

## 商贸零售

2023年06月25日

## 润本股份过会，国货婴童护理品牌前景可期

——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

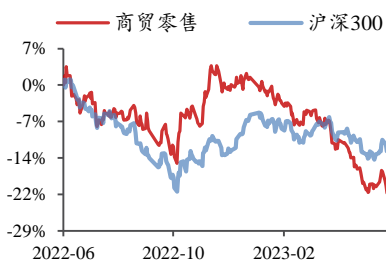
yangbowei@kysec.cn

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

《618 大促复苏延续，关注销售表现好的国货美妆龙头—行业点评报告》

-2023.6.21

《5 月社零同比+12.7%，关注美妆消费边际回暖—行业周报》

-2023.6.18

《5 月社零同比+12.7%，社会消费延续复苏态势—行业点评报告》

-2023.6.15

### ● 润本股份过会，国货婴童护理品牌前景可期

本周（6月23日），深耕“婴童护理+驱蚊”的润本股份过会。继红色小象母公司上美股份在港股上市后，润本股份本次成功过会，标志着婴童护理赛道资本化进程持续推进，资本助力下行业有望迎来加速成长。虽然近年来人口出生率持续承压，但随着婴童家庭消费能力提升叠加精细化育儿观念渗透，我国婴童护理市场依旧有望维持稳健增长，根据欧睿咨询数据，2025年我国婴童护理市场规模有望突破500亿元。相较于集中度较高的美法日韩等成熟市场（CR5均超过35%），我国婴童护理市场格局较为分散，CR5仅19.3%。近年来，随着消费者对国货品牌认可度提升，强生等国际品牌市场份额逐渐被红色小象、启初、润本等国货品牌抢占，欧睿咨询数据显示，我国婴童护理前15大品牌中，国货品牌市占率之和已从2016年的18%提升至2020年的20%。我们认为，科学育儿观影响下，新一代父母层出不穷的细分消费需求和“为品质买单”的消费理念将持续成为国内婴童品牌发展的源动力，推动婴童护理行业向价值提升模式转型，国货婴童护理品牌前景可期。

### ● 行业关键词：天猫 618、珀莱雅 618、可复美 618、悦记好零食、上海家化 618

【天猫 618】天猫 618 期间 305 个品牌实现成交额过亿元。

【珀莱雅 618】珀莱雅 618 大促夺得天猫、抖音、京东平台国货美妆第一。

【可复美 618】可复美 618 大促期间线上全渠道 GMV 同比增长 165%。

【悦记好零食】家家悦旗下零食品牌“悦记·好零食”威海、烟台三店同开。

【上海家化 618】上海家化 618 大促期间全渠道全品牌同比增长 34%

### ● 板块行情回顾

本周（6月19日-6月23日，除端午假期以外共计3个交易日，下同），商贸零售指数报收2253.53点，下跌5.09%，跑输上证综指（本周下跌2.30%）2.79个百分点，板块表现在31个一级行业中位居第29位。零售各细分板块中，本周钟表珠宝板块跌幅最小，2023年年初至今商业物业经营板块领跑。个股方面，本周焦点科技（+9.9%）、苏美达（+7.5%）、海印股份（+2.5%）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：润本股份过会，国货婴童护理品牌前景可期.....	6
2.1、 行业动态：润本股份过会，国货婴童护理品牌前景可期.....	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：天猫 618、珀莱雅 618、可复美 618、悦记好零食、上海家化 618 等.....	19
3.2、 公司公告：朗姿股份发布关于投资设立医美创业投资基金的公告等.....	21
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 29 位.....	4
图 2： 本周零售行业（商贸零售）指数下跌 5.09%.....	4
图 3： 2023 年年初至今（商贸零售）指数下跌 21.39%.....	4
图 4： 本周钟表珠宝板块跌幅最小，周跌幅为 1.56%.....	5
图 5： 2023 年年初至今商业物业经营涨幅最大，为 7.78%.....	5
图 6： 润本股份婴童护理系列产品营收贡献最大.....	6
图 7： 润本蚊香液天猫销量远高于其他婴童护理产品.....	6
图 8： 婴童护理用品可分为护肤品、洗漱用品等六大类.....	6
图 9： 2025 年我国婴童护理市场有望突破 500 亿元.....	6
图 10： 我国婴童护理市场 CR5 仅 19.3%（2020 年）.....	7
图 11： 我国婴童护理市场 TOP15 品牌中，国货份额提升.....	7
图 12： 产品质量佳、高端品质成为母婴消费者关注重点.....	7
图 13： 母婴护理细分赛道客单价提升，呈消费升级态势.....	7
表 1： 本周零售行业焦点科技、苏美达、海印股份等涨幅靠前.....	5
表 2： 本周零售行业小商品城、盛讯达、丽人丽妆等跌幅靠前.....	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

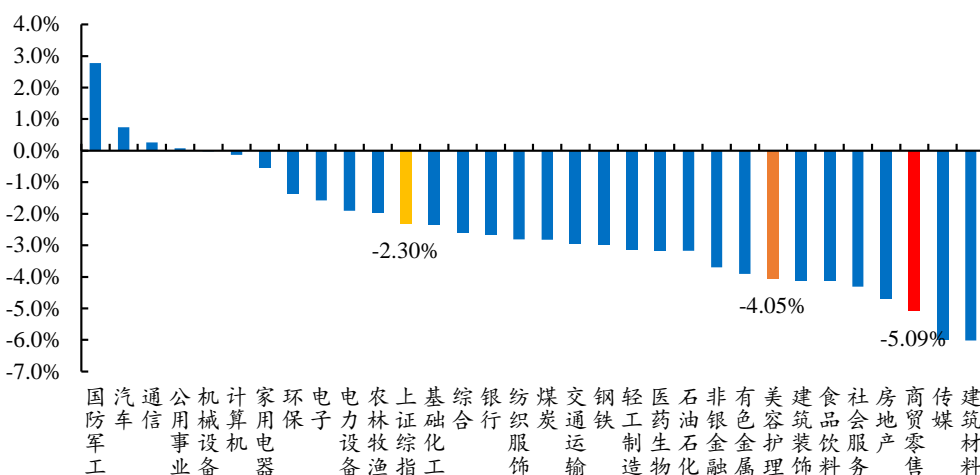
---

表 4: 本周重点推荐个股老凤祥表现相对较好.....	19
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 年第 14 届厦门美博会等.....	22

## 1、零售行情回顾

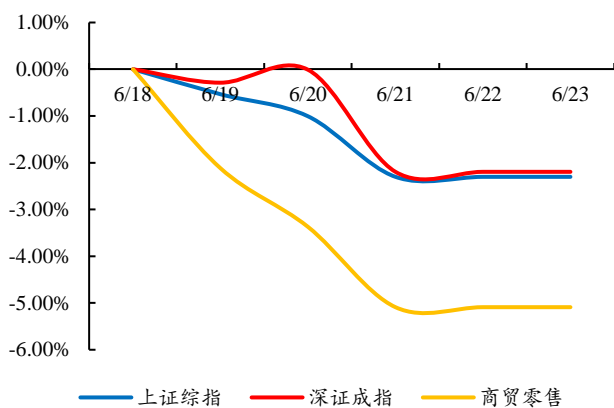
本周（6月19日-6月23日，除端午假期以外共计3个交易日，下同）A股下跌，零售行业指数下跌5.09%。上证综指报收3197.90点，周累计下跌2.30%；深证成指报收11058.63点，周下跌2.19%；本周全部31个一级行业中，表现排名前三位的分别为国防军工、汽车和通信。零售行业指数（参照商贸零售指数）本周报收2253.53点，周跌幅为5.09%，在所有一级行业中位列第29位。2023年年初至今，零售行业指数下跌21.39%，表现弱于大盘（2023年年初至今上证综指累计上涨3.52%）。

图1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第29位



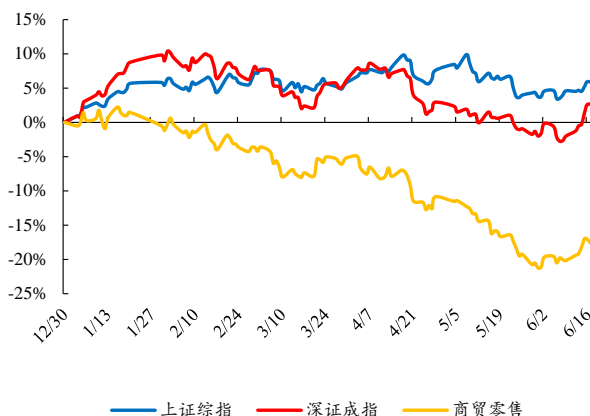
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌5.09%



