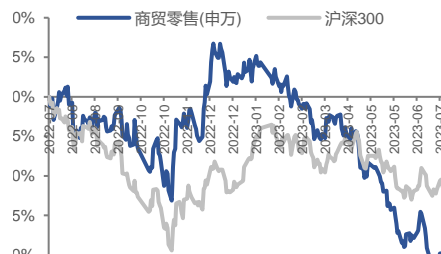


商业贸易行业周报 (08.07-08.13)

跨境电商为何成为中国外贸的新增长点

强于大市(维持评级)

一年内行业相对大盘走势



投资要点:

➤ **跨境电商行业乘风启航。**随着全球化的深入发展，跨境电商逐渐成为全球贸易的重要组成部分，新业态蓬勃发展。从供应端来看，中国制造业体系完备，供应链实现从低成本优势向高性价比优势的转移，同时技术进步驱动物流整体运输服务质量提高，降本增效成果显著，海外仓的布局也优化了买家的购物体验。从技术端来看，快速发展的数字技术成为推动跨境电商行业迭代创新的重要驱动力，推动跨境电商实现降本增效。政策端，我国密集出台支持政策，完善监管体系，助力行业发展。同时疫情助推消费需求加速向线上转移，消费者线上消费习惯养成，我国跨境电商在外贸中渗透率总体呈现持续提升趋势。

➤ **商贸零售略弱于大盘。**本周上证综指下跌3.01%，报3189.25，中小板下跌3.38%，报7004.12，创业板下跌3.37%，报2187.04。商贸零售同比下跌4.24%，报2304.05，表现强于上证-1.23个pct，强于中小板-0.86个pct，强于创业板-0.87个pct。本周商贸零售表现较弱，周跌幅为4.24%，为申万一级31个行业中第24名，美容护理表现稳健，周跌幅为3.78%，排名为第18名，社会服务表现良好，周跌幅为2.23%，排名为第7名。细分来看，旅游及景区表现最优，周涨幅为0.47%，专业连锁表现最弱，周跌幅为5.10%。

➤ **行业观点：消费信心持续修复，海外去库存迎来拐点，关注宠物板块短期催化和长期利好。**“它经济”不断崛起，情感需求驱动宠物行业规模稳步扩张，观念从“养宠”向“爱宠”进一步转换。同时细分猫狗类别来看，相较于养狗的较多限制条件，养猫“更省心”已受到消费者普遍认可，养猫人群快速增长。从品牌端来看，国内品牌商内部运营通过供应链完善、品类扩张及品牌打造来不断提升国内市场份额提升，同时伴随海外客户库存调减压力逐步释放，出口端预计未来将逐季改善。**建议关注持续推进“出口转内销”及出口端迎来拐点的标的：中宠股份、天元宠物。**

➤ **关注结构性复苏的优质公司。投资主线一：**暑期旅游高峰有望结构性复苏下的酒店和旅游板块，建议关注锦江酒店、华住、君亭酒店，以及优质景区标的宋城演艺、天目湖，底部免税龙头中国中免等。**投资主线二：**关注强产品力、强品牌力的国产化妆品和医美公司，推荐爱美容、珀莱雅、巨子生物。**投资主线三：**关注出口预期逐季改善且行业具备高景气度的宠物赛道，建议关注：中宠股份、天元宠物。

➤ **风险提示：**疫情影响消费复苏、宏观经济波动影响、食品安全风险、政策风险、经销商资金链问题抛售产品损害品牌、原材料成本大幅波动。

团队成员

分析师 刘畅
执业证书编号：S0210523050001
邮箱：lc30103@hfzq.com.cn

分析师 高兴
执业证书编号：S0210522110002
邮箱：GX3970@hfzq.com.cn

相关报告

- 《【华福商业】复盘我国餐饮企业连锁化之路》— 2023.08.07
- 《【华福商业】周报：化妆品类社零高增，美容护理板块消费韧性凸显 7.24-7.30》— 2023.07.31
- 《【华福商业】黄金珠宝领跑行业增长，政策催化零售估值修复》— 2023.07.24

正文目录

1	跨境电商为何成为中国外贸的新增长点	3
1.1	中国跨境电商发展迅速，行业渐趋成熟	3
1.1.1	中国跨境电商行业逐步走向成熟	3
1.1.2	跨境电商产业链价值逐步释放	3
1.1.3	中国跨境电商行业持续蓬勃发展	4
1.2	中国发展跨境电商具备供应链、物流等多重优势	5
1.2.1	中国制造业体系完备，供应链高性价比优势逐渐凸显	5
1.2.2	中国跨境电商物流创新发展，推动跨境电商行业降本增效	5
1.2.3	数字技术的快速发展推动跨境电商迭代创新	7
1.3	支持政策密集出台助力跨境电商健康发展	7
1.3.1	政策支持为跨境电商注入发展动能	7
1.3.2	综合实验区不断扩增，服务体系逐步完善	8
1.3.3	监管体系不断完善推动跨境电商健康合规发展	8
2	商贸零售略弱于大盘，同比下跌 4.24%	9
3	行业观点：海外去库存周期结束，看好宠物板块迎增长	12
4	行业动态梳理	16
5	公司公告梳理	19
6	风险提示	19

图表目录

图表 1：跨境电商行业逐步走向成熟	3
图表 2：跨境电商产业链各环节持续发力	3
图表 3：我国跨境电商渗透率疫后小幅回落	4
图表 4：疫后跨境电商投融资热度回升明显	4
图表 5：我国跨境电商出口规模持续稳健增长	4
图表 6：跨境电商物流行业获得资本高度关注	5
图表 7：跨境电商物流行业规模扩大	6
图表 8：布局海外仓推动物流效率提升	6
图表 9：数字技术发展驱动跨境电商行业迭代创新	7
图表 10：我国密集出台支持政策助力跨境电商发展	7
图表 11：我国跨境电商进入健康合规发展阶段	8
图表 12：商贸零售近 3 个月内走弱于沪深 300	9
图表 13：商贸零售表现平淡，弱于上证综指、中小板指	10
图表 14：商贸零售表现平淡，周跌幅为 4.24%	10
图表 15：旅游及景区表现佳，周涨幅为 0.47%	10
图表 16：本周表现最佳的标的为朝云集团、普门科技、路斯股份、华亨股份、周大生	11
图表 17：本周表现不佳的标的为雍禾医疗、医思健康、红旗连锁、焦点科技、复锐医疗科技	11
图表 18：本周公司公告梳理	19

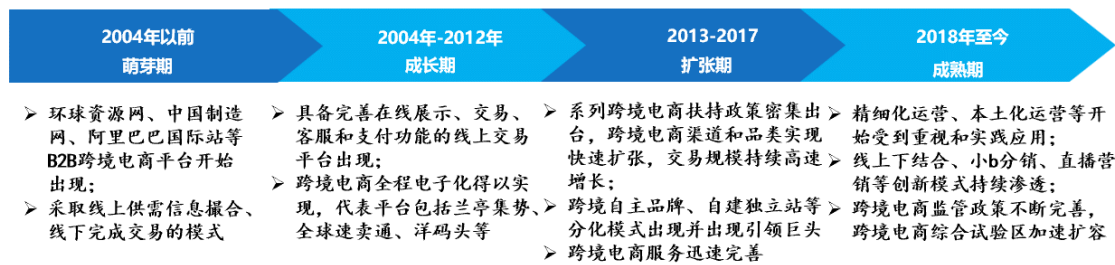
1 跨境电商为何成为中国外贸的新增长点

1.1 中国跨境电商发展迅速，行业渐趋成熟

1.1.1 中国跨境电商行业逐步走向成熟

跨境电商行业乘风启航。随着全球化的深入发展，跨境电商逐渐成为全球贸易的重要组成部分。我国跨境电商在 20 年间经历了从萌芽到成长、从扩张到成熟的四个阶段。当前，我国跨境电商产业正在加速外贸创新发展进程，已经成为我国外贸发展的新引擎。

图表 1：跨境电商行业逐步走向成熟



数据来源：前瞻产业研究院，三个皮匠报告，中国政府网，华福证券研究所

1.1.2 跨境电商产业链价值逐步释放

我国跨境电商潜力进一步释放。伴随供给端、需求端的发力，我国跨境电商产业链各环节持续发力，新业态蓬勃发展。

图表 2：跨境电商产业链各环节持续发力



数据来源：亿邦动力，华福证券研究所

供给端：流通链路缩短，供应链效率提升。相比于传统外贸，跨境电商主要依托跨境电商平台直接与消费终端进行交易，打破了传统外贸的中间环节，实现供应链效率的有效提高。

需求端：疫情培养消费者线上消费习惯，疫后线上化趋势延续。疫情改变了欧美

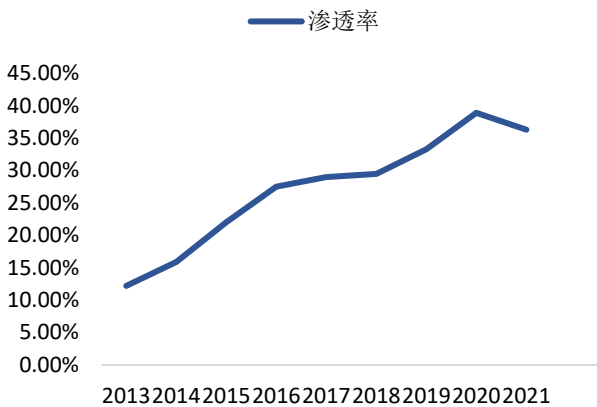
消费者的消费习惯，使其线下的消费行为转移到了线上，加速了跨境电商的渗透。

同时，中国跨境电商服务生态持续完善。跨境电商行业支撑体系朝着多样化、数字化、智能化方向发展，跨境电商物流、跨境支付、SaaS 服务、数字营销等支持服务商大规模涌现。

1.1.3 中国跨境电商行业持续蓬勃发展

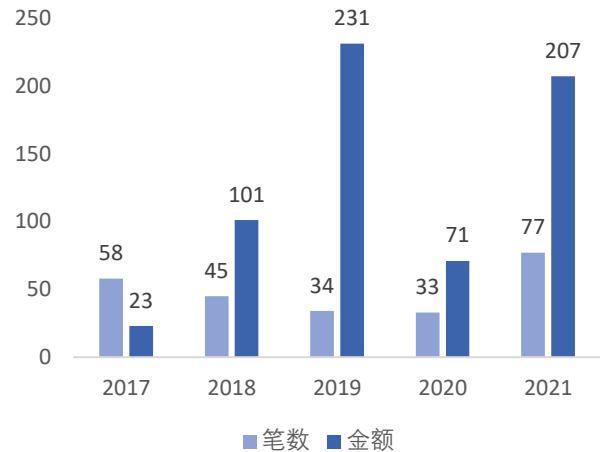
疫后中国跨境电商行业发展延续蓬勃发展。疫情助推消费需求加速向线上转移，消费者线上消费习惯养成，我国跨境电商在外贸中渗透率总体呈现持续提升趋势。同时跨境电商投融资热度回升明显，2021 年跨境电商融资事件 77 起，融资总金额 207 亿元，分别同比增长 133.33%和 191.96%。在亚马逊封店事件的影响下，跨境电商出口仍保持高速增长，于 2022 年达 2.11 万亿元充分体现跨境电商出口的市场活力和增长韧性。

图表 3：我国跨境电商渗透率疫后小幅回落



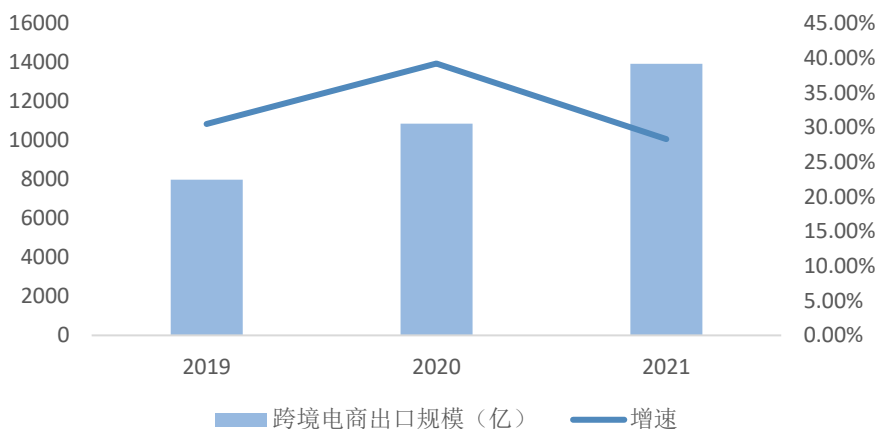
数据来源：网经社、36 氪研究院、华福证券研究所

图表 4：疫后跨境电商投融资热度回升明显



数据来源：网经社，华福证券研究所

图表 5：我国跨境电商出口规模持续稳健增长



数据来源：智慧谷阿里云，海关总署，华福证券研究所

中国跨境电商企业加大创新投入力度。中国拥有的专利总数量和商标申请量，持续多年位居全球第一。在消费者对产品品质和创新提出更高要求的当下，中国企业深

入了解广泛海外消费者的需求，结合反馈，创新开发了一系列更有差异化、技术含量的产品。

1.2 中国发展跨境电商具备供应链、物流等多重优势

1.2.1 中国制造业体系完备，供应链高性价比优势逐渐凸显

(1) **制造业体系门类齐全，供应链韧性强。**中国拥有全球规模最大、门类最全、配套最完备的制造业体系，这种由高度专业化分工和大规模协作形成的供应链具有较强的韧性，且能够实现产品对于全球的丰富供给。同时，在全球黑天鹅事件的影响下，中国凭借一贯供应链优势，在全球范围内率先恢复其供应能力，向全球展示了强大实力。

