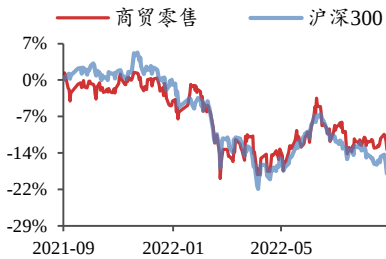


商贸零售

2022 年 09 月 18 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《8 月社零同比+5.4%，低基数下实现超预期增长——行业点评报告》
-2022.9.16

《数尔佳创业板 IPO 过会，医用敷料赛道前景广阔——行业周报》-2022.9.12

《医美化妆品 8 月月报：品牌龙头中报表现优异，关注重组胶原蛋白在美护肤领域应用进展——行业点评报告》
-2022.9.9

8 月社零增速超预期，化妆品龙头品牌强者恒强

——行业周报

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

骆峥（联系人）

luozheng@kysec.cn

证书编号：S0790122040015

杨柏炜（联系人）

yangbowei@kysec.cn

证书编号：S0790122040052

● 8 月社零增速超预期，化妆品龙头品牌强者恒强

本周（9 月 16 日），国家统计局发布 2022 年 8 月份社会消费品零售总额（以下简称“社零”）数据，2022 年 8 月我国社零总额为 36258 亿元，同比增长 5.4%，同期低基数和促消费政策共同作用下增长超预期。分渠道看：线上方面，2022 年 1-8 月全国网上零售额 72414 亿元（+5.8%，较 1-7 月增速+0.1pct），连续两个月提速，对整体消费带动作用明显；线下方面，2022 年 1-8 月超市、便利店、百货店、专业店、专卖店零售额同比分别+4.1%/+4.8%/-6.6%/+4.6%/-0.5%，增速较 1-7 月均有提升，线下业态恢复态势向好。分品类看：必选品类维持稳健；可选品类呈现分化，金银珠宝增速虽有回落，但仍维持稳定增长；化妆品受疫情反复削弱消费力影响，8 月呈现“淡季更淡”特点。但行业内部看，8 月淡季背景下国货龙头品牌的线上经营数据仍展现较强韧性，我们观察“天猫品牌官方旗舰店 GMV+抖音品牌 GMV”这一指标：（1）珀莱雅主品牌同比约+9%，彩棠同比约+72%，两个品牌合计 GMV 同比约+16%，稳健增长；（2）华熙生物旗下护肤品牌润百颜、BM 肌活、米蓓尔、夸迪 8 月分别同比约-5%/+84%/+96%/+31%，四个品牌合计 GMV 同比约+35%，实现较好增长。整体看，化妆品行业分化进一步加剧，龙头品牌“强者恒强”逻辑持续印证。

● 行业关键词：月中半价日、蓝皓生物、巨子生物、珀莱雅、宝藏女装等

【月中半价日】美团买菜推出“月中半价日”专场。

【蓝皓生物】医美新秀蓝皓生物完成千万 A 轮融资。

【巨子生物】巨子生物联手专家发布行业首个专家共识。

【珀莱雅】珀莱雅正式任命魏晓岚为首席科学官。

【宝藏女装】拼多多内测“宝藏女装”功能专区。

● 板块行情回顾

本周（9 月 13 日-9 月 16 日），商贸零售指数报收 2652.09 点，下跌 2.57%，跑赢上证综指（本周下跌 4.16%）1.59 个百分点，板块表现在 31 个一级行业中位居第 7 位。零售各细分板块中，本周百货板块跌幅最小，2022 年年初至今各板块均下跌。个股方面，本周中百集团（+19.9%）、徐家汇（+17.1%）、大连友谊（+15.9%）涨幅靠前。

● 投资建议：关注高景气赛道优质公司

投资主线一（化妆品）：国货化妆品龙头品牌强者恒强，重点推荐贝泰妮、珀莱雅、鲁商发展，受益标的科思股份等；

投资主线二（医美）：医美消费逐步恢复，重点推荐医美产品龙头爱美客；

投资主线三（珠宝钻石）：黄金珠宝消费回暖，关注头部品牌布局培育钻石赛道，重点推荐潮宏基、周大生、迪阿股份，受益标的周大福、中国黄金等。

● 风险提示：宏观经济风险，疫情反复，行业竞争加剧等。

目 录

1、零售行情回顾	4
2、零售观点：8月社零增速超预期，化妆品龙头强者恒强	6
2.1、行业动态：8月社零同比+5.4%，社会消费稳步恢复	6
2.2、投资建议：关注高景气赛道优质公司	8
2.2.1、老凤祥：Q2 积极开拓全国批发业务，实现经营业绩双增长	9
2.2.2、家家悦：上半年经营业绩稳健，渠道与供应链建设有序推进	10
2.2.3、华熙生物：2022H1 营收+51.6%，功能性护肤品业务增长亮眼	11
2.2.4、周大生：Q2 业绩受疫情影响承压，黄金产品体系日益完善	11
2.2.5、迪阿股份：Q2 业绩受疫情影响承压，渠道规模仍逆势扩张	12
2.2.6、贝泰妮：2022H1 业绩延续较快增长，关注新品牌 AOXMED	13
2.2.7、鲁商发展：2022Q2 营收+41.9%，化妆品业务延续良好增长态势	13
2.2.8、吉宏股份：二季度经营环比改善，跨境电商 SaaS 服务平台上线	14
2.2.9、永辉超市：2022H1 经营业绩整体改善明显，同店与毛利率双增	14
2.2.10、珀莱雅：2022Q2 业绩符合预期，发力第二梯队品牌成效显著	15
2.2.11、潮宏基：Q2 业绩受华东疫情影响承压，关注培育钻石布局	16
2.2.12、爱美客：2022Q2 营收+21.4%，疫情压力下仍实现稳步增长	16
2.2.13、豫园股份：2022H1 珠宝主业表现稳健，多措并举逆势扩张	17
2.2.14、爱婴室：2022H1 营收+63.7%快速增长，疫情下业绩韧性凸显	17
2.2.15、红旗连锁：2022H1 聚焦主业抓销售，主营业务净利润增长良好	18
3、零售行业动态追踪	19
3.1、行业关键词：月中半价日、蓝皓生物、巨子生物、珀莱雅、宝藏女装等	19
3.2、公司公告：朗姿股份关于控股股东股份质押及解除质押的公告等	21
4、风险提示	22

图表目录

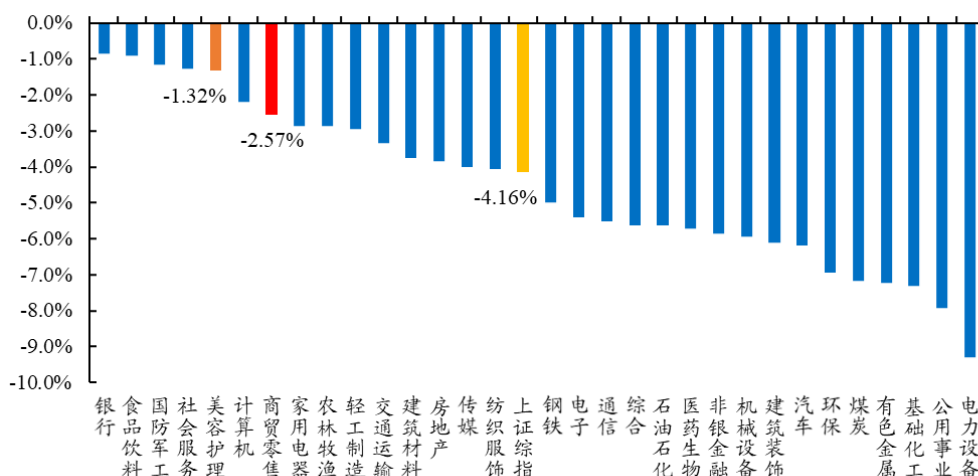
图 1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 7 位	4
图 2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌 2.57%	4
图 3：2022 年年初至今（商贸零售）指数下跌 14.03%	4
图 4：本周百货板块跌幅最小，周跌幅为 0.68%	5
图 5：年初至今各板块均下跌，其中多业态零售跌幅最小	5
图 6：2022 年 8 月社零同比+5.4%，社会消费稳步恢复	6
图 7：8 月全国平均高温天数为 1961 年以来同期最多	6
图 8：8 月线上渠道渗透率维持较高水平	6
图 9：线下各业态 1-8 月零售额增速较 1-7 月均有提升	6
图 10：2022 年 8 月社零必选品类维持稳健，可选品类呈现一定分化	7
表 1：本周零售行业中百集团、徐家汇、大连友谊涨幅靠前	5
表 2：本周零售行业中成股份、苏美达、友好集团等跌幅靠前	5
表 3：国货化妆品龙头品牌线上经营数据好于大盘，“强者恒强”逻辑持续印证	7
表 4：重点推荐潮宏基、珀莱雅、贝泰妮、爱美客、永辉超市等	8
表 5：本周重点推荐个股吉宏股份等表现相对较好	19

表 6：零售公司大事提醒：关注多家公司股东大会召开等.....	22
表 7：零售行业大事提醒：关注 2022 全国消费零售 CIO 大会等	22

1、零售行情回顾

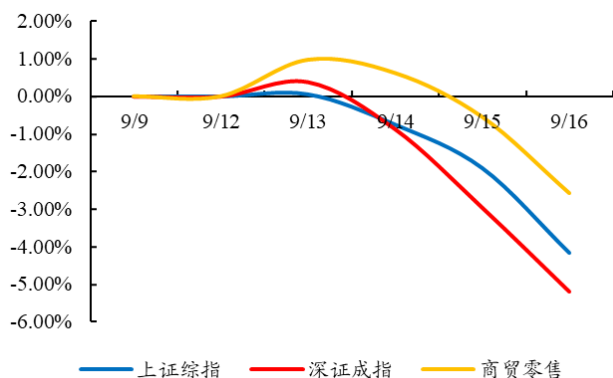
本周（9月13日-9月16日）A股下跌，零售行业指数下跌2.57%。上证综指报收3126.40点，周累计下跌4.16%；深证成指报收11261.50点，周下跌5.19%；本周全部31个一级行业中，表现排名前三位的分别为银行、食品饮料和国防军工。零售行业指数（参照商贸零售指数）本周报收2652.09点，周跌幅为2.57%，在所有一级行业中位列第7位。2022年年初至今，零售行业指数下跌14.03%，表现略强于大盘（2022年年初至今上证综指累计下跌14.10%）。

图1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第7位



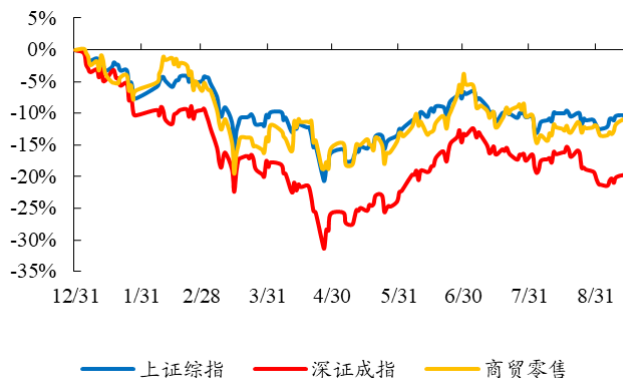
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌2.57%



数据来源：Wind、开源证券研究所

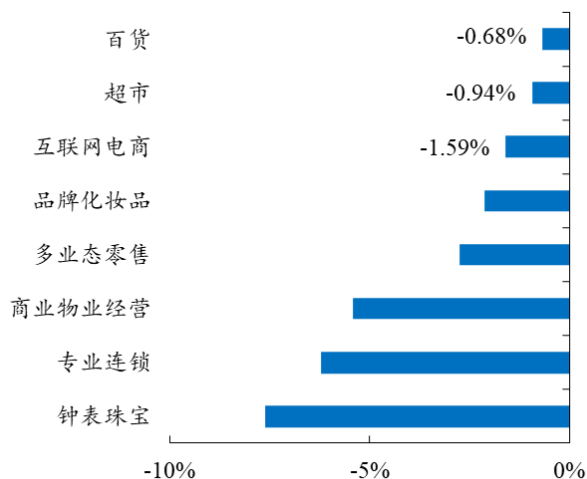
图3：2022年年初至今（商贸零售）指数下跌14.03%



数据来源：Wind、开源证券研究所

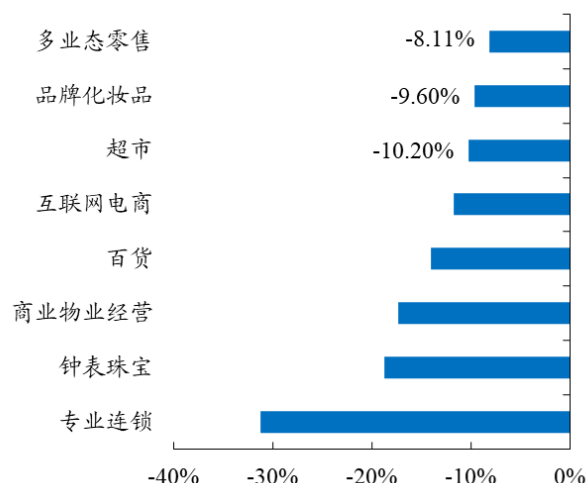
零售各细分板块中百货板块本周跌幅最小；2022年年初至今，多业态零售板块跌幅最小。在零售行业各主要细分板块（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、商业物业经营、互联网电商、钟表珠宝和品牌化妆品8个细分板块）中，本周全部子板块下跌，其中跌幅最小的为百货板块，周跌幅为0.68%；2022年全年来看，各板块均下跌，其中多业态零售板块年初至今累计下跌8.11%，在各零售行业各细分板块中跌幅最小。

图4：本周百货板块跌幅最小，周跌幅为 0.68%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：年初至今各板块均下跌，其中多业态零售跌幅最小



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周中百集团、徐家汇、大连友谊涨幅靠前。本周零售行业主要 87 家上市公司（参照一级行业指数成分，剔除少量主业已发生变化或即将退市公司）中，合计有 11 家公司上涨、72 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是中百集团、徐家汇、大连友谊，周涨幅分别为 19.9%、17.1%和 15.9%。本周跌幅靠前公司为中成股份、苏美达、友好集团。

表1：本周零售行业中百集团、徐家汇、大连友谊涨幅靠前

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	000759.SZ	中百集团	7.36	19.9%	34.9%	46.9%	超市
2	002561.SZ	徐家汇	10.83	17.1%	67.9%	51.9%	百货
3	000679.SZ	大连友谊	5.83	15.9%	37.9%	35.0%	百货
4	000419.SZ	通程控股	5.91	11.9%	10.5%	33.3%	多业态零售
5	605188.SH	国光连锁	7.88	6.2%	140.5%	-1.0%	超市
6	002336.SZ	人人乐	7.25	6.0%	25.1%	44.7%	超市
7	002419.SZ	天虹股份	6.16	5.1%	18.7%	0.5%	百货
8	002803.SZ	吉宏股份	13.75	4.2%	28.9%	-35.2%	跨境电商
9	600712.SH	南宁百货	4.18	3.5%	25.6%	7.5%	百货
10	002640.SZ	*ST 跨境	3.40	1.2%	8.8%	8.6%	跨境电商

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2022/9/16）

表2：本周零售行业中成股份、苏美达、友好集团等跌幅靠前

跌幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	000151.SZ	中成股份	10.75	-24.9%	64.0%	26.3%	贸易Ⅲ
2	600710.SH	苏美达	6.00	-10.6%	4.5%	-4.2%	贸易Ⅲ
3	600778.SH	友好集团	7.00	-10.1%	19.2%	57.0%	多业态零售
4	600113.SH	浙江东日	6.80	-9.8%	9.8%	4.7%	商业物业经营
5	002091.SZ	江苏国泰	8.70	-8.3%	4.1%	-35.1%	贸易Ⅲ

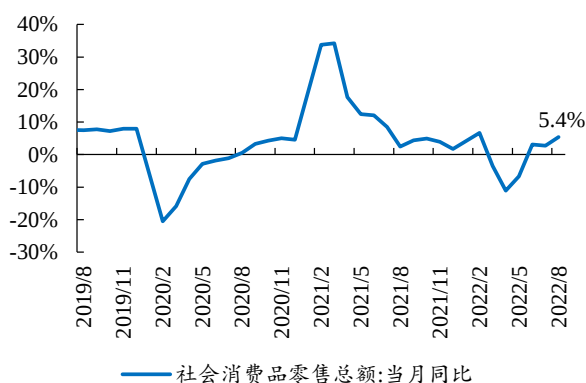
数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2022/9/16）

2、零售观点：8月社零增速超预期，化妆品龙头强者恒强

2.1、行业动态：8月社零同比+5.4%，社会消费稳步恢复

2022年8月社零同比+5.4%超预期增长，社会消费稳步恢复。本周（9月16日），国家统计局发布2022年8月份社会消费品零售总额（以下简称“社零”）数据。2022年8月，我国社零总额为36258亿元，同比增长5.4%；其中限额以上零售额为14018亿元（+9.3%）。虽然8月面临疫情、极端高温天气等压力，但社零数据仍实现超预期增长，主要原因系：（1）2021年8月我国正遭受德尔塔毒株冲击，同期基数较低；（2）促消费政策助力下汽车等消费增长良好，整体看社会消费呈稳步恢复态势。

图6：2022年8月社零同比+5.4%，社会消费稳步恢复



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图7：8月全国平均高温天数为1961年以来同期最多

8月全国平均高温天数为1961年以来历史同期最多

发稿时间：2022-09-16 13:32:00 来源：中国青年报客户端

中国青年报客户端北京9月16日电（中青报·中青网见习记者 赵丽梅）今天，在应急管理部9月例行新闻发布会上，应急管理部新闻发言人、新闻宣传司司长申展利介绍，8月，各种自然灾害共造成4185.9万人次受灾，因灾死亡失踪94人，直接经济损失429.7亿元。

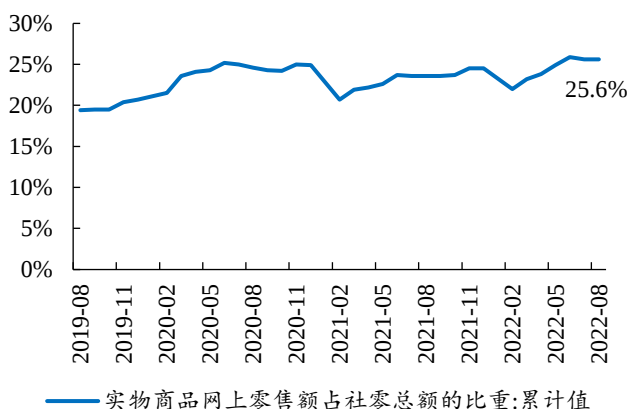
申展利介绍，8月，全国自然灾害以干旱、洪涝灾害为主，风雹、台风、地震、地质灾害和森林火灾等也有不同程度发生。



资料来源：中国青年报

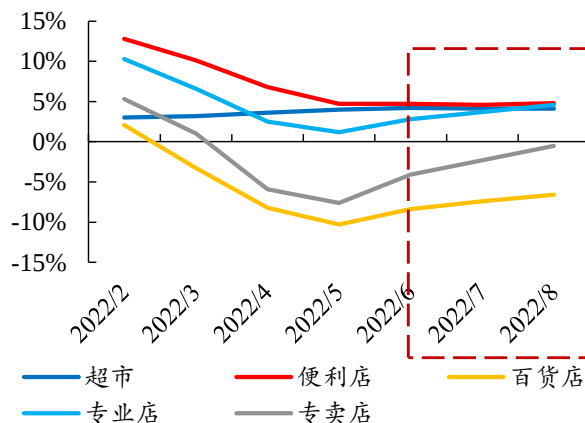
分渠道看：线上渠道对消费带动作用明显，线下业态恢复态势向好。线上：2022年1-8月全国实物商品网上零售额为72414亿元（占社零比重为25.6%），同比+5.8%，较1-7月增速+0.1pct，其中吃/穿/用类商品网上零售额同比分别+16.5%/+4.0%/+4.8%；线上商品销售较快增长，拉动市场销售增长约1.5pct，网络购物对消费带动作用明显；另外，根据我们测算，6、7、8月实物商品网上零售额同比增速分别为+8.2%/+10.1%/+12.8%，逐月提速。线下：2022年1-8月，超市、便利店、百货店、专业店、专卖店零售额同比分别+4.1%/+4.8%/-6.6%/+4.6%/-0.5%，较1-7月增速分别+0.0pct/+0.2pct/+0.8pct/+0.9pct/+1.8pct，线下各业态恢复态势向好。

