



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

这次的修白瓶有什么不一样？

投资建议

- **美妆**：关注新品放量、下半年低基数的贝泰妮以及国企改革激发活力的福瑞达；持续关注二季度业绩靓丽、下半年有望迎来边际改善的水羊股份；关注消费信心回归弹性标的——珀莱雅；关注小非消化进展的——巨子生物。
- **黄金珠宝**：持续看好下半年金价同比高位带来的业绩持续靓丽行情，关注金价弹性标的。
- **商贸零售、教育**：挖掘过去疫情三年行业出清、龙头修复的标的。

本周专题：这次的修白瓶有什么不一样？

- ✓ **修白瓶焕然一新、定位先修后白+升级次抛形式，合作抖音超品日上新。**修白瓶系“光透皙白淡斑精华”包装升级而来，2023年7月4日公众号上新、联合抖音超品日重点宣传次抛小胖瓶新包装。上新优惠价398元/30支*1.5ml+赠同款次抛20支*1.5ml。光透皙白淡斑精华液最早可追溯到2019年（933精华）首发，先后分别于2022（稳白瓶）/2023年（修白瓶）进行升级。三代产品核心成分及美白理念不变，均基于“四位一体美白淡斑机制”（美白淡斑、修护皮肤屏障、增强抵抗力、改善微循环），主要变化在于包装、营销重点、首发造势。第三代产品采用次抛形式，主打先修后白、更注重“敏感肌+美白”概念人群渗透，首发合作抖音超品日，邀请抖音达人朱梓骁、豆豆babe、多余和毛毛姐为新品上新造势。
- ✓ **抖音超品日加持下修白瓶上新即崭露头角，放量可期。**据第三方爬虫数据，7月修白瓶抖音/猫旗GMV 1200+/440+万元、占品牌总销售额的15%/6.4%左右，且抖音成交主要在薇诺娜直播间完成。
- ✓ **薇诺娜美白线主要由光透皙白和熊果苷系列组成，美白理念分别主打“四位一体”/温和美白成分熊果苷。**据第三方爬虫平台，薇诺娜猫旗22.7-23.6美白线销售额1.15亿元、占比3.43%，其中光透皙白/熊果苷系列销售额分别为8719/2768万元。

行情回顾

- 近一周（2023.07.31~2023.08.04）上证综指、深证成指、沪深300分别涨0.37%、1.24%、0.7%。其中，黄金珠宝涨0.53%、处中游，培育钻涨0.1%、处中游，美容护理跌1.72%、处下游，商贸零售涨1.92%、处上游，教育涨0.96%，处中上游。

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（08.04）价格较上周下跌0.17%/上涨3.08%/下跌0.59%；黄金（Au99.99）本周五收盘价454.02元/克，较上周五下跌0.36%。
- **行业动态**：1）美容护理：水羊股份化妆品新原料“吡咯并喹啉酮二钠盐”（皮肤保护剂）完成备案；贝泰妮新原料水龙完成备案；可复美小水膜升级2.0版本；拜尔斯道夫1H23销售额有机增长12.3%；德之馨1H23销售额同增6.8%、其中香氛护理板块同增2.7%。2）教育：学而思成立含托管业务新公司；北京市发布新版专技类培训服务合同示范文本。
- **重点公告**：珀莱雅预告23H1营收35.45亿元左右、同增35%左右，归母净利4.9亿元左右、同增65%左右；爱美客预告1H23归母净利润同增60%-70%；上美股份预告1H23营收同增23%-28%、归母净利润同增50%-60%；豫园股份筹划股权激励计划，拟授予限制性股票不超过509.38万股；民生教育拟收购励德集团剩余49%股权。

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、周专题：这次的修白瓶有什么不一样？	4
2、行情回顾	5
3、原材料价格跟踪	9
4、新股追踪	10
4.1、新股 IPO 进度追踪	10
4.2、新股业务、业绩概览	11
5、行业公司动态	13
5.1、行业动态	13
5.1.1、美容护理	13
5.1.2、黄金珠宝	14
5.1.3、教育	14
5.1.4、商贸零售	15
5.2、公司公告	15
6、风险提示	16
6.1、美容护理	16
6.2、黄金珠宝	16
6.3、教育	16

图表目录

图表 1：薇诺娜光透皙白淡斑精华液更新迭代历程	4
图表 2：修白瓶抖音超品日上新、7 月 GMV 超 1200 万元	5
图表 3：薇诺娜美白线产品矩阵	5
图表 4：本周商贸零售&教育板块涨跌幅 (%)	6
图表 5：本周各板块涨跌幅 (%)	6
图表 6：本周美容护理个股涨跌幅	7
图表 7：本周黄金珠宝个股涨跌幅	8
图表 8：本周教育个股涨跌幅	8
图表 9：本周商贸零售个股涨跌幅	9
图表 10：棕榈油均价 (元/吨)	9
图表 11：原油价格 (美元/桶)	9
图表 12：PP 指数	10
图表 13：LDPE 出厂价 (元/吨)	10
图表 14：黄金 (Au99.99) 行情走势	10



图表 15: 白银 Ag (T+D) 本周收盘价格趋势.....	10
图表 16: 近期新股 IPO 进度概览.....	10
图表 17: 本周上市公司重点公告.....	16



1、周专题：这次的修白瓶有什么不一样？

■ 修白瓶焕然一新、定位先修后白+升级次抛形式，合作抖音超品日上新

修白瓶系“光透皙白淡斑精华”包装升级而来，2023年7月4日公众号上新、联合抖音超品日重点宣传次抛小胖瓶新包装。上新优惠价 398 元/30 支*1.5ml+赠同款次抛 20 支*1.5ml。

光透皙白淡斑精华液最早可追溯到 2019 年首发，先后分别于 2022/2023 年进行升级。三代产品核心成分及美白理念不变，均基于“四位一体美白淡斑机制”（美白淡斑、修护皮肤屏障、增强抵抗力、改善微循环），主要变化在于包装、营销重点、首发造势。

