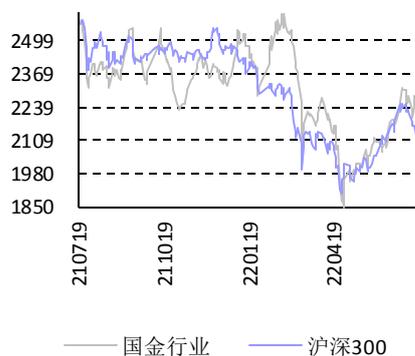


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金黄金珠宝指数	2228
沪深300指数	4249
上证指数	3228
深证成指	12411
中小板综指	12564



## 相关报告

- 1.《印度6月培育钻进口环比改善明显-培育钻6月月报》，2022.7.16
- 2.《6月金银珠宝、化妆品零售额显著回暖-6月社零数据点评》，2022.7.15
- 3.《培育钻设备/生产/切磨仍供不应求-珠宝周报》，2022.7.10
- 4.《6月同比高增，大促催化+疫后修复延续-黄金珠宝电商数据月度专题》，2022.7.7
- 5.《培育钻 Q2“免疫”属性强，业绩催化板块行情-培育钻&黄金珠宝业绩前瞻》，2022.7.3

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

蔡昕好 联系人  
caixy@gjzq.com.cn

## 培育裸钻价短期波动影响有限，珠宝零售回暖

## 投资建议

- 当前培育钻产业链仍处供不应求状态，从设备、生产到切磨端均加速扩产中，短期价格扰动不改行业景气上行趋势。下半年海外珠宝旺季到来，有望进一步加速消化产能，继续推荐 HTHP 龙头中兵红箭/力量钻石，主业优异、CVD 技术领先的四方达/沃尔德，建议关注受益风电轴承扩产放量的国机精工。

## 本周专题

- 近期有部分培育钻裸钻批发商降价销售，我们认为系贸易商为竞争市场份额造成的短期价格波动，对毛坯厂不构成影响。
- ✓ 部分批发商降价原因：1) 与印度产品争夺定价权：21 年来印度迅速扩产 CVD 产能，凭借成本&证书优势，以低于国内的价格向中国销售。头部一级批发商争夺定价权。2) 清理低品级库存。
- ✓ 此次价格波动对上游毛坯厂影响有限：行业景气向上趋势不改，6 月印度培育钻毛坯进口 1.48 亿美元、同比+47%、环比+35%、渗透率 7.75%，裸钻出口 1.49 亿美元、同比+57%、环比-16%、渗透率 6.9%，6 月毛坯进口环比改善明显，裸钻出口同比保持快速增长。头部毛坯厂当前仍以产定销，部分签署包销协议，生产端供不应求。LVMH/De beers/施华洛世奇等珠宝龙头计划入局/已布局培育钻，采购以 HTHP 为主。卖方市场下，HTHP 毛坯厂具备较强议价力。
- 6 月金银珠宝零售额+8.1%、疫后首次恢复正增：本轮疫后修复快于 20 年（5 月缓解、6 月增速转正；20 年 4 月初解封、7 月增速回正、+7.5%）。22H1 金银珠宝零售额-1.3%、较 22Q1 的+7.6%仍有放缓，期待疫后进一步修复。

## 行业动态

- 行情回顾：本周上证综指/深证成指/沪深 300 分别跌 3.81%/跌 3.47%/跌 4.07%。培育钻石/黄金珠宝-1.42%/-4.96%，跑赢沪深 300 2.65PCT/跑输 0.89PCT。个股方面，中国黄金/国机精工涨幅居前，金一文化/明牌珠宝/莱绅通灵跌幅居前。
- 行业新闻：周大福截至 22.6.30 全球零售点 6214 间；中国黄金推进黄金回购业务；迪阿股份 6 月增 33 间门店；明牌珠宝预告 1H22 扣非净利+70%-143%；2021 年出口超硬材料类商品出口量/出口额+32%/59%。
- 培育/天然钻价格：6 月 1 克拉 RAPI 指数环比-1.8%，同比+16.8%，今年来累计+7.4%，7 月来持平；IDEX 指数 7 月继续下滑，7 月 De beers 看货会毛坯一级市场价格稳定。CVD1 克拉裸钻价格培育钻/天然钻为 4%-13%、HTHP 9%-16%，CVD 各品级、分数段总体较 HTHP 价格更高，小颗粒培育钻石较天然钻石折价率更低。
- 重点公告：1) 飞亚达回购注销；2) 豫园股份股东下属公司质押 1.2 亿股；3) 沃尔德首次公开发行占总股本 50.02%的 4161.29 万股限售股上市流通。

## 风险提示

- 终端零售不及预期；加盟渠道拓展不及预期；疫情反复。

## 内容目录

1、本周专题.....	4
2、行情回顾.....	4
2.1 培育钻石：跌 1.42%、跑赢大盘 2.65PCT，板块涨幅居上游.....	4
2.2 黄金珠宝：跌 4.96%、跑输大盘 0.89PCT，板块涨幅居下游.....	5
3、数据跟踪.....	6
3.1 天然/培育钻价格：国际形势动荡，6-7 月天然钻石价格环比下行.....	7
3.2 黄金/珠宝价格：美联储加息贵金属价格承压.....	9
3.3 进口：黄金珠宝及天然钻进口受疫情拖累 5 月降幅扩大，6 月上海钻交所进口修复.....	10
3.4 零售：国内 6 月珠宝增速回正，美国珠宝同增 16%、环比 5 月略有放缓.....	11
4、行业动态.....	12
4.1 国内动态.....	12
4.2 海外动态.....	13
4.3 上市公司公告.....	14
5、风险分析.....	14

## 图表目录

图表 1：本周培育钻石板块涨跌幅.....	5
图表 2：本周培育钻石板块涨跌幅走势.....	5
图表 3：本周各板块涨跌幅（%）.....	5
图表 4：本周培育钻石个股涨跌幅.....	5
图表 5：本周黄金珠宝板块涨跌幅.....	6
图表 6：本周黄金珠宝板块涨跌幅走势.....	6
图表 7：本周各板块涨跌幅（%）.....	6
图表 8：本周黄金珠宝个股涨跌幅.....	6
图表 9：IDEX 价格指数.....	7
图表 10：LGDeal 培育钻石报价于 Rapaport 天然钻石报价对比（单位：美元/克拉）.....	7
图表 11：黄金本周收盘价格趋势（元/克）.....	9
图表 12：白银本周收盘价格趋势（元/克）.....	9
图表 13：铂金本周收盘价格趋势（元/克）.....	10
图表 14：镶嵌及黄金首饰进口额及同比（万美元，%）.....	10
图表 15：月度钻石进口金额及同比（万美元，%）.....	10
图表 16：上海钻石交易所成品钻石进口额.....	11
图表 17：金银珠宝零售额月度同比与累计同比.....	11

图表 18: 我国社会消费品零售额同比.....	11
图表 19: 22年 1-5 月美国珠宝销售额同比增速.....	12
图表 20: 重点上市公司公告.....	14

## 1、本周专题

### ■ 近期部分培育钻裸钻批发商价格波动解读

#### 事件回顾:

近期有部分培育钻裸钻批发商降价销售，我们认为系贸易商为竞争市场份额造成的短期价格波动，对毛坯厂不构成影响。

#### 部分批发商降价原因:

1) 与印度产品争夺定价权: 21 年来印度迅速扩产 CVD 产能，凭借成本&证书优势，以低于国内的价格向中国销售。头部一级批发商争夺定价权。

#### 2) 清理低品级库存。

此次价格波动对毛坯厂没有影响: 行业景气向上趋势不改，6 月印度培育钻毛坯进口 1.48 亿美元、同比+47%、环比+35%、渗透率 7.75%，裸钻出口 1.49 亿美元、同比+57%、环比-16%、渗透率 6.9%，6 月毛坯进口环比改善明显，裸钻出口同比保持快速增长。头部毛坯厂当前仍以产定销，部分签署包销协议，生产端供不应求。LVMH/De beers/施华洛世奇等珠宝龙头计划入局/已布局培育钻，采购以 HTHP 为主。卖方市场下，HTHP 毛坯厂仍具备较强议价力。

### ■ 黄金珠宝零售额 6 月增速回正、需求回暖好于预期

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。

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%仍有一定放缓，期待疫后的进一步修复。

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。

## 2、行情回顾

### 2.1 培育钻石：跌 1.42%、跑赢大盘 2.65PCT，板块涨幅居上游

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 3.81%、跌 3.47%、跌 4.07%，培育钻石板块<sup>1</sup>跌 1.42%，跑赢沪深 300 2.65PCT。

板块对比来看，培育钻石处行业上游。

<sup>1</sup>此处的培育钻石板块为国金证券选取的培育钻石相关的 A 股上市公司，包含有力量钻石、中兵红箭、黄河旋风、国机精工、沃尔德、四方达等个股。

个股方面，国机精工（↑4.45%）涨幅居前，中兵红箭（↓4.80%）、力量钻石（↓2.90%）跌幅居前。

图表 1：本周培育钻石板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	-3.81
深证成份指数成份	-3.47
沪深 300	-4.07
培育钻石板块	-1.42

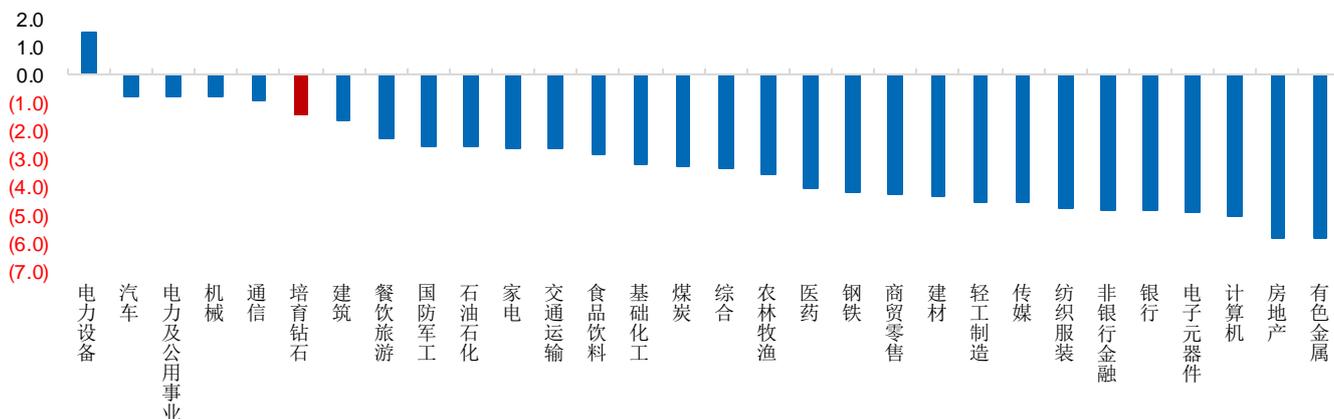
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：本周培育钻石板块涨跌幅走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周各板块涨跌幅 (%)



来源：wind，国金证券研究所

图表 4：本周培育钻石个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
002046.SZ	国机精工	15.48	4.45	5.87	4546	82
300179.SZ	四方达	15.74	-0.19	1.23	5853	77
688028.SH	沃尔德	33.85	-0.91	0.51	415	27
600172.SH	黄河旋风	8.51	-0.93	0.49	13962	123
301071.SZ	力量钻石	159.62	-2.90	-1.48	632	193
000519.SZ	中兵红箭	30.13	-4.80	-3.38	15559	420

来源：wind，国金证券研究所

## 2.2 黄金珠宝：跌 4.96%、跑输大盘 0.89PCT，板块涨幅居下游

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 3.81%、跌 3.47%、跌 4.07%，黄金珠宝板块<sup>2</sup>跌 4.96%，跑输沪深 300 0.89PCT。

板块对比来看，黄金珠宝处行业下游。

<sup>2</sup> 此处的钻石珠宝板块为国金证券选取的主业珠宝首饰相关的 A 股上市公司，包含有周大生、潮宏基、飞亚达、老凤祥、中国黄金、豫园股份等个股。

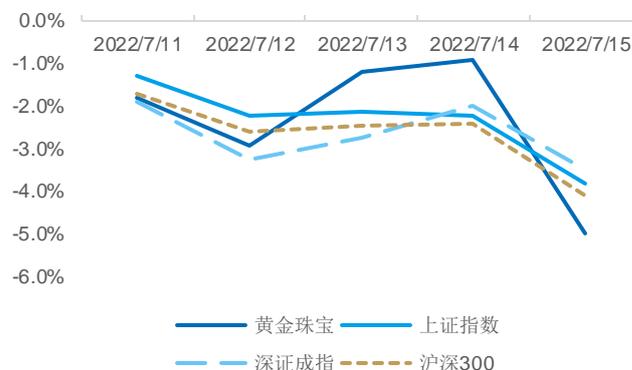
个股方面，中国黄金（↑1.82%）涨幅居前，金一文化（↓8.73%）、明牌珠宝（↓8.01%）跌幅居前。

图表 5: 本周黄金珠宝板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	-3.81
深证成份指数成份	-3.47
沪深 300	-4.07
黄金珠宝板块	-4.96

