

商贸零售行业跟踪周报

重点推荐培育钻石板块：中兵 2022Q2 业绩超预期，行业景气度高，关注中兵红箭，力量钻石和四方达等

增持（维持）

本周行业观点（本周指 2022 年 6 月 27 日至 7 月 1 日，下同）

- **中兵红箭 2022 年 H1 预计实现归母净利润 6.65 亿元-7.15 亿元。**本周中兵红箭公告 2022 年半年度业绩预告，公司预计 2022 年 H1 将实现归母净利润 6.65 亿元-7.15 亿元，同比增长 103.41%-118.71%，单拆 Q2 预计归母净利润 3.8 亿元-4.3 亿元，同比增长 67%-88%。公司 Q2 实现业绩高增主要得益于培育钻石和工业金刚石均呈现出产销两旺的态势。
- **中报业绩超预期意味着中兵红箭治理结构进一步理顺：**2022 年是国企改革三年行动（2020-2022 年）的最后一年，三年计划提出要在提高国有企业活力效率上取得明显成效，在行动目标要求方面，国有企业要成为有核心竞争力的市场主体，健全市场化经营机制，在创新引领方面发挥更大作用，要在提升产业链供应链水平上发挥引领作用等。在行动落实措施方面，充分发挥地方积极性，健全组织机制等。6 月初公司原总经理寇总辞任，拟上任新总经理王宏安已获得董事会通过。我们认为中报业绩超预期意味着公司治理结构进一步改善。
- **培育钻石全球渗透率迅速提升，我们预计高温高压头部厂商 Q2 业绩或均有较好表现。**培育钻石目前仍处于渗透率快速提升的阶段，2022 年 1-5 月印度进出口数据中显示培育钻石出口同比增速达到 75%以上，月度渗透率已经超过 7%，且仍处于快速提升中。下游各珠宝品牌陆续布局，提升消费者认知，加速渗透。上游生产端供不应求，头部厂商有望持续受益于行业增长红利，目前中兵红箭已经披露了半年报业绩预告，培育钻石和工业金刚石均呈现出高景气，我们预计其他高温高压头部厂商 Q2 或也有较好表现。
- **相关标的：**培育钻石和工业金刚石均呈现出产销两旺，我们预计高温高压头部厂商稳定扩产，将持续受益于行业需求增长，推荐中兵红箭，力量钻石，建议关注黄河旋风，CVD 生厂商也在产能逐步从试生产到稳定生产的过程中，建议关注四方达，国机精工和沃尔德。
- **风险提示：**疫情反复；终端消费景气度下降；市场竞争加剧等。

2022 年 07 月 03 日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻瑄

执业证书：S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

研究助理 谭志千

执业证书：S0600120120018

tanzhq@dwzq.com.cn

研究助理 阳靖

执业证书：S0600121010005

yangjing@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

《出行消费显著回暖：海南客流最差时期已过，关注中国中免，海南机场等核心出行标的》

2022-06-27

《后疫情时代的化妆品渠道变迁》

2022-06-26

《批零社服&美容护理各领域 2022 半年报前瞻》

2022-06-26

内容目录

1. 中兵 2022Q2 业绩超预期，培育钻石行业景气度高，公司治理理顺	4
2. 细分行业观点及估值表	4
3. 本周发布报告	7
4. 本周行情回顾	8
5. 本周行业重点公告	8
6. 本周行业重点新闻	9
7. 风险提示	10

图表目录

图 1: 本周各指数涨跌幅..... 8

图 2: 年初至今各指数涨跌幅..... 8

表 1: 行业公司估值表（更新至 7 月 1 日）..... 6

1. 中兵 2022Q2 业绩超预期，培育钻石行业景气度高，公司治理理顺

中兵红箭 2022 年 H1 预计实现归母净利润 6.65 亿元-7.15 亿元。本周中兵红箭公告 2022 年半年度业绩预告，公司预计 2022 年 H1 将实现归母净利润 6.65 亿元-7.15 亿元，同比增长 103.41%-118.71%，单拆 Q2 预计归母净利润 3.8 亿元-4.3 亿元，同比增长 67%-88%。公司 Q2 实现业绩高增主要得益于培育钻石和工业金刚石均呈现出产销两旺的态势。

