看好黄金珠宝春节与情人节旺季行情，12 月淘系+抖音美妆大盘数据承压

2023 年 01 月 08 日

➢ **黄金珠宝：线下消费逐步复苏，看好春节假期消费需求释放。**春节期间为金银珠宝消费旺季，消费热情较高，金银珠宝零售额同比跑赢社零总额同比变动。除 2020 年受到疫情影响，2021 年及 2022 年 2 月，金银珠宝零售额当月同比分别跑赢社零总额当月同比 64.90 pct 与 12.80 pct。对比 2017 年至今黄金珠宝指数与沪深 300 指数收盘价变动，春节假期后 5 个交易日黄金珠宝指数涨跌幅普遍领先于沪深 300 指数表现，其中，2021 年（2021.1.10-2021.2.24）黄金珠宝指数涨幅为 12.4%，而沪深 300 指数跌幅为-6.4%；2022 年（2022.1.28-2022.2.11）黄金珠宝指数涨幅为 4.7%，领先沪深 300 涨幅（0.8%）3.9 pct。从线下消费的恢复程度来看，各地在元旦假期消费信心正在稳步恢复，一方面，消费意愿增加，节前消费需求得到逐步释放；另一方面，在政策+打折等活动拉动下，进一步提振消费信心。据上海市商务委数据，重点监测的全市 36 个商圈线下客流总量达 2050 万人次，客流规模已经恢复到疫情前九成左右，各个黄金珠宝品牌推出不同程度的黄金克减、以旧换新及其他的满减等折扣活动，加大折扣力度迎接春节假期。线下消费场景逐步恢复，商超等客流量增多，婚恋需求刚性回补等，共同促进春节前的消费信心恢复，有望带来强可选消费属性的黄金珠宝的消费回弹。

➢ **美妆：12 月淘系+抖音美妆大盘 GMV 同比下调 8%~22%。**12 月天猫美妆大盘 GMV 169 亿元，同比-26.02%，其中美容护肤 GMV 122 亿元，同比-22%，彩妆 GMV 46 亿元，同比-35%。12 月抖音美妆大盘 GMV 63~106 亿元，同比增长-10.27%~+50.97%，自播 GMV 25~50 亿元。**①珀莱雅：**珀莱雅品牌 GMV 和销量分别同比+3%与-20%，彩棠品牌 GMV 和销量分别同比+33%与-8%；**②丸美股份：**丸美品牌 GMV 和销量分别同比+15%与-15%，恋火品牌 GMV 和销量分别同比+277%与+196%。**③水羊股份：**大水滴品牌 GMV 和销量分别同比+48%与+87%；

➢ **投资建议：**看好国货医美美妆品牌集中度提升，推荐**爱美客、贝泰妮、珀莱雅、华熙生物**，建议关注研发持续的**鲁商发展、上海家化**，业绩弹性较大的**科思股份、嘉亨家化、青松股份**。培育钻石板块推荐**力量钻石、中兵红箭、沃尔德、惠丰钻石**，建议关注**四方达、国机精工**与**黄河旋风**，黄金珠宝板块推荐**中国黄金、潮宏基、曼卡龙，建议关注**周大福、周大生等；看好近视防控市场发展前景，推荐**明月镜片**。

➢ **风险提示：**消费需求整体疲软，行业竞争加剧，新冠疫情反复。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
300896.SZ	爱美客	569.19	6.58	9.52	13.23	87	60	43	推荐
300957.SZ	贝泰妮	144.78	2.71	3.52	4.52	53	41	32	推荐
603605.SH	珀莱雅	169.00	2.71	3.49	4.13	62	48	41	推荐
688363.SH	华熙生物	131.48	2.12	2.74	3.76	62	48	35	推荐
600315.SH	上海家化	31.15	0.86	1.25	1.46	36	25	21	推荐
300856.SZ	科思股份	53.99	2.28	2.77	3.27	24	19	17	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	25.37	1.02	1.55	1.99	25	16	13	推荐
300132.SZ	青松股份	7.46	-1.22	0.23	0.41	-	32	18	推荐
301071.SZ	力量钻石	123.80	3.43	5.83	8.59	36	21	14	推荐
000519.SZ	中兵红箭	19.94	0.74	1.15	1.52	27	17	13	推荐
301101.SZ	明月镜片	62.50	0.90	1.12	1.54	69	56	41	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；
（注：股价为 2023 年 1 月 6 日收盘价）

推荐　维持评级



分析师　刘文正
执业证书：S0100521100009
电话：13122831967
邮箱：liuwenzheng@mszq.com
分析师　郑紫舟
执业证书：S0100522080003
邮箱：zhengzizhou@mszq.com
分析师　解慧新
执业证书：S0100522100001
邮箱：xiehuixin@mszq.com
研究助理　刘彦菁
执业证书：S0100122070036
邮箱：liuyanjing@mszq.com

相关研究

1.零售周观点：品牌商在培育钻消费市场持续布局，雍禾医疗首家综合毛发医院开业-2023/01/02

2.“庖丁解牛”拆析招股书（十一）上美股份：传统国货美妆龙头，品牌矩阵梯度清晰多点发力-2022/12/29

3.商贸零售行业 2023 年度策略：消费信心恢复，寻找高成长“α”-2022/12/28

4.零售周观点：上美股份成为港股国货美妆第一股，戴比尔斯 12 月看货会销售额同比增长 22%-2022/12/25

5.零售周观点：11 月社零数据发布：消费市场仍旧承压，政策驱动下有望回暖-2022/12/18

目录

1 本周观点（2023.1.2-2023.1.6）.....3
1.1 美妆：12 月淘系+抖音美妆大盘 GMV 同比下调 8%~22%.....3
1.2 黄金珠宝：线下消费逐步复苏，有望迎来春节假期消费需求释放.....5
1.3 天然钻&培育钻：0.30ct 天然钻石延续上涨趋势，大颗粒 CVD 培育钻石最低报价下滑.....8
2 本周市场回顾（2023.1.2-2023.1.6）.....9
2.1 行业表现.....9
2.2 资金动向.....12
3 本周行业资讯（2023.1.2-2023.1.6）.....13
3.1 商贸珠宝：淘宝推出首个元宇宙直播间，美团圈圈探店小程序上线.....13
3.2 医美美妆：环亚科技拟在深交所创业板上市，创健医疗重组 XVII 型胶原蛋白获 INCI 名称.....14
4 下周重要提示.....17
5 行业重点公司盈利预测及估值.....18
6 风险提示.....19
插图目录.....20
表格目录.....20

1 本周观点（2023.1.2-2023.1.6）

1.1 美妆：12 月淘系+抖音美妆大盘 GMV 同比下调 8%~22%

12 月天猫美妆大盘 GMV 169 亿元，同比-26.02%，其中美容护肤 GMV 122 亿元，同比-22%，彩妆 GMV 46 亿元，同比-35%。12 月抖音美妆大盘 GMV 63~106 亿元，同比增长-10.27%~+50.97%，自播 GMV 25~50 亿元。

