行业研究

行业专题研究

证券研究报告

社服化妆品行业

月度专题：上美股份积极践行多品牌战略

强于大市（维持评级）

投资要点：

➢ **上美股份：**多品牌国货化妆品集团，战略升级推动高质量发展。上美股份成立于2002年，旗下产品涵盖护肤品、母婴护理产品、洗护等品类，拥有韩束、一叶子、红色小象等知名品牌。2021年公司营业收入、归母净利润分别为36.27/3.39亿元，同比+7.13%/+66.56%，2022H1疫情下分别-30.10%/-62.58%。分品牌看，2022H1韩束/一叶子/红色小象收入占比为47.8%/21.0%/24.2%，韩束占比提升；分渠道看，2022H1线上/线下/其他渠道占比分别为73.8%/24.6%/1.6%，公司持续发力线上渠道。上美盈利稳定提升，费用率不断优化，2022H1毛利率、净利率分别为64.9%/4.9%，销售/管理/研发费用率分别为48.2%/8.1%/4.1%。IPO募资9.10亿港元，用于提升品牌、研发和渠道并扩产，多维度提升综合实力。

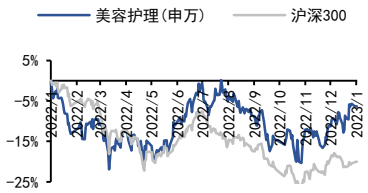
➢ **化妆品：**12月，淘系化妆品GMV168.69亿元/yoy-26.0%，其中护肤122.40亿元/yoy-21.7%，彩妆46.29亿元/yoy-35.4%；抖音美妆护肤GMV77.12亿元，占淘系化妆品GMV45.72%。推荐珀莱雅，公司大单品策略持续提升盈利能力，运营和组织优势保障业绩持续兑现。推荐巨子生物，深耕重组胶原蛋白高成长赛道，研发和品牌优势领先，妆字号产品放量逻辑顺畅，渠道发力线上直销。推荐鲁商发展，拟剥离地产业务聚焦大健康产业，医药背景研发优势凸显，差异化定位化妆品品牌贡献高增。建议关注国货化妆品龙头贝泰妮、华熙生物。

➢ **免税：**在防疫政策优化、主要城市阳达峰后，出行客流将迎来确定性修复，叠加免税运营商跨年狂欢活动，预计年初销售额为2023年增长打开较好空间。建议关注中国中免，公司在各渠道和格局端均维持优势，具备价值属性同时存在一定的弹性。后续关注海港城的销售结构及客单价水平等验证情况，同时关注海南国资背景物业主在商业环境改善、行业正规化过程中的红利释放，关注海南机场。

➢ **培育钻：**11月中游进口环比修复，出口保持增长。建议关注扩产幅度较大，产品结构优化的HTHP上游厂商力量钻石。建议关注技术和产品质量领先的HTHP龙头厂商中兵红箭。建议关注主业下游需求旺盛，CVD培育钻有望放量的四方达、沃尔德。

➢ **风险提示：**疫情影响供应链和终端消费需求，化妆品行业竞争加剧，线下流量恢复不及预期，培育钻石价格大幅下降。

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师 陈照林
执业证书编号：S0210522050006
邮箱：czl3792@hfzq.com.cn

研究助理 来舒楠
邮箱：lsl3916@hfzq.com.cn

相关报告

1、《月度专题：对比透明质酸，看胶原蛋白后续成长》—2022.12.07

2、《月度专题：双 11 国货龙头成绩优异》—2022.11.06

3、《化妆品行业深度研究：品牌力提升带动格局优化，看好国货龙头长期价值》—2022.09.17

正文目录

1 上美股份：多品牌国货化妆品集团，战略升级推动高质量发展 1
1.1 多品牌国货化妆品集团，积极拓展高潜细分市场 1
1.2 创始人高度控股，管理层年轻化 2
1.3 三大品牌占比超 90%，线上占比快速提升 3
1.4 盈利稳定提升，费用率不断优化 5
1.5 募资用途：提升品牌、研发、渠道并扩产 6
2 化妆品行业跟踪 7
2.1 化妆品行业数据跟踪 7
2.2 化妆品板块行情回顾 8
2.3 化妆品行业重点公司公告 10
2.4 化妆品行业动态 10
3 免税行业跟踪 12
3.1 免税行业数据跟踪 12
3.2 免税板块行情回顾 14
3.3 免税行业重点公司公告 15
3.4 免税行业动态 15
4 培育钻行业跟踪 16
4.1 培育钻行业数据跟踪 16
4.2 培育钻板块行情回顾 19
4.3 培育钻行业重点公司公告 20
4.4 培育钻行业动态 20
5 风险提示 21

图表目录

图表 1：上海上美品牌介绍 1
图表 2：上海上美发展历程 2
图表 3：上海上美股权结构（上市后） 2
图表 4：上海上美高级管理层 3
图表 5：2019-2022H1 公司营收及增速 3
图表 6：2019-2022H1 公司归母净利润及增速 3
图表 7：公司分品类收入结构 4
图表 8：公司各品类毛利率 4
图表 9：公司分品牌收入结构 4
图表 10：公司各品牌毛利率 4
图表 11：公司分渠道收入结构 5
图表 12：公司各渠道毛利率 5
图表 13：公司毛利率与净利率 5
图表 14：公司期间费用率 5
图表 15：上美股份 IPO 募资用途 6
图表 16：淘系化妆品大盘 GMV 7
图表 17：主要品牌 12 月线上销售数据 8
图表 18：2022 年 12 月申万一级行业涨跌幅排名 8
图表 19：本月美容护理涨跌幅变化与超额收益率变动 9
图表 20：化妆品行业个股 12 月涨跌幅 9

图表 21：化妆品重点关注公司月度涨跌幅 10
图表 22：化妆品重点公司 12 月公告 10
图表 23：海南省离岛免税销售额及同比 13
图表 24：海南省离岛免税客单价情况 13
图表 25：海口美兰机场月度旅客吞吐量及同比 13
图表 26：三亚凤凰机场月度旅客吞吐量及同比 13
图表 27：国内主要一线城市机场旅客吞吐量情况（万人次） 13
图表 28：免税行业个股 12 月涨跌幅 14
图表 29：免税重点关注公司月度涨跌幅 14
图表 30：免税重点公司 12 月公告 15
图表 31：印度培育钻石毛坯进口额及增速 16
图表 32：印度天然钻石毛坯进口额及增速 16
图表 33：印度培育钻石毛坯进口额及增速 16
图表 34：印度天然钻石毛坯进口额及增速 16
图表 35：印度培育钻石裸钻出口额及增速 16
图表 36：印度天然钻石裸钻出口额及增速 16
图表 37：印度培育钻石裸钻出口额及增速 17
图表 38：印度天然钻石裸钻出口额及增速 17
图表 39：印度培育钻石进出口额渗透率 17
图表 40：天然毛钻价格指数（2021/12/31-2022/12/31） 18
图表 41：IDEX 成品钻价格指数 18
图表 42：中国钻石价格指数 18
图表 43：培育钻与天然钻价差扩大 19
图表 44：培育钻裸钻批发价下跌 19
图表 45：培育钻行业个股 12 月涨跌幅 20
图表 46：培育钻重点关注公司月度涨跌幅 20
图表 47：培育钻重点公司 12 月公告 20

1 上美股份：多品牌国货化妆品集团，战略升级推动高质量发展

1.1 多品牌国货化妆品集团，积极拓展高潜细分市场

多品牌国货化妆品集团，研发、营销实力突出。上海上美成立于 2002 年，是专注于护肤品和母婴护理产品的研发、制造与生产的多品牌化妆品企业，旗下拥有韩束、一叶子、红色小象等知名品牌。根据弗若斯特沙利文数据，2021 年公司是唯一拥有两个护肤品牌年零售额均超过人民币 15 亿元的国货化妆品公司，2015 年到 2021 年连续 7 年位列国货化妆品公司前五，其中红色小象位列国货母婴护理公司第一。公司研发和营销实力突出，上美在上海、日本拥有双科研中心和双供应链，卓越的研发能力持续赋能产品创新与品牌布局；公司第一大品牌韩束通过代言、综艺赞助及全渠道布局等方式，实现品牌长青。

图表 1：上海上美品牌介绍

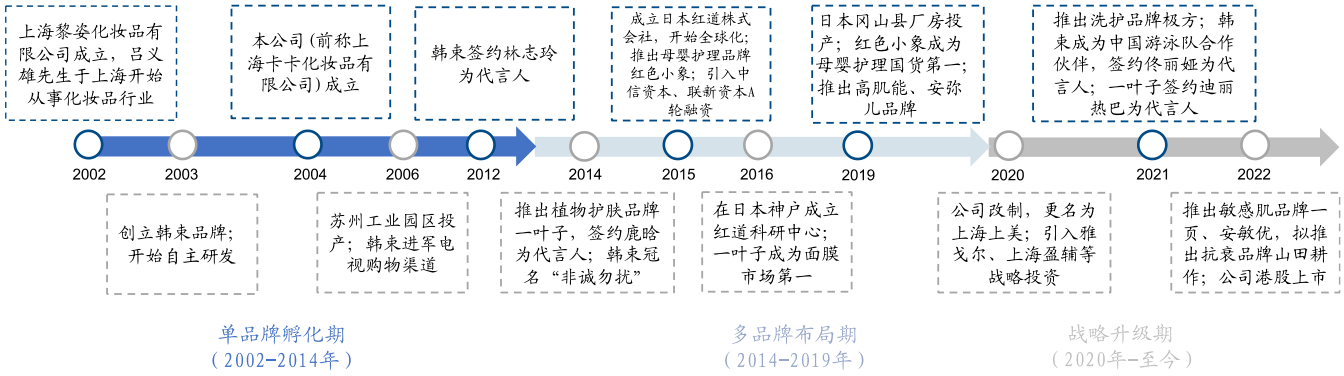
定位	品牌	图标	推出时间	定位	2021年体量
大众	韩束	KANS 韩束	2003年	科学抗衰，专研亚洲肌肤之美	零售额34亿，国货品牌护肤品中排名第三
	一叶子	One leaf 一叶子	2014年	修护肌肤屏障，探索天然植物纯净之美	零售额17亿，国货品牌面膜产品第一
	红色小象	红色小象	2015年	适合中国婴童肌肤的专业母婴护理品牌	零售额18亿，国货品牌母婴护理第一
	高肌能	BIO-G 高肌能	2019年	配方温和无添加的大众敏感肌护肤品牌	/
中高端	安弥儿	asnami	2019年	专业功效型孕肌护理品牌，解决孕妇敏感肌问题	/
	极方	KYOCA	2021年	专研固发的洗护品牌，销售洗发水和护发产品	/
	一页	NEW PAGE 一页	2022年5月	婴童敏感肌功效护肤品牌	/
	安敏优	ARMIYO	2022年6月	专注青蒿素的敏感肌专业护肤品牌	/
高端	山田耕作	TAZU	2023年	与科学家山田耕作合作推出的高端抗衰同名品牌	/

数据来源：公司招股说明书，公司官网，华福证券研究所

步入战略升级期，积极拓展高潜市场。上美的发展可以分为三个阶段，1）单品牌孵化期（2002-2012 年），公司推出核心品牌韩束，切入电视购物、电商、微商等渠道，并签约代言人、冠名热播综艺，打响品牌知名度；2006 年首个工业园区投产，公司成功打造自有供应链；2）多品牌布局期（2014-2019 年），公司 2014、2015 年相继推出一叶子、红色小象品牌，并延续韩束营销打法，两个品牌快速成为细分品类第一；同时，公司成立日本红道科研中心、建设日本生产基地，开启全球化并夯实研发实力；3）战略升级期（2020 年-至今），上美切入更加细分的护肤、洗护赛道，推

