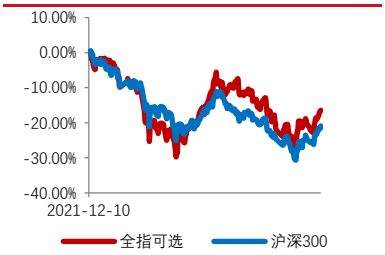
2022年12月26日

可选消费双周报：周专题—LVMH，全球奢侈品巨头

——可选消费行业周报

首席证券分析师：
丰毅 S0630522030001
fengyi@longone.com.cn
证券分析师：
赵从栋 S0630520020001
zhaocd@longone.com.cn
证券分析师：
任晓帆 S0630522070001
rxf@longone.com.cn



相关研究

1. 可选消费双周报：周专题——宝洁，全球日化龙头
2. 可选消费双周报：周专题——龟甲万，美、日酱油龙头
3. 可选双周报：周专题—Lululemon：以瑜伽为灵感
4. 可选消费周报：周专题—雀巢，王者之路
5. 可选消费行业周报：周专题——资生堂之美

投资要点：

- **本周专题：LVMH，是当今世界最大的奢侈品集团。**公司目前已建立起时装及皮具、葡萄酒及烈酒、香水及化妆品、钟表及珠宝、精品零售五条成熟的奢侈品业务线，旗下拥有75个知名杰出品牌，包括LV、Dior、Givenchy、Tiffany&Co等全球知名品牌。2021年，公司总营收642.15亿元，同比+44%；净利润120.36亿欧元，同比+156%。我们认为公司的成功得益于：**①收并购构造奢侈品帝国。**一方面，产品布局全面，打造极宽广的护城河。公司建立了时装及皮具、葡萄酒及烈酒、香水及化妆品、钟表及珠宝、精品零售五条成熟的奢侈品业务线。另一方面，公司经历过三次并购集中期，目前正在经历第四阶段。收购了Celine、Loewe、娇兰、Sephora、DFS、日默瓦、Dior、Off-White等一系列品牌，并在2021年收购了Tiffany&Co.。公司收购构建了自身奢侈品帝国，多领域布局，并在各个业务部门都形成了有梯度的品牌矩阵，涵盖不同的消费客群，同时有利于公司抗风险能力。**②坚持直营为主，精品零售促业绩。**线下：坚持线下实体直营为主，对分销渠道把控严格。截至2021年底，公司全球专卖店达到了5556家，线下布局广泛。以Louis Vuitton为例，公司坚持全直营模式，线下拥有470多家专营店，线上坚持DTC模式，通过官网、微信公众号、小程序等模式销售。精品零售渠道为公司扩大零售版图。公司旗下DFS开遍全球，零售网络由分布在全球四大洲13家主要机场的54家免税店、23家位于市中心及旅游胜地的T广场店、附属零售店和位于度假胜地的商店组成。作为领先的奢侈品旅游零售商，DFS为公司零售添砖加瓦。丝芙兰在1997年加入LVMH集团，在全球拥有超过2000家门店，店内不仅入驻了LVMH旗下的娇兰、Dior、Benefit等品牌，还积极与兰蔻、雅诗兰黛等品牌合作。丝芙兰通过专业的店铺形象、贴心的门店服务以及不断创新的美妆模式，塑造线下、线上零售新体验。**③符合定位的营销策略。**公司深谙奢侈品营销之道。以LV、Dior、Celine、Tiffany等精品品牌为例，品牌在专卖店门口通常会控制人流，往往门口会排起长龙。一方面，奢侈品往往进行一对一的服务，导致门店需要排队，另一方面，品牌通过此种方式吸引消费者，激发消费者购物欲。同时，公司采用明星+定制款营销模式以及不打折的营销策略维护品牌的形象以及稀缺性。
- **市场表现（周表现）：**（1）本周中证可选消费收盘相较上周下跌3.74%，高于上证综合指数0.12pct，低于沪深300指数0.55pct。（2）本周各细分板块除数字媒体均呈下跌态势，上涨6.28%，其余服装家纺、个护用品、纺织制造跌幅居前，分别下跌4.31%、3.95%、3.72%。板块PE本周涨跌不一。
- **可选消费本周观点：底部关注运动服饰。**10、11月因疫情影响，龙头动销转弱，部分门店关闭，且折扣率有所加深。目前来看库存影响小于折扣影响， 折扣恢复可能在Q1或Q1后。不过从长线看，疫情影响已经趋于尾声，整体服装回暖趋势不改。基于疫情复苏弹性、明后年发展主线，我们认为短期（现在）、中期（1年维度）、长期（3-5年）布局可选标的分别为李宁、特步国际、安踏体育。
- **投资建议：**运动服饰国潮替代仍处初期，高端运动休闲仍有空缺，长期布局价值凸显，关注李宁、特步、安踏以及羽绒服龙头波司登；关注疫后复苏弹性较大的海底捞、九毛九，以及功能性型护肤品贝泰妮、医美龙头爱美客。
- **风险提示：疫情波动以及疫情相关防疫政策可能对消费场景产生影响；疫情情况可能对用工、开工情况及物流情况可能跟产生影响；消费需求在疫情可能受到影响。**

正文目录

1. 本周观点：底部关注运动服饰 4
2. 重点公司盈利预测 4
3. 周专题：LVMH-奢侈品巨头 5
4. 本周行情综述 9
5. 消费趋势及相关数据：11 月社零负增长 11
6. 可选消费品上游价格：黄金、白银价格环比上涨 13
7. 可选消费品市场指数：景气指数涨跌不一 14
8. 核心行业及公司动态 16
8.1. 核心公司动态 16
8.2. 行业动态 16
9. 投资建议 17
10. 风险提示 17

图表目录

图 1 LVMH 集团营收、净利润及同比增速 5
图 2 公司 2021 年各品类占比 5
图 3 LVMH 五大核心业务线及旗下品牌 6
图 4 LVMH 五大核心业务线及旗下品牌 7
图 5 LVMH 全球布局 8
图 6 LV 门店装修精致 8
图 7 DFS 遍布全球 8
图 8 专业零售美妆店丝芙兰 8
图 9 专卖店排起长龙 9
图 10 奥黛丽赫本钟爱 LV 9
图 11 本周板块涨跌幅 9
图 12 本周板块 PE（TTM）变化趋势 9
图 13 2022 年内至今涨跌幅 10
图 14 本周涨跌幅居前股票 11
图 15 近 1 年整体社会消费品零售总额 12
图 16 近两个月分行业社零同比增速对比 12
图 17 餐饮类社会消费品零售总额当月同比 12
图 18 居民消费价格指数同比变化 12
图 19 消费者信心指数 12
图 20 全国城镇调查失业率 13
图 21 上海黄金交易所：加权平均价：黄金:Au(T+D) 13
图 22 期货收盘价（连续）：COMEX 黄金 13
图 23 上海黄金交易所：加权平均价：白银:Ag(T+D) 14
图 24 期货收盘价（连续）：COMEX 白银 14
图 25 中国棉花价格指数：CCIndex:3128B 14
图 26 cotlook:A 指数 14
图 27 郑州商品交易所：棉花：主力合约收盘价：当周值 14
图 28 义乌中国小商品指数：景气指数 15
图 29 义乌中国小商品指数：玩具类：景气指数 15
图 30 义乌中国小商品指数：文化办公类：景气指数 15
图 31 义乌中国小商品指数：价格指数 15
图 32 义乌中国小商品指数：玩具类：价格指数 15
图 33 义乌中国小商品指数：文化办公用品类：价格指数 16
图 34 临沂商城服装价格指数：服装服饰 16

表 1 重点公司盈利预测 4
表 2 可选消费核心公司动态 16
表 3 可选消费核心公司动态 16

1.本周观点：底部关注运动服饰

10、11 月因疫情影响，龙头动销转弱，部分门店关闭，且折扣率有所加深。目前来看库存影响小于折扣影响， 折扣恢复可能在 2023 年 Q1 或 Q1 后。不过从长线看，疫情影响已经趋于尾声，整体服装回暖趋势不改。基于疫情复苏弹性、明后年发展主线，我们认为短期（现在）、中期（1 年维度）、长期（3-5 年）布局可选标的分别为李宁、特步国际、安踏体育。

2.重点公司盈利预测

表1 重点公司盈利预测

板块	证券简称	总市值(亿元)	营收增速			归母净利润增速			归母净利润（亿元）			PE		
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
医药美容	爱美客	1181	104%	58%	46%	118%	49%	45%	10	14	21	121	83	60
	华东医药	777	3%	11%	12%	-18%	14%	20%	23	26	32	31	29	22
	华熙生物	625	88%	41%	33%	21%	30%	31%	8	10	13	95	62	54
化妆品	贝泰妮	601	53%	53%	40%	59%	38%	34%	9	12	16	94	51	50
	上海家化	213	9%	12%	15%	51%	-11%	38%	6	6	8	42	37	24
	丸美股份	138	2%	7%	11%	-47%	-1%	22%	2	2	3	52	56	31
	珀莱雅	450	23%	27%	25%	19%	31%	25%	6	8	9	73	60	52
纺织服饰	特步国际	196	23%	23%	26%	77%	20%	19%	9	11	13	31	18	15
	李宁	1594	56%	19%	22%	136%	16%	24%	40	46	58	45	35	28
	申洲国际	1162	4%	17%	17%	-34%	37%	24%	34	46	57	55	26	21
	波司登	369	11%	20%	19%	42%	28%	11%	17	22	24	19	16	15
	安踏体育	2498	39%	11%	20%	50%	5%	23%	77	81	100	33	31	25
其他	健盛集团	31	30%	24%	18%	132%	86%	23%	2	3	4	28	10	10
	欧派家居	738	39%	17%	18%	18%	6%	18%	27	28	33	34	26	20
	顾家家居	351	45%	21%	21%	97%	16%	16%	17	19	23	29	18	14
	索菲亚	167	25%	17%	18%	-90%	908%	20%	1	12	15	165	14	9
	晨光股份	513	34%	21%	21%	21%	-4%	27%	15	15	18	39	35	20
	海底捞	1086	44%	6%	17%	-1446%	124%	467%	-42	4	23	-19	277	49
	周大生	156	80%	39%	21%	20%	2%	20%	12	12	15	16	13	8

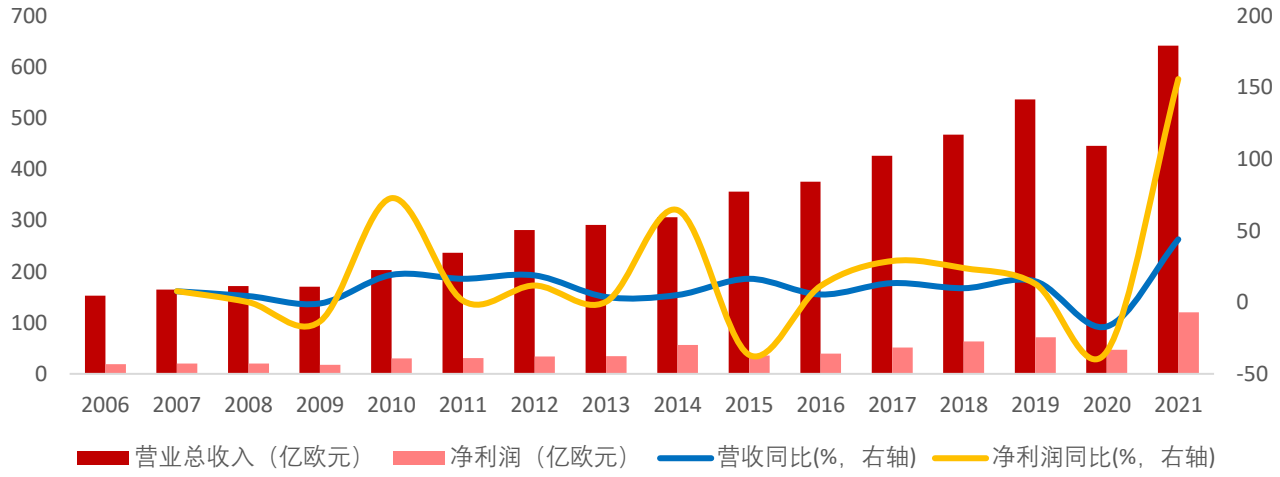
资料来源：ifind 一致性预期，东海证券研究所

注：数据截至 20221225

3.周专题：LVMH-奢侈品巨头

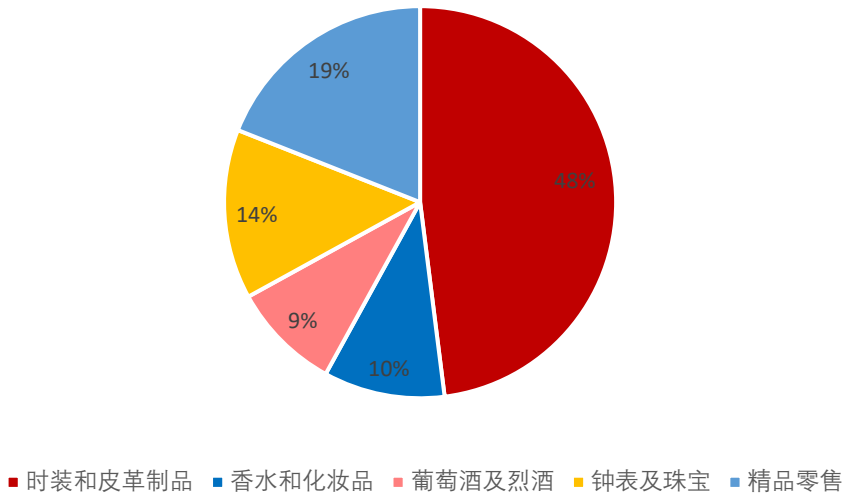
酩悦·轩尼诗-路易·威登集团（Louis Vuitton Moët Hennessy，英文简称 LVMH）于 1987 年由贝尔纳·阿尔诺（Bernard Arnault）将路易威登（Louis Vuitton）与酩悦·轩尼诗（Moët Hennessy）公司合并而成，是当今世界最大的奢侈品集团。公司目前已建立起时装及皮具、葡萄酒及烈酒、香水及化妆品、钟表及珠宝、精品零售五条成熟的奢侈品业务线，旗下拥有 75 个知名杰出品牌，包括 LV、Dior、Givenchy、Tiffany&Co 等全球知名品牌。2021 年，公司总营收 642.15 亿欧元，同比+44%；净利润 120.36 亿欧元，同比+156%。

图1 LVMH 集团营收、净利润及同比增速



资料来源：ifind、东海证券研究所

图2 公司 2021 年各品类占比



资料来源：公司官网、东海证券研究所

LVMH 的成功离不开三大因素：（1）收并购构造奢侈品帝国（2）坚持直营为主，精品零售促业绩（3）符合定位的营销策略。

1、 收并购构造奢侈品帝国

产品布局全面，打造极宽广的护城河。公司建立了时装及皮具、葡萄酒及烈酒、香水及化妆品、钟表及珠宝、精品零售五条成熟的奢侈品业务线。**时装及皮具**为公司目前主要核心业务，核心品牌包括 Louis Vuitton、Dior 和 Fendi，二线品牌包括 Celine、Givenchy、Loewe 等。**葡萄酒及烈酒**作为公司的传统业务，旗下包括酩悦香槟、唐培里侬和干邑轩尼诗等核心品牌。**钟表及珠宝**业务线成立于 1999 年，公司 2021 年收购 Tiffany&Co.品牌加强公司在硬奢侈品领域的市场竞争力。**香水及化妆品**方面，公司具备 Dior、娇兰、Fresh 等核心品牌，同时通过积极研发，保持产品力。**精品零售**方面，公司主要具备 DFS 及丝芙兰两大核心品牌，是由集团主导的分销渠道，有利于集团上下一体化。

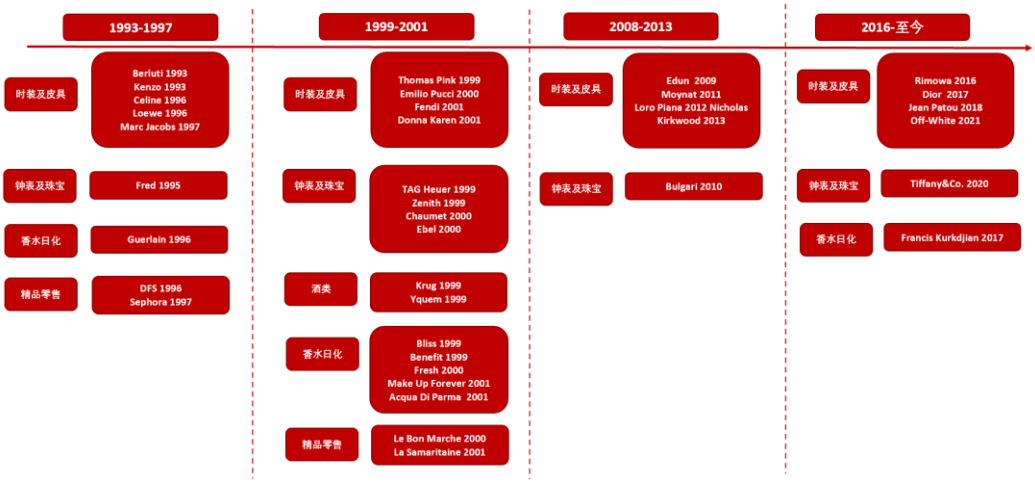
图3 LVMH 五大核心业务线及旗下品牌



资料来源：公司官网、公司年报、东海证券研究所

公司经历过三次并购集中期，目前正在经历第四阶段。①1993-1997 年，公司在此阶段收购了 Celine、Loewe、娇兰等一系列品牌，主攻时装及皮具品牌和精品零售品牌，进一步加强公司影响力。并在精品零售端收购了 Sephora、DFS，丝芙兰目前在零售渠道端占据了 6%的全球市场份额，是全球重要的零售渠道之一。DFS 是全球领先的奢侈品免税旅游零售商，为公司旅游零售渠道带来新机遇。②1999-2001 年，公司在此阶段建立起钟表及珠宝业务线，大举收购了 TAG Heuer、尚美等品牌，并在其他四条业务线均有布局，在此阶段，公司在香水及化妆品领域收购了 Fresh、Make Up Forever、Benefit 等品牌。公司五大业务的全面收购奠定了自身奢侈品领域的地位。③2008-2013 年，在金融危机后，公司完成了宝格丽、高奢服饰品牌 LoroPiana 等的收购。④2016 年-至今，公司再次进入扩张期，在时装及皮具端收购了日默瓦、Dior、Off-White 等，在 2021 年收购了 Tiffany&Co.。公司收购构建了自身奢侈品帝国，多领域布局，并在各个业务部门都形成了有梯度的品牌矩阵，涵盖不同的消费客群，同时有利于公司抗风险能力。

图4 LVMH 五大核心业务线及旗下品牌



资料来源：公司官网、头豹研究院、东海证券研究所

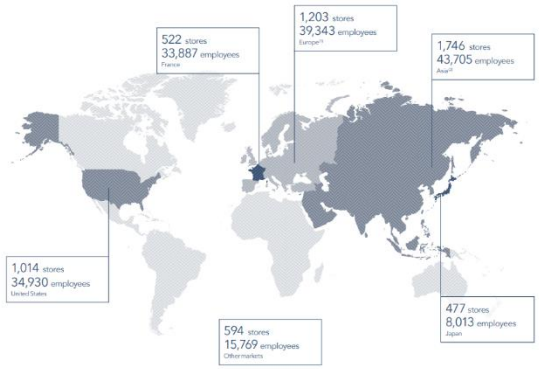
2、坚持直营为主，精品零售促业绩

线下：坚持线下实体直营为主，对分销渠道把控严格。截至 2021 年底，公司全球专卖店达到了 5556 家，线下布局广泛。以 Louis Vuitton 为例，公司坚持全直营模式，线下拥有 470 多家专营店，线上坚持 DTC 模式，通过官网、微信公众号、小程序等模式销售。公司直营专卖店往往以精品店为主，品牌建筑与装潢通常较为精致，有利于品牌形象的提升。直营模式能够严格控制品牌供给端数量，保证品牌形象不受影响，同时减少经销模式对利润的侵蚀，更好的掌握产品周转情况。

精品零售渠道为公司扩大零售版图。公司旗下 DFS 开遍全球，零售网络由分布在全球四大洲 13 家主要机场的 54 家免税店、23 家位于市中心及旅游胜地的 T 广场店、附属零售店和位于度假胜地的商店组成。作为领先的奢侈品旅游零售商，DFS 为公司零售添砖加瓦。**丝芙兰**在 1997 年加入 LVMH 集团，涵盖了护肤、彩妆、香氛、男士、洗浴等多个类别，在全球拥有超过 2000 家门店，店内不仅入驻了 LVMH 旗下的娇兰、Dior、Benefit 等品牌，还积极与兰蔻、雅诗兰黛等品牌合作。丝芙兰通过专业的店铺形象、贴心的门店服务以及不断创新的美妆模式，塑造线下、线上零售新体验。

线上渠道拓展偏谨慎。与一般消费品不同，奢侈品是非生活必需品，是“一种超出人们生存与发展需要范围的、具有独特、稀缺、珍奇等特点的消费品”，因此奢侈品往往是一种身份的象征，追求的是珍稀、永恒，而互联网则是即时并大众的，两者之间存在着一定的背离。因此，LVMH 集团整体在线上渠道发展中，主要注重的是客户的服务而非销售，通过线上交流维护客户忠诚度。

图5 LVMH 全球布局



资料来源：公司官网、公司年报、东海证券研究所

图6 LV 门店装修精致



资料来源：公开资料、东海证券研究所

图7 DFS 遍布全球



资料来源：公司官网、公司年报、东海证券研究所

图8 专业零售美妆店丝芙兰



资料来源：公开资料、东海证券研究所

3、符合定位的营销策略

①深谙奢侈品营销之道。以 LV、Dior、Celine、Tiffany 等精品品牌为例，品牌在专卖店门口通常会控制人流，往往门口会排起长龙。一方面，奢侈品往往进行一对一的服务，导致门店需要排队，另一方面，品牌通过此种方式吸引消费者，激发消费者购物欲。**②明星+定制款营销模式。**以 LV 为例，LV 作为奥黛丽·赫本一生的挚爱，不仅在现实生活中经常穿戴，而且还将 LV 带到了其拍摄的电影作品当中。1965 年，奥黛丽·赫本委托 LV 为其定制一款更轻便小巧的 Speedy。没想到的是，委托生产的 Speedy25 竟然迅速成为了潮流单品，即便直至今日也广受欢迎。**③不打折的营销策略。**公司旗下奢侈品往往不降价、不打折、不参与商场促销活动，并且还会提价来维护品牌的形象以及稀缺性。

图9 专卖店排起长龙



资料来源：公开资料、东海证券研究所

图10 奥黛丽赫本钟爱 LV



资料来源：公开资料、东海证券研究所

4.本周行情综述

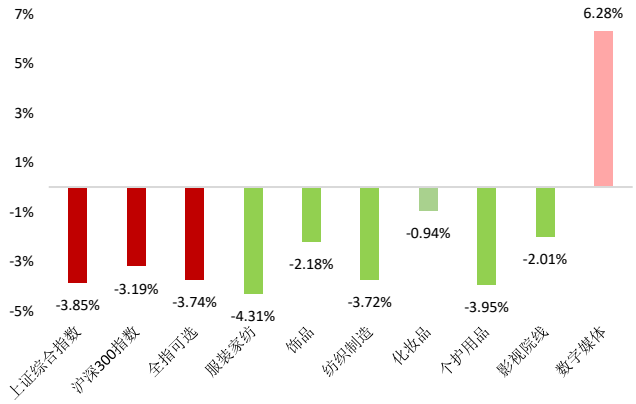
（1）可选消费板块

本周中证可选消费收盘相较上周下跌 3.74%，高于上证综合指数 0.12pct，低于沪深 300 指数 0.55pct。

（2）细分板块

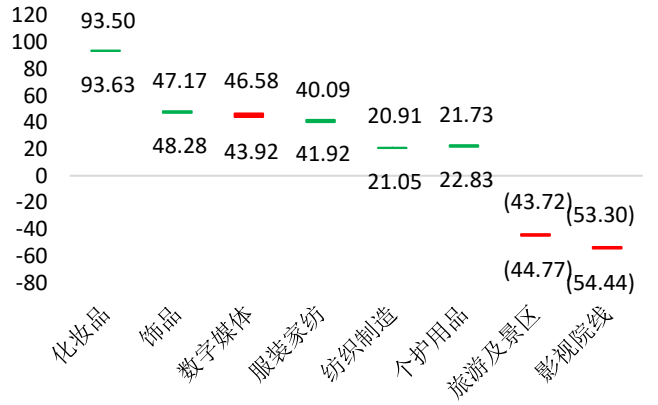
本周各细分板块除数字媒体均呈下跌态势，上涨 6.28%，其余服装家纺、个护用品、纺织制造跌幅居前，分别下跌 4.31%、3.95%、3.72%。板块 PE 本周涨跌不一。

图11 本周板块涨跌幅



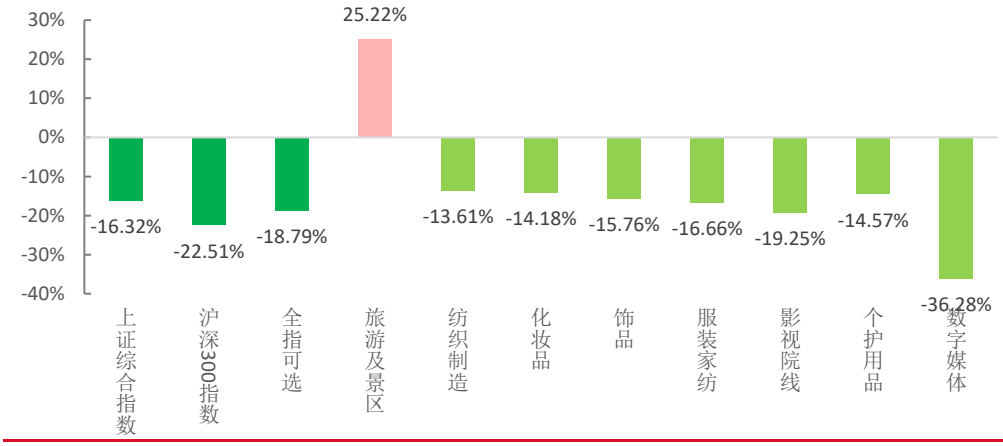
资料来源：wind，东海证券研究所

图12 本周板块 PE（TTM）变化趋势



资料来源：wind，东海证券研究所

图13 2022 年内至今涨跌幅

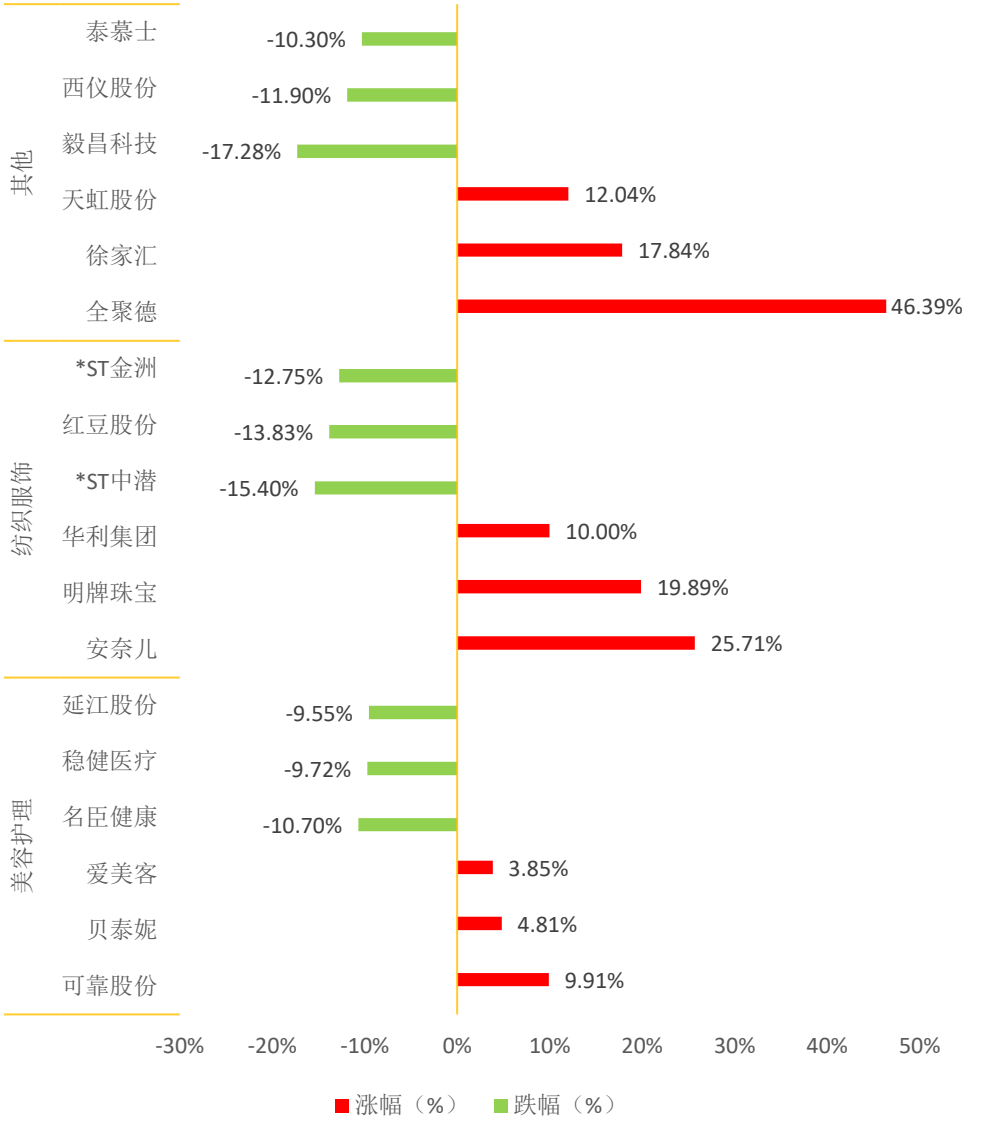


资料来源：wind，东海证券研究所

（3）个股方面

美容护理板块涨幅前三为可靠股份、贝泰妮和爱美客，跌幅前三为名臣健康、稳健医疗和延江股份；**纺织服饰**板块涨幅前三为安奈儿、明牌珠宝和华利集团，跌幅前三为*ST 中潜、红豆股份和*ST 金洲；**其他板块**涨幅前三为全聚德、徐家汇和天虹股份，跌幅前三为毅昌科技、西仪股份和泰慕士。

图14 本周涨跌幅居前股票

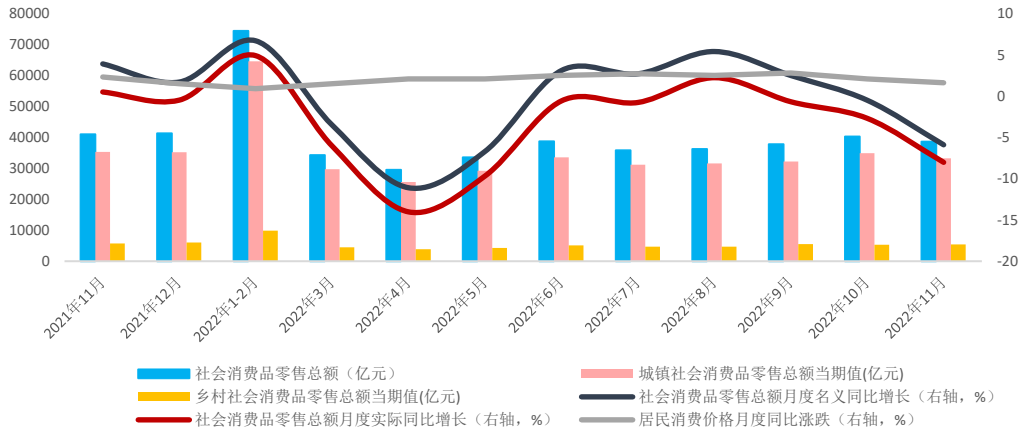


资料来源：wind，东海证券研究所

5.消费趋势及相关数据：11 月社零负增长

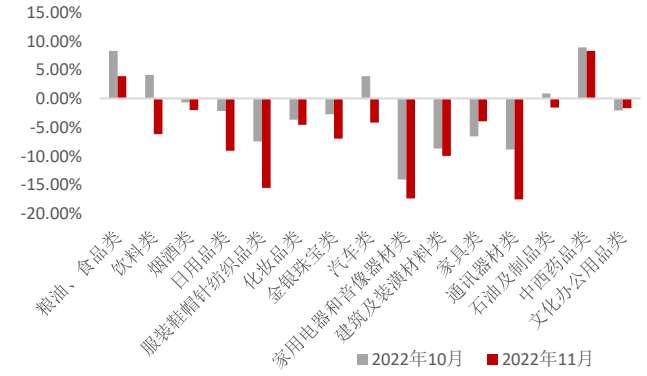
（1）11 月份社会消费品零售总额同比下降 5.9%，弱于市场预期-2.5%，整体增速放缓。城镇乡村增速均下滑且幅度加大：2022 年 11 月城镇社零同比增速为-6.0%，环比下降 5.4pct；乡村社零同比增速达-5.2%，环比下降 5.4pct。**（2）11 月社零餐饮服务总额**当月同比增速下滑 8.4%，较上月下降 0.3pct。**（3）11 月份整体居民消费价格指数同比上升 1.6%，**同比增速环比下降 0.5 pct。食品烟酒增速下跌最快，环比下跌 2.2pct，其次为交通和通信环比下跌衣着和医疗保健、居住、衣着增速环比持平，生活用品及服务、教育文化及娱乐环比上升 0.10pct、0.10pct。**（4）10 月份消费者信心指数** 86.80，较上月环比下降 0.46pct。（5）**全国城镇调查失业率** 11 月数据为 5.7%，较上月+0.2pct。

图15 近 1 年整体社会消费品零售总额



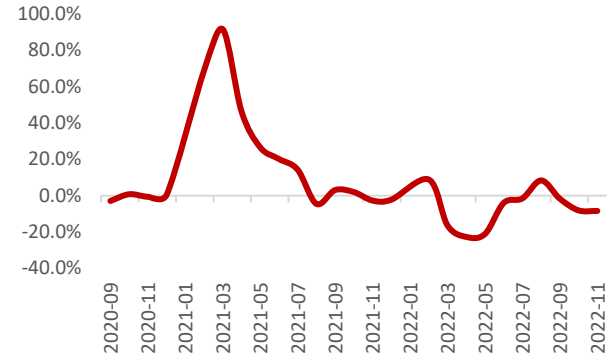
资料来源：wind，东海证券研究所

图16 近两个月分行业社零同比增速对比



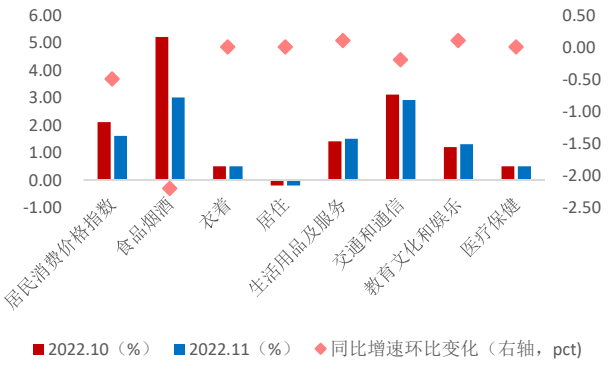
资料来源：wind，东海证券研究所

图17 餐饮类社会消费品零售总额当月同比



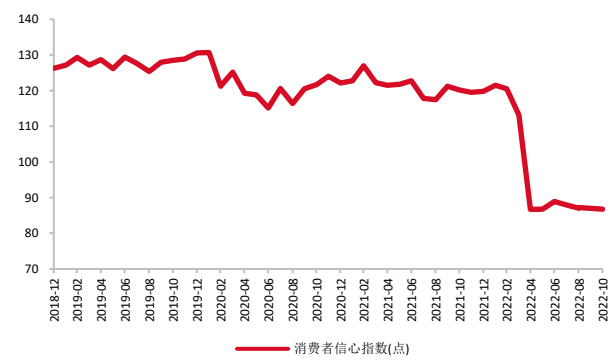
资料来源：wind，东海证券研究所

图18 居民消费价格指数同比变化



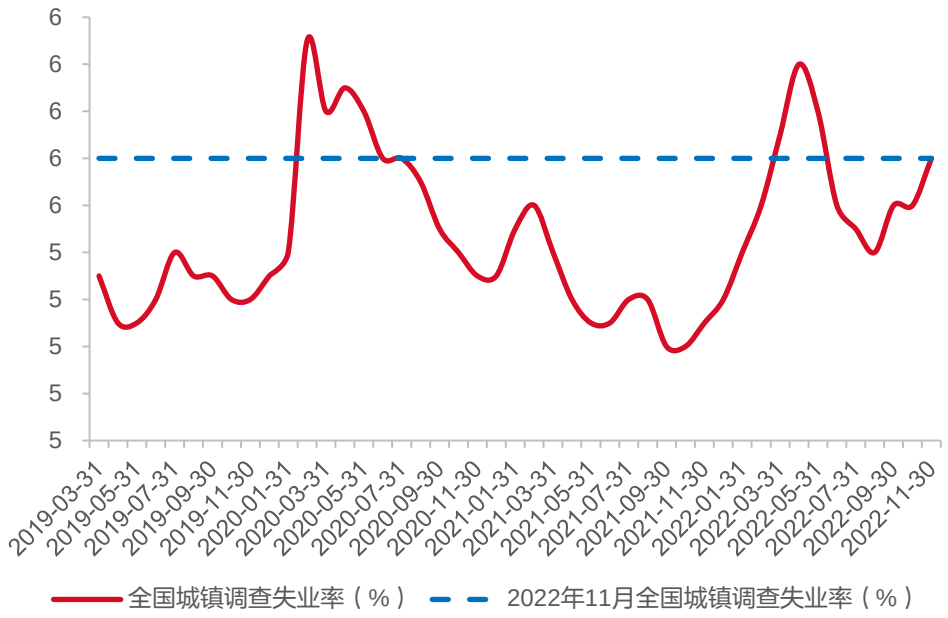
资料来源：wind，东海证券研究所

图19 消费者信心指数



资料来源：wind，东海证券研究所

图20 全国城镇调查失业率

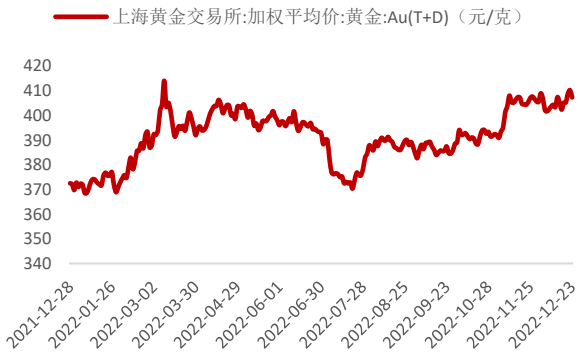


资料来源：wind，东海证券研究所

6.可选消费品上游价格：黄金、白银价格环比上涨

黄金、白银价格环比上涨。（1）黄金价格：12 月 23 日上海黄金交易所黄金均价为 407.17 元/克，较去年同期上涨 9.82%，较上周环比上涨 1.23%；COMEX 黄金期货价格为 1797.60 美元/盎司，较去年同期下跌 0.58%，较上周环比上涨 0.63%。**（2）白银价格：**12 月 23 日上海黄金交易所白银均价为 5277 元/千克，较去年同期上涨 10.37%，较上周环比上涨 1.32%；COMEX 白银期货价格为 23.78 美元/盎司，较去年同期上涨 4.16%，较上周环比上涨 2.54%。**（3）棉花价格：**12 月 23 日中国棉花价格指数为 14988 元/吨，较去年同期下跌 31.71%，较上周环比下降 0.01%；cotlookA 指数为 101.55 美分/磅，较去年同期下跌 16.49%，较上周环比上涨 3.1%。**郑州商品交易所棉花主力合约收盘价**为 13910 元/吨，较去年同期下跌 30.4%，较上周环比下降 1.66%。

图21 上海黄金交易所：加权平均价：黄金:Au(T+D)



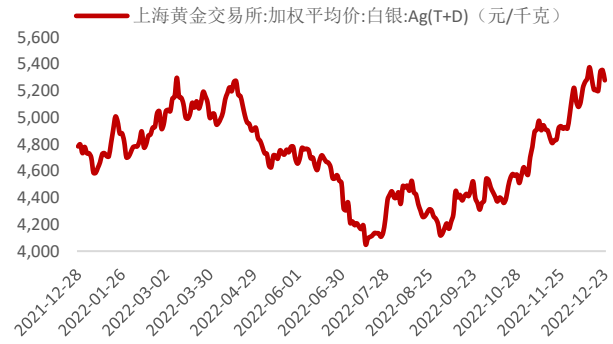
资料来源：wind，东海证券研究所

图22 期货收盘价（连续）：COMEX 黄金



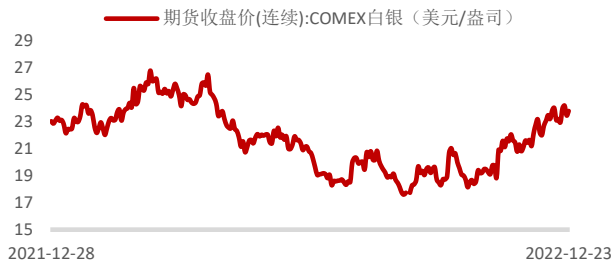
资料来源：wind，东海证券研究所

图23 上海黄金交易所：加权平均价：白银:Ag(T+D)



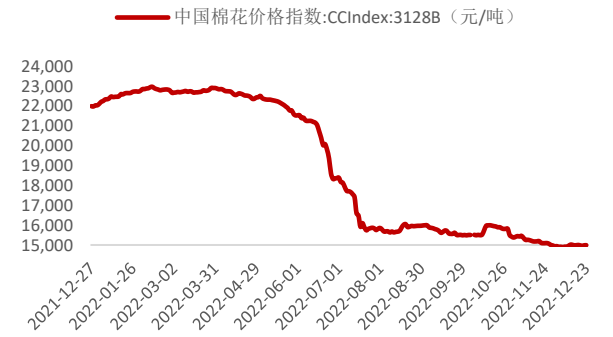
资料来源：wind，东海证券研究所

图24 期货收盘价（连续）：COMEX 白银



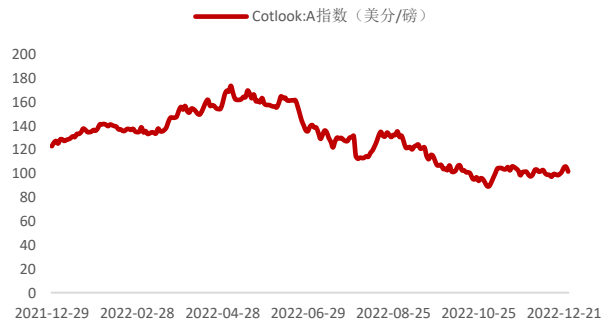
资料来源：wind，东海证券研究所

图25 中国棉花价格指数：CCIndex:3128B



资料来源：wind，东海证券研究所

图26 cotlook:A 指数



资料来源：wind，东海证券研究所

图27 郑州商品交易所：棉花：主力合约收盘价：当周值



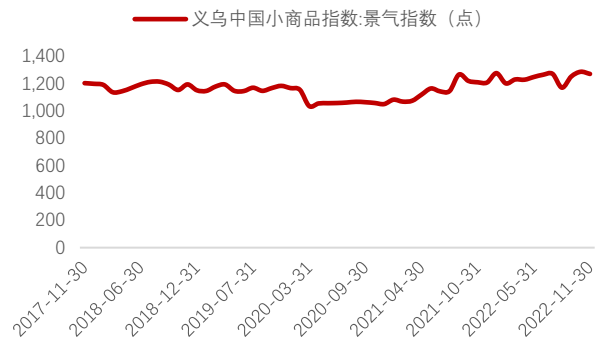
资料来源：wind，东海证券研究所

7.可选消费品市场指数：景气指数涨跌不一

可选消费品市场景气指数涨跌不一，价格指数较为平稳。**（1）景气指数，**11 月义乌中国小商品景气指数为 1269.86，较去年同期上涨 5.21%，较上月环比下跌 1.22%。义乌中国玩具类小商品景气指数为 1231.69，较去年同期上涨 19.72%，较上月环比下跌 0.30%。义乌中国文化办公类小商品景气指数为 1517.25，较去年同期上涨 35.66%，较上月环比上涨 0.83%。**（2）价格指数，**12 月 16 日义乌中国小商品价格指数为 100.68，较去年同期下跌 2.78%，较上周环比下跌 0.26%；义乌中国小商品玩具类价格指数为 106.53，较去年同

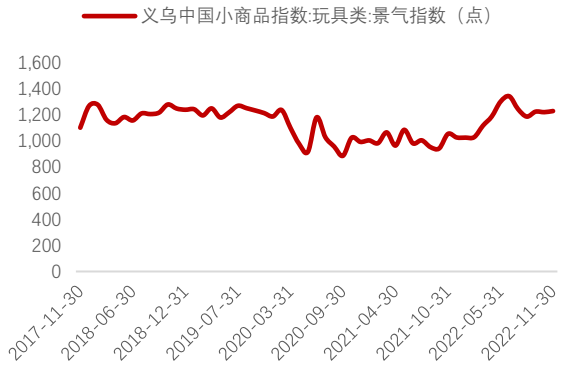
期上涨 0.6%，较上周环比下跌 0.55%；义乌中国小商品文化办公用品类价格指数为 100.8，较去年同期下跌 0.19%，较上周环比下降 0.23%；12 月 16 日临沂商城服装价格指数为 95.98，较去年同期上涨 0.21%，较上周环比下降 0.02。

图28 义乌中国小商品指数：景气指数



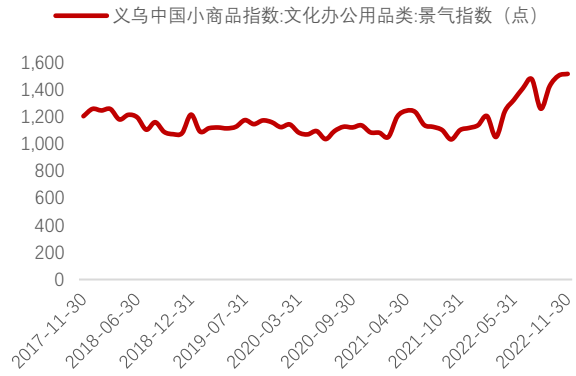
资料来源：wind，东海证券研究所

图29 义乌中国小商品指数：玩具类：景气指数



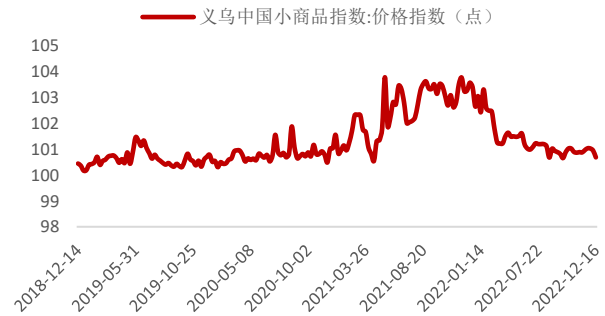
资料来源：wind，东海证券研究所

图30 义乌中国小商品指数：文化办公类：景气指数



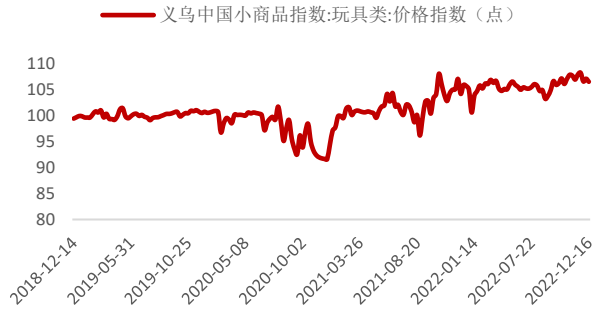
资料来源：wind，东海证券研究所

图31 义乌中国小商品指数：价格指数



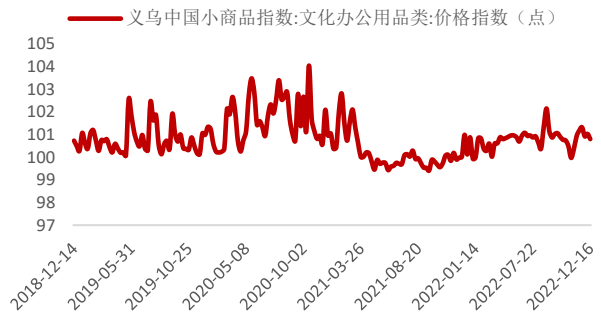
资料来源：wind，东海证券研究所

图32 义乌中国小商品指数：玩具类：价格指数



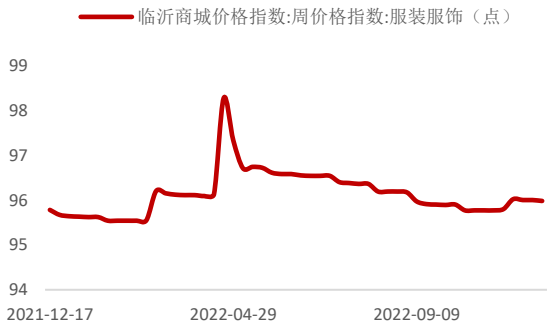
资料来源：wind，东海证券研究所

图33 义乌中国小商品指数：文化办公用品类：价格指数



资料来源：wind，东海证券研究所

图34 临沂商城服装价格指数：服装服饰



资料来源：wind，东海证券研究所

8.核心行业及公司动态

8.1.核心公司动态

表2 可选消费核心公司动态

日期	公司新闻
12.19.	1、【迎丰股份】拟 2.33 亿元收购绍兴布泰全部股权。 2、【珀莱雅】董事兼总经理方玉友累计减持 1.72%股份，减持时间过半。
12.20.	1、【爱丽家居】拟将“PVC 塑料地板生产线自动化建设项目”延期至 2023 年 12 月。 2、【红旗连锁】拟与怡亚通等共同成立红旗甄选，探索直播经营业务。 3、【众信旅游】王春峰先生因个人原因辞去公司副总经理的职务。
12.21.	1、【李宁】王雅娟已获委任为独立非执行董事。 2、【安踏体育】位列 2022 全球绿色发展最具透明度公司榜单第八位。
12.22.	1、【裕同科技】预计 2022 年全年归母净利 14.24 亿元-16.28 亿元，同比增长 40%-60%。 2、【健盛集团】董事、高管姜风已增持 5 万股。 3、【华鼎股份】拟斥资 11.8 亿收购亚特新材 100%股权。
12.23.	1、【吉宏股份】股东赣州金控减持公司股份 756 万股。 2、【家家悦】拟使用不超 7 亿元部分闲置自有资金进行现金管理。 3、【米奥会展】肖斌先生因个人原因申请辞去公司财务总监、副总经理职务。

资料来源：公司公告，东海证券研究所

8.2.行业动态

表3 可选消费核心公司动态

日期	行业新闻

12.19.	1、文旅部发布 2022 智慧旅游适老化示范案例。 2、上海市市场监管局警示：医美广告存在五大常见违法行为。
12.20.	1、陕西省市场监管局等 11 部门联合开展医疗美容行业突出问题治理专项行动。
12.21.	1、新疆 5.2 万张冰雪旅游消费券开始发放。 2、《2022 中国香水行业研究白皮书》发布。
12.22.	1、国家药监局通报 53 批次不合格化妆品，含安热沙两款防晒乳。
12.23.	1、文化和旅游部发布全国红色旅游融合发展试点单位名单。 2、携程发布 2023 元旦假期旅行趋势报告：预计元旦跨省游占比近六成 跨境游热度不断提升。

资料来源：wind，东海证券研究所

9.投资建议

运动服饰国潮替代仍处初期，高端运动休闲仍有空缺，长期布局价值凸显，关注李宁、特步、安踏以及羽绒服龙头波司登；关注疫后复苏弹性较大的海底捞、九毛九，以及功能性型护肤品贝泰妮、医美龙头爱美客。

10.风险提示

（1）疫情对消费场景影响：目前餐饮等主要消费场景仍未完全恢复，疫情波动以及疫情相关防疫 政策可能对购物中心人流量、餐饮人流量以及商超便利店人流量产生影响，如果疫情反复，仍有可能对部分市场产生影响。

（2）疫情对用工及物流的影响：疫情情况可能对用工、开工情况产生影响从而进一步影响产品货源，此外疫情如果对物流产生影响从而影响产品销售。

（3）消费需求可能受到影响：疫情对部分人群尤其是以服务业为主的从业人员消费力产生了明显影响，如果疫情波动，仍有可能进一步对该类人员的收入情况产生影响。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所
地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8621）20333619
传真：（8621）50585608
邮编：200215

北京 东海证券研究所
地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
网址：Http://www.longone.com.cn
电话：（8610）59707105
传真：（8610）59707100
邮编：100089