- 1) 包装：第二代采用真空瓶装形式（隔绝污染、保护成分活性），第三代采用次抛形式（便捷）。
- 2) 宣称：首代产品提出“四位一体”淡斑理念；第二代产品将“四位一体”理念宣传更细化；相较于前两次宣传重点先美白淡斑、再敏肌适用，第三代产品聚焦先修后白、更强调“敏感肌+美白”概念渗透。
- 3) 首发形式：前两代产品首发均在天猫旗舰店；此次修白瓶合作抖音超品日进行首发，邀请抖音达人朱梓骁、豆豆 babe、多余和毛毛姐前往新加坡深度参与，为新品上新造势。

图表1：薇诺娜光透皙白淡斑精华液更新迭代历程

版本	首代	第二代	第三代
昵称	933 精华	稳白瓶	修白瓶
名称	光透皙白淡斑精华液	光透皙白淡斑精华液	光透皙白淡斑精华液
上新时间	2019.04	2022	2023.07
宣传重点	“四位一体”淡斑技术（美白淡斑、修护皮肤屏障、增强抵抗力、改善微循环）， 93.3%有效淡斑率、敏感肌也能安心白	安心美白、高效淡斑、美白淡斑特征 ，1 狙击黑色素细胞链路、分层狙击黑色素，2 修护屏障、肌肤强健不易黑，3 舒缓危肌、预防黑色素被激活，4 调节肌肤循环	皮肤学级美白淡斑、专利特征加持， 先修后白、敏肌安心 ，1 舒缓刺激、提前抑黑，2 修护屏障、强韧不易黑，3 调节微循环、加速焕白，4 抗击黑色素、层层抑黑
首发	天猫旗舰店	天猫旗舰店	抖音超品日
产品形式	瓶装精华	瓶装精华（真空包装）	次抛精华
产品图			

来源：薇诺娜微信公众号，国金证券研究所

抖音超品日加持下光透皙白淡斑精华液上新即崭露头角，放量可期。据第三方爬虫数据，7 月修白瓶抖音/猫旗 GMV 1200+/440+万元、占品牌总销售额的 15%/6.4%左右，且抖音成交主要在薇诺娜直播间完成。



图表2: 修白瓶抖音超品日上新、7月 GMV 超 1200 万元

排名	产品	2023.7.2-2023.7.31						
		销售额下限 (万元)	销售额上限 (万元)	销售额中值 (万元)	销售额占比	销量下限 (万件)	销量上限 (万件)	销量中值 (万件)
1	冻干面膜	2189	4581	3385	39%	8.5	16.2	12.4
2	修白瓶	1171	1863	1517	17%	7.1	12.3	9.7
3	透明质酸保湿特修护霜	465	993	729	8%	1.3	2.2	1.8
4	极润水乳套装	344	831	588	7%	1.6	2.5	2.1
5	舒敏保湿特修护霜	304	610	457	5%	2.6	5.7	4.2
TOP5合计		4473	8878	6676	76%	21	39	30.0
薇诺娜抖音总销售额		7500	10000	8750	-	25	50	37.5

来源: 薇诺娜微信公众号, 国金证券研究所

薇诺娜美白线主要由光透皙白和熊果苷系列组成, 美白理念分别主打“四位一体”/温和美白成分熊果苷。据第三方爬虫平台, 薇诺娜猫旗 22.7-23.6 美白线销售额 1.15 亿元、占比 3.43%, 其中光透皙白/熊果苷系列销售额分别为 8719/2768 万元。

图表3: 薇诺娜美白线产品矩阵

系列	光透皙白系列		熊果苷美白系列	
美白理念	四位一体		熊果苷	
成分	舒缓刺激	专利马齿苋	根源抑黑	高浓熊果苷
	修护屏障	哈巴雪山青刺果油	改善微循环	七叶树、假叶树精华
	调节微循环	七叶树皂苷、三七总皂苷、假叶树提取物	表层增润	双分子透明质酸钠
	抗击黑素	抑生成: 滇山茶+光甘草定, 阻转移: 99%精纯烟酰胺, 淡堆积: 双相 VC, 促退黑: 乙酰壳糖胺		
产品	光透皙白晶粹水 (114/120ml)	光透皙白淡斑精华液 (瓶装: 398/30ml+赠品、次抛: 488/45ml+赠品)	熊果苷美白保湿精华乳 (201/50g)	熊果苷莹亮保湿洁面乳 (94/80g)
	光透皙白修护晚霜	光透皙白修护日霜	熊果苷莹亮保湿柔肤水 (99/120ml)	熊果苷美白保湿精华液 (271/30ml)
	光透皙白淡斑面膜		熊果苷透白保湿面膜 (109/6 片)	
22.7-23.6 猫旗销售额	8719 万元		2768 万元	
22.7-23.6 猫旗销量	26.5w		15.8w	
占猫旗总销售额比例	2.6%		0.83%	

来源: 薇诺娜天猫旗舰店, 国金证券研究所

2、行情回顾

近一周 (2023.07.31~2023.08.04) 上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.37%、1.24%、0.7%。其中, 黄金珠宝涨 0.53%、处中游, 培育钻涨 0.1%、处中游, 美容护理跌 1.72%、处下游, 商贸零售涨 1.92%、处上游, 教育涨 0.96%, 处中上游。

