、九毛九、海伦司、海底捞、奈雪的茶、呷哺呷哺**等。

5) 黄金珠宝：金价上涨+婚庆需求恢复+工艺创新驱动悦己需求崛起，三重力量共同驱动黄金珠宝消费。相关受益标的包括**潮宏基、周大生、老凤祥、周大福**等。

➤ **RCEP+一带一路带来发展红利，聚焦细分行业小龙头。**

1) 会展：今年是会展平台价值重估之年，需求恢复+政策鼓励驱动行业持续高增长；中长期来看，无论是外展还是内展均具备较大整合空间和潜力，国内会展龙头有望持续崛起，相关受益标的包括**米奥会展、兰生股份**。

2) 跨境电商：享“一带一路”发展红利，相关受益标的包括**吉宏股份、小商品城、华凯易佰**等。

6. 风险提示

宏观经济下行，居民收入及消费意愿恢复不及预期，疫情二次冲击。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。