图8：8月线上渠道渗透率维持较高水平



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

图9：线下各业态1-8月零售额增速较1-7月均有提升



数据来源：国家统计局、开源证券研究所

分品类看：必选稳健、可选分化，餐饮消费增速转正。2022 年 8 月商品零售额为 32510 亿元（同比+5.1%，增速环比+1.9pct），必选消费品类维持稳健，粮油食品、饮料、烟酒、日用品等同比增速分别为+8.1%/+5.8%/+8.0%/+3.6%，增速环比 7 月分别+1.9pct/+2.8pct/+0.3pct/+2.9pct；可选消费品类则呈现分化，化妆品 8 月同比-6.4%（增速环比-7.1pct），疫情反复削弱消费力，导致 8 月“淡季更淡”；金银珠宝 8 月同比+7.2%（增速环比-14.9pct），增速有所回落但仍维持稳定增长；汽车类在消费政策带动下实现较好增长（同比 15.9%，增速环比+6.2pct）。此外，在多地发放餐饮消费券、居民出行就餐增多、餐饮企业积极“触网”转型等因素带动下，8 月实现餐饮收入 3748 亿元（同比+8.4%），自 2022 年 3 月以来首次实现单月增速转正。

图10：2022 年 8 月社零必选品类维持稳健，可选品类呈现一定分化

类目	202108	202109	202110	202111	202112	202202	202203	202204	202205	202206	202207	202208	环比
粮油、食品	9.5%	9.2%	9.9%	14.8%	11.3%	7.9%	12.5%	10.0%	12.3%	9.0%	6.2%	8.1%	1.1%
饮料	11.8%	10.1%	8.8%	15.5%	12.6%	11.4%	12.6%	6.0%	7.7%	1.9%	3.0%	5.8%	2.8%
烟酒	14.4%	16.0%	14.3%	13.3%	7.0%	13.6%	7.2%	-7.0%	3.8%	5.1%	7.7%	8.0%	0.3%
日用品类	-0.2%	0.5%	3.5%	8.6%	18.8%	10.7%	-0.8%	-10.2%	-6.7%	4.3%	0.7%	3.6%	2.9%
中西药品类	10.2%	8.6%	5.6%	9.3%	9.4%	7.5%	11.9%	7.9%	10.8%	11.9%	7.8%	9.2%	1.4%
服装鞋帽、针纺织品	-6.0%	-4.8%	-3.3%	-0.5%	-2.3%	4.8%	-12.7%	-22.8%	-16.2%	1.2%	0.8%	5.1%	4.3%
化妆品类	0.0%	3.9%	7.2%	8.2%	2.5%	7.0%	-6.3%	-22.3%	-11.0%	8.1%	0.7%	-6.4%	-7.1%
金银珠宝类	7.4%	20.1%	12.6%	5.7%	-0.2%	19.5%	-17.9%	-26.7%	-15.5%	8.1%	22.1%	7.2%	-14.9%
家用电器和音像器材类	-5.0%	6.6%	9.5%	6.6%	-6.0%	12.7%	-4.3%	-8.1%	-10.6%	3.2%	7.1%	3.4%	-3.7%
文化办公用品类	20.4%	22.6%	9.9%	18.1%	7.4%	11.1%	9.8%	-4.8%	-3.3%	8.9%	11.5%	6.2%	-5.3%
家具类	6.7%	3.4%	2.4%	6.1%	-3.1%	-6.0%	-8.8%	-14.0%	-12.2%	-6.6%	-6.3%	-8.1%	-1.8%
通讯器材类	-14.9%	22.8%	34.8%	0.3%	0.3%	4.8%	3.1%	-21.8%	-7.7%	6.6%	4.9%	-4.6%	-9.5%
石油及制品类	13.1%	17.3%	29.3%	25.9%	16.6%	25.6%	10.5%	4.7%	8.3%	14.7%	14.2%	17.1%	2.9%
汽车类	-7.4%	-11.8%	-11.5%	-9.0%	-7.4%	3.9%	-7.5%	-31.6%	-16.0%	13.9%	9.7%	15.9%	6.2%
建筑及装潢材料类	13.5%	13.3%	12.0%	14.1%	7.5%	6.2%	0.4%	-11.7%	-7.8%	-4.9%	-7.8%	-9.1%	-1.3%

数据来源：国家统计局、开源证券研究所

国货化妆品龙头品牌线上经营数据好于大盘，“强者恒强”逻辑持续印证。我们以“天猫品牌官方旗舰店 GMV+抖音品牌 GMV”为指标，考察 8 月国货化妆品品牌的线上经营情况，我们发现 8 月淡季背景下国货龙头品牌仍展现较强韧性。（1）**珀莱雅**：主品牌同比约+9%，彩棠同比约+72%，两个品牌合计 GMV 同比约+16%，稳健增长；（2）**华熙生物**：旗下护肤品牌润百颜、BM 肌活、米蓓尔、夸迪 8 月分别同比约-5%/+84%/+96%/+31%，四个品牌合计 GMV 同比约+35%，实现较好增长。整体看行业分化进一步加剧，龙头品牌“强者恒强”逻辑持续印证。

表3：国货化妆品龙头品牌线上经营数据好于大盘，“强者恒强”逻辑持续印证

公司	品牌	8 月同比增速
珀莱雅	珀莱雅	9%
	彩棠	72%
	合计	16%
华熙生物	润百颜	-5%
	BM 肌活	84%
	米蓓尔	96%
	夸迪	31%
	合计	35%

数据来源：各品牌天猫旗舰店、各品牌抖音旗舰店、开源证券研究所

2.2、投资建议：关注高景气赛道优质公司

投资主线 1：行业持续分化，国货化妆品龙头品牌马太效应凸显。近年来，国货美妆品牌蓬勃发展，从上市公司财报数据和终端渠道反馈看，大单品和多渠道是持续验证的重要行业逻辑。上半年疫情压力下，化妆品头部国货品牌方仍实现较好表现，马太效应凸显、强者恒强。化妆品行业投资建议关注皮肤学级、功效性护肤品和上游原料商、代工厂等细分赛道，重点推荐长期成长逻辑清晰的标的，包括珀莱雅（发力第二梯队品牌成效显著）、贝泰妮（淘外渠道亮眼、关注新品牌 AOXMED）、华熙生物、鲁商发展等，受益标的包括化妆品上游科思股份、嘉亨家化等。

投资主线 2：监管疏堵结合规范行业发展，关注竞争壁垒深厚的医美产品端龙头。短期看，医美消费需求疫后逐步复苏；长期看，“轻医美+低线渗透+消费者结构优化”推动行业持续增长。我们认为，严监管趋势未变，行业规范发展长期利好具备合规 III 类医疗器械资质的医美产品和医美机构龙头。产业链中我们看好具备较高技术、资质壁垒的国产医美产品龙头厂商，重点推荐爱美客（经营呈现较强韧性，高毛利产品带动盈利能力提升），受益标的包括四环医药、复锐医疗科技等。此外，下游医美机构领域受益标的包括朗姿股份、华韩股份等。

投资主线 3：关注积极布局培育钻石新品类的黄金珠宝龙头品牌。（1）黄金珠宝行业关注疫情缓和、线下消费复苏，长期看头部集中仍是主旋律，龙头公司依托品牌和渠道优势持续扩张发展，竞争优势凸显；此外，培育钻石赛道方兴未艾，率先布局的品牌有望获得先发优势，重点推荐潮宏基（与力量钻石合作创设新品牌发力培育钻石赛道）、周大生和迪阿股份，受益标的周大福、中国黄金等。（2）关注超市企业经营情况边际改善：外部竞争压力缓解，疫情囤货需求和长期通胀因素也均利好超市同店销售增长，重点推荐行业龙头永辉超市、家家悦和红旗连锁。

表4：重点推荐潮宏基、珀莱雅、贝泰妮、爱美客、永辉超市等

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
601933.SH	永辉超市	超市	2022Q1 实现营收 272.43 亿元（+3.5%），归母净利润 5.02 亿元； 2022H1 实现营收 487.32 亿元（+4.1%），归母净亏损 1.12 亿元。 超市行业龙头，外部竞争环境改善，自身供应链和数字化建设逐渐凸显成效。
603708.SH	家家悦	超市	2022Q1 实现营收 51.08 亿元（+8.3%），归母净利润 1.31 亿元（-1.9%）； 2022H1 实现营收 93.79 亿元（+6.6%），归母净利润 1.73 亿元（-5.7%）。 渠道拓展、物流供应链建设稳步推进，门店成熟、提效有望修复公司盈利能力。
002345.SZ	潮宏基	珠宝首饰	2022Q1 实现营收 12.53 亿元（+11.9%），归母净利润 0.95 亿元（-9.4%）； 2022H1 实现营收 21.74 亿元（-5.3%），归母净利润 1.50 亿元（-25.6%）。 公司产品端以优质时尚珠宝首饰树立差异化品牌形象，渠道端发力加盟门店提速扩张；与力量钻石等成立合资公司发力布局培育钻石赛道，有望打开新成长曲线。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2022Q1 实现营收 27.54 亿元（+138.1%），归母净利润 2.90 亿元（+23.3%）； 2022H1 实现营收 50.98 亿元（+82.8%），归母净利润 5.85 亿元（-4.1%）。 公司短期业绩受疫情影响承压，但品牌竞争力加强，渠道端推进省代模式，叠加产品矩阵完善，有望受益疫后珠宝消费回暖。
600223.SH	鲁商发展	化妆品	2022Q1 实现营收 14.82 亿元（-13.1%），归母净利润 0.66 亿元（-22.7%）； 2022H1 实现营收 48.35 亿元（+18.9%），归母净利润 1.89 亿元（-39.2%）。 生物医药+生态健康双轮驱动布局，优质大单品、战投赋能打开化妆品业务成长空间。
603605.SH	珀莱雅	化妆品	2022Q1 实现营收 12.54 亿元（+38.5%），归母净利润 1.58 亿元（+44.2%）； 2022H1 实现营收 26.26 亿元（+36.9%），归母净利润 2.97 亿元（+31.3%）。

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			公司作为国货化妆品龙头品牌，大单品、多渠道逻辑持续检验，核心竞争力突出，拟推出股权激励计划，夯实公司持续增长基础。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2022Q1 实现营收 184.42 亿元（+7.2%），归母净利润 4.07 亿元（-37.3%）； 2022H1 实现营收 337.40 亿元（+6.8%），归母净利润 8.90 亿元（-14.5%）。 公司品牌积淀深厚，渠道扩张叠加国企改革带来效率优化，有望驱动持续增长。
600655.SH	豫园股份	珠宝首饰	2022Q1 实现营收 122.38 亿元（+12.0%），归母净利润 3.34 亿元（-42.2%）； 2022H1 实现营收 220.09 亿元（-3.9%），归母净利润 7.54 亿元（-47.1%）。 公司珠宝板块持续稳定增长，“产业运营+产业投资”双轮驱动推进新兴消费赛道布局。
688363.SH	华熙生物	化妆品	2022Q1 实现营收 12.55 亿元（+61.6%），归母净利润 2.00 亿元（+31.1%）； 2022H1 实现营收 29.35 亿元（+51.6%），归母净利润 4.73 亿元（+31.3%）。 公司是全球透明质酸产业龙头，“原料+终端”布局优势突出，功能性护肤品业务表现优异，四轮驱动稳步推进。
300957.SZ	贝泰妮	化妆品	2022Q1 实现营收 8.09 亿元（+59.3%），归母净利润 1.46 亿元（+85.7%）； 2022H1 实现营收 20.50 亿元（+45.2%），归母净利润 3.95 亿元（+49.1%）。 公司是敏感肌护肤龙头，产品、渠道、品牌矩阵日益完善，在皮肤大健康领域持续拓展，优势品牌力、核心竞争力不断强化。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2022Q1 实现营收 8.55 亿元（+57.4%），归母净利润-0.12 亿元（-210.4%）； 2022H1 实现营收 18.69 亿元（+63.7%），归母净利润 0.41 亿元（-11.8%）。 公司深度受益三孩政策红利，聚焦“渠道+品牌+多产业”战略，展现较强核心竞争力。
002697.SZ	红旗连锁	超市	2022Q1 实现营收 24.41 亿元（+8.0%），归母净利润 1.22 亿元（-1.6%）； 2022H1 实现营收 48.83 亿元（+7.6%），归母净利润 2.23 亿元（+0.7%）。 公司便利店业态卡位社区流量，在川蜀已构筑区域竞争优势，拓展新店与优化老店双管齐下，推动持续成长。
300896.SZ	爱美客	医美	2022Q1 实现营收 4.31 亿元（+66.1%），归母净利润 2.80 亿元（+64.0%）； 2022H1 实现营收 8.85 亿元（+39.7%），归母净利润 5.91 亿元（+38.9%）。 公司研发转化高效、推新能力突出，在产品技术、安全性和有效性等方面均已得到医美机构和消费者认可；明星产品有望延续高增长，新品推广后也将持续放量。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2022Q1 实现营收 12.03 亿元（+2.1%），归母净利润 0.43 亿元（-53.6%）； 2022H1 实现营收 26.21 亿元（+5.2%），归母净利润 1.15 亿元（-36.5%）。 公司跨境电商 SaaS 平台建设和国内电商布局，有望持续提升公司竞争力。
301177.SZ	迪阿股份	珠宝首饰	2022Q1 实现营收 12.21 亿元（+12.6%），归母净利润 3.76 亿元（+16.8%）； 2022H1 实现营收 20.85 亿元（-10.1%），归母净利润 5.79 亿元（-20.6%）。 我们认为，公司锁定“真爱”价值观构筑竞争壁垒，利用互联网运营品牌，纯自营扩张和定制化产品模式有望驱动持续成长。

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2.1、老凤祥：Q2 积极开拓全国批发业务，实现经营业绩双增长

老凤祥是黄金珠宝龙头，2022Q2 业绩韧性突出。公司是黄金珠宝行业龙头，产品端构建珠宝首饰全品类矩阵，渠道端以加盟经销为主，轻资产运营灵活扩张同时严控品牌管理。2022H1 实现营收 337.40 亿元（+6.8%）、归母净利润 8.90 亿元（-14.5%）；单 2022Q2 实现营收 152.98 亿元（+6.3%），归母净利润 4.84 亿元（+23.0%）。我们认为，公司品牌积淀深厚，渠道扩张叠加国企改革推进带来经营效率优化，未来有望持续增长。

开拓全国批发业务实现二季度经营业绩双增长，各项费用管控良好。2022 年上半年虽疫情反复，但公司在上海封控期间紧抓全国市场，开拓批发业务，确保其他省市销售平稳，有效减轻疫情带来的整体影响，在疫情相对严重的第二季度仍取得经营业绩双增长的亮眼表现。分业务看，2022H1 公司金银珠宝首饰主业实现营收 335.85 亿元，同比增长 7.2%。盈利能力方面，2022H1 公司综合毛利率为 7.69% (-0.13pct)，销售/管理/财务费用率分别为 1.29%/0.60%/0.36%，同比分别-0.18pct/-0.14pct/-0.09pct，各项费用管控良好。

渠道、产品等多方位发力开拓市场，聚焦“十四五”战略定位打造品牌。老凤祥品牌历史悠久，在知名度、美誉度、忠诚度等多方面处于行业领先地位。报告期内，公司多方位发力开拓市场。(1) 渠道方面：2022H1，净增加门店 110 家，其中，自营/加盟渠道分别净增加 2/108 家，报告期末营销网点总数达 5055 家，渠道规模优势持续巩固；(2) 产品方面：在海南成立黄金珠宝时尚创意中心，重点协调东莞和海南两个生产加工基地，提升黄金珠宝产品自主研发能力，并通过“联动、带动、互动”的战略丰富产品体系；(3) 双百行动：2022 年，推进落实“双百企业”方案，预计于下半年完成第三批职业经理人选聘和签约。未来，公司持续聚焦品牌、渠道、人才技术和规模优势，以深化“双百行动”改革为契机，推进全方位核心竞争力提升，有望在“十四五”期间实现跨越式发展。

详见开源零售 2020 年 6 月 14 日首次覆盖报告《老凤祥 (600612.SH)：黄金珠宝龙头，品类优化+门店扩张驱动长期发展》与 2022 年 9 月 1 日信息更新报告《老凤祥 (600612.SH)：Q2 积极开拓全国批发业务，实现经营业绩双增长》等。

2.2.2、家家悦：上半年经营业绩稳健，渠道与供应链建设有序推进

家家悦是胶东生鲜超市龙头，2022 年上半年经营业绩稳健。公司经营生鲜业务多年，依托高直采比例（超过 80%）、完善物流仓储基地布局和中央厨房等规模化生产中心运作，在供应链等生鲜经营全方面建立了牢固竞争壁垒。2022H1 实现营收 93.79 亿元 (+6.6%)、归母净利润 1.73 亿元 (-5.7%)；2022Q2 实现营收 42.72 亿元 (+4.6%)，归母净利润 0.43 亿元 (-23.2%)。我们认为，超市行业外部竞争环境已出现改善，受益于渠道拓展、物流供应链建设稳步推进，未来门店成熟、提效有望修复公司盈利能力。

上半年公司经营业绩整体稳健，各项费用率稳中有降。2022H1 公司总营收录得增长，可比门店营收相对稳定、线下开出新店、线上增长良好。具体看，两年以上可比综合超市/社区生鲜食品超市/乡村超市同店分别同比+0.7%/+1.4%/-2.0%。分品类看，2022H1 公司生鲜/食品化洗/百货类分别实现营收 38.70/43.92/3.26 亿元，同比+8.9%/+6.6%/-2.6%；分区域看，烟威/山东其他/省外地区分别实现营收 45.8/26.5/13.6 亿元，同比+2.1%/+16.5%/+8.9%。盈利能力方面，2022H1 公司综合毛利率为 23.7% (-0.4pct)，销售/管理/财务费用率分别为 17.6%/1.9%/1.5%，同比分别-0.6pct/-0.1pct/+0.1pct，各项费用率稳中有降。

渠道优化、线上线下融合、供应链建设多维发力，助力长期成长。(1) **渠道优化：**公司聚焦山东、内蒙等重点区域，进一步优化网络布局，2022H1 新开直营门店 15 家，闭店 26 家，期末直营门店共计 960 家，加盟门店共 32 家。(2) **线上线下融合：**2022H1，公司通过美团等第三方平台及家家悦优鲜平台提供到家服务的门店数增加 60+，共计达 511 家；报告期末，线上销售占比约 4%，销售额与订单量同比增长均超 80%，到店自提业务的客流线下转化率不断提升。(3) **供应链建设：**公司增强供

应链协同服务能力，济南产业园项目进展良好；此外，积极推进预制菜商品的研发推广。长期看，公司在山东省内加密、省外扩张，有望稳步提升渗透率与影响力，向综合型、平台型、技术型零售服务商升级。

详见开源零售 2020 年 1 月 19 日首次覆盖报告《**家家悦 (603708.SH): 胶东生鲜超市龙头，内生外延扩张推进全国化布局**》和 2022 年 9 月 1 日信息更新报告《**家家悦 (603708.SH): 上半年经营业绩稳健，渠道与供应链建设有序推进**》等。

2.2.3、华熙生物：2022H1 营收+51.6%，功能性护肤品业务增长亮眼

华熙生物是全球透明质酸产业龙头，2022H1 营收+51.6%、归母净利润+31.3%。公司发布半年报：2022H1 实现营业收入 29.35 亿元 (+51.6%)，归母净利润 4.73 亿元 (+31.3%)；单 2022Q2 实现营收 16.81 亿元(+44.9%)，归母净利润 2.73 亿元(+31.4%)，延续较好增长。我们认为，公司是全球透明质酸产业龙头，“原料+终端”优势突出，功能性护肤品业务亮眼，四轮驱动稳步推进。

功能性护肤品业务增长亮眼，渠道开拓/品牌建设/研发等投入持续加大。上半年分业务看，功能性护肤品实现营收 21.27 亿元 (+77.2%，毛利率 78.7%)，其中润百颜/夸迪/米蓓尔/BM 肌活分别实现营收 6.45 亿元 (+31.2%) /6.04 亿元 (+65.4%) /2.61 亿元 (+67.5%) /4.85 亿元 (+445.8%)，BM 肌活凭借“糙米”破圈；原料实现营收 4.61 亿元 (+11.0%，毛利率 72.4%)，顶住疫情压力稳步增长；医疗终端实现营收 3.00 亿元 (-4.5%，毛利率 81.9%)，其中皮肤类产品实现营收 2.08 亿元 (-5.37%)，受疫情冲击、产品策略调整影响略有下滑；功能性食品实现营收 4437 万元。盈利能力方面，2022H1 毛利率为 77.4% (同比-0.5pct)。费用方面，2022H1 销售/管理/研发费用率分别为 47.2%/6.0%/6.1%，同比分别+0.9pct/-0.6pct/+0.6pct，公司持续加大渠道开拓、品牌建设、研发等投入。

四轮驱动稳步推进，布局合成生物学、进军胶原蛋白持续强化核心竞争力。(1) **原料：**已构筑较强壁垒，持续推出新生物活性物产品。(2) **医疗终端：**下半年皮肤类产品将持续扩大机构覆盖广度、深度，骨科产品将积极参与集中带量采购，整体有望随疫情影响消退逐步好转。(3) **功能性护肤品：**四大品牌矩阵已然成型，科技力持续支撑产品推新，新渠道持续拓展 (2022H1 抖音占比已达 30%)。(4) **功能性食品：**消费者认知持续加强，有望贡献增量。此外，公司战略性布局合成生物学、收购益而康 51%股权进军胶原蛋白，持续强化核心竞争力。

详见开源零售 2021 年 4 月 9 日首次覆盖报告《**华熙生物 (688363.SH): 透明质酸全产业链龙头，四轮驱动打开新成长空间**》和 2022 年 8 月 31 日信息更新报告《**华熙生物 (688363.SH): 2022H1 营收+51.6%，功能性护肤品业务增长亮眼**》等。

2.2.4、周大生：Q2 业绩受疫情影响承压，黄金产品体系日益完善

周大生是全国性珠宝首饰龙头，2022Q2 受疫情影响业绩承压。周大生是全国性布局的珠宝龙头品牌，2022H1 实现营收 50.98 亿元 (+82.8%)、归母净利润 5.85 亿元 (-4.1%)；单 2022Q2 营收 23.44 亿元 (+43.6%)、归母净利润 2.95 亿元 (-21.2%)。我们认为，公司短期业绩受疫情影响承压，但品牌竞争力在加强，渠道端推进省代模式叠加产品矩阵完善，有望受益疫后珠宝消费回暖。

面对疫情等外部环境挑战，公司保持整体经营业绩基本稳定。分渠道看，公司 2022 年上半年自营线下/自营线上/加盟业务分别实现收入 5.67/ 6.04/38.03 亿元，同比 -12.3%/+38.9%/+140.4%。其中，自营线下下滑主要系华东等地疫情影响部分线下门

店经营所致；线上业务则继续保持良好增长；加盟业务大幅增长主要系引入省级服务中心展销方式向加盟商批发供货，带动黄金产品销售收入增长所致。盈利能力方面，2022H1 公司综合毛利率为 22.2% (-18.3pct)，下降主要系低毛利率的黄金销售收入占比提高所带来的收入结构变化所致；销售/管理/财务费用率分别为 6.3%/0.8%/-0.2%，同比-4.3pct/-0.7pct/+0.3pct，其中销售费用金额同比增长主要系广告宣传费用及线上渠道费用增长所致。

稳步推进渠道拓展、打造黄金产品体系，品牌价值获得市场认可。渠道：2022 年上半年公司净增门店 23 家，截至报告期末门店总数达 4525 家，下半年公司将继续贯彻业务拓展、营运管理等七大体系，专业赋能层层贯彻到店，推动融合省代在内的发展新模式，激发渠道发展活力。**产品：**确立以黄金产品为主力、镶嵌产品为核心的战略方向，不断完善黄金产品体系，推出“吉祥·布达拉”等三大系列国潮新品，同时钻石镶嵌方面与戴比尔斯集团开展“源钻之码”钻石项目合作。**品牌：**自 2011 年起连续十二年上榜《中国 500 最具价值品牌》，并以 758.85 亿元的品牌价值位居 2022 年中国轻工业第二，彰显强劲品牌势能。

详见开源零售 2020 年 7 月 19 日首次覆盖报告《周大生 (002867.SZ)：珠宝龙头拥抱直播电商，新渠道新营销驱动新成长》与 2022 年 8 月 31 日信息更新报告《周大生 (002867.SZ)：Q2 业绩受疫情影响承压，黄金产品体系日益完善》等。

2.2.5、迪阿股份：Q2 业绩受疫情影响承压，渠道规模仍逆势扩张

迪阿股份是主打定制婚恋首饰的新兴珠宝品牌，2022H1 业绩同比-20.6%。公司发布半年报：2022H1 实现营收 20.85 亿元 (-10.1%)、归母净利润 5.79 亿元 (-20.6%)；2022Q2 实现营收 8.64 亿元 (-30.1%)，归母净利润 2.03 亿元 (-50.2%)，受疫情影响较大。我们认为，公司绑定“真爱”价值观构筑竞争壁垒，利用互联网运营品牌，纯自营扩张和定制化产品模式有望驱动持续成长。

上半年公司经营业绩受疫情影响承压，但求婚与结婚珠宝首饰刚需仍在。渠道方面，2022H1 公司线下直营/线上自营/线下联营分别实现营收 16.8/2.2/1.6 亿元，同比-11.5%/-16.8%/+1.1%；产品方面，求婚钻戒/结婚对戒分别实现营收 16.5/3.9 亿元，同比-9.7%/-13.2%，下滑主要系疫情影响，但求婚与结婚珠宝首饰属刚需，基于此的情感表达需求会推迟但不会消失，未来有望带来销售恢复。盈利能力方面，2022H1 公司综合毛利率为 70.6% (+0.6pct)，其中销售/管理/财务费用率分别为 32.0%/3.6%/0.1%，同比分别+10.4pct/-0.4pct/-0.5pct，销售费用率提升主要系报告期内开店较多，人员薪资费用、使用权资产折旧同比增长所致。

多元化传播深筑品牌力优势，“品牌+渠道”双轮驱动战略推动成长。公司品牌优势强化，渠道建设与运营水平持续提升：(1) 疫情下公司线下销售渠道实现逆势扩张，2022H1 新开/净开店 104/91 家，截至报告期末门店总数达 552 家，未来有望保持较快扩张速度；(2) 升级品牌定位思路打开，拓宽非婚恋场景下可通过品牌产品表达爱意的用户群体，2022H1 公司 35 岁以上用户贡献营收占比提升；(3) 优化产品结构、研发创新持续加强。长期看，我国消费者情感表达需求不断扩大，公司“品牌+渠道”双轮驱动战略，绑定婚恋市场树立品牌认知，在扩大市场份额同时保证门店质量，渠道扩张有望驱动持续成长。

详见开源零售 2022 年 3 月 24 日首次覆盖报告《迪阿股份 (301177.SZ)：国内婚恋珠宝定制新势力，以唯一之名为真爱代言》和 2022 年 8 月 30 日信息更新报告《迪阿股份 (301177.SZ)：Q2 业绩受疫情影响承压，渠道规模仍逆势扩张》等。

2.2.6、贝泰妮：2022H1 业绩延续较快增长，关注新品牌 AOXMED

贝泰妮是国货敏感肌修护龙头，2022H1 营收同比+45.2%，归母净利润同比+49.1%。公司发布半年报：2022H1 实现营业收入 20.50 亿元（+45.2%），归母净利润 3.95 亿元（+49.1%）；其中单 2022Q2 实现营收 12.41 亿元（+37.3%），归母净利润 2.49 亿元（+33.6%），延续较快增长。我们认为，公司是敏感肌护肤龙头，产品、渠道、品牌矩阵日益完善，在皮肤大健康领域持续拓展。

线上淘外渠道录得亮眼增长，线下 OTC 渠道已拓展至 21 个省份。上半年，线上渠道整体同比+47.8%，自营/经销代销分别实现营收 12.38 亿元（+60.2%）/3.88 亿元（+18.6%），线上自建平台、第三方阿里系平台、其他第三方平台分别实现营收 1.53 亿元（+18.9%）/8.16 亿元（+39.1%）/6.57 亿元（+70.9%），预计抖音、京东等渠道较快增长；**线下渠道整体同比+36.9%**，其中自营/经销代销分别实现营收 225 万元（+1002%）/4.11 亿元（+36.3%），上半年公司新开 24 家直营店，且累计入驻超四千家屈臣氏、OTC 渠道已覆盖 21 省。**盈利能力方面**，2022H1 毛利率为 76.9%（-0.3pct），维持较高水平。**费用方面**，2022H1 销售/管理/研发费用率分别为 45.4%/6.4%/4.0%，同比分别+0.3pct/+0.4pct/+0.9pct。

公司是敏感肌护肤龙头，产品/品牌/渠道多措并举，核心竞争力持续增强。**产品：**618 期间特护霜单品销售额破亿、清透防晒乳单品销量破百万，大单品逻辑持续印证。**品牌：**公司旗下 WINONA Baby “618” 期间斩获天猫婴童护肤类目 TOP5，已具备一定市场地位；此外高端抗衰品牌 AOXMED 官网已上线，品牌矩阵日益丰富有望助力公司打开新成长空间。**渠道：**线上，淘系渠道稳健增长的同时，抖音、京东等淘外渠道有望贡献较快增速；线下，随着疫情缓和及 OTC 等渠道持续拓展，公司在线下有望进一步提升市占率。整体来看，公司作为敏感肌护肤龙头，产品/品牌/渠道多措并举，优势品牌力、核心竞争力不断强化。

详见开源零售 2021 年 3 月 25 日首次覆盖报告《贝泰妮（300957.SZ）：敏感肌修护黄金赛道，“医研赋能”成就国货王者》和 2022 年 8 月 29 日信息更新报告《贝泰妮（300957.SZ）：2022H1 业绩延续较快增长，关注新品牌 AOXMED》等。

2.2.7、鲁商发展：2022Q2 营收+41.9%，化妆品业务延续良好增长态势

生物医药+生态健康双轮驱动，2022Q2 营收+41.9%，化妆品业务延续较好增长。鲁商发展以地产业务起家，后逐步切入医药、化妆品、原料等领域，目前已形成生物医药+生态健康双轮驱动布局。公司 2022H1 实现营业收入 48.35 亿元（+18.9%），归母净利润 1.89 亿元（-39.2%）；单 2022Q2 实现营收 33.53 亿元（+41.9%），归母净利润 1.23 亿元（-45.4%），地产业务拖累业绩但化妆品延续较好增长。我们认为，公司生物医药板块药品和原料业务竞争力突出，化妆品业务深耕多年厚积薄发，优质大单品带动高增长，引入战投赋能，未来有望打开进一步成长空间。

疫情、原材料涨价等因素拖累盈利能力，销售/财务费用增长挤压利润空间。**化妆品：**营收 10.12 亿元（+62.3%）延续较好增长，毛利率为 60.7%（-0.86pct），促销力度加大、毛利率略微下滑，其中颐莲、瑗尔博士分别实现收入 3.88 亿元（+43.5%）/5.25 亿元（+74.4%）。**医药：**营收 2.11 亿元（-22.2%），毛利率为 54.1%（-4.35pct），疫情对医药业务造成较大冲击，能源、原材料涨价压缩药品盈利空间。**原料：**实现营收 1.59 亿元（+11.0%），毛利率为 33.1%（-4.84pct），成本上涨叠加市场竞争激烈拉低毛利率。**地产：**实现营收 32.78 亿元（+13.2%），毛利率为 19.8%（-1.28pct）。此外，2022H1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 13.8%/2.9%/1.1%/2.8%，分别

+1.7pct/-1.4pct/-0.1pct/+2.8pct，医药化妆品产品推广抬升销售费用率，地产项目暂时停工利息费用化推动财务费用率较快提升。

积极推动生态健康板块转型，“4+N”战略促进化妆品业务较快增长。化妆品：推进“4+N”品牌发展战略，不断完善品线结构、构筑品牌/技术壁垒，上半年颐莲玻尿酸喷雾、瑗尔博士闪充精华等新品取得亮眼成绩，老品持续增长的同时新品占比已提升至 10%，未来有望持续贡献增量。医药：疫情缓和后有望回归平稳增长轨道。原料：以“玻尿酸+”为锚点，持续拓展产品矩阵，打造“百阜”等高端原料品牌，产品附加值、原料业务毛利率有望提升。地产：公司坚定推进生态健康板块转型，从开发商向生活服务商转变。