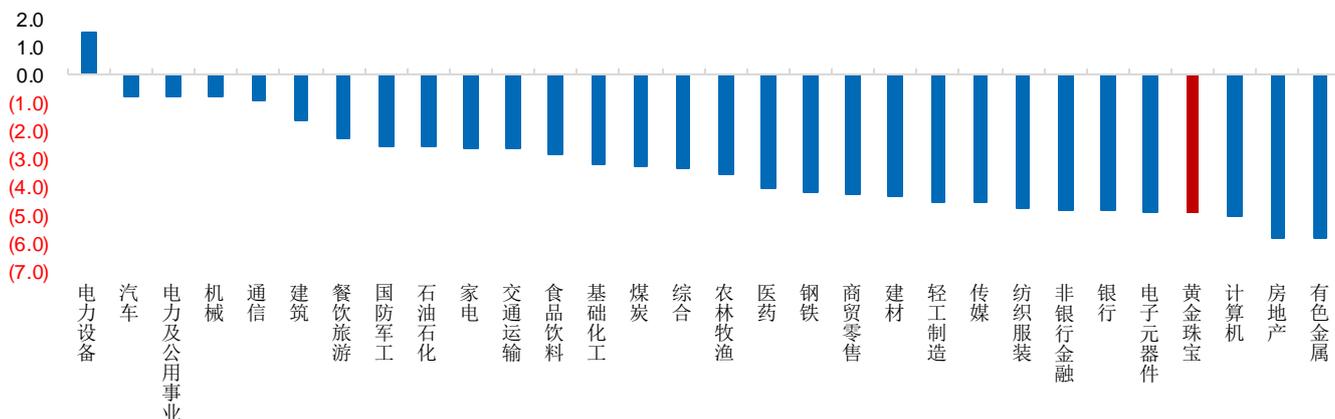
来源: wind, 国金证券研究所

图表 6: 本周黄金珠宝板块涨跌幅走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表 7: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: 本周黄金珠宝个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
600916.SH	中国黄金	12.89	1.82	6.78	15913	217
600612.SH	老凤祥	38.82	-1.25	3.71	522	203
002731.SZ	萃华珠宝	21.20	-2.48	2.48	2094	54
002867.SZ	周大生	13.91	-2.93	2.03	2378	152
605599.SH	菜百股份	10.19	-3.41	1.53	476	79
002345.SZ	潮宏基	4.14	-5.26	-0.30	3117	37
600655.SH	豫园股份	8.21	-5.31	-0.35	4814	319
300945.SZ	曼卡龙	14.55	-5.58	-0.62	1381	30
000026.SZ	飞亚达	9.41	-5.99	-1.03	1284	40
000587.SZ	*ST金洲	1.14	-6.56	-1.60	5805	24
603900.SH	莱绅通灵	6.59	-6.78	-1.82	856	22
002574.SZ	明牌珠宝	4.48	-8.01	-3.05	2999	24
002721.SZ	金一文化	3.45	-8.73	-3.77	12730	33

来源: wind, 国金证券研究所

### 3、数据跟踪

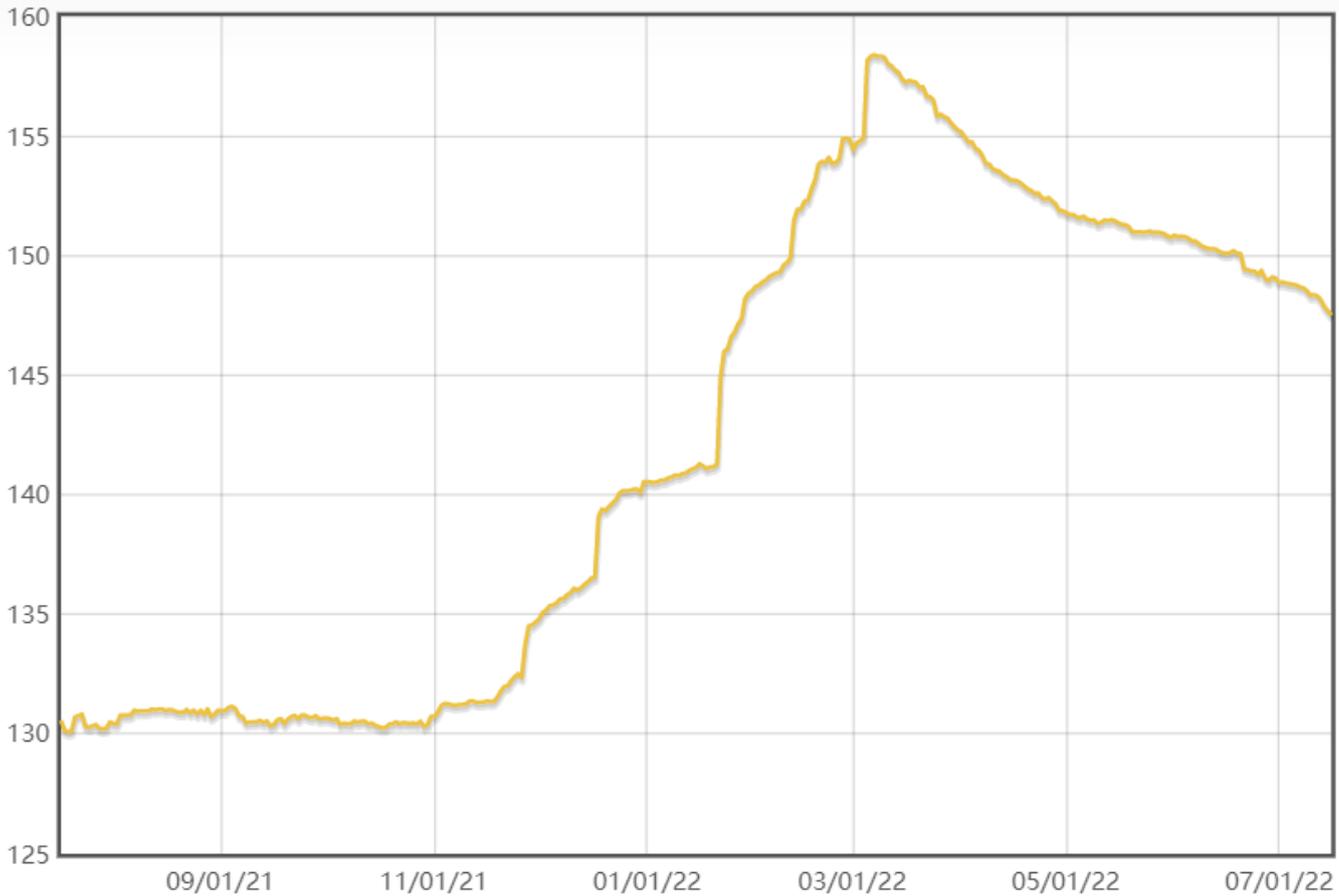
### 3.1 天然/培育钻价格：国际形势动荡，6-7月天然钻石价格环比下行

#### ■ 天然钻：6-7月环比下行，7月 De beers 看货会毛坯钻一级市场价格稳定

根据 Rapaport, 6月1克拉 RAPI 指数环比-1.8%，同比+16.8%，今年以来累计+7.4%，7月 De beers 看货会毛坯钻一级市场价格稳定。7月15日 rapaport 各品级、分数段价格与7月8日相比持平，与6月30日相比0.7-0.89克拉的 D\EF 色略有上升，其他品类持平。