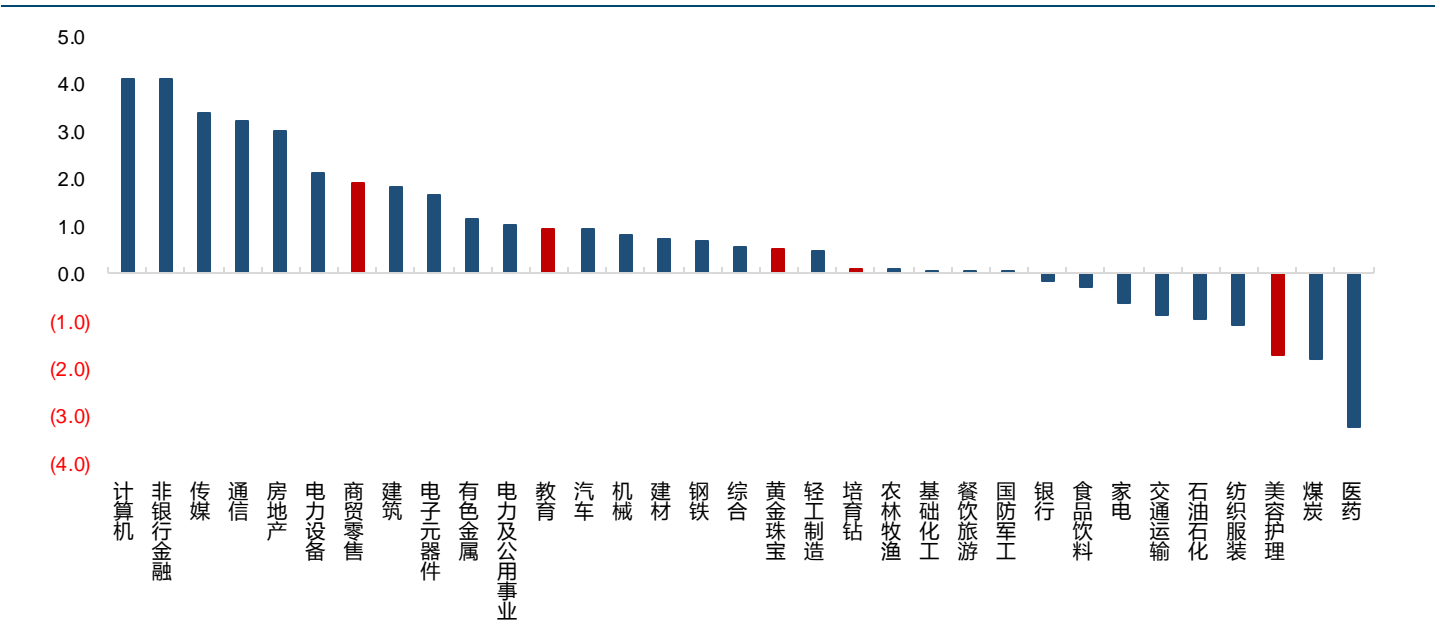


图表4: 本周商贸零售&教育板块涨跌幅 (%)

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	0.37	美容护理	(1.72)
深证成份指数成份	1.24	黄金珠宝	0.53
沪深 300	0.70	培育钻	0.10
商贸零售	1.92	教育	0.96

来源: Wind, 国金证券研究所

图表5: 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下, 部分个股表现突出。涨幅居前标的为: 水羊股份、巨子生物、壹网壹创、若羽臣。



图表6: 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)
300740.SZ	水羊股份	21.80	14.92	16.64	20958	85
2367.HK	巨子生物	36.65	5.32	7.04	2479	365
300792.SZ	壹网壹创	28.04	1.59	3.32	1420	67
003010.SZ	若羽臣	20.58	1.38	3.10	1560	25
600223.SH	福瑞达	10.44	1.36	3.08	4917	106
002803.SZ	吉宏股份	18.67	0.59	2.31	3629	71
600315.SH	上海家化	28.76	0.00	1.72	1916	195
605136.SH	丽人丽妆	11.89	-0.08	1.64	3239	48
688363.SH	华熙生物	96.82	-0.15	1.57	1052	466
6993.HK	蓝月亮集团	3.96	-0.75	0.97	367	232
001206.SZ	依依股份	15.25	-0.78	0.94	597	28
002511.SZ	中顺洁柔	10.95	-1.08	0.64	3451	146
603983.SH	丸美股份	29.55	-1.76	-0.04	885	118
300856.SZ	科思股份	73.74	-1.77	-0.05	538	125
301009.SZ	可靠股份	12.44	-2.05	-0.33	1458	34
300896.SZ	爱美客	473.66	-2.15	-0.43	1173	1,025
6601.HK	朝云集团	1.60	-2.44	-0.72	632	21
001218.SZ	丽臣实业	22.49	-3.06	-1.34	528	30
603059.SH	倍加洁	23.10	-3.10	-1.38	298	23
300957.SZ	贝泰妮	100.98	-3.56	-1.84	2085	428
603605.SH	珀莱雅	111.75	-3.85	-2.12	1095	444
YSG.N	逸仙电商	1.20	-4.00	-2.28	454	8
603630.SH	拉芳家化	15.91	-4.50	-2.78	2758	36
300132.SZ	青松股份	5.47	-5.20	-3.48	3896	28
603238.SH	诺邦股份	12.34	-5.22	-3.50	807	22
300955.SZ	嘉亨家化	21.66	-5.74	-4.02	931	22
BZUN.O	宝尊电商	4.75	-6.13	-4.41	258	3

来源: Wind, 国金证券研究所

本周黄金珠宝板块涨幅居中, 其中周生生、赫美集团、豫园股份、ST 爱迪尔等涨幅居前。



图表7: 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)
0116.HK	周生生	9.97	9.08	8.55	231	68
002356.SZ	赫美集团	5.62	8.29	7.76	15097	74
600655.SH	豫园股份	7.61	3.54	3.01	9670	297
002740.SZ	ST爱迪尔	2.69	3.46	2.94	1814	12
301177.SZ	迪阿股份	37.26	1.25	1.72	623	149
600916.SH	中国黄金	12.03	0.17	-0.36	6569	202
605599.SH	菜百股份	13.85	-0.14	-0.67	2019	108
002721.SZ	金一文化	3.48	-0.29	-0.81	1690	33
603900.SH	莱绅通灵	6.71	-0.89	-1.41	1517	23
1929.HK	周大福	13.18	-0.90	-1.43	2593	1,318
000026.SZ	飞亚达	12.05	-1.15	-1.67	2092	50
002574.SZ	明牌珠宝	6.73	-1.17	-1.70	2745	36
002731.SZ	萃华珠宝	13.58	-1.81	-2.33	3388	35
002867.SZ	周大生	16.05	-3.89	-4.42	2382	176
600612.SH	老凤祥	61.02	-4.22	-4.75	868	319
300945.SZ	曼卡龙	14.88	-4.25	-4.77	3185	39
002345.SZ	潮宏基	6.59	-5.45	-5.98	5334	59

来源: Wind, 国金证券研究所

本周教育板块涨幅居中上, 其中 ST 开元、盛通股份、方直科技、科德教育等涨幅居前。

图表8: 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)
300338.SZ	ST开元	5.43	5.03	3.10	3504	22
002599.SZ	盛通股份	7.22	3.00	1.07	10619	39
300235.SZ	方直科技	11.25	2.27	0.35	2765	28
300192.SZ	科德教育	11.56	2.12	0.20	6874	38
300282.SZ	ST三盛	3.01	2.03	0.11	4553	11
300654.SZ	世纪天鸿	11.50	1.86	-0.06	3692	42
300050.SZ	世纪鼎利	4.35	1.64	-0.29	6535	24
300359.SZ	全通教育	6.29	1.62	-0.31	5330	40
003032.SZ	传智教育	13.99	1.52	-0.40	3256	56
600661.SH	昂立教育	9.38	1.52	-0.41	1777	27
600880.SH	博瑞传播	5.45	1.49	-0.43	6738	60
600730.SH	中国高科	6.23	1.47	-0.46	4684	37
002607.SZ	中公教育	4.55	1.34	-0.59	39308	281
002841.SZ	视源股份	62.78	1.29	-0.63	1003	440
002659.SZ	凯文教育	4.74	1.25	-1.07	10324	28
603377.SH	东方时尚	7.66	1.19	-1.13	1694	55
605098.SH	行动教育	40.16	1.15	-1.17	401	47
600636.SH	国新文化	11.42	1.02	-1.31	4439	50
002621.SZ	美吉姆	3.89	1.02	-2.18	8899	32
300688.SZ	创业黑马	30.50	1.04	-2.38	4886	51
000526.SZ	学大教育	27.10	1.02	-4.90	2379	33
002638.SZ	勤上股份	3.15	1.02	-5.59	15369	46



来源: Wind, 国金证券研究所

本周商贸零售板块总体表现居上, 其中步步高、创新新材、通程控股、赫美集团等涨幅居前。

图表9: 本周商贸零售个股涨跌幅

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)
002251.SZ	步步高	5.93	13.60	13.08	52749	51
600361.SH	创新新材	5.68	8.40	7.87	19888	227
000419.SZ	通程控股	6.28	8.32	7.80	23422	34
002356.SZ	赫美集团	5.62	8.29	7.76	15097	74
600306.SH	ST商城	8.10	8.14	7.62	176	19
600827.SH	百联股份	14.29	8.13	7.60	10939	255
600605.SH	汇通能源	20.28	7.15	6.61	2241	42
000564.SZ	ST大集	1.23	6.96	6.43	148873	236
600859.SH	王府井	23.99	5.78	5.25	14624	272
600824.SH	益民集团	3.99	5.56	5.03	20587	42
301110.SZ	青木股份	47.99	-1.76	-2.29	483	32
002336.SZ	人人乐	16.54	-2.48	-3.00	19162	73
000007.SZ	全新好	4.76	-3.05	-3.58	1100	16
601116.SH	三江购物	13.32	-3.20	-3.72	14978	73
300947.SZ	德必集团	16.47	-3.29	-3.81	5974	25
000861.SZ	海印股份	2.23	-3.46	-3.99	88773	56
300622.SZ	博士眼镜	21.41	-3.82	-4.34	682	37
300755.SZ	华致酒行	25.10	-4.60	-5.13	2340	105
000715.SZ	中兴商业	7.87	-7.41	-7.94	19850	33
603682.SH	锦和商管	6.80	-16.97	-17.50	34091	32

来源: Wind, 国金证券研究所

3、原材料价格跟踪

棕榈油: 本周五 (08.04) 价格较上周五下跌 0.17%, 较高点 (去年 6 月 8 日) 下降 53%。

原油价格: 本周五价格较上周五上涨 3.08%。

PP 指数: 本周五较上周五下跌 0.59%。

黄金 Au99.99: 本周五收盘价 454.02 元/克, 较上周五下跌 0.36%。

图表10: 棕榈油均价 (元/吨)



图表11: 原油价格 (美元/桶)

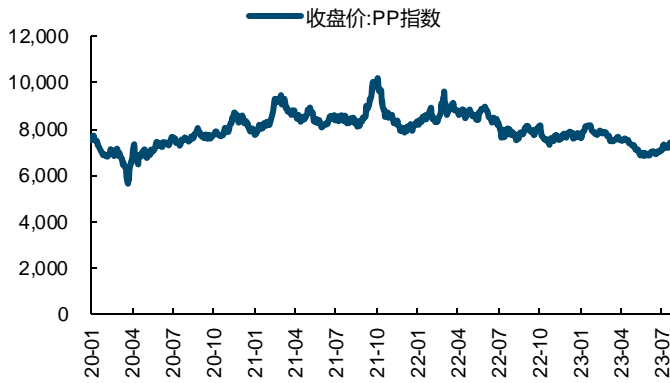


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

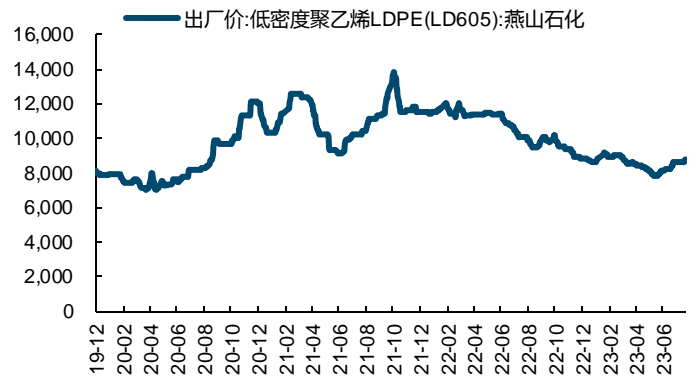


图表12: PP 指数



来源: Wind, 国金证券研究所

图表13: LDPE 出厂价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表14: 黄金 (Au99.99) 行情走势



