

商贸零售

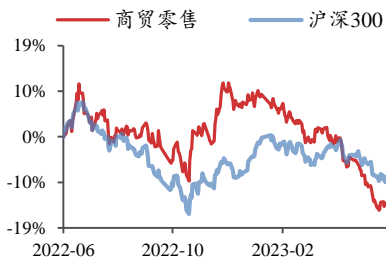
2023年06月11日

孩子王拟收购乐友国际 65% 股权，母婴龙头谋突破

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《618 预售结束，美妆大盘稳健、国货崛起势不可挡——行业周报》-2023.6.4

《超头美妆节拉开 618 战幕，国货美妆品牌表现亮眼——行业周报》-2023.5.28

《潮宏基培育钻新品牌 Cevol 发布，关注新品类推广——行业周报》-2023.5.21

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

骆峥（联系人）

luozheng@kysec.cn
证书编号：S0790122040015

杨柏炜（联系人）

yangbowei@kysec.cn
证书编号：S0790122040052

● 母婴零售行业再现收并购，龙头企业积极探索求突破

本周（6月9日），母婴零售龙头孩子王发布公告，拟以10.4亿元现金收购乐友国际65%股权。乐友国际是北方母婴连锁零售龙头，超70%门店主要位于北京、天津等北方区域，而孩子王在北方区域门店数量较少，本次交易将为孩子王拓展北方市场奠定基础，进一步强化公司龙头地位。母婴零售拥有突出渠道价值，但近年来我国生育率加速下滑，市场对国内母婴零售企业增长的可持续性提出质疑。我们通过复盘日本经验发现，即使在生育率明显下滑的年份，日本母婴连锁零售龙头“西松屋”通过优化单店模型、密集开店强化区域品牌效应、打造自有品牌等措施，依旧实现了逆势拓店以及销售额的持续增长。故我们认为，即使在生育率下滑背景下，头部母婴连锁零售企业仍有望凭借优化经营、创新发展等手段实现突围：（1）近年来母婴连锁零售行业加速出清，头部企业把握良机进行扩张整合并非个例，如2021年爱婴室也通过收购华中母婴龙头贝贝熊快速进军陌生市场。（2）除谋求横向扩张外，国内母婴零售龙头们还通过渠道拓展、布局自有品牌、进军母婴服务、借力AIGC新技术等方式，积极探索第二增长曲线。

● 行业关键词：猫享大陆、直播打赏、爱美客新品、Yiwu Pay、Hopla

【猫享大陆】天猫APP将推出国内首个3D内容平台“猫享大陆”。

【直播打赏】淘宝计划于6月中旬上线直播打赏功能。

【爱美客新品】爱美客启动矫正面部容量缺失新品的NMPA注册临床试验研究。

【Yiwu Pay】Yiwu Pay支付正式公布6种本地收款账户。

【Hopla】家乐福基于ChatGPT技术推出Hopla，可辅助消费者在线购物。

● 板块行情回顾

本周（6月5日-6月9日），商贸零售指数报收2288.64点，下跌0.61%，跑输上证综指（本周上涨0.04%）0.65个百分点，板块表现在31个一级行业中位居第17位。零售各细分板块中，本周商业物业经营板块涨幅最大，2023年年初至今商业物业经营板块领跑。个股方面，本周国光连锁(+23.1%)、小商品城(+16.2%)、孩子王(+14.0%)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，重点推荐珀莱雅等；

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以及培育钻石赛道先发卡位品牌，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：孩子王拟收购乐友国际股权，母婴龙头谋突破.....	6
2.1、 行业动态：孩子王拟现金收购乐友国际 65%股权.....	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、 周大福：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长.....	10
2.2.2、 朗姿股份：拟现金收购武汉五洲、武汉韩辰控股权，“内生+外延”双重复苏加速推进.....	10
2.2.3、 家家悦：公布股票期权激励计划，激发内部成长动能.....	11
2.2.4、 永辉超市：2022 年亏损额有所收窄，2023 年目标扭亏为盈.....	11
2.2.5、 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.....	12
2.2.6、 华熙生物：2023Q1 营收+4%，关注化妆品推新及医美业务表现.....	13
2.2.7、 潮宏基：一季度回归高增长，关注时尚珠宝品牌势能提升.....	13
2.2.8、 爱婴室：2023Q1 营收同比-11.4%承压，利润端有所改善.....	14
2.2.9、 福瑞达：医药健康业务恢复良好，地产业务剥离稳步推进.....	14
2.2.10、 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
2.2.11、 爱美客：一季度营收、归母净利润双高增，毛利率再创新高.....	16
2.2.12、 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
2.2.13、 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.....	17
2.2.14、 珀莱雅：2022 年、2023Q1 逆势增长，国货美妆龙头地位稳固.....	17
2.2.15、 贝泰妮：2023Q1 稳健增长，敏感肌龙头持续完善品牌矩阵.....	18
3、 零售行业动态追踪.....	19
3.1、 行业关键词：猫享大陆、直播打赏、爱美客新品、Yiwu Pay、Hopla 等.....	19
3.2、 公司公告：家家悦发布关于 2023 年股票期权激励计划的公告等.....	20
4、 风险提示.....	23

