



# 商贸零售行业研究

**买入（维持评级）**
**行业周报**  
 证券研究报告

商贸零售组

分析师：罗晓婷（执业 S1130520120001）

luoxiaoting@gjzq.com.cn

## Q2 业绩前瞻，关注前期估值调整较多、二季度业绩靓丽标的

### 投资建议

- **美妆**：受投资风格影响 Q2 板块走势总体偏弱，“618”催化并不明显、但去年基数不低下电商数据表现好于预期，建议布局前期股价回调较多、二季报业绩靓丽标的，关注两条投资主线：a. 当前估值历史新低、销售靓丽的龙头，珀莱雅/巨子生物/贝泰妮；b. 边际改善、势能向上的丸美股份/水羊股份。展望 Q3，美妆消费淡季但去年有低基数，关注新品蓄力情况。
- **黄金珠宝**：五一旺季+婚庆刚需持续释放+悦己消费崛起，黄金珠宝终端同店增长亮眼、Q2 低基数下业绩望延续靓丽增长，推荐菜百股份（全直营+金价上行利润弹性大+京外拓展模型逐步跑通）、潮宏基（产品国潮/年轻化、借力经销模式渗透下沉市场、开店空间大），关注老凤祥、周大生。展望 Q3，黄金珠宝消费淡季，关注 8-9 月订货会情况。

### 本周专题：Q2 业绩前瞻——关注前期估值调整较多、二季度业绩靓丽标的

- ✓ **珀莱雅**：4 月淡季电商延续靓丽增长，“618”期间主品牌珀莱雅&彩棠增速/排名均靓丽、大单品全面开花，子品牌 OR/悦芙媿势能加速向上，综上预计 Q2 收入同增 35%-40%，低基数（去年羽感防晒影响）下净利润同增 50%+。
- ✓ **贝泰妮**：“618”期间天猫表现平稳，抖音发力、增速靓丽，专柜表现亮眼，预计 Q2 收入/利润同增 20%左右。
- ✓ **丸美股份**：预估 Q2 收入增速 32%（其中线上同增 45%/线下持平），预计净利率 12-13%、利润端增速 40%左右。
- ✓ **上海家化**：Q2 加大营销投放、预计全品牌电商同增 30%+，线下/海外业务仍有一定压力，预计收入端增速 20%+。
- ✓ **水羊股份**：伊菲丹助力盈利能力优化，预计 Q2 净利润 7000 万元左右、同增 70%左右。
- ✓ **科思股份**：Q2 相对淡季排产和出货仍旺盛，单产品价格锁定高位，预计营收同增 50%左右、归母净利润同增 90%+。
- ✓ **朗姿股份**：医美流水 4-5 月增速环比有所下滑、6 月增速环比提升，预计 Q2 医美收入同增 25%左右、女装收入同增 15%+（电商占比提升），Q2 总体收入端同增 20%左右、净利润 4000 万元左右。
- ✓ **潮宏基**：珠宝业务终端店均收入同比 21 年增 25%-30%（Q2 净增加 50+家门店），女包业务较 21 年持平，叠加 3 月订货会收入确认在 Q2（去年确认在 Q1），预计低基数下 Q2 营收同增 50%+、归母净利润同增 110%+。
- ✓ **登康口腔**：预计 Q2 收入端同增低双位数，受项目转固影响、预计利润端增速低于收入端。

### 行情回顾

- 近一周（2023.06.26~2023.06.30）上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.13%、跌 0.29%、跌 0.56%。其中，黄金珠宝涨 4.36%、处中上游，培育钻涨 3.04%、处中上游，美容护理涨 1.52%、处中游，商贸零售涨 0.75%、处中下游，教育跌 3.85%，处下游。个股方面，青松股份、珀莱雅、老凤祥、潮宏基涨幅居前。

### 原材料价格跟踪及行业动态

- **原材料价格**：棕榈油/原油/PP 指数本周五(06.30)价格较上周上涨 4.97%/上涨 2.58%/下跌 0.08%；黄金(Au99.99)本周五收盘价 448.45 元/克，较 6 月 21 日下跌 0.34%。
- **行业动态**：1) 美容护理：国内多肽化妆品原料商“湃肽生物”披露招股书、拟创业板挂牌上市；锦波生物 IPO 获同意注册；2) 教育：学而思与腾讯教育在京签订战略合作协议，科大讯飞星火 AI 大模型出海东南亚。

### 风险提示

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



## 内容目录

1、本周专题：Q2 业绩前瞻——关注前期估值调整较多、二季度业绩靓丽标的 .....	3
2、行情回顾 .....	4
3、原材料价格跟踪 .....	6
4、行业公司动态 .....	7
4.1 行业动态 .....	7
4.1.1 美容护理 .....	8
4.1.2 黄金珠宝 .....	8
4.1.3 教育 .....	8
4.2 公司公告 .....	9
5、风险提示 .....	10
5.1 美容护理 .....	10
5.2 黄金珠宝 .....	10
5.3 教育 .....	11

## 图表目录

图表 1： 美妆&黄金珠宝重点公司 Q2 业绩前瞻 .....	3
图表 2： 本周商贸零售&教育板块涨跌幅 (%) .....	4
图表 3： 本周各板块涨跌幅 (%) .....	5
图表 4： 本周美容护理个股涨跌幅 .....	5
图表 5： 本周黄金珠宝个股涨跌幅 .....	6
图表 6： 本周教育个股涨跌幅 .....	6
图表 7： 棕榈油均价 (元/吨) .....	7
图表 8： 原油价格 (美元/桶) .....	7
图表 9： PP 指数 .....	7
图表 10： LDPE 出厂价 (元/吨) .....	7
图表 11： 黄金 (Au99.99) 行情走势 .....	7
图表 12： 白银 Ag (T+D) 本周收盘价格趋势 .....	7
图表 13： 本周上市公司重点公告 .....	9



## 1、本周专题：Q2 业绩前瞻——关注前期估值调整较多、二季度业绩靓丽标的

**珀莱雅：**根据公司公告及官方战报，4月淡季电商延续靓丽增长，“618”期间主品牌珀莱雅&彩棠增速/排名均靓丽、大单品全面开花，子品牌OR/悦芙媿势能加速向上，综上预计Q2收入同增35%-40%，低基数（去年羽感防晒影响）下净利润同增50%+。

**贝泰妮：**根据公司官方战报，“618”期间天猫表现平稳，抖音发力、增速靓丽，专柜表现亮眼，综上预计Q2收入/利润端同增20%左右。

**丸美股份：**根据公司官方战报，丸美/PL品牌“618”期间电商全域同比+48%/+340%，预估Q2收入增速32%（其中线上同增45%/线下持平），预计净利率12-13%、利润端增速40%左右。

**上海家化：**Q2加大营销投放、预计全品牌电商同增30%+，线下/海外业务仍有一定压力，预计收入端增速20%+。

**水羊股份：**Q2大水滴延续高增、御泥坊同比略有下滑，伊菲丹助力盈利能力优化，预计Q2净利润7000万元左右、同增70%左右。

**科思股份：**Q2相对淡季排产和出货仍旺盛，单产品价格锁定高位，预计营收同增50%左右、归母净利润同增90%+。

**朗姿股份：**医美流水4-5月增速环比有所下滑、6月增速环比提升，预计Q2医美收入同增25%左右、女装收入同增15%+（电商占比提升），Q2总体收入端同增20%左右、净利润4000万元左右。

**潮宏基：**珠宝业务终端店均收入同比21年增25%-30%（Q2净增加50+家门店），女包业务较21年持平，叠加3月订货会收入确认在Q2（去年确认在Q1），预计低基数下Q2营收同增50%+、归母净利润同增110%+。

**登康口腔：**预计Q2收入端同增低双位数，受项目转固影响、预计利润端增速低于收入端。

图表1：美妆&黄金珠宝重点公司Q2业绩前瞻

公司简称	口径	2Q23 单季业绩前瞻（百万元）			2023 全年业绩前瞻（百万元）		
		2Q23 单季	2Q22 单季	同比%	2023E	2022(A)	同比%
珀莱雅	营收	1865	1372	36%	8127	6385	27.3%
	归母	211	139	52%	1040	817	27.3%
科思股份	营收	625	407	53%	2396	1765	36%
	归母	175	89	97%	624	388	61%
丸美股份	营收	572	435	32%	2429	1732	40%
	归母	72	52	39%	370	174	112%
贝泰妮	营收	1489	1241	20%	6423	5014	28%
	归母	294	249	18%	1361	1051	29%
上海家化	营收	1917.1	1597.6	20%	8057	7106	13%



	归母	120.0	-41.7	扭亏为盈	665	472	41%
水羊股份	归母	70.0	41.2	70%	222	125	78%
朗姿股份	收入	1097.9	914.9	20%	4510	3878	16%
	归母	38.0	11.5	231%	166	16	930%
潮宏基	营收	1434.5	920.7	56%	5669	4417	28%
	归母	116.0	54.9	112%	382	199	92%
登康口腔	营收	331.1	301.0	10%	1471	1313	12%
	归母	31.2	29.7	5%	145	135	8%

来源: Wind, 国金证券研究所

## 2、行情回顾

近一周(2023.06.26~2023.06.30)上证综指、深证成指、沪深300分别涨0.13%、跌0.29%、跌0.56%。其中,黄金珠宝涨4.36%、处中上游,培育钻涨3.04%、处中上游,美容护理涨1.52%、处中游,商贸零售涨0.75%、处中下游,教育跌3.85%、处下游。

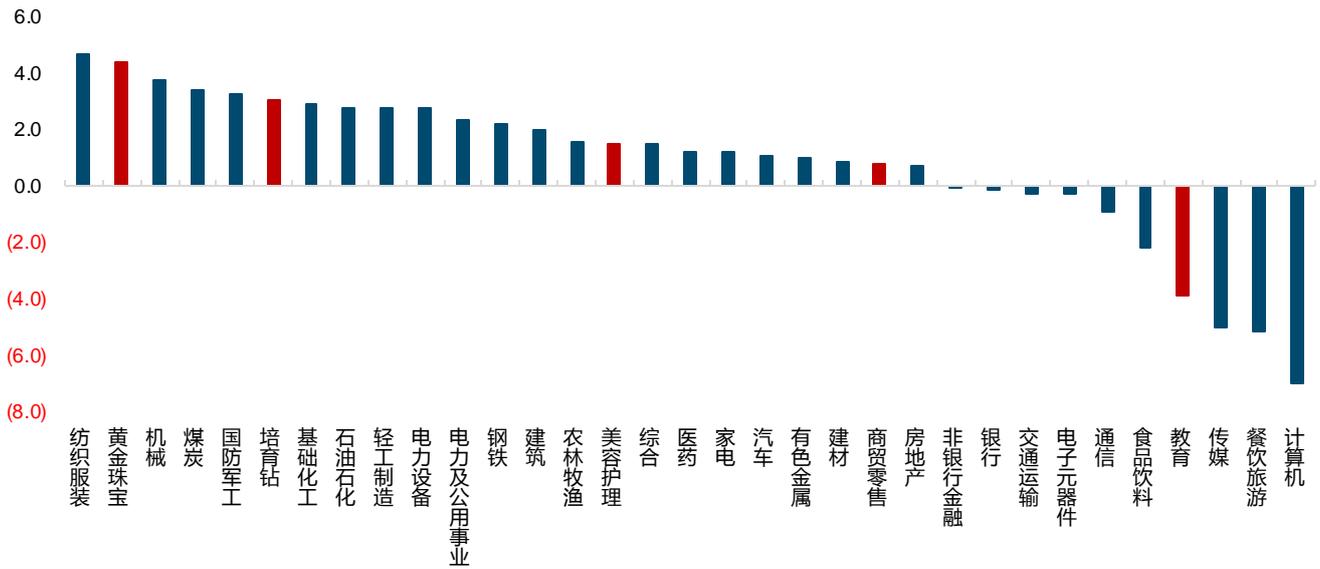
图表2: 本周商贸零售&教育板块涨跌幅(%)

板块名称	累计涨跌幅(%)	板块名称	累计涨跌幅(%)
上证综合指数成份	0.13	美容护理	1.52
深证成份指数成份	(0.29)	黄金珠宝	4.36
沪深300	(0.56)	培育钻	3.04
商贸零售	0.75	教育	(3.85)

来源: Wind, 国金证券研究所



图表3: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

本周美容护理板块总体表现居中, 部分个股表现突出。涨幅居前标的为: 诺邦股份、倍加洁、青松股份、珀莱雅。

图表4: 本周美容护理个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿)
603238.SH	诺邦股份	12.61	8.61	7.09	876	23
603059.SH	倍加洁	22.74	8.23	6.72	512	23
300132.SZ	青松股份	5.67	6.38	4.86	3254	29
603605.SH	珀莱雅	112.40	6.21	4.59	838	446
300955.SZ	嘉亨家化	21.30	5.24	3.72	450	21
001218.SZ	丽臣实业	22.61	5.16	3.64	413	28
301009.SZ	可靠股份	11.63	5.15	3.63	748	32
300856.SZ	科思股份	78.77	3.64	2.13	700	133
001206.SZ	依依股份	14.80	3.44	1.62	915	27
6993.HK	蓝月亮集团	3.90	2.63	1.11	269	229
6601.HK	朝云集团	1.65	2.48	0.97	439	22
YSG.N	逸仙电商	1.01	2.02	0.50	394	7
603983.SH	丸美股份	32.35	1.95	0.43	640	130
603630.SH	拉芳家化	15.97	1.59	0.07	3749	36
BZUN.O	宝尊电商	3.99	1.01	-0.51	167	2
300896.SZ	爱美客	444.95	0.50	-0.71	579	963
600315.SH	上海家化	29.01	0.24	-1.28	1623	197
2367.HK	巨子生物	34.80	0.14	-1.38	1166	346
688363.SH	华熙生物	89.16	-0.01	-1.53	831	429
600223.SH	福瑞达	10.26	-0.97	-2.48	3599	104
605136.SH	丽人丽妆	11.53	-1.54	-3.06	2244	46
300740.SZ	水羊股份	15.50	-1.89	-3.41	3840	60
300957.SZ	贝泰妮	88.88	-2.96	-4.48	1200	376
300792.SZ	壹网壹创	27.57	-3.94	-5.46	1753	66
002511.SZ	中顺洁柔	11.15	-4.04	-5.56	5440	149
003010.SZ	若羽臣	21.26	-6.18	-7.70	2722	26
002803.SZ	吉宏股份	20.46	-8.66	-10.18	7479	77

来源: Wind, 国金证券研究所

本周黄金珠宝板块涨幅居前, 预计系 Q2 业绩预期催化。



图表5: 本周黄金珠宝个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿)
002574.SZ	明牌珠宝	6.83	18.58	4.22	8598	36
002731.SZ	萃华珠宝	14.27	16.21	11.85	1159	37
002356.SZ	赫美集团	4.36	15.65	11.29	3990	57
002740.SZ	ST爱迪尔	2.94	12.64	8.28	5702	13
600612.SH	老凤祥	69.88	10.01	5.65	1147	366
002345.SZ	潮宏基	7.86	6.65	2.29	5056	70
002867.SZ	周大生	17.78	5.77	1.41	3385	195
300945.SZ	曼卡龙	15.52	5.58	1.22	1588	32
000026.SZ	飞亚达	12.06	3.97	-0.39	1895	50
603900.SH	莱绅通灵	6.28	2.78	-1.58	1158	22
002721.SZ	金一文化	3.56	2.01	-2.35	2555	34
605599.SH	莱百股份	13.21	1.30	-3.06	2499	103
600655.SH	豫园股份	6.86	0.44	-3.92	3887	268
301177.SZ	迪阿股份	38.43	-0.29	-4.64	577	154
600916.SH	中国黄金	11.81	-0.51	-4.86	7517	198
0116.HK	周生生	8.73	-2.13	-6.49	240	59
1929.HK	周大福	14.08	-4.22	-8.58	3222	1,408

来源: Wind, 国金证券研究所

本周教育板块跌幅较大, 主要系 AI+教育投资情绪下滑。

图表6: 本周教育个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
300282.SZ	ST三盛	3.06	32.47	31.72	12084	11
605098.SH	行动教育	39.59	6.77	6.02	731	47
300338.SZ	ST开元	5.14	6.42	5.67	8263	21
603377.SH	东方时尚	8.04	4.28	3.53	3598	58
300050.SZ	世纪鼎利	4.35	1.16	0.41	4642	24
002621.SZ	美吉姆	4.05	0.75	0.00	7483	33
002599.SZ	盛通股份	9.05	0.44	-0.31	25625	49
002638.SZ	勤上股份	3.33	0.00	-0.75	18249	48
002607.SZ	中公教育	4.70	0.00	-0.75	54577	290
000526.SZ	学大教育	26.57	-0.11	-0.86	2246	31
600661.SH	昂立教育	9.53	-1.45	-2.20	2948	27
300192.SZ	科德教育	12.38	-1.75	-2.50	5471	41
300359.SZ	全通教育	6.34	-2.91	-3.66	5779	40
002659.SZ	凯文教育	4.78	-3.24	-3.99	6690	29
600730.SH	中国高科	6.19	-3.73	-4.48	5748	36
300235.SZ	方直科技	12.45	-6.32	-7.07	5314	31
600880.SH	博瑞传播	5.60	-6.51	-7.26	12538	61
600636.SH	国新文化	12.28	-6.83	-7.58	7505	54
003032.SZ	传智教育	14.57	-7.67	-8.42	5705	59
002841.SZ	视源股份	66.84	-8.84	-9.59	1325	469
300688.SZ	创业黑马	34.71	-9.66	-10.41	7364	58
300654.SZ	世纪天鸿	13.12	-11.83	-12.58	10174	47

来源: Wind, 国金证券研究所

### 3、原材料价格跟踪

棕榈油: 本周五(06.30)价格较上周五上涨 4.97%, 较高点(去年 6 月 8 日)下降 52.3%。

原油价格: 本周五价格较上周上涨 2.58%。

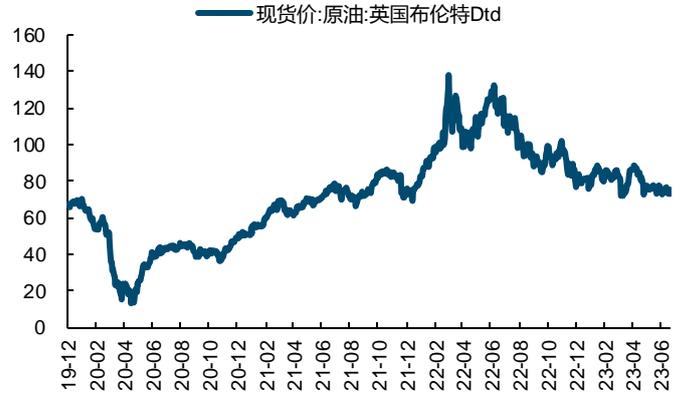
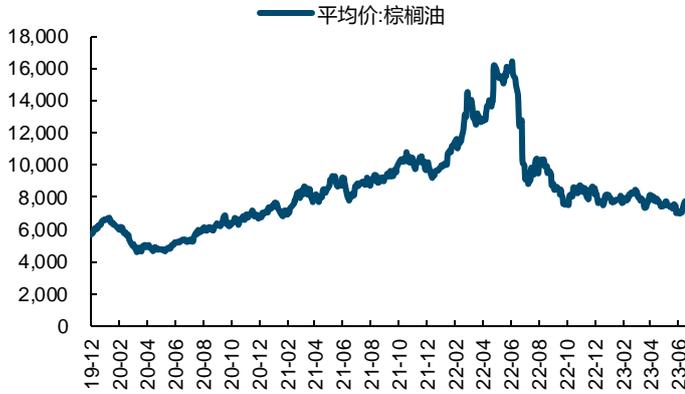


PP 指数：本周五较 6 月 21 日下跌 0.08%。

黄金 Au99.99：本周五收盘价 448.45 元/克，较 6 月 21 日下跌 0.34%。

图表7: 棕榈油平均价 (元/吨)

图表8: 原油价格 (美元/桶)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: PP 指数

图表10: LDPE 出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 黄金 (Au99.99) 行情走势

图表12: 白银 Ag (T+D) 本周收盘价格趋势



来源: 上海黄金交易所, 国金证券研究所

来源: 上海黄金交易所, 国金证券研究所

## 4、行业公司动态

### 4.1 行业动态



#### 4.1.1 美容护理

##### ■ 欧莱雅布局生物基领域，与 GS 加德士达成战略合作伙伴关系

据青眼报道：6月27日，欧莱雅与韩国第二大炼油商 GS 加德士达成战略合作伙伴关系。GS 加德士将借助其生物化学领域的专业知识，为欧莱雅开发并供应生物基化妆品成分。GS 加德士一直在生物化学领域展开研究，并在全球范围内首次利用绿色生物技术生产 2,3-丁二醇，将其用于化妆品、个人护理等产品。

##### ■ 国内多肽化妆品原料商“湃肤生物”披露招股书，拟创业板挂牌上市

据聚美丽报道：6月28日，湃肤生物披露招股书拟创业板挂牌上市，目前其 IPO 审核状态更新为新受理。湃肤生物成立于 2015 年，主要从事肽产品的研发、生产、销售及客户服务，与珀莱雅、华熙生物、丸美等本土化妆品企业均有合作。公司 2020-2022 年营收稳步增长，分别为 0.86 亿元、1.43 亿元、2.15 亿元，复合增长率为 57.83%。本次 IPO 拟募资 12.45 亿元。

##### ■ 中监会同意锦波生物向不特定合格投资者公开发行股票注册申请

据聚美丽报道：6月29日，北交所公布了《关于同意山西锦波生物医药股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票注册的批复》。锦波生物主营业务为以重组胶原蛋白产品和抗 HPV 生物蛋白产品为核心的各类医疗器械、功能性护肤品的研发、生产及销售。2020-2022 年营业总收入分别是 1.61 亿元、2.33 亿元、3.90 亿元，2022 年营收同比增长 67.15%。

#### 4.1.2 黄金珠宝

##### ■ 2023 年中泰彩色宝石参考价格指南正式发布

据中宝协基金：6月23日，《中泰彩色宝石参考价格指南》在上海国际珠宝首饰展览会期间正式发布。该指南由中宝协、珠宝国检、泰国宝石和珠宝贸易商协会（TGJTA）、泰国宝石珠宝和贵金属联合会（GJPCT）在汇集多方数据基础上，结合数据模型综合评价而得，是全球首份红宝石、蓝宝石市场交易参考价格指南。

##### ■ 六福集团 2023 财年业绩持平，计划布局下沉市场

据六福集团公告：截至 2023 年 3 月 31 日财年，公司营收 120 亿港元，毛利 32 亿港元，均与去年同期持平，净利润同比下降 4.1% 至 16 亿港元，股东应占溢利同比下降 7.7% 至 13 亿港元。公司计划未来一年内主要布局四、五线城市，增设 300 间六福店铺、50 间新品牌店铺。

##### ■ 钱唐控股 2023 财年股东应占溢利大幅增加

据钱唐控股公告：截至 2023 年 3 月 31 日财年，公司营收同比增长 38.7% 至 8688 万港元，珍珠及珠宝产品营收同比增长 42.2% 至 8520 万港元，毛利同比下降 28.8% 至 782.7 万港元，股东应占溢利大幅增加 156.1% 至 870 万港元。

##### ■ 2023 财年 Birks 销售额和利润下滑

据中宝协基金：加拿大珠宝零售商 Birks 公布财年业绩。在截至 2023 年 3 月 25 日财年，公司净销售额同比下降 10.1% 至 1.6 亿美元，毛利同比下降 10.8% 至 6800 万美元，同店销售额同比增长 2.9%，其中珠宝和钟表类别均出现增长。公司将继续完善产业链供应与客户体验服务，致力于创造可持续的长期股东价值。

##### ■ CIBJO 与 IGDA 签署培育钻石谅解备忘录

据中宝协基金：世界珠宝联合会（CIBJO）与国际培育钻石协会（IGDA）签署《谅解备忘录》，双方将就制定培育钻石行业标准、操作原则和术语等展开进一步合作。此次合作意味着培育钻石行业正在进一步融入“国际珠宝大家庭”，或将有助于广泛加强消费者对培育钻石的信心以及带动一些行业标准的建立和发展。

#### 4.1.3 教育

##### ■ 学而思与腾讯教育在京签订战略合作协议

据鲸媒体：腾讯教育与学而思在京签订战略合作协议，双方将在科学素养、人工智能教育等方面达成深度合作。会上双方公布了首个合作研发的产品“火星探险主题课”，主要面向 7-10 岁青少年，科目包含科技、编程、天文、航空等，目前已面向全国青少年开放报名。该课程为基于火星科考主题的探究式课程，让学生以科学家的视角解决实际问题，深入了解科学和工程在现实世界中的运作方式。



### ■ 科大讯飞星火 AI 大模型出海东南亚

据鲸媒体：科大讯飞在新加坡举办产品发布会暨讯飞 AI TechDay 新加坡站活动，发布产品包括旗下星火认知大模型与智能硬件。公司将海外业务的第一站和战略中心设定在东南亚，并制定“1+4”战略，包含 1 个以新加坡为中心的讯飞开放平台国际站，以及 4 项战略投资，分别为本地化投资、技术投资、产品创新投资、合作伙伴计划投资。

### ■ 猿辅导 1 亿再成立科技公司，含可穿戴智能设备销售业务

据天眼查 App 显示：北京寸阴成器科技有限公司成立，法定代表人为王向东，注册资本 1 亿人民币，经营范围含技术服务、教育咨询服务、电子产品销售、移动终端设备销售、可穿戴智能设备销售、玩具销售等。股东信息显示，该公司由猿辅导旗下北京小猿智能科技有限公司全资持股。

### ■ LG 将进入美国教育市场

据鲸媒体：在美国费城举行的 2023 年国际教育技术协会 (ISTE) 会议暨博览会上，LG 展示电子白板、One:Quick 便携式显示器、LED 大屏幕、ProBeam 投影仪、UltraTab 平板电脑等教育领域相关电子产品，并宣布将正式进入美国市场。

### ■ 印度 K-12 一对一在线学习平台 Interval 获投约 27 万美元前种子资金

据芥末堆：印度教育科技初创企业 Interval 宣布在其前种子轮融资中获投 2250 万卢比（约 27 万美元），由阿联酋著名天使投资人领投。Interval 将用这笔资金加速增长，加强技术基础设施建设，培养更熟练的教师，并开发新的教育内容、扩大产品的市场覆盖，以进一步丰富学生的学习体验。

## 4.2 公司公告

图表 13：本周上市公司重点公告

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
<b>美容护理板块</b>			
美丽田园	6 月 29 日	股份回购	拟用不超过 6000 万港元购回不多于 237 万股股份，占已发行股份约 1%。
翔港科技	7 月 1 日	股份减持	控股股东的一致行动人牧鑫青铜 2 号基金减持计划时间已过半，未实施减持。
<b>黄金珠宝板块</b>			
萃华珠宝	6 月 26 日	授信担保	三家全资子公司为公司 1.95 亿元综合授信额度提供担保。
国机精工	6 月 26 日	场地租赁	目前特种轴承订单饱满，依然保持良好趋势；拟租赁办公用房，租期 5 年，年租金 2511.57 万元。
六福集团	6 月 27 日	业绩公告	发布 23 财年（截至 23.3.31）业绩公告，收入 119.78 亿港元，同比 +2.0%，股东应占溢利 12.85 亿港元，同比 -7.7%；末期股息每股 0.55 港元。
中兵红箭	6 月 27 日	资金投向	子公司红宇专汽购买 2500 万元对公结构性存款产品。
莱绅通灵	6 月 28 日	股东减持	股东沈东军减持期间累计减持 684.79 万股，持股比例下降 2.14%。
老凤祥	6 月 28 日	股息分配	拟每 10 股派发现金红利 14.6 元。
R 金刚 1	6 月 28 日	年报发布	发布 22 年报，营收 8.98 亿元，同比 +14.9%，归母净利亏损 8.1 亿元，亏损同比缩窄。
豫园股份	6 月 29 日	注销股票期权	已注销 225 万份第二期合伙人期权激励计划授予的股票期权。



萃华珠宝	6月29日	银行贷款	拟向兴业银行申请3.6亿元并购贷款，用于收购思特瑞锂业51%股权。
中国黄金	6月29日	董事长退休	董事长陈雄伟退休。
豫园股份	6月30日	股票质押	控股股东复星高科技及其一致行动人质押5.49亿股，占比14.07%。
惠丰钻石	6月30日	银行贷款	拟向中国银行申请8000万元授信额度。
四方达	6月30日	子公司增资	拟向天璇半导体增资1.9亿元，增资完成后持股比例为由46.125%增至46.8125%。
<b>教育板块</b>			
勤上股份	6月26日	收到问询函	收到深交所年报问询函，要求说明是否存在重大经营风险。
中教控股	6月26日	股息分配	拟于7.20派发中期股息，每10股1.638元。
中公教育	6月26日	股票质押	股东王振东质押4702万股，占比0.76%。
东方时尚	6月27日	授信担保	累计为全资、控股子公司担保7816.4万元，占最近一期经审计净资产3.69%。
美吉姆	6月27日	高管减持	监事张译文在减持计划期间未减持公司股份。
创业黑马	6月28日	高管减持	董事黄环减持期间累计减持5万股，占比0.03%。
科锐国际	6月28日	政府补助	23.1.1-23.6.28，子公司累计获政府补助2921.61万元。
中公教育	6月28日	股东减持	股东康祺资产初心1号私募证券投资基金减持650万股，占比0.11%。
世纪天鸿	6月29日	限售股流通	367.47万股限售股将于7.4起上市流通，占比1.02%。
中公教育	6月29日	授信担保	为全资子公司不超过10亿元的银行综合授信额度提供担保。
科锐国际	6月30日	股息分配	拟每10股派1.17元，股权登记日为7.6。
行动教育	6月30日	股东减持	股东上海云效拟减持不超过108.8万股，占比0.92%。
中公教育	6月30日	股票质押	股东李永新质押4800万股，占比0.78%。

来源：Wind，国金证券研究所

## 5、风险提示

### 5.1 美容护理

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

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

### 5.2 黄金珠宝

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



增长受宏观环境影响有所波动。

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

### 5.3 教育

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

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



**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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

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

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

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

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

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

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

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

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



**【小程序】**  
国金证券研究服务



**【公众号】**  
国金证券研究