来源: 上海黄金交易所, 国金证券研究所

图表15: 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

4、新股追踪

4.1、新股 IPO 进度追踪

图表16: 近期新股 IPO 进度概览

证券代码	证券简称	所属wind行业	IPO 进展	网上申购日	预计募资规模
A 股 IPO					
A16321.SH	毛戈平	个人用品	23.3.3 再次提交招股书	-	11.21 亿元
A22092.SH	润本股份	个人用品	23.6.20 成功过会	-	9.03 亿元
A22690.SH	轩凯生物	生物科技	23.5.18 已被问询并回复	-	7.69 亿元
A22127.SH	鼎龙科技	基础化工	23.7.19 成功过会	-	7.65 亿元
A20675.SZ	格林生物	基础化工	23.6.29 已问询	-	3.75 亿元
301376.SZ	致欧科技	互联网零售	23.6.21 已上市	23.6.12	实际 9.9 亿元
A23178.SZ	湃肤生物	生物科技	23.6.28 提交招股书	-	12.45 亿元
A22465.SZ	周六福	服饰与奢侈品	23.7.26 保荐机构回复问询函	-	14 亿元
832982.BJ	锦波生物	生物科技	23.7.14 发行完成	23.7.10	实际 2.82 亿元
301371.SZ	敷尔佳	化妆品制造	23.7.20 开启申购	23.7.20	实际 22.32 亿元
-	蒂螺医疗	医疗保健用品	23.6.15 上市辅导备案	-	-
-	兰树股份	化妆品制造	22.12.23 上市辅导备案	-	-
港股 IPO					
2487.HK	科笛-B	生物科技	23.6.12 已上市	23.5.31	实际 3.93 亿港元



6683. HK	巨星传奇	互联网零售	23. 7. 13 已上市	23. 6. 30	实际 2. 45 亿港元
H01716. HK	KK 集团	互联网零售	23. 7. 31 更新招股书	-	-
美股 IPO					
KVUE. N	Kenvue	医疗保健用品	23. 5. 4 纽交所挂牌上市	-	实际 42. 29 亿美元

来源: wind、国金证券研究所

4. 2、新股业务、业绩概览

■ 毛戈平

业务简介: 公司主要从事 MAOGEPING 与至爱终生两大品牌彩妆、护肤系列产品的研发、生产、销售及化妆技能培训业务。其中: MAOGEPING 品牌定位为高端品牌, 以中高端百货专柜直营模式为主, 是面向都市女性的本土高端化妆品品牌; 至爱终生品牌以经销模式为主, 定位于二、三线城市的女性消费者, 致力于提升公司产品的覆盖群体及销售区域。

近年业绩: 20~22 年, 营业收入由 8. 81 亿元增长至 16. 82 亿元, CAGR 达 38. 11%; 归母净利润由 1. 98 亿元增长至 3. 49 亿元。

■ 润本股份

业务简介: 公司主要从事驱蚊类、个人护理类产品的研发、生产和销售, 目前已形成驱蚊产品、婴童护理产品、精油产品三大核心产品系列。主要通过和天猫、京东、抖音、唯品会、拼多多等大型电商平台合作, 采用线上直销、线上平台经销、线上平台代销等互联网销售模式为消费者提供优质产品。20~22 年, 线上渠道 3 对销售收入的直接贡献度分别为 78. 73%、77. 72%和 78. 04%。

近年业绩: 20~22 年, 营业收入由 4. 43 亿元增长至 8. 56 亿元, CAGR 达 39. 04%; 归母净利润由 0. 95 亿元增长至 1. 6 亿元。

■ 轩凯生物

业务简介: 公司立足于工业生物技术、合成生物学的持续研发和产业化, 主要产品为生物助剂产品(主要由单一成分物质构成, 如聚谷氨酸、枯草芽孢杆菌、壳寡糖等)和生物制剂产品(不同成分物质根据配方组合形成)。其中, 公司生物助剂产品覆盖微生物(枯草芽孢杆菌等)、微生物分泌物(聚谷氨酸等)、酶催化产物(壳寡糖等)等多类多品种产品, 同时根据终端应用领域需求情况研发相应的产品配方, 针对植物营养领域形成一系列生物制剂产品, 并逐步向动物营养、日化、食品等其他领域进行拓展。

近年业绩: 22H1 营业收入为 1. 9 亿元, 归母净利为 2967. 52 万元。19~21 年, 营业收入由 1. 12 亿元增长至 2. 53 亿元, CAGR 达 39. 04%; 归母净利由 2898. 11 万元增长至 4552. 86 万元。

■ 鼎龙科技

业务简介: 公司是一家专业从事精细化工产品研发、生产和销售的高新技术企业, 主要产品按下游应用领域可分为染发剂原料、植保材料、特种工程材料单体等。染发剂原料产品主要用于生产染发剂, 是全球最主要的染发剂原料生产商之一, 与全球知名染发剂制造商欧莱雅、汉高、科蒂等建立了深度合作关系, 相关产品的市场占有率稳居行业前列。在植保材料领域, 与组合化学、ARYSTA 等知名企业建立了稳定合作关系。公司已成功切入特种工程材料领域, 与三井化学等客户建立了良好的合作关系, 是国内少数具备自主生产 PBO 单体能力的厂家。

近年业绩: 20~22 年, 营业收入由 6. 44 亿元增长至 8. 31 亿元, CAGR 达 13. 61%; 归母净利润由 0. 83 亿元增长至 1. 51 亿元。

■ 格林生物

业务简介: 公司自设立以来一直专注于生物源香料和全合成香料的研发、生产与销售, 形成了松节油、柏木油和全合成香料三个产品系列, 具体产品主要包括檀香、甲基柏木酮、突厥酮系列等近 40 个细分品种, 主要作为配制日化香精的原料。

近年业绩: 20~22 年, 营业收入由 5. 4 亿元增长至 6. 3 亿元, CAGR 达 8. 11%; 归母净利润由 6442. 96 万元增长至 6813. 69 万元。

■ 致欧科技

业务简介: 公司主要从事自有品牌家居产品的研发、设计和销售, 产品主要包括家具系列、



家居系列、庭院系列、宠物系列等品类，是全球知名的互联网家居品牌商。公司以“全球互联网家居领先品牌”为长期发展战略定位，对标“宜家”的线上一站式家居品牌，产品不断向系列化、风格化、全生活场景的方向拓展。

近年业绩：20~22年，营业收入由39.71亿元增长至54.55亿元，CAGR达17.21%；归母净利润分别为3.8、2.4、2.5亿元。

■ 湃肽生物

业务简介：公司主要从事多肽产品的研发、生产、销售及相关服务，是一家具备先进、高效的多肽合成、纯化和规模化生产能力的国家级专精特新“小巨人”企业。目前，公司产品及服务主要包括多肽化妆品原料和多肽医药产品及相关服务。

近年业绩：20~22年，营业收入由0.86亿元增长至2.15亿元，CAGR达57.83%；归母净利润由1240.30万元增长至7169.03万元。

■ 周六福

业务简介：公司集珠宝首饰研发设计、生产加工、连锁销售、品牌运营为一体，主要运营“周六福”珠宝品牌。终端门店数量规模优势突出，重点布局三、四线城市，线下以加盟为主要销售模式，截至22.12.31，公司拥有加盟店3974家、自营店78家，终端门店覆盖全国30余个省、直辖市、自治区。近年来，公司积极拓展电商渠道，通过天猫、京东等电商平台进行线上销售。

近年业绩：20~22年，营业收入由20.01亿元增长至30.61亿元，CAGR达23.67%；归母净利润由3.86亿元增长至5.83亿元。

■ 锦波生物

业务简介：公司的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。公司的重组胶原蛋白产品和抗HPV生物蛋白产品分别基于公司自主研发的重组III型胶原蛋白及酸酐化牛β-乳球蛋白为核心成分。公司已建立了从上游功能蛋白核心原料到医疗器械、功能性护肤品等终端产品的全产业链业务体系。公司终端产品主要应用在妇科、皮肤科、外科、五官/口腔科、肛肠科、护肤等不同应用场景中。

近年业绩：20~22年，营业收入由1.61亿元增长至3.9亿元，CAGR达55.78%；归母净利润由0.32亿元增长至1.09亿元。

■ 敷尔佳

业务简介：公司主要从事专业皮肤护理产品的研发、生产和销售。公司在售产品覆盖医疗器械类敷料产品和功能性护肤品，主打敷料和贴、膜类产品，并推出了水、精华及乳液、喷雾、冻干粉等多形态产品。基于对透明质酸钠及胶原蛋白的研究，公司形成了以适用于轻中度痤疮、促进创面愈合与皮肤修复的II类医疗器械类产品为主，多种形式的功能性护肤品为辅的立体化产品体系。

近年业绩：20~22年，营业收入由15.85亿元增长至17.69亿元，CAGR达5.65%；归母净利润由6.48亿元增长至8.47亿元。

■ 科笛-B

业务简介：公司是一家专注于皮肤学的研发型生物制药公司，侧重于广泛皮肤病治疗及护理治疗领域，包括局部脂肪堆积管理药物、毛髮疾病及护理、皮肤疾病及护理以及表皮麻醉。公司拥有一项核心产品及八项其他管线候选产品。核心产品CU-20401是一种可针对脂肪堆积的重组突变胶原酶，脂肪堆积是代谢疾病（如肥胖及超重）的表现。

近年业绩：21~22年，营业收入由203.8万元增长至1136.6万元；归母净利润与综合收益分别为-3.20、-5.56亿元。

■ 巨星传奇

业务简介：公司业务营运包括新零售分部、IP创造及营运分部。其中，新零售业务专注于低碳水化合物健康管理产品以及护肤品的开发及销售；IP创造及营运业务包括IP内容创作及管理业务、IP许可及销售相关产品。

近年业绩：20~22年，营业收入分别为5.43、4.47、3.85亿港元；归母净利润分别为0.93、0.53、0.68亿港元。

■ KK集团



业务简介：公司专注于零售店的运营，通过自有门店及加盟店，直接向终端客户提供各具特色的商品。主要通过庞大的零售网络经营四个零售品牌，即 KKV、THE COLORIST、X11 和 KK 馆。

近年业绩：20~22 年，营业收入分别为 19.56、43.1、39.75 亿港元；归母净利分别为-23.96、-68.81、1.01 亿港元。

■ 蒂螺医疗（上海蒂螺医疗器械股份有限公司）

业务简介：公司主要从事三类医疗器械产品（彩色隐形眼镜）的研发、生产和销售工作，在上海、吉林、苏州、西安、韩国均设有研发、生产和销售中心。目前蒂螺集团共有员工 800 余人。蒂螺集团持有内面覆膜专利技术发明专利，目前在彩色隐形眼镜镜片的设计和生 产等综合能力方面在行业中处于优势。

■ 兰树股份（兰树化妆品股份有限公司）

业务简介：公司是一家集研发、生产、销售、服务为一体的化妆品公司，旗下拥有“淮树”、“一清堂”、“心清堂”和“水姻缘”四大品牌。目前，公司拥有全国省级经销商公司 80 余家，线下 CS 及专业美容院签约合作门店 2 万余家，覆盖全国大部分城市、县城及 1 万多个城镇。

■ Kenvue

业务简介：公司为强生旗下子公司，主要负责消费者健康业务，涵盖皮肤健康及美容、基础健康、个人护理三大业务板块，其中皮肤健康及美容板块，包括露得清、艾惟诺、城野医生、大宝等在内的 16 个品牌。

近年业绩：20~22 年，营业收入由 144.67 亿美元增长至 149.5 亿美元；净利润分别为-8.79、20.31、20.87 亿美元。

业绩追踪：23Q1 营收达 40.11 亿美元，同增 5.4%；净利润达 4.3 亿美元，同比 22Q1 减少 1.74 亿美元。

5、行业公司动态

5.1、行业动态

5.1.1、美容护理

■ 水羊生物化妆品新原料完成备案

据国家药监局：8 月 2 日，水羊生物的“吡咯并喹啉醌二钠盐”完成备案，进入监测期。“吡咯并喹啉醌二钠盐”为化学原料，原料使用目的为皮肤保护剂，适用于除喷雾类产品外的各类化妆品。驻留类体用安全使用量需小于等于 0.08%，该原料需避免与尿囊素、羟基苯乙酮、辛甘醇、茴香酸钠、乙基己基甘油、烟酰胺和 VC 等原料复配使用。