(2) **供应链实现从低成本优势向高性价比优势的转移。**中国制造业低成本竞争优势逐渐弱化，但劳动生产率、数字化转型等方面的高性价比优势正逐渐凸显，为境外消费者提供了丰富优质供给。

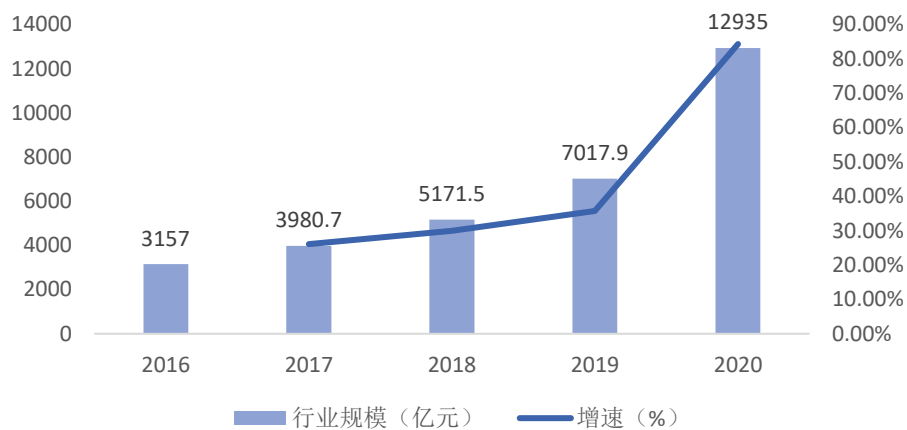
1.2.2 中国跨境电商物流创新发展，推动跨境电商行业降本增效

技术进步驱动跨境电商物流行业降本增效。资本大量涌入跨境电商物流，企业得以引入智能物流设备并加大科研投入，推动物联网、云计算、人工智能等技术手段应用的不断加强，为跨境物流提供了更高效、智能化的解决方案，物流整体运输服务质量提高，物流行业降本增效成果显著。与此同时，中国跨境电商物流市场规模不断扩大。

图表 6：跨境电商物流行业获得资本高度关注

公司名称	融资时间	融资轮次	投资方
递四方	2016年7月	战略融资	菜鸟网络
万邑通	2017年2月	股权融资	东方嘉富
燕文物流	2017年11月	B轮	君联资本、毅达资本
佳诚国际物流	2017年12月	战略融资	德邦物流
美城国际	2020年5月	A轮	华创资本、原色咨询
泛鼎国际	2020年11月	A轮	鼎晖资本、惟一资本、概念资本、鸿晟资本
大建云仓	2020年11月	战略融资	京东、元禾控股
飞鹤跨境	2020年11月	天使轮	元璟资本

数据来源：头豹研究院，华福证券研究所

图表 7：跨境电商物流行业规模扩大


数据来源：华经情报网，华福证券研究所

布局海外仓，优化买家购物体验。随着跨境物流的优化，跨境电商物流行业形成了直发专线与海外仓双驱动模式，其中海外仓的建立能够通过提前备货规避突发风险，增加现货贸易机会，可极大缩短物流的时效并极降低成本，优化跨境买家的购物体验。

图表 8：布局海外仓推动物流效率提升

出口物流分类		模式	时效	运费价格	适用商品	2021 年份额
直邮	邮政小包	各国邮政部门开设的邮政服务	较慢	较低	货值低、重量轻的商品	35%
	跨境专线	航空运输、货物送至境外后由第三方物流完成配送	介于邮政包裹和国际快递之间	中等	介于邮政包裹与国际快递之间	20%
	国际快递	DHL\UPS\FedEx 等国际快递巨头依靠自建网络和国际化信息系统提供的快递服务	较快	较低	对时效要求高、货值苛刻、重量较大的商品	5%
	海外仓	海外建仓、租仓、提前存储定量货物	快	较低	SKU 标准、销量高、周转速度快的品类	45%

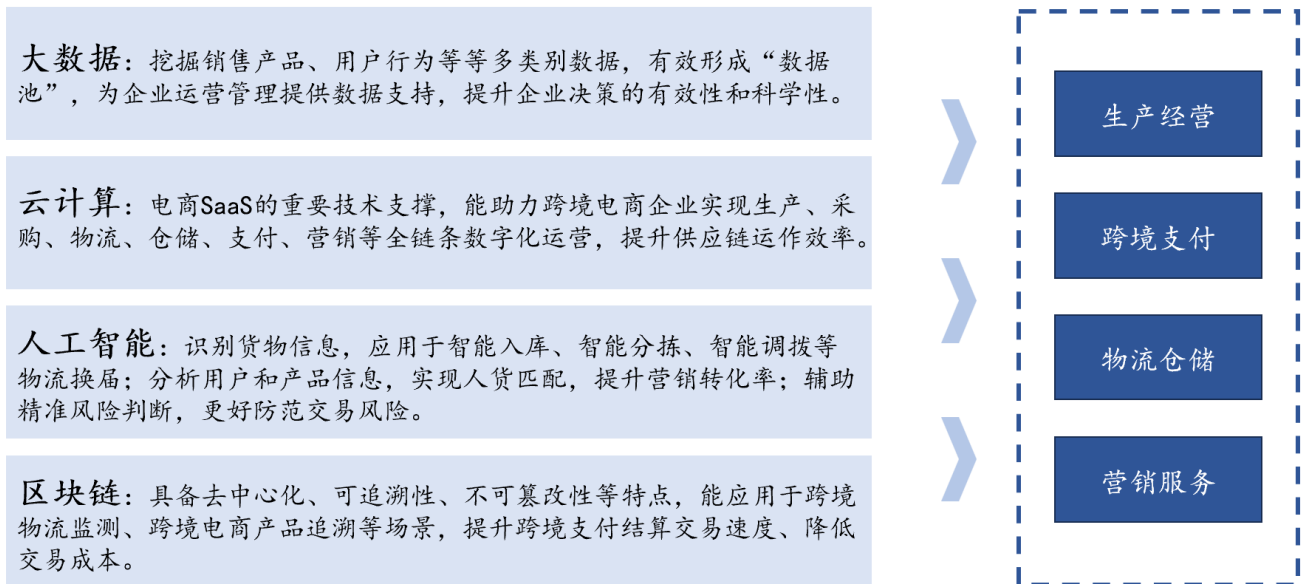
数据来源：智慧谷阿里云，华福证券研究所

1.2.3 数字技术的快速发展推动跨境电商迭代创新

快速发展的数字技术成为推动跨境电商行业迭代创新的重要驱动力。大数据、云计算、人工智能、区块链等数字技术快速发展，全面渗透跨境电商产业各个环节。在云计算、大数据等底层技术的支持下，跨境电商实现模式创新，跨境电商 SaaS、营销等新服务领域诞生，实现跨境电商支持服务的细化与智能化。

数字技术应用赋能，推动跨境电商实现降本增效。数字技术在生产、采购、交易、支付、风控、结算、物流、仓储、营销等环节的深度应用能够有效提升跨境电商物流效率、支付安全性、营销转化率以及企业生产运营决策质量等，从而提高各环节流转决策效率，实现全行业的降本增效。近期，以 AIGC 为代表的多类型人工智能应用取得突破，能够以 AI 算法分析海外市场、描绘用户画像，从而提升数字化运营管理效率，赋能业务发展。

图表 9：数字技术发展驱动跨境电商行业迭代创新



数据来源：智慧谷阿里云，华福证券研究所

1.3 支持政策密集出台助力跨境电商健康发展

1.3.1 政策支持为跨境电商注入发展动能

我国跨境电商政策发展经历了三大阶段：政策起步期（2004-2007年）、政策发展期（2008-2012年）和政策爆发期（2013年至今）。2020年受疫情影响，跨境电商成为推动外贸转型升级、打造新经济增长点的重要突破口，同时出口跨境电商契合我国双循环经济发展趋势，在传统贸易增长势头削减的背景下，政策对于跨境电商支持力度不断加强。

图表 10：我国密集出台支持政策助力跨境电商发展

发布时间	政策名称
2020	国务院常务会议“推出增设跨境电商综合试验区、举办网交会等系列举措”
2020	关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见
2020	关于推进对外贸易创新发展的实施意见
2020	海关总署党委出台十条措施助力中欧班列发展
2020	关于全面推广跨境电子商务出口商品退货监管措施有关事宜的公告
2020	关于提高部分产品出口退税率的公告
2020	《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）正式签署
2021	关于加快发展外贸新业态新模式的实施意见
2021	关于进一步发挥出口信用保险作用，加快商务高质量发展的通知
2021	关于印发《“十四五”电子商务发展规划》的通知
2021	关于进一步深化跨境贸易便利化改革优化口岸营商环境的通知
2022	国务院办公厅关于做好跨周期调节进一步稳外贸的意见
2022	关于统一在鄂尔多斯等 27 个城市和地区设立跨境电子商务综合试验区的批复
2022	关于推动外贸保稳提质的意见
2022	关于进一步加大出口退税支持力度，促进外贸平稳发展的通知

数据来源：国务院，海关总署，国家税务总局，华福证券研究所

1.3.2 综合实验区不断扩增，服务体系逐步完善

跨境电子商务综合试验区范围逐渐扩大。为推动跨境电商发展，政府积极推进跨境电子商务综合试验区建设。当前跨境电商综合试验区已经从沿海地区延伸至中西部地区，从一线城市向三四线城市扩展，在空间分布上变的更为均衡。截止 2022 年底，我国共有 165 个跨境电商综试区，覆盖 31 个省区市，在全国范围内形成陆海内外联动、东西双向互济的发展格局。

1.3.3 监管体系不断完善推动跨境电商健康合规发展

我国跨境电商行业监管体系不断完善。在跨境电商监管和公共服务层面，海关总署、财政部、外汇管理局等相关部门，围绕税收、通关检疫、支付结算、结汇等关键瓶颈问题出台针对性政策，已基本形成完善的制度体系，支持中国跨境电商企业合法、合规、低成本开展跨境电商业。务。

图表 11：我国跨境电商进入健康合规发展阶段

	发布时间	名称
通关检疫	2018年12月	《关于跨境电子商务零售进出口商品有关监管事宜的公告》〔2018〕194号
	2018年11月	《关于实时获取跨境电子商务平台企业支付相关原始数据有关事宜的公告》海关总署公告2018年第165号
	2020年3月	《关于全面推广跨境电子商务出口商品退货监管措施有关事宜的公告》海关总署公告2020年第44号
税收政策	2019年10月	《关于跨境电子商务综合试验区零售出口企业所得税核定征收有关问题的公告》国税〔2019〕36号
	2018年9月	《关于跨境电子商务综合试验区零售出口货物税收政策的通知》财税〔2018〕103号
	2013年12月	《关于跨境电子商务零售出口税收政策的通知》财税〔2013〕96号
外汇管理	2020年5月	《国家外汇管理局关于支持贸易新业态发展的通知》（汇发【2020】11号）
	2020年4月	《国家外汇管理局关于优化外汇管理、支持涉外业务发展的通知》（汇发【2020】8号）
	2019年10月	《国家外汇管理局关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》（汇发【2019】28号）
	2019年4月	《支付机构外汇业务管理办法》（汇发【2019】13号）

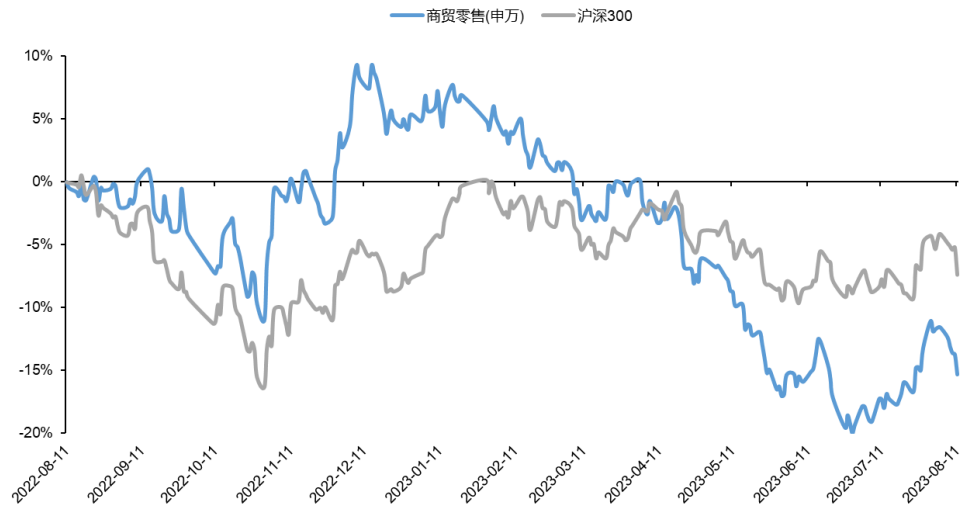
数据来源：国务院新闻办公室，海关总署、中国政府网，国家税务总局，华福证券研究所

综上所述，我国制造业体系完备，在此基础上发展出来的跨境电商行业具备供应链、物流等多重优势，并在数字化和政策支持的推动下持续蓬勃发展，行业将有望持续快速增长，并有望成长为我国外贸的重要组成部分和新增长点。

2 商贸零售略弱于大盘，同比下跌 4.24%

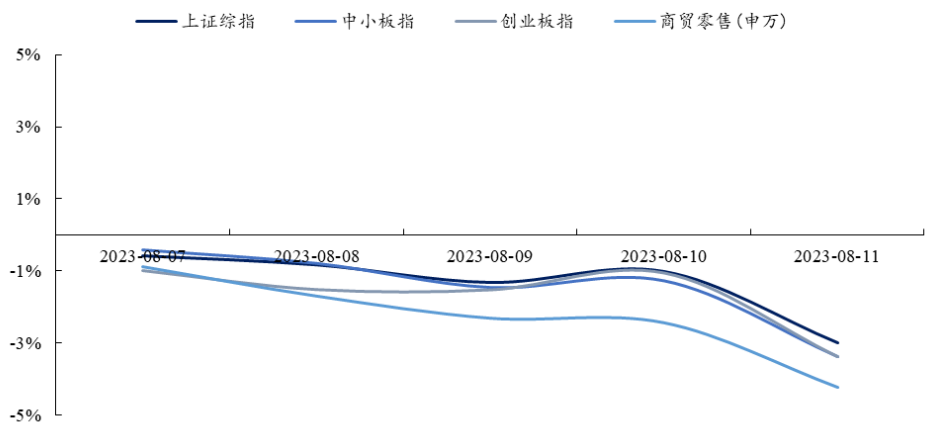
商贸零售略弱于大盘。本周上证综指下跌 3.01%，报 3189.25，中小板下跌 3.38%，报 7004.12，创业板下跌 3.37%，报 2187.04。商贸零售同比下跌 4.24%，报 2304.05，表现强于上证-1.23 个 pct，强于中小板-0.86 个 pct，强于创业板-0.87 个 pct。

图表 12：商贸零售近 3 个月内走弱于沪深 300



数据来源：Wind、华福证券研究所

图表 13：商贸零售表现平淡，弱于上证综指、中小板指

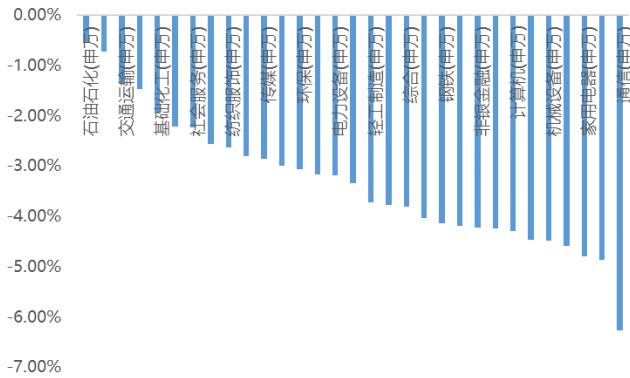


数据来源：Wind、华福证券研究所

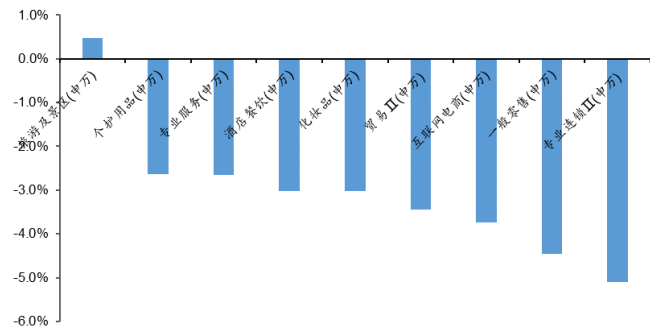
商贸零售和美容护理表现均弱。本周商贸零售表现较弱，周跌幅为 4.24%，为申万一级 31 个行业中第 24 名，美容护理表现稳健，周跌幅为 3.78%，排名为第 18 名，社会服务表现良好，周跌幅为 2.23%，排名为第 7 名。细分来看，旅游及景区表现最优，周涨幅为 0.47%，专业连锁表现最弱，周跌幅为 5.10%。

图表 14：商贸零售表现平淡，周跌幅为 4.24%

图表 15：旅游及景区表现佳，周涨幅为 0.47%



数据来源: Wind、华福证券研究所



数据来源: Wind、华福证券研究所

线下消费场景修复带来的投资机会值得关注。本周表现最佳的五个标的为朝云集团、普门科技、路斯股份、华亨股份、周大生，涨幅分别为 9.38%/3.45%/1.44%/持平/-0.19%，表现不佳的五个标的为雍禾医疗、医思健康、红旗连锁、焦点科技、复锐医疗科技，跌幅分别为 22.40%/13.83%/8.26%/7.93%/7.93%。

图表 16: 本周表现最佳的标的为朝云集团、普门科技、路斯股份、华亨股份、周大生

周涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅(%)
1	6601.HK	朝云集团	1.75	9.38
2	688389.SH	普门科技	20.38	3.45
3	832419.BJ	路斯股份	8.46	1.44
4	837995.NQ	华亨股份	3.25	0.00
5	002867.SZ	周大生	16.02	-0.19

月涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅(%)
1	0116.HK	周生生	9.85	8.48
2	832419.BJ	路斯股份	8.46	7.09
3	6601.HK	朝云集团	1.75	6.06
4	2367.HK	巨子生物	36.45	4.14
5	837995.NQ	华亨股份	3.25	0.00

年涨幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	9896.HK	名创优品	39.00	86.60
2	002315.SZ	焦点科技	31.81	83.97
3	300592.SZ	华凯易佰	25.35	67.33
4	600729.SH	重庆百货	33.34	44.30
5	832419.BJ	路斯股份	8.46	44.26

数据来源: Wind、华福证券研究所

图表 17: 本周表现不佳的标的为雍禾医疗、医思健康、红旗连锁、焦点科技、复锐医疗科技

周跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	2279.HK	雍禾医疗	4.85	-22.40
2	2138.HK	医思健康	4.05	-13.83
3	002697.SZ	红旗连锁	5.55	-8.26
4	002315.SZ	焦点科技	31.81	-7.93
5	1696.HK	复锐医疗科技	7.78	-7.93
月跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	2279.HK	雍禾医疗	4.85	-26.18
2	301371.SZ	敷尔佳	57.32	-18.93
3	002336.SZ	人人乐	15.95	-14.52
4	1696.HK	复锐医疗科技	7.78	-14.32
5	2138.HK	医思健康	4.05	-12.90
年跌幅 Top5	证券代码	证券简称	收盘价	涨跌幅 (%)
1	2279.HK	雍禾医疗	4.85	-59.52
2	2138.HK	医思健康	4.05	-49.56
3	301177.SZ	迪阿股份	35.92	-41.54
4	2373.HK	美丽田园	18.50	-36.57
5	300957.SZ	贝泰妮	97.39	-34.18

数据来源: Wind、华福证券研究所

3 行业观点: 海外去库存周期结束, 看好宠物板块迎增长

化妆品

据魔镜数据情报, 2023年7月淘系平台, 国际品牌欧莱雅、玉兰油、兰蔻、雅诗兰黛、资生堂、修丽可、SK-II、赫莲娜销售额同比变动+35%/+9%/-38%/-49%/0%/-5%/-46%/-7%, 整体表现分化; 从国内来看, 珀莱雅旗下珀莱雅/彩棠销售额同比+13%/+17%, 在爆品策略带动下增势良好, 巨子生物旗下可复美/可丽金销售额同比+116%/-14%, 在功效性敷料赛道表现突出, 华熙生物旗下润百颜/夸迪/米蓓尔销售额同比-25%/+144%/-50%, 表现分化, 贝泰妮旗下薇诺娜销售额同比+2.2%, 基本持平。

从化妆品品牌结构来看, “成分党”观念升级带动具备良好原料复配的功效性护肤品需求高增, 而雅诗兰黛等部分高端护肤品在疫后增速放缓, 品牌结构变动明显。
本周推荐个股: 具有较强爆品打造能力且副品牌增长强劲的珀莱雅; 重组胶原蛋白龙头且品牌力快速提升的巨子生物。

医美

从客流量的角度来说, 7月暑期来临, 对医美终端客流量有所利好, 手术类医美和非手术类医美项目共振。从政策端来看, 政策监管持续趋严, 监管处罚及打击非法医疗美容行动严厉, 利好当前已获证企业。

医美板块短期看好线下客流回升带来的业绩边际向好, 长期看好渗透率提升下医

美市场持续景气。本周推荐个股：注射类产品管线布局完善+监管趋严下龙头集中度提升+股权激励计划三重共振的爱美客；不断拓展注射类和射频类家用美容仪产品，同时持续深化直销渠道的医美设备龙头复锐医疗科技。

黄金珠宝

据 wind，本周（8.7-8.11）伦敦现货黄金价格环比上周下调 1.37%至 1915.8 美元/盎司，上海金交所黄金现货收盘价环比上周上行 0.27%至 455.25 元/克，差异主要源于人民币本周略微贬值。金价当前仍然处于高位震荡阶段。

据美国劳工部 10 日公布数据，7 月美国 CPI 同比上涨 3.2%，环比上涨 0.2%，剔除波动较大的食品和能源价格后，7 月核心 CPI 同比上涨 4.7%，涨幅为 2021 年 10 月以来最低水平。数据公布后，CME 显示，预期 9 月会议上维持利率不变的概率提升至 91%（原为 87%），加息 25 个基点的概率降为 9%（原为 13%）。整体来看，一致预期为美元加息周期或将结束。

从需求端来看，悦己主义背景下，金价稳定在高位不会对自戴消费产生显著的负面影响，反而因金价上涨，从价的维度提升营收。Q3、Q4 迎来传统婚庆高峰，婚庆需求有望进一步释放，刚性需求带来需求端明显支撑。

当前持续看好黄金珠宝类在经济复苏下及高金价背景下持续实现修复。建议关注：以镶嵌品类为基础，向黄金品类快速扩展的周大生；拥有强渠道和强品牌力的老凤祥。

宠物

路斯发布 2023 年半年报，2023H1 公司实现营业收入 3.39 亿元，同比增长 37.17%；毛利率 20.57%，同比提升 5.94pct；归母净利润 0.43 亿元，同比增长 41.94%；扣非后净利润 0.34 亿元，同比增长 32.74%。分产品来看，肉干/肉粉/主粮/罐头/饼干产品营收分别同比+21.1%/+103.8%/+2338.3%/-11.6%/+34.9%，罐头产品主要系外销客户采购下降导致，肉干、肉粉、主粮产品内销表现优异，在去年低基数的背景下失效过增长分地区来看，境内/境外业务营收同比增长 74.9%/23.2%，占比为 34.4%/65.6%。

“它经济”不断崛起，情感需求驱动宠物行业规模稳步扩张，观念从“养宠”向“爱宠”进一步转换。同时细分猫狗类别来看，相较于养狗的较多限制条件，养猫“更省心”已受到消费者普遍认可，养猫人群快速增长。从品牌端来看，国内品牌商内部运营通过供应链完善、品类扩张及品牌打造来不断提升国内市场份额提升，同时伴随海外客户库存调减压力逐步释放，出口端预计未来将逐季改善。建议关注持续推进“出口转内销”及出口端迎来拐点的标的：中宠股份、天元宠物。

个护

在她经济和社交电商的带动下，个护品类实现快速成长。细分来看，个护家电受益于直播电商、颜值经济及产品精细化概念的持续火热，美容仪、美牙仪及美发仪快速增长。2022年，美容仪产品线上平台的年零售额/零售量同比+111%/172%，美发系列产品零售额突破百亿规模，同增15%，其中电吹风线上市场规模同增29.7%。

洗护清洁朝精细化趋势发展，引领香氛型日化产品赛道推陈出新；“懒人经济”崛起，要精致，也要省心，助推传统清洁品类再升级。

伴随疫情影响减弱及消费复苏，品牌商于23Q1主动加大营销投入力度，收入端持续回暖，增长兑现良好，看好原材料以石化产品为主的品牌商，23Q1受益于石油价格回落，利润开始兑现，**建议关注：豪悦护理、百亚股份等。**

酒店

暑期需求旺季带来景气度，酒店行业量价齐升。疫后区域限制放松，行业复苏态势显现，暑期带来强酒店行业需求，据(iHPI)数据显示，8月上海、北京酒店平均房价为931/1279元分别同比+16%/39%。此外在其他旅游资源相对丰富的二三线城市如苏州、南京、泰安等城市中汉庭、如家等经济性酒店价格也抬升至中高端酒店的价格水平。七月份数据显示，品牌签约环比增长71.74%，其中端酒店新开77家，中高端酒店掀开60家，新开经济型酒店53家，酒店行业迎来疫后复苏态势。随着下半年国庆中秋双节临近，预计进一步拉动酒店预定需求，维持酒店行业景气度。

建议关注两条主线：(1) 疫后行业复苏，受益酒店规模化高集中度优势的相关标的：锦江酒店，华住；(2) 受益于酒店行业中高端化转型，单店模型盈利能力优秀的相关标的：君亭酒店。

旅游

旅游热度不减，需求持续修复。暑运以来，大型机累计保障航班近3.3万次，吞吐量达到471万人次，游客日接纳量超过12万人次，其中日均吞吐量超过880架次。据悉8月6日，大型机场共执行航班947架次，单日旅客流量创开航以来记录。据文化和旅游部发布的数据显示，23年上半年国内旅游总人次达23.84亿人次，同比+63.9%，其中，城镇居民国内旅游人次达18.59亿元，同比+70.4%；农村居民国内旅游人次达5.25亿，同比+44.2%。

本周文旅部发布《关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知》，宣布自即日起，恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务。本批次共新增78个国家，主要是欧美及东亚国家，其中包括备受关注的日本、韩国、美国等出境旅游目的地。自此出境团队游国家已由60个扩展至138个，疫情前出境游主要目的地国家基本已开放。

暑期旅游热度不减，双节旅游热度或将持续延续，目前境内游势头良好，境外游逐步恢复，为旅游行业持续注入消费活力，建议关注优质景区标的宋城演艺、天目湖、中青旅、黄山旅游；此外跨境游市场逐渐恢复有望助力机场免税行业恢复，建议关注中国中免、王府井。

跨境电商

7月13日根据海关总署新闻发言人吕大良介绍，今年上半年跨境电商进出口1.1万亿元，同比增长16%，其中出口8210亿元，增长19.9%，进口2760亿元，增长5.7%，跨境电商行业发展保持了良好发展势头。

2023年开始海运价格大幅下滑，叠加我国对跨境电商产业持续推出多种政策和配套措施，行业环境在不断改善。而AIGC技术在跨境电商的应用不断加深，短期在宣传、智能推荐、智能客服等环节有望带来降本增效，长期将有望提供创新升级的使用体验从而推动行业整体变革。我们认为海外刚需叠加供给优化的背景下，积极布局AIGC的跨境电商公司将有望长期持续受益，**建议关注：焦点科技、华凯易佰、吉宏股份等。**

专业零售

【超市】2023年1-6月限额以上零售业单位中超市零售额同比下降0.4%，表现较为平淡。龙头超市企业内部运营通过提升单店质量、供应链不断优化、线上线下融合来不断提升盈利能力，外部环境因社区团购补贴不断退坡后、疫后人流恢复，竞争环境持续改善，有望迎来业绩持续改善和估值修复。**建议关注强供应链能力的标的：红旗连锁、永辉超市。**

【百货】2023年1-6月限额以上零售业单位中百货店零售额同比增长9.8%，疫情受损部分持续恢复中。百货公司2022年受疫情影响较为严重，盈利能力承压，但龙头公司通过不断优化门店运营能力和商品结构，加强引流能力和会员管理能力，2023Q1开始线下人流持续恢复，盈利能力有望环比改善。**建议关注疫后经营能力不断提升的标的：天虹股份、重庆百货等。**

【母婴】龙头连锁品牌逆势扩张。母婴行业虽受出生率下降及三年疫情影响而受损，进入缩量竞争的时代，但龙头连锁品牌在疫情之下逆势扩张，例如：母婴零售龙头孩子王于2023年6月9日发布公告，拟以10.4亿元现金收购北方母婴连锁零售龙头乐友国际65%股权；而爱婴室也早于2021年8月以2亿元人民币收购华中母婴龙头贝贝熊，未来行业龙头集中度有望进一步提升。同时相关公司也在不断优化产品组合和店铺效率，不断提升盈利能力。**建议关注行业集中度不断提升的母婴连锁品牌：爱婴室、孩子王。**

【专业零售】专业零售行业受益于疫后修复以及品牌升级，优化单店模型及消费者购物体验，业绩有望持续改善。**建议关注：线下品牌连锁零售龙头名创优品；线下眼镜零售龙头博士眼镜；潮玩零售龙头泡泡玛特。**

4 行业动态梳理

文化和旅游部办公厅关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知

8月10日，文旅部发布关于恢复旅行社经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游业务的通知。文件通知，即日起，恢复全国旅行社及在线旅游企业经营中国公民赴有关国家和地区（第三批）出境团队旅游和“机票+酒店”业务，国家名单包括亚洲、非洲、欧洲、北美洲、南美洲共71个国家

2023 快手光合创作者大会在上海举办

8月10日，2023快手光合创作者大会在上海举办。本次大会以“热爱，让收获更多”为主题。会上，快手本地生活达人中台负责人施春晓宣布推出快手本地生活“飞鸟计划”，将以亿级流量、千万现金扶持达人成长，为更多创作者打通变现链路。自2023年开年，快手本地生活业务便进入到起步即冲刺的状态。数据显示，今年6月比1月，本地生活消费用户规模增长了498%，本地生活支付GMV增长了848%。快手本地生活有收入达人规模环比增长212%，其中优质达人数环比增长816%。

苏宁易购零售云发布“星云计划”

8月8日，苏宁易购零售云发布“星云计划”。未来，零售云将布局30000家门店，进一步激活县域新消费，加速家居、定制、前端、快修新赛道布局。苏宁易购方面表示，预计2025年零售云销售规模超过500亿。数据显示，零售云今年上半年新开862家店面，销售规模同比增长42.5%，其中二季度同比增长54.2%。

菜鸟与宝洁签署新战略合作协议

近日，菜鸟与宝洁签署新战略合作协议，双方联合打造的首个具备BC一体能力的前置仓已在浙江嘉兴正式启用。最近半年来，包括宝洁在内，全球TOP50的快消巨头雀巢、联合利华、百威、百事、达能、欧莱雅、伊利、嘉士伯和高丝等，都在与菜鸟供应链加深合作。

亚马逊发布2023年第二季度财报

8月4日，亚马逊发布2023年第二季度财报。财报显示，亚马逊第二季度净销售额为1343.83亿美元，同比增长11%；净利润为67.50亿美元，而上年同期净亏损20.28亿美元；经营利润76.8亿美元，超过市场预期的36亿美元，经营利润率

(占全球净销售额的百分比) 5.7%。另外,财报还预计第三季度销售净额 1380 亿美元至 1430 亿美元;预计第三季度经营利润 55 亿美元至 85 亿美元,同样高于市场预期。

联华超市发布公告称, 预计 2023 年上半年将实现亏损

近日,联华超市发布公告称,预计 2023 年上半年将实现亏损,亏损幅度约为 1 亿元至 1.5 亿元,同比由盈转亏。去年同期,联华超市实现净利润 1370 万元。对于亏损,联华超市在公告中给出的解释是,2023 年上半年销售收入有所下滑以及应占联营公司亏损。

抖音生活服务上半年 GMV 超 1000 亿元

8 月 7 日,据《晚点 LatePost》报道,抖音生活服务上半年 GMV 超 1000 亿元,主要由到店业务(含到店餐饮、到店综合)与酒旅业务贡献,不足美团相同业务 GMV 的一般。据悉,抖音生活服务 2023 年到店+酒旅业务 GMV 目标为 2900 亿元。从年中开始,抖音生活服务的 GMV 重新恢复快速增长,而这一波增长主要由酒旅业务贡献。多重因素叠加,抖音生活服务 7 月 GMV 冲上 300 亿元新高。

李宁有限公司发布了截至 2023 年 6 月 30 日止六个月的中期业绩公告

8 月 11 日,李宁有限公司发布了截至 2023 年 6 月 30 日止六个月的中期业绩公告。2023 年上半年,李宁录得以下经营结果:收入保持稳定增长,上升 13.0%至 140.19 亿元;经营现金净流入上升 22.7%至 19.42 亿元;毛利率为 48.8%,净利率保持在 15.1%的健康水平,权益持有人应占净溢利为 21.21 亿元。

拉萨王府井购物中心正式启动装修、改造工程, 预计在今年 12 月重新开业

近日,拉萨王府井购物中心正式启动装修、改造工程,预计在今年 12 月重新开业。据了解,拉萨王府井购物中心位于拉萨市柳梧新区北京大道,总建筑面积 30.2 万 m²,集购物中心、居民住宅、精品写字楼等功能于一体。其中,购物中心建筑面积 18.2 万 m²,可出租面积近 8 万 m²,是拉萨乃至西藏最大的商业体。

新世界百货中国有限公司发布公告称, 2023H1 公司预计将亏损约 3.5 亿港元

8 月 11 日,新世界百货中国有限公司发布公告称,截至 2023 年 6 月 30 日年度,新世界百货预计将亏损约 3.5 亿港元,同比 2022 年同期减亏 1.33 亿港元。对于年度减亏减少,新世界百货在公告中称,主要由于年度确认的资产(包括商誉)减值亏损,以及投资物业公允价值亏损减少,但被港元兑人民币汇率变动产生之净汇兑亏损

增加，及若干百货店关闭致租赁负债及使用权资产之终止确认而产生之净收益减少。

逸仙生物科技在广州从化正式开业

8月11日，国货美妆品牌完美日记母公司逸仙电商宣布，集团首座工厂——逸仙生物科技在广州从化正式开业，这是联手全球最大化妆品 ODM 企业科丝美诗，投资额超过 6 亿元人民币，集研发、制造、品控为一体的美妆工厂。

利亚零售发布截至 2023 年 6 月 30 日止六个月的中期业绩

8月10日，利亚零售发布截至 2023 年 6 月 30 日止六个月的中期业绩。报告期内，利亚零售实现收益 7.02 亿港元，同比增长 4%，其中饼屋业务之营业额 6.29 亿港元，同比增长 3.4%；股东应占溢利 1519.9 万港元，同比下降 8.9%。截止 2023 年 6 月 30 日，利亚零售于香港及澳门经营 128 家圣安娜饼屋，而 2022 年上半年则为 119 家。位于广州的网络覆盖 24 个地点。2023 年首六个月，集团开设三家，并结束四家分店。

美国大型连锁超市 Publix2023 年第二季度销售额达 141 亿美元

据官方报道，美国大型连锁超市 Publix2023 年第二季度销售额达 141 亿美元，同比增长 8.9%；同店销售额增长 6.2%；净销售额增长 74.7%，至 11 亿美元（去年同期为 6.28 亿美元）；每股收益从 0.18 美元增至 0.33 美元。截至 7 月 1 日的六个月中，Publix 的销售额为 284 亿美元，同比增长 8.6%。目前，该零售商在全美雇佣超 25 万名员工，运营 1346 家商店，主要分布在美国东南部各州。

罗森海口万象空间店正式开业，这也是罗森中国的第 6000 家门店

8月4日，罗森海口万象空间店正式开业，这也是罗森中国的第 6000 家门店。今年 4 月 17 日，中国连锁经营协会发布《2022 中国便利店 TOP100 公示》，罗森中国以 5641 家门店位列中国便利店 TOP100 第五位，居外资便利店之首。根据计划，2025 年，罗森中国的目标是全国达成 10000 家门店。

The Trade Desk（萃弈）发布 2023 年第二季度财报

8月11日消息，The Trade Desk（萃弈）发布 2023 年第二季度财报。财报显示，The Trade Desk 收入同比增长 23.2%至 4.64 亿美元，净利润为 3290 万美元，较去年同期的亏损 1910 万美元有所改善。该公司还预计下一季度的收入约为 4.85 亿美元。据悉，The Trade Desk 是一家为买方提供全渠道程序化广告购买服务的广告技术公司。通过 TTD 的自助云端平台，广告买方可以建立、管理和优化多种形式

和终端的数字广告活动。同时,TTD的平台通过企业API可以支持定制化功能开发。

SHEIN 宣布 5 年投入 5 亿, 继续加码供应商赋能工作

日前,SHEIN 宣布 5 年投入 5 亿,围绕技术创新、培训支持、工厂扩建以及社区服务等多方面,继续加码供应商赋能工作,并建立首个服装制造创新中心持续输出柔性供应链标准。据了解,截至今年上半年,SHEIN 已累计支持供应商工厂修建面积近 24 万方、培训超 240 场、同时继续推进儿童之家、聚星光等供应商社区公益,赋能供应商社区与生态的长期可持续发展,通过全方位推动供应商工厂综合能力提升,助力服装制造产业转型升级和国际化出海。

2023 年上半年超 400 万巴西人从中小卖家店铺网购商品

AMZ123 获悉,Nuvemshop 的一项调查显示,2023 年上半年,巴西各地中小卖家接待了超过 400 万消费者。这一数字与上年同期相比增长了约 46%。其中一半以上是第一次在线购买。调查显示,今年前六个月,在线中小企业的收入超过 15 亿雷亚尔。

5 公司公告梳理

图表 18: 本周公司公告梳理

时间	公司	公司公告
8.9	路斯股份	路斯发布 2023 年半年报,2023H1 公司实现营业收入 3.39 亿元,同比增长 37.17%;毛利率 20.57%,同比提升 5.94pct;归母净利润 0.43 亿元,同比增长 41.94%;扣非后净利润 0.34 亿元,同比增长 32.74%。
8.8	朝云集团	公司公告,2023H1 预计实现营收不低于 11.25 亿元,同比增长 10%+,实现纯利不低于 1.29 亿元,同比增长 45%+。
8.8	江苏吴中	公司拟向复基集团在内的 35 名特定对象发行股票,募集资金总额不超过 12 亿元,募集资金将用于江苏吴中医药集团研发及产业化基地一期项目,该项目预计进一步提升公司研发能力、丰富产品线,项目预计建设周期 3 年,第四年达产 60%,第五年达产 80%,第六年实现满产。
8.12	周大生	7 月,周大生共新增自营门店 14 间。
8.11	华东医药	公司全资子公司中美华东与 Arcutis 签署合作协议,中美华东获得 Arcutis 罗氟司特外用制剂在大中华区及东南亚的独家许可。

数据来源:Wind、华福证券研究所

6 风险提示

疫情影响消费复苏、宏观经济波动影响、食品安全风险、政策风险、经销商资金链问题抛售产品损害品牌、原材料成本大幅波动。

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn