

黄金珠宝行业研究 买入 (维持评级)

行业点评

罗晓婷

 分析师 SAC 执业编号: S1130520120001
 luoxiaoting@gjzq.com.cn

蔡昕妤

 联系人
 caixy@gjzq.com.cn

6月金银珠宝、化妆品零售额显著回暖

事件

- 根据国家统计局，6月社零同增3.10%、限额以上企业同增8.8%，零售增速转正、呈现回暖，其中金银珠宝、化妆品等可选品消费回暖显著。
- 金银珠宝：6月金银珠宝零售额同增8.10%、疫后首次恢复正向增长，本轮疫后修复速度快于20年。本轮疫情于5月初缓解、6月增速转正；而20年4月初解封、7月增速回正（同增7.5%）。22H1金银珠宝零售同降1.3%、较22Q1同增7.59%仍放缓。
- 化妆品：6月零售额同增8.10%、疫后首次恢复正向增长。22H1化妆品零售同降2.5%、较22Q1同增1.8%略有放缓、618线上大促销售靓丽显著修复疫情影响、Q2抖音+淘系护肤销售额同增4.3%，较Q1的同增3.9%略有提速。

金银珠宝：本轮疫后修复快于20年，期待下半年进一步回暖

- 复盘20年疫情，于1月中下旬爆发、4月初武汉解封，其他地区封控时间短于武汉，零售额方面1-2月同降45.1%、3-6月延续同比下滑、降幅总体持续收窄，7月增速回正、同增7.5%，金银珠宝需求修复慢于疫情解封约1个季度；本轮疫情上海于6月初逐步解封、当月增速回正，修复速度、幅度均好于20年。
- 20年疫情后于3-4Q20现需求回补，3Q20/4Q20增速分别为9%、14%，显著快于疫情前历史增速（16-19年金银珠宝零售额持续同比下滑，CAGR3为-4.5%）。金银珠宝需求中婚庆等刚需占比较高，预计本轮疫后同样会出现需求回补，且在悦己需求崛起、古法金等品类升级、金价高位回落等多因素驱动下，下半年增速望高于20年同期。
- 线上回暖快于线下。根据欧睿，21年黄金珠宝线上销售占比约10%，线上销售对行业景气度判断有一定参考意义。6月淘系+抖音珠宝品类销售额36.55亿元、同比高增40%，Q2合计销售额80.83亿元、环比Q1增8%，5-6月珠宝线上消费景气度持续修复。
- 短期疫情反复下行业加速洗牌，头部品牌依托加盟模式持续快速拓店、完善全国布局&低线市场，份额望进一步提升。
- 长期疫情不改“悦己”消费升级及行业集中趋势，建议关注具备强渠道力、产品优化&品牌力提升的周大福、周大生、潮宏基。

化妆品：大促催化线上销售靓丽，龙头份额进一步集中

- 今年以来新规执行+直播电商格局变化，持续利好龙头份额提升，淘系Q2护肤CR5/CR10/CR20分别为14.4%/22.3%/31.3%，同比提升1.9/3.5/3.8PCT，环比Q1提升2.9/3.5/3.6PCT，继续推荐具备强产品/研发/营销运营实力的头部品牌商贝泰妮、珀莱雅、鲁商发展等；原料商继续推荐提价顺利&产能持续释放&Q2业绩望快速增速、棕榈油价格下降成本压力缓解的防晒剂龙头科思股份；生产商建议关注Q3疫后修复望出现业绩拐点的嘉亨家化。

风险提示

- 产品/营销/渠道发展不及预期；原材料价格波动；加盟渠道拓展不及预期；疫情反复。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6－12 个月内上涨幅度在 5%－15%；
中性：预期未来 6－12 个月内变动幅度在 -5%－5%；
减持：预期未来 6－12 个月内下跌幅度在 5%以上。

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。

均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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。经过书面授权的引用、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

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402