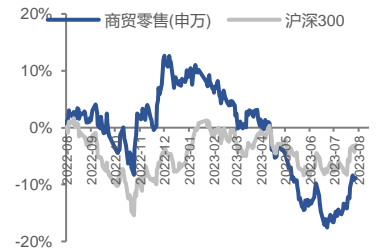


## 商业贸易行业周报（08.14-08.20）

### 酒店行业三级跳之第一跳：疫后扫尾出清，连锁酒企稳步扩张

### 强于大市（维持评级）

#### 一年内行业相对大盘走势



#### 投资要点：

➤ 疫后酒店行业尾部出清，提升连锁化率成为酒店行业第一跳。疫情加速行业尾部出清，租金、员工薪金、运营成本不能被有效覆盖，行业面临经营压力。疫后酒店需求修复，头部连锁酒店RevPAR降幅边际收窄。从全面封控到动态清零，单体酒店由于抗压能力差，资金周转率不佳，难承受长期高成本运营，单体酒店大幅减少。横向比较来看我国酒店连锁化率仍有提升空间，连锁化作为酒店行业发展的重要战略，可助力酒店企业扩张，形成规模优势，优化成本，是酒店业发展的关键一跳。

➤ 本周美容护理表现稳健，商贸零售及社会服务较疲软，7月社零总额同比+2.5%，必选总体稳健，可选有所波动。本周商贸零售表现偏弱，周跌幅为2.38%，为申万一级31个行业中第21名，美容护理表现稳健，周跌幅为0.83%，排名为第12名，社会服务表现疲软，周跌幅为2.90%，排名为第24名。细分来看，化妆品表现平稳，与上周同期持平，旅游及景区表现最弱，周跌幅为4.80%。七月份社零数据显示，必选消费整体走势平稳，餐饮表现优于商品零售，可选消费波动较大，整体走势偏弱。

➤ 行业观点：后疫情时代市场持续恢复活力，需求修复拉动酒店业增长。目前酒店行业整体恢复程度已经接近19年同期水平。截至一季度，星级酒店ADR同比+19%，超过疫情前水平，OCC为43%，同比+35%。暑期出行旺季酒店需求高增，8月上旬北京、上海酒店平均房价分别同比+39%/+16%。疫后住宿市场整体供给量增加，数据显示23Q1我国酒店业相关企业新增 8.8 万家，同比+24%，从各类酒店恢复度来看，星级酒店恢复至19年88%，五星级酒店恢复至19年的95%。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。

➤ 关注结构性复苏的优质公司。投资主线一：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。投资主线二：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。投资主线三：关注强产品力、强品牌力的国产化妆品和医美公司，推荐爱美客、珀莱雅、巨子生物。

➤ 风险提示：疫情影响消费复苏、宏观经济波动影响消费水平、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

- 1、《【华福商业】跨境电商为何成为中国外贸的新增长点》— 2023.08.14
- 2、《【华福商业】复盘我国餐饮企业连锁化之路》— 2023.08.07
- 3、《【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

## 正文目录

|     |                                      |    |
|-----|--------------------------------------|----|
| 1   | 酒店行业三级跳之第一跳：疫后扫尾出清，连锁酒企稳步扩张.....     | 3  |
| 1.1 | 社会面管控放松与行业复苏同行，头部企业 RevPAR 修复持续..... | 3  |
| 1.2 | 单体酒店经营承压，行业向发展指向连锁化“一级跳”.....        | 4  |
| 2   | 商贸零售略弱于大盘，同比下跌 2.38%.....            | 5  |
| 3   | 7 月社零总额同比+2.5%，必选总体稳健，可选有所波动.....    | 8  |
| 4   | 行业观点：后疫情时代市场持续恢复活力，需求修复拉动酒店业增长.....  | 10 |
| 5   | 行业动态梳理.....                          | 13 |
| 6   | 公司公告梳理.....                          | 16 |
| 7   | 风险提示.....                            | 17 |

## 图表目录

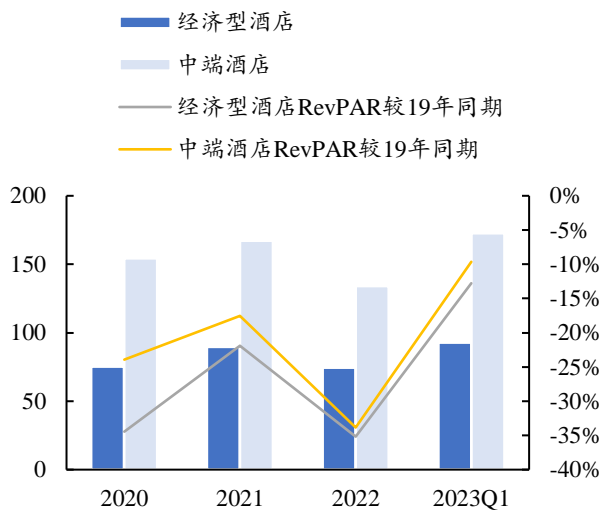
|   |    |
|---|----|
| 图表 1：锦江酒店 RevPAR(元)及恢复情况 (%).....               | 3  |
| 图表 2：首旅酒店 RevPAR(元)及恢复情况 (%).....               | 3  |
| 图表 3：23 年各类型酒店五一期间营收占比.....                     | 4  |
| 图表 4：国内连锁酒店和单体酒店数量(千家).....                     | 4  |
| 图表 5：国内连锁酒店和单体酒店客房数量(百万间).....                  | 4  |
| 图表 6：2019-2022 锦江、华住、首旅如家市占率变化.....             | 5  |
| 图表 7：2019-2022 国内连锁酒店市场 CR3 市占率.....            | 5  |
| 图表 8：商贸零售近 3 个月内走弱于沪深 300.....                  | 6  |
| 图表 9：商贸零售表现强于创业板指、中小板指，周中之后走弱于上证综指.....         | 6  |
| 图表 10：商贸零售表现偏弱，周跌幅为 2.38%.....                  | 7  |
| 图表 11：化妆品表现平稳，与上周同期持平.....                      | 7  |
| 图表 12：本周表现最佳的标的为昊海生科、跨境通、源飞宠物、可靠股份、天元宠物.....    | 7  |
| 图表 13：本周表现不佳的标的为复锐医疗科技、江苏吴中、雍禾医疗、百亚股份、巨子生物..... | 8  |
| 图表 14：7 月社零总额 3.68 万亿元，同比+2.5%.....             | 8  |
| 图表 15：7 月限上单位消费品零售额 1.38 万亿元.....               | 9  |
| 图表 16：限额以上必选消费品当月同比增速.....                      | 9  |
| 图表 17：限额以上非耐用可选消费品当月同比增速.....                   | 9  |
| 图表 18：限额以上耐用可选消费品当月同比增速.....                    | 9  |
| 图表 19：限额以上中西药品类当月同比增速.....                      | 9  |
| 图表 20：限额以上汽车类当月同比增速.....                        | 9  |
| 图表 21：本周公司公告梳理.....                             | 16 |