出极方、一页、安敏优等中高端品牌，完成公司改制并成功上市，战略升级下企业迎来高质量发展。

图表 2：上海上美发展历程

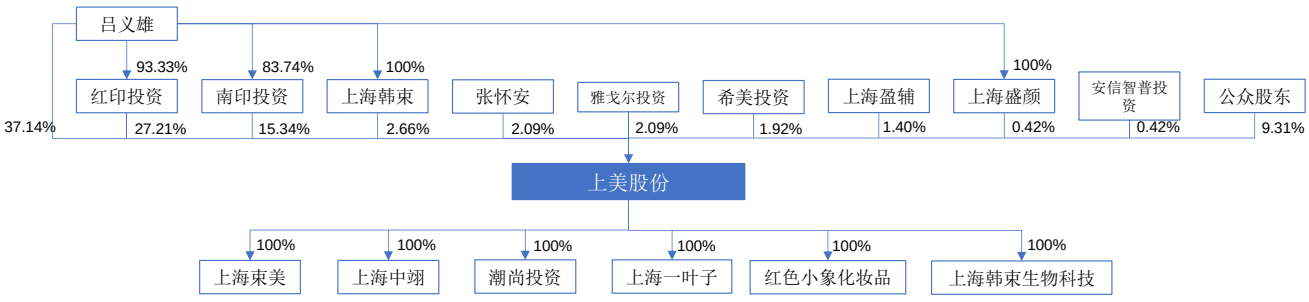


数据来源：公司招股说明书，公司官网，企查查，华福证券研究所

1.2 创始人高度控股，管理层年轻化

股权结构集中，创始人高度控股。公司实控人为吕义雄先生，上市后通过直接和间接的方式持有公司 78.45%的股权，股权结构高度集中，利于管理政策的稳定。公司上市前共引进两轮融资，雅戈尔投资、张怀安、希美投资、上海盈辅、安信智普投资为主要投资人。同时，三大员工持股平台红印投资、南印投资和上海诚印（持有南印投资 5%的股权），对核心员工实施股权激励。

图表 3：上海上美股权结构（上市后）



数据来源：公司招股说明书，华福证券研究所

管理层经验丰富，多为内部提拔。公司核心高管化妆品运营经验丰富且年轻化，多为内部提拔。董事长兼 CEO 吕义雄是公司创始人，从业 20 余年，拥有丰富的多品牌运营经验和前瞻的战略眼光；韩束品牌总经理罗燕加入公司 10 多年，先后担任

新媒体和韩束品牌负责人；首席财务官冯一峰曾任职于国药控股与普华永道；一叶子品牌总经理宋洋加入公司近 10 年，负责产品研发与创新，22 年起成为一叶子品牌负责人；董秘廉明曾任丸美股份董秘，投资者管理经验丰富。

图表 4：上海上美高级管理层

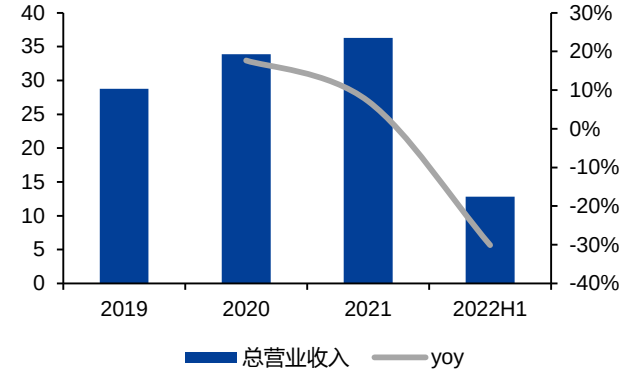
姓名	年龄	职位	履历
吕义雄	44	董事长兼 CEO	2004 年 6 月成立以来一直担任其首席执行官。毕业于长江商学院行政管理。
罗燕	35	副行政总裁，韩束品牌总经理	2012 年 3 月加入本集团，先后担任首席运营官、行政副总裁（负责新兴媒体平台电商）、韩束品牌总经理、执行董事。毕业于上海立信会计金融学院。
冯一峰	43	副行政总裁兼首席财务官	2016 年 7 月加入本集团，先后担任副行政总裁、首席财务官、执行董事。曾担任国药控股财务及资产管理部部长，普华永道中天会计师事务所高级审计经理。上海财经大学管理学学士，中欧国际工商学院的工商管理硕士。
宋洋	33	副行政总裁，一叶子品牌总经理	2013 年 12 月加入本集团，负责公司研发和产品创新。先后担任集团全球新产品创新中心的总经理、副行政总裁、执行董事、上海昆药董事、一叶子总经理。上海外国语大学文学学士。
廉明	38	董事会秘书	2020 年 9 月加入本集团，负责信息披露、投资者关系及筹备股东大会及董事会会议。历任丸美股份董秘、中石油化工江苏石油分公司雇员。清华大学法律硕士，广州高层次金融人才。

数据来源：公司招股说明书，华福证券研究所

1.3 三大品牌占比超 90%，线上占比快速提升

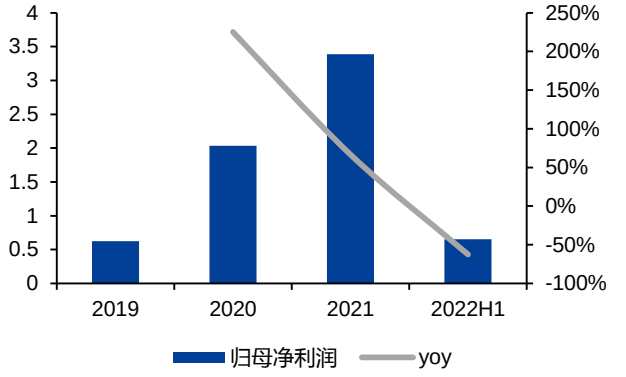
营收、净利持续增长，22H1 受疫情影响有所下滑。公司营业收入稳定增长，2021 年营业收入为 36.27 亿元，同比+7.13%，2019-2021 年 CAGR 为 12.27%，2022 年 H1 营业收入为 12.82 亿元，同比-30.10%，主要系疫情影响公司生产与物流。公司归母净利润快速提升，2021 年归母净利润为 3.39 亿元，同比+66.56%，2019-2021 年 CAGR 为 132.72%，2022 年 H1 为 0.65 亿元，同比-62.58%。

图表 5：2019-2022H1 公司营收及增速



数据来源：wind，华福证券研究所

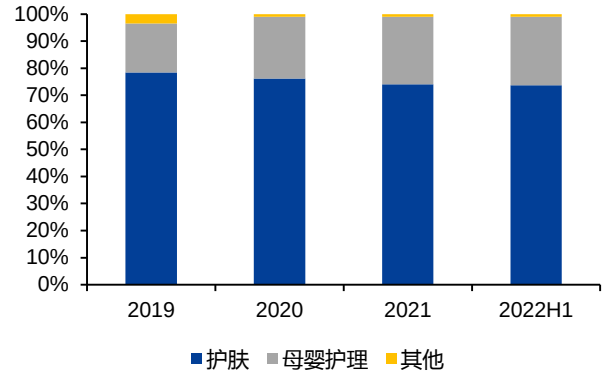
图表 6：2019-2022H1 公司归母净利润及增速



数据来源：wind，华福证券研究所

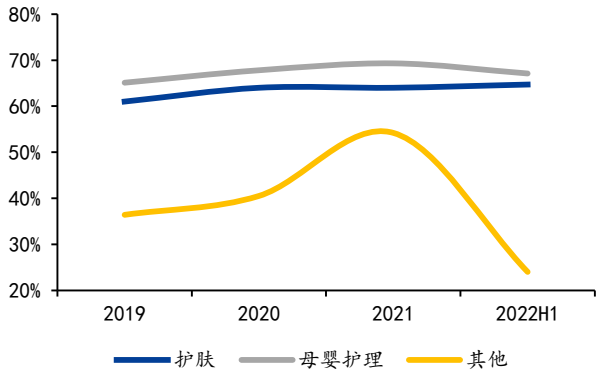
护肤+母婴占比达 99%，母婴占比持续提升。分品类来看，公司产品主要包含护肤、母婴护理及其他（彩妆与洗护用品）。护肤品为第一大品类，2021 年营收达到 26.8 亿元，2022H1 占比达到 73.6%；母婴护理占比持续提高，由 2019 年的 19.0%提升至 2022H1 的 25.4%，主因红色小象表现亮眼、收入稳步提升。毛利率方面，护肤与母婴护理盈利稳定，毛利率维持在 60%以上。

图表 7：公司分品类收入结构



数据来源：上海上美招股书，华福证券研究所

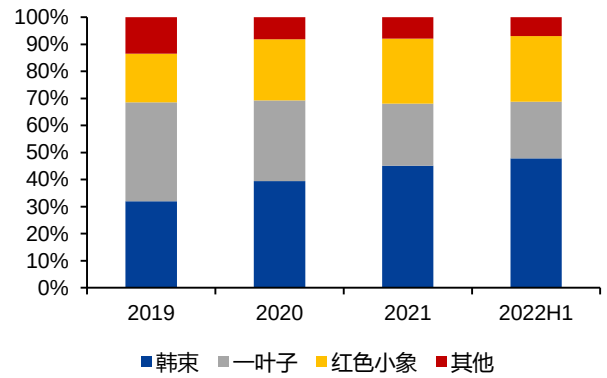
图表 8：公司各品类毛利率



数据来源：上海上美招股书，华福证券研究所

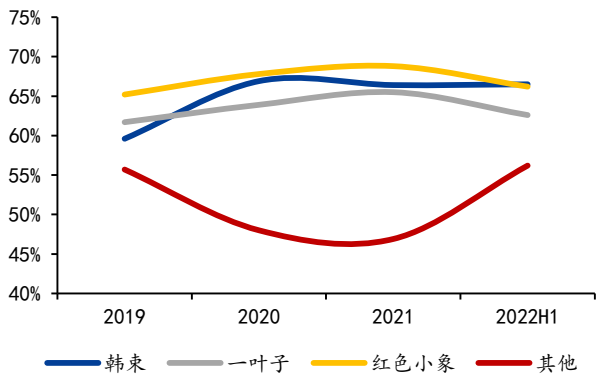
韩束、红色小象占比提升，一叶子占比下滑。分品牌来看，公司三大品牌韩束、一叶子、红色小象营收占比合计超过 90%，其中，韩束品牌占比由 2019 年的 32.0%提升至 2022H1 的 47.8%，主要由于韩束长期积累的品牌力，与公司持续发力线上直播等新兴渠道、产品迎合抗衰需求；一叶子品牌收入占比由 2019 年的 36.6%下滑至 2022H1 的 21.0%，主要系品牌战略调整所致；红色小象持续夯实母婴护理优势，稳居细分领域国货第一，收入占比由 2019 年的 18.0%提升至 2022H1 的 24.2%。毛利率端，三个品牌毛利率整体呈上升趋势，主要系线上渠道占比提升。

图表 9：公司分品牌收入结构



数据来源：上海上美招股书，华福证券研究所

图表 10：公司各品牌毛利率

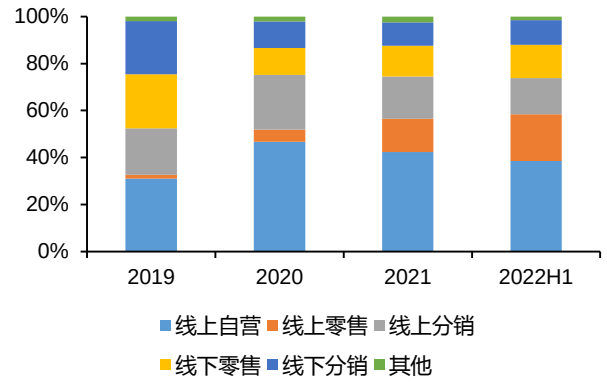


数据来源：上海上美招股书，华福证券研究所

线上渠道占比快速提升，22H1 达 73.8%。分渠道来看，2022H1 公司线上/线下

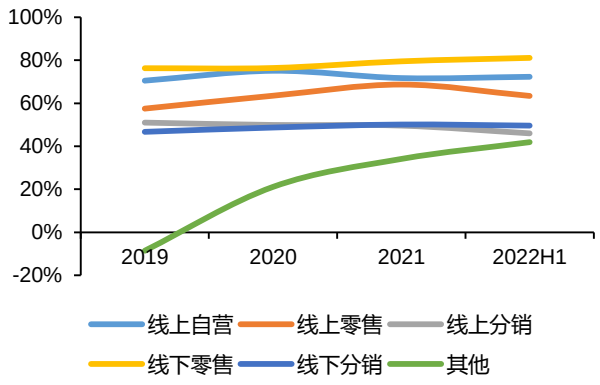
/其他渠道占比分别为 73.8%/24.6%/1.6%。其中，线上渠道占比快速提升，公司积极拓展天猫等传统电商、抖音快手等新兴电商，自营和零售渠道增长靓丽，线上自营/零售/分销占比由 2019 年的 31.0%/1.7%/19.6%，转变为 2022H1 的 38.5%/20.0%/15.3%；线下渠道占比呈下滑趋势，由 2019 年的 45.7%下降到 2022H1 的 24.6%。毛利率端，线上、线下毛利率均有所提升，主要由于电商平台折扣率下滑，线下分销网络持续优化。

图表 11：公司分渠道收入结构



数据来源：上海上美招股书，华福证券研究所

图表 12：公司各渠道毛利率

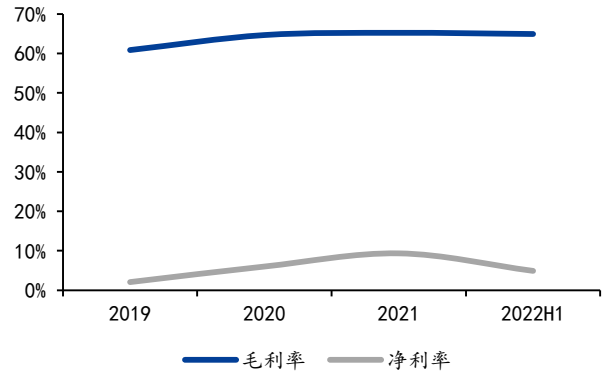


数据来源：上海上美招股书，华福证券研究所

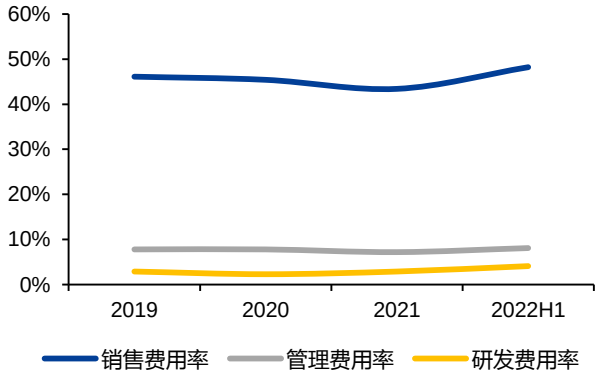
1.4 盈利稳定提升，费用率不断优化

盈利稳定提升，费用率不断优化。公司毛利率持续提升，由 2019 年的 60.9%提升到 2022H1 的 64.9%，主要系线上渠道占比提升与折扣力度降低。费用端，公司持续优化费用投放，2019-2022H1 的销售费用率分别为 46.1%/45.4%/43.4%/48.2%；公司管理率稳定在 7-8%，相比同业有一定的优化空间；公司研发费用率有所提升，2019-2022H1 分别为 2.9%/2.3%/2.9%/4.1%。

图表 13：公司毛利率与净利率



图表 14：公司期间费用率



数据来源：Wind，华福证券研究所

数据来源：Wind，华福证券研究所

1.5 募资用途：提升品牌、研发、渠道并扩产

IPO 募资 9.10 亿港元，多维度提升综合实力。上美股份本次 IPO 招募资金 9.10 亿港元，主要用于品牌建设、扩产、拓展渠道、研发与数字化建设。品牌/扩产/渠道/研发/数字化分别投入 2.92/1.81/1.64/1.11/0.73 亿港元，占比达到 32%/20%/18%/12%/8%。其中，营销端重点发力线上品牌推广与名人代言，分别计划投入 1.58/0.71 亿港元；扩产方面，公司计划 2024 年前投入 0.45/1.36 亿港元用于扩建奉贤一期、二期，分别计划购置 55/62 套生产设备；渠道端，公司计划投入 1.31/0.33 亿港元用于线上、线下渠道的建设；研发端，公司将投入 0.78/0.33 亿港元进行基础研发与产品升级。

图表 15：上美股份 IPO 募资用途

募资占比	资金用途	具体实施方案
32%（2.92 亿港元）	用于 2026 年前品牌建设活动，主要包括:	1、**17.2%（1.58 亿港元）**用于线上品牌营销活动，包括:(a)为各现有品牌开展约一至两次品牌建设相关推广活动;及(b)增加我们品牌的线上广告投放、与受欢迎 KOL 的合作以及我们品牌于新兴媒体平台的推荐、运营与维护。 2、**4.2%（0.38 亿港元）**用于线下品牌营销活动，包括:(a)于未来五年每年在机场、火车站及地标商业中心等多个位置的大屏幕投放约一至两个广告;及(b)开展超过五次面向年轻人群的新品发布会、KOL 见面会等线下活动。 3、**7.8%（0.71 亿港元）**用于增加名人代言及合作推广，包括邀请约三至五位名人为我们的品牌及产品代言，并针对品牌目标人群开展 IP 合作项目，如参与跨界联名品牌活动、与垂直平台展开 IP 内容合作等。 4、**2.8%（0.25 亿港元）**用于制作优质广告内容，并通过及时捕捉社会热点，洞察消费者需求，进行品牌内容创新。我们计划制作推广视频及平面素材，建立与消费者的情感联系及共鸣，提升我们的品牌形象。
12.2%（1.11 亿港元）	用于 2026 年前提升我们的研发能力，包括:	1、**8.5%（0.78 亿港元）**用于加强我们的基础研究能力，包括:(a) 增强与功效型护肤产品技术有关的研发，升级双菌发酵研究平台，及打造植物提取、精准护肤、安全低敏等研究平台;(b)购置先进的实验分析及测试设备;及(c)招募基础研究经验丰富的人员。 2、**3.7%（0.33 亿港元）**用于升级现有品牌及开发新品牌，包括: (a)投资品牌的市场研究、开发和设计，以支持品牌的配方与包装升级;(b)招募拥有品牌打造和产品设计经验的研发人员;及(c)升级我们的产品测试中心，建立更完善的测试体系。
19.8%（1.81 亿港元）	用于 2024 年前加强我们的生产及供应链能力，包括:	1、**4.9%（0.45 亿港元）**用于奉贤工厂第一期。我们计划动用相关所得款项净额采购约 55 套生产设施，如自动包装机、批号检测设备及口罩自动生产线，以升级现有生产线; 2、**14.9%（1.36 亿港元）**用于奉贤工厂第二期。我们计划动用相关所得款项净额采购约 62 套生产设施，如不同容量的均制乳化设备、自动乳液装填机及自动面霜装填机，以升级现有生产设施、增加生产规模、提高生产效率及节省成本。我们亦计划分配部分所得款项用作翻新奉贤工厂第二期。
18%（1.64 亿港元）	用于 2026 年前增加我们销售网络的广度和深度，包括:	1、**14.4%（1.31 亿港元）**用于线上销售渠道，包括:(a)加强与抖音、快手、小红书等具增长潜力且受年轻消费者欢迎的新兴媒体平台的合作;(b)巩固与天猫、京东商城、唯品会等主流电商平台的合作;及(c)发展自有直播团队，增强具成本效益的线上销售能力; 2、**3.6%（0.33 亿港元）**用于线下渠道，包括:(a)巩固和延伸与屈臣氏等线下零售商和线下分销商的合作;(b)开设线下体验店;及(c)探索与化妆品店的新合作模式，扩展线下新销售网络
8%（0.73 亿港元）	用于 2024 年前改善我们的数字化及信息基础设施	包括(a)采购数字平台解决方案以提升营销、决策及产品运营效率并加强风险管理;(b)购置及升级企业资源规划系统、研发管理系统及业务中台系统等公司管理系统;及(c)采购高效的云设备、数据储存及分析基础设施，以改善网络基础设施及相关信息技术设施。

9.9%（0.90 亿港元）	营运资金及其他一般企业用途	/

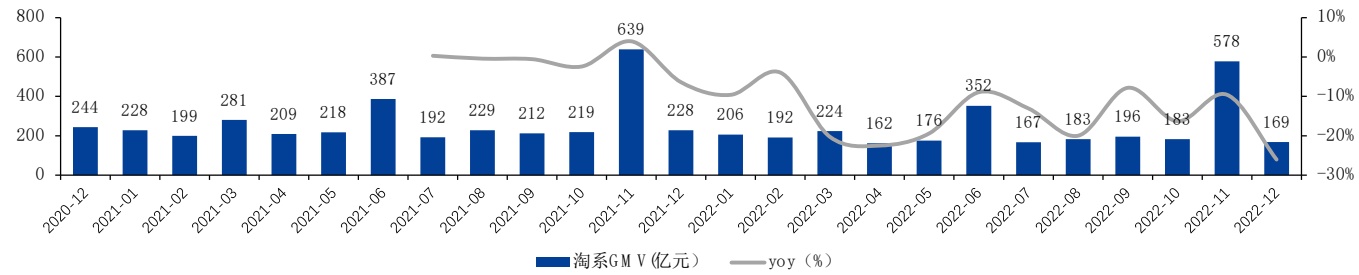
数据来源：公司招股说明书，华福证券研究所

2 化妆品行业跟踪

2.1 化妆品行业数据跟踪

从行业整体来看：12 月，淘系化妆品 GMV168.69 亿元/yoy-26.0%，其中护肤 122.40 亿元/yoy-21.7%，彩妆 46.29 亿元/yoy-35.4%，今年疫情形势整体趋严，制约化妆品可选品类增长。12 月抖音美妆护肤 GMV77.12 亿元，占淘系化妆品 GMV45.72%。

图表 16：淘系化妆品大盘 GMV



数据来源：魔镜，华福证券研究所

分公司品牌来看：

1）珀莱雅：12 月珀莱雅淘系 GMV2.58 亿元/yoy-4.6%，抖音 GMV8349.8 万元；彩棠淘系 GMV0.55 亿元/yoy34.3%，抖音 GMV1857.9 万元。**2）贝泰妮：**12 月薇诺娜淘系 GMV0.94 亿元/yoy-31.3%，抖音 GMV1824.5 万元。**3）华熙生物：**12 月润百颜/夸迪/米蓓尔/BM 肌活淘系 GMV 分别 0.43/0.44/0.20/0.16 亿元，yoy 分别-39.3%/0/-30.2%/-30.0%；抖音 GMV 分别 2946.6/1781/451/1750.6 万元。**4）鲁商发展：**12 月颐莲淘系 GMV0.19 亿元/yoy-33.6%，抖音 GMV819.9 万元；瑷尔博士淘系 GMV0.50 亿元/yoy10.3%，抖音 GMV1595.3 万元。**5）巨子生物：**12 月可复美淘系 GMV0.21 亿元/yoy27.7%，抖音 GMV2708.9 万元；可丽金淘系 GMV0.08 亿元/yoy-8.3%，抖音 GMV424.6 万元。

图表 17：主要品牌 12 月线上销售数据

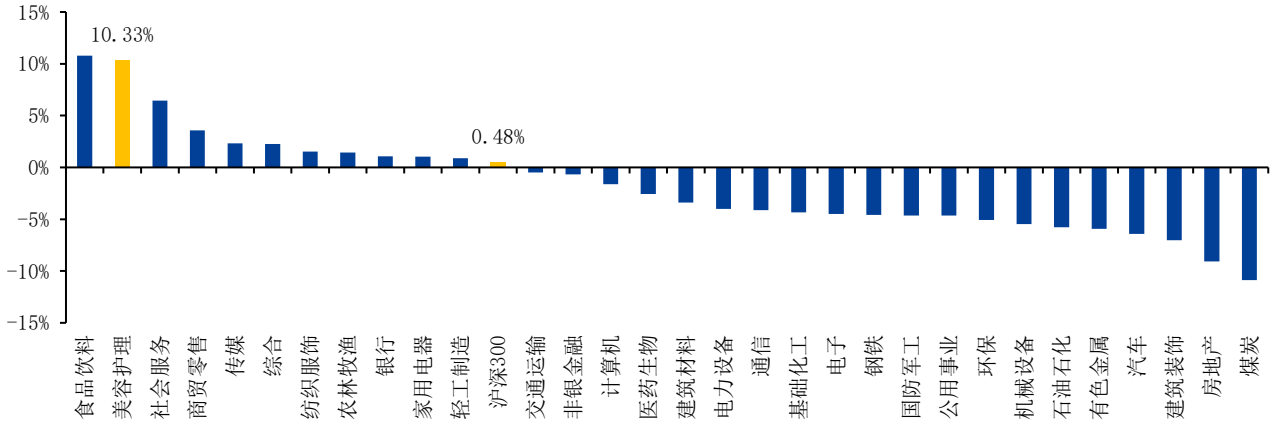
主要品牌12月线上数据												
公司	品牌	淘系12月GMV(亿元)	yoy	淘系12月销售量(万件)	yoy	淘系1-12月GMV(亿元)	yoy	淘系1-12月销售量(万件)	yoy	抖音12月GMV (万元)	抖音自播占比	抖音/淘系销售额
上市公司												
珀莱雅	珀莱雅	2.58	-4.6%	136.2	-21.3%	44.98	49.7%	1995.96	7.2%	8,350	90.5%	32.3%
	彩棠	0.55	34.3%	33.9	5.8%	4.86	34.5%	309.07	40.7%	1,858	70.3%	33.8%
贝泰妮	薇诺娜	0.94	-31.3%	77.7	-33.2%	36.47	39.3%	1792.92	-7.6%	1,825	58.7%	19.5%
华熙生物	润百颜	0.43	-39.3%	29.8	-46.6%	7.52	-31.6%	412.25	-43.9%	2,947	51.9%	67.9%
	夸迪	0.44	-14.1%	17.0	13.5%	13.75	32.6%	412.25	77.3%	1,781	48.3%	40.8%
	米蓓尔	0.20	-30.2%	19.2	-25.3%	5.14	16.9%	602.32	88.4%	451	52.9%	22.9%
	BM肌活	0.16	-30.0%	10.0	-24.4%	3.62	7.4%	210.51	11.6%	1,751	26.9%	111.1%
鲁商发展	颐莲	0.19	-33.6%	26.0	-23.4%	4.12	-11.1%	492.30	1.1%	820	43.4%	43.6%
	瑷尔博士	0.50	10.3%	26.0	25.3%	7.97	29.8%	652.88	26.5%	1,595	39.5%	31.8%
上海家化	玉泽	0.32	-44.4%	18.9	-50.6%	4.87	-54.8%	276.07	-59.8%	1,304	28.3%	41.2%
	佰草集	0.20	-28.5%	10.1	-50.5%	2.19	-38.9%	122.28	-41.1%	487	46.8%	24.1%
	美加净	0.09	-15.6%	27.2	-6.6%	0.64	-8.8%	175.22	-12.3%	5	31.2%	0.5%
	高夫	0.08	-24.7%	5.7	-38.7%	0.93	-33.4%	78.30	-41.6%	205	98.3%	26.1%
水羊股份	御泥坊	0.15	-53.2%	13.5	-50.1%	3.28	-54.7%	279.72	-58.1%	1,347	70.0%	91.2%
	小迷糊	0.04	-48.7%	4.9	-61.2%	0.90	-67.2%	8951.80	2439.5%	89	89.8%	20.5%
	阿芙	0.13	-51.4%	10.2	-54.7%	2.21	-31.2%	170.81	-36.9%	2,755	1.5%	212.9%
	KIKO	0.18	-38.9%	17.6	-54.7%	3.06	-16.3%	261.79	-42.6%	838	16.2%	47.3%
	大水滴	0.12	115.6%	10.2	213.3%	1.39	748.4%	100.43	928.3%	605	31.6%	50.0%
	伊菲丹	0.10	-38.1%	1.8	-54.0%	1.39	-43.2%	24.19	-47.8%	4,352	0.0%	430.2%
丸美股份	丸美	0.36	-12.5%	14.3	-29.0%	4.54	-27.6%	200.09	-32.6%	3,771	62.2%	105.7%
	恋火	0.19	174.8%	9.5	103.5%	2.28	307.9%	110.92	393.5%	1,812	53.3%	95.9%
巨子生物	可复美	0.21	27.7%	16.0	32.8%	3.55	56.5%	265.14	67.7%	2,709	50.0%	130.6%
	可丽金	0.08	-8.3%	4.9	-13.4%	1.34	29.1%	81.18	47.5%	425	26.6%	55.7%
上美股份	韩束	0.33	-52.4%	26.4	-60.8%	6.30	-34.2%	481.85	-40.2%	7,077	70.0%	214.7%
	一叶子	0.21	-46.5%	23.0	-47.8%	3.52	-50.9%	405.77	-46.1%	1,115	89.8%	54.2%
	红色小象	0.01	41.8%	1.0	65.5%	0.11	16.4%	11.90	48.5%	358	1.5%	411.8%
拟上市公司												
敷尔佳	敷尔佳	0.20	-42.2%	17.8	-43.4%	3.54	32.4%	318.10	24.8%	1,231	71.1%	62.6%
创尔生物	创尔美	0.01	-70.4%	1.2	-66.2%	0.37	-61.0%	27.57	-58.4%	9	96.7%	5.8%
毛戈平	毛戈平	0.42	-23.4%	20.2	-47.0%	6.04	15.6%	337.95	3.9%	2,673	51.3%	63.6%
国际品牌												
欧莱雅	欧莱雅	2.36	-16.2%	198.0	0.1%	70.03	-5.9%	3175.89	-9.4%	10,300	49.3%	43.7%
	兰蔻	3.59	-12.2%	140.1	-36.0%	68.54	-5.7%	2179.97	-20.2%	8,264	63.5%	23.0%
雅诗兰黛	雅诗兰黛	3.23	-35.6%	119.4	-40.1%	69.63	-11.7%	2046.88	-19.2%	10,800	42.7%	33.5%
	海蓝之谜	2.01	-23.6%	24.3	-73.9%	33.71	3.3%	393.98	6.8%	8,474	47.0%	42.1%
宝洁	SK-II	1.71	-33.3%	26.2	-40.6%	32.78	-14.1%	472.00	-20.0%	6,985	35.5%	40.8%
	玉兰油	1.52	-14.9%	77.9	-19.0%	42.32	60.6%	1532.74	33.6%	3,868	63.9%	25.4%
资生堂	资生堂	1.36	-25.4%	75.0	-51.4%	30.90	-21.8%	1390.37	-28.2%	634	1.5%	4.7%
爱茉莉	雪花秀	0.47	-54.5%	25.8	-56.5%	11.44	-43.9%	488.60	-22.1%	1,950	14.9%	41.1%

数据来源：魔镜，蝉妈妈，华福证券研究所

2.2 化妆品板块行情回顾

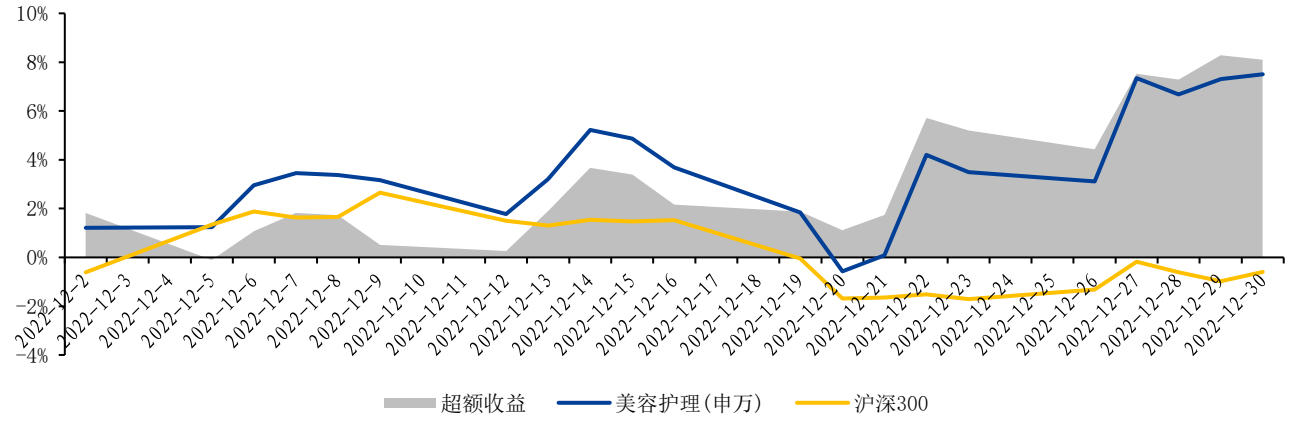
2022 年 12 月份，申万美容护理指数（801980）上涨 10.33%，沪深 300 指数上涨 0.48%，相较于沪深 300 上涨 9.84%，在 31 个申万一级行业中排名第 2，行业整体表现强于大盘并环比上涨，主要系近期疫情管控边际性改善，消费预期修复，催化股票行情上涨。

图表 18：2022 年 12 月申万一级行业涨跌幅排名



数据来源：Wind，华福证券研究所

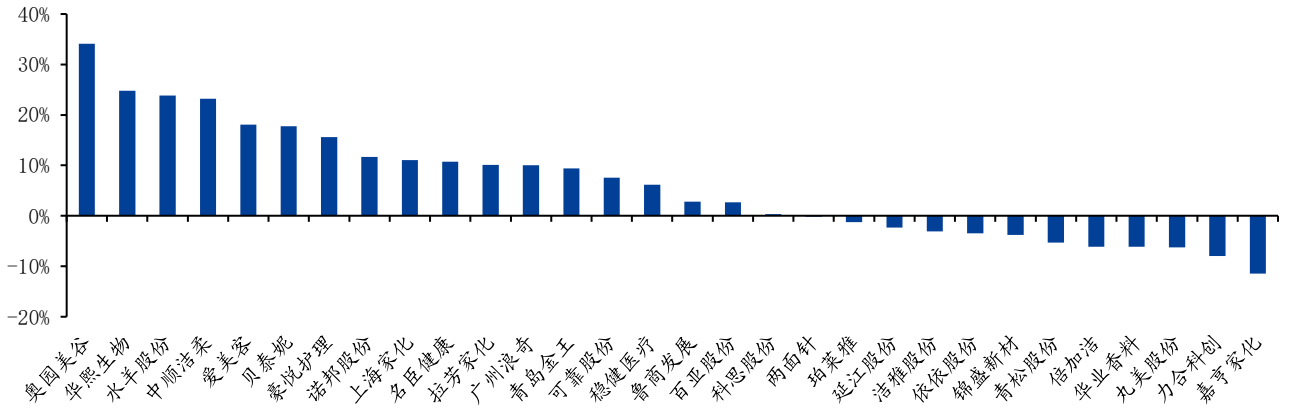
图表 19：本月美容护理涨跌幅变化与超额收益率变动



数据来源：Wind，华福证券研究所

个股细分来看：12 月份共有 18 家公司上涨，12 家公司下跌，其中涨幅最大的为奥园美谷（+34.09%），跌幅最大的为嘉亨家化（-11.46%）。

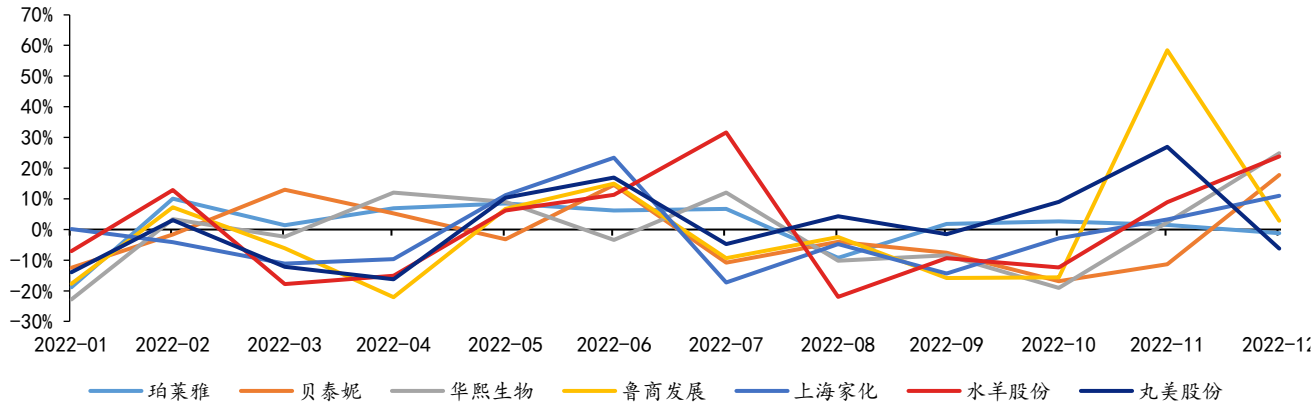
图表 20：化妆品行业个股 12 月涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

重点公司跟踪：12 月，除珀莱雅和丸美股份外其余股票均上涨，其中珀莱雅（-1.24%/同比-6.1pct），贝泰妮（+17.76%/同比+21.74pct）、华熙生物（+24.8%/同比+28.49pct）、鲁商发展（+2.82%/同比+7.35pct）、上海家化（+11.01%/同比+14.5pct）、水羊股份（+23.83%/同比+26.41pct）、丸美股份（-6.28%/同比-11.74pct）。

图表 21：化妆品重点关注公司月度涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

2.3 化妆品行业重点公司公告

图表 22：化妆品重点公司 12 月公告

时间	代码	公司	公告
2022-12-23	300740.SZ	水羊股份	**关于向不特定对象发行可转换公司债券申请获得深圳证券交易所创业板上市委员会审核通过：**2022 年 12 月 23 日，深交所创业板上市委员会对水羊集团股份有限公司（以下简称“公司”）向不特定对象发行可转换公司债券的申请进行了审核。根据会议审核结果，公司本次发行可转债的申请符合发行条件、上市条件和信息披露要求。
2022-12-9	300957.SZ	贝泰妮	**关于持股 5%以上股东减持股份的预披露公告：**持有公司股本 8.03%的股东臻丽咨询计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内以集中竞价交易方式，或者在本公告披露之日起 3 个交易日后的 3 个月内以大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 1270.8 万股（即不超过公司总股本的 3%）。
2022-12-14	300896.SZ	爱美客	**关于公司使用闲置自有资金进行委托理财的公告：**公司及子公司在不影响主营业务正常开展，确保经营资金需求和资金安全的情况下，拟使用最高额度不超过 30 亿元闲置自有资金进行委托理财，本次委托理财仅限于购买由银行发行的安全性高、流动性好的结构性存款、大额存单、协定存款或通知存款、固定收益型或保本浮动收益型的理财产品。
2022-12-13	600223.SH	鲁商发展	**关于控股股东部分股份解除质押的公告：**鲁商集团将其质押给国金证券股份有限公司的鲁商发展 3800 万股无限售流通股办理了股票质押式回购交易到期购回业务，并办理完成相关解质手续。
2022-12-16	600223.SH	鲁商发展	**关于筹划重大资产出售暨关联交易的进展公告：**公司拟将持有的房地产开发业务相关资产及负债转让至公司控股股东山东省商业集团有限公司或其所属公司。本次交易尚处于筹划阶段，具体交易标的资产范围、交易价格等要素均未最终确定，公司尚未与交易对方就本次交易签署相关协议。
2022-12-29	603605.SH	珀莱雅	**董事减持股份进展：**截至 2022 年 12 月 27 日，方玉友先生通过集中竞价交易方式累计减持公司股 124.75 万股，通过大宗交易方式累计减持公司股份 386.7 万股，合计减持公司股份 511.45 万股，占目前公司总股本的 1.8039%。
2022-12-15	603983.SH	丸美股份	**关于公司对外投资设立产业投资基金的公告：**为进一步优化投资结构，促进公司长远发展，公司拟与北京纵横金鼎投资管理有限公司共同出资设立产业基金，约定共同投资青岛茂达股权投资合伙企业（有限合伙）。该基金计划总规模为 4000 万元人民币，公司作为有限合伙人拟出资人民币 3990 万元，占合伙企业 99.75%份额。

数据来源：Wind，华福证券研究所

2.4 化妆品行业动态

IPO 与投融资：

近日，合成生物学企业瑞德林生物宣布完成近 3 亿元 B 轮融资。本次融资由基石资本领投，珠海金航、格力集团产投公司、无锡新尚资本、常德开源等机构跟投，现有股东东方富海、松禾资本、常德财鑫等继续追加投资。本次融资资金将主要用于研发平台、产业化及人才等方面的持续投入，打造“绿色生物智造平台”。（化妆品观察）

近日，英国时尚零售商 Boohoo 宣布增持英国美妆品牌 Revolution Beauty 的股份，持股比例从 12.8%增加到 26.4%，从 Revolution 的第四大股东成为该品牌的最大股东。Boohoo 表示，集团对 Revolution Beauty 增长潜力充满信心，并打算成为支持性的利益相关者和长期合作伙伴。据悉，Boohoo 成立于 2006 年，2014 年在伦敦证券交易所上市。（化妆品观察）

近日，抖音生态全域服务商多啦阿梦宣布获得 CMC 资本独家投资。本轮融资将用于进一步完善核心技术，拓展业务团队，提升客户体验。多啦阿梦成立于 2021 年，是一家以内容和数据为驱动，协助品牌完成在抖音的渠道布局和业务拓展的新型抖音生态全域服务商，合作品牌有巴黎欧莱雅、EVELOM、法国娇兰、法国希思黎、馥蕾诗、兰蔻、理肤泉等。（化妆品观察）

2022 年 12 月 14 日，深圳市柏星龙创意包装股份有限公司在北交所成功敲钟上市，北交所正式迎来“美妆包材第一股”。这是继中荣股份之后，2022 年 A 股市场诞生的又一家美妆相关包材企业。根据招股书和财报显示，2022 年三季度，柏星龙主营业务收入为 3.57 亿元，营收和净利分别增长了 25.73%和 64.86%。截至当日收盘，总市值 7.13 亿元。（化妆品观察）

2022 年 12 月 13 日，美丽田园医疗健康产业有限公司通过港交所聆讯，摩根士丹利、海通国际和华泰国际担任联席保荐人。美丽田园公司成立于 1993 年，旗下拥有美丽田园、贝黎诗、研源和秀可儿这 4 个品牌，招股书显示，2021 年，美丽田园营收 17.81 亿元，净利润 2.08 亿元，其在中国身体及皮肤护理服务市场排名第二，在日常面部及身体护理服务市场排名第一。（化妆品观察）

2022 年 12 月 22 日，上海上美化妆品股份有限公司在香港交易所敲钟上市。财报显示，2019 年至 2021 年，上美股份营收分别为 28.74 亿元、33.82 亿元、36.19 亿元，CAGR（复合年增长率）达到 7.99%。经调整利润分别为 1.14 亿元、2.65 亿元、3.91 亿元，复合年增长率高达 50.81%。2022 上半年，上美股份自主研发产品产生的收入占总收入的逾 97%。（化妆品观察）

行业：

2022 年 12 月 7 日，海关总署公布 11 月进出口数据。今年前 11 个月，我国进出口总值 38.34 万亿元人民币，同比增长 8.6%。其中，美容化妆品及洗护用品类前 11 月累计进口 388671.5 吨，同比下滑 11.2%；进口金额为 1386.4 亿元，同比下滑 5.8%，11 月进口 34427.9 吨，同比下滑 14.26%；进口金额为 125.7 亿元，同比下滑 11.54%。（化妆品观察）

2022 年 12 月 15 日，杭州湖滨 88 商业中心，花西子第一家全球旗舰店正式在

这里开业。这家名为“西湖隐园”的花西子门店共 2 层，店铺面积共计达到 1000 平方米，堪称当前中国单体面积最大的美妆单品牌店，也被誉为“首个艺术馆式美妆零售空间”。在陈列的产品上，除了花西子最具代表性的彩妆品类，还包括了香氛、珠宝、乃至于高定艺术品的展览或定制服务等。（化妆品观察）

2022 年 12 月 15 日，国家统计局发布 11 月社会消费品零售总额数据。11 月份，社会消费品零售总额 38615 亿元，同比下降 5.9%；1-11 月份，社会消费品零售总额 399190 亿元，同比下降 0.1%。其中，11 月化妆品类零售总额为 562 亿元，同比下滑 4.6%；1-11 月化妆品零售总额为 3652 亿元，同比下滑 3.1%。（化妆品观察）

2022 年 12 月 16 日，欧莱雅中国 25 周年庆典暨“美 • 为之所动——欧莱雅中国 25 周年主题展”于上海展览中心揭幕。此次主题展是欧莱雅中国对过去 25 年发展的一次总结，欧莱雅未来将以无限包容、绿色科学、增强美妆、增强研发、开放共创这 5 大战略支柱开启下一个 25 年。（化妆品观察）

监管：

2022 年 12 月 7 日，国家市场监管总局发布关于征求《广告绝对化用语执法指南（征求意见稿）》意见的公告。其中明确，广告绝对化用语是指《中华人民共和国广告法》第九条第(三)项规定的“国家级”“最高级”“最佳”等用语。商品经营者在自有媒介发布自身信息，且未直接或者间接推销其商品或服务的，一般不视为商业广告。（化妆品观察）

2022 年 12 月 8 日，国家市场监管总局曝光一批医美违法案件。涉及到医美典型违法现象有非法开展医疗美容相关活动；涉嫌妨害药品管理；发布虚假违法广告、虚假宣传；涉及偷税问题；未依法注册的医疗器械，以及未建立进货查验记录制度等。此次公布的 7 例案件，总计被罚金额超过 600 万，其中有医美企业被罚高达 468.71 万。（化妆品观察）

日前，上海市市监局公布一则行政处罚信息。显示在汇芬丝（上海）化妆品有限公司的某款染发膏中检出的间苯二酚未达到注册资料产品配方表中标注的含量，且产品加贴的中文标签与批件标识使用方法内容不一致。汇芬丝因生产经营不符合强制性国家标准、技术规范或者不符合化妆品注册、备案资料载明的技术要求的化妆品被处罚款 60 万元。（化妆品观察）

2022 年 12 月 22 日，国家药监局发布关于 53 批次不符合规定化妆品的通告。经甘肃省药品检验研究院等单位检验，产品标签标示为广州市新霸化妆品有限公司生产的新派染发膏（自然黑色）等 53 批次化妆品不符合规定。通告显示，不符合规定的产品包括染发膏、防晒乳、面膜、儿童牙膏等。（化妆品观察）

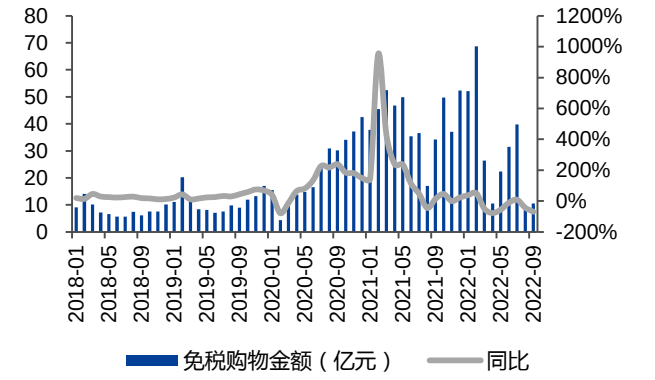
3 免税行业跟踪

3.1 免税行业数据跟踪

海南离岛免税：自 2011 年海南实施离岛免税政策以来，海南离岛免税一直保持高速增长的趋势。2022 年受三亚疫情、以及全国各地散点疫情频发等因素影响，免

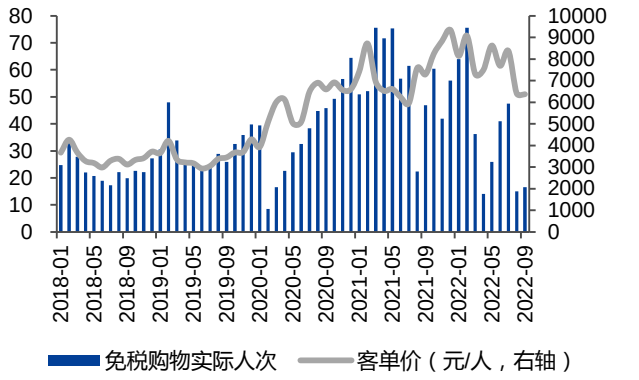
税销售额有所回落。据海口海关统计，今年 1 月至 11 月，海口海关共监管离岛免税销售金额 322 亿元，购物件数 4594 万件，购物旅客 390 万人次。

图表 23：海南省离岛免税销售额及同比



数据来源：海口海关，华福证券研究所

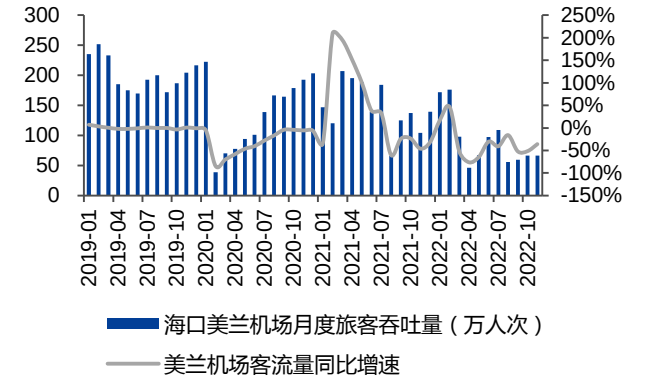
图表 24：海南省离岛免税客单价情况



数据来源：海口海关，华福证券研究所

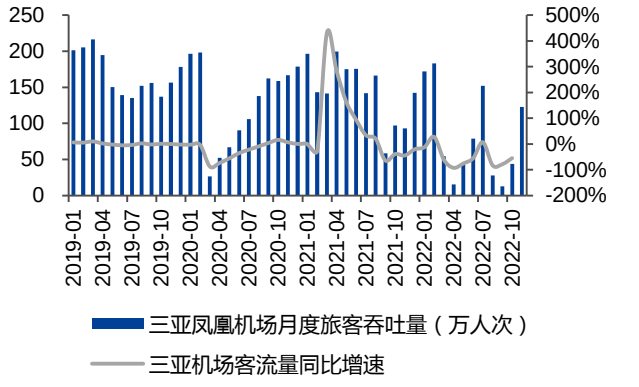
海南两大机场客流量情况：海口美兰机场：2022 年 11 月旅客吞吐量 66.71 万人次，同比下降 35.94%，环比增长 0.2%。**三亚凤凰机场：**2022 年 10 月 44.04 万人次，同比下降 54.6%，环比增长 244.9%；2022 年累计运输旅客 951.4 万人次。元旦期间，美兰机场、凤凰机场、博鳌机场预计共执行航班 2300 余架次、运送旅客近 32 万人次。

图表 25：海口美兰机场月度旅客吞吐量及同比



数据来源：wind，华福证券研究所

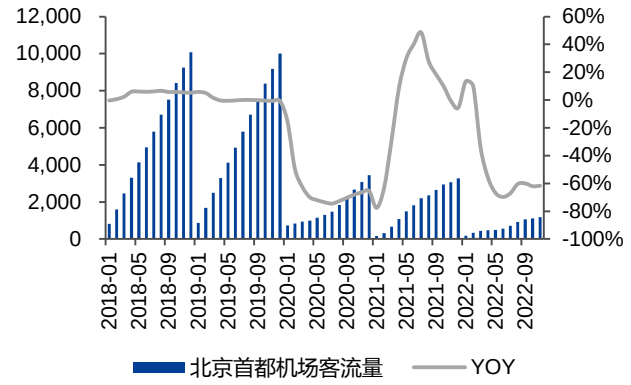
图表 26：三亚凤凰机场月度旅客吞吐量及同比

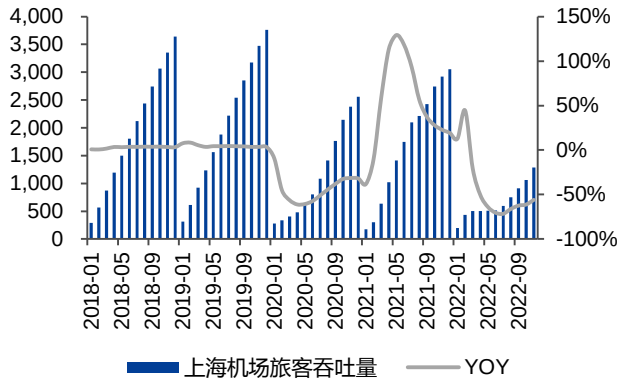


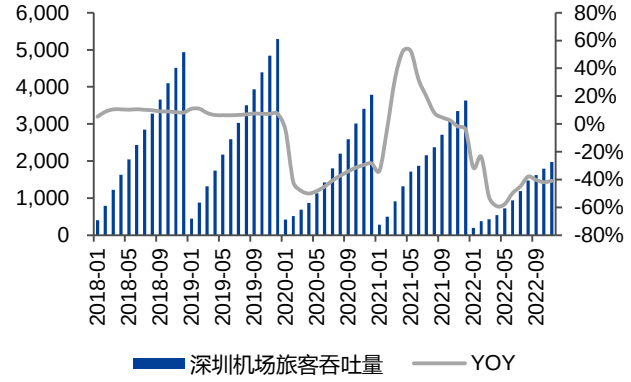
数据来源：三亚市政府，华福证券研究所

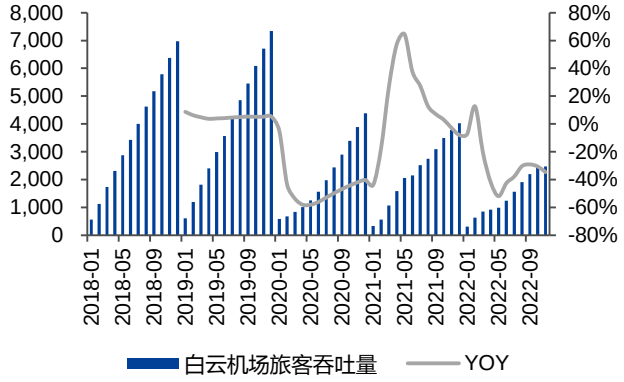
国内主要一线城市客流量情况：我们选取北京首都国际机场、上海虹桥机场、深圳机场、白云机场进行统计，2022 年 11 月四大机场旅客吞吐量分别为 55.03/122.18/181.72/44.61 万人次，同比变动-53.4%/-36.8%/-29.2%/-84.4%。其中国际航班吞吐量分别为 2.50/9.25/2.02/8.28 万人次，环比变动-7.1%/6.1%/16.1%/-9.1%，国际航班人次环比略有回升。

图表 27：国内主要一线城市机场旅客吞吐量情况（万人次）







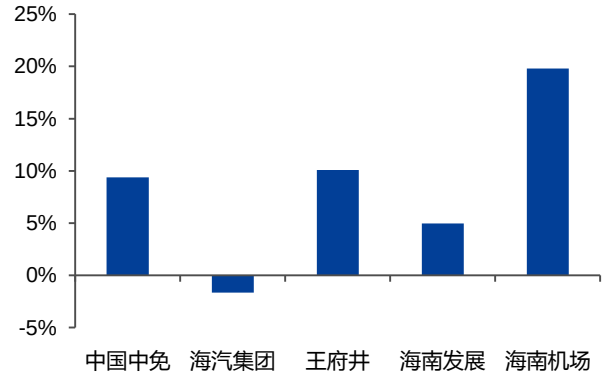


数据来源：wind，华福证券研究所

3.2 免税板块行情回顾

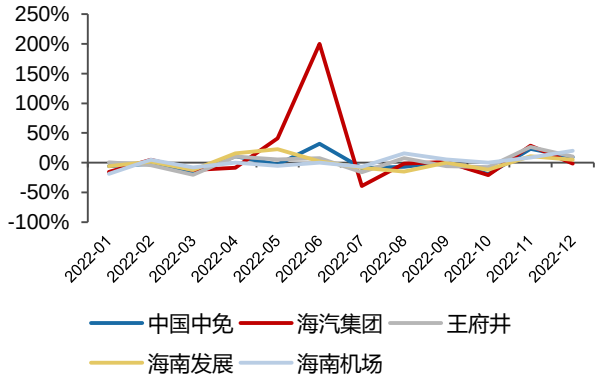
重点公司跟踪：12 月，海南机场同比上涨，中国中免、海汽集团、王府井、海南发展均承压下跌，其中中国中免涨跌幅 9%（同比下跌 14pcts），海汽集团-2%（同比下跌 30pcts），王府井 10%（同比下跌 16pcts），海南发展 5%（同比下跌 6pcts），海南机场 20%（同比上涨 11pcts）。

图表 28：免税行业个股 12 月涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 29：免税重点关注公司月度涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

3.3 免税行业重点公司公告

图表 30：免税重点公司 12 月公告

时间	代码	公司	公司公告
2022.12.29	601888.SH	中国中免	公司召开第四届董事会第三十六次会议，会议通过《关于修订<公司董事会审计委员会议事规则>的议案》、《关于修订<公司董事会薪酬与考核委员会议事规则>的议案》等 7 项议案。
2022.12.17	603069.SH	海汽集团	截止 2022 年 12 月 15 日，海南高速通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计减持公司股份 148.1 万股，当前持股比例 11.45%
2022.12.30	600859.SH	王府井	公司股东三胞集团南京投资管理有限公司持有公司总股本的 5.77%，本次解除质押及再质押后占本公司总股本的比例降为 4.77%。
2022.12.24	002163.SZ	海南发展	截至 2022 年 12 月 24 日，公司海南新国宾馆装修改造项目施工总承包项目、莺歌唱晚驿站项目连续中标，中标价分别为 4.03/1.20 亿元。
2022.12.16	600515.SH	海南机场	2022 年 12 月 16 日，公司发布关于控股子公司签署《房屋租赁合同补充协议》暨关联交易的公告，对海控全球精品免税店的租金扣点进行调整，调整如下： 1）经营面积由 38920 平降至 37500 平，新增水瓶座 L 层、剔除水瓶座在盈商户“小拍熊”经营面积。 2）年度保底租金仍保持 4,800.00 万元不变，一般商品月营业额抽成为含税累计销售额的 3%（除苹果等 3C 数码产品外），抽成率下降了 5 个百分点。 3）租赁期调整为 2022.1.1 至 2030.11.30。

数据来源：Wind，华福证券研究所

3.4 免税行业动态

海南离岛免税逐步迎来复苏。据悉，2022 年 1 月份至 11 月份，海口海关共监管离岛免税销售金额 322 亿元、购物件数 4594 万件、购物旅客 390 万人次；12 月 13 日至 19 日，海南离岛免税单日销售金额连续 7 天超 1 亿元。根据三亚海关数据，2022 年 12 月 25 日至 31 日，三亚海关共计监管离岛免税销售 5.9 亿元，6.5 万人次，60.3 万件；截至 2022 年 12 月 29 日，元旦期间海南酒店订单对比去年同时段增长 34%，机票订单增长 17%。游客积压已久的消费需求、叠加冬季海南旅行旺季，得到一定的释放。（中国经济网）

中共中央、国务院近日印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》。纲要提及免税行业发展，推动海南国际旅游消费中心的建设。更好满足中高端消费品消费需求、促进免税业健康有序发展、促进民族品牌加强同国际标准接轨，充分衔接国内消费需求，增加中高端消费品国内供应。并培育建设国际消费中心城市，打造一批区域消费中心。（国务院）

第二十三届海南国际旅游岛欢乐节 12 月 23 日于海口骑楼老街正式开幕。本届欢乐节设有欢乐节开幕式及闭幕式、海口主会场活动、市县分会场活动、九大主题旅

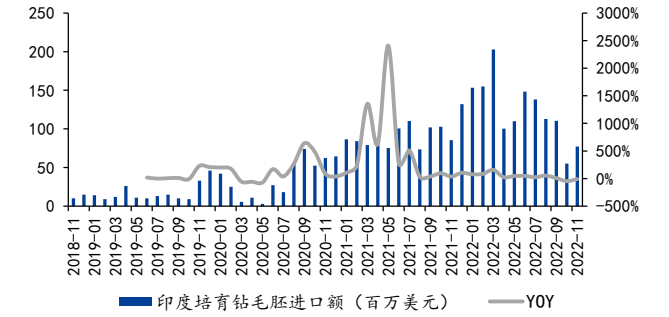
游线路四大版块。各市县政府将响应此次欢乐节，进一步丰富游客旅游体验，拉动海南旅游旺季消费，促进消费回流。（中国新闻网）

4 培育钻行业跟踪

4.1 培育钻行业数据跟踪

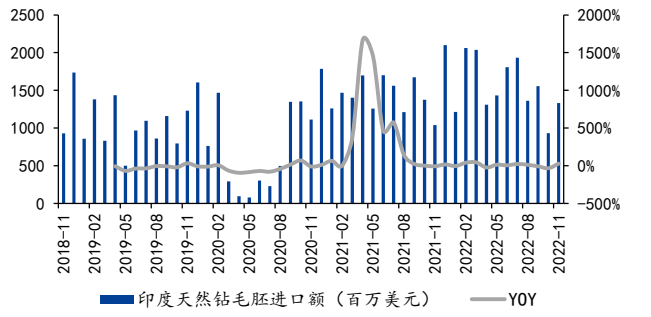
量-印度钻石进口数据：11 月，印度培育钻石毛坯进口额 0.77 亿美元，同比-9.4%，环比+40.6%；天然钻石毛坯进口额 13.3 亿美元，同比+27.9%，环比+42.7%。美国通胀影响下，终端消费意愿承压，叠加印度排灯节假期影响，切磨加工商库存水平提升，备货节奏放缓，培育钻毛坯进口数据持续走弱。11 月环比改善，中游数据边际优化。毛钻进口额端培育钻石渗透率 11 月达到 5.5%，同比-2.1pct。

图表 31：印度培育钻石毛坯进口额及增速



数据来源：GJEPC，华福证券研究所

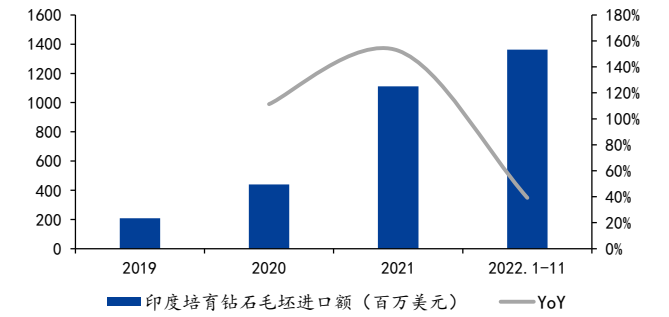
图表 32：印度天然钻石毛坯进口额及增速



数据来源：GJEPC，华福证券研究所

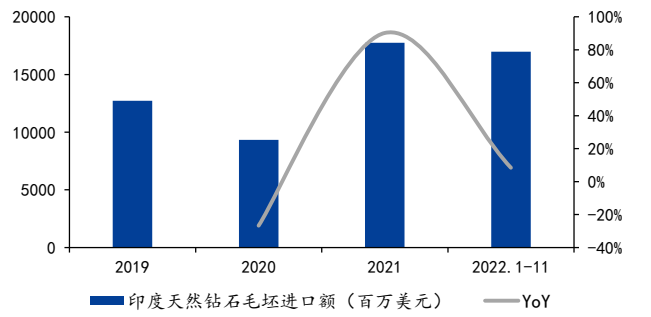
全年累计数据口径，1-11 月印度培育钻石毛坯进口额 13.6 亿美元，同比+39.2%；天然钻石毛坯进口额 169.8 亿美元，同比+8.5%，培育钻石毛坯需求延续高景气。

图表 33：印度培育钻石毛坯进口额及增速



数据来源： GJEPC，华福证券研究所

图表 34：印度天然钻石毛坯进口额及增速

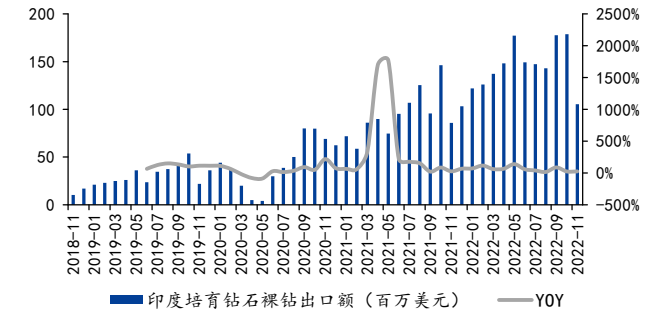


数据来源： GJEPC，华福证券研究所

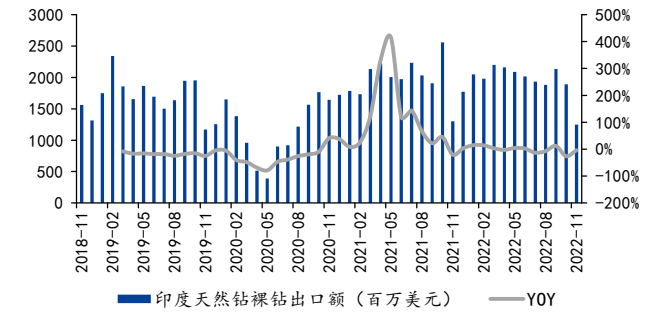
量-印度钻石出口数据：11 月，印度培育钻石裸钻出口额 1.1 亿美元，同比+22.9%，环比-41%；天然钻石裸钻出口额 12.5 亿美元，同比-12%，环比-34%。培育钻裸钻出口在去年高基数下仍延续较快增长，裸钻出口端渗透率持续提升至 7.8%，同比+1.6pct。

图表 35：印度培育钻石裸钻出口额及增速

图表 36：印度天然钻石裸钻出口额及增速



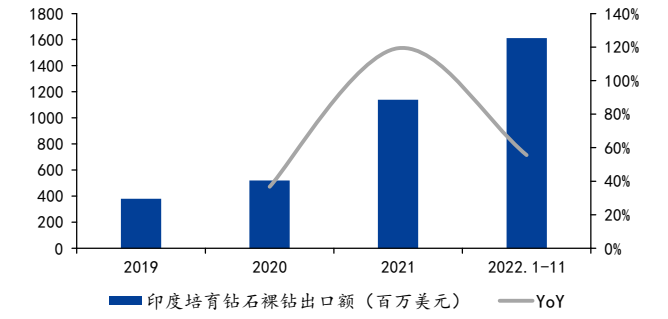
数据来源： GJEPC，华福证券研究所



数据来源： GJEPC，华福证券研究所

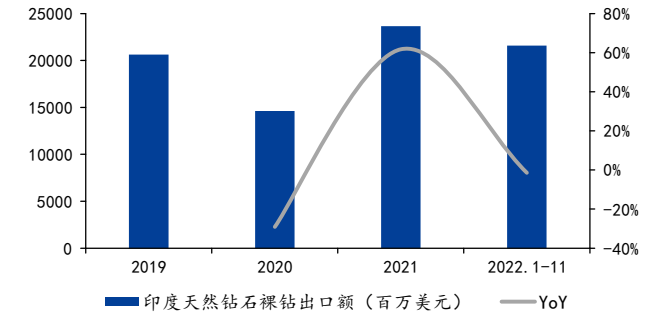
全年累计数据口径，1-11 月印度培育钻石裸钻出口额 16.1 亿美元，同比+55.6%；天然钻石裸钻出口额 215.8 亿美元，同比-1.4%，下游消费市场延续强劲需求，培育钻石需求依旧良好。

图表 37：印度培育钻石裸钻出口额及增速



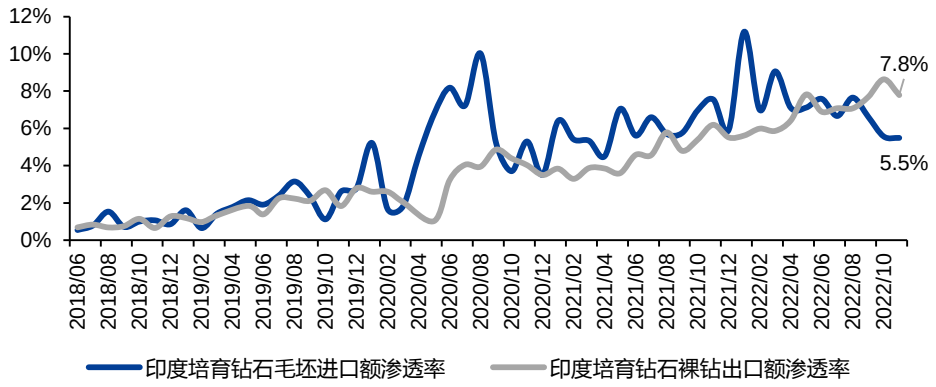
数据来源：GJEPC，华福证券研究所

图表 38：印度天然钻石裸钻出口额及增速



数据来源：GJEPC，华福证券研究所

图表 39：印度培育钻石进出口额渗透率



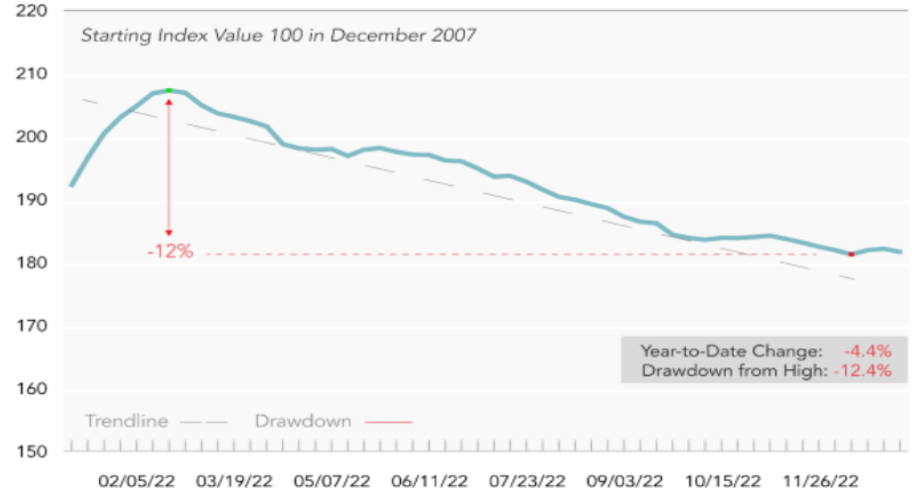
数据来源：GJEPC，华福证券研究所

注：培育钻石渗透率=培育钻石进口(出口)额/(培育钻石进口(出口)额+天然钻石进口(出口)额)

价-天然钻石毛坯：2021 年以来至 2022 年年初，钻石饰品下游消费市场持续复苏，终端需求拉动中上游景气度提升，需求提升供给趋紧下天然钻石毛坯价格迅速提升。2022 年 3 月以来，受地缘冲突、美国经济通胀、全球疫情反复等因素影响，下游消费意愿承压，中游切磨商采购毛钻节奏放缓，天然钻石毛坯价格持续下降。据

Paul Zimnisky 数据，在 2021 年供需格局驱动的价格高基数下，目前天然毛钻价格指数已降至去年同期水平，2022 年 12 月 31 日天然钻石毛坯价格指数 181.6，年初至今下滑 4.4%，较 2022 年最高点下滑 12.4%。

图表 40：天然毛钻价格指数（2021/12/31-2022/12/31）



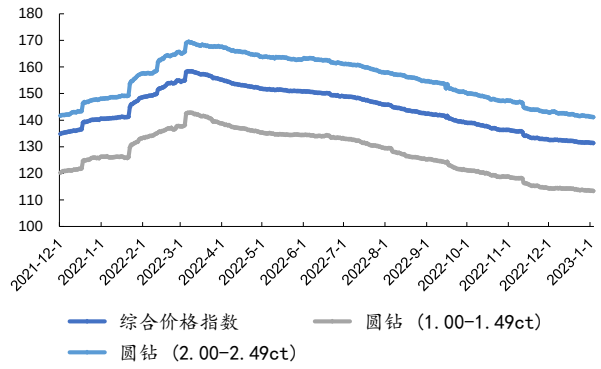
数据来源：Paul Zimnisky，华福证券研究所（以 2007/12/31 为基点 100，综合一二级市场影响）

价-天然钻石裸钻：天然钻石成品钻端，根据国际钻石交易中心（IDEX），2021 年钻石首饰零售消费意愿复苏，成品钻价格指数持续走高，2022 年 3 月达到历史高点，后受地缘冲突、美国经济通胀、全球疫情反复等影响消费意愿承压，成品钻价格下滑，截至 2022 年 12 月 31 日，IDEX 成品钻综合价格指数为 131.54，1.00-1.49ct 圆钻价格指数为 113.53，2.00-2.49ct 价格指数为 141.34，较去年同期分别-6.4%/-10.1%/-4.5%，较 2022 年最高点分别-17.0%/-20.5%/-16.6%，整体处于下降趋势，其中小粒径钻石降价降幅大于大径钻石。

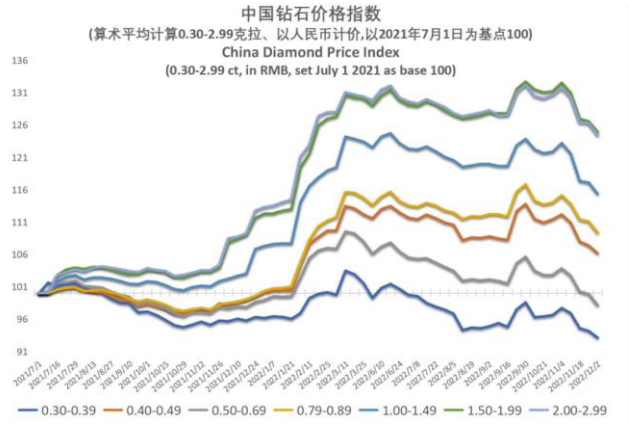
中国成品钻市场方面，不同粒径段表现分化：1.00-2.99ct 裸钻价格 2021 年以来持续走高；0.40-0.89ct 裸钻价格 2021 年相对承压，2022 年经历迅速上涨后持续承压，9 月成品钻交易价格提升，基本达到 2022 年 3 月高位水平；0.30-0.39ct 为代表的小粒径成品钻价格整体承压，2022 年 3 月快速上涨后持续下滑，截至 9 月底 0.30-0.39ct 小粒径裸钻价格低于 2021 年 7 月初水平。

图表 41：IDEX 成品钻价格指数

图表 42：中国钻石价格指数



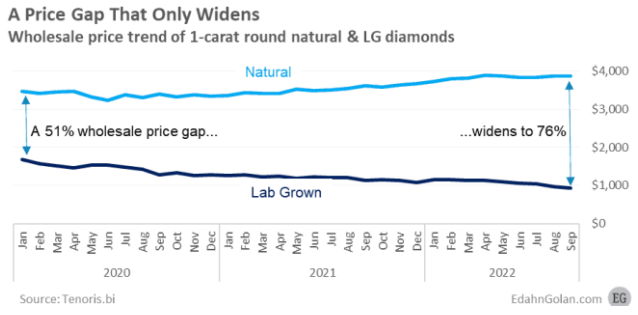
数据来源：IDEX，华福证券研究所



数据来源：上海钻石交易所，华福证券研究所（2021/7/1 为基点 100）

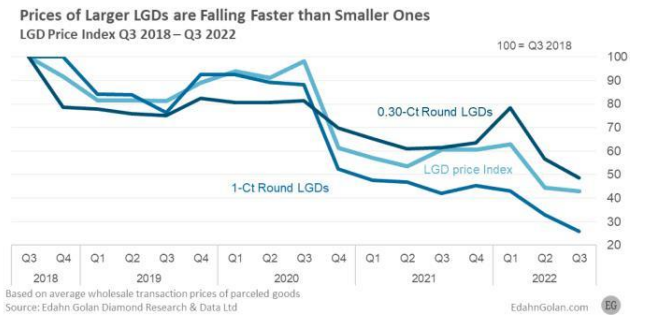
价–培育钻石裸钻：1 克拉培育钻与天然钻裸钻批发价差由 20 年 1 月的 51%扩至 22 年 9 月的 76%。22Q3 培育钻裸钻批发价环比下降 6%-37%，其中 1ct/2ct 培育钻圆钻批发价环比降 21.8%/33%，受供求关系影响，大颗粒培育钻石价格降幅更大。

图表 43：培育钻与天然钻价差扩大



数据来源：Edahn Golan，华福证券研究所（1 克拉裸钻批发价）

图表 44：培育钻裸钻批发价下跌

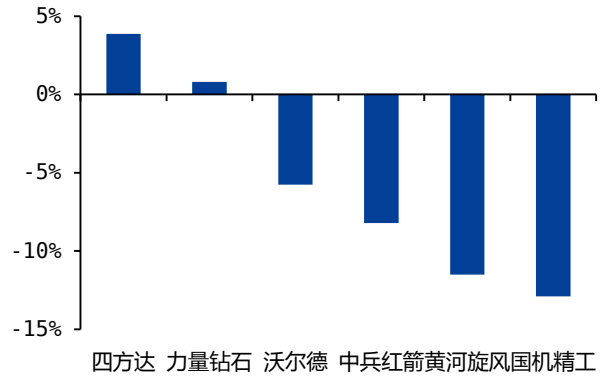


数据来源：Edahn Golan，华福证券研究所

4.2 培育钻板块行情回顾

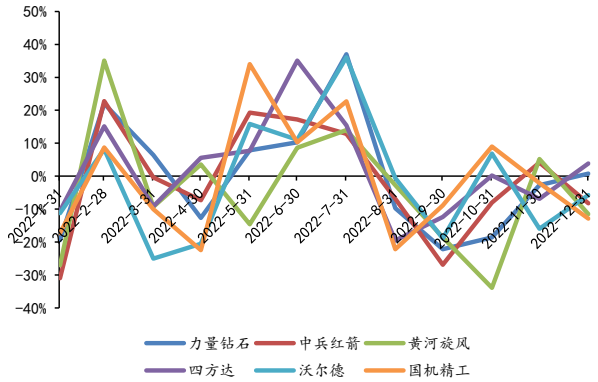
重点公司跟踪：12 月，力量钻石、四方达实现上涨，中兵红箭、黄河旋风、沃尔德、国机精工下跌，其中黄河旋风（-11.52%/同比+2.53pct），中兵红箭（-8.22%/同比+3.58pct）、国机精工（-12.9%/同比-3.09pct）、力量钻石（+0.8%/同比+16.68pct）、四方达（+3.87%/同比+17.96pct）、沃尔德（-5.76%/同比+10.72pct）。

图表 45：培育钻行业个股 12 月涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

图表 46：培育钻重点关注公司月度涨跌幅



数据来源：Wind，华福证券研究所

4.3 培育钻行业重点公司公告

图表 47：培育钻重点公司 12 月公告

时间	代码	公司	公司公告
2022.12.28	000519.SZ	中兵红箭	**人事变动：**公司董事会秘书、财务总监李志强因工作变动原因辞去公司董事会秘书、财务总监职务，辞职后李志强先生将不在公司及子公司担任任何职务。
2022.12.30	000519.SZ	中兵红箭	**调整部分募集资金投资项目实施进度：**公司调整原预定可使用状态时间为 2022 年 12 月的“XX 生产能力建设项目”“郑州专汽智能化增资扩产项目”和“汽车底盘结构部件生产项目”三个项目的预定可使用状态时间为 2023 年 12 月。
2022.12.26	002046.SZ	国机精工	**2022 年度非公开发行股票预案：**公司拟向不超过 35 名对象非公开发行股票募集资金总额不超过 28365 万元，用于新型高功率 MPCVD 法大单晶金刚石项目（二期）和补充上市公司流动资金。
2022.12.28	002046.SZ	国机精工	**公开挂牌转让精工新材 51%股权结果：**为优化资源配置，聚焦战略重点，2022 年 7 月 4 日，公司董事会会议审议通过了《关于转让精工新材 51%股权的议案》。近日，公司收到受让方洛阳科尊高新材料有限公司 2813.41 万元全部款项。本次股权转让完成后，公司将不再持有精工新材股权。
2022.12.20	300179.SZ	四方达	**关于回购公司股份实施完成暨股份变动的公告：**2022 年 12 月 13 日至 2022 年 12 月 19 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司 A 股股份 316.75 万股，占公司目前总股本的比例为 0.6519%；回购的价格介于 12.36-12.84 元/股，支付的资金总额为 3999.16 万元（不含交易费用）。至此，公司本次回购股份方案实施完毕。

数据来源：Wind，华福证券研究所

4.4 培育钻行业动态

万事达表示 11 月份美国珠宝销售总额下降 3.9%，11 月 1 日～12 月 24 日销售总额下降 5.4%，但依旧强于疫情之前（即 2019 年同期）。

C&C 最近一个财季销售额为 740 万美元左右（毛利率 44.59%）。虽然总业绩低于上一个财季，但培育钻石业务板块获得了 85%的销售额增长（注：莫桑石销售额-12%），这在饱受通胀和地缘政治冲突影响的美国市场是相当不错的表现。

人们对经济前景的谨慎态度加剧了 2023 年的市场不确定性，中国的疫情爆发动

摇了业内对农历新年（1 月 22 日）的市场信心。部分业内人对节假日后的库存采购产生了担心，中游加工厂降低了成品钻生产后，市面上的新货量很小。

戴比尔斯今年第十次看货会预估业绩 4.1 亿美元，同比上升 22%，2022 年十次看货会总业绩达 58 亿美元左右，比 2021 年上升约 20%。

纽约佳士得拍卖会共斩获 5900 万美元成交额，售出了 93%的拍品，其中包括了一枚 31.62 克拉、fancy blue、具备 IF（内部无瑕）净度潜力的梨形蓝钻，成交价 1180 万美元。另有一枚 303.10 克拉、fancy brownish yellow、IF 净度的梨形黄钻以 1240 万美元的价格成交。

美国节假日消费状况积极，给当地珠宝零售商带来了乐观的情绪。Signet 公布第三财季销售额为 16 亿美元，同比上升 3%左右；利润 3800 万美元，同比下降 60%；公司提高了全财年销售额预期。

5 风险提示

疫情影响供应链和终端消费需求，化妆品行业竞争加剧，线下流量恢复不及预期，培育钻石价格大幅下降。

分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。 。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

联系方式

华福证券研究所　上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn