东兴证券 DONGXING SECURITIES

东兴时尚&轻工：关注线下消费复苏回暖

——周观点

2022 年 12 月 26 日

看好/维持

纺服轻工 | 行业报告

观点综述：

各地线下消费复苏回暖，城市烟火气逐渐回归。北京餐饮的客流较之前出现明显回升，不少餐馆出现排队等位情况。餐饮企业已经为了迎接即将到来的元旦假期，在食材及人手上提前做足准备，预计元旦假期的客流将有望恢复到往年同期的 7 至 8 成。除了餐饮，旅游出行方面复苏明显。北京、广州等城市本地旅游市场复苏显著。12 月 25 日，携程数据显示，近一周（12 月 19 日—23 日）北京景区门票的预订量相比上周增加 177%；率先逛景区的游客主要以 90 后为主，占比接近 50%；其次是 80 后比例达 34%。北京滑雪需求也逐渐抬头。据携程数据，近一周北京滑雪相关酒店预订量环比上周增长 99%，滑雪景区门票预订量环比增长近一成。多个旅游平台的数据显示，近一周，海南目的地出游订单明显增加，酒店订单和民宿也出现火爆情况。**第一波受到放开冲击的一线城市，先正处于感染人数达峰，线下活动包括消费复苏的通道中。建议关注线下消费场景板块，包括餐饮酒店旅游、医美、服装等消费。重点板块：**

化妆品&医美：国货美妆品牌将极大受益于消费升级和新生代消费群体的崛起，获得长足发展空间。持续看好优质国货美妆品牌的快速发展，尤其是聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，有望在政策指引下获得加速成长，相关标的：珀莱雅、贝泰妮。医美建议关注格局清晰，技术、资质、渠道壁垒深厚的中游医美产品生产商龙头，如爱美客、华熙生物、巨子生物等有望受益。

酒店板块：疫情后行业供给端持续出清，龙头保持逆势拓店，看好市场集中度加速提升。防疫放开叠加双旦节假日，出行需求逐渐恢复，关注供需差带动经营反弹。重点关注门店规模领先、品牌矩阵完善、经营效率高的头部酒店集团，如锦江酒店、首旅酒店、华住集团，兼具集中度提升红利和复苏弹性。

市场回顾：本周纺织服装行业下跌 3.75%，轻工制造下跌 2.82%，美容护理下跌 0.20%，在申万 31 个一级行业中分别排第 14、7、1 名。指数方面，上证指数下跌 3.85%，深证成指下跌 3.94%。

重点推荐：

珀莱雅、贝泰妮、波司登、李宁、安踏体育、台华新材、华利集团、志邦家居、金牌厨柜、太阳纸业

风险提示：经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

未来 3-6 个月行业大事：

无

行业基本资料		占比%
股票家数	295	5.8%
重点公司家数	-	-
行业市值（亿元）	20467.75	2.4%
流通市值（亿元）	14178.83	2.2%
行业平均市盈率	23.52	
市场平均市盈率	12.67	

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘田田
010-66554038 liutt@dxzq.net.cn
执业证书编号: S1480521010001

分析师：常子杰
010-66554040 changzj@dxzq.net.cn
执业证书编号 S1480521080005

分析师：魏宇萌
010-66555446 weiym@dxzq.net.cn
执业证书编号 S1480522090004

分析师：刘雪晴
010-66554026 liuxq@dxzq.net.cn
执业证书编号 S1480522090005

研究助理：沈逸伦
010-66554044 shenyl@dxzq.net.cn
执业证书编号 S1480121050014

目录

1. 核心观点：关注线下消费复苏回暖 3
2. 市场表现：大盘继续普跌，大消费跌幅相对较低 7
3. 重点公告&行业追踪 10
4. 风险提示 11
相关报告汇总 12

插图目录

图 1：纺织服装子行业涨跌幅 8
图 2：纺织服装子行业市盈率 8
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司 8
图 4：轻工制造子行业涨跌幅 9
图 5：轻工制造子行业市盈率 9
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司 9
图 7：美容护理子行业涨跌幅 10
图 8：美容护理子行业市盈率 10
图 9：美容护理行业涨跌前五的公司 10

1. 核心观点：关注线下消费复苏回暖

各地线下消费复苏回暖，城市烟火气逐渐回归。北京餐饮的客流较之前出现明显回升，不少餐馆出现排队等位情况。餐饮企业已经为了迎接即将到来的元旦假期，在食材及人手上提前做足准备，预计元旦假期的客流将有望恢复到往年同期的 7 至 8 成。除了餐饮，旅游出行方面复苏明显。北京、广州等城市本地旅游市场复苏显著。12 月 25 日，携程数据显示，近一周（12 月 19 日—23 日）北京景区门票的预订量相比上周增加 177%；率先逛景区的游客主要以 90 后为主，占比接近 50%；其次是 80 后比例达 34%。北京滑雪需求也逐渐抬头。据携程数据，近一周北京滑雪相关酒店预订量环比上周增长 99%，滑雪景区门票预订量环比增长近一成。多个旅游平台的数据显示，近一周，海南目的地出游订单明显增加，酒店订单和民宿也出现火爆情况。 **第一波受到放开冲击的一线城市，先正处于感染人数达峰，线下活动包括消费复苏的通道中。建议关注线下消费场景板块，包括餐饮酒店旅游、医美、服装等消费。**

（1）化妆品&医美

11 月美妆消费整体仍旧疲软，疫情管控放开短期影响销售表现，但中长期复苏通道已开启。2022 年 11 月社会消费品零售总额同比-5.9%，1-11 月社零总额同比-0.1%。11 月化妆品零售额同比-4.6%，1-11 月化妆品零售额同比-3.1%。11 月美妆品类表现好于社零整体水平，在可选消费品类中表现也相对较为优异。品类增速环比 10 月上升 0.9pct.，在双十一大促的拉动行业销售表现有所改善，但同比增速仍为负，美妆消费已呈现连续四个月负增长，美妆消费整体仍旧疲软。短期看，疫情防控政策逐步放开，需求端受到疫情传播加快、确诊人数增加的影响，市场消费信心和消费能力仍有待恢复，供给端物流受阻滞后，行业恢复时间较短，品牌方准备尚不充分，共同影响了销售表现，行业回暖仍需一定时间。中长期看，随着确诊人员的康复以及各省市群体感染达峰的完成，可选消费有望逐步复苏，而美妆作为复苏节奏较快的品类有望率先实现同比正增长。

品牌分化持续加重，国货美妆龙头品牌市场竞争力不断增强。分品牌来看，11 月薇诺娜淘系销售额同比+56%，珀莱雅旗下的珀莱雅和彩棠淘系销售额分别同比+91%和 60%，华熙生物旗下的夸迪、润百颜、米蓓儿和 BM 肌活套系销售额分别同比+57%、-24%、-17%和-11%，上海家化旗下的玉泽和佰草集淘系销售额分别同比-67%和-58%，鲁商发展旗下的瑷尔博士和颐莲淘系销售额分别同比+19%和-32%，丸美股份旗下的丸美和恋火淘系销售额分别同比-15%和+195%，各大品牌在抖音平台的销售额在去年同期低基数下大多实现超双位数增长。国际美妆头部品牌淘系销售额除 OLAY、娇兰和修丽可实现超 20%增长外，其余品牌均呈现个位数增长或小幅下滑，其中资生堂、科颜氏和雅诗兰黛 GMV 分别同比-31%、-24.2%和-15.1%，下滑相对较严重。从 11 月销售数据对比来看，国货美妆龙头>国际美妆头部品牌>国货美妆其他品牌，在行业增速放缓的背景下，品牌分化持续加重，国货美妆龙头的市场地位持续增强。我们认为，疫情加速了行业洗牌进程，在行业竞争日益激烈，品牌分化加剧的背景下，研发重要性显著提高，研发体系搭建完善、底层技术支持充分，具有较强研发实力的美妆公司的竞争力进一步凸显。

上海上美成功港股上市，港股国货美妆第一股正式诞生。12 月 22 日，上海上美化妆品股份有限公司正式在香港交易所上市，开盘报价 25.2 港元/股，总市值达 100 亿港元。上美股份成立于 2002 年，旗下拥有韩束、一叶子、红色小象、花迷、Cosmetea、一页、asnami 等多个化妆品品牌，覆盖了电商、日化专营店、商超等多渠道。2019 年至 2022 年 1-10 月，公司营业收入分别为 28.74、33.82、36.19 和 20.82 亿元。2022 年至今的收入仍呈现下滑态势，整体受疫情影响较大。公司上市募集资金约 9 亿港元，主要用于品牌建设、提升研发能力、加强生产及供应链能力、增加销售网络的深度和广度、改善数字化及信息基础设施等。根据弗若

斯特沙利文报告显示,2021年上美股份是唯一拥有两个护肤品牌年零售额均超过15亿元的国货化妆品公司，其中红色小象在国内国货母婴护理赛道中位居首位。公司的成功上市提振了国货美妆的发展信心，也为美妆行业注入了新的活力，推动品牌市场格局的不断优化。

医美市场严监管常态化，中长期将加速行业供给端出清，有望推动市场长期良性扩容。今年以来国家从水光针分类管理、医美服务机构抽查、渠道返佣、不公平格式条款、虚假宣传、价格规范等方面对医美市场进行监管；同时，从深圳等地支持性政策可见，对于合规经营的下游服务机构，以及技术实力强，取得正规资质的中游厂商，仍采取鼓励支持态度。我们认为，医美市场整体或将保持严监管常态化趋势，但政策核心思路是打击医美乱象、保护消费者权益，营造良好社会风气，引导医美行业健康合规发展，而非彻底抑制消费者的医美需求。同时，相关监管举措将主要影响非合规中小机构，有利于非正规产品向正规产品转移，行业供给端集中度有望加速提升。长期来看，监管规范化的过程，也是对消费者进行合规产品教育的过程，合规市场将激发群众的消费信心，有望推动行业实现长期良性扩容。头部医美厂商产品直销占比高，销售对象也均为有资质的合规医美机构，因此打击医美乱象对中游大型合规厂商的影响相对有限，中长期还有望受益于行业集中度提升和规模良性扩容。

疫情放开后感染率逐渐达峰，叠加双旦节假日，医美消费有望进一步恢复，看好中游产品生产商在市场复苏和产品放量趋势下保持亮眼业绩。医美产品需经由下游线下服务机构触达消费者，疫情期间受到一定影响，随着防疫放松、阳性康复者逐渐恢复活动，叠加节假日消费者拥有更宽松的操作和恢复时间，医美机构也会适时推出优惠项目，积压的医美需求有望得到释放，尤其轻医美具有疗程性，有望呈现更大弹性。从产业链视角看，下游服务机构在疫情期间受损最严重，在复苏通道中向上弹性更大。中游产品生产商通常为全国性销售，区域集中度较低，受单个地区疫情反复影响较小，业绩韧性更强。此外，中游轻医美厂商新产品放量可对冲疫情影响,爱美客在熊猫针、濡白天使等产品放量带动下22Q3实现营收/扣非归母净利润6.1/4.0/4.0亿元，同增55%/42%/52%；华熙生物22Q3微交联医美产品也实现快速增长。中游产品生产商通过持续推新不断拓展增长边界的逻辑清晰，中长期增长空间和确定性更强。

投资建议：我们认为国货美妆品牌将极大受益于消费升级和新生代消费群体的崛起，获得长足发展空间。国货美妆品牌的分化仍在持续，部分国货美妆龙头的增长逻辑持续得到验证。我们持续看好优质国货美妆品牌的快速发展，尤其是聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，有望在政策指引下获得加速成长，相关标的：珀莱雅、贝泰妮。医美建议关注格局清晰，技术、资质、渠道壁垒深厚的中游医美产品生产商龙头，如爱美客、华熙生物、巨子生物等有望受益。

（2）纺织服装：

服装家纺：11月仍承压，看好后续需求恢复。11月份，社会消费品零售总额38615亿元，同比下降5.9%，其中限额以上服装鞋帽针纺织品类零售额为1276亿元，同降15.6%，降幅扩大。虽然11月有电商大促，但受疫情效应影响，消费场景和消费信心双受挫，服装销售表现十分疲软。11月下旬以来疫情管控逐步优化，以及扩内需战略规划出台，预计后续可选消费有望持续修复。品牌服装家纺的销售仍然以线下为主，因此过去三年服装家纺公司的收入随着疫情的状态而波动，各公司的变动趋势大致相同，但增速上有所差异。中长期看渠道变迁与品牌成长，线上渗透率接近天花板，但线上平台多元化趋势确定。长期看品牌成长能力，线上流量获取与私域运营能力强及线下赋能经销商的能力极为重要，通过产品的提升和营销的配合提升品牌势能。

投资建议：短期建议关注存货周转天数较为健康，进而恢复更快的公司。2022 年前三季度太平鸟/报喜鸟/比音勒芬库存周转天数均低于或持平于疫情前 2019 年同期水平。长期建议关注有增长空间的品牌或公司。当下服装家纺公司的增长主要来源于三个维度：1）处于赛道景气，跟随行业规模扩容，主要是运动服饰赛道，代表公司为比音勒芬。2）品牌势能处于上升期的，其品牌理念和设计符合年轻消费者偏好，如报喜鸟、嘉曼服饰旗下的哈吉斯。3）品牌矩阵打造较好，有接力品牌的公司。

纺织制造：短期看库存去化。2022 年 11 月，我国纺织品服装出口额为 243.9 亿美元，同比下降 14.6%。其中，纺织品出口 112.7 亿美元，同比下降 14.8%，自 8 月份以来连续 4 个月增长为负数，且降幅持续扩大；服装出口 131.2 亿美元，同比下降 14.4%，降幅较上月虽有收窄 1.6 个百分点，但是仍处于负增长区间。进入到下半年后，由于下游库存较高，因此库存的去化成为纺织制造端最重要的影响因素，我们预计去库存将在 22Q4 和 23Q1 持续，预计 23Q1 后将进入补库。长期看格局及赛道。一是生产端的各种挑战，使得全球鞋服供应链格局发生着变化，加速了供应商的整合，疫情之下品牌方对供应链的反应能力要求更高，垂直一体化和有研发和成本优势的企业，将受益于行业整合。二是赛道来讲，运动鞋服发展前景较好。欧睿数据显示过去及未来几年，运动行业仍保持着双位数的增长，具备增长优势。

投资建议：一是关注以优质产能和优秀管理，绑定下游优质客户的制造企业，包括华利集团、申洲国际，关注健盛集团、伟星新材。二是建议关注优质纺织原材料供应商，推荐台华新材，关注鲁泰 A、百隆东方。

（3）社服：

酒店板块：疫情后行业供给端持续出清，龙头保持逆势拓店，看好市场集中度加速提升。疫情期间单体酒店获客困难，现金流紧张，经营难以为继，盈蝶数据显示，2021 年我国酒店行业客房数约 1532 万间，同比-0.02%，延续疫情后的出清趋势。连锁酒店凭借会员规模、网络布局、品牌影响等优势，展现出更强的风险抵御能力，根据中国饭店业协会数据 2021 年我国酒店门店连锁化率提升至 22.6%（+3.6pct.）。同时，头部酒店集团保持加速扩张趋势，2022Q1-Q3 锦江/华住/首旅分别新增门店 945/1007/621 家，看好供给出清背景下，龙头集中度加速提升。

防疫放开叠加双旦节假日，出行需求逐渐恢复，关注供需差带动经营反弹。防疫政策放松，线下消费复苏确定性进一步增强，出行相关消费弹性最大，看好酒店在供给出清、需求恢复的带动下迎来经营反弹。重点关注门店规模领先、品牌矩阵完善、经营效率高的头部酒店集团，如锦江酒店、首旅酒店、华住集团，兼具集中度提升红利和复苏弹性。

人服板块：当前关注疫情后的复苏机会，以及头部人服企业岗位结构升级带动收入和利润提升。上半年疫情导致部分招聘岗位无法按时入职，影响人服业务的交付。随着防疫放开，人服市场逐渐回暖，企业经营信心重塑，用人需求恢复，人服业务逐渐走出交付端限制，带动收入和业绩进一步反弹。**头部人服企业积极推动行业轮动和岗位升级**，如同道猎聘把握新能源、高端制造领域等新兴行业招聘需求，享受高景气行业人才扩容红利，科锐国际持续推动岗位结构升级和项目周期调整，技术研发类岗位占比过半，高技术、短周期的高附加值服务带动服务费率提升，有望释放更多利润空间。

中长期看，疫情强化企业降本增效动机，催化人服市场渗透率提升，中高端人才服务机构迎来结构性机会，灵活用工行业有望保持高速增长。一方面，我国人口受教育程度持续提高，同时经济结构转型与产业升级，

对高素质、高技能人才提出了更高要求，人才市场正由人口红利向人才红利转变，这将对聚焦中高端人才服务的机构带来更多机会。另一方面，灵活用工、招聘流程外包、业务流程外包已经成为许多企业用工模式中重要选择，我国灵活用工渗透率仍显著低于欧美国家，疫情将加速企业对于灵活用工模式的认知，叠加我国财税、工伤保险等相关政策的不断完善，这些新型用工模式在我国未来有望保持高速增长。此外，企业数字化转型是我国企业发展趋势，而经济增速降档也使企业更加注重降本增效，给 HR SaaS 发展带来机遇。**重点推荐在灵活用工、中高端人才服务领域深耕多年，业务布局完善、优势显著的头部企业：科锐国际、同道猎聘。**

（4）家具：

静待疫情冲击后家具消费回暖，关注板块优质公司投资机会。疫情传播对经济产生了短期的冲击，从 11 月地产销售数据以及周度 30 城成交面积数据来看，地产及家具消费仍处于下滑态势。政策对消费呵护的态度明显。从地产“三箭齐发”，到防疫“新十条”，再到《扩大内需战略规划纲要》，今年压制家具板块业绩与估值的两大因素防控政策及地产下行，政策端均有激励，预期有所向好。展望明年，我们看好疫情冲击后，消费场景迅速恢复，地产与家居销售端的实质性恢复值得期待。

家具龙头优势在大家居时代下强化，看好优质公司份额长期持续提升。过去数年间，家具龙头公司凭借着渠道、产品、资金等优势持续在市场中提升份额。展望未来，随着行业逐步进入存量房时代，获客成本提高，多品类布局提高客单价是行业主要的发展方向。多品类对公司供应链提出更高的要求，布局领先的龙头公司竞争优势有望进一步凸显。因此我们认为随着大家居战略的不断推进，优质家具龙头公司份额提升将具有持续性，长期业绩持续增长确定性强。明年行业环境转好，优质家具公司有望实现更大的业绩弹性，长期具备配置价值，我们持续推荐关注。家具板块近期表现优于大盘，估值已回到历史平均水平。当前时点下，我们建议关注在零售端具备优势的优质家具龙头公司，随地产拐点到来叠加消费环境的转好，业绩有望持续兑现。

本周成本数据环比：纤维板期货-1.6%，不锈钢期货-6.7%、铝期货-0.6%、TDI 现货价+1.9%、聚合 MDI 现货价+4.4%、波罗的海货柜运价指数+0.0%。

投资建议：我们推荐经营质量高、有望复刻龙头发展路径且当前估值较低的志邦家居、金牌厨柜；业绩确定性强的欧派家居、顾家家居；智能马桶品类保持景气，有望推动公司持续增长的瑞尔特。

（4）造纸包装：

阔叶浆价松动，浆价进一步下行可期。近期纸浆巨头巴西 Suzano 下调 12 月阔叶浆外盘报价至 820 美元/吨，前值 860 美元/吨，同时国内阔叶浆现货价格亦逐渐回落。我们认为当前浆价变化表明供需预期因素在逐渐兑现：（1）供给方面，海外两大阔叶木浆项目投产临近，其中 Arauco 的阔叶浆项目有望近期投产，UPM 的阔叶浆项目有望在明年 Q1 投产；（2）欧洲、美国等地区经济增速预计承压，海外木浆需求或将走弱。预计后续浆价仍将继续回落，纸企成本压力将得到缓解。

国内需求预计改善，支撑利润修复。随着疫情防控的优化，消费和商业活动预计在短期的感染高峰期之后，将迎来一定程度的复苏；与之相关性较强的铜版纸、白卡纸、箱瓦纸、特种纸（如食品包装纸、格拉辛纸等）的需求将得到支撑，有利于纸企挺价。成本压制减弱、需求改善支撑价格的情况下，预计纸企吨毛利将有所恢复，盈利能力有望改善。

推荐关注特种纸板块，关注生活用纸和文化纸旺季表现。特种纸企通常木浆自给率较低，成本相对于浆价弹性较大，浆价回落下成本下降更为显著；同时特种纸需求具备韧性，竞争格局集中，纸价有望保持坚挺。综合来看，特种纸企基本面改善更为明显。生活用纸企业木浆自给率亦较低，盈利改善的同时，优选具备产品、渠道、品牌优势，份额逐步提升的龙头纸企。其中中顺洁柔近期公布股权激励计划，有望绑定核心管理团队，激发经营动力。文化纸前期盈利能力处于历史极低水平，后续有望得到修复。

（5）电子烟：

国内政策风险基本落地，国标产品仍有待迭代发展。2022 年国内电子烟监管政策频出，监管体系已经确立，政策风险基本落地。在口味限制和消费税带来涨价的影响下，国标产品销售存在一定压力。未来随着产品迭代创新、制造端效率提升，国标电子烟有望实现口味的改善、价格的优化。中长期仍然看好电子烟发挥替烟属性，渗透率逐步提升。

海外一次性电子烟增长迅速，关注监管政策变化。在欧洲市场，一次性电子烟发展迅速，吸引了英美烟草、帝国烟草等传统烟草巨头的积极布局，未来有望保持快速增长；在美国市场，使用合成尼古丁的一次性电子烟被 FDA 纳入监管，英美烟草等换弹式产品为主的公司有望受益。同时，需要关注海外市场对于电子烟口味的监管政策变化，包括美国关于薄荷味电子烟的政策，以及欧洲可能限制电子烟口味的潜在风险。

关注海外、国内均具备较强竞争力的龙头制造企业。国内市场方面，在国标约束和消费税的压力之下，拥有品牌力、产品力、技术实力、制造能力的品牌商和制造商份额有望提升。海外市场方面，发力一次性电子烟、绑定合规优质客户的制造商有望持续成长。建议关注思摩尔国际，公司具备电子烟自动化生产能力和强大的研发能力，绑定英美烟草（在美国市占率进一步扩大至 40.7%）等优质客户，一次性电子烟销售有望持续放量。

【重点推荐】珀莱雅、贝泰妮、波司登、李宁、安踏体育、台华新材、华利集团、志邦家居、金牌厨柜、太阳纸业

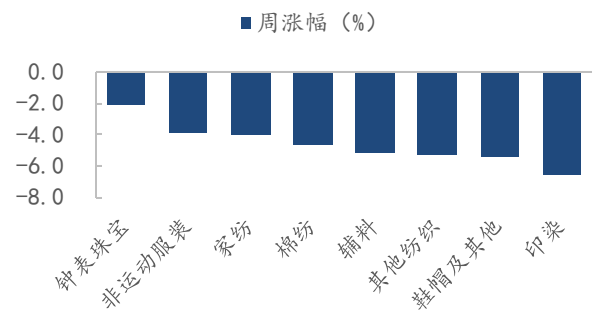
风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

2. 市场表现：大盘继续普跌，大消费跌幅相对较低

本周纺织服装行业下跌 3.75%，轻工制造下跌 2.82%，美容护理下跌 0.20%，在申万 31 个一级行业中分别排第 14、7、1 名。指数方面，上证指数下跌 3.85%，深证成指下跌 3.94%。。

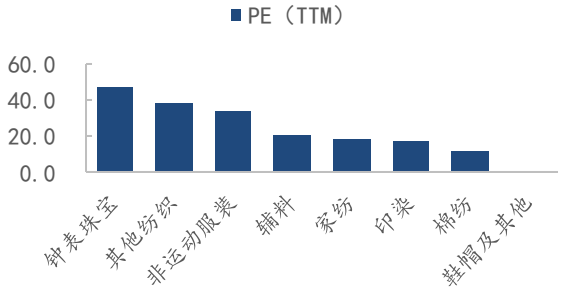
本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为钟表珠宝-2.12%、非运动服装-3.89%、家纺-4.03%、棉纺-4.65%、辅料-5.12%、其他纺织-5.36%、鞋帽及其他-5.45%、印染-6.64%。

图 1：纺织服装子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

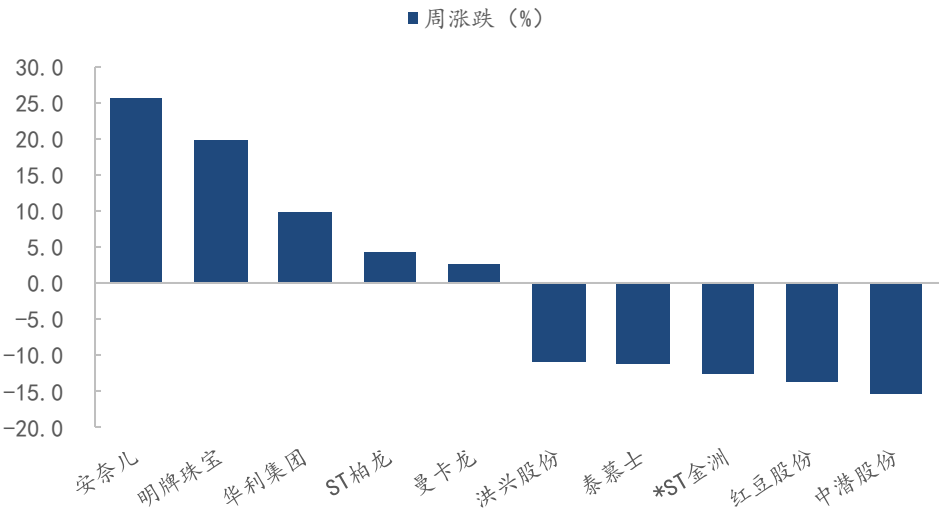
图 2：纺织服装子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为安奈儿 25.71%、明牌珠宝 19.89%、华利集团 10.00%、ST 柏龙 4.41%、曼卡龙 2.78%。排名后五位的公司为洪兴股份-11.01%、泰慕士-11.37%、*ST 金洲-12.75%、红豆股份-13.83%、中潜股份-15.40%。

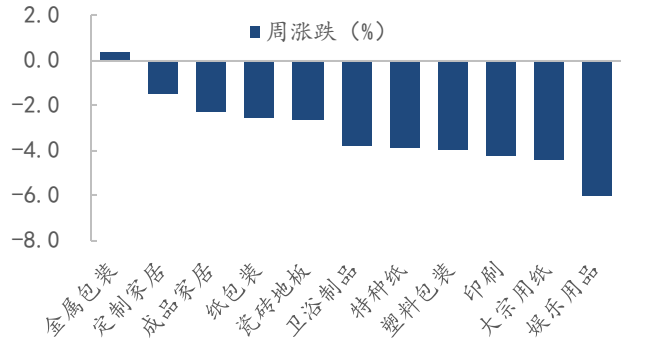
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

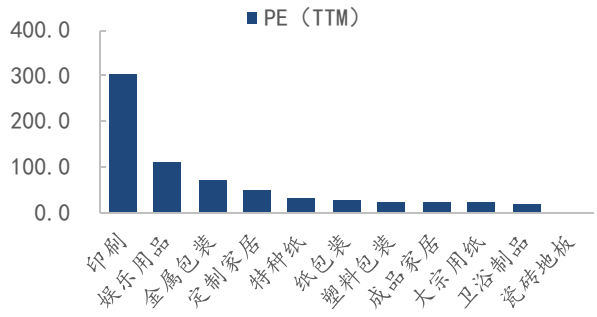
本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：金属包装 0.35%、定制家居-1.47%、成品家居-2.26%、纸包装-2.55%、瓷砖地板-2.65%、卫浴制品-3.80%、特种纸-3.86%、塑料包装-3.99%、印刷-4.29%、大宗用纸-4.42%、娱乐用品-6.01 %。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

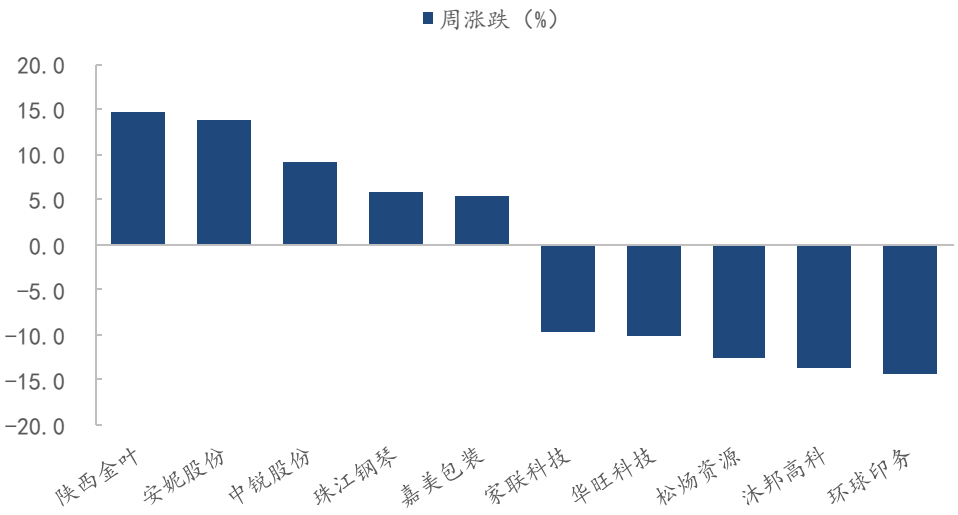
图 5：轻工制造子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周轻工制造涨幅前五的公司为陕西金叶 14.61%、安妮股份 13.80%、中锐股份 9.23%、珠江钢琴 5.77%、嘉美包装 5.28%。排名后五位的为家联科技-9.78%、华旺科技-10.22%、松炀资源-12.62%、沐邦高科-13.79%、环球印务-14.41%。

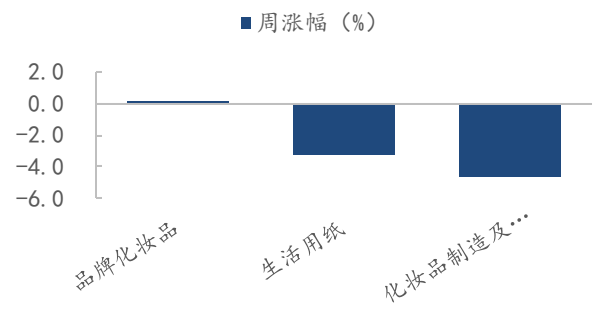
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

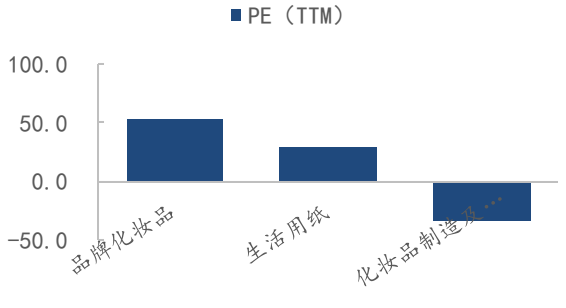
本周美容护理各子板块涨跌幅依次为：品牌化妆品 0.04%、生活用纸-3.23%、化妆品制造及其他-4.64%。

图 7：美容护理子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

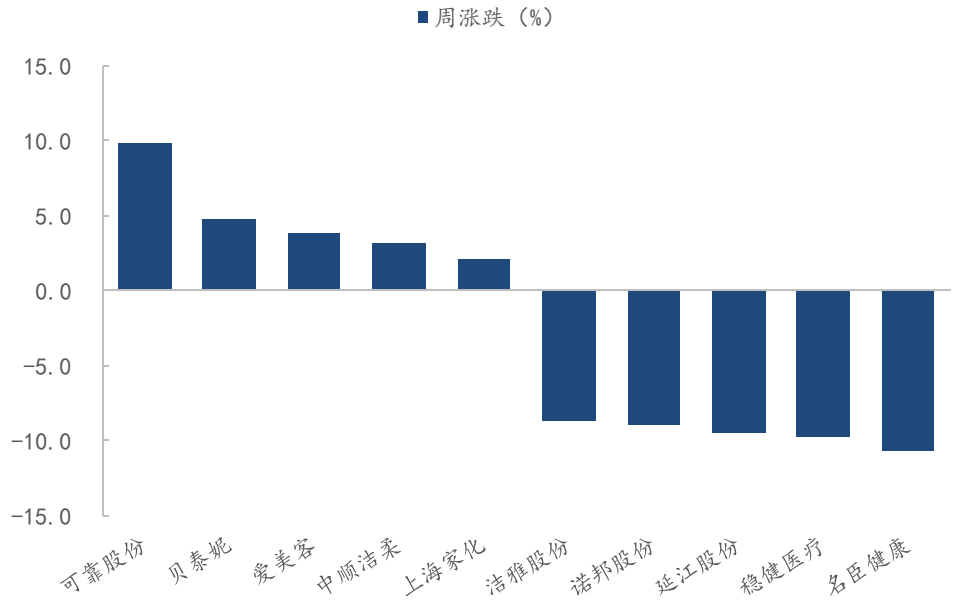
图 8：美容护理子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周美容护理涨幅前五的公司可靠股份 9.91%、贝泰妮 4.81%、爱美客 3.85%、中顺洁柔 3.24%、上海家化 2.11%。排名后五位的为洁雅股份-8.68%、诺邦股份-8.94%、延江股份-9.55%、稳健医疗-9.72%、名臣健康-10.70%。

图 9：美容护理行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 重点公告&行业追踪

【裕同科技|业绩预告】公司发布 2022 年度业绩预告，2022 年归母净利 14.24 亿元-16.28 亿元，同比+40%～+60%，扣非归母 14.98 亿元-16.80 亿元，同比+65%～+85%；其中 Q4 归母净利 4.05 亿元-6.09 亿元，同比+16%～+74%；扣非归母 4.21 亿元-6.02 亿元，同比+30%～+86%。

【家联科技|可转债发行】公司发布预案，拟向不特定对象发行可转债，募集金额不超过 7.5 亿元，募集资金用于年产 10 万吨甘蔗渣可降解环保材料制品项目。项目总投资为 10 亿元，公司可根据项目进度的实际情

况通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。

【劲嘉股份|增资】公司拟以 2 元价格收购盒知科技 40%股权，收购后盒知科技成为全资子公司；公司拟对盒知科技增资 3000 万元。盒知科技从成立至今专注为快消品品牌企业提供包装数字化赋能解决方案，为客户定制“包装+软件”的数字化服务方案，2022 年 1-11 月收入 17 万元，净亏损 355 万元。。

【劲嘉股份|回购】12 月 19 日，公司以集中竞价方式回购股份 266 万股，约占总股本的 0.18%，最高成交价为 7.49 元/股，最低成交价为 7.37 元/股，成交金额为 1978 万元，累计回购 1.49 亿元。

【滔搏|Q3 运营】于 2022/23 财政年度第三季度，集团零售及批发业务的总销售金额按年同比取得 10-20%高段下跌。截至 2022 年 11 月 30 日，直营门店毛销售面积较上一季末减少 1.3%，较去年同期减少 5.7%。

【健盛集团|增持】公司股东、董事、高级管理人员姜风于 12 月 22 日通过上海证券交易所集中竞价交易系统合计增持公司股份 5 万股，占公司总股本的 0.01%。

【红旗连锁|投资】公司与成都锦墨科技有限公司、怡亚通签署《成都红旗甄选科技有限公司出资协议书》，共同成立成都红旗甄选科技有限公司，注册资本拟定为 500 万元。公司以闲置自有资金出资 150 万元，占注册资本的 30%。红旗甄选经营范围包括出版物零售；互联网信息服务；第二类增值电信业务；食品经营(销售预包装食品)等。

【珀莱雅｜减持】公司董事兼总经理方玉友先生减持公司股份约 486 万股，占目前公司总股本的 1.7158%。本次减持计划时间已过半。

4. 风险提示

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	东兴时尚&轻工：11 月社零数据承压，国家出台扩大内需纲要看好明年消费复苏	2022-12-20
行业	东兴时尚&轻工：防疫政策优化、地产政策加码，看好消费和地产修复	2022-12-05
行业	轻工制造行业 2023 年度策略：需求的回暖，盈利的修复	2022-12-02
行业	商贸零售&社会服务行业 2023 年度投资策略：把握确定性，关注复苏弹性	2022-12-01
行业	纺织服装行业 2023 年投资策略：复苏与分化并存，运动户外景气持续	2022-11-30
行业	东兴时尚&轻工：短期疫情形势严峻消费受阻，建议优选赛道	2022-11-28
行业	东兴时尚&轻工：10 月社零数据偏弱，精准防疫将有助于降低疫情扰动	2022-11-21
公司	敏华控股（01999）：利润表现优异，内销企稳增长值得期待	2022-11-17
行业	户外运动行业：政策文件释放利好信号，近期数据凸显增长韧性	2022-11-08
行业	东兴时尚&轻工：防控措施有所放宽，消费复苏有望加速	2022-11-07
行业	东兴时尚&轻工：三季度消费普遍承压，美妆板块显韧性	2022-10-31
公司	科锐国际(300662)高基数及疫情反复下保持韧性，灵工管理人数环比改善	2022-10-31
公司	太阳纸业(002078)盈利能力环比承压静待改善，长期扩张势头不变	2022-10-31
公司	家联科技(301193)：三季度业绩超预期，降解材料产能储备充足长期增长无虞	2022-10-29
公司	贝泰妮(300957)：消费淡季下业绩韧性强，新品类新品牌拓展静待花开	2022-10-29
行业	电子烟行业：消费税落地，短期影响行业盈利，长期有利集中度提升	2022-10-28
公司	瑞尔特(002790)：智能马桶业务快速发展，利润端表现优异	2022-10-28
公司	珀莱雅(603605)：大单品策略持续发力，Q3 业绩表现超预期	2022-10-28
公司	裕同科技(002831)：消费电子与环保包装增速亮眼，盈利能力延续回升趋势	2022-10-27
公司	家联科技（301193.SZ）：塑料制品龙头，战略布局降解材料	2022-10-21
行业	东兴证券时尚&轻工周观点：市场情绪转好，关注持续性修复的可选消费及保交楼下的家居消费	2022-10-18
行业	东兴证券时尚&轻工周专题：三季度消费弱复苏，业绩将有所分化	2022-10-10
公司	裕同科技（002831.SZ）：具备多重竞争优势的包装龙头，看好多元化扩张与盈利能力提升	2022-10-10
行业	东兴证券医美行业专题二：再生针剂——打开轻医美新空间，关注渠道策略及产品功效、安全验证	2022-10-10
公司	瑞尔特（002790.SZ）：冲水组件龙头，智能马桶打开成长空间	2022-09-29
行业	东兴证券纺服轻工行业周观点：头部主播回归及即将到来的“十一”假期将对消费有所拉动	2022-09-26
行业	东兴证券纺服轻工行业周观点：前 8 月社零消费增速转正，部分行业消费升级及品牌集中持续	2022-09-19
行业	东兴证券纺服轻工行业周观点：假期推动医美复苏，保交楼有望提振家居需求	2022-09-13
行业	东兴证券时尚&轻工中报总结：可选消费整体承压，美护、运动户外成长性仍在	2022-09-06
公司	周大生（002867.SZ）：黄金品类韧性较强，展销模式持续推进	2022-09-05
公司	科锐国际（300662.SZ）：境外表现亮眼，境内高景气灵活用工业务保持韧性	2022-09-04
公司	罗莱生活（002293.SZ）：疫情影响基本结束，公司线上线下渠道持续扩张	2022-09-03

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士， 2019 年 1 月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2 年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

常子杰

中央财经大学金融学硕士。2019 年 7 月加入东兴证券研究所，轻工制造行业分析师，主要负责造纸、包装、电子烟等研究方向。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020 年 7 月加入东兴证券研究所，商贸零售行业分析师，主要负责化妆品、免税、电商、传统零售、珠宝等研究方向。

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020 年 8 月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业分析师，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

研究助理简介

沈逸伦

新加坡国立大学理学硕士。2021 年 4 月加入东兴证券研究所，轻工制造行业研究助理，主要负责家居和其他销售轻工研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

上海
虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

深圳
福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526