## 1 酒店行业三级跳之第一跳：疫后扫尾出清，连锁酒企稳步扩张

### 1.1 社会面管控放松与行业复苏同行，头部企业 RevPAR 修复持续

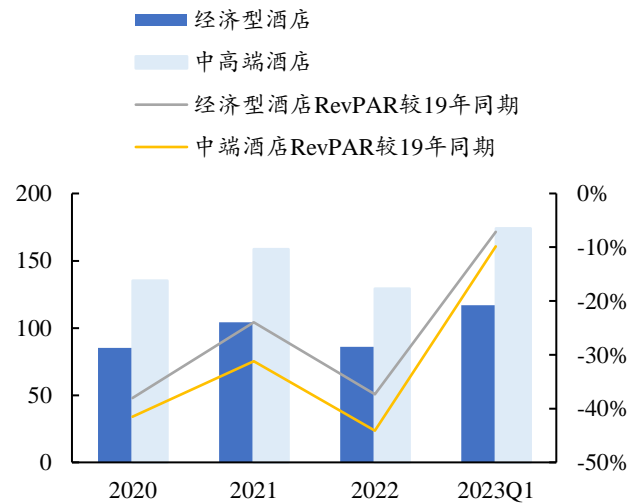
疫后行业复苏，需求端修复带动行业价增。过去在疫情扰动下，酒店行业面临前所未有的挑战，行业经营面承压，租金、员工薪金、运营成本等不能被有效覆盖，酒店行业负重前行。疫后社会面管控放松，据艾媒咨询统计，“阳康”后主要想消费的类别中旅游行业位列第一，占比为 57.3%。从近期酒店行业表现来看，暑期需求旺季带来景气度，随着社会面管控放松，人员流动恢复，进而带来强酒店住宿需求，8 月上旬北京、上海酒店平均房价分别同比+39%/+16%。

图表 1：锦江酒店 RevPAR(元)及恢复情况 (%)



数据来源：公司公告，华福证券研究所

图表 2：首旅酒店 RevPAR (元) 及恢复情况 (%)

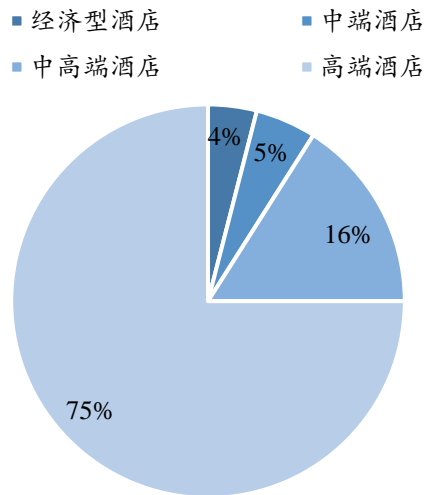


数据来源：公司公告，华福证券研究所

疫后头部连锁酒店 RevPAR 降幅边际收窄。社会面人口流动管控放松，经济及中高端酒店 RevPAR 共振上行，头部连锁酒店一季度 RevPAR 同比增幅显著。纵向来看，今年一季度锦江、华住、首旅 ADR（平均房价）已经超过疫情前水平，其中锦江、华住 OCC（酒店入住率）降幅同比 19 年已经控制在个位数以内。

“报复性”消费触发价增逻辑，后疫情时代酒店价增优先级提升。“报复性”消费引导后疫情时代消费格局，需求面支撑下酒店行业价增持续向上传递，数据显示 23 年五一期间高端酒店 OCC 达 94%，ADR 为 1343 元，RevPAR 为 1165 元，高端酒店五一期间营收占比达 75%。

图表 3：23 年各类型酒店五一期间营收占比



数据来源：迈点研究院、华福证券研究所

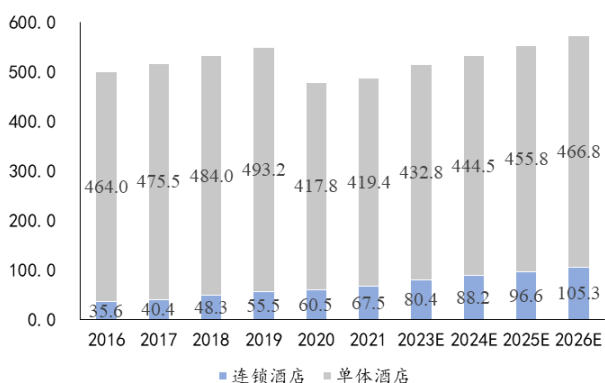
### 1.2 单体酒店经营承压，行业向发展指向连锁化“一级跳”

**价增刻画行业服务边际，连锁酒店深蹲起跳。**从全面封控到动态清零，单体酒店面临经营压力。相较于连锁酒店来看，单体酒店，抗压能力较差，资金周转率不佳，危机管理能力相对薄弱，难以承受长期非正常经营状态下的酒店运营成本，单体酒店大幅减少，行业尾补出清明显。

2019-2021 年单体酒店预计减少约 8.5 万家，然而连锁酒店在这三年预计扩张约 5000 家，截至 2021 年我国连锁酒店客房占国内客房总数为 34.4%，相较于美国（73.0%）及全球平均水平（42.7%）仍有较大提升空间。

