

商业贸易

优于大市（维持）

商社周报：珠宝7月线上销售同增54%，关注七夕订货需求

证券分析师

赵雅楠

资格编号：S0120523070002

邮箱：zhaoyan@tebon.com.cn

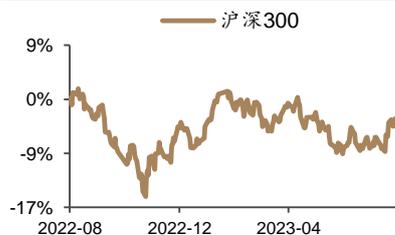
易丁依

资格编号：S0120523070004

邮箱：yidy@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



相关研究

- 1.《锦波生物（832982.BJ）：“薇”美而来，补“胶”有道》，2023.8.4
- 2.《四环医药（0460.HK）：始于乐提葆，医美平台化》，2023.7.6
- 3.《——5/15-5/19 美容护理周报-618活动前瞻：年中大促蓄势待发，期待国货美妆龙头销售表现》，2023.5.21
- 4.《格力博：23Q1毛利率显著改善，家用业务静待拐点，看好商用业务逐步放量》，2023.5.11
- 5.《2022 医美年报综述：复苏时代，大有可为》，2023.5.10

投资要点：

- **核心观点：**消费行业复苏趋势中再迎国家扩大内需与消费的政策支持，顺周期行情之下我们核心推荐 1) 人服板块：基本面触底当前估值低位，短期受益政策预期与情绪修复；2) 出行链：政策刺激扩大餐饮文旅消费，暑期旺季有望提振需求；3) 悦己经济：估值回调至低位且业绩持续兑现的美护板块，以及全年投资与需求两旺，消费韧性凸显的黄金珠宝板块。
- **美容护理：**1) 医美：建议配置迎接 Q4 需求释放！消费信心弱复苏背景下，美护公司估值集体性回调，我们认为医美受众偏高消费人群、消费力扰动有限，横向对比其他子赛道仍展现较高的景气度，预计 8-9 月随着终端机构逐步加大促销活动，下游有望需求放量带动上游出货，而在 Q4 低基数效应下有望实现业绩高增长，核心推荐【爱美客】【华东医药】。2) 化妆品：需求环比恢复性增长，渠道明显分化。国产替代势不可挡，把握运营能力 alpha！未来随着流量成本提升+行业竞争加剧+细分浪潮涌现，国货公司将凭借更强的运营能力及推陈出新能力逐步抢占海外品牌的市场份额，建议 Q3 化妆品行业淡季低位布局双十一阶段性行情，核心推荐【珀莱雅】【巨子生物】【科思股份】。
- **社会服务：**目前出行链需求整体恢复良好，今年暑期为疫情以来首个完整暑假，压制的出游需求将迎来集中释放，亲子游、研学游、毕业游、避暑游等需求预计将再度提振出行链板块复苏势头，建议关注产品及内容优质、受益于需求改善的【华住集团】【锦江酒店】【君亭酒店】【中国中免】【海昌海洋公园】【天目湖】【宋城演艺】【首旅酒店】。
- **珠宝零售：**1) 黄金珠宝：经济通胀大环境下，珠宝消费韧性不断凸显，我们持续看好全年投资端由金价有望波动上行带动的黄金投资保值需求走强，与消费端往年积压的刚性消费需求集中释放，建议关注黄金珠宝龙头【周大福】【老凤祥】【潮宏基】。2) 零售板块核心把握：新一轮国企改革，行业 Beta 红利与政策导向推动零售行业国企的高质量发展与价值重塑，建议关注转型创新的国企传统零售标的【小商品城】【重庆百货】。主线二：汇率优势与成本机遇下，跨境电商出海扬帆。一带一路发展十周年，RCEP 生效有助于进一步提高通关效率并降低物流成本。建议关注受益政策扶持与供应链降本增效的跨境电商龙头【华凯易佰】【焦点科技】。
- **教育人服：**1) 人服行业：下半年以来招聘市场逐渐回暖，7 月份以来新增招聘贴数和新增招聘公司数量环比上升，叠加宏观及促消费就业政策呵护，顺周期人服行业有望率先得到提振。核心推荐：灵活用工龙头【科锐国际】和综合性老牌人力资源龙头【北京人力】。2) 教育行业：教育需求长期存在，随着政策担忧逐渐消退，线下教育培训场景逐步恢复，叠加国家政策利好 AI 赋能和职业教育，行业增量空间可观。整体板块的情绪有望带动估值修复，板块配置价值凸显。建议重点关注行业龙头【行动教育】和职业 IT 教育龙头【传智教育】。
- **风险提示：**终端需求疲软、政策变化风险、研发取证风险、线下客流缩减

行业相关股票

| 股票代码 | 股票名称 | EPS | | | PE | | | 投资评级 | |
|-----------|------|------|-------|-------|------|-------|-------|------|----|
| | | 2022 | 2023E | 2024E | 2022 | 2023E | 2024E | 上期 | 本期 |
| 300896.SZ | 爱美客 | 5.84 | 9.25 | 13.23 | 75.9 | 47.9 | 33.5 | 买入 | 买入 |
| 02367.HK | 巨子生物 | 0.7 | 1.3 | 1.71 | 52.1 | 28.0 | 21.3 | 买入 | 买入 |
| 603605.SH | 珀莱雅 | 2.9 | 2.85 | 3.45 | 37.5 | 38.2 | 31.5 | 买入 | 买入 |

| | | | | | | | | | |
|------------------|------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|----|----|
| 600754.SH | 锦江酒店 | 0.11 | 1.33 | 2.01 | 427.5 | 35.4 | 23.4 | 买入 | 买入 |
| 600258.SH | 首旅酒店 | -0.52 | 0.72 | 0.95 | - | 28.0 | 21.2 | 买入 | 买入 |
| 603136.SH | 天目湖 | 0.11 | 1.11 | 1.28 | 215.5 | 21.4 | 18.5 | 买入 | 买入 |
| 300662.SZ | 科锐国际 | 1.48 | 1.72 | 2.3 | 23.9 | 20.6 | 15.4 | 买入 | 买入 |
| 600861.SH | 北京人力 | -0.38 | 1.55 | 1.85 | - | 16.0 | 13.4 | 买入 | 买入 |

资料来源: Wind、各公司公告、德邦研究所

内容目录

| | |
|------------------|----|
| 1. 板块概览..... | 5 |
| 1.1. 美容护理..... | 5 |
| 1.2. 社会服务..... | 6 |
| 1.3. 零售珠宝..... | 7 |
| 1.4. 人服教育..... | 8 |
| 2. 一周市场表现回顾..... | 10 |
| 2.1. 板块涨跌幅..... | 10 |
| 2.2. 个股涨跌幅..... | 11 |
| 3. 新闻回顾..... | 13 |
| 3.1. 公司公告..... | 13 |
| 3.2. 行业新闻动态..... | 14 |
| 风险提示..... | 15 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 黄金价格趋势图 (元/克) | 7 |
| 图 2: 主流电商平台黄金珠宝饰品销售额 (亿元) | 7 |
| 图 3: 主流电商平台黄金珠宝饰品销售量 (万件) | 7 |
| 图 4: 黄金珠宝饰品平均客单价 (元) | 7 |
| 图 5: 重点黄金珠宝品牌线上销售数据 | 7 |
| 图 6: 美元兑人民币汇率 | 8 |
| 图 7: 海运价格..... | 8 |
| 图 8: 新增招聘公司数量 (万) | 9 |
| 图 9: 新增招聘帖数 (万) | 9 |
| 图 10: 中等职业学校招生数 (人) | 9 |
| 图 11: 企业法人单位数 (万家) | 9 |
| 图 12: 核心标的估值 (截至 2023 年 8 月 11 日) | 10 |
| 图 13: 板块涨跌幅回顾 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日) | 11 |
| 图 14: 美护板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日) | 11 |
| 图 15: 珠宝板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日) | 12 |
| 图 16: 社服板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日) | 12 |
| 图 17: 零售板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日) | 13 |
| 图 18: 教育人服板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日) | 13 |

表 1: 淘系/抖音/京东三大平台化妆品销售表现 (单位: 亿元, %) 5

表 2: 化妆品电商 7 月销售表现分化..... 6

1. 板块概览

1.1. 美容护理

医美：把握新品周期，积极配置迎接 Q4 需求释放！消费信心弱复苏背景下，美护公司估值集体性回调，我们认为医美受众偏高端人群、消费力扰动有限，且医美消费具有高频复购等特点，横向对比其他子赛道仍展现较高的景气度！23 年暑期为疫情后的旅游旺季，压制性需求集中释放，对 7 月医美消费略有分流，且 6 月大促对暑期消费需求前置化，注射医美项目存在复购周期，综合 7 月医美消费略有承压。预计 8-9 月随着终端机构逐步加大促销活动，下游有望需求放量带动上游出货，而在 Q4 低基数效应下有望实现业绩高增长。未来随着锦波生物的胶原蛋白放量增长、爱美客的如生天使扩容，供给端的逐步丰富将进一步强化需求释放，长坡厚雪成长可期！医美重点把握三条配置思路：1) 龙头公司布局新品放量：爱美客、华东医药；2) 业绩反转标的：昊海生科、江苏吴中、朗姿股份、美丽田园；3) 胶原医美注射第一股锦波生物。