各品牌天猫销售数据如下：

外资品牌：①资生堂：资生堂品牌，GMV 和销量分别同比-14%与-15%；**②雅诗兰黛：**雅诗兰黛品牌 GMV 和销量分别同比-33%与-35%，海蓝之谜品牌 GMV 和销量分别同比-28%与-44%；**③欧莱雅：**兰蔻品牌 GMV 和销量分别同比-17%与-48%，欧莱雅品牌 GMV 和销量分别同比-7%与-7%，修丽可品牌 GMV 和销量分别同比-40%与+9%，理肤泉品牌 GMV 和销量分别同比+40%与+4%；**④宝洁：**玉兰油品牌 GMV 和销量分别同比-20%与-20%，SK-2 品牌 GMV 和销量分别同比-39%与-56%；**⑤爱茉莉太平洋：**雪花秀品牌 GMV 和销量分别同比-76%与-95%，悦诗风吟品牌 GMV 和销量分别同比-50%与-51%。

国产品牌：①珀莱雅：珀莱雅品牌 GMV 和销量分别同比+3%与-20%，彩棠品牌 GMV 和销量分别同比+33%与-8%；**②丸美股份：**丸美品牌 GMV 和销量分别同比+15%与-15%，恋火品牌 GMV 和销量分别同比+277%与+196%；**③水羊股份：**御泥坊品牌 GMV 和销量分别同比+0%与+0%，小迷糊品牌 GMV 和销量分别同比+0%与+0%，阿芙品牌 GMV 和销量分别同比-53%与-59%，KIKO 品牌 GMV 和销量分别同比-48%与-50%，大水滴品牌 GMV 和销量分别同比+48%与+87%；**④上海家化：**佰草集品牌 GMV 和销量分别同比-22%与-49%，玉泽品牌 GMV 和销量分别同比-46%与-57%，高夫品牌 GMV 和销量分别同比-11%与-38%；**⑤新锐品牌：**自然堂品牌 GMV 和销量分别同比-9%与-13%，花西子品牌 GMV 和销量分别同比-46%与-48%，colorkey 品牌 GMV 和销量分别同比-74%与-68%。

功能性护肤品牌：①贝泰妮：薇诺娜品牌 GMV 和销量分别同比-34%与-48%；**②华熙生物：**润百颜品牌 GMV 和销量分别同比-35%与-14%，夸迪品牌 GMV 和销量分别同比-27%与-31%，米蓓尔品牌 GMV 和销量分别同比-16%与-20%，BM 肌活 GMV 和销量分别同比-23%与-18%；**③巨子生物：**可复美品牌 GMV 和销量分别同比-11%与-56%，可丽金 GMV 和销量分别同比-9%与-18%；**④创尔生物：**创尔美品牌 GMV 和销量分别同比-75%与-71%；**⑤鲁商发展：**颐莲品牌 GMV 和销量分别同比-46%与-38%，瑷尔博士品牌 GMV 和销量分别同比-23%与-19%。

图1：美妆品牌 12 月天猫&抖音线上销售数据跟踪

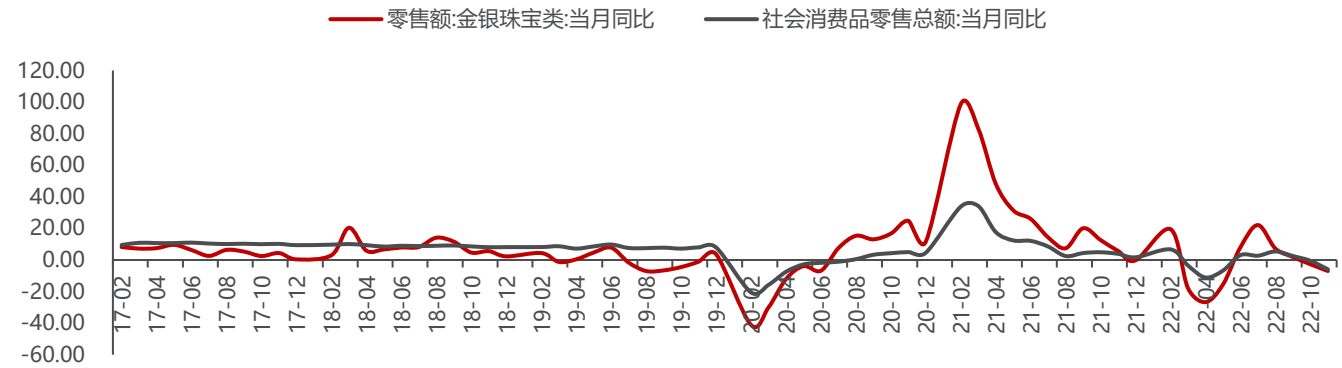
12月线上数据			天猫旗舰店				抖音			12月合计			
			GMV（亿元）	yoy	销量（万件）	yoy	GMV（亿元）	yoy	自播GMV（亿元）	GMV下限（亿元）	GMV上限（亿元）	yoy（下限）	yoy（上限）
行业	淘系护肤		122	-22%	9857	-29%	63~106	-10.27%~+50.97%	25~50	232	275	-22%	-8%
	淘系彩妆		46	-35%	8296	-36%							
外资	资生堂	资生堂	0.38	-14%	6	-15%	0.05~0.075	-52.34%~-28.51%	0.01-0.025	0.43	0.46	-21%	-16%
	雅诗兰黛	雅诗兰黛	1.38	-33%	22	-35%	1.00-2.50	-16.18%~+109.55%	0.25-0.50	2.38	3.88	-27%	19%
		海蓝之谜	0.97	-28%	6	-44%	0.75-1.00	+52.37%~+103.17%	0.25-0.50	1.72	1.97	-7%	7%
	欧莱雅	兰蔻	1.66	-17%	33	-48%	0.75-1.00	+52.37%~+103.17%	0.50-0.75	2.41	2.66	-3%	7%
		欧莱雅	1.32	-7%	48	-7%	1.00-2.50	+157.61%~+544.03%	0.25-0.50	2.32	3.82	28%	111%
		修丽可	0.14	-40%	4	9%	0.01-0.025	-	-	0.15	0.16	-35%	-29%
		理肤泉	0.14	40%	6	4%	0.10-0.25	+23.66%~+209.15%	0.05-0.075	0.24	0.39	33%	116%
	宝洁	玉兰油	0.97	-20%	25	-20%	0.25-0.50	+26.21%~+152.43%	0.10-0.25	1.22	1.47	-13%	5%
		SK-2	0.73	-39%	7	-56%	0.75-1.00	-15.00%~+13.34%	0.10-0.25	1.48	1.73	-29%	-17%
	爱茉莉太平洋	雪花秀	0.12	-76%	1	-95%	0.25-0.50	-67.42%~-34.84%	0.025-0.05	0.37	0.62	-71%	-51%
		悦诗风吟	0.08	-50%	5	-51%	0.01-0.025	-	0.005-0.0075	0.09	0.10	-43%	-33%
上市公司	贝泰妮	薇诺娜	0.62	-34%	32	-48%	0.25-0.50	+21.98%~+143.96%	0.10-0.25	0.87	1.12	-24%	-3%
	华熙生物	润百颜	0.29	-35%	11	-14%	0.25-0.50	+78.98%~+257.95%	0.10-0.25	0.54	0.79	-8%	35%
		夸迪	0.37	-27%	10	-31%	0.10-0.25	+85.58%~+363.94%	0.075-0.10	0.47	0.62	-16%	12%
		米蓓尔	0.13	-16%	7	-20%	0.05-0.075	-53.16%~-29.75%	0.01-0.025	0.18	0.21	-31%	-21%
		BM肌活	0.13	-23%	6	-18%	0.10-0.25	-78.97%~-47.43%	0.025-0.05	0.23	0.38	-64%	-41%
	上海家化	佰草集	0.15	-22%	5	-49%	0.05-0.075	+116.46%~+224.69%	0.01-0.025	0.20	0.23	-7%	4%
		玉泽	0.26	-46%	12	-57%	0.10-0.25	+84.89%~+362.21%	0.025-0.05	0.36	0.51	-32%	-4%
		高夫	0.06	-11%	3	-38%	0.01-0.025	-22.35%~+94.11%	0.01-0.025	0.07	0.09	-13%	5%
	水羊股份	御泥坊	0.00	0%	0	0%	0.10-0.25	+52.47%~+281.16%	0.075-0.10	0.17	0.32	-32%	29%
		小迷糊	0.00	0%	0	0%	0.01-0.025	-71.15%~-27.87%	0.0075-0.01	0.03	0.05	-54%	-34%
		阿芙	0.10	-53%	6	-59%	0.25-0.50	-25.90%~+48.20%	0.0025-0.005	0.35	0.60	-37%	8%
		KIKO	0.05	-48%	3	-50%	0.075-0.10	+23.26%~+64.35%	0.01-0.025	0.13	0.15	-20%	-5%
		大水滴	0.08	48%	5	87%	0.05-0.075	+124.49%~+236.73%	0.01-0.025	0.13	0.15	71%	104%
	珀莱雅	珀莱雅	1.73	3%	60	-20%	1.00~2.50	+25%~+2125%	0.75~1.00	2.73	4.23	10%	70%
		彩棠	0.50	33%	25	-8%	0.10~0.25	+42.86%~+257.14%	0.10~0.25	0.60	0.75	34%	68%
	丸美股份	丸美	0.19	15%	6	-15%	0.25~0.50	-3.85%~+92.31%	0.10~0.25	0.44	0.69	3%	62%
		恋火	0.16	277%	7	196%	0.10~0.25	+42.86%~+257.14%	0.05~0.08	0.26	0.41	132%	265%
	鲁商发展	颐莲	0.10	-46%	9	-38%	0.10~0.25	-44.44%~+38.89%	0.03~0.05	0.20	0.35	-45%	-4%
		瑷尔博士	0.31	-23%	25	-19%	0.10~0.25	-28.57%~+78.57%	0.08~0.10	0.41	0.56	-25%	3%
	巨子生物	可复美	0.35	-11%	15	-56%	0.25~0.50	+127.27%~+354.54%	0.10~0.25	0.60	0.85	19%	68%
		可丽金	0.07	-9%	4	-18%	0.03~0.05	+200.00%~+400.00%	0.01~0.03	0.10	0.12	17%	42%
	上美集团	韩束	0.15	-65%	5	-84%	0.75~1.00	+8.70%~+44.93%	0.25~0.50	0.90	1.15	-19%	4%
		一叶子	0.13	-39%	10	-51%	0.10~0.25	+400.00%~+1150.00%	0.00~0.00	0.23	0.38	-1%	64%
	逸仙电商	完美日记	0.51	-63%	49	-67%	0.25~0.50	-32.43%~+35.14%	0.10~0.25	0.76	1.01	-57%	-42%
拟上市/非上市公司	敷尔佳	敷尔佳	0.35	-31%	29	-32%	0.10~0.25	+233.33%~+733.33%	0.08~0.10	0.45	0.60	-16%	11%
	创尔生物	创尔美	0.01	-75%	0	-71%	0.00	0.00	0.00~0.00	0.01	0.01	-75%	-75%
	毛戈平	毛戈平	0.25	-1%	8	-20%	0.25~0.50	+150.00%~+400.00%	0.10~0.25	0.50	0.75	42%	114%
	其他	百雀羚	0.60	-24%	32	-27%	0.05~0.08	-90.74%~-85.19%	0.03~0.05	0.65	0.68	-51%	-49%
		自然堂	0.84	-9%	60	-13%	0.50~0.75	+38.89%~+108.33%	0.25~0.50	1.34	1.59	4%	24%
		相宜本草	0.58	29%	21	-55%	0.08~0.10	-20.00%~0.00%	0.01~0.03	0.66	0.68	20%	24%
		逐本	0.22	-51%	18	-54%	0.10~0.25	-44.44%~+38.89%	0.10~0.25	0.32	0.47	-49%	-25%
		花西子	0.85	-46%	52	-48%	0.75~1.00	-38.52%~-18.03%	0.25~0.50	1.60	1.85	-43%	-34%
		colorkey	0.26	-74%	48	-68%	0.25~0.50	+92.31%~+284.62%	0.10~0.25	0.51	0.76	-55%	-33%
		HFP	0.23	-38%	10	-42%	0.10~0.25	+42.86%~+257.14%	0.08~0.10	0.33	0.48	-25%	9%

资料来源：魔镜数据，飞瓜数据，民生证券研究院

1.2 黄金珠宝：线下消费逐步复苏，有望迎来春节假期消费需求释放

春节期间为金银珠宝消费旺季，消费热情较高，普遍跑赢社零总额同比表现。比较金银珠宝零售额当月同比与社会消费品零售总额当月同比变动，春节期间为黄金珠宝消费旺季，消费热情高涨，除 2020 年受到疫情影响，2021 年及 2022 年 2 月，金银珠宝零售额当月同比分别跑赢社零总额当月同比 64.90 pct 与 12.80 pct，表现较为突出。对比 2017 年至今黄金珠宝指数与沪深 300 指数收盘价变动，除 2020 年疫情压制，其余年份春节假期后 5 个交易日黄金珠宝指数涨跌幅均领先于沪深 300 指数表现，其中，2021 年（2021.1.10-2021.2.24）黄金珠宝指数涨幅为 12.4%，而沪深 300 指数跌幅为-6.4%；2022 年（2022.1.28-2022.2.11）黄金珠宝指数涨幅为 4.7%，领先沪深 300 涨幅（0.8%）3.9 pct。