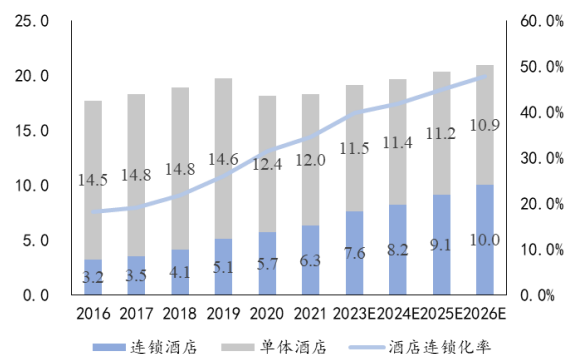
2016-2021 年，国内连锁化酒店数量/客房数量 CAGR 为 13.7%/14.5%，稳步快速增长；而国内单体酒店数量/客房数量 CAGR 为-2.0%/-3.7%，逐渐下降。预计在 2026 年，中国酒店连锁化率有望达到 47.8%。

图表 4：国内连锁酒店和单体酒店数量（千家）



数据来源：亚朵招股书，华福证券研究所

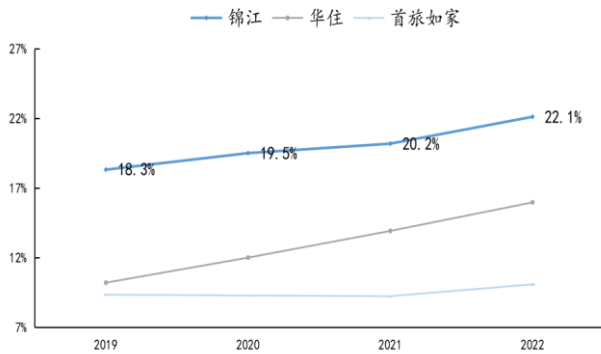
图表 5：国内连锁酒店和单体酒店客房数量（百万间）



数据来源：亚朵招股书，华福证券研究所

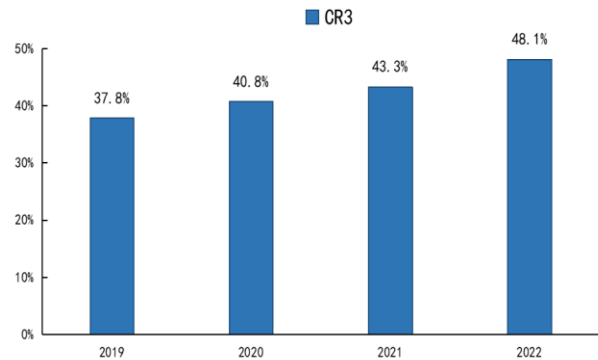
新常态下国内头部连锁品牌红利释放，行业集中度有望进一步提升。据盈蝶咨询报告数据显示，2022年，国内连锁品牌CR3 锦江国际集团/华住酒店集团/首旅如家酒店集团市占率分别为22.1%/16%/10.1%。2019-2022国内头部连锁品牌CR3市占率逐步提升，提升至48.1%，连锁酒店品牌集中度逐渐提高。头部连锁酒店品牌在资金实力、多品牌管理、成本优化方面竞争优势明显，有望充分受益于集中度提升，业绩弹性可期。

图表 6: 2019-2022 锦江、华住、首旅如家市占率变化



数据来源：盈蝶咨询,中国饭店协会,华福证券研究所

图表 7: 2019-2022 国内连锁酒店市场 CR3 市占率



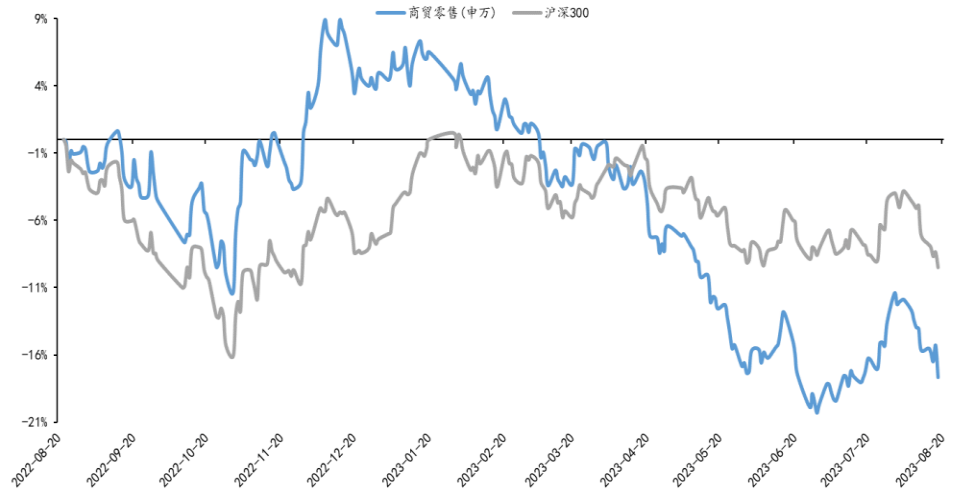
数据来源：盈蝶咨询,中国饭店协会,华福证券研究所

连锁化为基础，行业践行“三级跳首跳”。连锁化作为整个连锁酒店行业发展的基础，为酒店企业的长久可持续发展提供动力。部分头部连锁酒企通过不断的扩张来提高自身市占率，同时以规模为抓手，优化集团整体中间成本。纵观连锁酒店行业，整体可以梳理为类“三级跳”发展，从“第一跳”的稳步扩张，到“第二跳”的盈利能力提升，到“第三跳”的流量变现。作为整体梳理的三级跳逻辑，酒店方完成稳妥“第一跳”将会为企业未来发展带来更多的确定性。

## 2 商贸零售略弱于大盘，同比下跌 2.38%

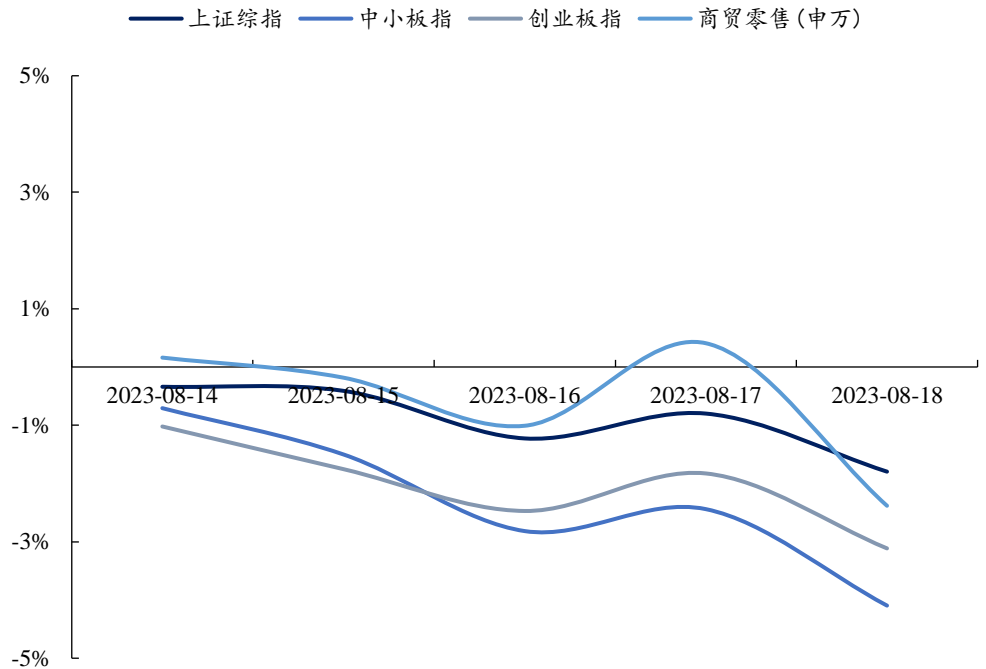
商贸零售略弱于大盘。本周上证综指下跌 1.8%，报 3131.95，中小板下跌 4.1%，报 6717.19，创业板下跌 3.11%，报 2118.92。商贸零售同比下跌 2.38%，报 2249.15，表现强于上证-0.59 个 pct，强于中小板 1.71 个 pct，强于创业板 0.73 个 pct。

**图表 8：商贸零售近 3 个月内走弱于沪深 300**



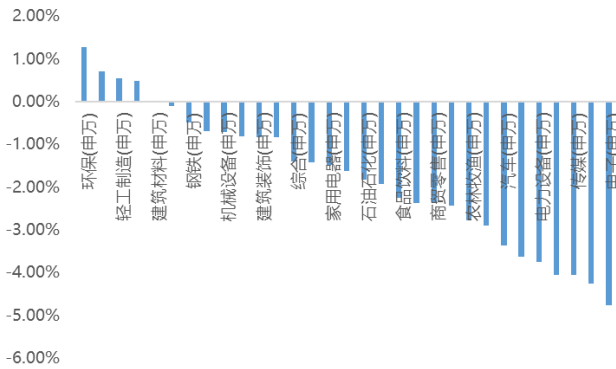
数据来源：Wind、华福证券研究所

**图表 9：商贸零售表现强于创业板指、中小板指，周中之后走弱于上证综指**

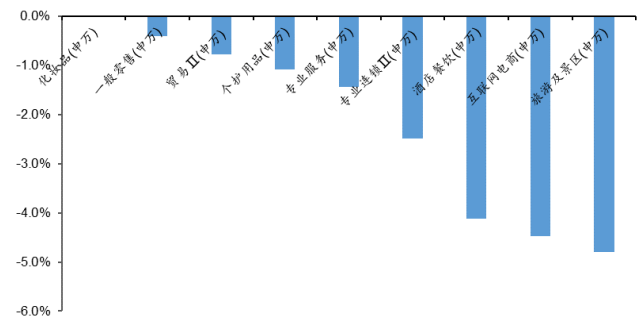


数据来源：Wind、华福证券研究所

本周美容护理表现稳健，商贸零售及社会服务较疲软。本周商贸零售表现偏弱，周跌幅为 2.38%，为申万一级 31 个行业中第 21 名，美容护理表现稳健，周跌幅为 0.83%，排名为第 12 名，社会服务表现疲软，周跌幅为 2.90%，排名为第 24 名。细分来看，化妆品表现平稳，与上周同期持平，旅游及景区表现最弱，周跌幅为 4.80%。

**图表 10：商贸零售表现偏弱，周跌幅为 2.38%**


数据来源：Wind, 华福证券研究所

**图表 11：化妆品表现平稳，与上周同期持平**


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昊海生科、跨境通、源飞宠物、可靠股份、天元宠物，涨幅分别为 11.48%/8.82%/6.96%/3.62%/2.97%，表现不佳的五个标的为复锐医疗科技、江苏吴中、雍禾医疗、百亚股份、巨子生物，跌幅分别为 5.91%/5.91%/6.39%/7.07%/7.27%。

**图表 12：本周表现最佳的标的为昊海生科、跨境通、源飞宠物、可靠股份、天元宠物**

| 周涨幅 Top5 | 证券代码      | 证券简称 | 收盘价   | 涨跌幅(%) |
|----------|-----------|------|-------|--------|
| 1        | 688366.SH | 昊海生科 | 98.10 | 11.48  |
| 2        | 002640.SZ | 跨境通  | 3.95  | 8.82   |
| 3        | 001222.SZ | 源飞宠物 | 16.13 | 6.96   |
| 4        | 301009.SZ | 可靠股份 | 12.58 | 3.62   |
| 5        | 301335.SZ | 天元宠物 | 25.31 | 2.97   |

| 月涨幅 Top5 | 证券代码      | 证券简称 | 收盘价   | 涨跌幅(%) |
|----------|-----------|------|-------|--------|
| 1        | 0116.HK   | 周生生  | 9.78  | 7.71   |
| 2        | 688366.SH | 昊海生科 | 98.10 | 5.03   |
| 3        | 832419.BJ | 路斯股份 | 8.08  | 2.28   |
| 4        | 6601.HK   | 朝云集团 | 1.68  | 1.82   |
| 5        | 001222.SZ | 源飞宠物 | 16.13 | 1.00   |

| 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 | 39.25 | 87.80  |
| 2        | 002315.SZ | 焦点科技 | 31.52 | 82.30  |
| 3        | 300592.SZ | 华凯易佰 | 24.28 | 60.26  |
| 4        | 600729.SH | 重庆百货 | 34.31 | 48.49  |
| 5        | 600612.SH | 老凤祥  | 60.80 | 45.34  |

数据来源：Wind、华福证券研究所

**图表 13: 本周表现不佳的标的为复锐医疗科技、江苏吴中、雍禾医疗、百亚股份、巨子生物**

| 周跌幅 Top5 | 证券代码      | 证券简称   | 收盘价   | 涨跌幅 (%) |
|----------|-----------|--------|-------|---------|
| 1        | 1696.HK   | 复锐医疗科技 | 7.32  | -5.91   |
| 2        | 600200.SH | 江苏吴中   | 7.16  | -5.91   |
| 3        | 2279.HK   | 雍禾医疗   | 4.54  | -6.39   |
| 4        | 003006.SZ | 百亚股份   | 14.20 | -7.07   |
| 5        | 2367.HK   | 巨子生物   | 33.80 | -7.27   |

| 月跌幅 Top5 | 证券代码      | 证券简称   | 收盘价   | 涨跌幅 (%) |
|----------|-----------|--------|-------|---------|
| 1        | 2138.HK   | 医思健康   | 3.86  | -16.99  |
| 2        | 301371.SZ | 敷尔佳    | 58.22 | -17.65  |
| 3        | 1696.HK   | 复锐医疗科技 | 7.32  | -19.38  |
| 4        | 002336.SZ | 人人乐    | 15.04 | -19.40  |
| 5        | 2279.HK   | 雍禾医疗   | 4.54  | -30.90  |

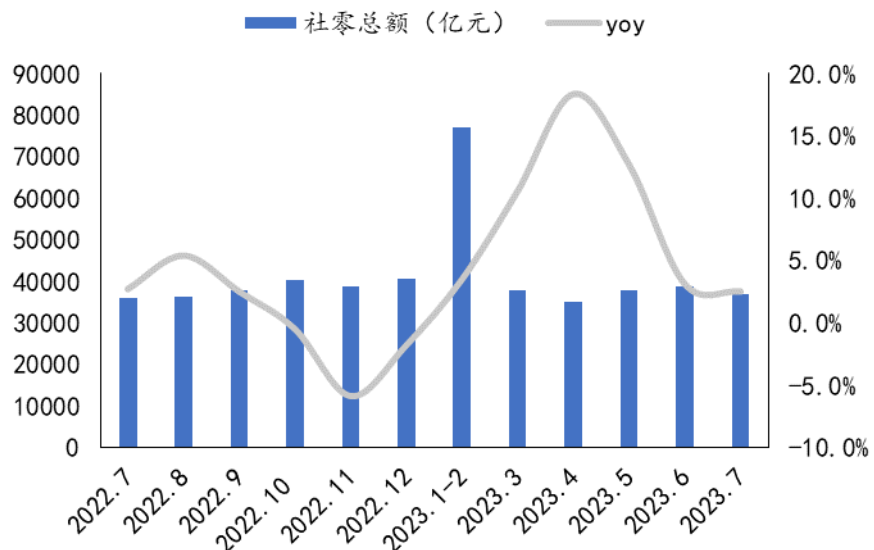
  

| 年跌幅 Top5 | 证券代码      | 证券简称 | 收盘价   | 涨跌幅 (%) |
|----------|-----------|------|-------|---------|
| 1        | 300957.SZ | 贝泰妮  | 96.72 | -34.63  |
| 2        | 2373.HK   | 美丽田园 | 17.50 | -40.00  |
| 3        | 301177.SZ | 迪阿股份 | 35.30 | -42.55  |
| 4        | 2138.HK   | 医思健康 | 3.86  | -51.93  |
| 5        | 2279.HK   | 雍禾医疗 | 4.54  | -62.10  |

数据来源: Wind、华福证券研究所

### 3 7月社零总额同比+2.5%，必选总体稳健，可选有所波动

8月15日，国家统计局公布2023年7月社零相关数据。2023年7月，我国社会消费品零售总额3.68万亿元，同比+2.5%。

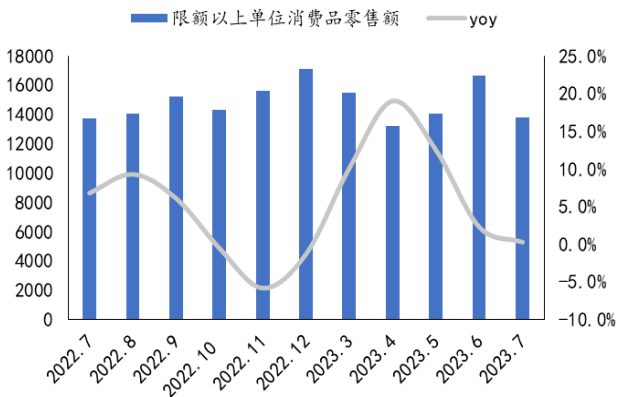
**图表 14: 7月社零总额 3.68 万亿元，同比+2.5%**


数据来源: 国家统计局、华福证券研究所



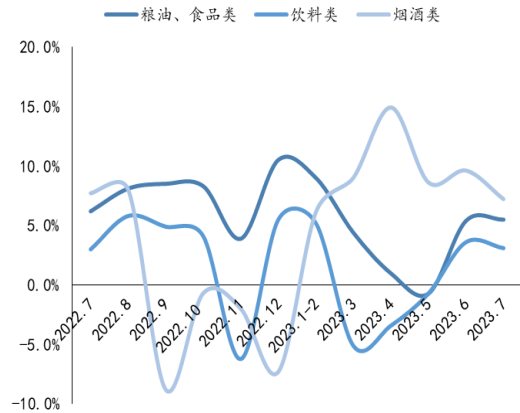
餐饮消费明显好于商品零售，必选品总体稳健。7月商品零售额同比+1.0%，餐饮收入同比+15.8%。必选消费品保持稳健增长趋势，饮料和烟酒增速同比提升：7月，粮油食品、饮料、烟酒分别同比+5.5%/+3.1%/+7.2%，整体表现稳健。

图表 15: 7月限上单位消费品零售额 1.38 万亿元



数据来源: 国家统计局, 华福证券研究所

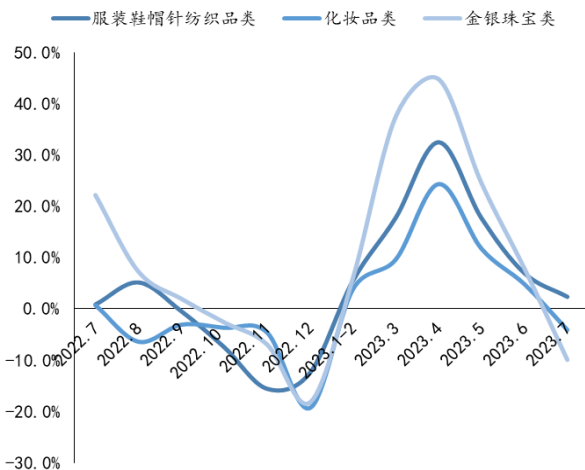
图表 16: 限额以上必选消费品当月同比增速



数据来源: 国家统计局, 华福证券研究所

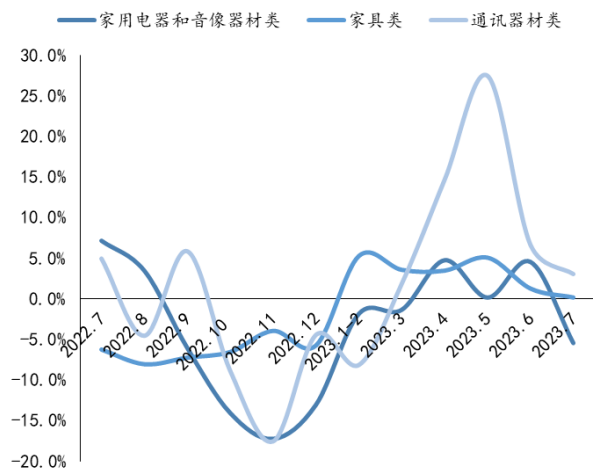
可选品有所波动，表现较弱。通讯器材类、中西药品类以及体育、娱乐用品同比提升，七夕时间差导致黄金珠宝类同比有所下降，汽车类大件消费品仍有待恢复。7月，通讯器材类、中西药品类以及体育、娱乐用品分别同比+3.0%/+3.7%/+2.6%。而黄金珠宝类同比-10%，这主要是由于七夕时间的变化，2022/2023年七夕时间分别为8月4日/8月22日。汽车类7月销售额 3855 亿元，同比-1.5%。

图表 17: 限额以上非耐用可选消费品当月同比增速



数据来源: 国家统计局, 华福证券研究所

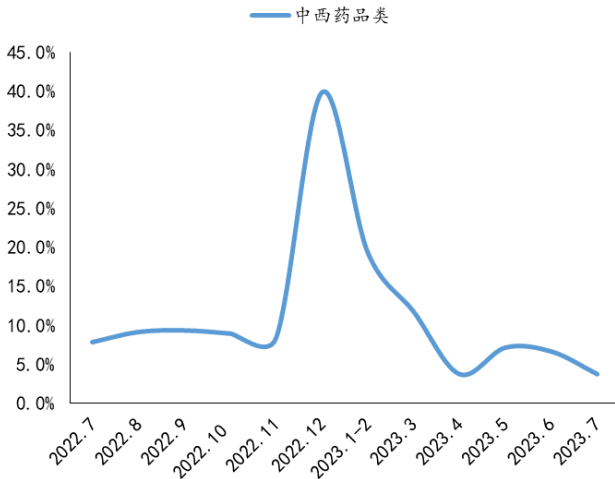
图表 18: 限额以上耐用可选消费品当月同比增速



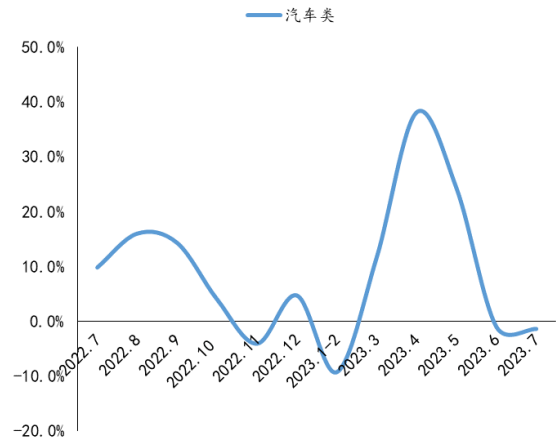
数据来源: 国家统计局, 华福证券研究所

图表 19: 限额以上中西药品类当月同比增速

图表 20: 限额以上汽车类当月同比增速



数据来源：国家统计局,华福证券研究所



数据来源：国家统计局,华福证券研究所

#### 4 行业观点：后疫情时代市场持续恢复活力，需求修复拉动酒店业增长

##### 化妆品

据国家统计局，2023年7月化妆品类零售额同比下降4.1%，为年内首次转负，我们认为主要系618大促的虹吸效应，透支了7月整体销售，但是7月历来为化妆品销售淡季，同比转负并不会影响化妆品类的增长韧性。

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（8.14-8.18）伦敦现货黄金价格环比上周下调1.15%至1893.70

美元/盎司，上海金交所黄金现货收盘价环比上周上行 0.19% 至 456.10 元/克，差异主要源于人民币本周略微贬值。当前国际金价短期内已下调至 3 月 10 日以来的最低值，金价的下调有利于七夕节前加盟商备货及提振消费者积极性。

据国家统计局，受七夕节错配及整体金价高企的影响，消费者观望情绪较重，2023 年 7 月金银珠宝类零售值同比下降 10%。

从需求端来看，悦己主义背景下，金价短期内快速下降或将带来短期正向促进作用，同时七夕在即，礼赠消费有望增长。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

亚宠展在上海成功举办，展会汇集了 2200+展商，24000+品牌，现场活动火热，三日活动的门票全部售罄，消费者购物热情较高，进一步验证“它经济”在一线城市的崛起。

“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”的标的：中宠股份、天元宠物。**

### 个护

在地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

品质化消费趋势赋能疫后恢复性增长。23Q1 数据显示，目前酒店行业整体恢复程度已经接近 19 年同期水平。其中，星级酒店 ADR 同比+19%，超过疫情前水平，OCC 为 43%，同比+35%。疫后星级酒店入住率及平均房价受益于需求拉动，一季度星级酒店 RevPAR 同比+61%。营收方面一季度星级酒店营收同比+41%。

整体市场复苏方面,客房收入恢复度优于餐饮。疫后住宿市场整体供给量增加,数据显示 23Q1 我国酒店业相关企业新增 8.8 万家,同比+24%。从各类酒店平均出租率恢复度来看,星级酒店恢复至 19 年 88%,五星级酒店恢复至 19 年的 95%。