图表目录

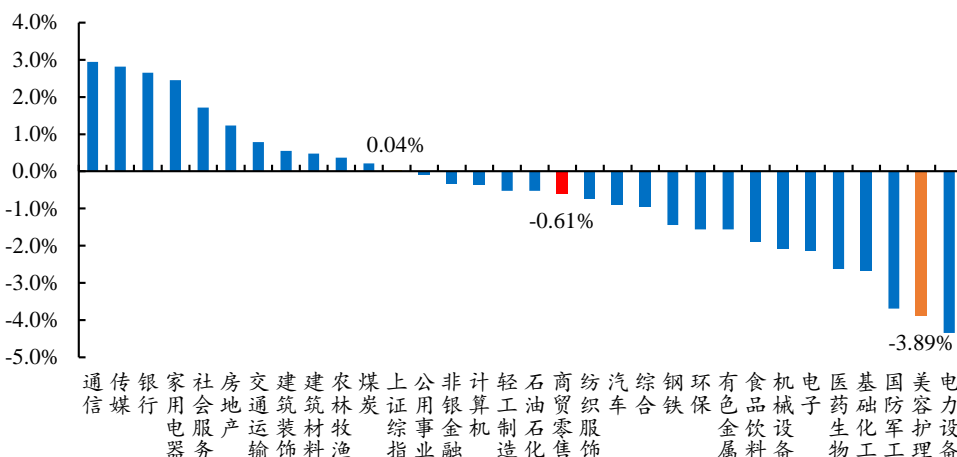
图 1： 本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 17 位.....	4
图 2： 本周零售行业（商贸零售）指数下跌 0.61%.....	4
图 3： 2023 年年初至今（商贸零售）指数下跌 20.17%.....	4
图 4： 本周商业物业经营板块涨幅最大，周涨幅为 5.58%.....	5
图 5： 2023 年年初至今商业物业经营涨幅最大，为 16.06%.....	5
图 6： 孩子王拟收购乐友国际 65%股权.....	6
图 7： 截至 2022 年末，孩子王在北京尚未开立门店.....	6
图 8： 截至 2022 年，乐友国际共超 500 家线下门店.....	6
图 9： 乐友国际通过乐友 APP 等平台构筑多元购物体验.....	6
图 10： 1996-2005 年、2015-2021 年日本生育率明显下滑.....	7
图 11： 生育率下滑时期，西松屋销售额仍维持增长.....	7
图 12： 爱婴室旗下“星可星可托育园”客源稳步增长.....	7
图 13： 孩子王推出育儿垂直领域机器人 KidsGPT.....	7
表 1： 本周零售行业国光连锁、小商品城、孩子王等涨幅靠前.....	5
表 2： 本周零售行业焦点科技、星徽股份、联络互动等跌幅靠前.....	5
表 3： 重点推荐潮宏基、老凤祥、周大生、珀莱雅、吉宏股份等.....	8

表 4: 本周重点推荐个股红旗连锁、潮宏基表现相对较好.....	19
表 5: 零售公司大事提醒: 关注多家公司分红等.....	22
表 6: 零售行业大事提醒: 关注 2023 年 6 月中国 (厦门) 国际跨境电商展 ICEIE 等.....	23

1、零售行情回顾

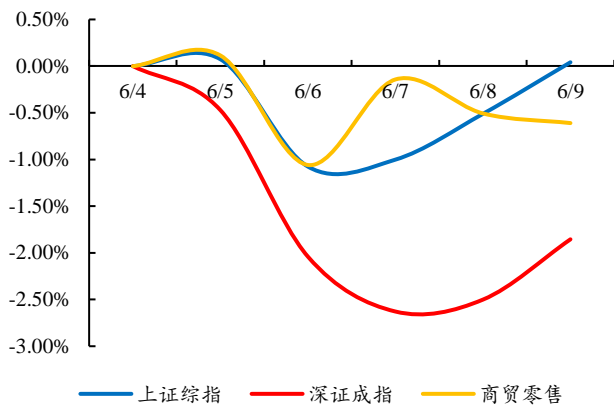
本周(6月5日-6月9日)A股上涨,零售行业指数下跌0.61%。上证综指报收3231.41点,周累计上涨0.04%;深证成指报收10793.93点,周下跌1.86%;本周全部31个一级行业中,表现排名前三位的分别为通信、传媒和银行。零售行业指数(参照商贸零售指数)本周报收2288.64点,周跌幅为0.61%,在所有一级行业中位列第17位。2023年年初至今,零售行业指数下跌20.17%,表现弱于大盘(2023年年初至今上证综指累计上涨4.60%)。

图1: 本周零售行业(商贸零售指数)表现位列第17位



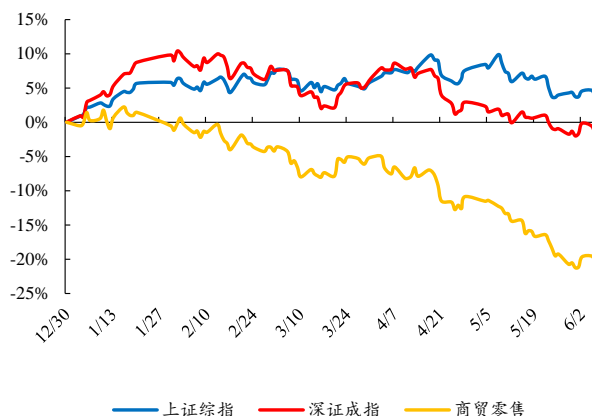
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周零售行业(商贸零售)指数下跌0.61%



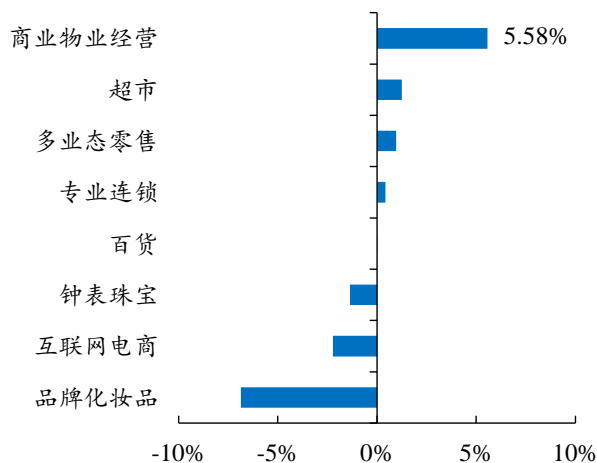
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 2023年年初至今(商贸零售)指数下跌20.17%

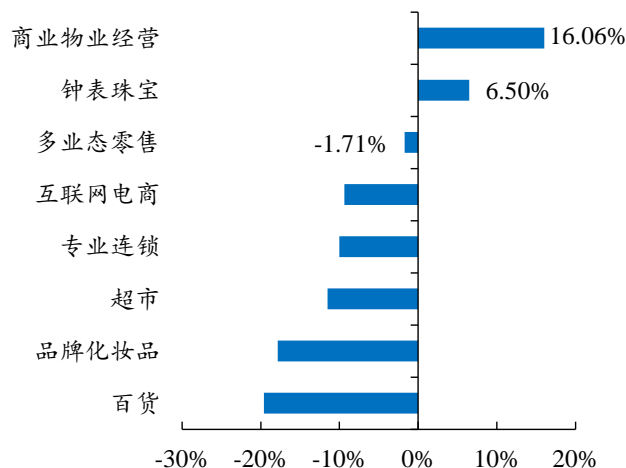


数据来源: Wind、开源证券研究所

零售各细分板块中,商业物业经营板块本周涨幅最大;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5个子板块上涨,其中商业物业经营板块涨幅最大,周涨幅为5.58%;2023年全年来看,商业物业经营板块年初至今累计涨幅为16.06%,在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周商业物业经营板块涨幅最大，周涨幅为 5.58%


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 16.06%


数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周国光连锁、小商品城、孩子王涨幅靠前。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 45 家公司上涨、34 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是国光连锁、小商品城、孩子王，周涨幅分别为 23.1%、16.2%和 14.0%。本周跌幅靠前公司为焦点科技、星徽股份、联络互动。

表1：本周零售行业国光连锁、小商品城、孩子王等涨幅靠前

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	605188.SH	国光连锁	9.47	23.1%	190.9%	-7.2%	超市
2	600415.SH	小商品城	9.69	16.2%	27.7%	86.3%	商业物业经营
3	301078.SZ	孩子王	13.13	14.0%	37.0%	1.4%	专业连锁III
4	600278.SH	东方创业	8.07	13.5%	10.2%	17.6%	贸易III
5	600250.SH	南纺股份	6.82	10.5%	46.6%	17.0%	贸易III
6	600838.SH	上海九百	6.78	9.0%	13.2%	-13.1%	多业态零售
7	601086.SH	国芳集团	5.05	7.6%	34.0%	14.3%	百货
8	002697.SZ	红旗连锁	6.02	7.1%	43.2%	15.2%	超市
9	603101.SH	汇嘉时代	6.12	4.8%	4.5%	-3.2%	百货
10	000061.SZ	农产品	6.34	4.8%	4.1%	11.2%	商业物业经营

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/6/9）

表2：本周零售行业焦点科技、星徽股份、联络互动等跌幅靠前

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	002315.SZ	焦点科技	39.33	-16.2%	75.3%	127.5%	跨境电商
2	300464.SZ	星徽股份	5.96	-10.5%	22.8%	-1.3%	跨境电商
3	002280.SZ	联络互动	3.50	-9.8%	13.5%	25.9%	跨境电商
4	300592.SZ	华凯易佰	29.91	-6.5%	48.4%	97.4%	跨境电商
5	003010.SZ	若羽臣	24.96	-6.3%	122.1%	32.4%	电商服务

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/6/9）

2、零售观点：孩子王拟收购乐友国际股权，母婴龙头谋突破

2.1、行业动态：孩子王拟现金收购乐友国际 65%股权

孩子王拟收购乐友国际 65%股权，头部母婴连锁零售企业扩张整合加速。本周（6月9日），母婴零售龙头孩子王发布公告，拟以10.4亿元现金收购乐友国际65%股份。乐友国际是我国母婴童行业大型连锁零售龙头企业之一，门店主要布局于北方。而孩子王在北方区域门店数量较少（如孩子王在北京尚未开立门店），本次交易将为孩子王拓展北方市场奠定基础，进一步强化公司龙头地位。近年来，在出生率及线下客流下滑背景下，母婴连锁零售行业加速出清，头部企业把握良机进行扩张整合并非个例，如2021年爱婴室也通过收购华中母婴龙头贝贝熊，快速进军陌生市场。

图6：孩子王拟收购乐友国际 65%股权



资料来源：孩子王公告

图7：截至2022年末，孩子王在北京尚未开立门店



资料来源：孩子王官网

乐友是北方母婴连锁零售龙头，2022年经营情况较好。乐友国际总部位于北京，是全渠道经营的母婴连锁零售龙头。线下渠道方面，截至2022年末，乐友国际共有494家自营门店、50家托管加盟店（平均单店面积约200-300平方米），其中北京、天津、陕西、河北、辽宁等北方地区门店占比超70%；线上渠道方面，乐友国际则通过乐友APP、微信小程序等线上平台为消费者构筑多元化购物体验。此外，乐友国际在自有品牌运营、会员服务、精准营销、信息数字化等方面均有较好表现，得益于此，乐友国际在北方地区拥有较高市占率。2022年，乐友国际实现营收19.41亿元（同比-6.1%）、归母净利润0.98亿元（2021年同期仅78万元，同比大幅增长）。

图8：截至2022年，乐友国际共超500家线下门店



资料来源：自有品牌馆公众号

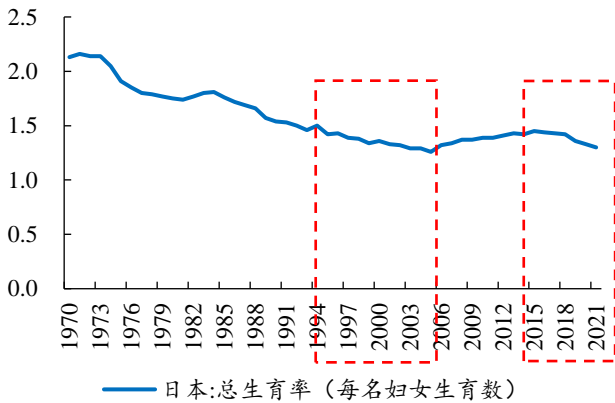
图9：乐友国际通过乐友APP等平台构筑多元购物体验



资料来源：乐友APP、乐友微信小程序

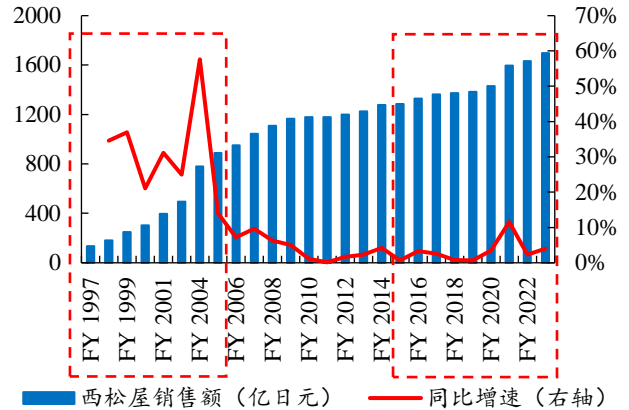
母婴零售渠道价值突出，日本经验显示生育率下滑背景下龙头依旧保持韧性。母婴零售通过“专业+品质+服务”同时满足上游品牌方和下游消费者需求，拥有突出渠道价值；但近年来我国生育率加速下滑，市场也对国内母婴零售企业增长的可持续性提出质疑。我们通过复盘日本经验发现：在日本生育率明显下滑的1996-2005年、2015-2021年两个阶段，日本母婴连锁零售龙头“西松屋”通过优化单店模型、密集开店强化区域品牌效应、打造自有品牌等措施，依旧实现了逆势拓店以及销售额的持续增长。我们认为，即使在生育率下滑背景下，头部母婴连锁零售企业仍有望凭借优化经营、创新发展等手段实现突围。

图10: 1996-2005年、2015-2021年日本生育率明显下滑



数据来源：世界银行、开源证券研究所

图11: 生育率下滑时期，西松屋销售额仍维持增长



数据来源：彭博、开源证券研究所

除谋求横向扩张外，国内母婴连锁零售龙头企业纷纷积极探索寻求第二增长曲线。

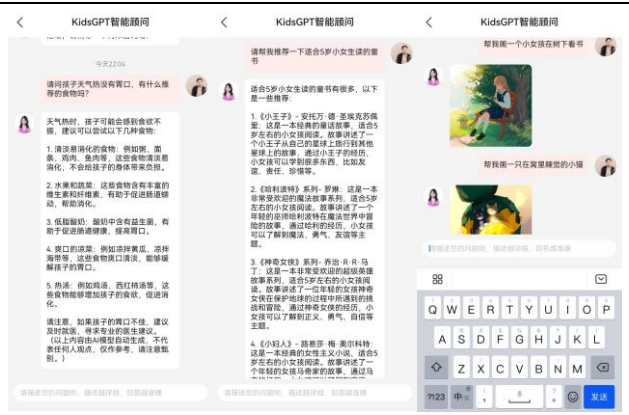
(1) **爱婴室**：渠道方面，公司线下持续优化门店模型，线上则通过代运营合作品牌方打开电商业务增量空间；品牌方面，公司通过战略合作、自研及收购等方式布局自有品牌（已涵盖营养品、零辅食等品类）；此外，公司还积极布局托育、早教等增值服务持续完善泛母婴生态。(2) **孩子王**：渠道方面，公司依托线下门店、仓网布局等优势，积极布局同城即时零售；品牌方面，公司打造了覆盖用品、玩具、内衣家纺、饰品等品类的七大自有品牌；公司还在自有APP中开设“本地生活”一级入口，甄选、整合各地优质母婴生活服务，打造本地生活服务平台；此外，公司还基于育儿顾问资源优势及过往积累问答互动记录，推出育儿垂直领域机器人 KidsGPT，未来有望在社群、智能客服、智能导购等方面逐步应用。

图12: 爱婴室旗下“星可星可托育园”客源稳步增长



资料来源：大众点评 APP

图13: 孩子王推出育儿垂直领域机器人 KidsGPT



资料来源：孩子王 APP

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（618表现良好、主品牌势能向上，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（业绩确定性高，未来差异化管线有望加速成长）、朗姿股份（拟现金收购武汉五洲、武汉韩辰控股权，“内生+外延”双重复苏加速推进）；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、培育钻新品牌 Cevol 发布）、老凤祥（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（东南亚跨境电商主业回暖、AI 新技术多维度赋能），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、周大生、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
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%)。 公司拟现金收购两家医美机构控股权，医美业务“内生+外延”双重复苏加速推进。
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%)。 公司公布股权激励计划有望激发内部成长动能，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。
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%)；

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			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。
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。
600223.SH	福瑞达	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。
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	FY2023 实现营收 946.84 亿港元 (-4.3%)、归母净利润 53.84 亿港元 (-19.8%)； 2023 年 4-5 月实现销售额同比增长 38.1%。 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

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

9 / 25

2.2.1、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 财年营收同比-4.3%，归母净利润同比-19.8%。周大福是港资珠宝龙头品牌，近期公司发布发布年报：FY2023 实现营收 946.84 亿港元（-4.3%）、归母净利润 53.84 亿港元（-19.8%），业绩下滑幅度较大除疫情因素外，主要系金价波动导致黄金借贷未变现亏损以及汇率波动导致汇兑损益。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，未来调整战略方向，着力提升整体经营质量，有望持续成长。

中国内地销售正稳步恢复，中国内地以外市场销售在通关后表现亮眼。（1）中国内地：FY2023 实现营收 816.23 亿港元（-6.1%），占公司总营收 86.2%（-1.7pct），如按相同汇率计算，营收同比-0.6%；分渠道看，零售/批发营收分别同比-15.0%/+2.9%，后者占中国内地营收 54.4%（+4.8pct），主要系加盟门店快速扩张；分品类看，珠宝镶嵌/黄金首饰/钟表营收分别同比-7.6%/+7.9%/-13.2%，占比分别为 18.3%/77.6%/4.1%。2023 年 4-5 月，零售值同比+34.6%，同店销售同比+16.8%，相较于 FY2023Q4 的同店增速-5.6%提振明显，门店经营稳步恢复。（2）中国内地以外市场：FY2023 实现营收 130.61 亿港元（+8.8%）。2023 年 4-5 月，零售值实现同比+64.6%，同店销售同比+61.3%，主要系中国香港与中国内地“通关”，客流提升显著进而带动主业增长，后续有望维持亮眼表现。

渠道端快速扩张后调整战略转向经营提质，把握 FY2024 复苏机遇。（1）渠道扩张：FY2023 周大福主品牌中国内地净增门店 1631 家，期末门店总数达 7269 家，渠道扩张成效显著，FY2024 主动放缓，预计净开店 600-800 家。（2）战略转向：公司提出提升品牌定位、加强产品运营、推动数字化建设等五大策略方针，旨在全面提升经营质量，深筑未来可持续增长所需的竞争优势。

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 6 月 11 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。

2.2.2、朗姿股份：拟现金收购武汉五洲、武汉韩辰控股权，“内生+外延”双重复苏加速推进

公司拟现金收购武汉五洲、武汉韩辰控股权。公司发布公告：全资子公司北京朗姿医管拟以现金共计 3.24 亿元收购博辰八号、卓淑英、平潭卓氏持有的武汉五洲整形外科医院（下简称“武汉五洲”）90%股权及武汉韩辰医疗美容医院（下简称“武汉韩辰”）70%股权。我们认为，本次收购有望拓展业务布局区域、推动全国化扩张。

目标机构质地优异，2023Q1 经营情况显著改善。（1）武汉五洲：2017 年成立，总营业面积达 8339 平方米；2022 年/2023Q1 实现营收 1.81 亿元/0.59 亿元、净利润 356 万元/549 万元，2023Q1 毛利率/净利率分别为 56.1%/9.3%，较 2022 年分别+6.0pct/+7.3pct；其 90%股权转让价为 2.53 亿元，对应 2022 年 PS 为 1.55x。（2）武汉韩辰：2015 年成立，总营业面积达 4800 平方米；2022 年/2023Q1 实现营收 0.78 亿元/0.29 亿元、净利润 375 万元/294 万元，2023Q1 毛利率/净利率分别为 61.5%/10.3%，较 2022 年分别+5.6pct/+5.5pct；其 70%股权转让价为 0.71 亿元，对应 2022 年 PS 为 1.30x。（3）业绩承诺：2023-2025 年，武汉五洲净利润（经审计扣非净利润，下同）分别不低于 1710 万元/2147 万元/2466 万元，武汉韩辰净利润分别不低于 907 万元/992 万元/1113 万元。

三大主业持续回暖，看好“内生+外延”模式驱动医美业务全国化扩张。公司一季度表现亮眼，预计二季度以来医美/女装/婴童三大主业延续修复态势。进一步参考公告中相关测算及业绩承诺，我们保守预计2023年2家机构将实现营收共计3.22亿元、净利润共计0.26亿元，根据对应股权份额可计算得对朗姿股份归母净利润贡献为0.22亿元。本次收购是行业回暖背景下公司医美业务“内生+外延”双重复苏加速推进的体现，看好公司未来成为全国化医美机构龙头。

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6月10日信息更新报告《朗姿股份(002612.SZ)：拟现金收购武汉五洲、武汉韩辰控股权，“内生+外延”双重复苏加速推进》等。

2.2.3、家家悦：公布股票期权激励计划，激发内部成长动能

公司公布2023年股票期权激励计划（第一期）（草案）。公司6月7日公告2023年股票期权激励计划（第一期）（草案），拟向共计372名激励对象授予1480.5万份股票期权，约占公司股本总额的2.29%。我们认为，公司致力于高质量扩张发展，公布股权激励计划有望激发内部成长动能，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。

2023-2025年业绩考核目标对应净利润增速分别为307%/36%/20%。公司制定本次股权激励计划旨在进一步建立健全长效激励机制，将股东利益、公司利益和核心团队个人利益绑定，共同关注公司的长远发展。激励对象范围包括公司董事、高级管理人员以及核心管理/技术骨干共计372人。而在业绩考核方面，两组目标完成其一：（1）2023-2025年归母净利润分别不低于2.2/3.0/3.6亿元，对应同比增速分别为307.0%/36.4%/20.0%；（2）2023-2025年营收分别不低于182/193/204亿元，对应同比增速分别为0.1%/6.0%/5.7%，且归母净利润分别不低于2.0/2.5/3.0亿元，对应同比增速分别为270.0%/25.0%/20.0%。该激励计划提出了较高考核指标，有助于提升公司竞争能力以及调动员工的积极性。

以“悦记·好零食”新品牌布局休闲零食连锁赛道，坚持稳中求进。2023年，公司将继续坚持超市核心主业，区域密集、城乡一体化发展，实现多业态、全渠道、全产业链、全国化。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，首批两家新店落地烟台，新品牌定位一站式性价比零售集合店，与厂家直接合作，涵盖品类超千种，充分发挥公司供应端资源禀赋以及消费者洞察力。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6月8日信息更新报告《家家悦(603708.SH)：公布股票期权激励计划，激发内部成长动能》等。

2.2.4、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。

2.2.5、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。

2.2.6、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。

2.2.7、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。

2.2.8、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。

2.2.9、福瑞达：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%。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。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《福瑞达 (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《福瑞达 (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、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%。

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。

2.2.11、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。

2.2.12、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。

2.2.13、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，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，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%。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）。

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。

2.2.14、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，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、悦芙媿分别实现营收 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。

2.2.15、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 瑗科缙”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。

表4：本周重点推荐个股红旗连锁、潮宏基表现相对较好

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	88.97	-2.67%	2.59	3.32	4.11	34	27	22
300957.SZ	贝泰妮	买入	86.50	-7.97%	3.21	4.13	5.39	27	21	16
603214.SH	爱婴室	买入	16.32	-4.23%	0.75	0.90	1.06	22	18	15
002697.SZ	红旗连锁	买入	6.02	7.12%	0.36	0.38	0.40	17	16	15
600612.SH	老凤祥	买入	63.61	1.35%	4.21	4.93	5.70	15	13	11
002803.SZ	吉宏股份	买入	23.16	1.36%	1.06	1.43	1.82	22	16	13
002867.SZ	周大生	买入	16.62	1.28%	1.26	1.52	1.79	13	11	9
300896.SZ	爱美客	买入	426.50	-6.51%	8.83	12.52	16.81	48	34	25
603605.SH	珀莱雅	买入	108.96	-8.82%	2.88	3.74	4.79	38	29	23
600655.SH	豫园股份	买入	7.38	1.51%	1.04	1.10	1.15	7	7	6
600223.SH	福瑞达	买入	10.25	1.08%	0.38	0.49	0.59	27	21	17
002345.SZ	潮宏基	买入	7.09	2.46%	0.48	0.62	0.77	15	11	9
301177.SZ	迪阿股份	买入	39.94	-2.70%	2.28	2.67	3.08	18	15	13
601933.SH	永辉超市	买入	3.22	0.00%	0.01	0.05	0.10	322	64	32
603708.SH	家家悦	买入	13.04	0.38%	0.34	0.46	0.58	38	28	22
002612.SZ	朗姿股份	买入	22.29	-5.51%	0.49	0.67	0.85	45	33	26
600916.SH	中国黄金	买入	11.94	-1.65%	0.59	0.71	0.83	20	17	14

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/6/9）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：猫享大陆、直播打赏、爱美客新品、Yiwu Pay、Hopla 等

【可持续发展部】盒马成立可持续发展部，探索并推动全链路可持续升级

6月5日消息，近日盒马宣布正式成立可持续发展部，盒马联合创始人、可持续发展部负责人沈丽表示，盒马2023年将可持续农业和可持续供应链作为核心议题，探索并推动全链路可持续升级。（来源：联商网）

【猫享大陆】天猫 APP 将推出国内首个 3D 内容平台“猫享大陆”

6月5日消息，天猫 APP 宣布，近期将推出国内首个 3D 内容平台“猫享大陆”，定位于集 3D 购物、娱乐、文旅、互动于一体的 3D 开放世界，为品牌商家提供全新内容阵地。（来源：联商网）

【直播打赏】淘宝计划于 6 月中旬上线直播打赏功能

6月5日消息，近日多个直播公会负责人透露，淘宝直播计划于 6 月中旬上线“礼物”玩法，即“打赏”功能，或率先在“点淘”开通，随后在淘宝平台上线。（来源：零售圈）

【万相台极速版】阿里妈妈 618 推出万相台极速版

6月6日消息，阿里妈妈 2023 年 618 推出万相台极速版，为中小商家提供极简自助

投放和智能推广，同时为新商提供 1 元试投、15 天无单必赔、30 天流量扶持等激励计划，助力商家增长提效，运营减负，在 618 获得直接成交和生意增长的双重确定性。（来源：零售商业财经）

【爱美客新品】爱美客启动矫正面部容量缺失新品的 NMPA 注册临床试验研究

6 月 7 日消息，近日爱美客正式启动关于“含左旋乳酸-乙二醇共聚物微球的交联透明质酸钠凝胶”（PLLA-PEG）的 NMPA 注册临床试验研究，用于评估产品矫正中面部容量缺失和/或中面部轮廓缺陷的有效性和安全性。（来源：医美行业观察）

【造星计划】淘宝发布中小商家造星计划

6 月 8 日消息，继上线好价节之后，淘宝启动中小商家的造星计划，将推出包含最高 2000 元广告补贴券、专属造星流量扶持等多项切实措施，帮助新开店的中小商家加速成长。（来源：零售商业财经）

【Yiwu Pay】Yiwu Pay 义支付正式公布 6 种本地收款账户

6 月 9 日消息，Yiwu Pay 正式推出印尼、韩国、菲律宾、欧盟、美国、墨西哥 6 种本地收款账户，能为欧、亚、美三洲部分主要国家的支付效率大提速。助力企业资金高速流转，紧抓更大机遇，更轻松的全球化，增强国际竞争力。（来源：亿邦动力）

【Hopla】家乐福基于 ChatGPT 技术推出 Hopla，可辅助消费者在线购物

6 月 9 日消息，法国零售商家乐福(Carrefour)已经推出了一个基于 OpenAI 的 ChatGPT 技术的聊天机器人 Hopla，利用与微软、OpenAI 和贝恩公司的合作，将生成式人工智能引入其在线购物平台。家乐福周四表示，其 Hopla 聊天机器人已经集成到了公司官网，顾客能够使用 Hopla 来帮助他们进行日常购物。（来源：亿邦动力）

【抖音电商】抖音电商 2022 年非遗传承人带货成交额同比增长 194%

6 月 9 日消息，在文化和自然遗产日前夕，抖音电商发布了《2023 抖音电商助力非遗发展数据报告》。报告显示，2022 年平台上非遗传承人带货成交额同比增长 194%，成交额超过百万元的非遗传承人数量同比增长 57%，手工麻花、陶瓷杯、紫砂茶壶、花丝镶嵌项链、武夷岩茶是最受消费者喜爱的非遗好物。（来源：亿邦动力）

【宝藏人气店铺】淘宝天猫“宝藏人气店铺”内测将进一步扩大邀请商家数

6 月 9 日消息，根据部分商家反馈，加入淘宝天猫 4 月底开启“宝藏人气店铺”计划内测后，店铺粉丝增长超过 260%以上，同比 2022 年同期会员复购规模提升超过 2 倍。“宝藏人气店铺”计划旨在鼓励商家加大私域投入，6 月底淘宝天猫计划邀请 5 万商家参与。（来源：跨境电商动态）

3.2、公司公告：家家悦发布关于 2023 年股票期权激励计划的公告等

爱婴室：关于持股 5%以上股东减持股份实施结果公告

根据公司 6 月 5 日公告，公司收到合众投资发来的《关于股份减持计划实施结果告知函》，截至公告日，合众投资此前公布的减持计划时间届满，期间共计减持公司股份 467.62 万股，占公司总股本的 3.33%。

重庆百货：关于发行股份吸收合并暨关联交易申请获得上海证券交易所受理的公告

根据公司 6 月 5 日公告，公司拟通过向重庆商社的全体股东发行股份的方式吸收合

并重庆商社。本次交易完成后，上市公司作为存续公司将承继及承接重庆商社的全部资产、负债、业务、人员及其他一切权利与义务，重庆商社的法人资格将被注销，重庆商社持有的上市公司股份将被注销。

沃尔德：关于以集中竞价交易方式首次回购股份的公告

根据公司6月5日公告，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份4.54万股，已回购股份占公司总股本的比例为0.03%，购买的最高价为21.86元/股，最低价为21.72元/股，已支付的总金额为98.96万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

华凯易佰：关于收购控股子公司少数股东权益的公告

根据公司6月6日公告，公司拟以自有或自筹资金合计人民币3.60亿元受让洛阳芒励多企业管理合伙企业、洛阳超然迈伦合计持有的控股子公司深圳市易佰网络科技有限公司10%股权。

上海家化：关于回购注销部分限制性股票的公告

根据公司6月6日公告，2023年6月6日，公司召开八届十一次董事会和八届十一次监事会，审议通过了《关于回购注销部分限制性股票的议案》。鉴于2020年限制性股票激励计划部分激励对象已离职、第二个解除限售期公司层面业绩考核未达标，以及2022年限制性股票激励计划第一个解除限售期公司层面业绩考核未达标，公司拟回购注销相应部分限制性股票，本次共计回购注销264.93万股限制性股票。

华东医药：关于2022年年度权益分派实施公告

根据公司6月7日公告，公司拟进行2022年年度权益分派，以公司总股本17.53亿股为基数，每10股派发现金红利2.9元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，总计派发现金红利5.08亿元（含税）。

周大福：公司发布2023财年年报

根据公司6月8日公告，公司2023财年实现营业收入946.8亿港元，同比减少4.3%；归母净利润53.8亿港元，同比减少19.8%；基本每股收益0.54港元。

家家悦：关于2023年股票期权激励计划的公告

根据公司6月8日公告，公司2023年激励计划拟向激励对象授予1480.50万份股票期权，涉及的标的股票种类为人民币A股普通股股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额6.4亿股的2.29%。

武商集团：2022年度分红派息实施公告

根据公司6月8日公告，公司以总股本7.68亿股为基数，向全体股东每10股派现金股利0.5元（含税），共计派现金0.38亿元（分配总额固定），剩余可分配利润60.12亿元结转至下年度。公司2022年度不送红股，不以资本公积金转增股本。

苏美达：2022年年度权益分派实施公告

根据公司6月8日公告，公司拟进行2022年年度权益分派，以方案实施前的公司总股本13.07亿股为基数，每股派发现金红利0.30元（含税），共计派发现金红利3.92亿元。

居然之家：2022年度分红派息实施公告

根据公司6月9日公告，公司拟进行2022年年度权益分派，以具有分配权利的股份62.69股为分配基数，向全体股东每10股派发现金股利人民币2.00元（含税），公司本次现金分红共计人民币12.53元。

新华百货：2022年年度权益分派实施公告

根据公司6月9日公告，公司拟进行2022年年度权益分派，以方案实施前的公司总股本2.25亿股为基数，每股派发现金红利0.10元（含税），共计派发现金红利0.22亿元。

国光连锁：2022年年度权益分派实施公告

根据公司6月9日公告，公司拟进行2022年年度权益分派，以方案实施前的公司总股本4.95亿股为基数，每股派发现金红利0.01元（含税），共计派发现金红利495.58万元。

奥园美谷：关于2021年股票期权激励计划剩余股票期权注销完成的公告

根据公司6月9日公告，公司决定注销已授予但尚未行权的剩余股票期权共560万份，涉及激励对象共计7人，本次注销完成后，公司2011年股票期权激励计划结束。

朗姿股份：关于现金收购武汉五洲和武汉韩辰控股权暨关联交易的公告

根据公司6月9日公告，公司全资子公司北京朗姿医管拟以现金3.24亿元收购武汉五洲和武汉韩辰两家医美机构控股权。股权转让完成后，北京朗姿医管将分别持有武汉五洲90%股权和武汉韩辰70%股权，两家机构将纳入公司合并报表范围。

华东医药：关于完成工商变更登记备案并换发营业执照的公告

根据公司6月9日公告，公司已完成工商变更登记、章程备案等手续，并取得了换发的《营业执照》。备案过程中，公司对《营业执照》、《公司章程》进行了修订。

孩子王：关于现金收购乐友国际商业集团有限公司65%股权暨关联交易的公告

根据公司6月9日公告，公司拟以支付现金的方式受乐友香港持有的乐友国际65%股权，最终确定转让价格为人民币10.4亿元。本次交易完成后，乐友国际将成为公司的控股子公司。

表5：零售公司大事提醒：关注多家公司分红等

日期	公司名称	重大事项
6月12日	福瑞达	业绩发布会
6月12日	珀莱雅	纳入指数
6月12日	昊海生科	股东大会召开
6月12日	王府井	纳入指数
6月12日	若羽臣	分红
6月14日	华东医药	分红
6月15日	家家悦	分红
6月16日	豫园股份	分红
6月16日	新华百货	分红
6月17日	友阿股份	股东大会

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 年 6 月中国（厦门）国际跨境电商展 ICEIE 等

日期	主题	重大事项
6月15日	电商	2023年6月中国（厦门）国际跨境电商展 ICEIE
6月15日	供应链	2023 第八届中国数字供应链创新峰会
6月18日	电商	2022 第五届全球跨境电商节
6月22日	珠宝首饰	2023 上海国际珠宝首饰展览会
6月27日	美妆	2023 年第 14 届厦门美博会
6月28日	母婴	第 22 届上海 CBME 孕婴童展
7月5日	美妆	第 28 届上海国际美容化妆品博览会
7月7日	美妆	2023 年第十三届贵阳美博会
7月14日	美妆	2023 年第 37 届西安美博会
7月18日	电商	2023 成都国际网络直播产业博览会

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

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

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

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