详见开源零售 2022 年 1 月 16 日首次覆盖报告《鲁商发展（600223.SH）：生物医药+生态健康双轮驱动，打造大健康生态链》和 2022 年 8 月 27 日信息更新报告《鲁商发展（600223.SH）：2022Q2 营收+41.9%，化妆品业务延续良好增长态势》等。

2.2.8、吉宏股份：二季度经营环比改善，跨境电商 SaaS 服务平台上线

公司是东南亚跨境电商龙头，2022H1 营收+5.2%、归母净利润-36.5%。公司 2022H1 实现营收 26.21 亿元（+5.2%），归母净利润 1.15 亿元（-36.5%）；其中单 2022Q2 实现营收 14.19 亿元（+8.0%），归母净利润 0.72 亿元（-18.8%），经营业绩环比均有明显好转。我们认为，公司作为东南亚跨境电商龙头，壁垒深厚且具备创新精神，长期看 SaaS 平台及产业链投资布局有望进一步提升公司核心竞争力。

电商业务环比改善，包装业务受冲击略显疲软，SaaS 平台已上线。（1）电商：2022H1 跨境电商实现营收 14.47 亿元（+4.1%）、归母净利润 0.76 亿元（-41.6%），此外公司新增国内电商业务，上半年实现营收 0.5 亿元。环比一季度看，公司电商业务 2022Q2 营收、归母净利润环比分别+29.6%/+78.1%，拓品类、拓渠道、拓区域等措施取得一定成效；（2）包装：2022H1 实现营收 10.12 亿元（+2.8%）、归母净利润 0.44 亿元（-10.0%），疫情反复叠加原材料价格波动，增速有所放缓；（3）SaaS：平台已上线但仍处培育期，尚未产生效益。盈利能力方面，2022H1 公司毛利率为 40.2%（+0.3pct），稳中有升。费用方面，2022H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 29.3%/2.5%/2.8%，同比分别+2.5pct/+0.2pct/+1.4pct，电商广告费支出推动销售费用率提升，此外公司在包装、SaaS 业务等方面也持续加大研发投入。

跨境电商“掘金者”升级“卖水人”，“创意营销+技术驱动”持续提升竞争力。公司是东南亚跨境电商龙头，具备业务规模优势并已构筑竞争壁垒。在深耕跨境主业基础上，公司发挥自身“创意营销+技术驱动”优势，一方面上线跨境电商全链路 SaaS 服务平台“吉喵云”，从“掘金者”升级“卖水人”，另一方面积极拓展国内电商市场，优化产业链投资布局，长期看综合竞争力在持续提升。

详见开源零售 2020 年 7 月 6 日首次覆盖报告《吉宏股份（002803.SZ）：移动互联网时代的精准营销“带货人”》和 2022 年 8 月 27 日信息更新报告《吉宏股份（002803.SZ）：二季度经营环比改善，跨境电商 SaaS 服务平台上线》等。

2.2.9、永辉超市：2022H1 经营业绩整体改善明显，门店与毛利率双增

公司是全国超市龙头，2022 年上半年营收同比+4.07%，归母净利润同比大幅减亏。公司 2022H1 实现营收 487.32 亿元（+4.07%）、归母净利润-1.12 亿元，整体大幅减亏。我们认为，公司外部市场竞争环境明显改善，叠加自身供应链、数字化建设见效，有望迈过拐点再出发。

2022H1 公司同店及毛利率均提升明显，交易性金融资产减值扰动业绩。分行业看，2022H1 公司零售业/服务业分别实现营收 453.4/34.0 亿元，同比分别+4.1%/+4.1%；分产品看，生鲜及加工/食品用品（含服装）分别实现营收 209.1/244.3 亿元，同比分别+3.8%/+4.3%。同店方面，公司上半年同比增长 4.2%，单二季度同店销售增长 7.2%，表现亮眼。盈利能力方面，2022 年上半年由于公司外部竞争环境持续好转，公司实现综合毛利率 20.4%（+1.5pct），销售/管理/财务费用率分别为 16.1%/2.3%/1.6%，同比分别-1.1pct/-0.4pct/-0.1pct，费用管控良好；上半年仍然亏损的主要原因系公司所持有的交易性金融资产（金龙鱼、KT 股份）股价下跌，合计确认 4.36 亿元公允价值变动损失。

外部环境好转叠加通胀因素，公司自身供应链、渠道及科技建设稳步推进。（1）外部环境改善：社区团购等业态受监管趋严叠加资本退潮，价格战减少，公司竞争压力减轻；通胀因素亦有望助推同店维持较好表现。（2）供应链建设：公司打造立体式生鲜供应链体系，提高源头直采渗透率，推动农副产品源头标准化，保障永辉生鲜的商品竞争力；（3）渠道建设：公司持续拓展线下渠道，2022H1 新增超市门店 20 家，期末已开业门店达 1060 家，此外还有 137 家已签约未开业门店；公司还将继续探索新业态方向，提升线上渠道运营，延续良好的减亏趋势。（4）科技投入：未来随着科技建设见效，公司有望在坪效、人效、品效上实现突破，各项费用有望进一步优化。

详见开源零售 2019 年 12 月 27 日首次覆盖报告《永辉超市（601933.SH）：生鲜超市龙头，“到店到家”巩固主业护城河》和 2022 年 8 月 27 日信息更新报告《永辉超市（601933.SH）：2022H1 经营业绩整体改善明显，同店与毛利率双增》等。

2.2.10、珀莱雅：2022Q2 业绩符合预期，发力第二梯队品牌成效显著

珀莱雅是国货化妆品龙头。公司 2022H1 实现营业收入 26.26 亿元（+36.9%），归母净利润 2.97 亿元（+31.3%）；单 2022Q2 实现营收 13.72 亿元（+35.5%），归母净利润 1.39 亿元（+19.2%），“疫情+羽感防晒退货”双重压力下仍实现较好增长。我们认为，公司作为国货化妆品龙头品牌，“大单品+多渠道+多品牌”逻辑持续检验。

发力第二梯队品牌成效显著，“线上渠道+大单品”推动盈利能力持续提升。分渠道看，2022H1 线上/线下渠道分别实现营收 23.09 亿元（+49.5%）/3.07 亿元（-16.3%），线上占比进一步提升至 88%，线下受疫情扰动及调整优化影响持续收缩。分品类看，护肤类/美容彩妆类营收同比分别+38.9%/+30.0%。分品牌看，主品牌珀莱雅营收较快增长（+43.1%），彩棠增长亮眼（+110.6%），其他自有品牌表现稳健（+19.7%）。盈利能力方面，2022H1 毛利率为 68.12%（+4.4pct），线上渠道及大单品占比提升推动毛利率持续抬升。费用方面，2022H1 销售/管理/研发费用率分别为 42.5%/4.8%/2.3%，分别+0.4pct/-1.2pct/+0.7pct，费用管控良好。

产品/品牌/渠道等方面竞争力不断深化，股权激励夯实持续增长基础。产品端：双抗/源力/红宝石系列等大单品稳中向好、占比持续提升，新品双白瓶美白精华拓展美白赛道亦有望贡献增量；品牌端：彩棠、悦芙媞、Off&Relax 等品牌逐渐成型，公司目前已覆盖大众精致护肤、彩妆、洗护、高功效护肤等领域，逐渐丰满的品牌矩阵有望打开公司新增长空间；渠道端：天猫、京东等传统电商渠道稳健增长，抖音渠道成功实现大单品转型，盈利能力有望持续提升。整体看，公司产品/品牌/渠道等方面竞争力日益深化，发力基础研发、优化组织构建等措施将不断巩固公司领先地位。此外，公司 7 月推出限制性股票激励计划，有望调动员工积极性夯实持续增长基础。

详见开源零售 2021 年 12 月 8 日首次覆盖报告《珀莱雅（603605.SH）：大单品、多渠道逻辑检验，国货美妆龙头扬帆起航》和 2022 年 8 月 26 日信息更新报告《珀莱雅：2022Q2 业绩符合预期，发力第二梯队品牌成效显著》等。

2.2.11、潮宏基：Q2 业绩受华东疫情影响承压，关注培育钻石布局

潮宏基是年轻化的东方时尚珠宝龙头品牌，绑定都市年轻女性，定位国潮、轻奢。公司 2022H1 实现营收 21.74 亿元（-5.3%）、归母净利润 1.50 亿元（-25.6%）；2022Q2 实现营收 9.21 亿元（-21.7%），归母净利润 0.55 亿元（-43.3%），受疫情影响较大。我们认为，公司产品端以时尚珠宝首饰树立差异化品牌形象，渠道端发力加盟店提速扩张，有望持续成长。

上半年公司经营业绩受华东等地区疫情影响承压，6 月以来以明显恢复。公司华东区域占比较高，二季度经营表现受到疫情影响，高基数下有所下滑，6 月则有明显恢复。分产品看，2022H1 公司时尚珠宝/传统黄金/皮具分别实现营收 12.6/6.5/1.8 亿元，同比-9.6%/+5.3%/-18.7%；分渠道看，2022H1 公司自营/代理/其他业务分别实现营收 15.2/5.7/0.6 亿元，同比-7.4%/-1.9%/+54.1%。盈利能力方面，2022H1 公司综合毛利率为 32.0%（-2.6pct），销售/管理/财务费用率分别为 17.7%/2.1%/0.7%，同比分别-0.8pct/-0pct/+0.1pct，费用管控良好。

渠道扩张、培育钻石布局、品牌提升多维发力，打造东方时尚珠宝龙头。（1）渠道扩张：公司通过加盟模式持续推进渠道布局，2022H1 潮宏基珠宝净增加盟店 40 家，期末加盟店总数达 751 家，2022 年计划净开加盟店 200 家以上。（2）培育钻石：公司 8 月 16 日公告与力量钻石等成立合资公司生而闪耀科技（暂定），创建培育钻石珠宝品牌；新品牌有望结合潮宏基时尚珠宝品牌禀赋、头部生产商供应能力以及跨界合伙人综合资源，开拓新兴品类市场，打开新成长曲线。（3）品牌提升：邀请唐艺昕等明星帮助品牌传播，也与花西子等跨界合作，突显“国潮”品牌风格。长期看，公司围绕年轻女性消费者，打造东方时尚的差异化品牌形象，聚焦珠宝主业发力加盟渠道扩张、布局培育钻石，有望持续成长。

详见开源零售 2022 年 3 月 7 日首次覆盖报告《潮宏基（002345.SZ）：东方时尚珠宝龙头品牌，发力加盟扩张驱动高成长》和 2022 年 8 月 25 日信息更新报告《潮宏基（002345.SZ）：Q2 业绩受华东疫情影响承压，关注培育钻石布局》等。

2.2.12、爱美客：2022Q2 营收+21.4%，疫情压力下仍实现稳步增长

爱美客是国产医美产品龙头，2022H1 营收+39.7%，归母净利润+38.9%。公司 2022H1 实现营业收入 8.85 亿元（+39.7%），归母净利润 5.91 亿元（+38.9%）；其中单 2022Q2 实现营收 4.54 亿元（+21.4%），归母净利润 3.11 亿元（+22.0%），疫情压力下仍实现稳步增长。我们认为，公司产品竞争力、品牌影响力持续加强，核心竞争力突出。

2022Q2 嗨体系列压力下保持稳健，高毛利产品较快增长带动盈利能力提升。分产品看，2022H1 溶液类、凝胶类产品分别实现营收 6.43 亿元（+35.1%）/2.37 亿元（+59.7%），疫情影响下，嗨体系列二季度仍维持稳健，预计濡白天使二季度取得较快增长；埋植线/化妆品分别实现营收 267 万元/176 万元。盈利能力方面，2022H1/2022Q2 毛利率分别为 94.4%/94.3%，同比分别+1.1pct/+0.6pct，预计受濡白天使等高毛利产品拉动。费用方面，公司 2022H1 期间费用率为 18.4%（同比+1.8pct），其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 9.7%（+0.0pct）/4.3%（+0.2pct）/7.3%（+0.3pct）/-3.0%（+1.3pct）。

产品、渠道、研发三面深筑壁垒，医美龙头竞争力、品牌力日益增强。公司是国内

医美龙头，差异化产品矩阵、健全的销售体系及前瞻性研发布局推动竞争力、品牌力日益增强。产品端：随着水光产品纳入 III 类械监管，公司嗨体 2.5、冻活泡泡针等产品将受益，此外熊猫针渗透率有望进一步提高，嗨体系列或延续较快增长；濡白天使推广顺利、反馈良好，疫情趋缓后伴随推广进程推进亦将逐步放量，再生类产品长期市场广阔。渠道端：2022 年以来公司销售体系持续健全、销售渠道不断强化，为长期增长奠定坚实基础。研发端：一方面在玻尿酸填充领域探索颧部、额部等新部位适应症，巩固龙头地位并满足多元化需求；另一方面广泛布局肉毒素、利拉鲁肽等赛道，丰富产品矩阵构筑差异化竞争力。

详见开源零售 2020 年 10 月 28 日首次覆盖报告《爱美客 (300896.SZ)：推新能力深筑壁垒，医美龙头蓝海先行》和 2022 年 8 月 25 日信息更新报告《爱美客 (300896.SZ)：2022Q2 营收+21.4%，疫情压力下仍实现稳步增长》等。

2.2.13、豫园股份：2022H1 珠宝主业表现稳健，多措并举逆势扩张

豫园股份是家庭快乐消费龙头，2022H1 营收-3.85%，归母净利润-47.06%。2022H1 实现营收 220.09 亿元 (-3.85%)，归母净利润 7.54 亿元 (-47.06%)，业绩下滑主要系公司销售结构变化带来毛利结构相应变化所致。我们认为，公司珠宝板块稳定增长，“产业运营+产业投资”双轮驱动叠加“东方生活美学”置顶，有望推进新兴消费赛道深化布局。

疫情之下，公司珠宝时尚板块多措并举，实现渠道规模逆势扩张。2022H1 公司珠宝时尚业务实现营收 156.35 亿元 (+2.3%)，表现稳健；毛利率 8.39%，同比提升 0.07pct。报告期内公司净增珠宝门店 290 家，疫情之下仍保持亮眼扩店速度，期末门店已达到 4271 家。具体看，公司多措并举赋能渠道：(1) 老庙在 5 省共 50 家店铺试点寄售模式等；(2) 亚一在山东选定首个翻牌合作方金嘉福；(3) 积极布局供应链数字化+柔性化，成效显著。整体盈利能力方面，2022H1 公司综合毛利率为 17.6% (-2.4pct)；费用方面，2022H1 公司销售/管理/财务费用率分别为 6.1%/6.4%/4.2%，同比分别 +1.1pct/+0.5pct/+1.4pct。2022H1 公司销售净利率为 3.4% (-2.9pct)，盈利能力出现波动，我们认为主要系：(1) 公司物业开发与销售业务受结算周期影响略有下滑；(2) 疫情影响。

“产业运营+产业投资”双轮驱动，打造全球一流家庭快乐消费产业集团。公司持续推进消费产业新兴赛道布局。(1) 文化餐饮：松鹤楼门店突破 100 家，报告期内新开 12 家；上半年集团餐饮业务实现营收 2.75 亿元 (-28.3%)。(2) 食品饮料：先后投资控股“金徽酒”并持有舍得集团 70% 股权，上半年酒业实现营收 12.28 亿元 (+26.7%)。(3) 美丽健康：WEI 首家品牌店中店在海口开业。未来，公司践行“产业运营+产业投资”双轮驱动，构筑高品牌价值护城河。

详见开源零售 2020 年 9 月 21 日首次覆盖报告《豫园股份 (600655.SH)：家庭快乐消费龙头，新兴赛道蓄势待发》和 2022 年 8 月 23 日信息更新报告《豫园股份 (600655.SH)：2022H1 珠宝主业表现稳健，多措并举逆势扩张》等。

2.2.14、爱婴室：2022H1 营收+63.7%快速增长，疫情下业绩韧性凸显

爱婴室是华东母婴零售龙头，2022Q2 营收维持较快增长，业绩降幅环比大幅缩窄。爱婴室深耕母婴零售领域近 20 年，在专业选品、价格和用户服务体验方面已树立品牌和口碑。公司发布半年报：2022H1 实现营业收入 18.69 亿元 (+63.7%)，归母净利润 0.41 亿元 (-11.8%)；其中单 2022Q2 实现营收 10.14 亿元 (+69.4%)，归母净利

润 0.54 亿元 (+50.0%)，疫情背景下营收维持较快增长、业绩降幅大幅收窄，抗风险能力超出预期。我们认为，公司深度受益三孩政策红利，聚焦“渠道+品牌+多产业”战略，展现出较强核心竞争力。

“贝贝熊并表+电商业务放量”推动营收高增，疫情下盈利能力展现韧性。分渠道看，2022H1 公司门店销售/线上业务分别实现营收 13.5 亿元(+41.6%)/3.9 亿元(+384.3%)，贝贝熊并表叠加电商新业务放量，公司全渠道实现快速增长。分产品看，2022H1 公司奶粉/用品/食品/棉纺等主要品类营收同比分别+101.9%/+33.5%/+51.8%/+11.2%，电商新业务带动奶粉品类快速增长。盈利能力方面，2022H1 公司综合毛利率为 27.9% (-3.3pct)，主要受毛利率较低的线上业务影响。费用方面，2022H1 公司销售/管理/财务费用率分别为 20.3%/3.2%/1.4%，同比分别-2.3pct/-0.7pct/-0.1pct，均有改善。

全渠道深度拓展，延伸布局大母婴生态，核心竞争力持续增强。公司坚持“渠道+品牌+多产业”战略，多方位拓展布局：(1) 线下完成对华中母婴龙头贝贝熊并购整合，积极优化门店，截至 2022Q2 期末门店数量共 488 家，另有已签约待开店 14 家；线上“公域平台+私域社群”多元发展，供应链能力持续加强；(2) 公司通过自研、收购等方式打造自有产品矩阵，不断扩大品牌影响力；(3) 积极开展泛母婴业务，满足孕婴童家庭吃、穿、玩、乐需求的同时，提供婴儿抚触、早教托育等增值服务。整体看，公司线上线下布局不断延展、自有品牌矩阵持续丰富、母婴产业多领域多维发力，核心竞争力进一步增强。

详见开源零售 2019 年 11 月 21 日首次覆盖报告《爱婴室 (603214.SH)：母婴连锁零售龙头，内练经营提效，外展门店宏图》和 2022 年 8 月 18 日信息更新报告《爱婴室 (603214.SH)：2022H1 营收+63.7%快速增长，疫情下业绩韧性凸显》等。

2.2.15、红旗连锁：2022H1 聚焦主业抓销售，主营业务净利润增长良好

红旗连锁是川蜀便利店龙头，2022 年上半年归母净利润同比+0.7%。红旗连锁深耕便利店业务近二十年，依托网点密集布局形成的规模优势、高效供应链配送体系以及成熟门店运营管理能力，在经营上筑就深厚壁垒。公司 2022H1 实现营收 48.83 亿元(+7.6%)，归母净利润 2.23 亿元(+0.7%)，扣除投资收益后公司主营业务净利润 1.87 亿元 (+17.8%)，增长良好。我们认为，公司在便利店领域具备区域竞争优势，拓展新店与优化老店双管齐下，推动持续成长。

公司聚焦主业抓销售，主营业务增长良好、新网银行投资收益有所下滑。2022 年上半年，公司聚焦主业提升销售表现，日用百货/食品/烟酒/其他业务分别实现营收 6.8/22.2/16.0/3.8 亿元，分别同比增长 6.6%/2.3%/14.3%/7.7%。盈利能力方面，2022 年上半年公司毛利率为 29.14%，同比-0.62pct 基本保持稳定。期间费用方面，公司销售/管理/财务费用率为 22.29%/1.54%/0.69%，同比-0.99pct/-0.12pct/-0.08pct，费用管控较好。此外投资收益方面，2022H1 公司对新网银行及甘肃红旗实现投资收益 3595 万元 (-42.6%)，下滑主要系新网银行按较高标准计提准备（拨备覆盖率高于并优于行业平均水平）所致。

全方位深耕便利店行业构筑竞争优势，秉持“商品+服务”差异化策略。公司深耕便利店行业，在区域规模、供应链体系、人才和品牌等方面深筑竞争壁垒。2022 年上半年，公司一方面继续以成都为中心向周边地区辐射，另一方面着手门店清理、优化，累计新开店 34 家、老店改造升级 142 家，报告期末门店总数为 3557 家，未来仍计划持续拓店。除门店拓展外，公司以“红旗云”为中心，加强线上线下融合、优化到家业务，坚持“商品+服务”差异化竞争策略，持续优化商品结构、丰富增值