暑假期间是旅游出行旺季,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

7 月民航客运规模攀升至高点。据民航局数据显示,7 月,暑期旺盛出行需求拉动航空运输市场持续增长,全行业共完成运输总周转量 113.7 亿吨公里,旅客运输量 6242.8 万人次,分别同比+67.1%/83.7%,创民航月度历史新高。其中,国内航线共完成旅客运输量 5907.5 万人次,环比增长 16.8%,同比增长 74.6%,客运规模超疫前同期 12.1%;出行方面,随着暑期即将进入尾声,暑运返程客流迎来客流高峰。据中国铁路公众号消息,8 月 12 日发送旅客 1532.6 万人次,创暑运单日旅客发送量历史新高。7 月 1 日-8 月 15 日,全国铁路暑运已累计发送旅客 6.14 亿人次。

暑期旅游出行的高温季度,境内游与出境游稳步恢复,消费场景的回归伴随消费刺激类活动落地,可以有效增强游客消费意愿,假期出行需求将进一步释放,催化旅游景区以及酒店类标的业绩复苏。建议关注:优质景区标的宋城演艺、天目湖、中青旅、黄山旅游,底部免税龙头中国中免等。

### 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。

## 5 行业动态梳理

### 沃尔玛发布2023年第二季度财报

8月18日消息，沃尔玛公布了2024财年第二季度(2023年5月1日-2023年7月31日)财报。报告期内，沃尔玛总营收为1616亿美元，同比增长5.7%；营业利润为73亿美元，同比增长6.7%。其中，沃尔玛美国业务净销售额为1109亿美元，同比增长5.4%；沃尔玛国际业务净销售额为276亿美元，同比增长13.3%。沃尔玛中国Q2净销售额为41亿美元，同比增长21.7%，可比销售额增长17.2%，电商业务净销售额增长44%。

### 唯品会发布2023年第二季度财报

财报显示，唯品会第二季度实现净营收279亿元，同比增长13.6%；Non-GAAP净利润24亿元，同比增长50.8%。同时，二季度GMV为506亿元，同比增长24.5%；活跃用户数达4570万，同比增长9.6%；订单数达2.138亿，同比增长14.7%。

### 天猫国际启动全球招商

8月18日，天猫国际启动全球上门招商，从首站日本开始，在韩国、泰国、新加坡、澳大利亚、美国、荷兰、法国等16个国家及地区举办共计56场不同形式的招商会。今年，出境游和进口消费同步回暖。美妆、保健、数码家电、母婴、个护、家居、时尚、食品、宠物等9大进口核心赛道的新品牌在天猫国际收获强劲增长。为加速引进海外新品牌，天猫国际在全球的6大招商采购中心启动56场招商会，未来一年引入10000个新品牌。

### 苏宁易购：将为商户提供一站运营、免佣金服务

8月18日，苏宁易购召开合作伙伴发展大会，宣布将以主站为依托，搭建“商户云”，为上游的中小制造商和代理商提供一站式的资金平台、店铺代运营、多平台零售接入服务。同时，苏宁易购也将免除官方旗舰店和平台商户的交易佣金，只收取交易手续费和技术服务费，降低运营成本，把更多的资源投入用户服务，繁荣平台生态。

### 叮咚买菜与澳洲 Coles 达成战略合作 加速搭建全球供应链

近日，在澳洲肉类 MLA 的支持推动下，叮咚买菜与澳洲百年零售品牌 Coles（客澳市）于上海签订战略合作备忘录。双方将合作从澳洲引进中高端冷鲜牛肉，进一步升级中国家庭的日常餐桌。这也意味着，在陆续上架马来西亚猫山王榴莲、塔斯马尼亚车厘子、新西兰鹿肉、俄罗斯帝王蟹等高端进口生鲜后，叮咚买菜的商品线日益丰富，全球供应链的搭建也正持续加速中。

### 慕尚集团预计上半年盈利 2500 万-3000 万

8月17日上午，慕尚集团发布正面盈利预告。慕尚集团预计，今年上半年除税后溢利将介乎 2500 万元至 3000 万元之间，去年同期为 420 万元。对于预期除税后溢利增长的主要原因，慕尚集团给出三点解释：1、客户的线下消费复甦，加上线下消费渠道的营运效率提高；2、成功实行本集团的品牌推销举措；3、收紧产品折扣及成本管理。

### 京东集团发布 2023 年第二季度财报及中期业绩

8月16日，京东集团发布了 2023 年二季度及中期业绩，核心指标全面超出预期，持续向好的财务表现再次证明，依靠技术创新驱动供应链成本和效率的持续优化，能为用户提供更好的产品、价格和服务，随着更加开放、繁荣的商家生态建设，低价战略正推动京东进入良性增长轨道。2023 年二季度，京东集团收入达到 2879 亿元人民币（约 397 亿美元），超出市场预期，同比增速超一季度；其中，电子产品及家用电器商品收入同比增长 11.4%，核心品类优势进一步加强；服务收入达到 541 亿元人民币（约 75 亿美元），同比增长 30.1%，其中物流及其他服务收入的同比增速达到 51.5%。

### 跨境出口电商 WOOK 关联公司发生工商变更

8月14日，企查查 APP 显示，跨境出口电商 WOOK 关联公司深圳市沃客非凡科技有限公司近日发生工商变更，新增阿里巴巴旗下杭州灏星企业管理合伙企业(有限合伙)、广州市盈科投资发展有限公司等为股东。目前，WOOK 在印尼、越南、泰国、菲律宾等国拥有 41 家分公司及办事处，通过创新型的跨境移动电商平台和超过 1700 人的地推营销团队，该公司产品与业务已经覆盖超过 50000+本地零售商。

### 百盛集团发布中期业绩报告

8月17日，百盛集团发布中期业绩报告。今年上半年，百盛集团实现经营收益总额为 22.18 亿元，同比增长 11.3%；期内同店销售增长 4.9%；期内销售所得款项

总额（含增值税）为 53.66 亿元，同比增长 7.3%；公司所有人应占利润为 6310 万元，而去年同期为净亏损 1.82 亿元，实现扭亏为盈。

### 红旗连锁发布中期业绩报告

今年上半年，红旗连锁实现营业收入 50.03 亿元，同比增长 2.45%；归属于上市公司股东的净利润 2.57 亿元，同比增长 15.23%；基本每股收益 0.19 元，同比增长 18.75%。

### 全球两大奢侈品集团合并

8 月 10 日，纽约奢侈品集团 Coach 母公司 Tapestry, Inc.（泰佩思琦）宣布，已经与 Capri Holdings Limited 达成最终协议，由 Tapestry 以 85 亿美元（约合人民币 616 亿元）价格收购 Capri Holdings，后者是 Michael Kors、范思哲、Jimmy Choo 等奢侈品牌的母公司。二者合并市值将超过 130 亿美元。其中，Tapestry 目前市值约为 96 亿美元，Capri 市值约为 41 亿美元。

### Sea（冬海集团）2023 年第二季度财报

日前，东南亚跨境电商平台 Shopee 母公司 Sea（冬海集团）发布了 2023 年第二季度财报。报告期内，公司 GAAP（美国通用会计准则）总收入同比增长 5.2% 达到 31 亿美元，不及预期的 32 亿美元，受此影响，股价下跌超 11%。利润方面，Sea 在该季度中的毛利润总额为 15 亿美元，同比增长 33.1%；净利润总额为 3.31 亿美元，而 2022 年第二季度为净亏损 9.31 亿美元。这也是该公司连续第三个季度实现盈利。

### 央广网宠物频道正式上线

为助力宠物行业实现高质量发展，8 月 12 日，央广网宠物频道上线仪式暨宠物行业高质量发展座谈会在浙江杭州正式举行。本次活动由工业和信息化部工业文化发展中心、中央广播电视总台央广网主办，中央广播电视总台央广网浙江频道、杭州宠宠拼文化传媒有限公司承办。

### 玛氏将收购欧洲兽医参考实验室

玛氏公司于 2023 年 8 月 14 日宣布，它已与德国 SYNLAB 集团达成收购协议，将从 SYNLAB 集团收购欧洲专业兽医实验室诊断提供商 SYNLAB Vet 的资产。这是继今年 4 月玛氏公司收购 Heska 公司后（一家为兽医从业者提供诊断和专业解决方案的制造商，交易价值约 13 亿美元），玛氏兽医科学与诊断部门又进行的一项重要收购。

### 菲塑美®贝那鲁肽注射液新品上市发布会在上海隆重举行

2023 年 8 月 16 日，上海仁会生物和上药康德乐联合举办的“菲塑绽放，形体之美”-菲塑美®贝那鲁肽注射液新品上市发布会在上海隆重举行。菲塑美®贝那鲁肽注射液是国内首款获批减重适应症的原创新药，是继诺和诺德自主研发的利拉鲁肽、司美格鲁肽之后，在全球范围内第三款获批的 GLP-1 类减重新药，也是全球首个全人

源 GLP-1 受体激动剂，其氨基酸序列与人体天然 GLP-1 达到 100% 相同，表现为抗体发生率低，疗效显著，安全性更佳。该药适用于体重指数  $BMI \geq 28kg/m^2$  者，或  $BMI \geq 24kg/m^2$  伴随至少一种体重相关合并症（例如高血糖、高血压、血脂异常、脂肪肝、阻塞性睡眠呼吸暂停综合征等），规格为 4.2mg (42000U) (2.1ml) / 支。贝那鲁肽随餐给药，模拟天然 GLP-1 分泌模式，更加符合正常人的生理节律。同时，贝那鲁肽具有起效迅速、半衰期短的特点，用药后，药物快速代谢，不在体内累积或长时间停留。

### 湖南药监局：加强"重组胶原蛋白、抗 HPV 等敷料"产品的注册管理

2023 年 8 月 15 日，湖南省药品监督管理局对外发布《关于进一步加强第二类重组胶原蛋白、抗 HPV 等敷料类医疗器械产品注册管理的通知》(湘药监发〔2023〕19 号)，对第二类重组胶原蛋白、抗 HPV 等敷料类产品的注册作了详细规定。

## 6 公司公告梳理

图表 21：本周公司公告梳理

| 时间   | 公司   | 公司公告   |
|------|------|--|
| 8.14 | 乖宝宠物 | 乖宝宠物于 2023 年 8 月 16 日在创业板上市，上市首日收于 58.45 元/股，截止 2023 年 8 月 18 日公司总市值 220 亿元  |
| 8.14 | 中国黄金 | 2023H1 公司实现营收 295.67 亿元，同比增长 16.73%，实现毛利率 4.23%，同比变动-0.12pct，实现归母净利 5.37 亿元，同比提升 22.31%。分行业来看，黄金珠宝行业实现营收 292.63 亿元，同比增长 16.57%，占比为 99.81%，服务费收入实现 0.55 亿元，同比下降 20.96%，占比为 0.19%。         |
| 8.14 | 豫园股份 | 公司拟向不超过 35 名对象发行股票不超过 7.80 亿股，不超过本次发行前公司总股本的 20%，本次拟募集资金总额不超过 42.5 亿元，募集资金用于珠宝时尚线下销售渠道及品牌拓展项目、珠宝时尚电商销售平台建设和供应链平台升级项目、集团数字化建设项目、补充流动资金及偿还银行借款。  |
| 8.15 | 华东医药 | 23H1 公司实现营收 203.9 亿元/+12.0%，扣非净利润 14.3 亿元/+12.2%，2023Q2 实现营收 102.7 亿元/+10.9%，扣非净利润 6.7 亿元/+16.9%。  |
| 8.17 | 昊海生科 | 23H1 公司实现营收 13.13 亿元，同比+35.66%，实现归母净利 2.05 亿元，同比+188.94%，实现扣非净利润 1.88 亿元，同比+253.05%，在去年停工停产低基数及计提减值损失的背景下，公司四大业务稳步发展，带动整体营收及利润向好。其中 Q2 实现营收 7.02 亿元，同比+41.99%，实现归母净利 1.24 亿元，同比+1129.67% |
| 8.18 | 潮宏基  | 7 月，潮宏基在呼和浩特新增一家直营店铺   |
| 8.18 | 莱绅通灵 | 公司发布半年报，2023H1 实现营收 4.21 亿元，同比-21.44%，分渠道，直营/加盟/线上分别实现 3.57/0.45/0.19 亿元，同比-20.41%/-29.66%/-18.52%   |

数据来源：Wind、华福证券研究所



## 7 风险提示

疫情影响消费复苏、宏观经济波动影响消费水平、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@hfyq.com.cn