图2：金银珠宝零售额当月同比（%）与社零总额当月同比（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图3：黄金珠宝指数与沪深 300 指数收盘价



资料来源：wind，民生证券研究院

元旦假期黄金珠宝消费市场开始恢复，看好春节期间消费稳步回弹。①从产品来看，古法金与贺岁金等黄金珠宝产品在春节假期市场需求旺盛，多个黄金珠宝品牌相继推出贺岁产品，如中国黄金推出足金玉兔吊坠，周大福推出足金金瓜纳福壶，菜百推出“抱抱兔”、“圆圆满满吉祥钱”等热销产品。

图4：中国黄金足金玉兔吊坠



资料来源：中国黄金天猫官方旗舰店，民生证券研究院

图5：潮宏基福袋黄金吊坠



资料来源：潮宏基天猫官方旗舰店，民生证券研究院

②从往年市场表现看，2021 年一季度，全国黄金实际消费量为 288.20 吨，同比+93.90%，其中：黄金首饰同比+83.81%至 169.18 吨，金条及金币同比+155.67%至 96.31 吨。在春节期间提议就地过年以及“悦己消费”热情高涨，春节与情人节叠加效应带动下，黄金珠宝首饰消费迅速回升，2021 年一季度的黄金消费量已恢复到 2019 年的同期水平。2022 年一季度，全国黄金实际消费额比 2021 年同比下滑 9.69%至 260.26 吨，其中，黄金首饰同比-0.19%至 168.86 吨，金条及金币同比-27.71%至 69.92 吨。春节、元宵节、情人节等迎来购物高潮，受益于黄金珠宝消费需求的释放，1-2 月的黄金首饰消费较为强劲，但 3 月起金价上涨以及国内部分地区疫情反复冲击黄金珠宝首饰的消费热情，使得 2022 年一季度整体的消费被拉低。

今年春节前，各地消费需求加快释放，消费信心逐步恢复，看好黄金珠宝春节期间的消费回弹。从线下消费的恢复程度来看，各地在元旦假期消费信心正在稳步恢复，一方面，消费意愿增加，节前消费需求得到逐步释放；另一方面，在政策+打折等活动拉动下，进一步提振消费信心。据北京商务局发布的数据显示，2023 年元旦假期，北京市商务局重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等业态企业实现销售额 35.3 亿元，恢复至去年同期的 83.8%。据上海市商务委数据，重点监测的全市 36 个商圈的线下客流总量达 2050 万人次，客流规模已经恢复到疫情前九成左右，各个黄金珠宝品牌推出不同程度的黄金克减、以旧换新及其他的满减等折扣活动，加大折扣力度迎接新年假期。

图6：元旦期间某北京商场的客流



资料来源：中国黄金珠宝微信公众号，民生证券研究院

线下客流恢复+金价上行预期+终端消费回弹，促进黄金珠宝板块上涨。过往政策严监管下，线下消费场景受到较大抑制，但随政策边际优化，黄金珠宝板块的复苏确定性高。一方面，线下消费场景逐步恢复，商超等客流量增多，婚恋需求刚性回补等，共同促进春节前的消费信心恢复，有望带来强可选消费属性的黄金珠宝的消费回弹。另一方面，金价呈现稳步上扬趋势。消费者对黄金的投资需求有望进一步增长，黄金珠宝企业收入端将充分受益于金价上行。

图7：2022 年以来黄金价格变动



资料来源：wind，民生证券研究院

1.3 天然钻&培育钻：0.30ct 天然钻石延续上涨趋势，大颗粒 CVD 培育钻石最低报价下滑

0.30 ct 天然钻石指数单周上涨 0.32%，延续上涨趋势。因季节性放缓与大环境的不确定性，钻石市场整体上较为平静。1.00 ct 成品钻价格继续下滑，其在 12 月下滑 1.5%，在 2022 年全年累计下滑 10.7%，但 0.30 ct 成品钻价格在 12 月共上涨 1.2%。2022 年中游库存高企，厂商加工量较小，并且以低价方式降低钻石库存。看货商普遍希望戴比尔斯在今年第一次看货会（1 月 16 日）对毛坯钻降价，以刺激需求及减缓加工行业的压力。以色列 12 月成品钻出口额为 1.61 亿美元，同比-39%；毛坯钻进口额为 1.42 亿美元，同比-33%。

图8：RAPNET 钻石指数（2023.1.1-2023.1.5）

RAPNET DIAMOND INDEX (RAPI™)

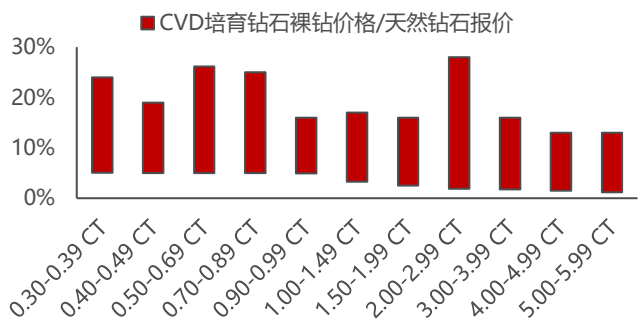
	Weekly	Monthly	Y2Y
0.30 ct	0.32%	1.19%	-7.64%
0.50 ct	-0.26%	-0.45%	-11.12%
1.00 ct	-0.46%	-1.48%	-11.18%
3.00 ct	-0.28%	-1.52%	-3.29%

资料来源：RAPAPORT，民生证券研究院

截至 2023 年 1 月 6 日，LG Deal 平台数据与（2022 年 12 月 30 日）对比：4.00-5.99 ct 的 CVD 培育钻石最低报价下滑，0.70-0.99 ct 的 HPHT 培育钻石最低报价下降。

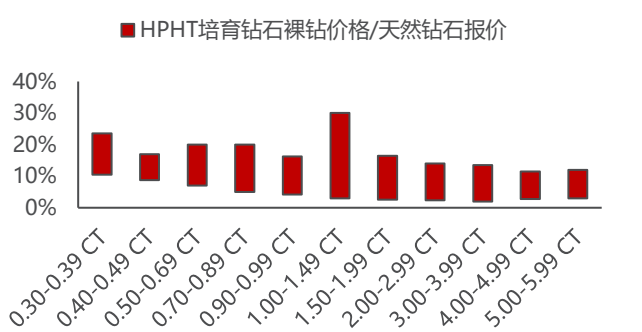
①CVD 培育钻石最高报价：未出现明显变动；**②CVD 培育钻石最低报价：**1.00-1.49 ct 上涨，2.00-2.99 ct、4.00-5.99 ct 下滑；**③HPHT 培育钻石最高报价：**0.90-0.99 ct、2.00-2.99 ct 下滑，1.50-1.99 ct 上涨；**④HPHT 培育钻石最低报价：**0.70-0.89 ct 及 1.50-1.99 ct 下滑。

图9：CVD 培育钻石裸钻价格/天然钻石报价（%）



资料来源：LG Deal，民生证券研究院（截至 2023 年 1 月 6 日）

图10：HPHT 培育钻石裸钻价格/天然钻石报价（%）



资料来源：LG Deal，民生证券研究院（截至 2023 年 1 月 6 日）

2 本周市场回顾（2023.1.2-2023.1.6）

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指数上涨 2.21%，商贸零售上涨 0.27%，纺织服装上涨 0.75%，美容护理上涨 0.05%

本周各主要指数：商业贸易板块上涨 0.27%，纺织服装上涨 0.75%，美容护理上涨 0.05%，上证指数板块上涨 2.21%，深证成指板块上涨 3.19%，创业板指板块上涨 3.21%，沪深 300 板块上涨 2.82%，恒生指数板块上涨 6.12%。

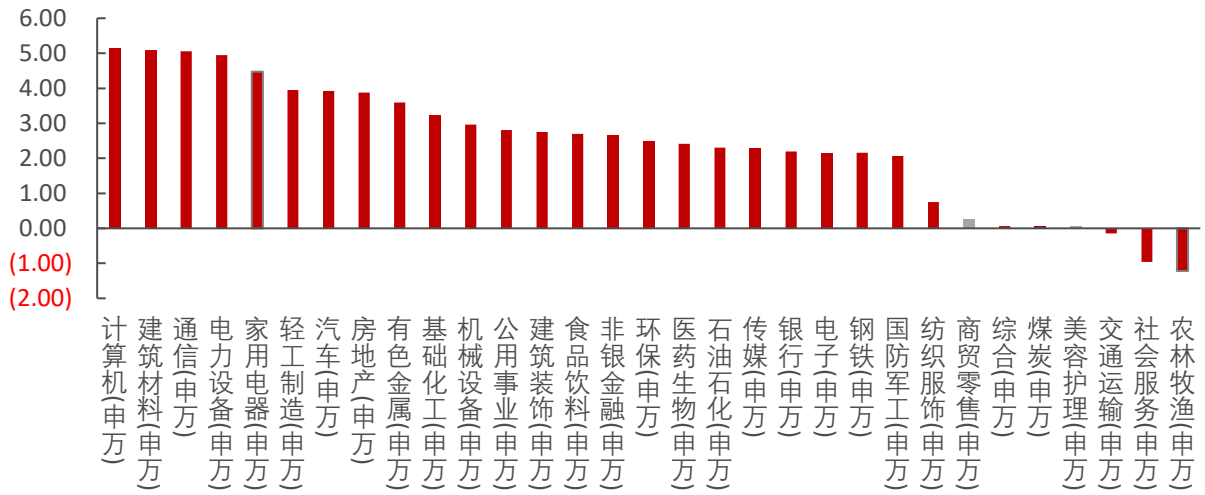
表 1：重点板块本周涨跌幅一览（2023.1.2-2023.1.6）

	周涨跌幅（%）	周成交额（亿元）	周 PE 变动	年初至今涨跌幅（%）
上证指数	2.21	13219.59	0.29	2.21
深证成指	3.19	19314.54	0.79	3.19
创业板指	3.21	6199.63	1.46	3.21
沪深 300	2.82	8985.95	0.30	2.82
商业贸易(申万)	0.27	890.40	0.00	0.27
纺织服装(申万)	0.75	362.59	0.24	0.75
美容护理(申万)	0.05	228.01	-0.13	0.05
恒生指数	6.12	5927.28	0.47	6.12

资料来源：wind，民生证券研究院

本周 31 个申万一级行业：商贸零售板块（0.27%）和美容护理板块（0.05%）在 31 个申万一级行业中分别排名第 25 位和第 28 位。本周涨幅最大的板块是计算机（5.15%），跌幅最大的板块为农林牧渔（-1.22%）。

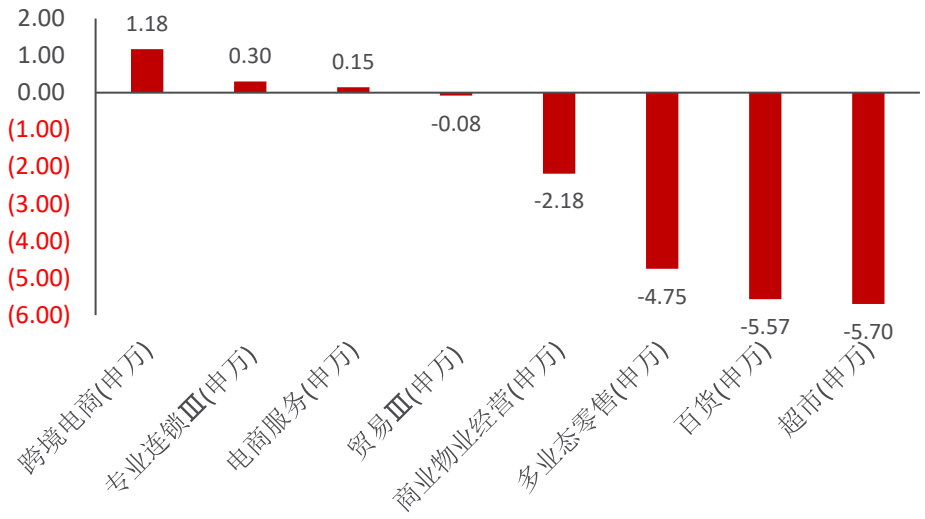
图11：商贸零售和美容护理板块周涨跌幅分别排名第 25 位和第 28 位（2023.1.2-2023.1.6）



资料来源：wind，民生证券研究院

本周商贸零售各细分板块：跨境电商板块上涨 1.18%，专业连锁板块上涨 0.30%，电商服务板块上涨 0.15%，贸易板块下跌 0.08%，商业物业经营板块下跌 2.18%，多业态零售板块下跌 4.75%，百货板块下跌 5.57%，超市板块下跌 5.70%。

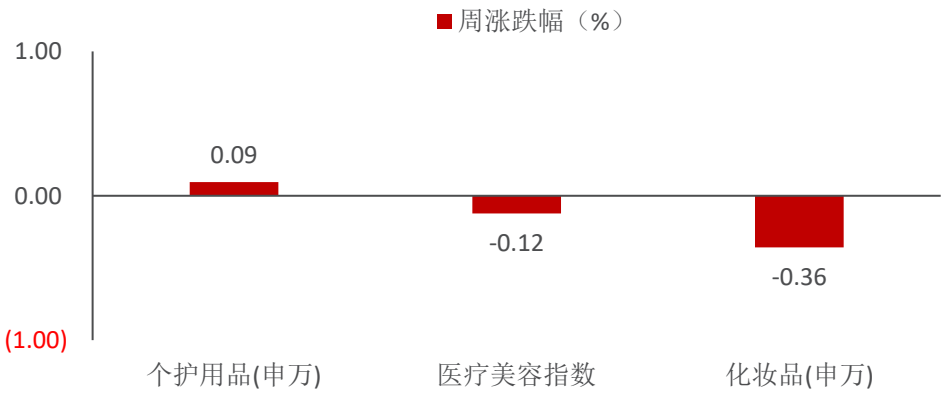
图12：跨境电商板块上涨 1.18%，超市板块下跌 5.70%（2023.1.2-2023.1.6）



资料来源：wind，民生证券研究院

本周美容护理各细分板块：个护用品板块上涨 0.09%，医疗美容板块下跌 0.12%，化妆品板块下跌 0.36%。

图13：个护用品板块上涨 0.09%，化妆品板块下跌 0.36%（2023.1.2-2023.1.6）



资料来源：wind，民生证券研究院

2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：金开新能上涨 9.94%，青松股份上涨 7.03%

商业贸易涨幅前五：金开新能(9.94%)、ST 美讯(9.85%)、*ST 南化(8.71%)、天音控股（4.11%）、中成股份（3.07%）；

商业贸易跌幅前五：中兴商业（-19.84%）、南宁百货（-16.77%）、通程控股（-14.69%）、中百集团（-13.14%）、合肥百货（-11.56%）。

表 2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.1.6）

	股票代码	股票简称	周涨跌幅（%）	流通市值（亿元）	股价（元）
涨幅前五	600821.SH	金开新能	9.94	158.98	7.96
	600898.SH	ST 美讯	9.85	16.55	5.80
	600301.SH	*ST 南化	8.71	32.59	13.86
	000829.SZ	天音控股	4.11	103.95	10.14
	000151.SZ	中成股份	3.07	44.23	13.11
跌幅前五	000417.SZ	合肥百货	(11.56)	37.59	4.82
	000759.SZ	中百集团	(13.14)	36.03	5.29
	000419.SZ	通程控股	(14.69)	35.99	6.62
	600712.SH	南宁百货	(16.77)	22.98	4.22
	000715.SZ	中兴商业	(19.84)	29.72	7.15

资料来源：Wind，民生证券研究院，流通市值和股价为 2023 年 1 月 6 日收盘时数据。

医美美妆涨幅前五：青松股份(7.03%)、华业香料(5.19%)、嘉亨家化(4.58%)、科思股份（3.53%）、力合科创（3.5%）；

医美美妆涨幅后五：水羊股份（-7.47%）、拉芳家化（-5.16%）、青岛金王（-3.95%）、贝泰妮（-2.99%）、华熙生物（-2.81%）。

表 3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.1.6）

	股票代码	股票简称	周涨跌幅（%）	流通市值（亿元）	股价（元）
涨幅前五	300132.SZ	青松股份	7.03	38.54	7.46
	300886.SZ	华业香料	5.19	17.09	22.92
	300955.SZ	嘉亨家化	4.58	25.57	25.37
	300856.SZ	科思股份	3.53	91.42	53.99
	002243.SZ	力合科创	3.50	96.73	7.99
涨幅后五	688363.SH	华熙生物	(2.81)	632.53	131.48
	300957.SZ	贝泰妮	(2.99)	613.29	144.78
	002094.SZ	青岛金王	(3.95)	28.53	4.13
	603630.SH	拉芳家化	(5.16)	33.55	14.88
	300740.SZ	水羊股份	(7.47)	54.41	13.99

资料来源：Wind，民生证券研究院，流通市值和股价为 2023 年 1 月 6 日收盘时数据。

2.2 资金动向

2.2.1 个股资金跟踪：三江购物买入额占商贸榜首，珀莱雅买入额占美护首位

商业贸易净买入前五：三江购物（2.24 亿元）、宁波中百（0.31 亿元）、博士眼镜（0.12 亿元）、ST 宏图（0.09 亿元）、海宁皮城（0.08 亿元）；

商业贸易净卖出前五：利群股份（-10.84 亿元）、中百集团（-6.14 亿元）、江苏国泰（-3.73 亿元）、王府井（-3.39 亿元）、深赛格（-3.11 亿元）。

表 4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2023.1.6）

	股票代码	股票简称	净买入额（亿元）	成交量（百万股）	流通市值（亿元）	股价（元）
净买入前五	600821.SH	三江购物	2.24	22057.71	158.98	7.96
	603031.SH	宁波中百	0.31	373.20	54.08	48.29
	600301.SH	博士眼镜	0.12	1466.04	32.59	13.86
	603214.SH	ST 宏图	0.09	1555.70	26.07	18.55
	600710.SH	海宁皮城	0.08	2974.28	77.75	5.95
净卖出前五	601933.SH	深赛格	(3.11)	24616.99	314.90	3.47
	002561.SZ	王府井	(3.39)	32614.08	54.80	13.18
	002336.SZ	江苏国泰	(3.73)	19919.80	76.69	17.43
	002640.SZ	中百集团	(6.14)	149820.98	83.04	5.33
	000419.SZ	利群股份	(10.84)	42600.67	35.99	6.62

资料来源：Wind，民生证券研究院，流通市值和股价为 2023 年 1 月 6 日收盘时数据。

医美美妆净买入前五：珀莱雅（1.15 亿元）、青松股份（0.32 亿元）、锦盛新材（0.21 亿元）、华业香料（0.00 亿元）、科思股份（-0.01 亿元）；

医美美妆净卖出前五：贝泰妮（-3.26 亿元）、奥园美谷（-3.04 亿元）、爱美客（-1.63 亿元）、水羊股份（-1.45 亿元）、华熙生物（-1.41 亿元）。

表 5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2023.1.6）

	股票代码	股票简称	净买入额（亿元）	成交量（百万股）	流通市值（亿元）	股价（元）
净买入前五	603605.SH	珀莱雅	1.15	536.72	479.15	169.00
	300132.SZ	青松股份	0.32	3430.53	38.54	7.46
	300849.SZ	锦盛新材	0.21	557.71	18.47	12.31
	300886.SZ	华业香料	(0.00)	209.24	17.09	22.92
	300856.SZ	科思股份	(0.01)	1102.40	91.42	53.99
净卖出前五	688363.SH	华熙生物	(1.41)	1880.27	632.53	131.48
	300740.SZ	水羊股份	(1.45)	7046.17	54.41	13.99
	300896.SZ	爱美客	(1.63)	874.38	1231.50	569.19
	000615.SZ	奥园美谷	(3.04)	36344.60	63.79	8.36
	300957.SZ	贝泰妮	(3.26)	2281.74	613.29	144.78

资料来源：Wind，民生证券研究院，流通市值和股价为 2023 年 1 月 6 日收盘时数据。

3 本周行业资讯（2023.1.2-2023.1.6）

3.1 商贸珠宝：淘宝推出首个元宇宙直播间，美团圈圈探店小程序上线

3.1.1 行业资讯

1. 淘宝推出首个元宇宙直播间

近日，淘宝正在为首场元宇宙直播做上线前的最后测试。如果进展顺利，项目有望在年货节期间上线。相关画面显示，届时用户可直接在淘宝 App 进入虚拟空间，通过虚拟城市广场大屏观看直播，下单后将和正常直播间购物一样收到快递包裹。（联商网，2023.1.3）

2. 美团圈圈探店小程序上线

据《Tech 星球》报道，美团在近日上线一款名为“美团圈圈探店”的微信小程序，目前还处于测试阶段，仅限认证注册的达人使用。在美团 APP 的首页中，美团圈圈以“值得抢”为新业务名，内嵌在美团首页的导航栏中，与美团优选、打车、共享单车等业务并列，目前可以选择大众点评、微博、抖音、快手、小红书等多个渠道进行达人认证，报名成功的达人可通过探店视频获取收益。（联商网，2023.1.3）

3. 拼多多 Temu 成美国市场下载量最大 App

据 Sensor Tower 数据显示，自今年 9 月上线以来，拼多多旗下跨境电商平台 Temu 在美国市场的安装量已达到 1080 万次，成为 11 月 1 日至 12 月 14 日期间美国市场全类别下载量最高的 App。在数据机构 Analytics 发布的榜单中，Temu 在苹果 App Store 和 Google Play 两大应用商店均位列下载榜第一名。(联商网，2023.1.3)

4. 亚马逊无人机开始上岗送货

据外媒报道，近日，亚马逊宣布其已经正式开始使用 MK27-2 无人机向加州福尼亚(洛克福德)和德克萨斯州(大学城)的客户运送货物。亚马逊于 2022 年 6 月首次宣布将在加州福尼亚推出无人机送货服务，六个月后这项服务终于成功实施。现在，只要通过亚马逊下单的符合 Prime Air 标准的商品，都在无人机送货范畴。（联商网，2023.1.3）

5. 刘强东做出重大调整，京东开放个人卖家入驻

近日，京东对外公布了“春晓计划”，包括为自然人提供快速入驻通道，并提出 12 项扶持政策，全力扶持商家入驻和成长。2023 年 1 月 1 日起，自然人可以在京东注册“京东小店”，仅需身份证和手机号即可申请入驻，最快 10 分钟完成

开店，京东还为个人商家提供包括 0 平台使用费、保证金降幅 80%、0 费用试运营、60%的类目技术服务费低至 0%等在内的多项福利。京东小店即京东针对个体工商户和自然人商家入驻的 POP 店铺模式。（联商网，2023.1.6）

6. 最先恢复消费活力的，得物 App 上的年轻人冲在了第一波

据安永《未来消费者指数》报告显示，受多种经济不确定性影响，52%的全球受访者表示消费能力下降。但在得物 App，年轻用户的消费力是行业平均值的近 5 倍。未来两年，近 61%的 95 后对自己的潮流消费增长更积极。2022 年，6950 个优质品牌在得物 App 获得新的年轻消费人群，覆盖潮鞋、美妆、包表配饰、服饰、潮玩、数码、家居、电器、食品等，且都是与生活品质相关的消费品类。众多知名品牌官方入驻得物 App，为年轻人推出 64 万重磅新品。(联商网，2023.1.6)

3.1.2 公司重要事项

【国机精工】公司发布 2022 年度业绩预告，2022 年度实现归母净利润 2.0-2.6 亿元，同比增长 57.01%~104.11%，实现扣非归母净利润 1.25-1.85 亿元，同比增长 257.35%~428.87%。

【永辉超市】以 2.86-3.39 元/股累计回购 8560 万股（占总股本 0.94%），总金额 2.6 亿元。

【家家悦】累计 8.8 万元家悦转债已转股，共 2320 股(占总股本 0.00038%)。

【潮宏基】控股股东潮鸿基投资解除质押并再质押 4700 万股（占总股本 5.29%），累计质押 9490 万股（占总股本 10.68%）。

3.2 医美美妆：环亚科技拟在深交所创业板上市，创健医疗重组 XVII 型胶原蛋白获 INCI 名称

3.2.1 行业资讯

1. 环亚科技拟在深交所创业板上市

2022 年 12 月 31 日，环亚科技递交招股书，拟在深交所创业板上市，中信证券担任保荐人，计划募资 6.07 亿元，其中 4.05 亿元用于品牌建设与推广项目，1.07 亿元用于智能制造及信息系统升级项目，5546 万元用于研发中心升级项目，4000 万用于补充营运资金。2019-2022H1，营收分别为 19.41/19.88/21.57/9.86 亿元，净利润分别为 2.04/2.41/1.87/1.37 亿元。（化妆品报公众号，2023.1.3）

2. 化妆品零售人熟悉的线下美妆烟火气回来了

2023 年元旦当日，武商 MALL 销售额达 1.5 亿，同比销售翻倍，创下历史新高。1 月 1 日，客流已恢复至同期 70%，馆内数十个国际名品、美妆品牌销售额全国第一，明显观察到 90 后、00 后年轻消费群体正成为消费主力。作为地处武汉的商业综合体，武商 MALL 国际广场化妆品销售业绩曾多年位居全国第一，在业内有着极高的知名度。武商 MALL 国广元旦首日创纪录的销售额，也是 2023 年零售复苏的一个注脚。（化妆品报公众号，2023.1.4）

3. 雅漾广告商买粉刷阅读量被罚 20 万元

据信用中国网站近日披露，上海圣岚广告有限公司因给雅漾公司付费购买虚假互动数据被罚 20 万元。行政处罚决定书显示显示，当事人于 2022 年 3 月与雅漾公司签订服务合同及相关订单，约定当事人于 2022 年 4 月 1 日至 12 月 31 日期间，为雅漾公司提供雅漾官方微信基础运维服务及雅漾小红书官方账号运维服务，其中包括关键绩效指标（KPI）要求。为达成 KPI，上海圣岚在明知其供应商宁德市干饭人文化传媒有限公司以及石家庄速迁科技有限公司使用非正常营销途径获取虚假微信公众号及小红书粉丝、微信文章阅读量的情况下，仍然分别向其付费购买上述虚假互动数据。（化妆品报公众号，2023.1.4）

4. 维琪科技第四个新原料“烟酰四肽-30”通过备案

1 月 3 日，深圳市维琪医药研发有限公司发布公告称，由其自主研发的结构创新原料“烟酰四肽-30”已于 2022 年 12 月 29 日顺利通过国家药监局化妆品新原料备案，目前处于监测期。备案信息显示，“烟酰四肽-30”是一种具有轻微特殊性气味的白色至微黄色粉末，主要作皮肤保护剂，用于各类肤用化妆品，安全使用量为≤0.1%。“烟酰四肽-30”是继 Erasin0003、NMN、寡肽-215 后，维琪科技成功备案的第四种新原料，维琪科技成为国内目前唯一拥有 4 款新原料成功备案的企业。（化妆品报公众号，2023.1.4）

5. 王府井全球购首家跨境体验店试营业

1 月 3 日，位于北京赛特奥特莱斯的王府井全球购首家跨境体验店铺已进入试营业阶段。该店铺经营面积约 180 平方米，店内主要经营国际美妆、香化、护肤商品，包括雅诗兰黛、海蓝之谜、资生堂、娇韵诗、Dior 等品牌，单品价格从 150 元-2000 元不等。不同于一般商业模式，跨境免税店在线下仅提供体验、试用服务，购买则需要由店员协助线上下单或通过微信小程序下单，商品会在 24 小时内从北京顺义保税仓发出。（化妆品报公众号，2023.1.4）

6. 创健医疗重组 XVII 型胶原蛋白获 INCI 名称

1 月 6 日，创健医疗宣布由其自主研发、生产的重组 XVII 型胶原蛋白顺利获得 INCI 名称，被成功收入国际化妆品原料目录，标志着创健医疗第一款重组胶原蛋白材料正式走向国际市场。XVII 型胶原蛋白作为构成半桥粒的跨膜蛋白，介导了干细胞与周围细胞及细胞外基质的相互作用，能维持毛囊和皮肤的干细胞稳定，

以维持毛囊和皮肤的生理状态（生发、皮肤代谢）。而创建医疗一直聚焦于基于生物合成的重组 XVII 型胶原蛋白的研究和开发，目前已经实现了全球该特殊类型胶原蛋白材料“从 0 到 1”的研发与产业化突破，制备出高纯度的 100%人源化重组 XVII 型胶原蛋白。（青眼公众号，2023.1.6）

3.2.2 公司重要事项

【壹网壹创】1）回购注销限制性股票 10.3 万股(占回购前总股本的 0.04%)，其中，以 37.39 元/股回购注销 8.9 万股，以 36.22 元/股回购注销 1.4 万股。2）以 26.56-38.23 元/股累计回购 119.8 万股（占总股本 0.50%），总金额 4130 万元。

【四环医药】1）以 1875 万元将全资附属公司吉林升通持有非全资附属公司吉林佳辉 75%的股权转让给联本科技，之后集团将不再持有吉林佳辉的任何权益。2）非全资附属公司惠升生物获 5.8 亿元 A+轮融资，此轮融资结束后，该公司的估值为 55.8 亿元。

【珀莱雅】累计 77.6 万元珀莱转债已转股，共 5517 股(占总股本 0.0020%)。

【奥园美谷】1）以 4.52-7.74 元/股回购注销 1820 万股（占回购前总股本的 2.33%）。2）于 2022 年 12 月 30 日注销回购股份合计 1820 万股，导致控股股东奥园科星持股比例由 29.34%被动增至 30.04%。

【嘉亨佳化】全资子公司湖州嘉亨以自有资产抵押向银行申请授信额度不超过 9000 万元。

【华东医药】公司完成工商变更登记，注册资本从 17.50 亿元变更为 17.54 亿元，股份总数从 17.50 亿股变更为 17.54 亿股，并换发营业执照。

4 下周重要提示

表 6：下周个股重要提示（2023.1.9-2023.1.13）

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
医美美妆	002612.SZ	朗姿股份	2023.1.13	股东大会召开

资料来源：Wind，民生证券研究院

5 行业重点公司盈利预测及估值

表 7：重点公司盈利预测及估值（截至 2023.1.6）

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	最新收盘价（元）	净利润(亿元)			归母净利润增速			PE		
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E
300896.SZ	爱美客	1231.50	569.19	14.24	20.61	28.62	48.60%	44.80%	38.90%	87	60	43
300957.SZ	贝泰妮	613.29	144.78	11.48	14.91	19.15	33.00%	31.80%	30.20%	53	41	32
603605.SH	珀莱雅	479.15	169.00	7.68	9.91	11.70	33.30%	29.00%	18.00%	62	48	41
688363.SH	华熙生物	632.53	131.48	10.19	13.17	18.11	30.30%	29.20%	37.50%	62	48	35
600315.SH	上海家化	211.47	31.15	5.82	8.45	9.93	-10.40%	45.20%	17.60%	36	25	21
300856.SZ	科思股份	91.42	53.99	3.85	4.69	5.54	190.10%	21.70%	18.10%	24	19	17
300955.SZ	嘉亨家化	25.57	25.37	1.03	1.56	2.00	6.00%	51.40%	28.60%	25	16	13
300132.SZ	青松股份	38.54	7.46	-6.32	1.17	2.12	30.60%	118.60%	80.50%	-	32	18
301071.SZ	力量钻石	179.38	123.80	4.97	8.45	12.44	107.40%	70.10%	47.20%	36	21	14
000519.SZ	中兵红箭	277.68	19.94	10.34	16.05	21.10	113.00%	55.30%	31.50%	27	17	13
301101.SZ	明月镜片	83.96	62.50	1.21	1.50	2.07	47.90%	23.70%	37.80%	69	56	41

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 1 月 6 日收盘价）

6 风险提示

1）消费需求整体疲软：消费需求不足会导致居民收入降低，以及提高居民储蓄率，市场中的资金量随之减少，企业投资减少，从而影响企业的发展；

2）行业竞争加剧：化妆品、黄金珠宝、超市、百货行业有较多的参与者，竞争加剧将产生更多挤出效应，降低企业的收入、提升费用，削弱盈利能力；

3）新冠疫情反复：新冠疫情主要对快递物流和工厂开工造成影响，若不能及时发货，可能使得产品销售的退货率较高，之后的确认收入可能低于当前的 GMV。

插图目录

图 1： 美妆品牌 12 月天猫&抖音线上销售数据跟踪 4
图 2： 金银珠宝零售额当月同比（%）与社零总额当月同比（%） 5
图 3： 黄金珠宝指数与沪深 300 指数收盘价 5
图 4： 中国黄金足金玉兔吊坠 6
图 5： 潮宏基福袋黄金吊坠 6
图 6： 元旦期间某北京商场的客流 7
图 7： 2022 年以来黄金价格变动 7
图 8： RAPNET 钻石指数（2023.1.1-2023.1.5） 8
图 9： CVD 培育钻石裸钻价格/天然钻石报价（%） 8
图 10： HPHT 培育钻石裸钻价格/天然钻石报价（%） 8
图 11： 商贸零售和美容护理板块周涨跌幅分别排名第 25 位和第 28 位（2023.1.2-2023.1.6） 9
图 12： 跨境电商板块上涨 1.18%，超市板块下跌 5.70%（2023.1.2-2023.1.6） 10
图 13： 个护用品板块上涨 0.09%，化妆品板块下跌 0.36%（2023.1.2-2023.1.6） 10

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 1
表 1：重点板块本周涨跌幅一览（2023.1.2-2023.1.6） 9
表 2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.1.6） 11
表 3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.1.6） 11
表 4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2023.1.6） 12
表 5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2023.1.6） 12
表 6：下周个股重要提示（2023.1.9-2023.1.13） 17
表 7：重点公司盈利预测及估值（截至 2023.1.6） 18

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026