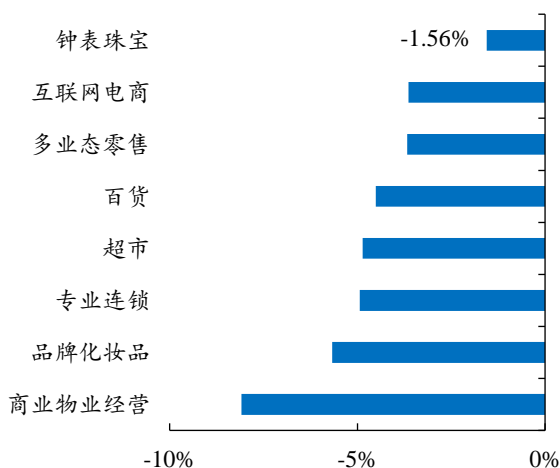
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2023年年初至今（商贸零售）指数下跌21.39%

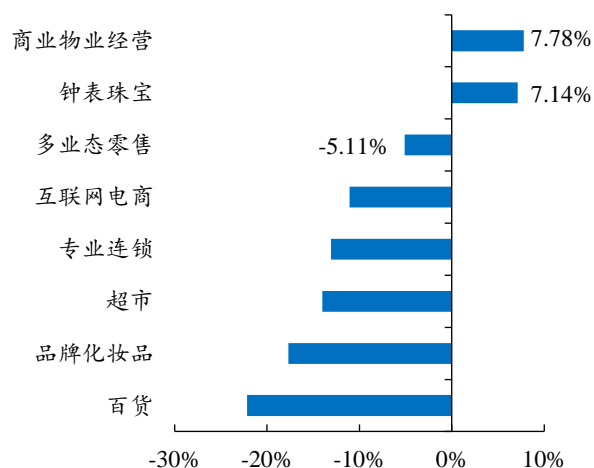


数据来源：Wind、开源证券研究所

零售各细分板块中，钟表珠宝板块本周跌幅最小；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，本周所有子板块均下跌，跌幅最小的为钟表珠宝板块，周跌幅为1.56%；2023年全年来看，商业物业经营板块年初至今累计涨幅为7.78%，在零售行业各细分板块中领跑。

**图4：本周钟表珠宝板块跌幅最小，周跌幅为 1.56%**


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 7.78%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周焦点科技、苏美达、海印股份涨幅靠前。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 6 家公司上涨、78 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是焦点科技、苏美达、海印股份，周涨幅分别为 9.9%、7.5%和 2.5%。本周跌幅靠前公司为小商品城、盛讯达、丽人丽妆。

**表1：本周零售行业焦点科技、苏美达、海印股份等涨幅靠前**

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	002315.SZ	焦点科技	45.58	9.9%	59.1%	163.6%	跨境电商
2	600710.SH	苏美达	8.44	7.5%	5.8%	49.0%	贸易Ⅲ
3	000861.SZ	海印股份	2.09	2.5%	4.9%	-7.1%	商业物业经营
4	000151.SZ	中成股份	12.70	1.5%	36.2%	-0.2%	贸易Ⅲ
5	003010.SZ	若羽臣	22.66	1.2%	49.0%	21.4%	电商服务
6	300464.SZ	星徽股份	6.50	0.9%	7.5%	7.6%	跨境电商
7	600122.SH	*ST 宏图	0.38	0.0%	0.0%	-75.0%	专业连锁Ⅲ
8	600122.SH	*ST 宏图	0.38	0.0%	0.0%	-75.0%	专业连锁Ⅲ
9	600605.SH	汇通能源	17.45	-0.3%	6.6%	71.6%	商业物业经营
10	002024.SZ	ST 易购	1.95	-0.5%	0.6%	-13.7%	综合电商

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/6/21）

**表2：本周零售行业小商品城、盛讯达、丽人丽妆等跌幅靠前**

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	600415.SH	小商品城	8.57	-17.0%	14.3%	64.8%	商业物业经营
2	300518.SZ	盛讯达	22.15	-11.8%	7.0%	-25.8%	电商服务
3	605136.SH	丽人丽妆	11.71	-11.3%	13.0%	-16.2%	电商服务
4	603101.SH	汇嘉时代	6.00	-9.5%	4.6%	-5.1%	百货
5	000715.SZ	中兴商业	7.24	-9.4%	6.3%	-18.8%	百货

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/6/21）

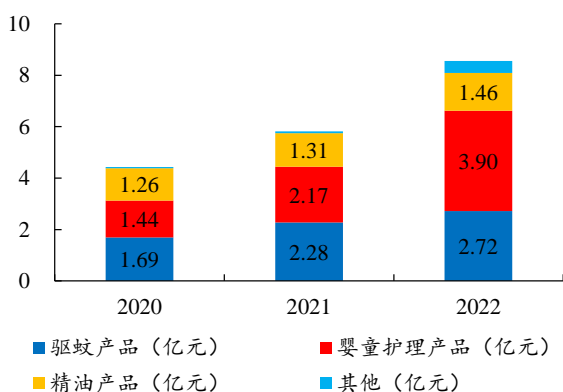


## 2、零售观点：润本股份过会，国货婴童护理品牌前景可期

### 2.1、行业动态：润本股份过会，国货婴童护理品牌前景可期

润本股份过会，深耕“婴童护理+驱蚊”并已占据一定市场份额。本周（6月20日），润本股份首发上会获通过。润本股份成立于2006年，主要从事驱蚊类、婴儿护理类产品的研发、生产和销售，2022年公司实现营业收入8.56亿元（同比+47.1%），归母净利润1.6亿元（同比+32.7%）。目前公司已形成驱蚊、婴童护理和精油三大核心产品系列，2022年各系列营收占比分别为31.82%、45.59%、17.10%。根据招股书数据，2022年润本股份驱蚊产品、婴童护理产品在各自市场中的份额分别为5.0%、1.9%，已占据一定市场份额。继红色小象母公司上美股份在港股上市后，润本股份本次成功过会，标志着婴童护理赛道资本化进程持续推进，资本助力下行业有望加速成长。

图6：润本股份婴童护理系列产品营收贡献最大



数据来源：润本股份招股说明书、开源证券研究所

图7：润本蚊香液天猫销量远高于其他婴童护理产品

品牌	显示销量Top1产品			店内婴童产品价格区间
	产品名 (简称)	销量	售价	
润本	润本蚊香液	50万+	19.9元	9.9元-117元
海龟爸爸	儿童防晒喷雾	10万+	79元	19.9元-254元
戴可思	婴儿孕妇电蚊香液	8万+	19.9元	4.9元-434元
红色小象	儿童电蚊香液	4万+	14.9元	7.9元-278元
青蛙王子	洗发沐浴露二合一	3万+	27.9元	9.9元-199元
强生	宝宝抚触油	3万+	29.9元	16.9元-161元
启初	保湿儿童面霜	3万+	28.78元	17.5元-250元
郁美净	儿童霜	2万+	9.9元	8.3元-180元
薇诺娜宝贝	薇诺娜宝贝舒润霜	2万+	29.9元	4.9元-882元
一页	婴童身体保湿乳	1万+	79元	25元-299元

资料来源：青眼号外

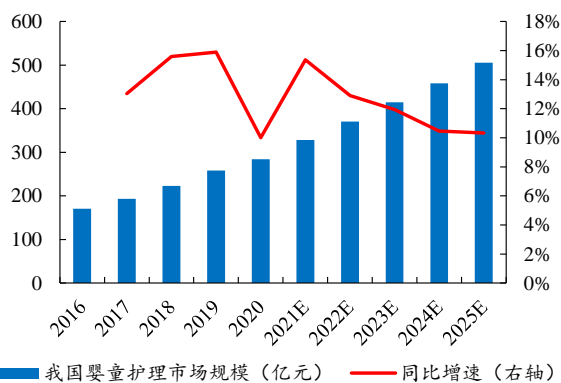
婴童护理用品主要分为护肤、洗漱用品等6大类，我国婴童护理市场有望稳健增长。婴童护理用品可分为护肤品、防晒用品、护发用品、洗漱用品、洗衣清洁用品和其他用品六大类，根据欧睿咨询数据，2020年我国婴童护理市场规模为284.4亿元（对应2016-2020年复合增速为13.6%）。虽然近年来人口出生率持续承压，但随着婴童家庭消费能力提升叠加精细化育儿观念渗透，我国婴童护理市场依旧有望稳健增长，根据欧睿咨询预测，2025年我国婴童护理市场规模有望突破500亿元（对应2021-2025年预计复合年均增长率为11.1%）。

图8：婴童护理用品可分为护肤品、洗漱用品等六大类

婴童护理用品	
护肤品	儿童面霜、润肤乳、润肤油、爽身粉、痱子粉、护臀膏等
防晒用品	儿童防晒霜、防晒喷雾等
护发用品	儿童洗发水、护发素等
洗漱用品	儿童牙膏、身体乳、沐浴露、香皂等
洗衣清洁用品	婴儿洗衣皂、洗衣液等
其他用品	儿童彩妆、儿童香水等

资料来源：前瞻产业研究院、开源证券研究所

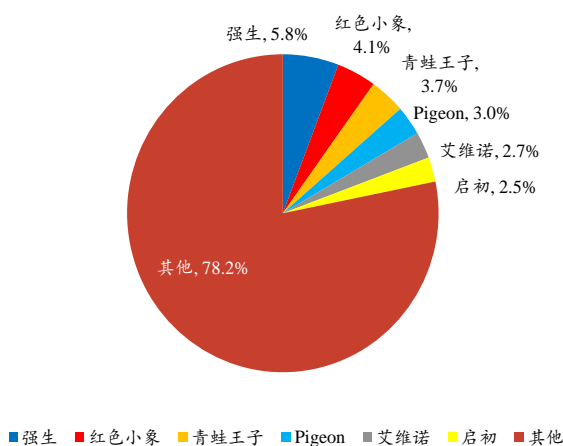
图9：2025年我国婴童护理市场有望突破500亿元



数据来源：欧睿咨询、开源证券研究所

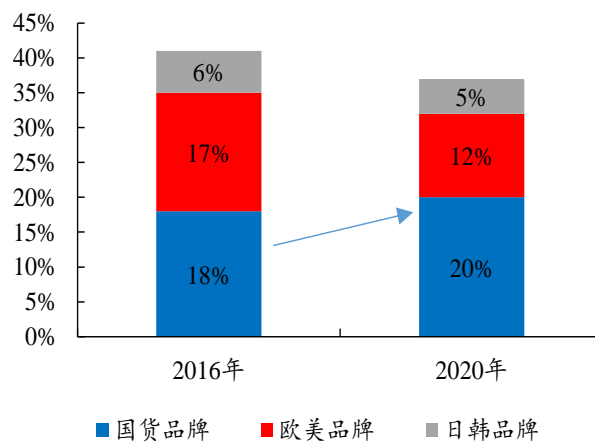
我国婴童护理市场格局较欧美成熟市场更分散，近年来国货品牌持续崛起。华经产业研究院数据显示，美法日韩等成熟婴童护理市场集中度较高，CR5均超过35%；而当前我国婴幼儿日化市场竞争激烈、格局较为分散，暂未出现绝对龙头；根据智研咨询数据，2020年我国前五大婴童品牌市占率之和仅19.3%。随着国货母婴品牌对产品制作工艺、原材料挑选等环节不断迭代升级，消费者国产新锐品牌的认可度愈发提高。近年来，强生等国际品牌市场份额逐渐被红色小象、启初、润本等国货品牌抢占，国产品牌市占率持续提升，欧睿咨询显示，我国婴童护理前15大品牌中，国货品牌市占率之和已从2016年的18%提升至2020年的20%。

图10：我国婴童护理市场 CR5 仅 19.3%（2020 年）



数据来源：智研咨询、开源证券研究所

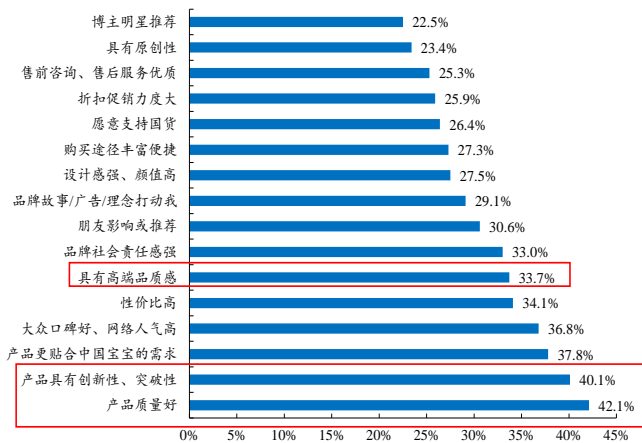
图11：我国婴童护理市场 TOP15 品牌中，国货份额提升



数据来源：欧睿咨询、开源证券研究所

新一代父母群体育儿观更强调品质、质量，推动行业向价值提升模式转型。伴随新生代家庭群体的迭代，消费者更加注重婴童护理产品的品质安全，中国婴童市场发展变革的核心驱动因素主要是父母育儿理念的演变。根据艾瑞咨询调查数据，产品质量好、创新性、高端品质感成为新一代育儿群体的关注重点，同时消费者愿意为婴童护理产品支出的客单价也呈上升趋势。科学育儿观影响下，年轻一代宝爸宝妈层出不穷的细分消费需求和“为品质买单”的消费理念将持续成为国内婴童品牌发展的源动力，推动婴童护理行业向价值提升模式转型。

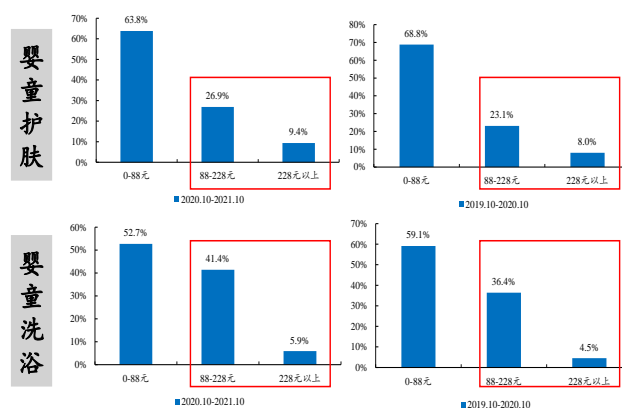
图12：产品质量佳、高端品质成为母婴消费者关注重点



数据来源：艾瑞咨询、开源证券研究所

图13：母婴护理细分赛道客单价提升，呈消费升级态势

2021年中国婴童护理细分赛道不同价格段成交金额及趋势



数据来源：艾瑞咨询、开源证券研究所

## 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）、老凤祥（三年行动计划释放增长潜力）、中国黄金（培育钻石产品全网上线）、周大生和周大福等。

**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%)； 2023Q1 实现营收 41.22 亿元 (+49.6%)、归母净利润 3.65 亿元 (+26.1%)。



公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			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

### 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：本周重点推荐个股老凤祥表现相对较好**

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	89.17	-3.86%	2.59	3.32	4.11	34	27	22
300957.SZ	贝泰妮	买入	91.59	-5.56%	3.21	4.13	5.39	29	22	17
603214.SH	爱婴室	买入	15.77	-5.29%	0.75	0.90	1.06	21	18	15
002697.SZ	红旗连锁	买入	5.45	-6.20%	0.36	0.38	0.40	15	14	14
600612.SH	老凤祥	买入	63.52	0.03%	4.21	4.93	5.70	15	13	11
002803.SZ	吉宏股份	买入	22.40	-2.57%	1.06	1.43	1.82	21	16	12
002867.SZ	周大生	买入	16.81	-2.49%	1.26	1.52	1.79	13	11	9
300896.SZ	爱美客	买入	441.40	-4.36%	8.83	12.52	16.81	50	35	26
603605.SH	珀莱雅	买入	105.93	-6.28%	2.88	3.74	4.79	37	28	22
600655.SH	豫园股份	买入	6.83	-2.01%	1.04	1.10	1.15	7	6	6
600223.SH	福瑞达	买入	10.36	-7.99%	0.38	0.49	0.59	27	21	18
002345.SZ	潮宏基	买入	7.37	-2.38%	0.48	0.62	0.77	15	12	10
301177.SZ	迪阿股份	买入	38.54	-3.58%	2.28	2.67	3.08	17	14	13
601933.SH	永辉超市	买入	3.13	-3.69%	0.01	0.05	0.10	313	63	31
603708.SH	家家悦	买入	12.40	-5.13%	0.34	0.46	0.58	36	27	21
002612.SZ	朗姿股份	买入	23.18	-3.05%	0.49	0.67	0.85	47	35	27
600916.SH	中国黄金	买入	11.87	-1.58%	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 2023/6/21）

### 3、零售行业动态追踪

#### 3.1、行业关键词：天猫 618、珀莱雅 618、可复美 618、悦记好零食、上海家化 618 等

##### 【快手 618】快手发布 618 战报，品牌商品 GMV 同比 2022 年增长超 200%

6 月 19 日消息，快手电商发布 618 数据，6 月 1 日-6 月 18 日活动期间，快手电商订单量同比 2022 年增长近四成，买家数同比 2022 年增长近三成。品牌商品 GMV 同比 2022 年增长超 200%，短视频挂车下单订单量同比 2022 年增长近 210%，搜索支付 GMV 同比 2022 年增长近 130%。（来源：亿邦动力）

##### 【天猫 618】天猫 618 期间 305 个品牌实现成交额过亿元

6 月 19 日消息，淘宝天猫数据显示，截至 6 月 18 日 0 点，超 256 万名中小商家成交额超过 2022 年同期，还有 118 万名中小商家达成“1 万元成交”突破，成交破亿品牌数达 305 个。（来源：联商网）

##### 【预制菜】全家、罗森便利店纷纷发力预制菜

6 月 19 日消息，上海地区全家便利店、罗森便利店开始增设预制菜冷柜区，满足消费者“到店+到家”的多元场景需求。（来源：职业零售网）

##### 【京东到家 618】京东到家发布 618 全周期战报，合作门店数同比增 80%

6 月 19 日消息，京东到家发布 618 战报，通过京东到家参与到京东 618 实体门店数

量同比 2022 年增加 80%。(来源: 职业零售网)

### 【fudi+超市】fudi+ 第二家精选超市开业

6 月 20 日消息, 中国本土会员店 fudi 在北京京西大悦城开出一家 fudi+ 精选超市。这是 fudi 旗下精选超市品牌 fudi+ 在线下开出第二家门店。(来源: 零售圈)

### 【阿里巴巴】张勇卸任阿里集团 CEO

6 月 20 日消息, 阿里巴巴控股集团董事会主席兼 CEO 张勇通过全员信宣布, 经阿里巴巴控股集团董事会同意, 其将于 2023 年 9 月 10 日卸任阿里巴巴控股集团董事会主席兼 CEO 职务。(来源: 亿邦动力)

### 【热玛吉研修班】热玛吉美学研修班·北京站圆满落幕

6 月 20 日消息, Thermage FLX-UP 热玛吉美学研修班·北京站于 6 月 19 日圆满落幕, Thermage 个性化临床升级培训再进一步。(来源: 医美行业观察)

### 【沃尔玛】沃尔玛中国举办供应商峰会

6 月 20 日消息, 沃尔玛中国再次举办供应商峰会, 通过透明公开的战略分享、商品力展示、实地巡店等, 与合作伙伴共同探讨行业发展机遇与合作模式, 实现消费者、供应商与沃尔玛的共赢。(来源: 零售圈)

### 【珀莱雅 618】珀莱雅 618 大促夺得天猫、抖音、京东平台国货美妆第一

6 月 21 日消息, 珀莱雅于 2023 年 618 期间分别获得: 天猫国货美妆成交额排名第一, 成交额同比增长 80%; 抖音国货美妆成交额排名第一, 成交额同比增长 80%。京东国货美妆成交额排名第一, 成交额同比增长 70%。(来源: 化妆品观察)

### 【可复美 618】可复美 618 大促期间线上全渠道 GMV 同比增长 165%

6 月 21 日消息, 可复美于 2023 年 618 期间分别获得天猫伤口敷科类目成交额排名第一, GMV 同比增长 180%。京东医用美护类目成交额排名第一, GMV 同比增长 165%。抖音成分功效护肤店铺成交额排名第一, GMV 同比增长 80%, 线上全渠道 GMV 同比增长 165%。(来源: 巨子生物)

### 【悦记好零食】家家悦旗下零食品牌“悦记·好零食”威海、烟台三店同开

6 月 21 日消息, 家家悦旗下零食品牌“悦记·好零食”威海、烟台三店同开, 分别是: 威海九龙城旗舰店、威海欧乐坊一店、烟台芝罘区福来里店。(来源: 职业零售网)

### 【超市百强】中国连锁经营协会发布 2022 年中国超市百强

6 月 21 日, 中国连锁经营协会发布《2022 年中国超市 TOP100》榜单。榜单揭示了中国零售市场最具实力的超市品牌, 其中沃尔玛中国以 1093 亿位居榜首, 紧随其后的永辉超市以 979 亿位居第二。大润发、华润万家和物美集团分别以 920 亿、692 亿和 619 亿的销售额位列第三至第五名。盒马、联华超市、家家悦、中百仓储超市和世纪华联超市则分别位列第六至第十名。(来源: 职业零售网)

### 【上海家化 618】上海家化 618 大促期间全渠道全品牌同比增长 34%

6 月 23 日消息, 上海家化于 2023 年 618 期间全渠道全品牌同比增长 34%, 全品牌抖

音平台同比增长 270%，全品牌快手平台同比增长 275%，全品牌天猫平台同比增长 31%。（来源：上海家化）

### 3.2、公司公告：朗姿股份发布关于投资设立医美创业投资基金的公告等

#### 美凯龙：关于控股股东部分股份解除质押及质押的公告

根据公司 6 月 19 日公告，公司控股股东红星美凯龙控股集团有限公司本次解除质押及质押后累计质押股份 21.72 亿股，占其所持股份总数的 94.35%，占公司总股本的 49.87%。

#### 重庆百货：2022 年年度权益分派实施公告

根据公司 6 月 19 日公告，公司发布了 2022 年度利润分配方案，每股分红 0.68 元（含税），共计派发 2725.43 万元（含税）。

#### 潮宏基：关于股东股份质押和解除质押的公告

根据公司 6 月 20 日公告，公司高管廖创宾先生将其所持有的本公司部分股份办理了解除质押和股权质押手续，本次质押数量为 1300 万股，占公司总股本的 1.46%。

#### 朗姿股份：关于投资设立医美创业投资基金博恒二号暨关联交易的公告

根据公司 6 月 20 日公告，公司拟以自有资金 3800 万元人民币，作为有限合伙人出资设立医美创业投资基金——芜湖博恒二号创业投资合伙企业（暂定名称），基金采用合伙企业方式运营，普通合伙人为韩亚资管，主要通过股权投资的形式投资于医疗美容领域及其相关产业的未上市公司股权，基金规模为 8100 万元。

#### 爱美客：回购报告书

根据公司 6 月 20 日公告，公司本次回购的资金总额不低于人民币 2 亿元（含），不超过人民币 4 亿元（含），回购价格不超过人民币 450.00 元/股（含），具体回购金额以回购实施完成时实际回购的金额为准。

#### 科思股份：关于与南京江宁经济技术开发区管理委员会签订投资建设协议的公告

根据公司 6 月 20 日公告，公司计划总投资 3.5 亿元在南京市建设高端个人护理品产业基地二期项目，包括所有与项目建设、运营相关的购买土地、厂房建设、购买设备、研发投入、融资贷款以及流动资金等。

#### 小商品城：关于 2023 年度第三期超短期融资券发行情况的公告

根据公司 6 月 21 日公告，公司于 2023 年 6 月 16-19 日发行了金额为 10 亿元，利率为 2.68%、期限为 269 日的超短期融资券。

#### 水羊股份：2022 年度权益分派实施公告

根据公司 6 月 21 日公告，公司以截至 4 月 28 日总股本 3.89 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元（含税），合计派发现金红利 3893.83 万元（含税），不以资本公积金转增股本，不送红股。

#### 豫园股份：关于股东部分股份解除质押及质押的公告

根据公司 6 月 22 日公告，公司控股股东复星高科技及其一致行动人合计持有本公司股份数量为 24.09 亿股，占公司总股本比例为 61.79%。本次部分股票解除质押及质

押后，复星高科技及其一致行动人累计质押股票 11.93 亿股，质押股份占复星高科技及其一致行动人所持有本公司股份的 49.52%。

#### 吉宏股份：关于持股 5% 以上股东部分股份解除质押及质押展期的公告

根据公司 6 月 22 日公告，公司 5% 以上股东庄澍先生解除质押股份 406 万股，占其所持股份比例 11.71%，占公司总股本比例 1.07%。

#### 朗姿股份：关于公司控股股东股份质押的公告

根据公司 6 月 22 日公告，公司控股股东、实际控制人申东日先生拟质押股份 695 万股，占其所持股份比例 3.29%，占公司总股本比例 1.57%。

**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
6月26日	美凯龙	股东大会召开
6月27日	海宁皮城	股东大会召开
6月28日	东方集团	股东大会召开
6月28日	上海家化	股东大会召开
6月28日	大商股份	股东大会召开
6月28日	重庆百货	分红
6月28日	合肥百货	分红
6月29日	居然之家	分红
6月29日	永辉超市	股东大会召开
6月29日	步步高	股东大会召开

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 年第 14 届厦门美博会等**

日期	主题	重大事项
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3日	美妆	2023（第十六届）中国化妆品大会
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
7月27日	电商	2023 湖南（长沙）跨境电商交易会
7月28日	电商	2023 中国（杭州）国际跨境电商选品展览会
7月31日	电商	第八届深圳国际跨境电商贸易博览会

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