化妆品：7 月消费淡季，淘系承压、抖音高增，整体持平增长。7 月淘系平台化妆品 GMV 为 57 亿/-17%、618 大促虹吸效应明显；抖音平台 GMV 为 70 亿/+20%、维持正增长，且实现绝对额超过淘系平台；京东平台 GMV 为 27 亿/+6%。三大平台单 7 月整体 GMV 为 153 亿/+1%、基本持平，2023 年 1-7 月累计 GMV 为 1422 亿/+4%，扭转 2022 年化妆品社零下滑趋势。

表 1：淘系/抖音/京东三大平台化妆品销售表现（单位：亿元，%）

| 平台 | 类别 | 23-01 | 23-02 | 23-03 | 23-04 | 23-05 | 23-06 | 23-07 | 2023 年累计 |
|----------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|
| 淘系 | GMV | 62 | 81 | 98 | 75 | 178 | 130 | 57 | 680 |
| | YOY | -37% | -7% | -24% | -6% | 53% | -30% | -17% | -11% |
| 抖音 | GMV | 59 | 70 | 72 | 71 | 87 | 91 | 70 | 506 |
| | YOY | 28% | 46% | 97% | 50% | 51% | 33% | 20% | 41% |
| 京东 | GMV | 21 | 24 | 28 | 18 | 22 | 43 | 27 | 236 |
| | YOY | -24% | 11% | 3% | 6% | -12% | 13% | 6% | -2% |
| 淘系+抖音+京东 | GMV | 142 | 175 | 197 | 164 | 287 | 264 | 153 | 1,422 |
| | YOY | -18% | 12% | 2% | 14% | 44% | -10% | 1% | 4% |

资料来源：久谦数据、德邦研究所

618 大促后迎来化妆品传统消费淡季，品牌之间表现分化，表现为大促爆发力越强受影响越大，多个品牌密集上新、蓄力双十一销售：

珀莱雅：整体+8%。主品牌三大平台 GMV-3%，主因抖音超品日错期略有波动（22 年为 7 月，23 年为 7.31-8.6），7 月 31 日推出“源力面膜 2.0”，较 1.0 版本对功效、核心成分、膜布、用法等进行升级，速褪红、强基底；子品牌彩棠 +26%/OR+140%/悦芙媞+97%。

华熙生物：整体+1%，扭转前期下滑趋势。润百颜推出白纱布面膜 2.0、7 月 GMV-8%，夸迪+121%、抖音平台实现快速增长，肌活-28%、米蓓尔-23%。

贝泰妮：整体+30%。主品牌薇诺娜 7 月抖音大促实现高增长，新品“修白瓶”主打美白修护精华，首发 GMV 达到 1200w+，上新“特润霜”，7 月三大品牌 GMV+28%；薇诺娜宝贝+147%。

巨子生物：整体+11%。可复美 618 动销实现高增长，7 月三大平台 GMV+10%、618 大促虹吸后的消费淡季略有回落，近期上新“小水膜 2.0”，从成分、配方、质地等维度进行升级；可丽金 7 月+23%。

表 2：化妆品电商 7 月销售表现分化

| 公司 | 品牌 | 淘系 | | 抖音 | | 京东 | | 淘系+抖音+京东 | | | |
|------|-----------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|----------|-------|---------|---------|
| | | GMV | YOY | GMV | YOY | GMV | YOY | GMV | YOY | GMV | YOY |
| | | 23-07 | 23-07 | 23-07 | 23-07 | 23-07 | 23-07 | 23-07 | 23-07 | 23年1-7月 | 23年1-7月 |
| 珀莱雅 | 合计 | 11,951 | -1% | 10,525 | -11% | 8,046 | 85% | 30,521 | 8% | 381,787 | 40% |
| | 珀莱雅 | 8,640 | -8% | 5,989 | -37% | 7,976 | 86% | 22,605 | -3% | 302,600 | 31% |
| | 彩棠 | 2,150 | 16% | 1,862 | 40% | 54 | 11% | 4,066 | 26% | 55,132 | 87% |
| | OFF&RELAX | 466 | 67% | 865 | 214% | 0 | 0% | 1,331 | 140% | 8,003 | 120% |
| | 悦芙媞 | 695 | 41% | 1,809 | 139% | 16 | -39% | 2,520 | 97% | 16,051 | 103% |
| 华熙生物 | 合计 | 3,686 | -23% | 9,372 | 6% | 2,141 | 44% | 15,198 | 1% | 151,648 | -15% |
| | 润百颜 | 1,473 | -32% | 2,428 | -6% | 1,061 | 69% | 4,962 | -8% | 51,381 | 0% |
| | 夸迪 | 1,001 | 84% | 3,076 | 147% | 592 | 83% | 4,669 | 121% | 42,726 | -16% |
| | 肌活 | 637 | -45% | 2,432 | -26% | 351 | 1% | 3,421 | -28% | 36,099 | -16% |
| | 米蓓尔 | 574 | -36% | 1,436 | -15% | 138 | -25% | 2,147 | -23% | 21,442 | -37% |
| 贝泰妮 | 合计 | 8,164 | 7% | 7,564 | 50% | 4,070 | 60% | 19,798 | 30% | 163,248 | -1% |
| | 薇诺娜 | 7,813 | 6% | 7,412 | 47% | 3,916 | 57% | 19,142 | 28% | 156,297 | -3% |
| | 薇诺娜宝贝 | 351 | 60% | 152 | 7661% | 154 | 249% | 657 | 147% | 6,952 | 66% |
| 巨子生物 | 合计 | 3,974 | 2% | 3,288 | -11% | 2,546 | 109% | 9,807 | 11% | 142,561 | 124% |
| | 可复美 | 3,498 | 2% | 2,786 | -16% | 2,312 | 113% | 8,597 | 10% | 131,042 | 142% |
| | 可丽金 | 475 | 5% | 502 | 25% | 234 | 74% | 1,211 | 23% | 11,519 | 23% |
| 福瑞达 | 合计 | 3,105 | -15% | 6,859 | 169% | 1,382 | 2% | 11,346 | 51% | 87,239 | 8% |
| | 颐莲 | 1,473 | 3% | 3,030 | 140% | 749 | -3% | 5,252 | 52% | 39,854 | 12% |
| | 瑷尔博士 | 1,632 | -26% | 3,829 | 199% | 633 | 9% | 6,094 | 50% | 47,385 | 5% |
| 上海家化 | 合计 | 2,653 | 59% | 2,054 | 381% | 1,272 | -11% | 5,979 | 70% | 46,271 | 1% |
| | 玉泽 | 1,077 | 5% | 2,054 | 993% | 587 | -23% | 3,718 | 88% | 29,004 | -4% |
| | 佰草集 | 1,576 | 145% | 0 | -100% | 685 | 3% | 2,261 | 46% | 17,267 | 11% |
| 丸美股份 | 合计 | 2,528 | 14% | 7,582 | 230% | 1,361 | 1% | 11,471 | 96% | 91,976 | 76% |
| | 丸美 | 1,550 | -2% | 3,987 | 186% | 1,194 | -9% | 6,731 | 57% | 57,402 | 41% |
| | 恋火 | 978 | 56% | 3,595 | 299% | 167 | 368% | 4,740 | 203% | 34,574 | 204% |
| 水羊股份 | 合计 | 1,725 | -27% | 3,747 | 44% | 566 | -56% | 6,038 | -3% | 52,456 | 10% |
| | 御泥坊 | 495 | -58% | 751 | -56% | 274 | -67% | 1,520 | -59% | 14,623 | -38% |
| | 伊菲丹 | 405 | 14% | 1,415 | 290% | 104 | 3% | 1,923 | 135% | 19,912 | 137% |
| | 大水滴 | 659 | 45% | 1,332 | 300% | 131 | 33% | 2,122 | 139% | 14,557 | 63% |
| | 小迷糊 | 166 | -54% | 249 | 20% | 57 | -77% | 472 | -42% | 3,363 | -49% |
| 上美股份 | 合计 | 2,301 | -70% | 10,537 | 105% | 2,254 | -38% | 15,093 | -8% | 135,686 | 17% |
| | 韩束 | 1,203 | -74% | 10,275 | 121% | 894 | -24% | 12,372 | 19% | 104,768 | 72% |
| | 一叶子 | 220 | -73% | 84 | -74% | 324 | -58% | 628 | -68% | 9,538 | -47% |
| | 红色小象 | 878 | -61% | 178 | 0% | 1,036 | -32% | 2,093 | -47% | 21,380 | -42% |
| 敷尔佳 | 敷尔佳 | 4,238 | 10% | 2,682 | 105% | 200 | 13% | 7,120 | 22% | 58,712 | 35% |
| 毛戈平 | 毛戈平 | 2,208 | 56% | 6,815 | 85% | 756 | 19% | 9,780 | 48% | 52,845 | 54% |
| 浙江宜格 | 花西子 | 6,816 | 0% | 11,942 | 42% | 2,668 | -19% | 21,426 | 39% | 174,146 | -4% |

资料来源：久谦数据、德邦研究所

Q3 消费淡季积极布局双十一行情！未来随着流量成本提升+行业竞争加剧+细分浪潮涌现，国货公司将凭借更强的运营能力及推陈出新能力逐步抢占海外品牌的市场份额，建议 Q3 化妆品行业淡季低位布局双十一阶段性行情，同时把握各品牌推新节奏。化妆品重点把握三条配置思路：1) 基本面较优、业绩持续兑现：珀莱雅、巨子生物、科思股份；2) 后续有望迎来拐点：贝泰妮、华熙生物；3) 二线标的逆势增长：水羊股份、福瑞达、丸美股份、上海家化。

1.2. 社会服务

近期政治局会议召开，强调要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来，并提到要推动体育休闲、文化旅游等服务消费，引发市场对板块的新一轮关注。今年暑期为疫情以来首个不受疫情因素干扰的完整暑假，压制的出游需求将迎来集中释放，亲子游、研学游、毕业游、避暑游等需求预计将再度提振出行链板块复苏势头，建议关注产品及内容优质、受益于需求改善的华住集团、锦江酒店、君亭酒店、中国中免、海昌海洋公园、天目湖、宋城演艺、首旅酒店，建议关注峨眉山 A、复星旅游文化、黄山旅游、王府井。

1.3. 零售珠宝

金价震荡上行，关注七夕珠宝订货需求。今年以来黄金珠宝板块显著受益于金价上行的Beta加持，至8月11日参考上海金交所黄金现货收盘价已达455元/克，金价整体震荡上行持续利好黄金消费需求增长。从主流珠宝品牌线上销售跟踪看，7月单月天猫+京东+抖音全平台黄金珠宝销售额达44.86亿元，同比增长57%，其中菜百、中国黄金、六福珠宝等品牌表现优异，线上增速表现靓丽，短期可关注七夕等传统节日订货需求与销售情况。长期视角下，我们持续看好全年投资端由金价有望波动上行带动的黄金投资保值需求走强，与消费端往年积压的刚性消费需求集中释放。建议关注渠道营运优异，线下扩店高速且降本增效的珠宝龙头【周大福】【老凤祥】【潮宏基】。

图 1：黄金价格趋势图（元/克）

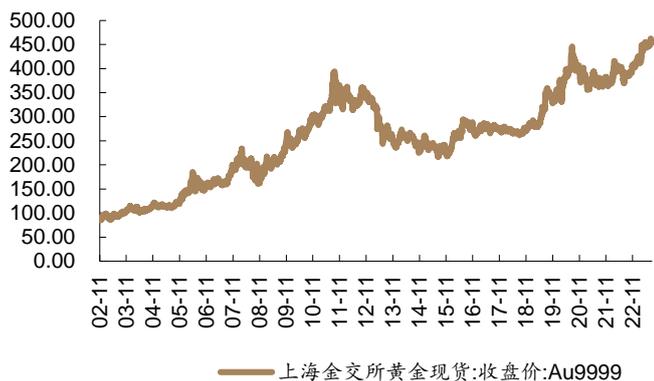


图 2：主流电商平台黄金珠宝饰品销售额（亿元）

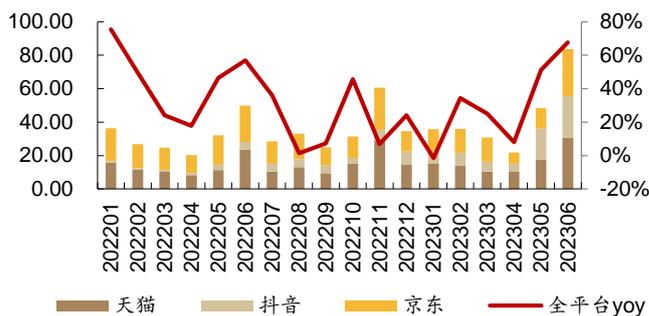


图 3：主流电商平台黄金珠宝饰品销售量（万件）

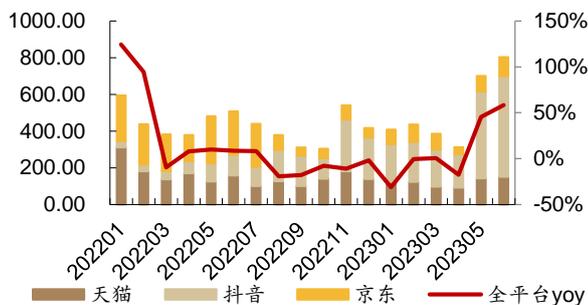


图 4：黄金珠宝饰品平均客单价（元）

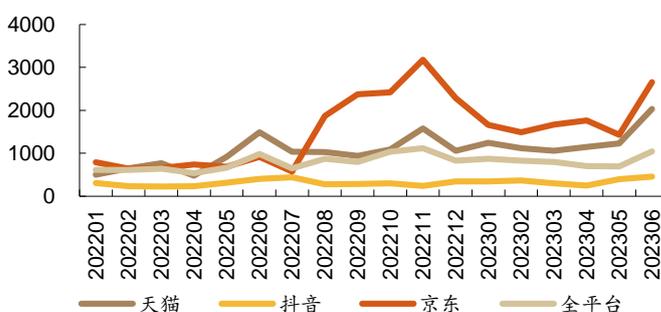


图 5：重点黄金珠宝品牌线上销售数据

| 品牌 | 天猫 | | 抖音 | | 京东 | | 合计 | |
|------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|
| | 2023年 | 2023年 | 2023年 | 2023年 | 2023年 | 2023年 | 2023年 | 2023年 |
| | 7月 YOY | 1-7月 YOY |
| 周大福 | -45% | -12% | 8% | 451% | -6% | -28% | -44% | 0% |
| 周生生 | -38% | 5% | -75% | 48% | -5% | 12% | -16% | 9% |
| 菜百 | -10% | 71% | 999% | 952% | 71% | 18% | 114% | 47% |
| 曼卡龙 | 180% | 51% | -88% | 49% | 999% | 381% | 24% | 56% |
| 中国黄金 | 9% | 147% | 106% | 770% | 24% | 29% | 117% | 92% |
| 周大生 | -8% | 57% | -4% | 581% | 349% | 89% | 93% | 116% |

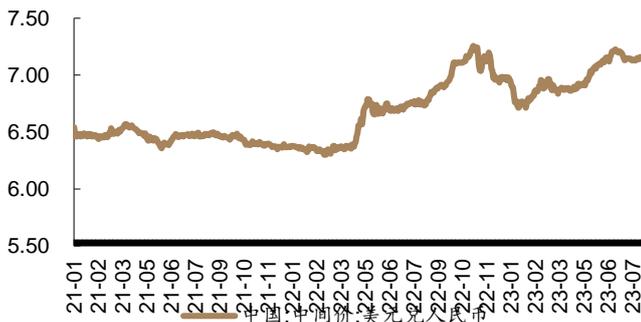
| | | | | | | | | |
|-------|------|------|------|-------|------|------|------|------|
| 老庙黄金 | 50% | 64% | -86% | -56% | -21% | 4% | -46% | -7% |
| 六福珠宝 | -26% | 21% | 150% | 273% | 36% | 40% | 26% | 26% |
| 潮宏基 | -13% | 16% | 30% | 260% | 31% | 43% | 70% | 55% |
| 周六福 | -9% | 23% | -15% | 4026% | 15% | 49% | 39% | 46% |
| DR 钻戒 | -54% | -62% | 110% | 2543% | -62% | -61% | -48% | -53% |

资料来源：久谦咨询、德邦研究所

主线一：传统零售国企改革。三年国改行动下，至 2022 年近 8 万家国有企业实现营收 39.4 万亿元 (yoy+8.3%)，净利润 1.9 万亿元 (yoy+5%)，2023 年 1 月以来国资委启动新一轮国改，强化对国企的业绩考核，强调实现一增一稳四升的年度经营目标。行业 Beta 红利与政策导向推动零售行业国企的高质量发展与价值重塑。个股角度建议关注转型创新的国企传统零售标的【小商品城】【重庆百货】。

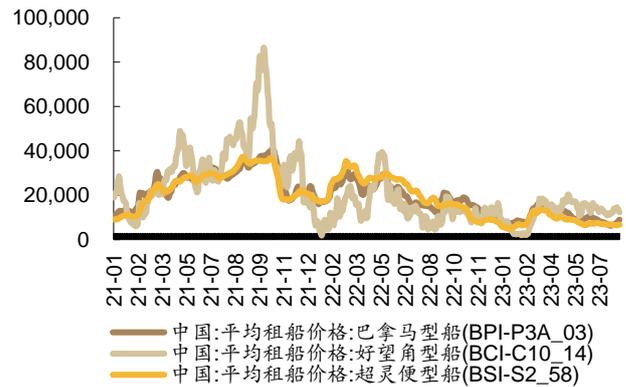
主线二：汇率优势与成本机遇下，跨境电商出海扬帆。国际市场的需求稳健回暖与汇率优势下持续利好跨境电商发展。参考海关总署统计，2022 年跨境电商进出口额分别达 2.11/1.55 万亿元，同增 9.8%/11.7%。从政策端看，一带一路发展十周年，配套设施与基础建设不断完善，RCEP 生效有助于进一步提高通关效率并降低物流成本。建议关注受益政策扶持与供应链降本增效的跨境电商龙头【华凯易佰】【焦点科技】。

图 6：美元兑人民币汇率



资料来源：Wind、德邦研究所

图 7：海运价格



资料来源：Wind、德邦研究所

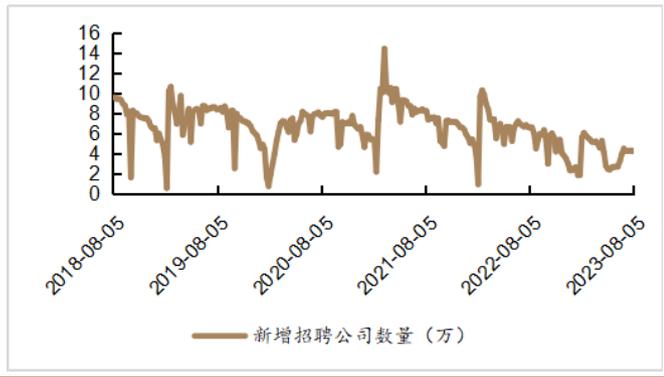
1.4. 人服教育

7 月 30 日-8 月 6 日，全市场新增招聘帖数 102,742 个，新增招聘公司数量 417,34 个。

下半年以来招聘市场逐渐回暖，7 月份以来新增招聘贴数和新增招聘公司数量环比上升，叠加宏观及促消费就业政策呵护，顺周期人服行业有望率先得到提振。目前中国尚处于灵活用工的早期阶段，行业渗透率以及龙头企业市占率提升空间大。参考海外灵活用工快速增长背景和进程，我们看好在中国经济保持平稳增速下，企业出于降本增效的角度对于专业人服机构需求的提升。

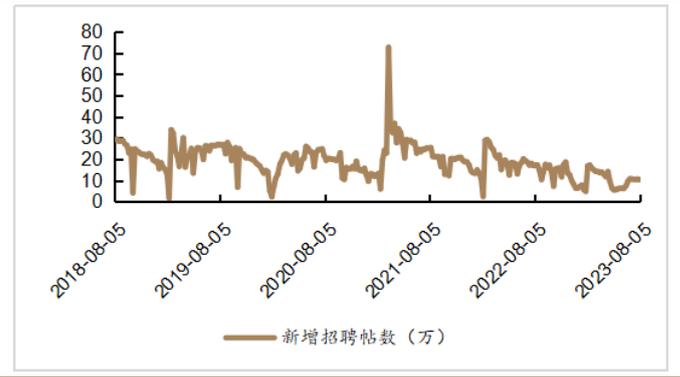
核心推荐：【北京人力】人力资源板块的龙头服务商，公司兼具国有企业背景及优质客户资源，先发优势显著，传统业务经营稳健，业务外包及灵活用工等新兴业务具有较强成长性。【科锐国际】国内领先人力资源整体解决方案供应商，“技术+服务+平台”全产业链生态布局，灵活用工中高端人才精准招聘，国内网络化布局，拓展长尾客户。

图 8: 新增招聘公司数量 (万)



资料来源: datayes!、德邦研究所

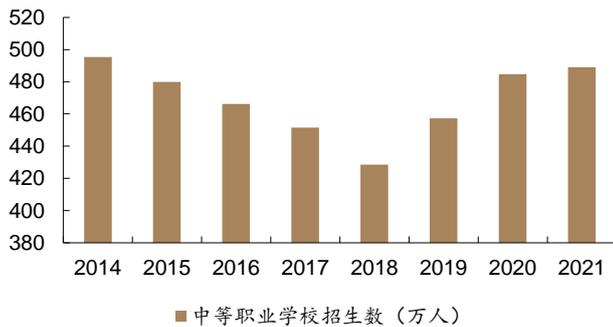
图 9: 新增招聘帖数 (万)



资料来源: datayes!、德邦研究所

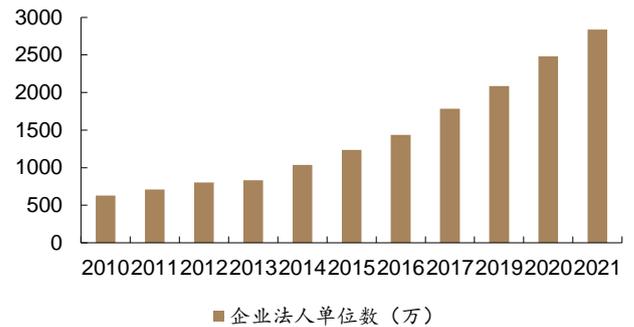
整体行业由于前期政策影响和估值错杀,目前估值处于底部。而教育需求长期存在,随着政策担忧逐渐消退,线下教育培训场景逐步恢复,叠加国家政策利好 AI 赋能和职业教育,行业增量空间可观。整体板块的情绪有望带动估值修复,板块配置价值凸显。建议关注【行动教育】公司集中实效性商学院业务,今年大客户策略带动整体营收和利润快速恢复。同时全国化网络体系完备,学习官全程跟踪成果落地;职业 IT 教育龙头【传智教育】。

图 10: 中等职业学校招生数 (人)



资料来源: Dataeyes!、教育部、德邦研究所

图 11: 企业法人单位数 (万家)



资料来源: Dataeyes! 国家统计局、德邦研究所

图 12: 核心标的估值 (截至 2023 年 8 月 11 日)

| 公司名称 | 市值 亿元 | 营业收入 (百万元) | | | 归母净利润 (百万元) | | | PE | | | PEG 23E | 2023-25CAGR | |
|------------------|----------|------------|---------|---------|-------------|--------|--------|------|------|------|------------|-------------|----------|
| | | 23E | 24E | 25E | 23E | 24E | 25E | 23E | 24E | 25E | | 营收 | 利润 |
| 美容护理 | | | | | | | | | | | | | |
| 珀莱雅 | 432 | 8,111 | 10,192 | 12,600 | 1,040 | 1,308 | 1,620 | 41.5 | 33.0 | 26.7 | 1.62 | 25.43% | 25.61% |
| 华熙生物 | 462 | 8,223 | 10,234 | 12,313 | 1,297 | 1,710 | 2,056 | 35.6 | 27.0 | 22.5 | 1.25 | 24.64% | 28.41% |
| 贝泰妮 | 413 | 6,423 | 8,127 | 10,153 | 1,256 | 1,645 | 2,168 | 32.8 | 25.1 | 19.0 | 1.20 | 26.51% | 27.29% |
| 上海家化 | 189 | 8,268 | 9,534 | 10,655 | 768 | 936 | 1,114 | 24.7 | 20.2 | 17.0 | 0.74 | 14.46% | 33.14% |
| 科思股份 | 124 | 2,292 | 2,974 | 3,814 | 468 | 593 | 743 | 26.5 | 20.9 | 16.7 | 1.10 | 29.29% | 24.16% |
| 福瑞达 | 103 | 4,084 | 5,010 | 5,975 | 412 | 559 | 717 | 24.9 | 18.3 | 14.3 | 0.17 | -22.73% | 150.79% |
| 爱美客 | 958 | 3,102 | 4,491 | 6,125 | 2,001 | 2,863 | 3,819 | 47.9 | 33.5 | 25.1 | 1.07 | 46.73% | 44.58% |
| 巨子生物 | 332 | 3,346 | 4,457 | 5,806 | 1,289 | 1,705 | 2,164 | 25.8 | 19.5 | 15.3 | 0.56 | 34.71% | 45.95% |
| 吴海生科 | 131 | 2,575 | 3,112 | 3,675 | 421 | 553 | 671 | 31.2 | 23.8 | 19.6 | 0.57 | 19.93% | 54.92% |
| 朗姿股份 | 99 | 4,518 | 5,137 | 5,719 | 181 | 273 | 358 | 54.5 | 36.1 | 27.5 | 0.30 | 13.82% | 181.34% |
| 华东医药 | 692 | 42,269 | 46,981 | 52,088 | 3,030 | 3,674 | 4,475 | 22.8 | 18.8 | 15.5 | 1.06 | 11.36% | 21.43% |
| 丸美股份 | 114 | 2,207 | 2,679 | 3,143 | 311 | 389 | 468 | 36.5 | 29.2 | 24.3 | 0.94 | 21.98% | 39.02% |
| 社会服务 | | | | | | | | | | | | | |
| 奈雪的茶 | 76 | 7,868 | 10,867 | 12,688 | 433 | 835 | 1,047 | 17.5 | 9.1 | 7.2 | -0.08 | 43.52% | -230.66% |
| 海伦司 | 101 | 2,591 | 3,239 | 4,069 | 457 | 693 | 952 | 22.2 | 14.6 | 10.6 | -0.12 | 37.67% | -184.09% |
| 中国中免 | 2,473 | 90,028 | 118,233 | 152,230 | 10,292 | 13,739 | 17,469 | 24.0 | 18.0 | 14.2 | 0.47 | 40.89% | 50.60% |
| 锦江酒店 | 451 | 14,147 | 17,825 | 20,498 | 1,421 | 2,151 | 2,473 | 31.8 | 21.0 | 18.3 | 0.18 | 23.03% | 179.31% |
| 宋城演艺 | 337 | 2,298 | 3,183 | 3,700 | 923 | 1,412 | 1,738 | 36.5 | 23.8 | 19.4 | 0.08 | 100.68% | 464.57% |
| 首旅酒店 | 225 | 8,231 | 9,535 | 10,800 | 809 | 1,058 | 1,212 | 27.9 | 21.3 | 18.6 | -0.12 | 28.50% | -227.69% |
| 天目湖 | 44 | 651 | 740 | 826 | 206 | 238 | 276 | 21.4 | 18.6 | 16.0 | 0.15 | 30.86% | 138.65% |
| 华住集团-S | 1,055 | 20,519 | 22,306 | 24,163 | 3,364 | 3,886 | 4,620 | 31.4 | 27.2 | 22.8 | -0.13 | 20.35% | -236.39% |
| 海底捞 | 1,209 | 42,940 | 49,499 | 54,362 | 4,092 | 5,089 | 5,902 | 29.6 | 23.8 | 20.5 | 0.47 | 20.41% | 62.54% |
| 九毛九 | 207 | 7,007 | 9,793 | 12,611 | 614 | 991 | 1,323 | 33.6 | 20.9 | 15.6 | 0.17 | 46.53% | 199.43% |
| 王府井 | 257 | 13,882 | 16,519 | 19,257 | 1,017 | 1,292 | 1,600 | 25.2 | 19.9 | 16.0 | 0.25 | 21.26% | 101.72% |
| 君亭酒店 | 69 | 647 | 902 | 1,169 | 129 | 200 | 274 | 53.8 | 34.8 | 25.3 | 0.49 | 50.66% | 109.67% |
| 峨眉山A | 57 | 1,084 | 1,196 | 1,354 | 270 | 317 | 377 | 21.1 | 18.0 | 15.1 | -0.09 | 46.46% | -237.21% |
| 黄金珠宝 | | | | | | | | | | | | | |
| 豫园股份 | 291 | 56,774 | 64,283 | 71,751 | 3,522 | 3,935 | 4,351 | 8.3 | 7.4 | 6.7 | 1.89 | 12.71% | 4.38% |
| 老凤祥 | 244 | 74,118 | 84,649 | 95,713 | 2,140 | 2,491 | 2,867 | 11.4 | 9.8 | 8.5 | 0.60 | 14.95% | 19.02% |
| 中国黄金 | 199 | 56,410 | 65,002 | 73,230 | 1,039 | 1,249 | 1,457 | 19.1 | 15.9 | 13.6 | 0.80 | 15.83% | 23.93% |
| 周大生 | 176 | 14,191 | 17,007 | 19,879 | 1,356 | 1,593 | 1,838 | 12.9 | 11.0 | 9.6 | 0.68 | 21.37% | 19.01% |
| 迪阿股份 | 144 | 4,325 | 5,138 | 5,913 | 842 | 1,047 | 1,246 | 17.1 | 13.7 | 11.5 | 0.87 | 17.11% | 19.56% |
| 菜百股份 | 104 | 16,017 | 18,565 | 20,828 | 695 | 795 | 898 | 15.0 | 13.1 | 11.6 | 0.60 | 23.75% | 24.98% |
| 潮宏基 | 55 | 5,633 | 6,779 | 7,986 | 407 | 504 | 611 | 13.5 | 10.9 | 9.0 | 0.30 | 21.82% | 45.33% |
| 周大福 | 1,150 | 103,726 | 119,266 | 136,176 | 7,128 | 8,507 | 9,996 | 16.1 | 13.5 | 11.5 | 0.72 | 11.13% | 22.45% |
| 零售电商 | | | | | | | | | | | | | |
| 小商品城 | 447 | 11,165 | 13,445 | 15,759 | 2,336 | 2,523 | 2,928 | 19.1 | 17.7 | 15.3 | 0.50 | 27.41% | 38.39% |
| 永辉超市 | 310 | 92,748 | 96,863 | 101,419 | 320 | 676 | 1,021 | 97.0 | 45.9 | 30.4 | -0.56 | 4.03% | -171.76% |
| 圆融股份 | 289 | 96,145 | 154,040 | 151,213 | 1,802 | 2,822 | 4,084 | 16.1 | 10.2 | 7.1 | 0.30 | 55.43% | 53.66% |
| 重庆百货 | 136 | 20,351 | 21,962 | 23,114 | 1,276 | 1,426 | 1,611 | 10.6 | 9.5 | 8.4 | 0.48 | 8.09% | 22.19% |
| 焦点科技 | 99 | 1,811 | 2,210 | 2,717 | 376 | 473 | 600 | 26.3 | 20.9 | 16.5 | 1.02 | 22.58% | 25.96% |
| 安克创新 | 315 | 16,789 | 19,467 | 22,445 | 1,354 | 1,591 | 1,884 | 23.3 | 19.8 | 16.7 | 1.28 | 16.35% | 18.13% |
| 遥望科技 | 107 | 5,380 | 6,979 | 8,681 | 524 | 766 | 1,013 | 20.5 | 14.0 | 10.6 | -0.08 | 30.56% | -256.35% |
| 吉宏股份 | 68 | 6,497 | 7,538 | 8,626 | 418 | 539 | 666 | 16.3 | 12.6 | 10.2 | 0.30 | 17.07% | 53.57% |
| 华凯易佰 | 73 | 6,076 | 7,724 | 9,689 | 347 | 477 | 611 | 21.1 | 15.4 | 12.0 | 0.51 | 29.93% | 41.41% |
| 教育&人力 | | | | | | | | | | | | | |
| 北京人力 | 140 | 41,397 | 53,097 | 67,259 | 877 | 1,048 | 1,260 | 16.0 | 13.4 | 11.1 | -0.06 | 418.06% | -280.24% |
| 科锐国际 | 70 | 11,945 | 16,202 | 21,508 | 339 | 452 | 584 | 20.6 | 15.4 | 11.9 | 0.79 | 33.24% | 26.18% |
| 行动教育 | 46 | 721 | 911 | 1,115 | 216 | 279 | 348 | 21.4 | 16.5 | 13.3 | 0.46 | 35.24% | 46.40% |
| 传智教育 | 55 | 919 | 1,105 | 1,292 | 214 | 266 | 330 | 25.5 | 20.6 | 16.6 | 1.15 | 17.18% | 22.15% |
| 中公教育 | 270 | 6,498 | 7,736 | 8,833 | 655 | 1,140 | 1,374 | 41.3 | 23.7 | 19.7 | -0.20 | 22.33% | -207.63% |
| 外服控股 | 137 | 18,750 | 23,444 | 29,756 | 633 | 729 | 844 | 21.7 | 18.8 | 16.3 | 1.39 | 26.60% | 15.62% |
| 同道猎聘 | 42 | 2,764 | 3,345 | 4,059 | 112 | 210 | 301 | 37.8 | 20.2 | 14.1 | 0.42 | 15.43% | 89.37% |
| 爱婴室 | 23 | 4,141 | 4,735 | 5,313 | 100 | 117 | 133 | 22.9 | 19.6 | 17.3 | 1.47 | 13.65% | 15.61% |
| 孩子王 | 116 | 10,236 | 11,949 | 13,505 | 296 | 421 | 521 | 39.3 | 27.6 | 22.3 | 0.63 | 16.60% | 62.23% |

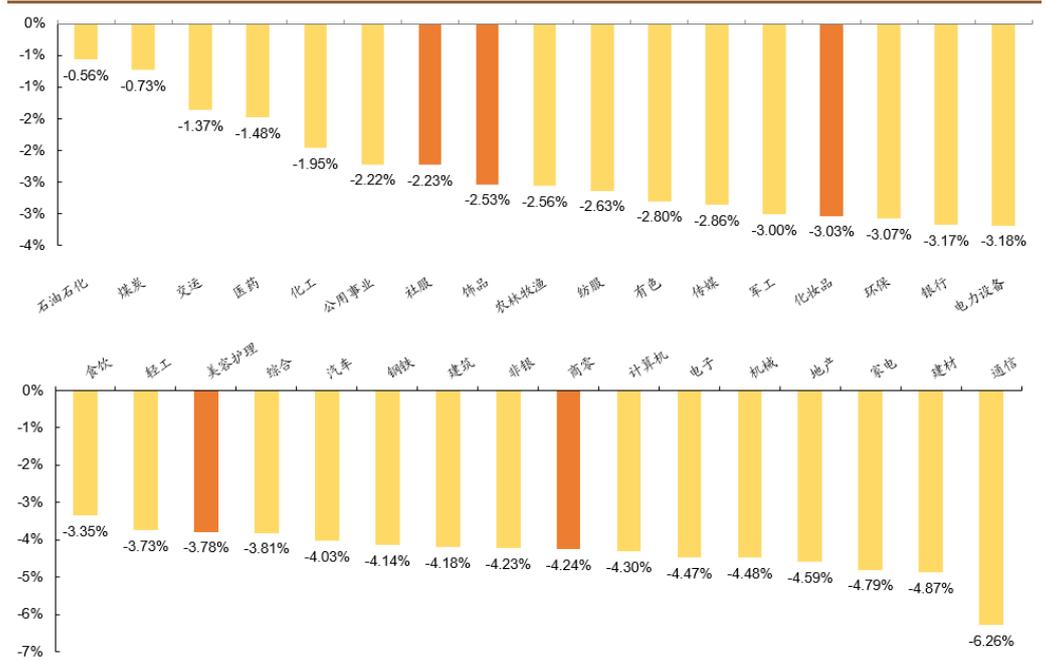
资料来源: Wind、德邦研究所; 注: 标黄为商社团队已覆盖标的, 其余来自 Wind 一致预期

2. 一周市场表现回顾

2.1. 板块涨跌幅

本周 (8.7-8.11): 商贸零售/社会服务/美容护理/化妆品/饰品涨跌幅分别为-4.24%/-2.23%/-3.78%/-3.03%/-2.53%, 社会服务、饰品、化妆品板块涨跌幅位于行业中上游, 商贸零售/美容护理位于行业中下游。

图 13: 板块涨跌幅回顾 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日)



资料来源: Wind、德邦研究所

2.2. 个股涨跌幅

美护板块:

一周涨幅: 奥园美谷 (+11%)、登康口腔 (+3%)

一周跌幅: 水羊股份 (-8%)、爱美客 (-6%)、壹网壹创 (-5%)

图 14: 美护板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日)

| 美护板块 | 股票代码 | 2023/8/11 | 市值(亿元) | 收盘价(元) | 年初至今涨跌幅 | 月度涨跌幅 | 本周涨跌幅 | 本周成交量(百万股) | 本周成交额(亿元) | 流通盘占比 |
|------|-----------|-----------|--------|--------|---------|-------|-------|------------|-----------|--------|
| 1 | 000615.SZ | 奥园美谷 | 26 | 3.40 | -50% | 7% | 11% | 180 | 5.85 | 67.20% |
| 2 | 001328.SZ | 登康口腔 | 60 | 34.67 | -36% | -5% | 3% | 25 | 8.45 | 24.50% |
| 3 | 300856.SZ | 科思股份 | 124 | 73.15 | 42% | -1% | -1% | 4 | 2.90 | 34.33% |
| 4 | 688363.SH | 华熙生物 | 462 | 95.91 | -28% | -2% | -1% | 7 | 6.34 | 33.99% |
| 5 | 301108.SZ | 津液股份 | 29 | 35.26 | 6% | -5% | -1% | 1 | 0.52 | 31.72% |
| 6 | 600200.SH | 江苏吴中 | 54 | 7.61 | -1% | -1% | -1% | 51 | 3.83 | 82.38% |
| 7 | 300955.SZ | 嘉亨家化 | 21 | 21.29 | -11% | -6% | -2% | 5 | 0.99 | 38.77% |
| 8 | 603630.SH | 拉芳家化 | 35 | 15.49 | 0% | -8% | -3% | 13 | 1.97 | 39.64% |
| 9 | 603605.SH | 珀莱雅 | 432 | 108.77 | -9% | -4% | -3% | 7 | 7.99 | 49.79% |
| 10 | 688366.SH | 昊海生科 | 131 | 88.00 | -9% | -6% | -3% | 4 | 3.83 | 35.26% |
| 11 | 600315.SH | 上海家化 | 189 | 27.90 | -12% | -4% | -3% | 14 | 3.88 | 47.56% |
| 12 | 603059.SH | 倍加洁 | 22 | 22.40 | 18% | -7% | -3% | 3 | 0.62 | 25.10% |
| 13 | 600223.SH | 鲁商发展 | 103 | 10.09 | -5% | -4% | -3% | 36 | 3.66 | 52.61% |
| 14 | 300957.SZ | 贝泰妮 | 413 | 97.39 | -31% | -6% | -4% | 11 | 10.54 | 30.08% |
| 15 | 002762.SZ | 金发拉比 | 35 | 9.98 | 7% | -9% | -4% | 95 | 9.80 | 44.41% |
| 16 | 430335.NQ | 华韩整形 | 18 | 21.44 | -4% | -5% | -4% | 1 | 0.14 | 0.00% |
| 17 | 300132.SZ | 青松股份 | 27 | 5.26 | -25% | -9% | -4% | 33 | 1.76 | 82.40% |
| 18 | 603983.SH | 丸美股份 | 114 | 28.33 | -15% | -6% | -4% | 5 | 1.56 | 19.20% |
| 19 | 000718.SZ | 苏宁环球 | 94 | 3.10 | -2% | -2% | 4% | 104 | 3.28 | 49.94% |
| 20 | 002612.SZ | 明安股份 | 99 | 22.29 | -20% | -10% | -4% | 26 | 6.02 | 48.89% |
| 21 | 000963.SZ | 华东医药 | 692 | 39.43 | -15% | -9% | -4% | 91 | 35.93 | 41.66% |
| 22 | 6993.HK | 蓝月亮集团 | 202 | 3.77 | -25% | -7% | -5% | 4 | 0.16 | 14.86% |
| 23 | 605136.SH | 丽人丽妆 | 45 | 11.30 | -18% | -8% | -5% | 17 | 1.92 | 41.60% |
| 24 | 300792.SZ | 壹网壹创 | 63 | 26.55 | -4% | -5% | -5% | 11 | 3.02 | 46.23% |
| 25 | 300896.SZ | 爱美客 | 958 | 443.00 | -21% | -7% | -6% | 7 | 32.60 | 39.64% |
| 26 | 300740.SZ | 水羊股份 | 78 | 20.12 | 34% | -6% | -8% | 70 | 14.74 | 53.00% |

资料来源: Wind、德邦研究所

黄金珠宝板块:

一周跌幅: 潮宏基 (-6%)、国机精工 (-5%)、四方达 (-5%)

图 15: 珠宝板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日)

| 黄金珠宝 | 股票代码 | 2023/8/11 | 市值 (亿元) | 收盘价 (元) | 年初至今涨跌幅 | 月度涨跌幅 | 本周涨跌幅 | 本周成交量 (百万股) | 本周成交额 (亿元) | 流通盘占比 |
|------|-----------|-----------|---------|---------|---------|-------|-------|-------------|------------|--------|
| 1 | 002867.SZ | 周大生 | 176 | 16.02 | 18% | -4% | 0% | 44 | 7.28 | 36.00% |
| 2 | 0116.HK | 周生生 | 61 | 9.85 | -8% | 8% | -1% | 1 | 0.08 | 41.05% |
| 3 | 600916.SH | 中国黄金 | 199 | 11.82 | -4% | -8% | -2% | 53 | 6.25 | 43.18% |
| 4 | 600655.SH | 豫园股份 | 291 | 7.47 | 3% | -2% | -2% | 49 | 3.69 | 48.26% |
| 5 | 600612.SH | 老凤祥 | 244 | 59.84 | 43% | -4% | -2% | 7 | 4.40 | 18.53% |
| 6 | 300945.SZ | 曼卡龙 | 38 | 14.56 | -4% | -8% | -2% | 11 | 1.60 | 28.31% |
| 7 | 000519.SZ | 中兵红箭 | 237 | 17.04 | -1% | -3% | -2% | 47 | 8.03 | 58.13% |
| 8 | 0590.HK | 六福集团 | 110 | 20.40 | 1% | -1% | -3% | 2 | 0.43 | 28.34% |
| 9 | 301177.SZ | 迪阿股份 | 144 | 35.92 | -2% | -5% | -4% | 4 | 1.38 | 10.00% |
| 10 | 688028.SH | 沃尔德 | 31 | 20.15 | 1% | -5% | -4% | 3 | 0.54 | 51.10% |
| 11 | 301071.SZ | 力量钻石 | 98 | 37.60 | -3% | -6% | -4% | 13 | 4.98 | 50.45% |
| 12 | 600172.SH | 黄河旋风 | 58 | 3.99 | -1% | -4% | -5% | 58 | 2.37 | 70.75% |
| 13 | 1929.HK | 周大福 | 1,150 | 12.56 | -1% | -7% | -5% | 19 | 2.38 | 17.47% |
| 14 | 300179.SZ | 四方达 | 45 | 9.32 | -2% | -6% | -5% | 14 | 1.35 | 59.30% |
| 15 | 002046.SZ | 国机精工 | 59 | 11.19 | 3% | -5% | -5% | 16 | 1.82 | 49.50% |
| 16 | 002345.SZ | 潮宏基 | 55 | 6.20 | 2% | -1% | -6% | 63 | 4.04 | 59.70% |

资料来源: Wind、德邦研究所

社服板块:

一周涨幅: 海底捞 (+10%)、众信旅游 (+8%)、九毛九 (+7%)

一周跌幅: 奈雪的茶 (-6%)、格力地产 (-6%)、王府井 (-6%)

图 16: 社服板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日)

| 社会服务 | 股票代码 | 2023/8/11 | 市值 (亿元) | 收盘价 (元) | 年初至今涨跌幅 | 月度涨跌幅 | 本周涨跌幅 | 本周成交量 (百万股) | 本周成交额 (亿元) | 流通盘占比 |
|------|-----------|-----------|---------|---------|---------|-------|-------|-------------|------------|--------|
| 1 | 6862.HK | 海底捞 | 1,209 | 23.70 | 7% | 8% | 10% | 104 | 23.90 | 27.63% |
| 2 | 002707.SZ | 众信旅游 | 86 | 8.79 | -1% | 2% | 8% | 213 | 18.27 | 66.71% |
| 3 | 9922.HK | 九毛九 | 207 | 15.52 | -2% | 2% | 7% | 62 | 9.28 | 62.65% |
| 4 | 2255.HK | 海昌海洋公园 | 85 | 1.14 | -2% | -2% | 4% | 146 | 1.62 | 37.78% |
| 5 | 9961.HK | 携程集团 | 2,002 | 320.00 | 17% | 3% | 2% | 6 | 20.42 | 89.88% |
| 6 | 2411.HK | 百果园 | 76 | 5.23 | -1% | -1% | 2% | 2 | 0.11 | 35.74% |
| 7 | 600138.SH | 中青旅 | 97 | 13.39 | -1% | -2% | 1% | 76 | 10.15 | 77.01% |
| 8 | 1992.HK | 复星旅游文化 | 101 | 8.91 | -2% | 6% | 0% | 3 | 0.29 | 14.16% |
| 9 | 000524.SZ | 峨眉山 | 73 | 10.84 | -1% | -2% | 0% | 29 | 3.13 | 28.14% |
| 10 | 9869.HK | 海伦司 | 101 | 8.73 | -4% | 0% | 0% | 11 | 1.00 | 32.04% |
| 11 | 0520.HK | 呷哺呷哺 | 45 | 4.54 | -4% | 0% | -1% | 88 | 3.99 | 45.04% |
| 12 | 0027.HK | 银河娱乐 | 2,182 | 54.55 | 6% | 6% | -1% | 28 | 15.18 | 37.16% |
| 13 | 603136.SH | 天目湖 | 44 | 23.70 | -1% | -6% | -1% | 9 | 2.06 | 53.55% |
| 14 | 600054.SH | 黄山旅游 | 79 | 13.16 | 3% | -5% | -1% | 28 | 3.75 | 29.71% |
| 15 | 300795.SZ | 宋城演艺 | 55 | 36.36 | 3% | -5% | -2% | 3 | 1.04 | 42.90% |
| 16 | 300144.SZ | 宋城演艺 | 337 | 12.87 | -1% | -4% | -2% | 106 | 13.78 | 51.45% |
| 17 | 9987.HK | 百胜中国 | 1,682 | 436.40 | 0% | -9% | -2% | 1 | 4.55 | 68.46% |
| 18 | 600258.SH | 首旅酒店 | 225 | 20.15 | -1% | -4% | -2% | 43 | 8.85 | 57.22% |
| 19 | 1179.HK | 华住集团 | 1,055 | 35.30 | 5% | -4% | -2% | 11 | 3.85 | 54.31% |
| 20 | 1448.HK | 福寿园 | 124 | 5.82 | -1% | -3% | -2% | 7 | 0.43 | 50.51% |
| 21 | 301073.SZ | 碧峰酒店 | 69 | 35.71 | -2% | -7% | -2% | 12 | 4.38 | 16.13% |
| 22 | 603043.SH | 广州酒家 | 145 | 25.51 | 0% | -3% | -3% | 7 | 1.83 | 32.68% |
| 23 | 002186.SZ | 全聚德 | 40 | 13.05 | -4% | -1% | -3% | 40 | 5.30 | 56.20% |
| 24 | 600754.SH | 锦江酒店 | 451 | 47.02 | -1% | -6% | -3% | 18 | 8.88 | 40.38% |
| 25 | 603069.SH | 海汽集团 | 58 | 18.50 | -3% | -5% | -4% | 11 | 2.05 | 47.58% |
| 26 | 1128.HK | 永利澳门 | 376 | 7.85 | -1% | -3% | -4% | 39 | 3.12 | 22.66% |
| 27 | 300860.SZ | 岭南文化 | 82 | 59.68 | 15% | 3% | -4% | 4 | 2.35 | 29.96% |
| 28 | 601007.SH | 金陵饭店 | 36 | 9.21 | -2% | -6% | -4% | 94 | 8.78 | 56.50% |
| 29 | 0780.HK | 同程旅行 | 371 | 18.00 | -4% | -4% | -4% | 17 | 3.04 | 53.46% |
| 30 | 601888.SH | 中国中免 | 2,473 | 120.50 | -4% | -4% | -4% | 62 | 76.43 | 44.07% |
| 31 | 300755.SZ | 华致酒行 | 100 | 24.03 | -2% | -6% | -4% | 12 | 2.95 | 28.99% |
| 32 | 1928.HK | 金沙中国 | 2,119 | 28.60 | 10% | -4% | -4% | 47 | 13.52 | 30.09% |
| 33 | 605108.SH | 同庆楼 | 86 | 33.01 | -1% | -6% | -5% | 8 | 2.58 | 31.41% |
| 34 | 1579.HK | 颐海国际 | 163 | 17.22 | -3% | -3% | -5% | 10 | 1.78 | 46.07% |
| 35 | 0880.HK | 澳博控股 | 224 | 3.45 | -2% | -4% | -5% | 37 | 1.29 | 37.10% |
| 36 | 2282.HK | 美高梅中国 | 357 | 10.26 | 19% | -1% | -6% | 22 | 2.28 | 13.56% |
| 37 | 600859.SH | 王府井 | 257 | 22.61 | -1% | -4% | -6% | 59 | 13.72 | 67.15% |
| 38 | 600185.SH | 格力地产 | 124 | 6.57 | -3% | -5% | -6% | 93 | 6.24 | 55.05% |
| 39 | 2150.HK | 奈雪的茶 | 76 | 4.82 | -3% | -10% | -6% | 18 | 0.90 | 28.62% |

资料来源: Wind、德邦研究所

零售板块:

一周跌幅: 东方甄选 (-12%)、宝尊电商 (-9%)、泉峰控股 (-8%)

图 17: 零售板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日)

| 零售电商 | 股票代码 | 2023/8/11 | 市值 (亿元) | 收盘价 (元) | 年初至今涨跌幅 | 月度涨跌幅 | 本周涨跌幅 | 本周成交量 (百万股) | 本周成交额 (亿元) | 流通盘占比 |
|------|-----------|-----------|---------|---------|---------|-------|-------|-------------|------------|--------|
| 1 | 300592.SZ | 华凯易佰 | 73 | 25.35 | 67% | -3% | -1% | 9 | 2.39 | 50.35% |
| 2 | 603613.SH | 国联股份 | 289 | 40.05 | -34% | 5% | -1% | 67 | 27.03 | 65.50% |
| 3 | 300622.SZ | 博士眼镜 | 37 | 21.06 | 3% | -4% | -2% | 6 | 1.39 | 55.59% |
| 4 | 600556.SH | 天下秀 | 126 | 6.96 | 3% | -1% | -2% | 236 | 17.22 | 55.10% |
| 5 | 6808.HK | 高鑫零售 | 197 | 2.25 | -12% | -5% | -2% | 21 | 0.47 | 21.30% |
| 6 | 002803.SZ | 吉宏股份 | 68 | 17.99 | 15% | -4% | -4% | 27 | 5.00 | 60.17% |
| 7 | 600415.SH | 小商品城 | 447 | 8.14 | 57% | -4% | -4% | 276 | 23.13 | 41.40% |
| 8 | 003010.SZ | 若羽臣 | 24 | 19.82 | 6% | -6% | -4% | 11 | 2.17 | 47.39% |
| 9 | 600729.SH | 重庆百货 | 136 | 33.34 | 44% | -6% | -4% | 7 | 2.34 | 47.43% |
| 10 | 0178.HK | 莎莎国际 | 37 | 1.31 | -28% | -8% | -4% | 5 | 0.06 | 35.95% |
| 11 | 002127.SZ | 南极电商 | 94 | 3.82 | -21% | -5% | -4% | 73 | 2.88 | 69.97% |
| 12 | 301260.SZ | 裕力博 | 107 | 22.07 | -42% | -4% | -5% | 18 | 4.02 | 25.00% |
| 13 | 002291.SZ | 通望科技 | 107 | 11.53 | -11% | -5% | -5% | 79 | 9.36 | 78.30% |
| 14 | 605136.SH | 丽人丽妆 | 45 | 11.30 | -19% | -8% | -5% | 17 | 1.92 | 41.60% |
| 15 | 9896.HK | 名创优品 | 451 | 39.00 | 87% | -4% | -5% | 4 | 1.78 | 37.81% |
| 16 | 601933.SH | 永辉超市 | 310 | 3.42 | -6% | -2% | -5% | 594 | 20.85 | 43.34% |
| 17 | 601828.SH | 美凯龙 | 202 | 5.03 | 9% | -5% | -5% | 72 | 3.72 | 38.65% |
| 18 | 300792.SZ | 壹网壹创 | 63 | 26.55 | -4% | -5% | -5% | 11 | 3.02 | 46.23% |
| 19 | 603708.SH | 家家悦 | 82 | 12.61 | 1% | -5% | -5% | 18 | 2.34 | 30.58% |
| 20 | 1528.HK | 红星美凯龙 | 202 | 2.92 | 20% | -8% | -4% | 2 | 0.05 | 72.65% |
| 21 | 600827.SH | 百联股份 | 222 | 13.33 | 11% | -2% | -7% | 62 | 8.52 | 39.42% |
| 22 | 002640.SZ | 跨境电商 | 57 | 3.63 | -32% | -8% | -7% | 186 | 6.99 | 77.37% |
| 23 | 300866.SZ | 安克创新 | 315 | 77.60 | 33% | -5% | -7% | 10 | 7.84 | 37.21% |
| 24 | 301101.SZ | 明月镜片 | 77 | 38.37 | -8% | -8% | -7% | 13 | 5.38 | 29.18% |
| 25 | 002315.SZ | 焦点科技 | 99 | 31.81 | 84% | -11% | -8% | 34 | 11.50 | 50.72% |
| 26 | 002697.SZ | 红墙转债 | 75 | 5.55 | 6% | -10% | -8% | 105 | 6.06 | 51.34% |
| 27 | 2285.HK | 泉峰控股 | 138 | 29.40 | -31% | 1% | -8% | 2 | 0.73 | 20.59% |
| 28 | 9991.HK | 宝尊电商 | 18 | 11.26 | -14% | -14% | -9% | 0 | 0.01 | 65.65% |
| 29 | 1797.HK | 东方甄选 | 321 | 34.60 | -34% | -6% | -12% | 35 | 12.43 | 34.82% |