■ 拜尔斯道夫上半年销售额约 385 亿

据拜尔斯道夫财报：23H1，拜尔斯道夫销售额 49.36 亿欧元（约合人民币 385.37 亿元），有机增长 12.3%；息税前利润 EBIT 提升至 8.52 亿欧元（约合人民币 66.92 亿元），同比增长 20%。

■ 德之馨上半年销售额约 190 亿元

据德之馨财报：23H1，德之馨销售额增长 6.8%，达到 24.14 亿欧元（约合人民币 190.58 亿元）；EBITDA（息折旧及摊销前利润）达 4.46 亿欧元（约合人民币 35.21 亿元），同比下滑 8.1%；净收入达 1.88 亿欧元（约合人民币 14.84 亿元），比上年同期减少了 4100 万欧元（约合人民币 3.23 亿元）。

■ Charlotte Tilbury 与迪士尼合作打造美妆魔法世界

据 WWD：Charlotte Tilbury 与迪士尼合作共同打造独特的美妆魔法世界。Charlotte Tilbury 发布了限量典藏版产品以及 10 款新的彩妆造型，灵感均来自深受喜爱的迪士尼角色，Charlotte Tilbury 还携手迪士尼动画工作室，运用全新科技制作浪漫的动画短片。此外，全新的主题快闪店也即将登场。

■ 帝斯曼-芬美意发布合并以来首份财报

据帝斯曼-芬美意财报：23H1，帝斯曼-芬美意销售额 61.52 亿欧元（约合人民币 485.59 亿元），同比下滑 5%；EBITDA（息折旧及摊销前利润）为 9.29 亿欧元（约合人民币 73.33 亿元）。



亿元)，同比下滑 21%。

5.1.2、黄金珠宝

■ 上半年金银珠宝类商品进出口额增势强劲

据中保协基金：23H1，珠宝行业进出口总额同比增长 55.8%至 750.17 亿美元。其中，出口总额同比增长 17.4%至 146.23 亿美元；进口总额同比增长 70.6%至 603.94 亿美元。分品类看，我黄金进口额同比增长 110.4%至 489.73 亿美元；镶嵌首饰出口额同比增长 15.3%至 63.97 亿美元。分贸易伙伴看，我国珠宝行业对东盟进出口额同比增长 185.7%至 54.05 亿美元；对欧盟进出口额同比下降 4.2%至 43.83 亿美元；对美国进出口额同比增长 13.0%至 18.11 亿美元。

■ 中国香港特区 6 月珠宝销售额大增

据中国香港特区政府统计处：受入境旅游业复苏和积极的消费情绪影响，6 月中国香港特区所有零售类别销售额同比增长 20%至 331.2 亿港元，其中珠宝、钟表和贵重礼品的销售额同比增长 64%至 55.6 亿港元。1 月-6 月，中国香港特区所有零售类别的销售额同比增长 21%至 2050.8 亿港元，其中珠宝、钟表和贵重礼品的销售额同比增长 74%至 304.1 亿港元。

■ 《全球黄金需求趋势报告》发布

据世界黄金协会：得益于今年上半年央行购金量创同期历史新高以及黄金投资和金饰消费需求的持续增长，黄金市场势头良好。23Q2，全球黄金需求总量同比增长 7%至 1255 吨。上半年，全球黄金需求总量同比增长 5%至 2460 吨。黄金饰品方面，硬足金产品凭借其轻量化和高性价比的优势越发受到市场欢迎；古法金产品的市场份额持稳，其中镶嵌珐琅和宝石的轻型古法金产品成为了销售亮点。

■ 戴比尔斯毛坯钻石销售连续下滑

据中宝协基金：全球钻石需求持续放缓，戴比尔斯毛坯钻石销售连续第六个周期下滑。与去年同期相比，公司 7 月交易额下降 36%至 4.1 亿美元，为 2021 年 12 月以来的最低水平。公司表示 7 月已将大颗粒毛坯钻石价格下调了 5%-15%，并将继续实行特定低销产品回购政策。

■ 美国珠宝企业数持续萎缩

据珠宝商贸委员会(JBT)：23Q2，美国珠宝公司数量同比减少 2.4%至 23424 家。零售商仍为该行业的主体，企业数量同比减少 2.5%至 17760 家；批发贸易企业数量同比减少 1.5%至 3394 家；制造企业数量同比减少 2.7%至 2270 家。

5.1.3、教育

■ 北京市发布新版专技类培训服务合同示范文本

据北京市人力资源和社会保障局联合北京市市场监督管理局：在 2021 版专技类培训服务合同示范文本的基础上，修订并发布《北京市专业技术类职业资格考试培训服务合同》示范文本（2023 版）。本次修订主要涉及合同的特别提示、培训服务和培训收费、收费资金保障措施、双方权利和义务、违约责任和争议处理等内容，即日起，修订后的专技类培训服务合同示范文本将在全市推广使用。

■ 学而思：成立含托管业务新公司

据天眼查 App：南京新勤教育科技有限公司成立，注册资本 50 万人民币，法定代表人为冯星星，经营范围含科技推广和应用服务、软件开发、中小学生校外托管服务、幼儿园外托管服务、自习场地服务、组织文化艺术交流活动等。股权穿透图显示，该公司由南京新唐思创教育科技有限公司全资持股，后者为北京学而思教育科技有限公司全资子公司。

■ 中公教育：公司业绩已处于稳步修复中

据中公教育投资者互动平台：受前三年影响，目前公司业绩在稳步修复之中。自去年四季度开始，公司积极调整市场战略和产品结构，强化精细化管理，重塑组织架构，公司将全部资源聚焦于盈利能力的提升上，从规模向效益转变、从做大向做强转变，并取得明显成效。

■ 英国 Grasp 获投 360 万欧元种子资金

据鲸媒体：总部位于伦敦的教育科技公司 Grasp 宣布种子轮获投 360 万欧元，本轮由 Balderton Capital 领投。Grasp 表示这笔资金将用于平台的进一步研发和团队扩充，主要是产品、数据科学和软件工程师等岗位的招聘。Grasp 由英国金融科技企业 Revolut 的



早期员工 Ed Matthews 和 Jacob Sidorov 于 2022 年创立，致力于为用户提供一个综合教育平台，帮助人们提升学习效率，深化知识体系，拓展更多技能。

■ 腾讯参投，奥地利教育科技平台 GoStudent 融资 9500 万美元

据鲸媒体：总部位于维也纳的教育科技初创企业 GoStudent 宣布在新一轮融资中以股权和债权形式获投 9500 万美元。此次交易由德意志银行领投，Left Lane Capital、DN Capital、腾讯、Prosus、DST、Coatue 和软银愿景基金共同参与。GoStudent 表示将用新获得的资金进一步拓展 DACH 地区市场。GoStudent 成立于 2016 年，为奥地利和德国的家庭提供适合孩子的线上线下相结合的个性化学习体验。

5.1.4、商贸零售

■ 阿迪达斯 Q2 大中华区营收同比增长 16.4%

据 36 氪：8 月 3 日，阿迪达斯公布 2023 年第二季度及半年度财报。23H1，阿迪达斯全球实现营收 106.17 亿欧元，与上年同期基本持平；营业利润达 2.36 亿欧元。其中，阿迪达斯全球 Q2 实现营收 53.43 亿欧元、营业利润 1.76 亿欧元；毛利率达 50.9%，较上年同期提升 0.6 个百分点。大中华区 23Q2 贡献营收 7.66 亿欧元，同比增长 16.4%，高于预期。

■ 天猫启动品牌“千星计划”

据联商网：8 月 2 日，天猫启动“千星计划”，每年从新趋势品类赛道招募 1000 个成长型高潜力品牌，配备专属的“3+1”护航服务，目标孵出 1000 个成交过千万，100 个成交过亿，10 个以上过十亿新品牌。整个计划为期三年。天猫将为这 1000 个品牌做好创牌基建，提供专属陪练、专属方案、专项保障三项专属支持以及联合百亿规模投资基金，发起“新品牌投资专项联盟”等。

■ 京东 MALL 落户宁波，将于 9 月 28 日试营业

据联商网：京东官宣华东首家、全国第 8 家京东 MALL 正式落户宁波，将于 9 月 28 日试营业。据介绍，宁波京东 MALL 位于鄞州区四明中路 688 号原利时奥特莱斯，营业面积达到 3 万平方米，在设计上融合了宁波“科技智造”、“港口城市”的特色，以“未来科技”为主题，引入 200 家知名家电家居品牌，汇聚 20 万种潮流商品，打造具有未来感的全场景综合类消费商业体。

■ 联合利华任命新董事长，曾任职宝洁、贝恩

据壹览商业：联合利华宣布将任命 Ian Meakins 为非执行董事兼候任董事长，他将于今年 9 月 1 日加入董事会，并在 12 月 1 日接替安仕年出任董事长。Ian Meakins 在多个行业拥有丰富的全球业务经验，他是现任餐饮供应商康帕斯和电气设备分销商 Rexel 的董事长，曾担任 Wolseley plc(现为 Ferguson plc)首席执行官，以及在帝亚吉欧、贝恩公司和宝洁公司任职。此外，Hein Schumacher 于本月成为联合利华的首席执行官，而首席财务官 Graeme Pitkethly 计划明年退休。

■ KK 集团更新招股书：Q1 经营利润 1.31 亿

据联商网：7 月 31 日，KK 集团更新招股书，23Q1 公司实现营收 14.46 亿元，同比增长 47.85%，其中 KKV、调色师、X11 一季度实现营收分别为 10.00 亿元、2.36 亿元及 8892 万元。Q1 公司实现经营利润 1.31 亿元，经营利润率为 9.1%，经调整后净利润为 8600 万，经调整 EBITDA 达 3.64 亿，同比增长 207%，并已超过 2022 全年 2.47 亿元近 50%。

5.2、公司公告



图表17: 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
美容护理板块			
珀莱雅	8月3日	业绩披露	经初步核算, 公司1H23营收35.45亿元左右, 同增35%左右, 归母净利润4.9亿元左右, 同增65%左右。
黄金珠宝板块			
沃尔德	8月2日	股票回购	7月末回购股份, 截至23.7.31, 已累计回购股份85.6万股, 占比0.56%。
飞亚达B	8月3日	股票回购	截至23.7.31, 累计回购B股股份563.95万股, 占比1.36%。
迪阿股份	8月4日	新增门店	23年7月公司新增3家自营门店。
豫园股份	8月5日	股权激励计划	筹划股权激励计划, 拟授予限制性股票不超过509.38万股。
教育板块			
方直科技	8月2日	产品认证证书	方直金太阳平板电脑取得中国国家强制性产品认证证书。
民生教育	8月4日	股权收购	拟收购励德集团剩余49%股权。
商贸零售板块			
若羽臣	8月2日	股票回购	截至23.7.31, 已累计回购62.86万股, 占比0.52%。
新华都	8月2日	股票回购	截至23.8.1, 已累计回购720.14万股, 占比1.00%。
丽尚国潮	8月2日	股票回购	截至23.7.31, 已累计回购482.69万股, 占比0.63%。
重庆百货	8月3日	审核问询函	拟吸收合并大股东方案再次收到上交所的第二轮审核问询函, 涉及商社大厦空置率较高的原因等。
轻纺城	8月3日	股票回购	截至23.7.31, 累计回购1.08亿股, 占比7.36%。
爱婴室	8月3日	股票延期购回	股东莫锐强将367万股股份办理延期购回手续, 占比2.61%。
家家悦	8月5日	政府补助	23.4.1~23.7.31, 公司及下属公司陆续收到政府补助合计971.35万元, 其中与收益相关871.35万元, 与资产相关100万元。

来源: Wind, 国金证券研究所

6、风险提示

6.1、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。

6.2、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。

6.3、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。

任何形式的复制、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



【公众号】
国金证券研究