

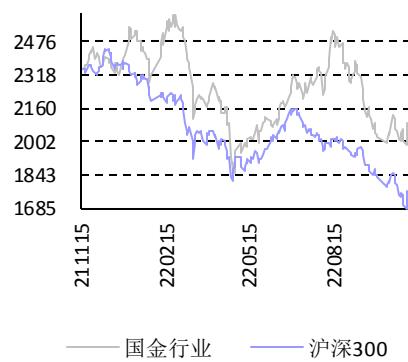
化妆品组

黄金珠宝行业研究 买入(维持评级)

行业周报

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	2206
沪深300指数	3788
上证指数	3087
深证成指	11140
中小板综指	11913



相关报告

- 1.《1克拉CVD价格连续三周回升，关注持续性-钻石珠宝周报 221106》，2022.11.6
- 2.《Q3偏淡，期待拐点-钻石珠宝 22Q3业绩总结》，2022.11.1
- 3.《9月印度进出口改善，美国培育钻销售靓丽-钻石珠宝周报 221017》，2022.10.17
- 4.《珠宝零售旺季临近带来闪烁星光-9月印度培育钻进出口数据点评》，2022.10.14
- 5.《国庆珠宝销售良好，三季报表现或分化-钻石珠宝周报 221010》，2022.10.11

罗晓婷 分析师 SAC 执业编号: S11130520120001
luoxiaoting@gjzq.com.cn

蔡昕妤 联系人
caixy@gjzq.com.cn

本周克拉 HTHP 及小钻价格回升

投资建议

- 短期板块利空逐步出尽，建议择机布局两条投资主线：1) 全产业链/延伸产业链：凭借渠道优势快速打开中国零售市场、全产业布局内化毛坯/裸钻价波动的中国黄金；延伸产业链、减弱价格波动影响力量钻石；2) 技术硬核、最后王者，大股东增持计划实施完毕、关注股权激励落地进度的中兵红箭。

本周专题：本周克拉 HTHP 及小钻价格回升、1克拉 HTHP 三周回升8%，大钻价格略降

- **全球培育钻石裸钻批发价跟踪：**本周全球培育钻价格延续自9月中旬以来总体企稳态势，1克拉 HTHP 连续三周回升、均价累计+8%，1克拉 CVD 高色高净、1克拉以上大钻价格较上周下滑，0.5~0.69、0.7~0.89 小克拉价格总体回升。实际成交价通常是在公开报价上给予一定的折扣，公开报价或无法直接体现实际成交价变化趋势。
- **本周折扣：**1克拉及 HTHP 小钻总体回升，1克拉以上大钻下滑。1克拉 CVD 下限较上周小幅回升、上限下滑，主要为高色高净上下限均下滑；HTHP 折扣连续三周回升。1~1.49、1.5~1.99 大克拉 CVD 及 HTHP 折扣较上周总体均下滑，其中 1.5~1.99 克拉 CVD 和 HTHP 下限小幅回升、上限下滑；1~1.49 克拉 CVD 下限下滑、上限回升，HTHP 上下限均下滑。0.5~0.69、0.7~0.89 小克拉 CVD 上下限较上周下滑，HTHP 小幅回升。
- **本周价格：**1克拉 HTHP 及小钻价总体回升，1克拉以上大钻不同程度下滑。1克拉 CVD 价格较上周下滑 1.5%，HTHP 回升 2%。1~1.49 克拉 CVD 价格略下滑 0.01%，HTHP 价格下滑 0.85%。1.5~1.99 克拉 CVD/HTHP 分别较上周下滑 1.3%/0.4%。0.5~0.69 克拉 CVD 下滑 4.8%，HTHP 回升 0.1%；0.7~0.89 克拉 CVD 及 HTHP 回升 2.6%/0.6%。

- **天然钻批发价跟踪：**INDEX 指数截至 11 月 18 日继续呈下降趋势，本周累计跌 0.7%、降幅较上周收窄（上周-1.3%）。
- **贵金属价格跟踪：**本周黄金/白银/铂金价格累计涨 1.05%/降 0.41%/降 2.43%，金价上涨主要系美国衰退预期升温。

行业动态

- **行情回顾：**本周上证综指/深证成指/沪深 300 涨 0.32%/0.36%/0.35%，培育钻/黄金珠宝跌 1.9%/涨 0.13%，跑输大盘 2.25PCT/0.22PCT。飞亚达（↑6.07%）/中国黄金（↑2.77%）涨幅居前，ST 金洲（↓14%）跌幅居前。
- **估值回顾：**截至 11 月 18 日收盘，培育钻石板块动态估值 45 倍、处 2022 年来 4.2% 分位。黄金珠宝板块估值 18 倍、处近 5 年 68% 分位。
- **行业新闻：**周大生双十一全渠道销售额超 9.4 亿元、增速超 80%；历峰集团 1H22 销售额+24% 至 97 亿欧元，珠宝部门销售额+24% 至 63.4 亿欧元。
- **重点公告：**周大生控股股东周氏投资质押公司股份 2050 万股、占总股本的 1.87%；豫园股份控股股东复星高科技及其一致行动人累计质押公司股份 6.19 亿股，占总股本的 15.9%。

风险提示

- 培育钻石：价格准确性，印度进出口数据波动，培育钻毛坯/裸钻价格波动。
- 黄金珠宝：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、天然/培育裸钻批发价跟踪：本周克拉 HTHP 及小钻价格回升、1 克拉 HTHP 三周回升 8%，大钻价格略降；IDEX 指数延续下行	4
1.1 培育钻：克拉 HTHP 及小钻价格回升、1 克拉 HTHP 三周回升 8%	4
1.2 天然钻：IDEX 成品钻价格指数连续 7 个月下跌、本周累计跌 0.7%、降幅收窄，10 月一克拉 RAPI 指数降 3.6%	6
2、行情回顾	6
2.1 培育钻石：跌 0.004%、跑输大盘 0.57PCT，板块居中下游	7
2.2 黄金珠宝：涨 2.83%、跑赢大盘 2.26PCT，板块涨幅居中上游	7
2.3 板块估值：培育钻估值低点回升 13%、处 2022 年 10.6% 分位，期待拐点	9
3、数据跟踪	10
3.1 黄金/珠宝价格：美国衰退预期升温，本周金价上涨	10
3.2 进口：10 月钻石进口 6.35 亿美元、同降 9.4%	11
3.3 零售：10 月国内珠宝零售-2.7%、美国珠宝全渠道零售-3.8%	12
4、行业动态	13
4.1 国内动态	13
4.2 海外动态	13
4.3 上市公司公告	14
5、风险分析	14
5.1 培育钻石	14
5.2 黄金珠宝	14

图表目录

图表 1: 0.5-0.69 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%） (周度)	4
图表 2: 0.5-0.69 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%） (周度)	4
图表 3: 0.7-0.89 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%） (周度)	5
图表 4: 0.7-0.89 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%） (周度)	5
图表 5: 0.9-0.99 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%） (周度)	5
图表 6: 0.9-0.99 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%） (周度)	5
图表 7: 1-1.49 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%）(周	

度)	5
图表 8: 1-1.49 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	5
图表 9: 1.5-1.99 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	6
图表 10: 1.5-1.99 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	6
图表 11: IDEX 价格指数	6
图表 12: 中国钻石价格指数 (人民币计价, 以 2021 年 7 月 1 日为基点 100)	6
图表 18: 本周培育钻石板块涨跌幅.....	7
图表 19: 本周培育钻石板块涨跌幅走势.....	7
图表 20: 本周各板块涨跌幅 (%)	7
图表 21: 本周培育钻石个股涨跌幅.....	7
图表 22: 本周黄金珠宝板块涨跌幅.....	8
图表 23: 本周黄金珠宝板块涨跌幅走势.....	8
图表 24: 本周各板块涨跌幅 (%)	8
图表 25: 本周黄金珠宝个股涨跌幅.....	9
图表 26: 培育钻石板块市盈率变化 (TTM)	9
图表 27: 黄金珠宝板块市盈率变化 (TTM)	10
图表 28: 黄金本周价格走势 (元/克)	10
图表 29: 白银本周价格走势 (元/克)	10
图表 30: 铂金本周收盘价走势 (元/克)	11
图表 31: 镶嵌及黄金首饰进口额及同比 (万美元, %)	11
图表 32: 月度钻石进口金额及同比 (万美元, %)	11
图表 33: 上海钻石交易所成品钻石进口额	12
图表 34: 金银珠宝零售额月度同比与累计同比	12
图表 35: 我国分品类社会消费品零售额同比	12
图表 36: 美国珠宝零售额 (全渠道) 月度同比	13
图表 37: 美国成品钻月度进口额及同比 (亿美元, %)	13
图表 38: 重点上市公司公告	14

1、天然/培育裸钻批发价跟踪：本周克拉 HTHP 及小钻价格回升、1 克拉 HTHP 三周回升 8%，大钻价格略降；INDEX 指数延续下行

1.1 培育钻：克拉 HTHP 及小钻价格回升、1 克拉 HTHP 三周回升 8%

风险提示：实际成交价通常是在公开报价上给予一定的折扣，公开报价或无法直接体现实际成交价变化趋势。

本周全球培育钻价格延续自 9 月中旬以来总体企稳态势，1 克拉 HTHP 连续三周回升、均价累计+8%，1 克拉 CVD 高色高净、1 克拉以上大钻价格较上周下滑，0.5~0.69、0.7~0.89 小克拉价格总体回升。

■ 本周折扣：1 克拉及 HTHP 小钻总体回升，1 克拉以上大钻下滑

1 克拉 CVD 下限较上周小幅回升、上限下滑，主要为高色高净上下限均下滑、其他持平/小幅回升；HTHP 折扣连续三周回升。

1~1.49、1.5~1.99 大克拉 CVD 及 HTHP 折扣较上周总体均下滑，其中 1.5~1.99 克拉 CVD 和 HTHP 下限均有小幅回升、上限下滑；1~1.49 克拉 CVD 下限下滑、上限回升，HTHP 上下限均下滑。

0.5~0.69、0.7~0.89 小克拉 CVD 上下限折扣均较上周下滑，HTHP 小幅回升。

■ 本周价格：1 克拉 HTHP 及小钻价总体回升，1 克拉以上大钻不同程度下滑

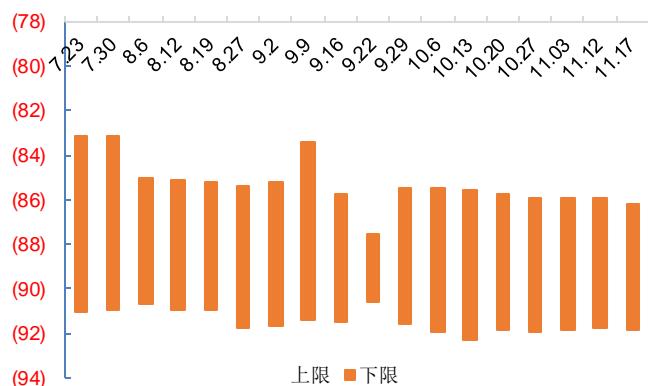
1 克拉 CVD 价格较上周下滑 1.5%，HTHP 回升 2%。

1~1.49 克拉 CVD 价格略下滑 0.01%，HTHP 价格下滑 0.85%。

1.5~1.99 克拉 CVD/HTHP 分别较上周下滑 1.3%/0.4%。

0.5~0.69 克拉 CVD 下滑 4.8%，HTHP 回升 0.1%；0.7~0.89 克拉 CVD 及 HTHP 回升 2.6%/0.6%。

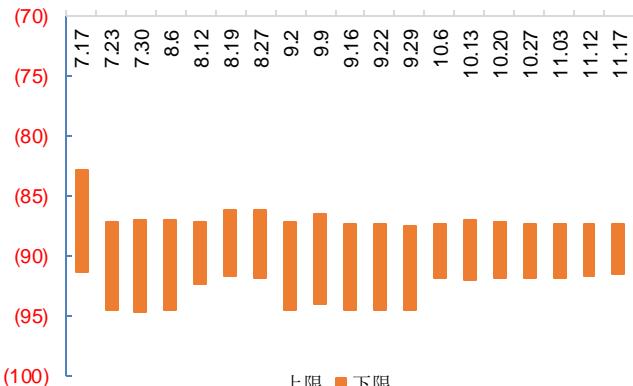
图表 1: 0.5-0.69 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%）（周度）



来源：LGDeal，国金证券研究所

注：培育钻定价模式为锚定天然钻价格，如相对天然钻价格的-95%，即为天然钻价格的 5%，下同。

图表 2: 0.5-0.69 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限（相对天然钻折扣，%）（周度）



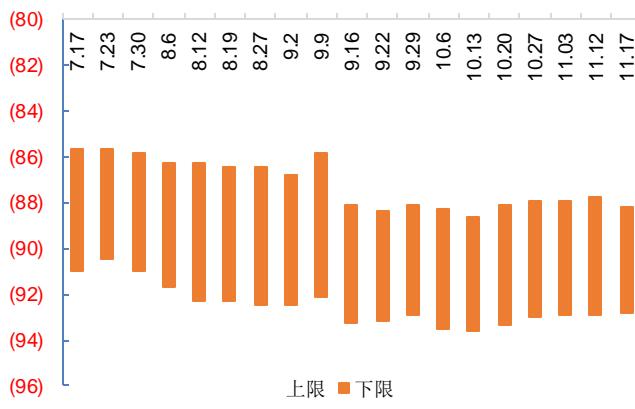
来源：LGDeal，国金证券研究所

图表 3: 0.7-0.89 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



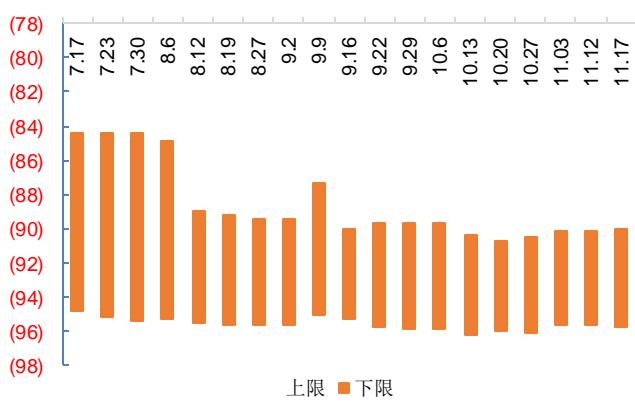
来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表 5: 0.9-0.99 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



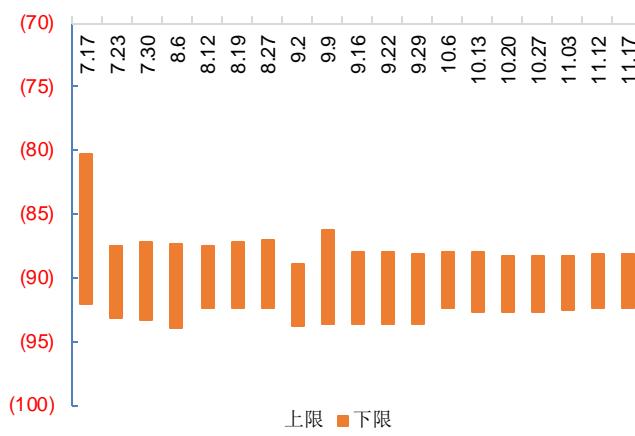
来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表 7: 1-1.49 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



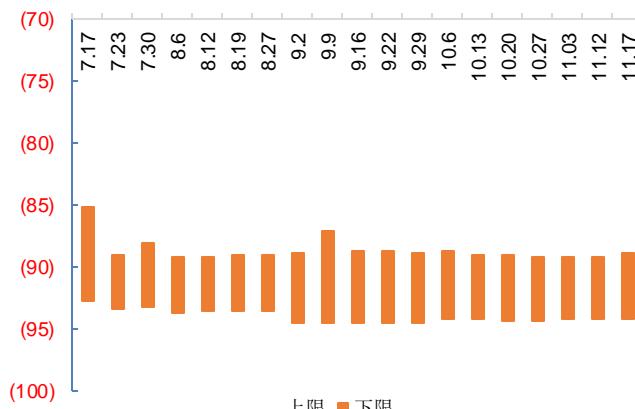
来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表 4: 0.7-0.89 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



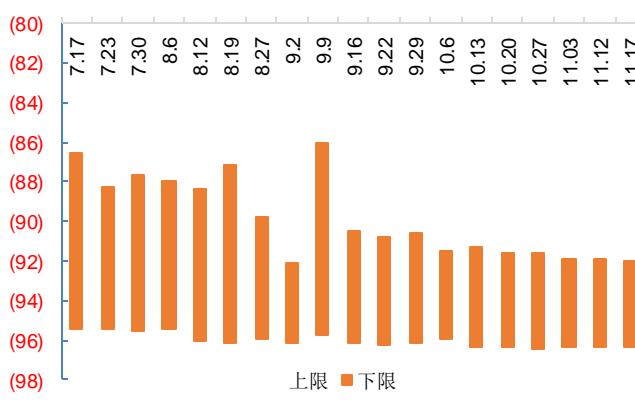
来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表 6: 0.9-0.99 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表 8: 1-1.49 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



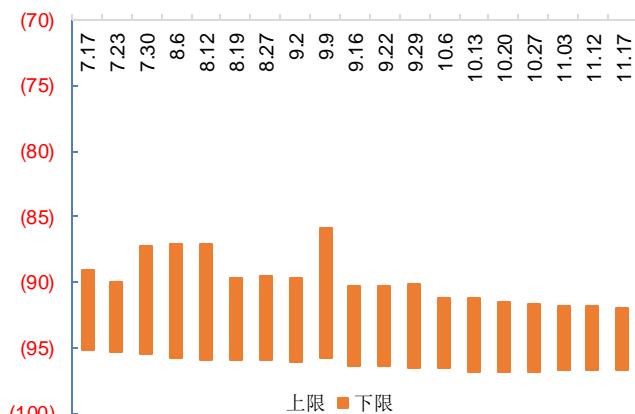
来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表 9: 1.5-1.99 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表 10: 1.5-1.99 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



来源: LGDeal, 国金证券研究所

1.2 天然钻: INDEX 成品钻价格指数连续 7 个月下跌、本周累计跌 0.7%、降幅收窄, 10 月一克拉 RAPI 指数降 3.6%

INDEX 指数截至 11 月 18 日继续呈下降趋势, 较上周 (11 月 12 日) 下跌 0.7%, 降幅较上周收窄 (上周累计跌 1.3%)。10 月该指数累计下跌 1.86%, 较 9 月的 -2.34% 降幅略收窄, 但为 4 月以来的第二大跌幅。

自 3 月初开始下跌以来, 4 月、5 月、6 月、7 月分别累计跌 2.1%、0.69%、1.18% 和 2.05%。1 月和 2 月有大幅提升, 分别 +5.67%/+4.14%。

根据 Rapaport, 10 月一克拉 RAPI 价格指数下降 3.6%, 同比去年上升 0.6%, 今年年初至 11 月 1 日累计下降 6.5%。

截至 9 月 16 日部分品级、分数段天然钻石裸钻批发价格较 8 月 26 日略有下降, 其中 1-1.49 克拉的 D/E/F/G 色的 VS1 和 H 色下降幅度在 2%-3%, 其余品类与八月末持平。9 月 16 日天然钻价格较上周 (9 月 9 日) 平稳。

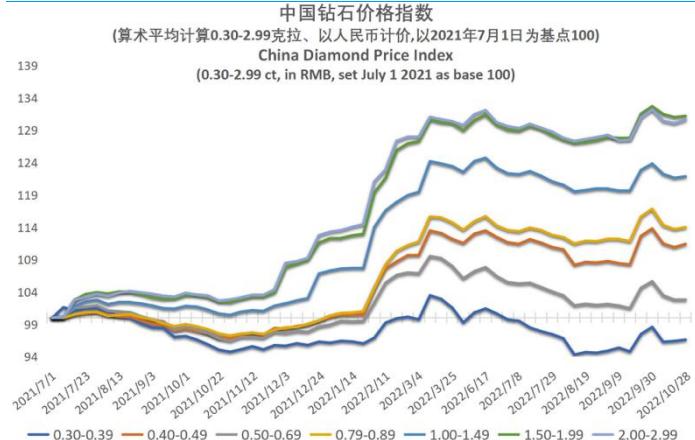
根据上海钻石交易所, 各分数段价格 10 月以来有所回落、10 月中旬至截至 10.28 日企稳。

图表 11: INDEX 价格指数



来源: INDEX, 国金证券研究所

图表 12: 中国钻石价格指数 (人民币计价, 以 2021 年 7 月 1 日为基点 100)



来源: 上海钻石交易所, 国金证券研究所

2. 行情回顾

2.1 培育钻石：跌 1.9%，跑输大盘 2.25PCT，板块居中下游

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.32%、涨 0.36%、涨 0.35%，培育钻石板块¹跌 1.9%，跑输沪深 300 2.25PCT。

板块对比来看，培育钻石处行业中下游。

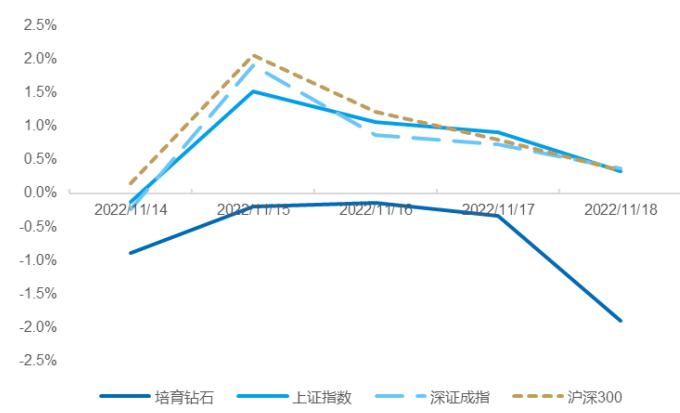
个股方面，力量钻石（↓11.05%）、四方达（↓8.42%）跌幅居前。

图表 13：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	0.32
深证成份指数成份	0.36
沪深 300	0.35
培育钻石板块	-1.90

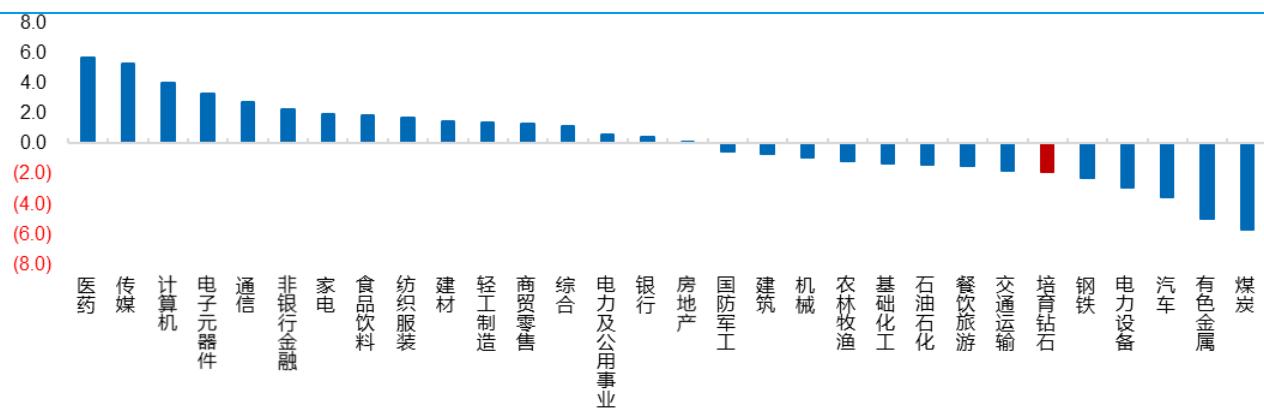
来源：wind，国金证券研究所

图表 14：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 15：本周各板块涨跌幅（%）



来源：wind，国金证券研究所

图表 16：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）
000519.SZ	中兵红箭	22.88	0.00	1.90	34834	319
002046.SZ	国机精工	12.39	-0.64	1.26	5013	66
688028.SH	沃尔德	35.88	-1.35	0.55	248	39
600172.SH	黄河旋风	5.56	-3.14	-1.24	20862	80
300179.SZ	四方达	12.61	-8.42	-6.52	4411	61
301071.SZ	力量钻石	123.00	-11.05	-9.15	1594	178

来源：wind，国金证券研究所

2.2 黄金珠宝：涨 0.13%，跑输大盘 0.22PCT，板块涨幅居中游

¹ 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。

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 0.32%、涨 0.36%、涨 0.35%，
黄金珠宝板块²涨 0.13%，跑输沪深 300 0.22PCT。

板块对比来看，黄金珠宝涨幅处行业中游。

个股方面，飞亚达（+6.07%）、中国黄金（+2.77%）涨幅居前，ST 金洲（-13.97%）、萃华珠宝（-10.15%）跌幅居前。

图表 17：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	0.32
深证成份指数成份	0.36
沪深 300	0.35
黄金珠宝板块	0.13

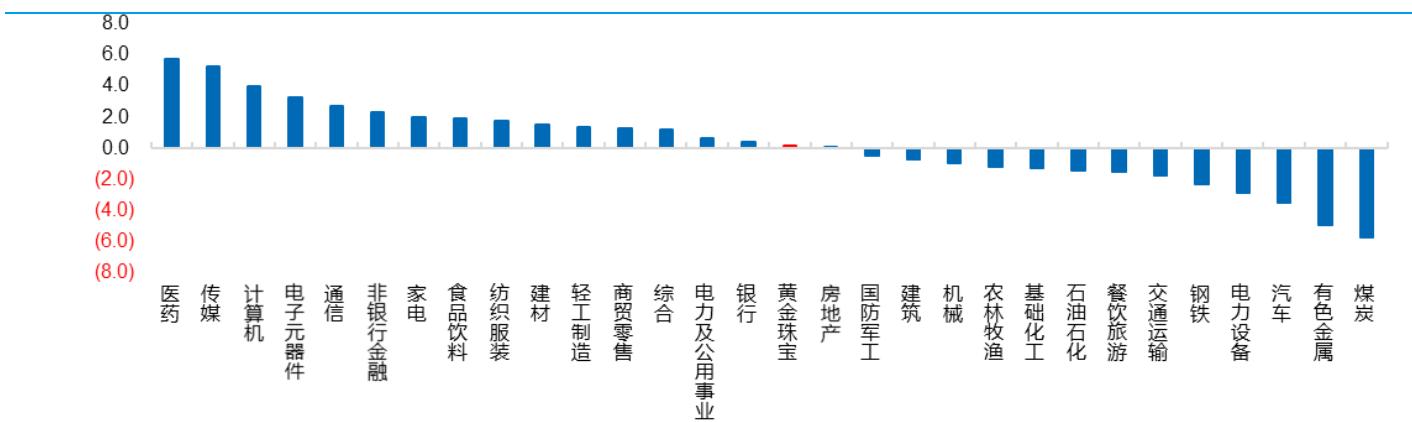
来源：wind，国金证券研究所

图表 18：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 19：本周各板块涨跌幅（%）



来源：wind，国金证券研究所

² 此处的黄金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。

图表 20：本周黄金珠宝个股涨跌幅

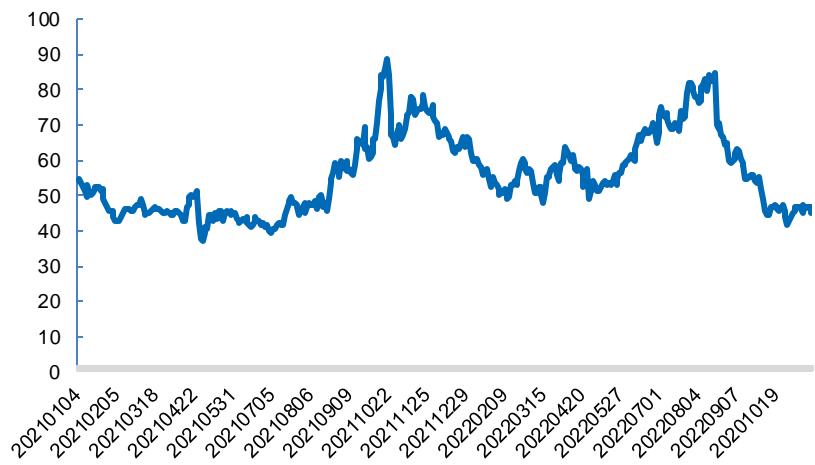
证券代码	证券简称	收盘价(元)	累计涨跌幅(%)	相对板块涨跌幅(%)	累计成交量(万股)	市值(亿元)
000026.SZ	飞亚达	10.49	6.07	5.94	1988	45
600916.SH	中国黄金	12.61	2.77	2.64	11500	212
002867.SZ	周大生	13.00	2.52	2.39	3701	142
600655.SH	豫园股份	7.06	1.88	1.75	4418	275
603900.SH	菜紳通灵	6.56	1.71	1.58	866	22
605599.SH	菜百股份	9.44	0.21	0.08	877	73
002345.SZ	潮宏基	4.40	0.00	-0.13	3258	39
002574.SZ	明牌珠宝	5.11	-0.58	-0.71	2250	27
600612.SH	老凤祥	41.20	-0.72	-0.85	842	216
300945.SZ	曼卡龙	13.32	-1.41	-1.54	1034	27
002721.SZ	金一文化	3.08	-3.75	-3.88	4832	30
002731.SZ	萃华珠宝	18.23	-10.15	-10.28	5211	47
000587.SZ	*ST金洲	1.17	-13.97	-14.10	15757	25

来源：wind，国金证券研究所

2.3 板块估值：培育钻估值低点回升 8%，处 2022 年 4.2%分位，期待拐点

估值方面，截至 11 月 18 日收盘，培育钻石板块动态估值 45 倍、自 8 月中旬高点回落 47%，自 10 月 28 日低点回升 8%，处 2022 年以来 4.2%分位。基本面看全球培育裸钻批发价延续 9 月中旬以来企稳态势、头部 HTHP 毛坯出厂价仍坚挺、延伸产业链/全产业链布局维持高毛利成趋势，期待板块拐点。

图表 21：培育钻石板块市盈率变化 (TTM)

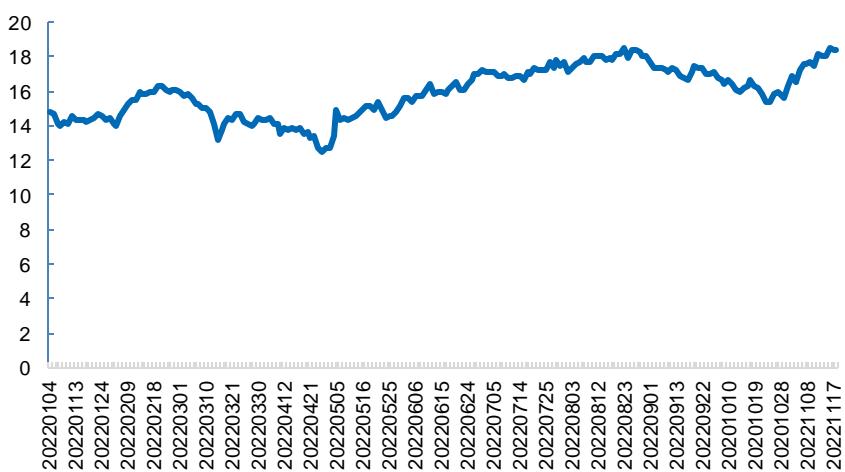


来源：Wind，国金证券研究所

黄金珠宝板块 22 年 1 月末至 3 月初小幅抬升 7%至 16 倍，主要系春节+情人节销售靓丽、金价上行优化品牌商盈利；随后上海、北京等多地疫情爆发、估值回调 19%至 13 倍；5 月下旬至今受益于疫情缓解、部分地区 520、7 月、七夕销售较好，金银珠宝零售额数据明显修复，板块估值提升 30%至 17 倍。本周受益政策利好、估值提升，当前板块估值处近 5 年 68%分位、处 2022 年以来高点，截至 11 月 18 日收盘为 18 倍。

3Q22 龙头公司持续跑赢大盘，营收增速稳健、但净利承压，主要系疫情影响反复影响开店、低毛利黄金销售占比提升拉低整体利润率。本周行情反弹，自 10 月末低点回升 18%。

图表 22: 黄金珠宝板块市盈率变化 (TTM)



来源: Wind, 国金证券研究所

3. 数据跟踪

3.1 黄金/珠宝价格: 美国衰退预期升温, 本周金价上涨

本周黄金、白银、铂金价格分别累计涨 1.05%/降 0.41%/降 2.43%, 金价上涨主要系美国衰退预期升温。

图表 23: 黄金本周价格走势 (元/克)

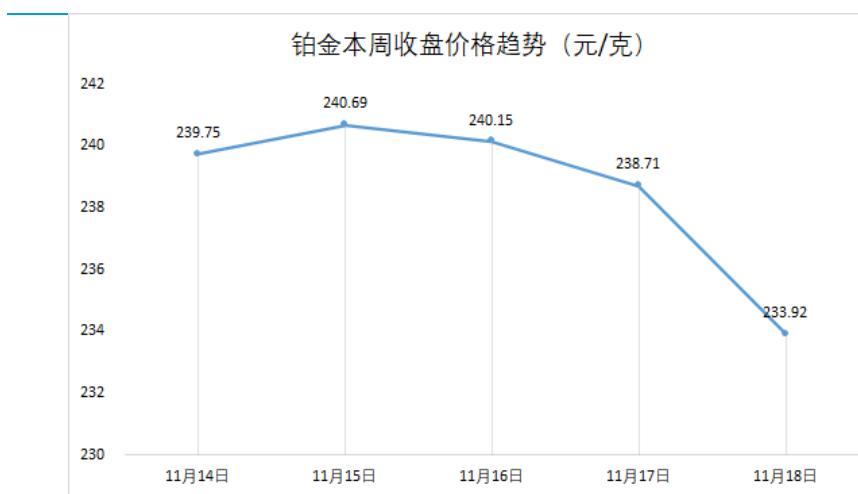


来源: 中宝协基金, 上海黄金交易所, 国金证券研究所

图表 24: 白银本周价格走势 (元/克)



来源: 中宝协基金, 上海黄金交易所, 国金证券研究所

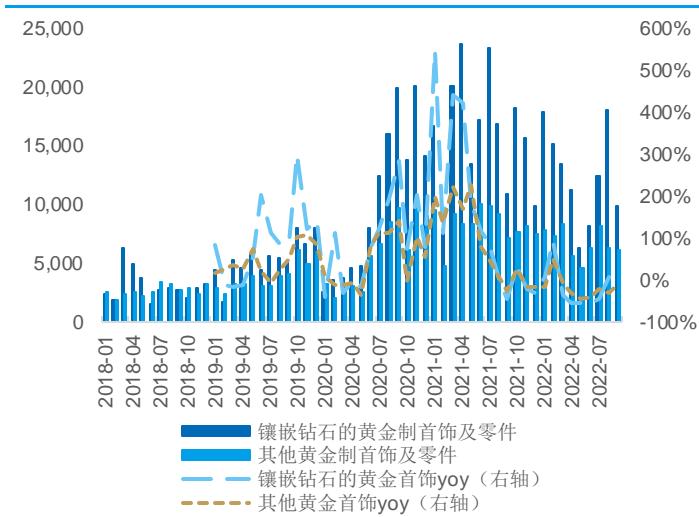
图表 25: 铂本周收盘价走势 (元/克)


来源：中宝协基金，上海黄金交易所，国金证券研究所

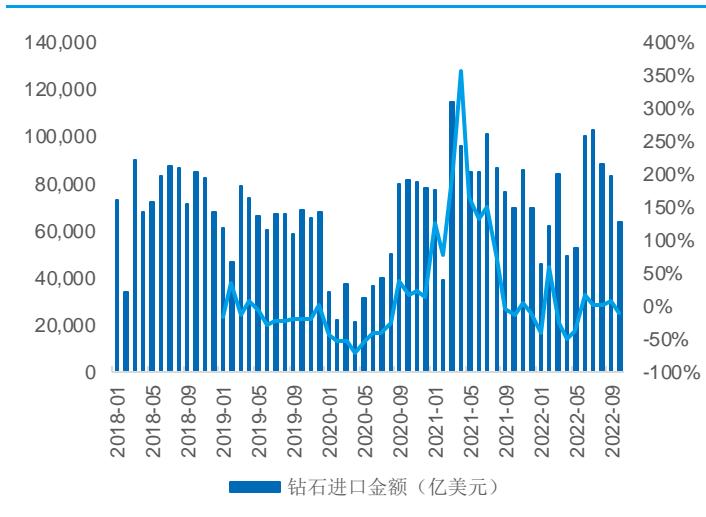
3.2 进口：10月钻石进口 6.35 亿美元、同降 9.4%

根据海关总署，9月镶嵌类黄金首饰进口额 9804 万美元、同比下降 10%，较 7-8 月降幅收窄；其他黄金首饰进口额 0.62 亿美元、同降 13%，较 7-8 月降幅收窄。

钻石 10 月进口额 6.35 亿美元、同降 9.4%。

图表 26：镶嵌及黄金首饰进口额及同比（万美元，%）


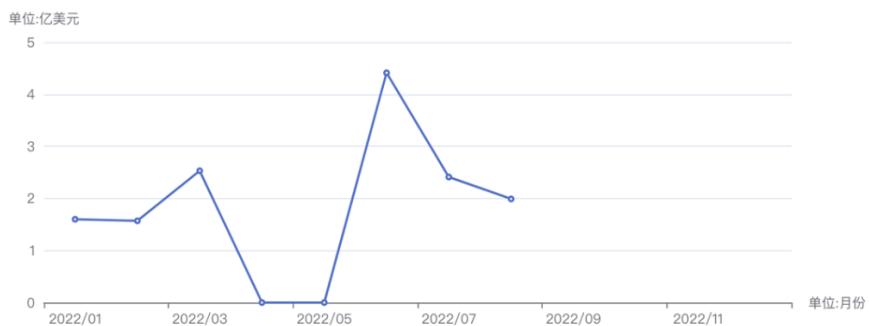
来源：海关总署，国金证券研究所

图表 27：月度钻石进口金额及同比（亿美元，%）


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%）。

7-8 月为销售淡季，交易额分别为 2.41/1.99 亿美元。

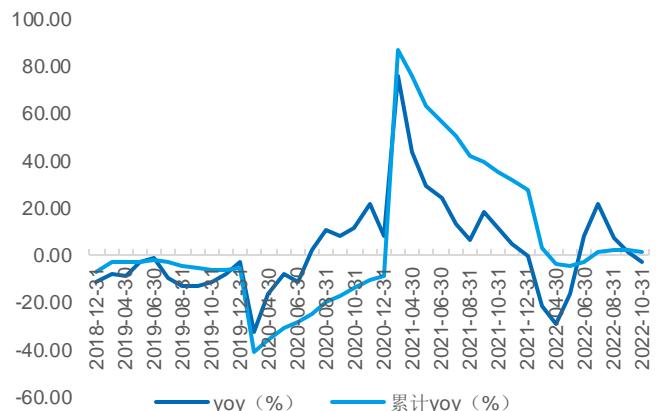
图表 28：上海钻石交易所成品钻石进口额


来源：上海钻石交易所，国金证券研究所

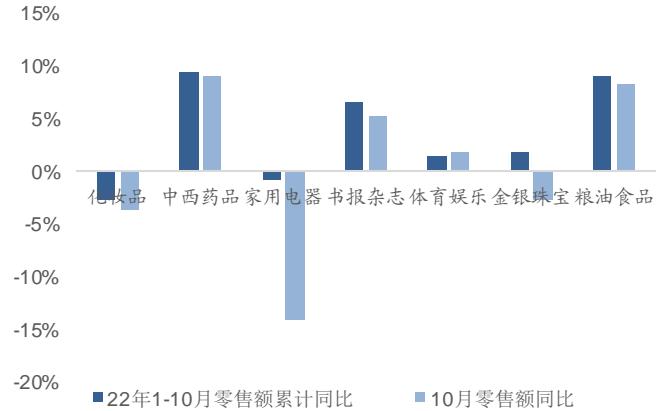
3.3 零售：10月国内珠宝零售-2.7%，美国珠宝全渠道零售-3.8%

■ 国内：10月国内珠宝零售-2.7%

国内 10月金银珠宝零售额同比降 2.7%。

图表 29：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 30：我国分品类社会消费品零售额同比


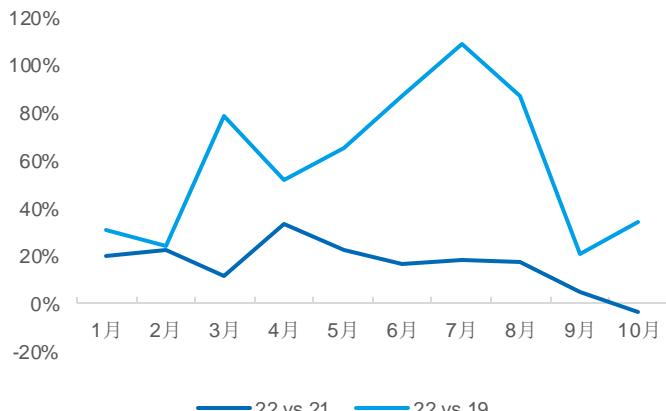
来源：国家统计局，国金证券研究所

■ 美国：10月珠宝全渠道零售同比-3.8%

根据万事达卡统计的美国珠宝全渠道零售额数据，10月同比-3.8%，2022年单月首次出现同比下滑。

根据 Comtrade，8月美国成品钻进口额 18.35 亿美元、同比+1%、较 7 月的+9%放缓。

图表 31：美国珠宝零售额（全渠道）月度同比



来源：万事达卡，国金证券研究所

图表 32：美国成品钻月度进口额及同比（亿美元，%）



来源：Comtrade，国金证券研究所

4、行业动态

4.1 国内动态

■ 2022 中国（博鳌）国际黄金市场年度大会即将开幕

据中宝协，12月2日，世界黄金协会、中国黄金协会、中国财富传媒集团主办的2022中国（博鳌）国际黄金市场年度大会将在海南举办，届时来自政府部门、黄金上下游企业、市场机构、商业银行以及其他金融机构等各领域专家、学者及相关负责人将从宏观经济、社会责任、ESG、投资交易等方面共话黄金行业未来发展。

■ 上海黄金交易所将实施《上海黄金交易所实物租借业务细则》

为促进黄金市场平稳发展，切实发挥租借业务服务黄金产业链实体企业功能，维护业务参与各方合法权益，上海黄金交易所将于2022年12月19日开始试运行《上海黄金交易所实物租借业务细则》，并于2023年1月9日正式实施。

■ 周大生双十一全渠道销售额超9.4亿元、增速超80%

根据公司发布的双十一战报，双十一期间（截止至11月11日24时），周大生全渠道销售额超9.4亿元、同比增长80%+，其中天猫旗舰店销售额超4.6亿元、为平台珠宝类目品牌第一，抖音+快手销售额同比增长逾4倍至接近3亿元，京东销售额实现同比翻倍。

■ 10月境内外金价走势持续分化

据世界黄金协会，10月境内外金价走势持续分化，以人民币计价的上海午盘基准金价(SHAUPM)上涨1%，而以美元计价的伦敦早盘金价(LBMA)则下跌2%；10月下旬上海-伦敦金溢价收窄；季节性疲软与疫情相关因素影响了上海黄金交易所(SGE)的黄金出库量，后者较上月下降81吨。

4.2 海外动态

■ 历峰集团上半年业绩持续增长

根据历峰集团公告，截至2022年9月的上半年财年，历峰集团销售额同比增长24%至97亿欧元，其中珠宝部门销售额同比增长24%至63.4亿欧元；集团利润同比增长26%至27亿欧元。

■ 开云集团推动可持续发展

开云集团于联合国 COP27 会议上与多家知名时尚集团共同宣布承诺将采购“低碳、低能耗替代纤维”用于制造“时尚纺织品和纸质包装”。

■ **Tiffany 将启动学徒培训计划**

LVMH 将集团的学徒培训计划扩展至 Tiffany，旨在培养下一代珠宝设计师和工艺技师，加强 Tiffany 员工的多样性和包容性。预计培训为期两年，参与者将能够在 Tiffany 的各工坊轮转。

■ **佳士得将拍 13 克拉粉钻**

佳士得将于 12 月 6 日的瑰丽珠宝拍卖会上举拍一枚 13.15 克拉、祖母绿切工、净度 VVS1 的艳粉色钻石，预计成交价在 2500 万-3500 万美元之间。

■ **贝恩预计全球奢侈品市场规模增逾 2 成**

根据贝恩，2022 年全球奢侈品市场规模预计同比增长 21% 至 1.4 万亿美元，个人奢侈品市场预计同比增长 22% 至 3530 亿欧元。千禧一代与 Z 世代持续推动市场增长，Alpha 世代影响力初显。

4.3 上市公司公告

图表 33：重点上市公司公告

公司	公告时间	公告内容
周大生	22.11.16	公司控股股东周氏投资本次质押公司股份 2050 万股、占公司总股本的 1.87%，本次质押后累计质押 9785 万股、占公司总股本的 8.93%。
国机精工	22.11.16	2022 年 11 月 16 日，根据募集资金项目需要，公司将暂时补充流动资金的 2000 万元归还至募集资金账户，使用期限未超过 12 个月。
豫园股份	22.11.16	公司控股股东复星高科技及其一致行动人本次质押后累计质押公司股份 6.19 亿股，占公司总股本的 15.9%。
	22.11.17	公司发布关于获取房地产项目的进展公告。2022 年 11 月 17 日，项目各方签订《国有建设用地使用权出让合同》，土地出让价格 129.3 亿元，复祐实业出资 64.65 亿元，云筠企业出资 64.65 亿元。
金一文化	22.11.18	1) 自 2022 年 8 月 31 日至本公告披露日，公司及子公司新增诉讼(仲裁)金额合计 11,438.24 万元，其中，作为原告的诉讼案件金额合计 10,583.17 万元，作为被告的诉讼案件金额合计 3855.07 万元。2) 第五届董事会第十次会议审议通过了《关于注销全资子公司的议案》，决定注销清算全资子公司南昌金一文化发展有限公司。

来源：Wind，国金证券研究所

5、风险分析

5.1 培育钻石

价格准确性：国金美妆珠宝团队周度跟踪全球培育钻裸钻批发报价（来自全球培育裸钻 B2B 交易平台 LGDeal，取同一时间最高、最低报价），实际成交价通常是在公开报价上给予一定的折扣，公开报价或无法直接体现实际成交价变化趋势。

印度进出口数据波动：10 月受印度排灯节假期影响，印度培育钻进口数据波动，或影响板块表现。

培育钻毛坯/裸钻价格波动：Q4 美国旺季下培育钻价格望企稳，但展望明年行业扩产积极性仍较高，短期需求扩展若跟不上供给，培育钻毛坯/裸钻价格明后年或再次波动。

5.2 黄金珠宝

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：2022 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。

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