IDEX 指数7月继续呈下降趋势，且降速增加、降幅较上月边际增大，系国际形势动荡，影响钻石价格走势。

图表 9: IDEX 价格指数



来源: IDEX, 国金证券研究所

#### ■ 培育钻：CVD 价格总体高于 HTHP，大分数段折扣更高

对比 Rapaport 7月15日报价及 LGDeal 培育钻石交易平台7月17日价格，CVD 1克拉裸钻价格培育钻石在天然钻石的 3.7%-13.3%、HTHP 法 1克拉裸钻价格培育钻石在天然钻石的 9.1%-16.3%，由于不同供应商报价差异有所波动，但整体来看各品级、分数段 CVD 价格较 HTHP 更高，同时小分数段培育钻石较天然钻石价格更高、折扣更低。

图表 10: LGDeal 培育钻石报价于 Rapaport 天然钻石报价对比 (单位: 美元/克拉)

克拉	颜色	净度	Rapaport	LGDeal-CVD		LGDeal-HTHP		LGDeal-CVD /Rapaport	LGDeal-HTHP /Rapaport
				折扣	单克拉价格	折扣	单克拉价格		
0.5 - 0.69	D	VVS1	5800	-90~-82	325~553	-92~-83	271~537	5.60%~9.54%	4.67%~9.27%
		VVS2	5200	-92~-83.75	233~406	-93~-83	196~493	4.48%~7.81%	3.78%~9.48%
		VS1	4800	-92~-80.9	246~536	-92.5~-82	227~414	5.12%~11.17%	4.73%~8.63%
	E	VVS1	5300	-92~-85	251~441	-92~-83	237~468	4.74%~8.32%	4.47%~8.83%

		VVS2	4900	-92.02~-81.65	219~544	-92~-83	196~441	4.47%~11.1%	4%~9%
		VS1	4600	-92~-82.25	204~389	-92~-81	223~408	4.44%~8.46%	4.85%~8.88%
	F	VVS1	4800	-88~-85	327~372	-92~-87	215~360	6.82%~7.75%	4.48%~7.5%
		VVS2	4600	-91.25~-85	230~373	-91.5~-83	203~468	5%~8.12%	4.42%~10.17%
		VS1	4400	-92~-84	186~387	-90.5~-81	225~397	4.24%~8.8%	5.13%~9.02%
	G	VVS1	4400	-88~-85.5	285~335	-90.56~-84.01	228~373	6.48%~7.61%	5.19%~8.47%
		VVS2	4300	-90.5~-84.5	225~335	-90.54~-88	216~341	5.23%~7.79%	5.01%~7.92%
		VS1	4200	-91.25~-81	187~378	-90.5~-81	209~370	4.45%~9%	4.99%~8.82%
	H	VVS1	4200	-91.67~-88	189~282	-90~-81	269~399	4.5%~6.72%	6.4%~9.51%
VVS2		4100	-90~-78.65	250~474	-90.5~-81	226~358	6.1%~11.56%	5.51%~8.74%	
VS1		4000	-90.5~-79.75	220~379	-90.44~-81	226~372	5.51%~9.48%	5.64%~9.31%	
0.7 - 0.8 9	D	VVS1	7600	-88~-88	647~648	-92.25~-80,	350~955	8.52%~8.53%	4.61%~12.57%
		VVS2	6800	-90~-85	528~708	-92.84~-82	345~907	7.76%~10.41%	5.07%~13.34%
		VS1	6200	-93~-84	347~704	-92.25~-80,	355~956	5.6%~11.36%	5.73%~15.42%
	E	VVS1	7100	-88~-81.25	647~840	-92.13~-81	419~977	9.11%~11.83%	5.9%~13.76%
		VVS2	6400	-93~-85	331~685	-92.5~-81	336~942	5.18%~10.7%	5.25%~14.71%
		VS1	5900	-93~-84.5	343~608	-92.1~-79	351~969	5.81%~10.3%	5.96%~16.43%
	F	VVS1	6600	-88~-84	599~681	-91.75~-81	400~918	9.08%~10.32%	6.06%~13.91%
		VVS2	6100	-89.7~-85	515~613	-92.1~-80	371~918	8.45%~10.05%	6.08%~15.05%
		VS1	5600	-91.25~-84.5	348~583	-92.25~-79	304~891	6.21%~10.41%	5.43%~15.91%
	G	VVS1	5900	-91.25~-85	372~591	-91.93~-81	343~821	6.3%~10.02%	5.81%~13.91%
		VVS2	5600	-89~-84	437~640	-91.91~-81	317~790	7.8%~11.43%	5.66%~14.11%
		VS1	5300	-91~-83	419~591	-91.9~-79	330~823	7.92%~11.15%	6.23%~15.53%
	H	VVS1	5400	-86.58~-86.58	507~587	-91.93~-81	343~810	9.39%~10.87%	6.35%~15%
		VVS2	5200	89~-79.75	405~666	-91.05~-81	344~714	7.8%~12.81%	6.62%~13.74%
		VS1	5000	90.25~-80.75	366~632	-91.27~-79	350~822	7.31%~12.65%	6.99%~16.44%
0.9 - 0.9 9	D	VVS1	12600	-89~-86	1303~1658	-94.15~-87	678~1489	10.34%~13.16%	5.38%~11.82%
		VVS2	11000	-93.5~-86	657~1440	-93.66~-84	645~1310	5.97%~13.09%	5.86%~11.91%
		VS1	9700	-91.5~-86	775~1236	-93.75~-83	576~1215	7.99%~12.74%	5.94%~12.53%
	E	VVS1	11600	-88~-88	1253~1253	-93.01~-87.5	762~1363	10.8%~10.8%	6.57%~11.75%
		VVS2	10300	-93.5~-83.75	616~1640	-93.5~-84	623~1236	5.98%~15.93%	6.04%~12%
		VS1	9000	-93.5~-85.5	538~940	93~-83	573~1107	5.98%~10.44%	6.37%~12.3%
	F	VVS1	10700	-88~-86	1168~1348	-92.5~-84	746~1266	10.92%~12.6%	6.97%~11.83%
		VVS2	9500	-93~-86	655~1109	-93~-84	598~1108	6.9%~11.68%	6.3%~11.66%
		VS1	8300	-93.5~-84.5	514~935	-92.5~-90.25	560~728	6.2%~11.26%	6.75%~8.78%
	G	VVS1	9400	-91~-86	695~1069	-91.98~-90	694~846	7.4%~11.38%	7.38%~9%
		VVS2	8400	-91~-86	696~1070	-93.25~-83	518~1031	8.28%~12.74%	6.17%~12.27%
		VS1	7700	-92~-85.5	561~809	-91.1~-82	617~1004	7.28%~10.51%	8.01%~13.04%
	H	VVS1	7900	-	-	-	-	-	-
		VVS2	7400	-85.5~-85.5	796~796	-91~-82	626~999	10.76%~10.76%	8.46%~13.5%
		VS1	7000	90.75~-84	602~1008	-92.5~-89.1	478~694	8.6%~14.4%	6.83%~9.92%
1- 1.4 9	D	VVS1	17600	-94.5~-90	1210~1612	-95.75~-88	875~2290	6.88%~9.16%	4.97%~13.01%
		VVS2	15200	-95.75~-84	646~2183	-96.06~-88	725~2033	4.25%~14.37%	4.77%~13.38%
		VS1	13700	-95.5~-84	764~1965	-95.77~-82.75	597~2084	5.58%~14.35%	4.36%~15.21%

	E	VVS1	15500	-94.5~-87	1210~2016	-95.75~-88	766.5~2027	7.81%~13.01%	4.95%~13.08%
		VVS2	14100	-95.5~-84	647.2~1929.5	-96.25~-87	528~1870	4.59%~13.68%	3.74%~13.26%
		VS1	12900	-95.5~-84	757~2076	-95.75~-70	641~864	5.87%~16.1%	4.97%~6.7%
	F	VVS1	14400	-95~-87	800~1800	-95.75~-88.5	765~1906	5.55%~12.5%	5.31%~13.24%
		VVS2	13000	-95.5~-84	602~1811	-95.85~-88	617~1368	4.64%~13.93%	4.75%~10.52%
		VS1	12100	-95~-83.5	671~1700	-95.75~-88	637~1469	5.55%~14.05%	5.26%~12.14%
	G	VVS1	12300	-93.5~-83	943~1803	-95.25~-92	683~1121	7.67%~14.66%	5.55%~9.12%
		VVS2	11700	-95~-83	672~1989	-95~-89.35	626~1295	5.75%~17%	5.35%~11.07%
		VS1	11100	-94.5~-83	825~1844	-95.75~-84	554~1554	7.43%~16.61%	4.99%~14%
	H	VVS1	10500	94~-83	680~1729	-94.4~-89.01	705~1708	6.48%~16.47%	6.71%~16.27%
		VVS2	10100	-94.26~-83	800~1732	-94.75~-92	604~1512	7.92%~17.15%	5.98%~14.97%
		VS1	9600	-94.5~-83	538~1637	-93.25~-84	1275~1299	5.61%~17.06%	13.29%~13.53%
1.5 - 1.9 9	D	VVS1	24500	-95.75~-90	1583~3340	-95.5~-88	1719~4377	6.46%~13.63%	7.02%~17.87%
		VVS2	21300	-95.75~-86.5	1357~3463	-95.85~-88	1400~3853	6.38%~16.26%	6.58%~18.09%
		VS1	19100	-95.71~-88	1254~2937	-95.7~-86.11	1318~5120	6.56%~15.38%	6.9%~26.81%
	E	VVS1	22500	-94.5~-88	1955~4644	-95.71~-90.31	1457~3903	8.69%~20.64%	6.48%~17.35%
		VVS2	19900	-95.71~-87	1323~3227	-95.85~-88	1267~2913	6.65%~16.22%	6.37%~14.64%
		VS1	17700	-95.75~-84	1214~3680	-95.7~-88	1225~2694	6.86%~20.79%	6.92%~15.22%
	F	VVS1	20000	-93.55~-87	2193~3278	-95~-90	1710~3480	10.97%~16.39%	8.55%~17.4%
		VVS2	17800	-95.5~-84	1217.5~3504	-95.5~-88	1349~3221	6.84%~19.69%	7.58%~18.1%
		VS1	16200	-96~-75.84	1102~3334	-95.7~-88	1068~2459	6.8%~20.58%	6.6%~15.18%
	G	VVS1	17000	-94.5~-87	1589~2802	-94.75~-88	1499~3814	9.35%~16.48%	8.82%~22.44%
		VVS2	15500	-95~-87	1278~2723	-95~-90	1201~2728	8.25%~17.57%	7.75%~17.6%
		VS1	14300	-96~-83	920~3034	-95.7~-89.01	984~2451	21.22%~21.22%	17.14%~17.14%
	H	VVS1	14000	-93~-87	1528~2237	-92~-90.11	1758~2506	15.98%~15.98%	17.9%~17.9%
		VVS2	13300	-93~-83	1528~2886	-94.75~-92	1124~1702	21.7%~21.7%	12.8%~12.8%
		VS1	12600	-93~-84	1529~2513	-94.75~-92	1065~1618	19.94%~19.94%	12.84%~12.84%

来源: LGDeal, Rapaport, 国金证券研究所

### 3.2 黄金/珠宝价格: 美联储加息贵金属价格承压

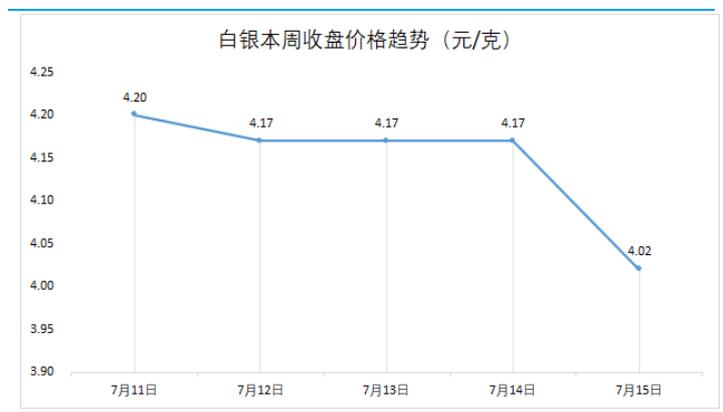
本周黄金、白银、铂金价格分别累计降 1.20%/降 4.29%/降 3.45%。贵金属价格明显下行, 主要由于 6 月国际部分央行大幅加息、整体主要央行的货币政策收紧的预期加剧, 无息资产贵金属的价格承压。

图表 11: 黄金本周收盘价格趋势 (元/克)



来源: 上海黄金交易所, 国金证券研究所

图表 12: 白银本周收盘价格趋势 (元/克)



来源: 上海黄金交易所, 国金证券研究所

图表 13: 铂金本周收盘价格趋势 (元/克)

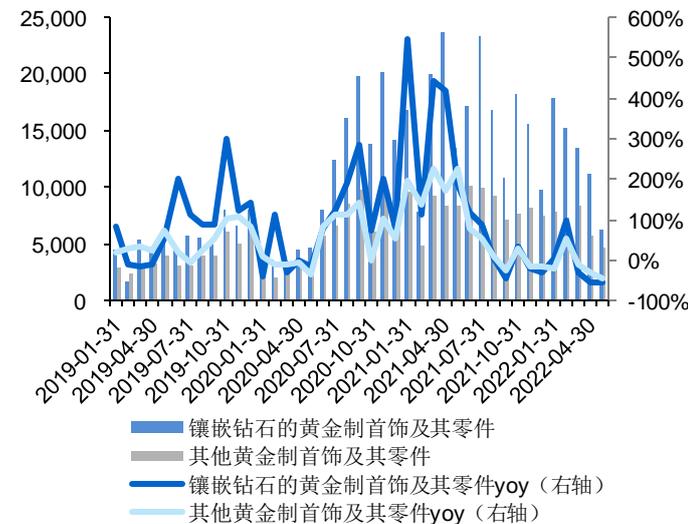


来源: 上海黄金交易所, 国金证券研究所

### 3.3 进口: 黄金珠宝及天然钻进口受疫情拖累 5 月降幅扩大, 6 月上海钻交所进口修复

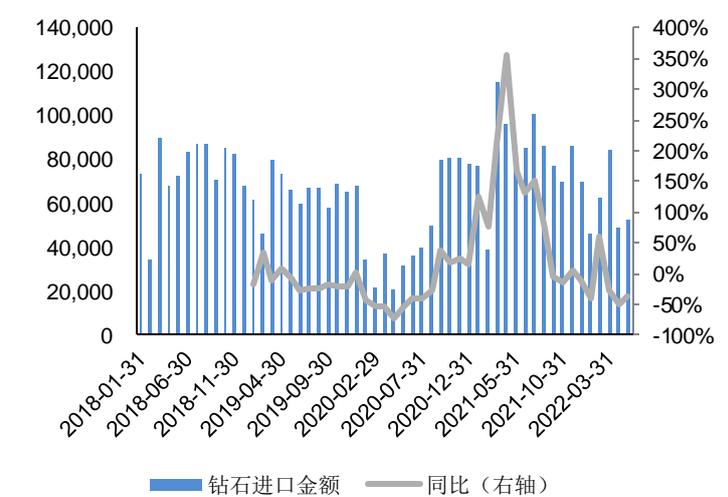
根据海关总署, 5 月镶嵌类黄金首饰进口额 0.6 亿美元、同比下降 54%, 较 4 月 (同降 53%) 降幅扩大; 其他黄金首饰进口额 0.4 亿美元、同降 44%, 较 4 月 (同降 32%) 降幅扩大; 钻石 5 月进口额 5 亿美元、同降 38%, 降幅较 4 月 (同降 48%) 收窄; 主要因为上海等地疫情略有恢复、需求有所回升。

图表 14: 镶嵌及黄金首饰进口额及同比 (万美元, %)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

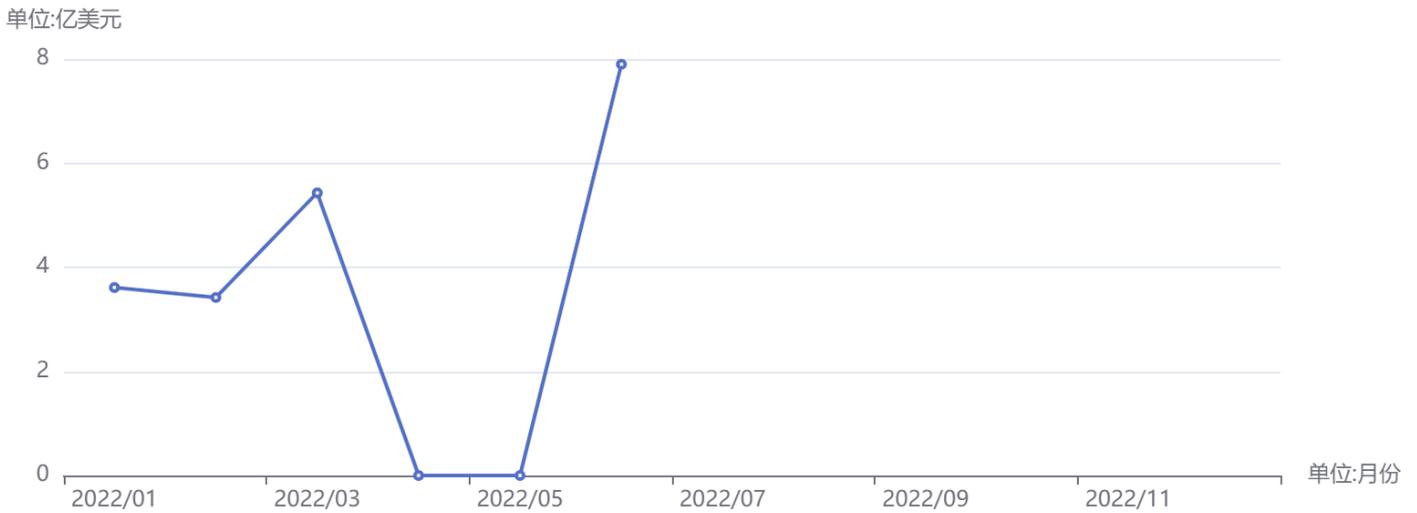
图表 15: 月度钻石进口金额及同比 (万美元, %)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

据上海钻交所, 22 年 1-6 月上海钻石交易所钻石交易总额同降 46.2% 至 20.56 亿美元, 其中成品钻进口额同降 35.9% 至 10.1 亿美元。6 月份随着新冠疫情得到有效控制, 钻石市场开始回暖, 当月通过上海钻交所的成品钻进口额同增 48% 至 4.41 亿美元。(上海钻交所 21 年交易额占海关总署进口总额的 30%)。

图表 16: 上海钻石交易所成品钻石进口额



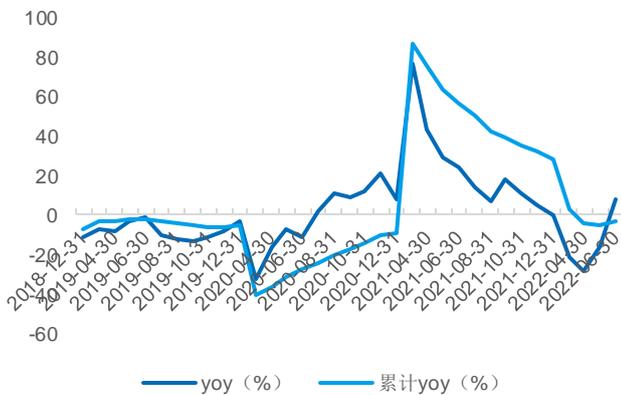
来源: 上海钻石交易所, 国金证券研究所

### 3.4 零售: 国内 6 月珠宝增速回正, 美国珠宝同增 16%, 环比 5 月略有放缓

国内 6 月金银珠宝零售额 257 亿元、同比增 8.1%、环比 5 月和 Q1 由降转升, 主要系多地疫情好转、复工复产进程推进良好; 2022 年 1-6 月金银珠宝商品零售额 1479 亿元、同降 3.1%。

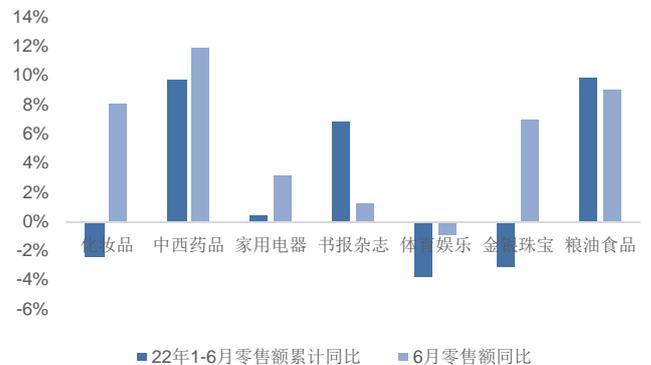
对比其他消费品类, 黄金珠宝以线下销售为主, 在消费品类中受疫情影响更大、降幅较大。

图表 17: 金银珠宝零售额月度同比与累计同比



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

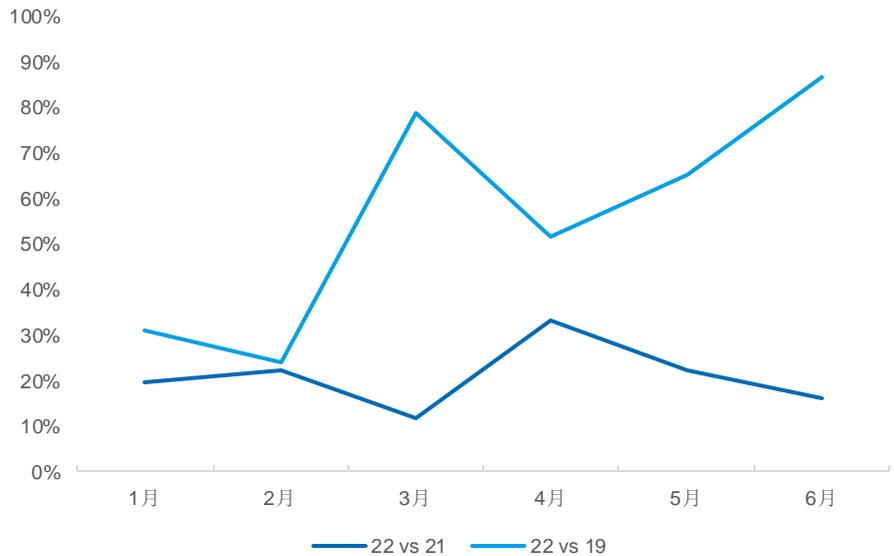
图表 18: 我国社会消费品零售额同比



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

根据万事达卡 Spending Pulse 数据, 6 月美国珠宝销售额同增 16%, 较 5 月的 22% 有所放缓, 珠宝消费景气度维持高位。

图表 19: 22 年 1-5 月美国珠宝销售额同比增速



来源: 万事达, 国金证券研究所

## 4、行业动态

### 4.1 国内动态

#### ■ 周大福继续拓店、镶嵌饰品销售占比提高

**根据公司公告:** 截至 2022 年 6 月 30 日的季度报告期内公司零售值同比下降 3.7%。中国内地市场零售值同比下降 2.8%，占集团总零售值比重为 89.9%；同店销售额同比下降 19.3%，同店销售量同比下降 22.8%。销售额结构方面，珠宝镶嵌首饰零售额占比由上年的 19.3% 提升至 22.2%，黄金首饰及产品销售额则由上年的 76.9% 下降至 73.5%。

中国香港特区、中国澳门特区及其他市场零售值同比下降 11.0%，占集团总零售值比重为 10.1%；同店销售额同比下降 6.4%，同店销售量同比下降 8.4%。销售额结构方面，珠宝镶嵌首饰零售额占比由上年的 20.4% 提升至 27.3%，黄金首饰及产品销售额则由上年的 68.6% 下降至 61.8%。同店销售下滑主因是疫情影响及上年同期的高基数效应。

季度内公司在中国内地市场的“周大福珠宝”零售点净增 338 间至 5797 间，中国内地市场总零售点数量净增 312 间至 6069 间；全球零售点总数量由季度初的 5902 间净增 312 间至 6214 间。

#### ■ 周大生预期加速拓店

**据中宝协基金:** 周大生 2022 年开店大部分集中于下半年，全年开店目标为净增 400-500 家。线上经营方面，线上与线下采取不同的产品策略，线上主打低客单价的饰品赛道，目标是填补海外轻奢品牌与低端品牌之间的空白市场，打造具备品牌力和产品力、消费频率高的赛道。营销投放方面，由总部主导的全国性投放不会因疫情影响而缩减；由加盟商主导的区域性投放可能会考虑疫情影响，选择在合适的时间段进行集中投放。

6 月公司在广州市新增自营店一间，投资 360 万元，主营素金及镶嵌产品。

#### ■ 中国黄金稳步推进黄金回购业务

**据中宝协基金:** 古法金产品打造方面，公司将在产品工艺结构升级的同时，设计元素方面会更倾向于年轻消费者的喜好；近期金价下行或对矿山企业有较显著的影响，但对首饰行业影响不大。

婴幼儿产品方面，公司表示婚庆及婚庆衍生产品如宝宝满月、白天、抓周等系列产品已受到消费市场的认可，有了一定的销售规模；公司会持续进行消费者培育，并根据不同区域、不同年龄段消费者的喜好进行有针对性的产品设计研发。

黄金回购业务方面，公司表示正在与多方洽谈，通过合作加速推出更多回购店面，未来将通过回购服务进一步提高消费者的体验。

培育钻石方面，公司表示若无疫情影响，会考虑同时从生产端和零售端进行相关布局。

#### ■ 迪阿股份拓展产品线，6月新增门店 33 间

据中宝协基金：公司积极开拓婚嫁市场，目前在售黄金饰品有婚嫁珠宝一生一世、BELIEVE、ROSE LOVE 系列中的部分款式。

6月新增直营、联营门店共 33 间，其中江苏 5 间，安徽 4 间，四川及广东各 3 间，河南、湖南及湖北各 2 间，北京、上海、天津、重庆、浙江、黑龙江、辽宁、陕西、山西、河北、海南、新疆各 1 间，单店投资金额在 75 万元至 162 万元之间。

#### ■ 明牌珠宝扣非净利润大幅增长

据公司公告：公司 2022 年上半年报告期内实现归属于母公司所有者的净利润为 3000 万元-4000 万元，同比减少 88.93%-91.70%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 2330 万元-3330 万元，同比增长 70.13%-143.15%，主要系本年度公司对瑞丰银行投资会计核算由金融工具准则变更为长期股权投资准则。

#### ■ 莱绅通灵预披露上半年业绩

据公司公告：公司预披露 2022 年上半年业绩，预计报告期内实现归属于母公司所有者的净利润为 450 万元左右，同比减少 95.54%左右；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 30 万元左右，同比减少 99.66%左右，主要系疫情影响镶嵌珠宝市场需求下降、部分门店因疫情暂停营业以及公司主动优化部分表现不佳的门店。

#### ■ 中国海关公布 2021 年出口超硬材料类商品目的地分布数据

据中国海关：中国 2021 年出口超硬材料类商品中，13 种商品计出口到 204 个国家和地区，同比增加 3 个，遍布世界多地。出口量超 15.9 万吨，同比增长 31.9%；出口额 21.6 亿美元，同比增长 59.1%；双双再创历史新高。出口平均单价 13.5\$/kg，同比增长 20.6%。国际超硬材料类商品市场同比大幅好转。

## 4.2 海外动态

#### ■ Fendi 推出首个高级珠宝系列

据中宝协基金：LVMH 集团旗下品牌 Fendi 在高级定制时装秀上发布了首个高级珠宝系列“Fendi Flavus”，由品牌珠宝艺术总监 Delfina Delettrez Fend 设计。该套产品融入了 Fendi 经典 logo，镶有 1000 多颗黄钻及白钻，包括项链、耳环和鸡尾酒戒指等单品。

#### ■ Alexander McQueen 发布七夕特别系列

据中宝协基金：开云集团旗下品牌 Alexander McQueen 发布了 2022 年七夕特别系列，对品牌经典单品进行爱的多元诠释，包括特别版印花图案卫衣及 T 恤、The Curve 系列包袋、Skull Four Ring 手拿包、复古银色金属白色 Sprint 跑鞋，施华洛世奇仿水晶装饰 Four-Ring 手拿包以及复古金色、银色磁铁心形吊坠项链、手链和耳饰等。

#### ■ 佳士得拍卖梵克雅宝项链破纪录

据中宝协基金：佳士得巴黎珠宝拍卖会上一条由 Wallis Simpson 设计的梵克雅宝 Zip 项链以 82 万美元成交，达到拍前最高估价的近三倍。这条项链由钻石和红宝石组成，价格创下了梵克雅宝 Zip 项链的新世界纪录。

■ **Watches of Switzerland 年度业绩创新高**

据公司公告：2021-2022 财年 Watches of Switzerland 集团营收、利润均创新高，营业收入同比增长 37%至 14.8 亿美元，其中美国、英国市场表现较为突出，收入分别增长 44%和 34%；净利润实现翻倍，由上财年的 6090 万美元增长至 1.206 亿美元。集团于财年内开设了六家新店和四家单一品牌精品店。预计 2022-2023 财年集团将延续拓店步伐，营收将达 17.3 亿美元-17.9 亿美元。

■ **Titan 公司销售回升**

据公司公告：印度 Titan 公司季度营业收入出现反弹，在截至 6 月 30 日的三个月内，公司珠宝业务营业收入同比增长 207%，手表和可穿戴设备营业收入同比增长了 158%，旗下电商珠宝品牌 CaratLane 营业收入同比增长 207%。

■ **Mountain Province 下调计划产量**

据中宝协基金：Mountain Province 公司将加拿大 Gahcho Kué 矿的毛坯钻石预期产量由此前的 620 万-640 万克拉下调至 560 万-580 万克拉。今年 2 季度，该矿产出的毛坯钻石销售额同比增长 44%至 7600 万美元，成为公司历史上第二高的单季收入；平均价格同比大幅增长 78%至 130 美元/ct。

■ **世界黄金协会正式推出“黄金 247”计划**

据世界黄金协会：世界黄金协会推出“黄金 247”计划，包括三大举措：诚信、易获得性和可交易性，依托于黄金数字化发展和黄金市场基础设施的数字化转型。该计划的愿景是助力全球黄金市场转型，以应对当今消费者和投资者新需求所带来的挑战。

4.3 上市公司公告

图表 20: 重点上市公司公告

公司	公告时间	公告内容
飞亚达	22.7.13	公司于 2022 年 7 月 11 日完成回购注销 5 名离职的原激励对象持有的 A 股限制性股票（第一期）数量 8.58 万股，占回购注销前公司总股本的 0.02%；回购注销 4 名原激励对象持有的 A 股限制性股票（第二期）数量 35 万股，占回购注销前公司总股本的 0.08%。
豫园股份	22.7.13	公司控股股东“复星高科技”下属公司“复地投资”本次质押股份数量 1.212 亿股。本次股票质押后，复星高科技及其一致行动人累计质押股票 5.337 亿股，质押股份占公司总股本的 13.71%。
沃尔德	22.7.16	首次公开发行部分限售股上市流通：本次上市流通的限售股份数量为 4161.29 万股，占公司总股本的 50.02%，上市流通日期为 2022 年 7 月 22 日。

来源：Wind，国金证券研究所

5、风险分析

**终端零售不及预期：**黄金珠宝行业销售渠道线下为主，21 年来疫情反复、社零增速整体放缓，线下渠道发展可能受限。

**疫情持续时间超预期：**22 年来多地疫情反复影响线下客流，黄金珠宝行业线下为主，疫情持续时间超预期对销售造成影响。

**加盟渠道拓展不及预期：**当前黄金珠宝品牌商主要以加盟模式拓店、下沉市场。行业竞争激烈、头部集中趋势延续，加盟渠道拓展不及预期影响品牌利润增长。

**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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人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。

**北京****深圳****上海**

电话: 021-60753903

电话: 010-66216979

电话: 0755-83831378

传真: 021-61038200

传真: 010-66216793

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 201204

邮编: 100053

邮编: 518000

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

紫竹国际大厦 7 楼

嘉里建设广场 T3-2402