

东兴轻纺&商社：政策向暖提振家居消费预期，行业估值回升可期

——周观点

2023年7月31日

看好/维持

轻纺&商社

行业报告

观点综述：

地产政策向暖，家居消费将获支撑。7月24日中共中央政治局会议提出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，或表明了对地产政策向暖的支持，本周住建部部长即表示“进一步落实个人住房贷款‘认房不用认贷’等政策”。看好未来各地相关政策持续出台，稳定地产销售，家居消费将获支撑。会议同时提出“积极推动城中村改造”，此前国常会亦审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，预计城中村改造将带动存量房翻新，增加家居消费需求。

家居消费刺激措施有望落地，需求景气持续性可期。政治局会议指出“要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费”，叠加此前印发的《关于促进家居消费若干措施的通知》，具体措施的落地有望提振家居需求。上半年，我们统计的12城二手房销售面积同比增速超40%，住宅竣工数据同比增长18.5%，两者带来的家居需求有望在6-12个月内逐步释放。综合来看，家居下半年至明年需求景气度的持续性值得期待。

政策向暖有望推动家居板块估值回升。当前家居上市公司估值五年分位数普遍较低。受益春节后的消费复苏，以及原材料价格低位、行业预期普遍控费，家居板块Q2业绩增长可期，我们判断低估值或主要反映对未来地产销售及家居消费的悲观预期。地产政策向暖有望改善家居需求预期，带动家居板块实现估值的回升。

投资建议：家居行业当前依然高度分散，优质家居企业有望持续通过品类与渠道扩张提升市场份额，仍具备较好的配置价值。当前阶段，我们推荐关注预计受益收入低基数及成本回落，业绩弹性更大的定制家具公司，如**索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜**；以及受益智能马桶品类渗透率提升的**瑞尔特**；同时建议关注业绩确定性强的**顾家家居、喜临门**。

市场回顾

本周纺织服装行业上涨1.70%，轻工制造上涨3.91%，商贸零售上涨3.34%，社会服务上涨1.27%，美容护理上涨4.59%，在申万31个一级行业中分别排第18、9、13、21、7名。指数方面，上证指数上涨3.42%，深证成指上涨2.68%。

重点推荐：

索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜、瑞尔特、顾家家居、喜临门、仙鹤股份、太阳纸业、思摩尔国际、安踏体育、李宁、华利集团、申洲国际、台华新材、珀莱雅、贝泰妮、华住集团-S、锦江酒店、首旅酒店、海伦司、奈雪的茶

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

未来3-6个月行业大事：

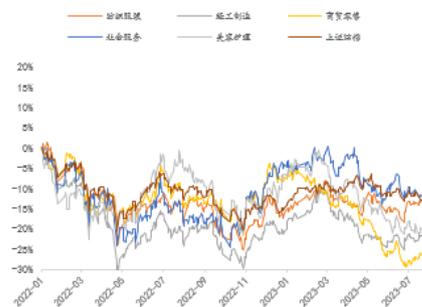
无

行业基本资料

占比%

股票家数	483	9.2%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	37234.25	3.9%
流通市值(亿元)	29260.35	4.0%
行业平均市盈率	27.89	
市场平均市盈率	13.72	

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：常子杰

010-66554040

changzj@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480521080005

分析师：魏宇萌

010-66555446

weiyum@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480522090004

分析师：刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480522090005

分析师：沈逸伦

010-66554044

shenyil@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480523060001

1. 核心观点：

政策向暖，家居板块估值有望持续提升。中共中央政治局7月24日召开会议，会议提及“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”、“要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费”等内容，表明了对地产及家居的支持，后续政策持续落地可期。**家居端政策将提振中短期家居需求，地产端政策将稳定未来家居需求的预期。**家居板块目前估值仍处于较低的区间，在短期业绩增长确定性强的背景下，我们认为低估值包含了对未来地产销售及家居消费较大的悲观预期。本周政策已有较为明显的边际改善，我们看好家居板块迎来持续的估值修复行情。我们推荐关注预计受益收入低基数及成本回落，业绩弹性更大的定制家具板块，**索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜**；以及受益智能马桶品类渗透率提升的**瑞尔特**；同时建议关注业绩确定性强的**顾家家居、喜临门**。

(1) 家居：

政策向暖，家居消费将得支撑。中共中央政治局7月24日召开会议，诸多表述表明了对地产及家居的支持。**地产端：**会议提出“适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策”，同时本次会议中未提及“房住不炒”。我们认为该措辞的变化表明了对地产政策向暖的支持，我们看好未来各地地产相关政策持续出台。当前在高线城市的销售侧仍有施政空间，包括限购、利率等环节，本周住建部表示“进一步落实个人住房贷款‘认房不用认贷’等政策”，未来地方政策进一步放松值得期待，地产销售数据有望得到支撑。另外，政治局会议提出“积极推动城中村改造”，此前7月21日国常会亦审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》，预计城中村改造将带动存量房的翻新，从而增加家居消费需求。**家居端：**政治局会议指出“要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费”，叠加此前印发的《关于促进家居消费若干措施的通知》，具体措施的落地有望提振家居需求。家居端政策将提振中短期家居需求，地产端政策将稳定未来家居需求的预期，政策向暖有利于家居消费的提升。

政策向暖有望推动家居板块估值回升。当前家居上市公司估值五年分位数普遍较低。受益春节后的消费复苏，家居板块二季度业绩增长可期，我们判断低估值或主要反映对未来地产销售及家居消费的悲观预期。家居需求一般与6-12月前的二手房的销售面积及住宅竣工数据相关性较高。上半年，我们统计的12城二手房销售面积同比增速超40%，住宅竣工数据同比增长18.5%，均保持较高的增速。叠加家居消费政策文件的出台，家居下半年以至明年需求的景气度仍值得期待。此外，原材料价格仍维持低位，行业今年普遍控费可期，家居板块利润率有望在全年均保持高水平。在中短期业绩得到支撑的背景下，地产政策向暖有望改善家居需求预期，带动家居板块实现估值的回升。

投资建议：家居板块当前五年估值分位数仍处在较低的区间，依然反映地产及家居消费的悲观预期，在政策边际改善的刺激下，我们看好优质公司估值持续回升。家居行业当前依然高度分散，头部家居企业有望持续通过品类与渠道扩张提升市场份额，具备持续的成长空间，因此优质家居公司长期也仍具备较好的配置价值。当前阶段，我们推荐关注预计受益收入低基数及成本回落，业绩弹性更大的定制家具板块，**索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜**；以及受益智能马桶品类渗透率提升的**瑞尔特**；同时建议关注业绩确定性强的**顾家家居、喜临门**。

本周成本数据环比：纤维板期货+0.2%，不锈钢期货-1.0%、铝期货+0.6%、TDI 现货价+0.6%、聚合 MDI 现货价+1.7%。

(2) 造纸：

浆纸价格小幅回暖，纸企盈利有望释放。浆价方面，上周阔叶浆、针叶浆外盘报价小幅上调 10 美元/吨，国内现货价格亦有所上行。纸价方面，上周文化纸价格出现小幅上调，幅度约 100 元/吨；同时白卡纸企再次发布涨价函，幅度约 200 元/吨，落实情况有待观察。近期经济政策频发，浆纸价格稳中有升，或是下游需求企稳、预期向好的体现。考虑到 Q2 纸浆价格下跌传导至纸企用浆成本的时滞，当前纸企成本仍处于回落趋势，此时纸价企稳回暖，有利于 Q3 纸企盈利的改善。展望后续，纸浆供给端由于产能投放而整体宽松，海外需求或维持疲软，价格预计延续震荡运行或小幅回暖，大幅上涨的概率不大；受益于国内经济政策出台，纸价有望受到需求支撑而有所提振，纸企盈利仍有修复空间。

投资建议：从需求具备韧性、旺季存在刚需、供给端压力较小等因素考虑，建议关注特种纸和旺季文化纸的盈利表现，若需求复苏超预期可关注前期供需矛盾较大的包装纸企。推荐关注**仙鹤股份、太阳纸业**。

(3) 电子烟：

国际烟草龙头英美烟草 (BAT) 公布 2023 年中期财报。在电子烟业务方面，2023 年上半年 Vuse 电子烟的销售额同比增长 35.5%，销售量同比+9%；在主要市场受跟踪的渠道（不包括一次性和非法电子烟的主要销售渠道，如独立电子烟店、电商等）中，公司的市场份额达到 38.3%，相比 2022 年财年上升 2.4 个百分点。其中 Vuse 电子烟在美国市场的销售额同比+23.0%，市场份额相比 2022 财年上升 5.7 个百分点至 46.7%；尽管销售量同比-6.5%，但仍好于受跟踪渠道的行业整体增速（-15%）。美国市场 Vuse（换弹式产品为主）的主要影响因素是非法合成尼古丁一次性电子烟的盛行，后者估计已占据美国过半的电子烟市场。在快速增长的一次性电子烟赛道，BAT 的 Vuse Go 产品已在全球 46 个国家或地区销售，新开拓的市场包括部分南美洲新兴市场国家。

总体而言，BAT 的换弹式产品在其赛道内仍具备强大竞争力，如果未来美国 FDA 对于非法一次性产品的监管落实到位，Vuse 的换弹式产品销售仍有望回暖；同时，BAT 在一次性电子烟赛道的拓展也在稳步推进。受益于 BAT 电子烟业务的发展，思摩尔国际作为主要供应商，海外销售有望获得支撑。

投资建议：建议关注**思摩尔国际**，公司国内业务触底，后续预计逐渐回暖；美国业务有望受益市场向合规化发展，欧洲一次性产品有望放量。同时利润率有望随业务结构趋于稳定。

(4) 纺织服装：

社零数据平稳，关注部分服装家纺公司中期业绩。6 月份社会消费品零售总额同比增速为 3.10%，基数回归正常下增速也有所回落。6 月服装类销售增速为 6.90%，两年平均增速为 4.0%，整体增速较为平稳。整体上，社会消费包括服装在内上半年都呈现出弱复苏，下半年的反弹力度仍需继续观察。此前多家服装家纺公司发布中报预告，部分呈现出较好的增长韧性。纺织服装行业共计有 41 家公司发布中期业绩预告，业绩预增的公司有 14 家，由亏转赢的 9 家，其中利润改善的企业以服装家纺公司为主。主要系今年上半年较去年同期相比，疫情的影响消除，线下消费复苏带动了服装家纺的动销，预计板块收入端和利润率均有改善。

6 月份出口数据仍未呈现拐点，下半年预计将有改善。2023 年 6 月我国出口纺织纱线、织物及制品 115.67 亿美元，同比下降 14.34%；2023 年 1-6 月我国出口纺织纱线、织物及制品 676.97 亿美元，同比下降 10.9%。2023 年 6 月我国出口服装及衣着附件 154.25 亿美元，同比下降 14.5%；2023 年 1-6 月我国出口服装及衣着附件 749.82 亿美元，同比下降 5.9%。6 月份纺织和服装继续呈现同比下降情势，行业需求的改善仍需等待更明确的拐点。

投资建议：展望 2023 年下半年我们预计内外部需求环境有望继续改善，叠加库存状况的持续改善，以及去年下半年低基数效应下，纺织服装行业上市公司的业绩有望实现较好弹性，并带动估值进一步修复。服装家纺建议关注两个赛道：包括长期的景气度高的运动服饰行业，行业格局较好短期内需求恢复较好的男装行业。纺织端建议关注行业订单拐点，标的可关注拥有优质客户且核心客户份额有提升的鞋服代工企业。推荐标的：安踏体育、李宁、华利集团、申洲国际、台华新材。

（5）化妆品&黄金珠宝

① **化妆品：行业 2023 年上半年呈现稳健增长。**2023 年上半年社零总额同比+8.2%，除汽车外消费品零售额同比+8.3%，其中 6 月份社零总额同比+3.1%。分品类来看，可选消费品类的增长弹性更大。其中化妆品类 6 月销售额同比+4.8%，在同期基数恢复的背景下增速有所下降；1-6 月销售额同比+8.6%，上半年整体保持稳健增长。

即将进入中报披露期，重点关注业绩兑现较强或边际改善较大的公司。行业即将进入中报披露期，珀莱雅和上海家化已披露 2023 年半年度业绩预告。珀莱雅预计上半年实现归母净利润 4.6-4.9 亿元，同比增加 55%-65%，大单品策略持续兑现业绩；上海家化预计上半年实现归母净利润 2.85 亿元-3.15 亿元，同比增长 81%-100%。公司 Q2 开始加大品牌投入，驱动高毛利率护肤品类收入快速增长，结构改善拉动整体毛利率提升，同时维持较好的费用管控，带动国内业务实现较好复苏。在消费整体弱复苏，行业竞争加剧，品牌分化持续加重的背景下，重点关注业绩兑现性较强或业绩边际改善较大的公司。

投资建议：化妆品行业竞争加剧品牌分化加重，具有技术研发优势、经典产品开发能力以及能够塑造较强品牌形象的美妆品牌将会更具竞争优势。我们持续看好优质国货美妆品牌的快速发展，尤其是聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，中短期重点关注具有较强业绩兑现或有较大业绩边际改善的公司。相关标的：珀莱雅、贝泰妮。

② **黄金珠宝：金价上涨和线下消费场景复苏拉动黄金珠宝上半年高增。**2023 年上半年金银珠宝品类销售额同比+17.5%，为商品零售中表现最亮眼的品类，其中 6 月份销售额同比+7.8%，在同期基数恢复的背景下增速也有所下降。

以黄金为主业的公司业绩呈现亮眼表现。行业内多家公司已披露 2023 年上半年业绩预告，莱百股份预计 2023 年上半年实现归母净利润 3.8-4.3 亿元，同比+53%-73%（追溯调整后），公司上半年积极拓展营销网络，门店数量同比增加。明牌珠宝预计 2023 年上半年实现归母净利润 5800-7000 万元，同比+56.42%-88.78%。周大福发布截至 2023 年 6 月 30 日止三个月经营数据，集团 24 年财年 Q1（对应 23 年 Q2）实现零售额同比+29.4%，其中中国内地同比+25.2%，港澳及其他市场同比+64%。迪阿股份上半年实现营收 12.26-12.44 亿元，同比下降 40.37%-41.22%，实现归母净利润 0.43-0.55 亿元，同比下降 90.58%-92.52%。一方面金价持续上行，为金银珠宝销售增长提供了价格支撑，也刺激了追求黄金保值甚至投资属性的消费者消费需求的释放；另一方面消费需求扩张，黄金珠宝品类线下消费占比较高，疫情期间受影响较大，疫后放开线下消费场景恢复带动消费需求快速释放，同时由婚庆等场景带来的购买需求延期释放，共同拉动品类消费需求增加。但分品类来看，黄金品类的销售表现远好于镶嵌类产品，钻石镶嵌行业仍处于周期性调整阶段。

投资建议：中短期看，地缘政治危机不断背景下金价呈现上行趋势，疫情影响消退带来线下消费的复苏，积压的婚庆消费需求的集中释放，黄金珠宝销售有望延续反弹增长。看好黄金业务占比高、线下门店数量较多且拓店较快的黄金珠宝品牌。长期看，居民消费水平提高，黄金工艺改进以及国潮崛起背景下国货黄金珠宝品牌增长动力十足。

(6) 出行链：

① **旅游：疫后出游需求释放，关注暑期旺季催化，长线游弹性或更大。**疫后旅游市场持续复苏，旅游收入恢复略低于客流恢复，渐进式复苏及性价比消费趋势下，客单价较疫情前仍有提升空间。暑期旺季将至，长假催化下旅游市场预计保持乐观。出游结构上看，下半年主要为暑期、十一等长假，叠加疫情期间周边游主导，长途游持续承压，预计下半年长线游复苏弹性更大。途牛预订数据也显示，今年暑期国内长线游为主导，出游人次占比达到 61%。

投资建议：(1) 短期关注自然景区，通常为远途山川景观，定位大众旅游，在长线游复苏、高性价比出游趋势下，受益更充分，弹性更大；(2) 中长期看，人工景区更具外延增长逻辑，中长期有望持续增长。

② **酒店：疫后经营恢复带动业绩反弹，看好下半年休闲及商务差旅需求进一步释放。**根据锦江酒店盈利预告，其上半年实现归母净利润 5.0-5.5 亿元，实现扣非归母净利 3.7-4.2 亿元（同比扭亏）。一季度/4/5/6 月，公司境内酒店整体 RevPAR 分别恢复至 19 年同期的 103%/116%/104%/108%，境外酒店整体 RevPAR 分别恢复至 19 年同期的 110%/107%/115%/114%，Q2 恢复率整体环比改善。根据首旅酒店盈利预告，预计其上半年实现归母净利润 2.6-3.0 亿元，同比 168%-178%；实现扣非归母净利 2.2-2.6 亿元，同比 151%-160%。上半年公司全部酒店 RevPAR 为 147 元/同比+66%；不含轻管理酒店的全部酒店 RevPAR 为 163 元/同比+72%，经营数据大幅改善。

中长期看，看好产品升级结构性机会，以及供给出清带动集中度提升。一方面，我国中高端结构性机会仍存，酒店行业结构有望从 1:3:6 过渡至 1:4:5，中高端酒店未来高速增长期至少还有 2-7 年，客房量仍有近翻倍空间。头部酒店集团推动门店升级，迎合消费升级趋势，中高端门店占比提升带动 ADR 和 RevPAR 提升。另一方面，疫情加速行业供给端出清，龙头保持逆势拓店，行业连锁化率加速提升，看好龙头享受行业集中度提升红利，以及供需差带动 RevPAR 进一步提升。

投资建议：(1) 短期看，复苏节奏预期仍是影响酒店板块走势的主要因素，关注高频数据的边际变化。当前市场对宏观经济及消费的后续预期调整至偏谨慎状态，重点公司估值处于历史低位，关注高频数据拐点及暑期、十一旅游旺季催化。(2) 中长期看，中高端结构性机会仍存，龙头公司产品结构持续升级，有望带动 RevPAR 提升，关注头部酒店集团中高端门店占比及高端品牌孵化进展。(3) 中长期看，疫情后行业供给端持续出清，龙头保持逆势快速拓店，看好市场集中度加速提升，关注头部酒店集团拓店速度。标的层面，关注酒店龙头华住集团-S、锦江酒店、首旅酒店，其中加盟门店占比较高的华住集团-S、锦江酒店业绩更稳健，高直营占比、逸扉等中高端门店逐渐爬坡的首旅酒店有望展现出更强弹性。

③ **餐饮：疫后餐饮市场快速复苏，连锁餐饮恢复更强劲。**2023 年 1-5 月，我国社零餐饮收入约 2 万亿元，恢复至 2019 年同期的 114%，1-2 月疫后积压的餐饮需求集中释放后，3-5 月恢复率边际放缓，分别为 109%/114%/112%。限额以上餐饮收入恢复高于行业整体水平，1-5 月我国限额以上餐饮收入月 5086 亿元，恢复至 2019 年同期的 137%，较行业整体+23pct.，规模较大的连锁餐饮恢复更强劲。

投资策略方面，餐饮板块单个品牌表现相对分化，主要取决于品类生命周期和品牌成长阶段下的拓店速度与单店表现，大空间、成长期品牌势能更强。餐饮板块关注以下投资机会：(1) 短期看，复苏节奏仍是影响股价走势的主要因素，考虑到疫后消费能力和信心仍需进一步恢复，且餐饮品牌表现相对分化，建议关注高性价比品类，短期内销售表现预计相对占优。如高性价比小酒馆**海伦司**，单店模型优秀、标准化复制性强、客流快速修复，加盟模式有望逐渐落地验证。(2) 中长期看，疫后经营回归稳态后，行业将回归开店逻辑，关

注各餐饮企业现有门店距离赛道天花板之间的剩余空间。其中，以小酒馆、新茶饮、酸菜鱼等为代表的新餐饮，现有门店密度较低，叠加个性化、社交化属性，是目前快速增长的赛道；西式快餐、火锅口味普适性强、制作标准化程度高，赛道空间广阔。(3) 此外，产品和服务质量、单店盈利仍是决定餐饮行业长期竞争力的关键要素，关注模型优化、供应链体系和数字化运营能力提升对企业利润的释放，如店型优化、人力优化带动盈利边际改善的高端茶饮奈雪的茶。

【重点推荐】索菲亚、志邦家居、欧派家居、金牌厨柜、瑞尔特、顾家家居、喜临门、仙鹤股份、太阳纸业、思摩尔国际、安踏体育、李宁、华利集团、申洲国际、台华新材、珀莱雅、贝泰妮、华住集团-S、锦江酒店、首旅酒店、海伦司、奈雪的茶

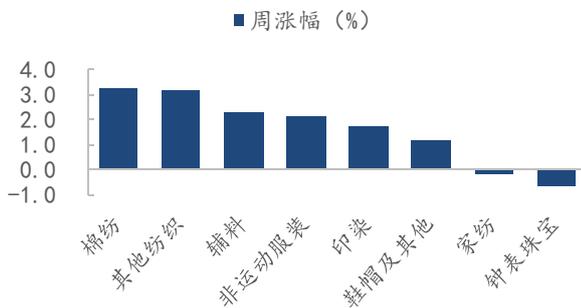
风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

2. 周市场表现：指数涨幅较大，消费板块多数上涨

本周纺织服装行业上涨 1.70%，轻工制造上涨 3.91%，商贸零售上涨 3.34%，社会服务上涨 1.27%，美容护理上涨 4.59%，在申万 31 个一级行业中分别排第 18、9、13、21、7 名。指数方面，上证指数上涨 3.42%，深证成指上涨 2.68%。

本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为棉纺 3.25%、其他纺织 3.18%、辅料 2.32%、非运动服装 2.13%、印染 1.73%、鞋帽及其他 1.13%、家纺-0.23%、钟表珠宝-0.71%。

图 1：纺织服装子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

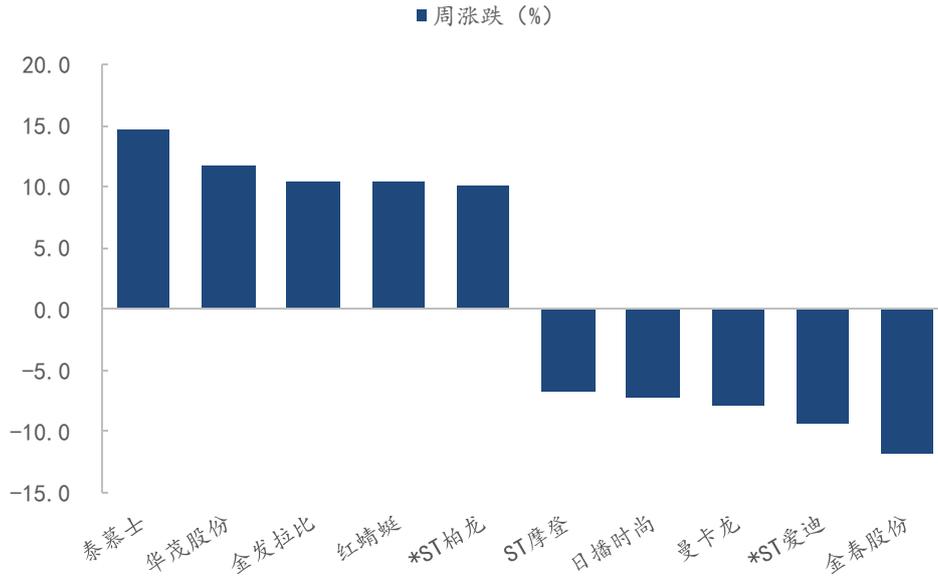
图 1：纺织服装子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为泰慕士 14.67%、华茂股份 11.73%、金发拉比 10.49%、红蜻蜓 10.38%、ST 柏龙 10.15%。排名后五位的公司为 ST 摩登-6.67%、日播时尚-7.27%、曼卡龙-7.94%、*ST 爱迪-9.41%、金春股份-11.84%。

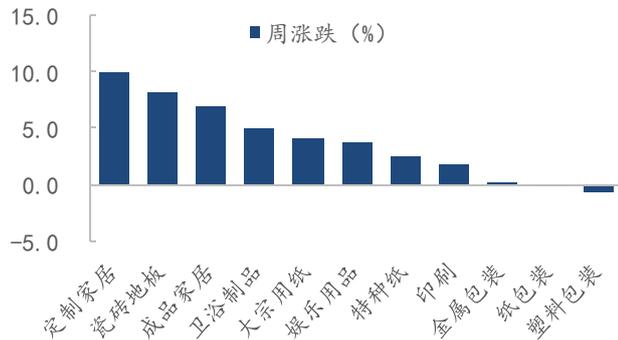
图 2：纺织服装行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

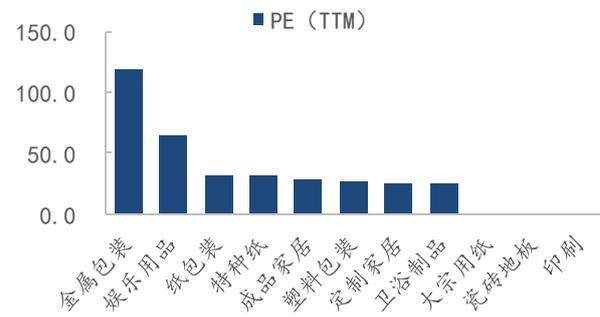
本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：定制家居 9.90%、瓷砖地板 8.26%、成品家居 6.97%、卫浴制品 5.04%、大宗用纸 4.15%、娱乐用品 3.71%、特种纸 2.42%、印刷 1.79%、金属包装 0.24%、纸包装-0.06%、塑料包装-0.71%。

图 3：轻工制造子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

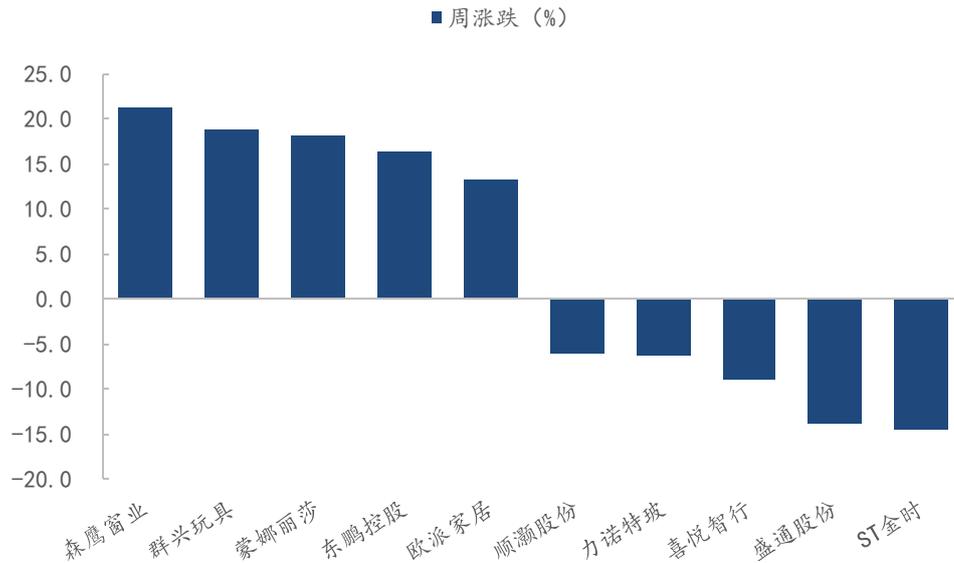
图 4：轻工制造子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周轻工制造涨幅前五的公司为森鹰窗业 21.32%、群兴玩具 18.89%、蒙娜丽莎 18.08%、东鹏控股 16.48%、欧派家居 13.35%。排名后五位的为顺灏股份-6.20%、力诺特玻-6.38%、喜悦智行-9.02%、盛通股份-13.88%、金时科技-14.62%。

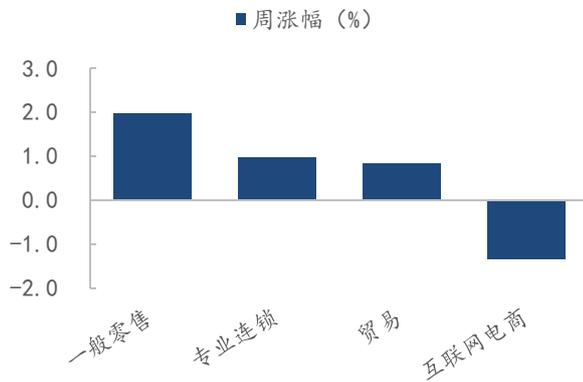
图 5：轻工制造行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

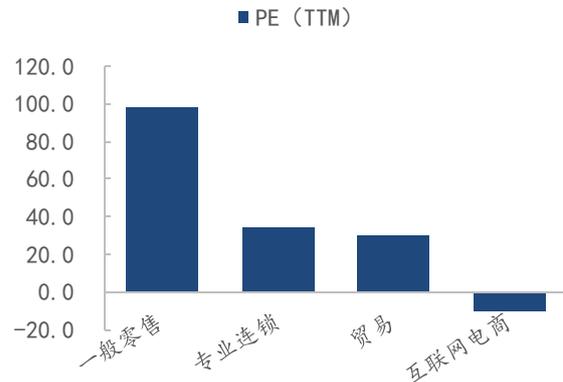
本周商贸零售各子板块涨跌幅依次为一般零售 1.98%、专业连锁 0.97%、贸易 0.82%、互联网电商-1.36%。

图 6：商贸零售子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

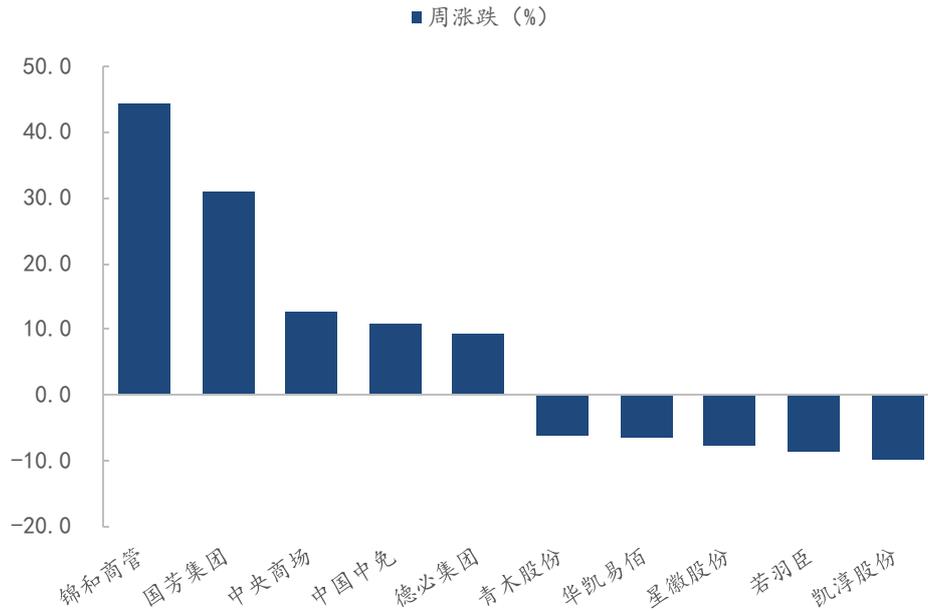
图 7：商贸零售子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周商贸零售涨幅前五的公司为锦和商管 44.44%、国芳集团 31.02%、中央商场 12.83%、中国中免 10.77%、德必集团 9.31%。排名后五位的公司为青木股份-6.20%、华凯易佰-6.58%、星徽股份-7.75%、若羽臣-8.64%、凯淳股份-9.73%。

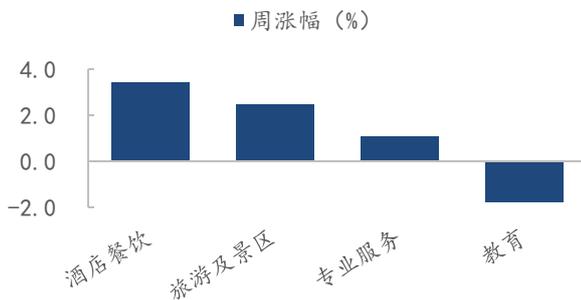
图 8：商贸零售行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

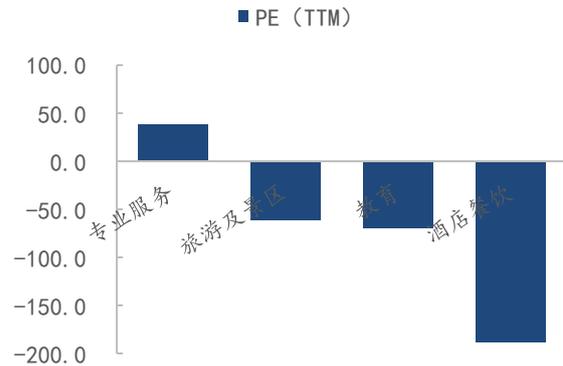
本周社会服务各子板块涨跌幅依次为：酒店餐饮 3.42%、旅游及景区 2.45%、专业服务 1.13%、教育-1.73%。

图 9：社会服务子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

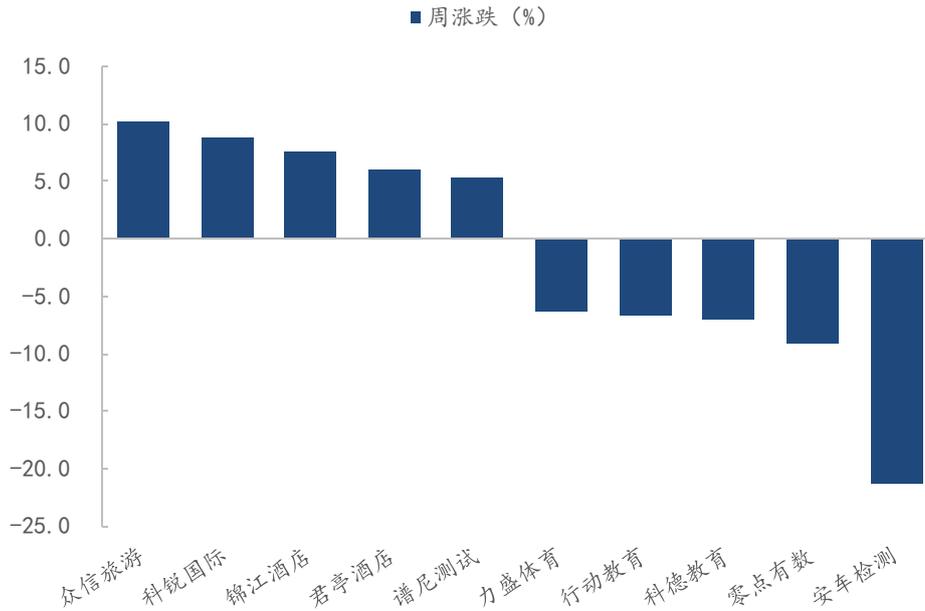
图 10：社会服务子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周社会服务涨幅前五的公司为众信旅游 10.29%、科锐国际 8.76%、锦江酒店 7.64%、君亭酒店 6.05%、谱尼测试 5.34%。排名后五位的为力盛体育-6.32%、行动教育-6.65%、科德教育-6.98%、零点有数-9.03%、安车检测-21.22%。

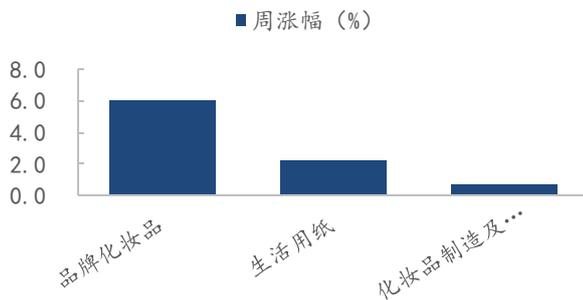
图 11：社会服务行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

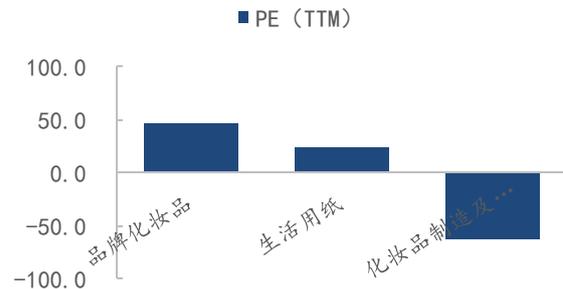
本周美容护理各子板块涨跌幅依次为：品牌化妆品 6.09%、生活用纸 2.23%、化妆品制造及其他 0.77%。

图 12：美容护理子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

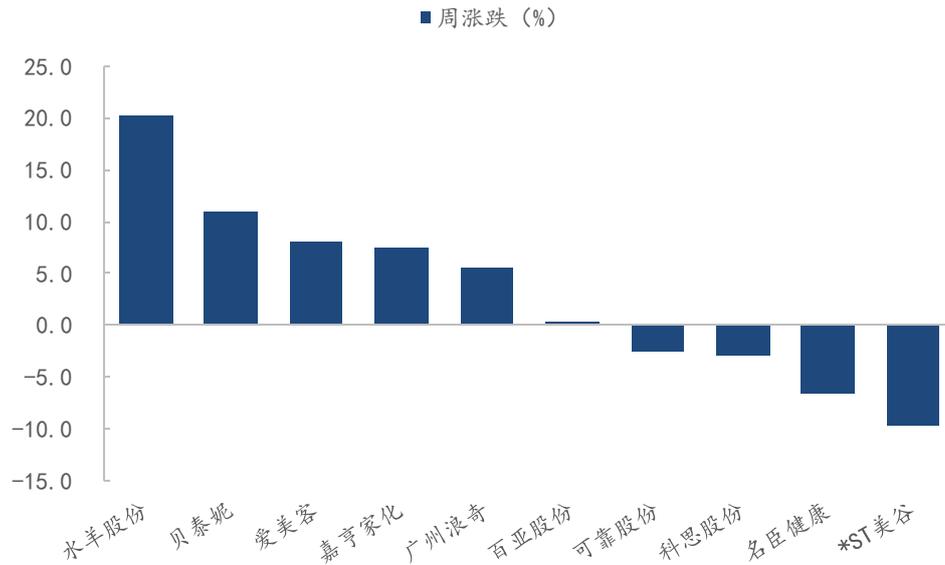
图 13：美容护理子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周美容护理涨幅前五的公司水羊股份 20.29%、贝泰妮 10.96%、爱美客 8.06%、嘉亨家化 7.58%、广州浪奇 5.65%。排名后五位的为百亚股份 0.25%、可靠股份-2.53%、科思股份-2.96%、名臣健康-6.63%、*ST 美谷-9.68%。

图 14：美容护理行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

3. 风险提示

宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	轻工制造行业：政策向暖，家居板块估值提升可期	2023-07-27
行业深度报告	商社行业 2023 年中期策略：关注确定性与复苏的弹性	2023-07-10
行业深度报告	轻工纺服中期策略：内需复苏与外需拐点，关注估值修复	2023-07-04
行业深度报告	零售&美护行业：疫情扰动已过，复苏通道开启	2023-05-16
行业深度报告	轻工制造行业：底部已至，关注家居业绩确定性增长与造纸盈利修复——2022 年报及 2023 年一季报总结	2023-05-10
行业深度报告	环保包装：替塑空间广阔，关注纸浆模塑与可降解塑料制品龙头	2023-04-19
行业深度报告	社会服务行业：疫后出行持续修复，优选主线和标的	2023-04-14
行业普通报告	东兴商社：一季度前瞻，线下复苏较好，可选呈现分化	2023-04-06
公司普通报告	中国中免（601888）：22 年受疫情扰动业绩筑底，23 年增长可期	2023-03-31
行业普通报告	商贸零售行业：1-2 月社零消费回暖，线下消费的复苏通道已开启	2023-03-16
行业普通报告	东兴证券时尚&轻工周观点：化妆品大促催化来临，家居消费趋势良好	2023-02-27
行业普通报告	东兴时尚&轻工：国际消费品公司业绩观察，化妆品公司业绩分化，运动服饰业绩压力仍在	2023-02-13
行业普通报告	【东兴商社】商社行业业绩预告总结：22 年底部已现，23 年恢复与成长兼具	2023-02-07
行业普通报告	东兴证券时尚&轻工周观点：春节各消费场景转好，继续稳固消费复苏主线	2023-01-31
行业深度报告	化妆品行业：从研发和核心成分出发，探寻国货美妆的星辰大海	2023-01-04
行业普通报告	东兴证券时尚&轻工周观点：11 月社零数据承压，国家出台扩大内需纲要看好明年消费复苏	2022-12-20
行业深度报告	【东兴轻工】轻工制造行业 2023 年策略报告：需求的回暖，盈利的修复	2022-12-02
行业深度报告	【东兴商社】商贸零售&社会服务行业 2023 年度投资策略：把握确定性，关注复苏弹性	2022-12-01
行业普通报告	东兴时尚&轻工：防疫政策边际宽松，关注可选消费品类复苏	2022-11-14
行业普通报告	东兴时尚&轻工：防控措施有所放宽，消费复苏有望加速	2022-11-07
行业普通报告	电子烟行业：消费税落地，短期影响行业盈利，长期有利集中度提升	2022-10-28
行业深度报告	医美行业专题二：再生针剂——打开轻医美新空间，关注渠道策略及产品功效、安全验证	2022-10-10
公司普通报告	周大生（002867）：黄金品类韧性较强，展销模式持续推进	2022-09-05
公司普通报告	中国中免（601888）：疫情影响下经营韧性强，盈利能力边际改善	2022-08-31
行业深度报告	医美行业专题一：医美填充针剂，从发展路径和生命周期看投资机会	2022-07-22

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

常子杰

中央财经大学金融学硕士。2019年7月加入东兴证券研究所，轻工制造行业分析师，主要负责造纸、包装、电子烟等研究方向。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售行业分析师，主要负责化妆品、免税、电商、传统零售、珠宝等研究方向。

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020年8月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业分析师，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

沈逸伦

新加坡国立大学理学硕士。2021年4月加入东兴证券研究所，轻工制造行业分析师，主要负责家居和其他消费轻工研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526