资料来源: Wind、德邦研究所

教育人服&母婴潮玩板块:

一周涨幅: KEEP (+10%)、朝云集团 (+9%)、爱帝宫 (+2%)

一周跌幅: 中国东方教育 (-11%)、金陵体育 (-9%)、中教控股 (-9%)

图 18: 教育人服板块本周涨跌幅 (涨跌幅选取 8 月 7 日-8 月 11 日)

| 教育人服 | 股票代码 | 2023/8/11 | 市值 (亿元) | 收盘价 (元) | 年初至今涨跌幅 | 月度涨跌幅 | 本周涨跌幅 | 本周成交量 (百万股) | 本周成交额 (亿元) | 流通盘占比 |
|------|-----------|-----------|---------|---------|---------|-------|-------|-------------|------------|--------|
| 1 | 3650.HK | KEEP | 152 | 31.60 | 9% | 4% | 10% | 5 | 1.61 | 23.63% |
| 2 | 6601.HK | 朝云集团 | 21 | 1.75 | -3% | 6% | 9% | 8 | 0.13 | 19.98% |
| 3 | 0286.HK | 爱帝宫 | 13 | 0.34 | -2% | -7% | 2% | 23 | 0.07 | 29.42% |
| 4 | 1598.HK | 21世纪教育 | 2 | 0.23 | -2% | -3% | 0% | 1 | 0.00 | 27.03% |
| 4 | A21698.SZ | 养宝宠物 | 0 | 0.00 | 0% | 0% | 0% | 0 | 0.00 | 0.00% |
| 6 | 605299.SH | 群华体育 | 49 | 11.89 | 5% | -6% | -1% | 10 | 1.16 | 27.59% |
| 7 | 301335.SZ | 天元宠物 | 31 | 24.58 | -1% | -5% | -2% | 2 | 0.56 | 25.00% |
| 8 | 9992.HK | 泡泡玛特 | 264 | 21.30 | 8% | -3% | -2% | 15 | 3.18 | 54.44% |
| 9 | 002891.SZ | 中宽股份 | 73 | 24.92 | 12% | -1% | -2% | 17 | 4.32 | 47.83% |
| 10 | 605098.SH | 行动教育 | 46 | 39.13 | 41% | -2% | -3% | 3 | 1.22 | 31.79% |
| 11 | 003032.SZ | 传智教育 | 55 | 13.58 | -2% | -5% | -3% | 19 | 2.70 | 43.24% |
| 12 | 002858.SZ | 力盛体育 | 30 | 18.65 | 35% | -5% | -3% | 18 | 3.46 | 77.01% |
| 13 | 300673.SZ | 佩蒂股份 | 35 | 13.62 | -2% | -5% | -3% | 9 | 1.24 | 50.06% |
| 14 | 603214.SH | 爱婴室 | 23 | 16.34 | -8% | -6% | -4% | 5 | 0.75 | 50.11% |
| 15 | 002607.SZ | 中公教育 | 270 | 4.38 | -5% | -4% | -4% | 294 | 13.14 | 64.30% |
| 16 | 600158.SH | 中体产业 | 92 | 9.63 | 10% | -7% | -3% | 72 | 7.16 | 72.16% |
| 17 | 2180.HK | 万宝盛华 | 12 | 6.50 | 0% | -11% | -8% | 0 | 0.00 | 24.21% |
| 18 | 1765.HK | 希望教育 | 40 | 0.53 | -2% | -10% | -3% | 41 | 0.22 | 46.60% |
| 19 | 603377.SH | 东方时尚 | 52 | 7.21 | 12% | -7% | -4% | 19 | 1.40 | 60.68% |
| 20 | 6100.HK | 同道猎聘 | 42 | 8.88 | -3% | -6% | -6% | 2 | 0.17 | 33.67% |
| 21 | 300662.SZ | 科锐国际 | 70 | 35.41 | -2% | -5% | -4% | 8 | 3.10 | 69.32% |
| 22 | 301078.SZ | 孩子王 | 116 | 10.46 | -1% | -9% | -6% | 53 | 5.72 | 35.49% |
| 23 | 600861.SH | 北京城乡 | 140 | 24.80 | 13% | -6% | -2% | 14 | 3.48 | 36.80% |
| 24 | 0839.HK | 中教控股 | 151 | 6.45 | -3% | -10% | -9% | 45 | 2.96 | 34.71% |
| 25 | 300651.SZ | 金陵体育 | 29 | 22.75 | 2% | -13% | -8% | 15 | 3.54 | 42.89% |
| 26 | 0667.HK | 中国东方教育 | 59 | 2.94 | -5% | -16% | -1% | 21 | 0.63 | 24.16% |

资料来源: Wind、德邦研究所

3. 新闻回顾

3.1. 公司公告

- 周大生: 2023 年 7 月份公司新增自营门店 14 家, 合计面积 1220.41 平米, 总投资额 6028 万元。
- 周大福: 于 8 月 10 日, 公司根据 2023 年股份奖励计划向部分董事及高级管理层成员授出奖励股份 211.82 万份, 占已发行股份总数的 0.02%。

- 美凯龙：持股 5%以上股东减持股份计划时间届满并终止，目前红星控股及其一致行动人合计持有公司 10.84 亿股 A 股股份，约占公司总股本的 24.90%。
- 明月镜片：2023 年 H1 公司实现收入 3.66 亿元同比增长 27.8%；实现归母净利润 0.80 亿元同比增长 53.4%。
- 科笛-B：CU-10201（外用 4%米诺环素泡沫剂）获得国家药监局药品审评中心优先审评审批资格，可用于非结节性中度至重度寻常痤疮，该产品是全球首个也是目前为止唯一一个获批准用寻常痤疮治疗的外用米诺环素。
- 中公教育：王振东于 2023-08-07 将持有的 2800 万股流通股股票质押给烟台华泰投资中心（有限合伙）。王振东持股总数为 57,379.95 万股，本次质押后累计质押共 45487 万股，占其所持总股份 79.27%
- 外服控股：2022 年年报分红方案为 10 派 1.2 元，股权登记日 2023-08-16，除权日 2023-08-17，派息日 2023-08-17

3.2. 行业新闻动态

- ◆ 逸仙电商 6 亿打造“亚洲领先工厂”。8 月 11 日，“科技智造·逸创未来”逸仙生物科技（逸仙电商与全球最大 ODM 公司科丝美诗共同打造）开业仪式举行，总投资额近 6 亿，建筑面积达 7.8 万平方米，集研发、制造、品控为一体，是全国乃至亚洲技术领先的化妆品生产基地之一。（化妆品观察公众号）
- ◆ 国家发改委 8 月 4 日组织座谈会，研究促进群众增收政策。为贯彻落实中共中央政治局会议关于扩大中等收入群体的部署要求，国家发展改革委就业收入分配和消费司组织召开部门座谈会，研究讨论促进城乡居民增收的政策举措。（金融界）
- ◆ 《2022-2023 大型零售企业发展指数&经营指标报告》8 月 4 日发布。报告指出，2022 年综合业态零售毛利率平均为 30%（剔除最大值和最小值计算），与上年持平。（中国百货商业协会 CCAGM 微信公众号）
- ◆ 多家企业布局虚拟数字人，探索 AI 在直播电商应用。谦寻发布 AI 数字人业务和一站式 AI 智能直播综合服务平台；百度智能云曦灵在“2D 数字人直播平台杭州交流会”上展示了其数字人直播平台的最新进展；小冰公司与直播电商遥望科技达成战略合作，共同探索 AI 在直播电商等的全面合作。（证券日报网）
- ◆ 2023 AI SaaS 影响力企业 TOP50，科锐国际上榜位列 19。企业对智能化和自动化解决方案的需求日益增长。AI 技术与 SaaS 的结合能够为企业提供更智能、高效和个性化的解决方案，满足不断变化的市场需求。（硅谷动力）

风险提示

终端需求疲软

政策变化风险

研发取证风险

线下客流缩减

信息披露

分析师与研究助理简介

赵雅楠，德邦证券研究所商贸零售&社会服务首席分析师，复旦大学金融工程硕士、普林斯顿双学位，复旦大学财务管理学士，6年证券研究经验。2020年、2021年新财富第四团队成员，曾荣获水晶球、金麒麟等多个最佳分析师奖项。擅长公司及行业深度基本面研究和消费产业趋势分析，核心覆盖医美化妆品、珠宝电商、旅游餐饮、免税、人力资源、教育等多个板块。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

| | 类别 | 评级 | 说明 |
|--|---------------|------|--------------------------------|
| 1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； | 股票投资评级 | 买入 | 相对强于市场表现 20%以上； |
| | | 增持 | 相对强于市场表现 5%~20%； |
| | | 中性 | 相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
| | | 减持 | 相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。 | 行业投资评级 | 优于大市 | 预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上； |
| | | 中性 | 预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间； |
| | | 弱于大市 | 预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。 |

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。