服务内容；结合供应链、物流体系等方面建设，逐步发展为“云平台大数据+商品+社区服务+金融”的互联网+现代科技连锁公司。

详见开源零售 2020 年 2 月 28 日首次覆盖报告《红旗连锁（002697.SZ）：川蜀便利店龙头，扩品类+展门店打开成长空间》和 2022 年 8 月 13 日信息更新报告《红旗连锁（002697.SZ）：2022H1 聚焦主业抓销售，主营业务净利润增长良好》等。

表5：本周重点推荐个股吉宏股份等表现相对较好

证券代码	股票简称	评级	收盘价（元）	周涨跌幅	EPS			PE		
					2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
688363.SH	华熙生物	买入	140.23	-0.40%	2.14	2.79	3.59	66	50	39
300957.SZ	贝泰妮	买入	168.28	-3.74%	2.76	3.68	4.81	61	46	35
603214.SH	爱婴室	买入	18.88	-8.13%	0.82	1.03	1.24	23	18	15
002697.SZ	红旗连锁	买入	4.86	-4.14%	0.36	0.40	0.44	14	12	11
600612.SH	老凤祥	买入	37.80	-1.95%	3.59	4.05	4.57	11	9	8
002803.SZ	吉宏股份	买入	13.75	4.25%	0.76	1.01	1.31	18	14	10
002867.SZ	周大生	买入	11.66	-3.64%	1.26	1.51	1.86	9	8	6
300896.SZ	爱美客	买入	540.00	-0.61%	6.47	9.52	13.31	83	57	41
603605.SH	珀莱雅	买入	158.43	-0.04%	2.62	3.33	4.15	60	48	38
600655.SH	豫园股份	买入	7.20	-7.69%	1.11	1.25	1.40	6	6	5
600223.SH	鲁商发展	买入	8.68	-8.44%	0.54	0.70	0.89	16	12	10
002345.SZ	潮宏基	买入	4.54	-6.58%	0.41	0.51	0.62	11	9	7
301177.SZ	迪阿股份	买入	48.30	-5.94%	3.34	4.38	5.58	14	11	9
601933.SH	永辉超市	买入	3.36	-1.18%	0.03	0.10	0.15	112	34	22
603708.SH	家家悦	买入	11.15	-1.59%	0.40	0.60	0.77	28	19	14

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2022/9/16）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：月中半价日、蓝皓生物、巨子生物、珀莱雅、宝藏女装等

【中秋出行】2022 年中秋节假期国内旅游收入 286.8 亿元

9 月 12 日，经文化和旅游部数据中心测算，2022 年中秋节假期，全国国内旅游出游 7340.9 万人次，同比下降 16.7%，恢复至 2019 年同期的 72.6%；实现国内旅游收入 286.8 亿元，同比下降 22.8%，恢复至 2019 年同期的 60.6%。（来源：中国江苏网）

【便利店指数】中国连锁经营协会发布“中国城市便利店发展指数”

9 月 12 日消息，近日中国连锁经营协会发布“中国城市便利店发展指数”，前五位分别为厦门、太原、东莞、广州、长沙。（来源：零售圈）

【美次方】美次方收购香水品牌 DOCUMENTS 少数股权

9 月 12 日消息，近日上海美次方投资有限公司宣布收购中国本土高端香水香氛品牌闻献 DOCUMENTS 少数股权，本次收购由欧莱雅集团的战略创新风险投资基金公司 BOLD 提供支持。（来源：亿邦动力）

【大润发】大润发新增投资武汉润泓超市有限公司

9月13日消息，近日大润发新增投资武汉润泓超市有限公司，投资比例为100%，注册资本为600万元。（来源：职业零售网）

【月中半价日】美团买菜推出“月中半价日”专场

9月13日消息，美团买菜近日联合多家零售品牌，定期推出“月中半价日”专场，超过2500种商品参加专场活动。此外，美团买菜中秋节期间预制菜销量环比增长50%。（来源：职业零售网）

【蓝皓生物】医美新秀蓝皓生物完成千万A轮融资

9月13日消息，近日医美新秀蓝皓生物在公司成立三周年之际，完成数千万元A轮融资。本轮投资由里程碑创投和青岛高新创投联手投资。融资资金将主要用于蓝皓生物口腔再生修复和医美项目的临床试验、注册报批、初期销售推广和研发中心建设等。（来源：医与美产业笔记）

【巨子生物】巨子生物联手专家发布行业首个专家共识

9月13日，赴港IPO的巨子生物宣布公司将联手皮肤科专家，发布行业首个专家共识——《重组胶原蛋白在皮肤病与皮肤护理中的应用》。（来源：医与美产业笔记）

【罗森】罗森在江苏地区突破700家门店

9月14日消息，近日罗森迎来了其在江苏地区的第700家门店。（来源：零售圈）

【珀莱雅】珀莱雅正式任命魏晓岚为首席科学官

9月14日，珀莱雅正式任命魏晓岚为首席科学官，其在全球化妆品领域有近20年研发工作经验。这是珀莱雅持续打造全球化研发团队、迈入国际化的重要举措。（来源：珀莱雅股份）

【宝藏女装】拼多多内测“宝藏女装”功能专区

9月15日消息，拼多多首页计划上线专门针对女装的功能专区“宝藏女装”。目前，该功能正在内测中。这一次拼多多尤其强调“品牌”，无论是线下还是线上的品牌都可以申请入驻。（来源：未来消费APP）

【每一天】每一天便利超市与西安饮食股份有限公司达成战略合作

9月15日消息，近日西安每一天便利超市连锁有限公司与西安饮食股份有限公司达成战略合作。通过资源共享、渠道共建、新平台搭建等全方位合作，以打造便利店老字号餐饮新零售业态，探索构建社区文化生态链。（来源：零售圈）

【快手】快手国际化业务组织迎来调整

9月15日，快手国际化业务组织迎来调整。本次调整后，国际化原产品和运营负责人徐智威接下来将只负责产品，运营业务则将由国内主站业务转岗而来的陈稷负责，二人均向快手高级副总裁马宏彬汇报。（来源：联商网）

【盒马】盒马招募鲜花业务合伙人

9月15日，盒马宣布将面向上海、北京、成都、深圳等19个城市，计划招募超过60名合伙人，共同经营盒马门店的鲜花业务。（来源：未来消费APP）

3.2、公司公告：朗姿股份关于控股股东股份质押及解除质押的公告等

丽尚国潮：2022 半年度权益分派实施公告

根据公司 9 月 15 日公告，公司发布 2022 半年度权益分派实施公告，本次利润分配以本次实施权益分派股权登记日登记的应分配总股数为基数，每股派发现金红利 0.07 元(含税)，共计派发现金红利 5257 万元。

江苏国泰：2022 年第一次临时股东大会决议公告

根据公司 9 月 15 日公告，公司 2022 年第一次临时股东大会审议通过了《关于使用暂时闲置募集资金进行现金管理的议案》等。

焦点科技：第五届董事会第二十六次会议决议公告

根据公司 9 月 15 日公告，公司第五届董事会第二十六次会议审议通过了《关于 2020 年股票期权激励计划首次授予第二个行权期行权条件成就的议案》等。

重庆百货：关于收购重庆商社（集团）商社汇巴南购物中心的关联交易公告

根据公司 9 月 15 日公告，公司以现金方式向重庆商社（集团）有限公司收购商社汇巴南购物中心。本次交易价格以经交易双方确认的截至评估基准日商社汇巴南购物中心房产及相关债权、债务的净额评估值为准，合计 5.50 亿元。

朗姿股份：关于公司控股股东股份质押及解除质押的公告

根据公司 9 月 16 日公告，公司控股股东、实际控制人申东日先生所持部分公司股份被质押及解除质押，本次质押股份数量为 467 万股，解除质押股份数量为 367.32 万股，质押及解除质押完成后，申东日先生质押本公司股份数量为 5587 万股，占其持股数量的 26.41%，占公司总股本的 12.63%。

中国黄金：关于股东宿迁涵邦投资管理有限公司减持股份计划公告

根据公司 9 月 16 日公告，公司发布关于股东减持股份计划公告，股东宿迁涵邦投资管理有限公司持有公司股份 4635 万股，占公司总股本比例 2.76%，拟通过集中竞价或大宗交易的方式，减持其所持有的公司股份不超过 4635 万股，占公司总股本的 2.76%。

博士眼镜：2022 年第二次临时股东大会决议公告

根据公司 9 月 16 日公告，公司 2022 年第二次临时股东大会审议通过了《关于修订〈公司章程〉及办理工商变更登记的议案》等。

步步高：关于控股股东部分股份解除质押的公告

根据公司 9 月 17 日公告，公司控股股东步步高投资集团股份有限公司所持部分公司股份解除质押，本次解除质押股份数量为 2410 万股，占其持股数量的 7.97%，占公司总股本的 2.79%。解除质押完成后，步步高集团质押本公司股份数量为 1.83 亿股，占其持股数量的 60.41%，占公司总股本的 21.13%。

表6：零售公司大事提醒：关注多家公司股东大会召开等

日期	公司名称	重大事項
9月19日	华熙生物	股东大会召开
9月19日	上海家化	股票回购
9月19日	华熙生物	股东大会召开
9月19日	力量钻石	再融资
9月20日	利群股份	股东大会召开
9月22日	丽尚国潮	分红
9月22日	重庆百货	业绩发布会
9月23日	若羽臣	股东大会召开
9月23日	力量钻石	解禁
9月26日	新华百货	股东大会召开

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：零售行业大事提醒：关注 2022 全国消费零售 CIO 大会等

日期	主题	重大事項
9月18日	消费	2022 全国消费零售 CIO 大会
9月22日	零售	2022 中国零售数字化与营销创新峰会（RDMS 2022）
9月22日	消费	CPG 2022 第八届中国消费品数字科技大会
9月23日	零售	2022 亿邦未来零售大会用户增长峰会
11月13日	母婴	2022 北京孕婴童产业博览会
11月24日	美妆	第 60 届中国（上海）国际美博会
11月24日	消费	CGCA2022 第六届中国消费品行业 CIO 年会
12月2日	零售	2022 元宇宙新零售创新国际峰会
12月14日	美妆	2022 CBE 中国美容博览会暨美妆供应链博览会
12月16日	医美	第十届全国微创医学美容大会

资料来源：亿邦动力网、活动家、会展之窗等、开源证券研究所

4、风险提示

- （1）宏观经济风险：**社会消费与宏观经济密切相关，若经济增长放缓，消费者信心下滑、消费需求受到抑制，零售行业经营也将承压；
- （2）疫情反复：**若疫情出现反复，会对线下客流和门店销售造成较大影响，也会影响新店扩张、培育；
- （3）竞争加剧：**若行业竞争加剧，销售费用投入、价格战等可能影响公司盈利；
- （4）政策风险：**反垄断等政策出台，监管趋严影响企业部分经营活动等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn