

# 景气延续+集中度提升，继续看好黄金珠宝

## 社服零售行业周报

### ► 景气延续+集中度提升，继续看好黄金珠宝

今年以来，在金价持续上涨+疫后婚庆需求恢复+工艺创新下非婚需求崛起三重因素驱动下，珠宝消费表现强劲；据国家统计局数据，1-5月份限额以上企业珠宝零售额同比+19.5%，领跑可选消费。

**短期来看**，黄金兼具投资和消费双重属性，被广泛当做避险保值与投资工具，今年以来金价整体呈持续上涨趋势，考虑到当前不确定性较强的市场环境，预计下半年金价仍有支撑，驱动黄金消费景气延续。**中期来看**，黄金新工艺带来的产品创新扩充消费场景和空间，近年来，3D/5D 硬金、5G 黄金、古法黄金等品类因硬度高、韧性好、成色足、时尚感强等特点持续受到消费者关注，一方面为非婚需求的崛起提供了有力支撑，自戴、赠礼成为越来越重要的珠宝首饰消费场景，另一方面，新工艺黄金饰品因设计感、时尚感强多以一口价或更高的加工费定价，有助于客单价和毛利率提升。**长期来看**，我国珠宝行业天花板仍较高，据前瞻研究院数据，2020年我国人均珠宝消费额仅为美国的1/3左右，随着我国经济不断发展、居民消费水平不断提高，我国珠宝市场有望进一步扩容。

我国珠宝行业短中期仍处于渠道驱动阶段，一方面，目前绝大部分珠宝品牌设计、产品同质化严重，产品力、品牌力感知不强；另一方面，珠宝产品由于货值高、重体验等因素较为依赖线下渠道，因此我们认为现阶段大众珠宝品牌进行市场渗透的方式更多是加大渠道布局、尽可能多地触及消费者，以门店数量换取市场空间。龙头品牌逆势扩张，市占率有望不断提升；疫情加速了中小珠宝品牌（尤其是单体品牌）的翻牌出清，而龙头品牌逆势扩张，FY2021-FY2023，周大福珠宝中国内地门店净增3905家，2020-2022年，老凤祥门店净增1716家。

### 投资建议

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+一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。

#### 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

联系电话：

分析师：王璐

邮箱：wanglu2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120523040001

联系电话：

### 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. 行业公司动态.....	5
2.1. 行业资讯.....	5
2.2. 行业投融资情况.....	6
2.3. 重点公司公告.....	6
3. 宏观数据.....	7
4. 投资建议.....	9
5. 风险提示.....	9

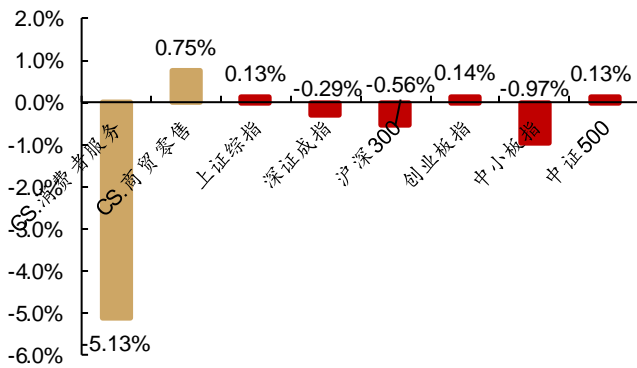
## 图表目录

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 5月社零总额同比+12.7%.....	7
图 6 5月除汽车外社零总额同比+11.5%.....	7
图 7 5月城镇/乡村社零总额同比+12.7%/+12.8%.....	8
图 8 5月商品零售/餐饮收入同比+10.5%/+35.1%.....	8
图 9 5月实物商品线上/线下同比+10.8%/+10.3%.....	8
图 10 1-5月实物商品网上零售占比 25.6%.....	8
图 11 5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+17.6%/+11.7%/+24.4%/-1.2%.....	8
表 1 本周行业投融资事件一览.....	6

## 1. 行情回顾

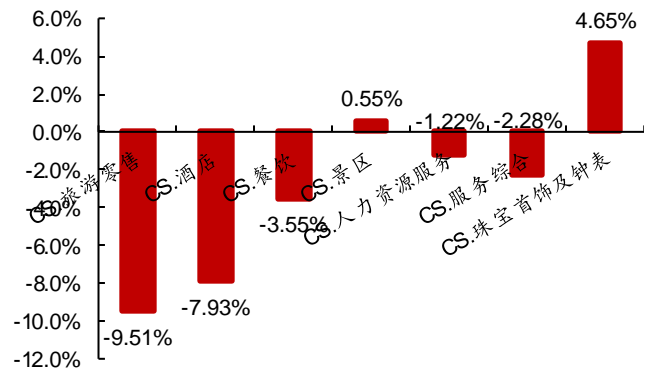
本周消费者服务指数跑输大盘、商贸零售指数跑赢大盘，重点子板块中仅珠宝首饰及钟表、景区呈上涨状态。2023/6/26-2023/6/30，中信消费者服务指数涨幅-5.13%，中信商贸零售指数涨幅+0.75%，上证综指涨幅+0.13%，深证成指涨幅-0.29%，沪深300涨幅-0.56%，创业板指涨幅+0.14%，中小板指涨幅-0.97%，中证500涨幅+0.13%；重点子板块中，涨幅由高到低分别为珠宝首饰及钟表（+4.65%）、景区（+0.55%）、人力资源服务（-1.22%）、服务综合（-2.28%）、餐饮（-3.55%）、酒店（-7.93%）、旅游零售（-9.51%）。

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

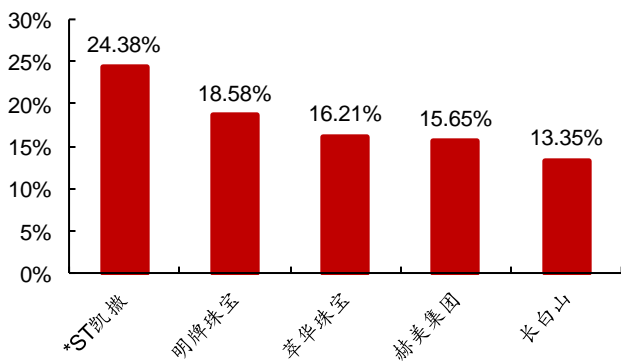
图2 本周重点子板块涨跌



资料来源：wind，华西证券研究所

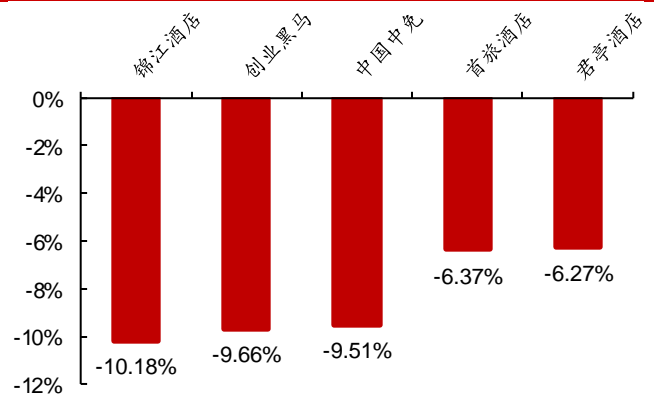
个股方面，\*ST凯撒以周涨幅24.38%位居涨幅榜首位，明牌珠宝、萃华珠宝、赫美集团、长白山以周涨幅18.58%、16.21%、15.65%、13.35%分列个股涨幅第二、三、四、五位；本周跌幅榜前五位分别为锦江酒店（-10.18%）、创业黑马（-9.66%）、中国中免（-9.51%）、首旅酒店（-6.37%）、君亭酒店（-6.27%）。

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. 行业公司动态

### 2.1. 行业资讯

#### 【本地生活】抖音外卖调整策略，专注于 60 元以上套餐以避免直接竞争

6月27日消息，抖音外卖正在调整其经营策略。在放弃原先设定的1000亿元GMV目标后，抖音外卖决定将其业务重点转向价格在60元以上的套餐，这可能是为了避免与美团和饿了么等主流外卖平台的直接竞争。在外卖行业，60元以上的客单价被视为“中高客单价”。此前据报道，抖音应用正在内测独立的外卖服务板块，并在北京、上海、成都三个试点城市的“同城”TAB中新增了外卖“入口”和“商城”。抖音外卖商城的产品基本都采用了“X人套餐”的命名方式，且大部分价格在60元以上。北京、上海两个城市的平均客单价在110-130元。(来源：新言财经)

#### 【茶饮】蜜雪冰城亚洲总部项目开园，总投资 50 亿元

6月28日消息，蜜雪冰城智能生产加工和出口基地及亚洲总部项目（简称“蜜雪冰城青白江基地”）开园仪式于近日举行，蜜雪冰城青白江基地总投资50亿元，占地131.6亩，位于成都高性能纤维材料产业功能区内，集智能制造、绿色产品深加工、进出口贸易及结算、配送、研发、管理、结算中心于一体。项目分三期建设，目前一期、二期正式投入使用。其中，二期为仓储物流区域，存储总量达50万箱。这里有蜜雪冰城集团的首座常温和低温立体库，可以承接上游工厂原料存储、西南地区及东南亚市场门店落地配送和省级仓调拨等业务，能够满足6000多家门店业务需求，极大地加强了企业跨区域经营能力。(来源：电商报)

#### 【免税】王府井国际免税港限时全岛免税会员等级互通

王府井国际免税港发布公告称，6月28日至7月5日，王府井国际免税港推出全岛免税会员等级互通、级别共享、限时8天，会员生日月最高享7倍积分，1积分=1元钱。(来源：王府井国际免税港公众号)

#### 【出入境】免签入境海南可停留 30 天

6月29日，海南省公安厅出入境管理局发布《海南免签入境人员须知》。其中提到，相关人员免签入境后可在海南停留30天，停留期间不得逾期滞留海南或未经批准前往中国境内其他地区。如若想延长在海南停留期限或前往中国境内其他地区，须向公安机关出入境管理部门申请签证证件。经审核通过，公安机关出入境管理部门可签发相应期限的停留证件。(来源：环球旅讯)

#### 【出入境】印尼取消对 159 个国家及地区免签，包括中国内地及港澳台地区

据印度尼西亚媒体报道，印尼当局近期取消了对159个国家及地区的免签入境政策，其中包括中国内地、香港、澳门、台湾地区。目前印尼的免签入境政策仅适用于10个国家，分别为文莱、菲律宾、柬埔寨、老挝、马来西亚、缅甸、新加坡、泰国和越南这9个东盟成员国，以及即将正式加入东盟的东帝汶。(来源：环球旅讯)

#### 【体育运动】Keep 拟全球发行约 1084 万股，预计 7 月 12 日正式 IPO

6月30日，运动科技公司Keep启动招股，计划全球发售1083.9万股，其中国际发售975.5万股、公开发售108.4万股，最高发售价为每股61.46港元，全球发售价将在7月5日厘定，7月12日正式上市。Keep表示，若以45.19港元/股计算，此次募资净额为3.66亿港元，在超额配股权悉数行使的情况下，募资净额则为4.37亿港元。所得款项净额将用于研发、健身内容开发与多元化、品牌宣传及推广等。(来源：36氪)

## 2.2. 行业投融资情况

**本周行业重点投融资事件：**跨境电商卖家智能运营平台“及时语”完成数千万元 Pre-A 轮融资，其提供强大的 AI 多轮交互能力，智能高效的客服工作台，多平台/多渠道集中统一管理等服务。跨境电商一站式 SaaS 平台“快牛智营”完成新一轮数千万元战略融资，其专注为中国跨境独立站企业提供面向海外用户的一站式 SaaS 营销工具及解决方案。跨境忠诚度平台提供商“UTU”完成 3500 万美元 B 轮融资，其致力于消除免税购物系统中的摩擦，将增值税退税转化为增值税奖励。移民行业 AI 系统解决方案提供商“CASA 出国”完成 200 万元天使轮融资，其通过自主研发的 AI 智能服务系统，为各大移民公司及独立经纪人提供了更加安全、稳定、便捷的服务。

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
6.26	及时语	电商零售	Pre-A 轮	数千万元	源渡创投	跨境电商卖家智能运营平台
6.26	快牛智营	电商零售	A 轮	数千万元	源数创投领投	跨境电商一站式 SaaS 平台
6.27	UTU	电商零售	B 轮	3500 万美元	SC Ventures 领投	跨境忠诚度平台提供商
6.30	CASA 出国	本地生活	天使轮	200 万元	宁延青	移民行业 AI 系统解决方案提供商

资料来源：IT 桔子，华西证券研究所

## 2.3. 重点公司公告

### 【米奥会展】6 月 28 日发布 2023 年半年度业绩预告

公司预计 2023H1 实现归母净利润 6500-8500 万元，扣非归母净利润 6500-8500 万元。2023H1，公司主营业务收入同比大幅增长，业绩实现扭亏为盈，主要系统外自办展收入大幅增加；中国赴国外全面放开后，外贸企业出海参展需求强劲，公司分别在印尼、波兰、德国、阿联酋、越南、巴西、墨西哥和日本八个国家成功举办了九场展会，展会总规模和总收入同比大幅增长。

### 【科锐国际】6 月 28 日发布关于公司及子公司获得政府补助的公告

公司及合并报表范围内的子公司自 2023 年 1 月 1 日至本公告披露日累计收到各项政府补助资金共计人民币 29,216,062.84 元，并已全部到账。

### 【天目湖】6 月 30 日发布关于控股股东协议转让部分股份完成过户登记暨公司控制权变更的公告

孟广才先生以协议转让的方式向溧阳城发转让其持有的 12,169,500 股（占公司总股本的 6.53%）公司股份，已于 2023 年 6 月 29 日完成股份转让过户登记手续，并于 2023 年 6 月 30 日收到中登公司出具的《过户登记确认书》。本次股份转让完成过户登记后，溧阳城发成为公司控股股东，溧阳市人民政府成为公司实际控制人。



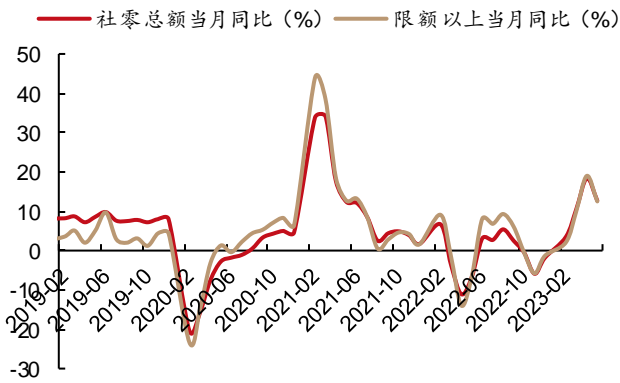
### 3. 宏观数据

**5 月社零总额同比+12.7%，增速环比回落。**受去年同期基数走高及“五一”假期前移等因素影响，5 月份社零总额同比+12.7%，增速环比回落 5.7 个百分点；其中，除汽车外的社零总额同比+11.5%，增速环比回落 5.0 个百分点。分地区来看，5 月份，城镇消费品零售额同比+12.7%，增速环比回落 5.9 个百分点；乡村消费品零售额同比+12.8%，增速环比回落 4.5 个百分点。

**分类型来看，餐饮消费延续高增长，黄金珠宝销售表现依旧亮眼。**5 月份，全国餐饮收入同比+35.1%，增速环比回落 8.7 个百分点；商品零售额同比+10.5%，增速环比回落 5.4 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+17.6%/+11.7%/+24.4%，增速环比分别回落 14.8/12.6/20.3 个百分点。

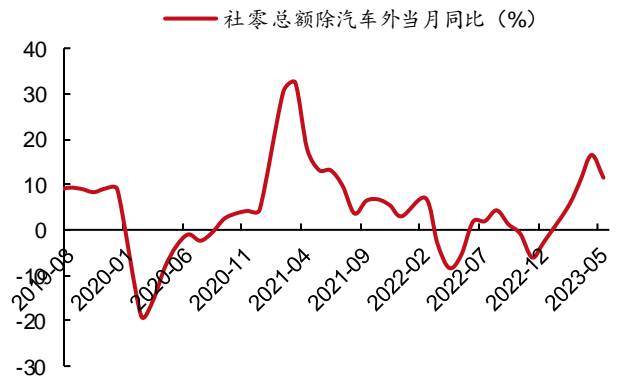
**分渠道来看，网络零售占比同比持续提升。**1-5 月份，实物商品网上零售额累计同比+11.8%，占社零总额的比重为 25.6%，环比提升 0.8 个百分点；限额以上实体店零售额累计同比+6.3%。单月来看，据我们估算，5 月份，实物商品线上/线下零售额同比分别+10.8%/+10.3%，增速环比分别回落 11.5/3.1 个百分点。

图 5 5 月社零总额同比+12.7%



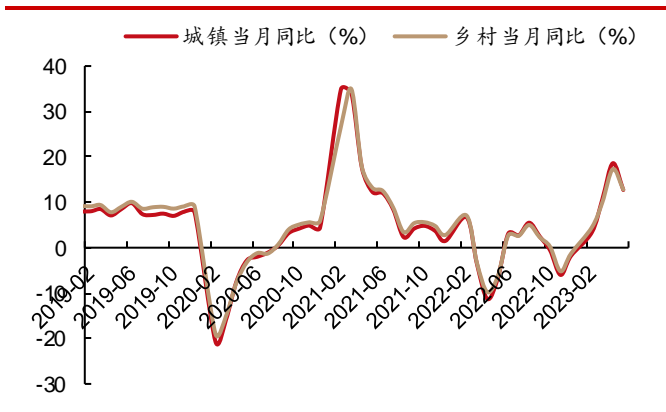
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 6 5 月除汽车外社零总额同比+11.5%



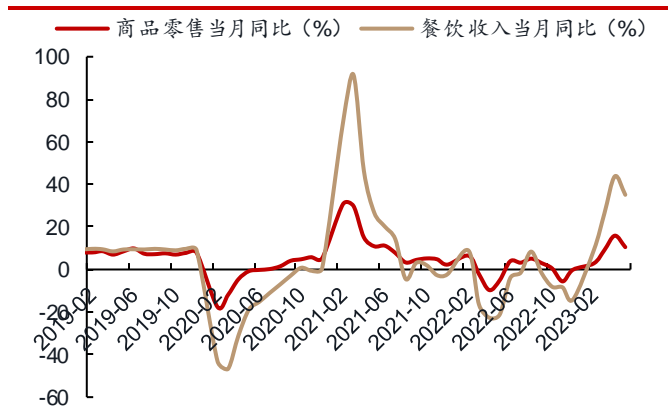
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 7 5 月城镇/乡村社零总额同比+12.7%/+12.8%



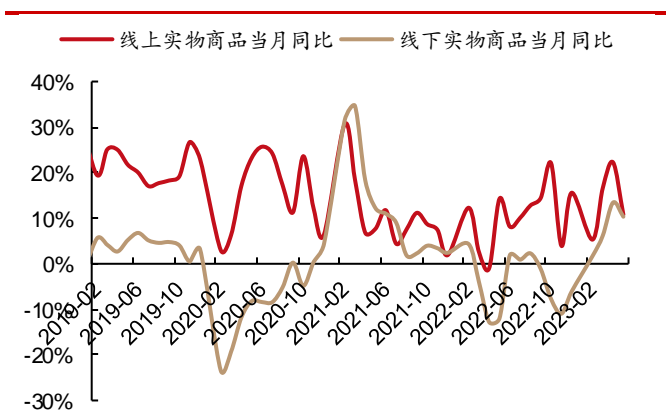
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 8 5 月商品零售/餐饮收入同比+10.5%/+35.1%



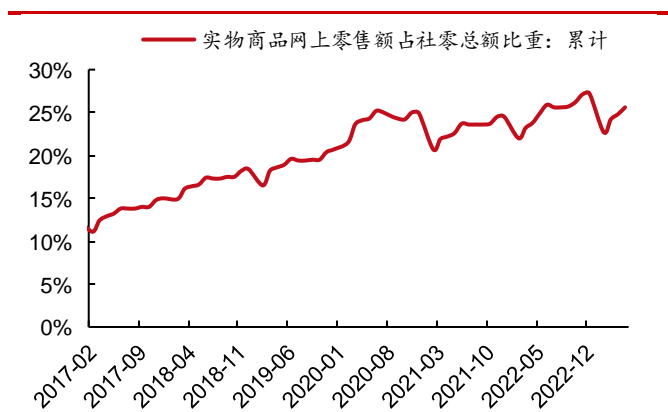
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 9 5 月实物商品线上/线下同比+10.8%/+10.3%



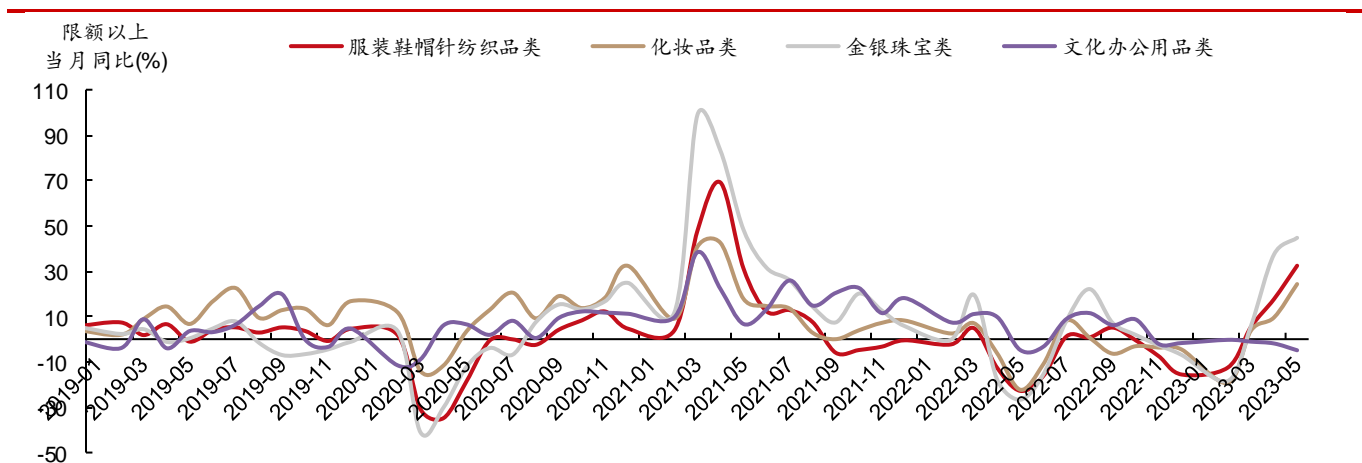
资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 10 1-5 月实物商品网上零售占比 25.6%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所

图 11 5 月服装鞋帽针纺织品类/化妆品/金银珠宝/文化办公用品类零售同比+17.6%/+11.7%/+24.4%/-1.2%



资料来源：国家统计局，华西证券研究所



## 4. 投资建议

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。

## 5. 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。