中报业绩超预期意味着中兵红箭治理结构进一步理顺：2022 年是国企改革三年行动（2020-2022 年）的最后一年，三年计划提出要在提高国有企业活力效率上取得明显成效，在行动目标要求方面，国有企业要成为有核心竞争力的市场主体，健全市场化经营机制，在创新引领方面发挥更大作用，要在提升产业链供应链水平上发挥引领作用等。在行动落实措施方面，充分发挥地方积极性，健全组织机制等。6 月初公司原总经理寇总辞任，拟上任新总经理王宏安已获得董事会通过。我们认为中报业绩超预期意味着公司治理结构进一步改善。

培育钻石全球渗透率迅速提升，我们预计高温高压头部厂商 Q2 业绩或均有较好表现。培育钻石目前仍处于渗透率快速提升的阶段，2022 年 1-5 月印度进出口数据中显示培育钻石出口同比增速达到 75%以上，月度渗透率已经超过 7%，且仍处于快速提升中。下游各珠宝品牌陆续布局，提升消费者认知，加速渗透。上游生产端供不应求，头部厂商有望持续受益于行业增长红利，目前中兵红箭已经披露了半年报业绩预告，培育钻石和工业金刚石均呈现出高景气，我们预计其他高温高压头部厂商 Q2 或也有较好表现。

相关标的：培育钻石和工业金刚石均呈现出产销两旺，我们预计高温高压头部厂商稳定扩产，将持续受益于行业需求增长，推荐中兵红箭，力量钻石，建议关注黄河旋风，CVD 生厂商也在产能逐步从试生产到稳定生产的过程中，建议关注四方达，国机精工和沃尔德。

2. 细分行业观点及估值表

【医美化妆品板块】医美部分，渗透率处于持续提升的过程当中，95 后&00 后接受程度更高，随着年轻人群消费能力增强，市场有望进一步扩容。4 大逻辑，渗透率提升+国产率提升+轻医美提升+国产化提升。水光针合规化要求下迎来机会，再生针剂推广效果好，肉毒素等待国产合规产品批复中，胶原蛋白护肤品+注射双管齐下，多产品类目均值得期待。

化妆品部分，随着 2021 年新规推行以来，对于上游的披露要求变得越来越严格，整个行业的准入门槛大幅提升，可以说化妆品行业入场门票已经握在现有的几个大集团当中，新进壁垒越来越高。电商依然是最重要的渠道，天猫层面更注重品牌力塑造，抖音渠道更倾向于品牌力变现，近年来化妆品集团向抖音倾向的倾向显著。此外，2021 年新规推行以来，对于研发的要求也越来越高，对于上游研发的重视程度进一步提升。

关注标的：爱美客，雍禾医疗，华东医药，贝泰妮，珀莱雅，华熙生物，鲁商发展，科思股份，上海家化

【电商板块】持续推荐产业互联网板块。2C 电商内卷严重，渗透率已经到了更高的地步，而淘系的男女两位超头主播也不可复制。产业互联网渗透率低，在持续提升的过程当中，增速快，空间大，目前产业互联网还有非常大的改善空间，工业品类电商也空间广阔。

关注标的：国联股份，密尔克卫，厦门象屿，汇通达网络

【钻石黄金珠宝板块】持续推荐培育钻石，渗透率快速提升下的景气行业，中国在培育钻石产业链中占据重要位置有着核心工艺壁垒，属于供需两旺的一个状态。未来 2-3 年预计依然会持续保持高增，相关制造类企业有望显著受益。此外，首饰类品牌公司迪阿股份，有着良好的品牌溢价认知和扩张空间，几乎没有显著竞争对手，在疫情期间预期极度悲观给予了良好的估值，重点关注。

关注标的：中兵红箭，力量钻石，四方达，迪阿股份，周大生，周大福

【免税旅游出行板块】2022 年 Q2 是 2019 年底新冠疫情以来影响范围最大、影响人数最多、对出行相关产业链影响最大的一波疫情，随着上海逐步解封、北京基本清零，近期多地对疫情防控措施进行调整，下半年国内出行有望逐步恢复，带动产业链相关公司业绩回暖。4-6 月赴岛游客数逐月向好，海南国际离岛免税购物节贯穿下半年，海南省政府发放 2000 万元消费券刺激赴岛消费。中免的海口国际免税城下半年开业有望带动增量客流。看好海南离岛免税标杆项目海口国际免税城下半年开业及国内疫情复苏带来的旅游零售景气度提升。

关注标的：中国中免、海南机场、海南发展、美兰空港、海汽集团、上海机场、北京首都机场、白云机场

【教育板块】对于职业教育及高校等板块，政策一直处于支持程度较高的状态。此前因为 K12 教育政策压制带来的悲观预期，也给予了整个板块良好的估值，高校很多公司，有着优秀的经营能力，但已经出现一二级市场倒挂，一级市场 15x，二级市场仅 7-8x，随着时间推移，会看到重要的机会。此外，在职教这个层面，类似于公务员，教师，等编制类考试，近年需求持续增强，龙头公司内部关系理顺后也值得重点关注。

关注标的：中教控股，希望教育，中国科培，宇华教育，中公教育，中国东方教育

【线下零售及专业零售板块】超市仍然具备重要的供应链能力和价值，在社区团购补贴退坡以后，有望迎来恢复，在疫情保供期间展现了重要的经营组织管理和供应链能力，关注超市板块的恢复。此外，供应链品牌化的零售企业如名创优品，已经经过很大调整，目前性价比凸显，处于非常值得关注的位置。

关注标的：名创优品，永辉超市，明月镜片

【小家电板块】投影仪和扫地机器人都属于品牌化的前端阶段。投影仪等品类，更重要的是渗透率提升过程中，品牌力的塑造和形成。中国在制造小家电的供应链上本身就具备得天独厚的优势，目前一方面是国内品牌力的持续塑造，另一方面在出海方面也有着重要拓展，关注投影仪及扫地机上下游的情况。

关注标的：极米科技，光峰科技，石头科技，科沃斯

表1：行业公司估值表（更新至7月1日）

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润（亿元）			P/E			投资 评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
电商&供应链品牌化										
603613.SH	国联股份	439	88.00	5.78	9.66	15.61	76	45	28	买入
300866.SZ	安克创新	286	70.32	9.82	12.60	16.58	29	23	17	买入
MNSO.N	名创优品	168	7.93	4.95	6.09	10.21	34	28	16	增持
603713.SH	密尔克卫	229	139.30	4.32	5.84	8.21	53	39	28	买入
9878.HK	汇通达网络	290	60.35	3.28	4.79	6.94	88	61	42	买入
超市										
601933.SH	永辉超市	380	4.19	-39.44	7.14	13.37	-10	53	28	增持
603708.SH	家家悦	84	13.84	-2.93	3.05	4.08	-29	28	21	未评级
002697.SZ	红旗连锁	68	5.02	4.81	5.20	5.67	14	13	12	未评级
化妆品&医美										
603605.SH	珀莱雅	446	158.61	5.76	7.20	8.98	77	62	50	增持
300957.SZ	贝泰妮	890	210.00	8.63	11.87	16.33	103	75	54	买入
603983.SH	丸美股份	105	26.21	2.48	2.95	3.43	42	36	31	增持
600315.SH	上海家化	282	41.43	6.49	8.02	11.01	43	35	26	买入
688363.SH	华熙生物	671	139.43	7.82	9.81	12.32	86	68	54	买入
300896.SZ	爱美客	1,279	590.96	9.58	13.82	20.64	133	93	62	买入
300740.SZ	水羊股份	55	13.47	2.36	3.54	5.29	23	16	10	未评级
600223.SH	鲁商发展	102	10.14	3.62	5.59	7.18	28	18	14	未评级
300132.SZ	青松股份	36	6.99	-9.12	1.98	2.43	-4	18	15	买入
300792.SZ	壹网壹创	76	31.79	3.27	3.79	4.76	23	20	16	买入
605136.SH	丽人丽妆	62	15.55	4.11	4.44	5.03	15	14	12	未评级
300856.SZ	科思股份	70	41.50	1.33	2.13	2.76	53	33	25	未评级
000615.SZ	奥园美谷	57	7.31	-2.53	3.09	4.05	-23	18	14	买入

2279.HK	雍禾医疗	47	10.50	1.20	2.21	3.11	39	21	15	买入
0460.HK	四环医药	102	1.28	4.17	7.73	10.20	24	13	10	买入
珠宝首饰&其他专业连锁										
3998.HK	波司登	453	4.87	17.10	20.73	25.40	26	22	18	买入
301101.SZ	明月镜片	67	49.75	0.82	1.11	1.46	81	60	46	买入
301177.SZ	迪阿股份	297	74.23	13.02	15.03	20.84	23	20	14	买入
002867.SZ	周大生	170	15.54	12.25	13.93	16.48	14	12	10	买入
301071.SZ	力量钻石	200	165.31	2.40	4.80	6.98	83	42	29	买入
000519.SZ	中兵红箭	447	32.07	4.85	11.13	15.30	92	40	29	买入
600612.SH	老凤祥	212	40.60	18.76	18.60	21.02	11	11	10	未评级
603214.SH	爱婴室	24	17.28	0.73	1.58	1.86	33	15	13	未评级

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注 1: 表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测; 未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期;

注 2: 除收盘价为原始货币外, 其余货币单位均为人民币。PE 按港币: 人民币=0.86:1, 美元: 人民币=6.72:1 换算 (对应 2022.07.01 汇率);

注 3: 名创优品财年为 0630, 表中 2021A 对应 FY2021A, 归母净利润项为经调整归母净利润; 波司登财年为 0331, 表中 2021A 对应 FY2021A

3. 本周发布报告

《中国中免: 白云机场免税补充协议落地增厚业绩, 关注下半年疫后复苏及标杆项目开业》

6 月 22 日晚, 中国中免发布《关于下属子公司签署进出免税店项目经营合作补充协议的公告》, 确认 2020 年-2022 年 6 月租金共计 4.8 亿人民币, 并对 2021 年 1 月 1 日起经营权转让费计算标准进行了调整。该事项将使得 2021 年至今按原合同进行计提的经营权转让费实现一定程度的冲回, 有望对 2022 年 Q2 归母净利润造成较大正向影响。尽管短期受疫情影响较大, 但中长期来看, 看好中国中免作为旅游零售龙头受益跨省及出境游的逐步恢复, 维持“买入”评级。

风险提示: 疫情扩散超出市场预期, 居民消费意愿恢复不及预期。

《中教控股 | 点评: 2022/23 学年招生总学额同比+32%至 7.8 万人, 内生增长强劲》

中教控股是我国民办高校的龙头企业, 规模优势明显, 教学质量突出, 职业教育是我国政策鼓励的方向, 行业龙头或持续受益。公司披露 2022/2023 学年招生总学额同比+32%至 7.8 万人, 集团一直以来的高质量办学为学额和学费增长提供动力。维持“买入”评级。

风险提示：疫情反复，招生不及预期，政策风险等。

《中兵红箭：2022H1 归母净利润 6.65 亿元-7.15 亿元超预期，培育钻石和工业金刚石产销两旺》

中兵红箭是我国人造金刚石的龙头企业，隶属于中国兵器工业集团，规模技术行业领先，有较高的生产工艺壁垒，所在行业景气度高，培育钻石全球渗透率迅速提升，上游生产供不应求，下游应用场景广阔，光伏、半导体切割等场景需求旺盛；2022 年是国企改革 3 年的最后一年，内部活力进一步激发。维持“买入”评级。

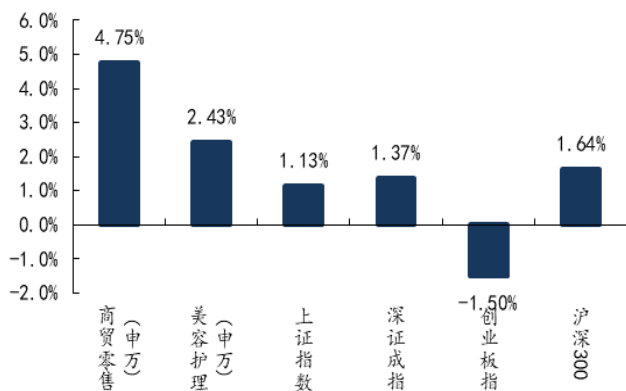
风险提示：培育钻石扩产能不及预期，军工和汽车板块业务仍有亏损风险，疫情反复等。

4. 本周行情回顾

本周（6 月 27 日至 7 月 1 日），申万商贸零售指数涨跌幅+4.75%，申万美容护理+2.43%，上证综指+1.13%，深证成指+1.37%，创业板指-1.50%，沪深 300 指数+1.64%。

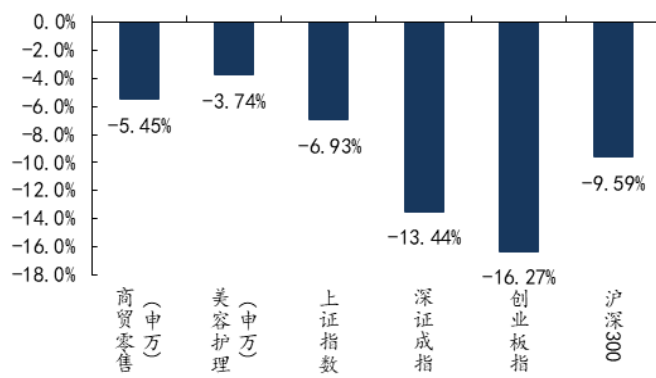
年初至今（1 月 4 日至 7 月 1 日，下同），申万商业贸易指数涨跌幅-5.45%，申万美容护理-3.74%，上证综指-6.93%，深证成指-13.44%，创业板指-16.27%，沪深 300 指数-9.59%。

图1：本周各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：年初至今各指数涨跌幅



数据来源：Wind，东吴证券研究所

5. 本周行业重点公告

极米科技：股东减持计划

6 月 27 日公告，极米科技公司股东百度网讯、百度毕威拟通过竞价交易、大宗交易方式减持股份合计数量不超过 2,100,000 股股份，不超过公司总股本的 3.00%。

小商品城：对外投资设立全资子公司的公告

6月28日公告，为推进义乌国际数字物流市场建设，小商品城拟出资3亿元成立商博数智公司作为义乌国际数字物流市场的开发建设主体，负责项目的开发建设及后续资产管理。

石头科技：2021年度权益分派实施公告

6月28日公告，石头科技本次利润分配及转增股本以方案实施前的公司总股本66,806,310股为基数，每股派发现金红利2.10元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增0.4股，共计派发现金红利140,293,251.00元，转增26,722,524股，本次分配后总股本为93,528,834股。

科沃斯：股权激励限制性股票回购注销实施公告

7月1日公告，科沃斯机器人股份有限公司本次回购注销股份共计200,130股，共涉及股权激励对象35名，回购价款总计人民币9,572,733.40元。回购所需资金均来源于公司自有资金。

海汽集团：关于投资建设定安汽车总站项目的公告

7月1日公告，为顺应城市发展趋势，满足旅客更多元化的功能需求，结合地方城市规划调整及海汽集团“十四五”发展方向，公司将投资建设定安汽车总站项目，项目总投资估算不超过4.27亿元。该投资未构成公司的关联交易，也不属于公司重大资产重组事项。资金来源为银行贷款约2.55亿元，剩余约1.71亿元为自有资金。

6. 本周行业重点新闻

快手投资电商服务商易心优选

亿邦动力6月27日讯，快手正式宣布投资电商服务商易心优选。这是快手打造电商服务商生态，为服务商提供增长新动能的举措之一。快手电商于2021年7月推出“造风者计划”，除了通过亿级资金、千亿级流量，打造服务商生态，还准备了10亿级生态基金用于投资服务商生态伙伴。

阿里巴巴成立企业数智服务公司“瓴羊”

亿邦动力6月29日讯，今日，阿里巴巴宣布成立子公司瓴羊。该公司专注企业数智领域，将通过领先、敏捷的产品及服务，为企业提供全方位的数字化增长能力。据悉，瓴羊集结了阿里内部数智技术相关团队，由多个核心部门融合升级而来。

重力星球 Gravastar 完成数千万人民币 Pre-A 轮融资

亿邦动力 6 月 29 日讯，创意新消费电子品牌「重力星球」完成数千万元 pre-A 轮融资，由宝捷会创新基金领投、树新资本跟投，星汉资本担任独家财务顾问。本轮融资将主要用于新品研发、团队建设、内容 IP 打造等。

爱美客谋划赴港上市

亿邦动力 7 月 1 日讯，日前，爱美客再次递交港交所招股书。根据招股书中弗若斯特沙利文报告，作为基于透明质酸（玻尿酸）的皮肤填充剂供应商，按 2021 年销量计，爱美客已经是国内 TOP1，市场份额 39.2%。按销售额计，爱美客也是所有国内公司中 TOP1，市场份额为 58.9%。截至递交招股书前，爱美客 A 股市值约为人民币 1231 亿元。

2022 年前 5 月全国社会物流总额超 128 万亿元，同比增长 3%

亿邦动力 6 月 28 日讯，中国物流与采购联合会披露信息显示，1-5 月份，全国社会物流总额 128.8 万亿元，同比增长 3.0%；当月增速止跌回升，由上月下降 3.0% 转为增长 0.5%。

7. 风险提示

疫情反复；终端消费景气度下降；市场竞争加剧等。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>