

黄金珠宝行业行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

化妆品组

分析师：罗晓婷（执业 S1130520120001） 联系人：蔡昕妤
luoxiaoting@gjzq.com.cn caixy@gjzq.com.cn

看好黄金珠宝 23 年修复弹性、重点关注镶嵌类公司

投资建议

- 黄金珠宝：综合分析 23 年估值、最新估值分位数以及业绩成长性，推荐周大生/迪阿股份/潮宏基/中国黄金。
- 培育钻石：23 年零售端值得期待，建议关注一体化布局培育钻进展 1Q23 望落地，金价上行预期下毛利率&销量双升的中国黄金。

黄金珠宝：22Q4 疫情下业绩承压，看好 23 年修复弹性、重点关注镶嵌类公司

- 22Q4 业绩前瞻：22M10-11 疫情反复、金银珠宝零售额累计同降-3%，12 月预计仍承压且环比下滑，重点公司开店速度、同店增长均受到影响，预计 22Q4 业绩总体承压。
- 展望 23 年，修复弹性可期、建议重点关注镶嵌类公司。本周我们组织多地大型珠宝经销商电话会议，销售显示元旦期间感染高峰已过的部分地区人流有明显修复、销售出现回暖迹象、但尚未恢复至疫情前水平，23 年春节旺季销售望靓丽，2Q23 低基数下望实现较快增长。预计此轮修复中钻石镶嵌弹性更大。元旦期间，镶嵌类消费首次出现恢复，此前消费者更加偏好具备保值属性的黄金产品。我们基于重点公司开店计划及经营策略，在保守/中性/乐观假设下测算 23 年业绩增速，显示镶嵌类产品有优势的迪阿股份/周大福/潮宏基/周大生弹性更大。

培育钻石：Q4 价格延续企稳态势、疫情影响下装机速度放缓

- 行业层面，1) 价格：Q4 培育钻毛坯出厂价、裸钻批发价总体企稳；2) 扩产：10 月下旬河南疫情、11-12 月各地设备厂及上游铰链梁厂因疫情有停工现象，预计 Q4 行业装机速度环比放缓。本周我们组织头部六面顶压机厂专家小范围交流，该公司现有产能 500 台，22 年出货量在 410~420 台，23 年出货量预计 550~700+ 台，22 年受疫情影响未达产，23 年在原有客户基础上拓展新客户、预计原有产能饱和、将进一步扩产。
- 重点公司 22Q4 业绩前瞻：1) 力量钻石：Q4 培育钻价格稳定，装机速度环比 Q3 放缓，预计 22 年底 980 台压机（Q4 装 30 台）；Q4 工业钻价格环降。2) 四方达：公司主业 Q4 预计收入环比略降、净利率小幅改善；天璇半导体截至 22 年底稳定运行 MPCVD 设备 100 台、对应培育钻收入利润贡献小、22 年预计仍为亏损状态。

价格跟踪

- 全球培育裸钻批发价跟踪：本周全球培育钻价格延续自 9 月中旬以来总体企稳，尤其是 CVD 各分数段平均折扣均有回升、均价总体回升，HTHP 1~1.49 克拉均价本周回升 1.6%，其他分数段下滑。
- 天然钻批发价跟踪：IDEX 指数本周（12 月 29 日-1 月 6 日）累计跌 0.3%、降幅较上周扩大（上周累计跌 0.15%）。2022 年 12 月累计跌 0.8%。22 年 12 月 1 克拉 RAPI 指数跌 1.5%、较 10-11 月降幅收窄，30 分指数涨 1.2%。
- 贵金属价格跟踪：本周（23 年 1 月 3 日-1 月 6 日）黄金/白银/铂金价格累计跌 0.68%/跌 4.44%/跌 2.74%。

行业动态

- 行情回顾：本周上证综指/深证成指/沪深 300 涨 2.21%/3.19%/2.82%，培育钻/黄金珠宝涨 4.35%/1.52%，跑赢大盘 1.5PCT/跑输 1.3PCT。六福集团（↑17.24%）/周大福（↑9.17%）涨幅居前，曼卡龙（↓4.58%）跌幅居前。
- 估值回顾：截至 23 年 1 月 6 日收盘，培育钻板块动态估值 42 倍、处 2022 年来 3.7%分位，自 22 年 11 月以来总体企稳。黄金珠宝获益防控优化、23 年业绩修复可期，板块估值 20 倍、自 11 月末提升 24%。
- 行业新闻：六福集团将 22-23 财年净开店目标下调至 350 间、收入增长目标调整为 10%+。
- 重点公告：国机精工预计 22 年归母净利 2-2.6 亿元、+57%-104%；中兵红箭董秘兼财务总监李志强辞职。

风险提示

- 培育钻石：价格准确性，印度进出口数据波动，培育钻毛坯/裸钻价格波动。
- 黄金珠宝：终端零售不及预期；加盟渠道拓展不及预期；疫情反复。

内容目录

1、黄金珠宝：22Q4 疫情下业绩承压，看好 23 年修复弹性、重点关注镶嵌类公司	5
1.1 22Q4 业绩前瞻：Q4 主要受疫情影响、开店速度预计放缓、同店承压	5
1.2 展望 2023 年：元旦销售现回暖趋势，镶嵌类预计修复弹性更大	6
1.3 弹性测算：重点公司 23 年业绩修复力度几何？	7
2、培育钻石：Q4 价格延续企稳态势、疫情影响下装机速度放缓	9
3、天然/培育裸钻批发价跟踪：本周 CVD 价格总体回升，IDEX 指数跌 0.3%、降幅扩大	10
3.1 本周 CVD 价格总体回升	10
3.2 天然钻：IDEX 成品钻价格指数本周跌 0.3%，12 月一克拉 RAPI 指数降 1.5%、降幅收窄	12
4、行情回顾	13
4.1 黄金珠宝：涨 4.35%、跑赢大盘 1.53PCT，板块涨幅居上游	13
4.2 培育钻石：涨 1.52%、跑输大盘 1.3PCT，板块涨幅居中下游	14
4.3 板块估值：防控优化确定性利好、黄金珠宝 11 月末以来累计涨 24%、期待春节旺季表现，培育钻板块估值 42 倍、处 2022 年以来 3.7%分位	15
5、数据跟踪	16
5.1 黄金/珠宝价格：本周金价累计跌 0.68%	16
5.2 进口：11 月钻石进口 6.22 亿美元、同降 27.7%	17
5.3 零售：11 月国内珠宝零售-7%、11-12 月假日季美国珠宝全渠道零售-5.4%	18
6、行业动态	19
6.1 国内动态	19
6.2 海外动态	19
6.3 上市公司公告	20
7、风险提示	21
7.1 黄金珠宝	21
7.2 培育钻石	21

图表目录

图表 1：金银珠宝月度零售额及同比（亿元）	5
图表 2：金银珠宝季度零售额及同比（亿元）	5
图表 3：国内、国际金价对比（人民币、美元）	5
图表 4：黄金珠宝重点公司 22Q4&2022 全年业绩前瞻	6
图表 5：Signet 分品类季度销售额同比增速	7
图表 6：Signet 分品类年度销售额及同比（百万美元）	7
图表 7：主要珠宝品牌净开店（家）	7

图表 8: Signet 分地区店均销售额及同比.....	8
图表 9: Signet 同店销售增长.....	8
图表 10: 基于开店速度、店均销售的保守/中性/乐观假设下重点公司 23 年业绩弹性 (同比 2022 年增速) ..	9
图表 11: 印度培育钻石进出口增速 (分月度)	9
图表 12: 印度培育钻石进出口增速 (分季度)	9
图表 13: 培育钻石重点公司 22Q4&2022 全年业绩前瞻.....	10
图表 14: 0.5-0.69 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	11
图表 15: 0.5-0.69 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	11
图表 16: 0.7-0.89 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	11
图表 17: 0.7-0.89 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	11
图表 18: 0.9-0.99 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	11
图表 19: 0.9-0.99 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	11
图表 20: 1-1.49 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	12
图表 21: 1-1.49 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	12
图表 22: 1.5-1.99 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	12
图表 23: 1.5-1.99 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)	12
图表 24: IDEX 价格指数.....	13
图表 25: 中国钻石价格指数 (人民币计价, 以 2021 年 7 月 1 日为基点 100)	13
图表 26: 本周黄金珠宝板块涨跌幅.....	13
图表 27: 本周黄金珠宝板块涨跌幅走势.....	13
图表 28: 本周各板块涨跌幅 (%)	14
图表 29: 本周黄金珠宝个股涨跌幅.....	14
图表 30: 本周培育钻石板块涨跌幅.....	15
图表 31: 本周培育钻石板块涨跌幅走势.....	15
图表 32: 本周各板块涨跌幅 (%)	15
图表 33: 本周培育钻石个股涨跌幅.....	15
图表 34: 黄金珠宝板块市盈率变化 (TTM)	16
图表 35: 培育钻石板块市盈率变化 (TTM)	16
图表 36: 黄金本周价格走势 (元/克)	17
图表 37: 白银本周价格走势 (元/克)	17
图表 38: 铂金本周收盘价走势 (元/克)	17
图表 39: 镶嵌及黄金首饰进口额及同比 (万美元, %)	17
图表 40: 月度钻石进口金额及同比 (万美元, %)	17
图表 41: 上海钻石交易所成品钻石进口额.....	18
图表 42: 金银珠宝零售额月度同比与累计同比.....	18

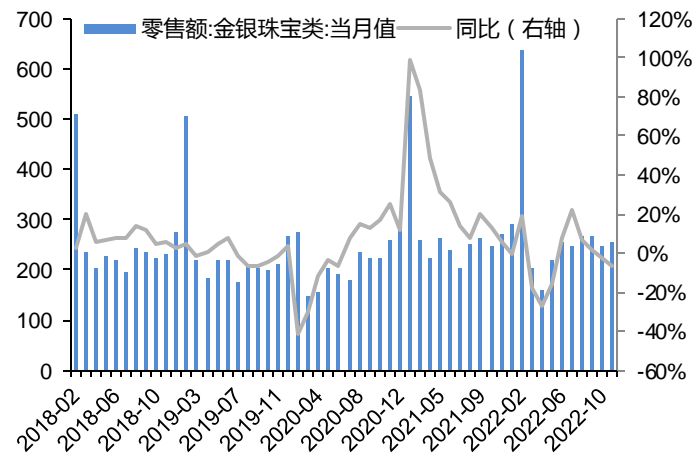
图表 43: 我国分品类社会消费品零售额同比.....	18
图表 44: 美国珠宝零售额（全渠道）月度同比.....	19
图表 45: 美国成品钻月度进口额及同比（亿美元，%）.....	19
图表 46: 重点上市公司公告.....	20

1、黄金珠宝：22Q4 疫情下业绩承压，看好 23 年修复弹性、重点关注镶嵌类公司

1.1 22Q4 业绩前瞻：Q4 主要受疫情影响、开店速度预计放缓、同店承压

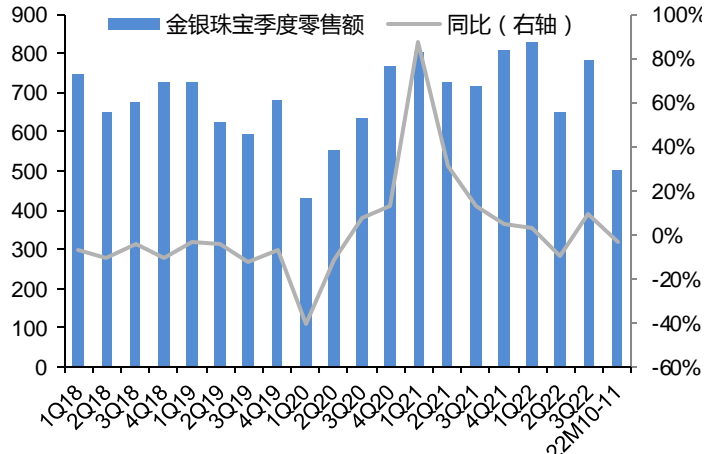
行业基本面看，22 年 1-11 月金银珠宝零售额累计同增 0.8%，在可选消费品中处中上游水平。分季度，2Q22 淡季+疫情影响、同降 10%，3Q22 增 9%，22M10-11 疫情反复、零售额累计同降 3%，12 月预计仍承压。

图表1：金银珠宝月度零售额及同比（亿元）



来源：国家统计局，国金证券研究所

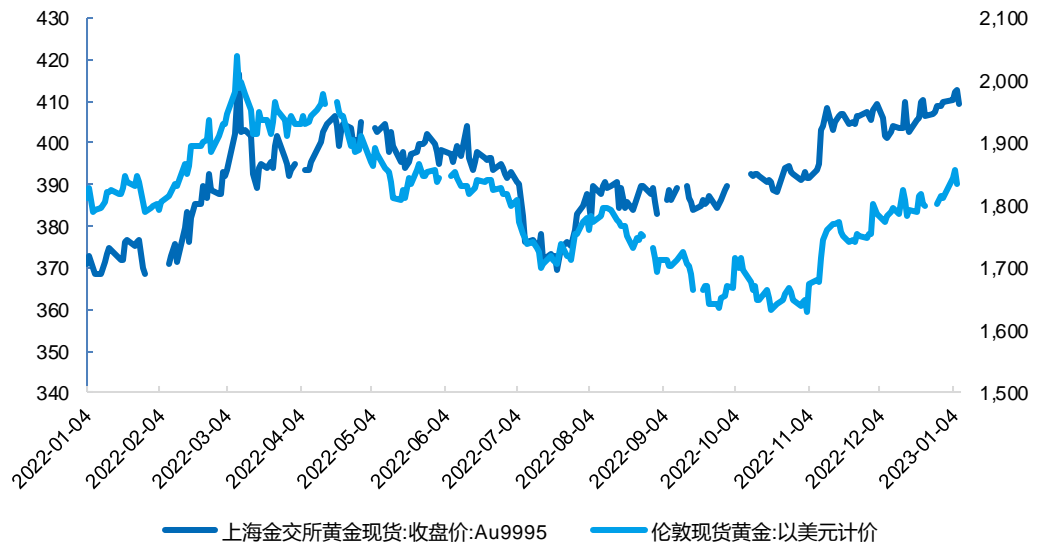
图表2：金银珠宝季度零售额及同比（亿元）



来源：国家统计局，国金证券研究所

金价方面，国内、国际金价自 2022 年 11 月以来进入上行周期，截至 23 年 1 月 6 日收盘，上金所 Au9995 黄金现货价格收 409 元/克，处 2022 年以来 96%分位，22 年 11 月以来累计涨 5%。金价当前处历史较高水平，对于首饰类黄金消费需求无正向催化（仅金价短期内大幅下跌的情况下，对金饰消费有强刺激），更利好金条销售。

图表3：国内、国际金价对比（人民币、美元）



来源：Wind，国金证券研究所

重点公司：

周大生：受疫情影响，Q4 加盟净开店数量预计环比 Q3 下降，22 年 9 月推出的“周大生经典”在加盟商中反馈良好，预计 23 年逐步贡献新开店。同店方面，12 月以来进店人流尚未观察到明显恢复，Q4 平均单店销售预计同环比均有下滑，Q4 归母净利同比-8%，剔除去年同期坏账计提影响、预计同比降幅 20%+。

潮宏基：总体来看 Q4 开店速度预计环比 Q3 放缓，但部分地区（如西南大区）能够完成全年开店目标；12 月订货会虽有疫情因素，但公司核心 IP 类黄金产品通过自有工厂发货、加盟商通过云店系统完成备货、总体影响有限。Q4 营收、净利预计均环比下降。

中国黄金：Q3 加盟店调整+Q4 疫情影响，预计下半年加盟净关店；加盟在下沉市场以小店加密为主，同店预计下滑，但环比 Q3 在开店、单店、营收净利均有改善，主要因为 Q4 金价支撑，金价稳步上涨背景下对公司占比 60%的直营业

务毛净利率有所提振，且利好投资属性的金条类消费。

图表4：黄金珠宝重点公司 22Q4&2022 全年业绩前瞻

公司简称	口径	4Q22 单季业绩前瞻 (亿元)			2022 全年业绩前瞻 (亿元)		
		4Q22 单季	4Q21 单季	单四季度同比%	2022FY	2021	同比
周大生	营收	25.37	26.82	-5%	114.38	91.55	25%
	归母	2.01	2.19	-8%	11.32	12.25	-8%
潮宏基	营收	11.63	11.87	-2%	45.43	46.36	-2%
	归母	0.75	0.66	15%	3.1	3.51	-12%
中国黄金	营收	124.40	138.38	-10%	481.29	507.58	-5%
	归母	2.13	2.36	-10%	8.23	7.94	4%

来源：公司公告，国金证券研究所

1.2 展望 2023 年：元旦销售现回暖趋势，镶嵌类预计修复弹性更大

防控优化背景下，元旦销售跟踪显示感染高峰已过的部分地区人流有明显修复、销售逐步出现回暖迹象、但尚未恢复至疫情前水平，预计 1-2Q23 逐步修复，23 年春节旺季销售望靓丽，2Q23 低基数效应下有望实现较快增长。

本周我们组织多地大型珠宝经销商电话会议，跟踪主要品牌元旦期间销售情况、23 年开店计划，核心结论如下：

■ 高线城市及部分低线城市感染高峰已过、客流回升、该区域黄金销售元旦假期靓丽（去年高基数背景下依然有靓丽表现）

西南区潮宏基经销商（门店位置偏高线）元旦首日销售额同增 32%

河南头部珠宝经销商元旦假期（12.31~1.1）老凤祥 28.7%、老庙 21%、周大生 13%（门店位置偏低线、需求偏婚庆）。

■ 感染率仍较高部分低线城市元旦假期黄金珠宝销售环比有改善，同比仍有压力，但对后续春节假期销售改善有信心：

西南区珠宝经销商（门店位置偏低线）反馈元旦假期客流偏低、销售偏淡。

华东地区珠宝经销商（老凤祥占比 70%）元旦首日销售为去年同期的 70%，预计春节能进一步恢复至疫情前的 85%-95%。

■ 镶嵌类产品消费出现首次恢复，此前消费偏向保值增值的黄金产品：

河南珠宝经销商反馈元旦假期三四五线城市钻石销售同增 40%、低线城市复苏力度大于省会，三金+1 钻或三金+3 钻消费抬头、但客单价有待修复至疫情前水平。

西南区潮宏基经销商反馈元旦期间大钻销售有起色、当前分数段基本在 30 分以上

西南、华东经销商均反馈不同于疫情期间的逐年下滑，元旦钻石销售有所修复。

■ 对于 23 年的开店规划，经销商普遍较为乐观：

西南区潮宏基经销商加速开店；

河南头部珠宝经销商对开周大生经典店热情高；

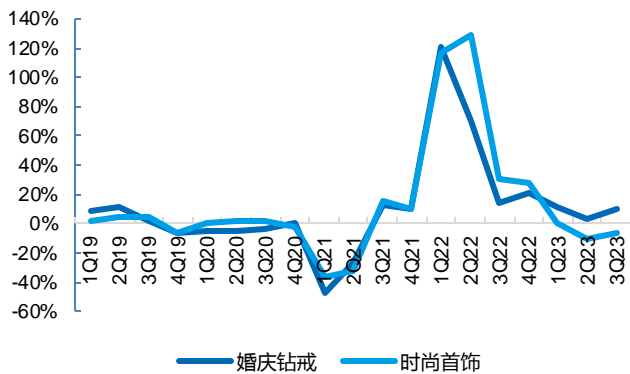
西南头部珠宝经销商考虑开设潮宏基、谢瑞麟、周大福等有品牌调性+开店空间的门店。

华东区经销商考虑继续开老凤祥（对于成熟加盟商来说投资回报率更高）、周大福（做品牌组合、学习精细化管理、品牌自然流量更稳健）的店。

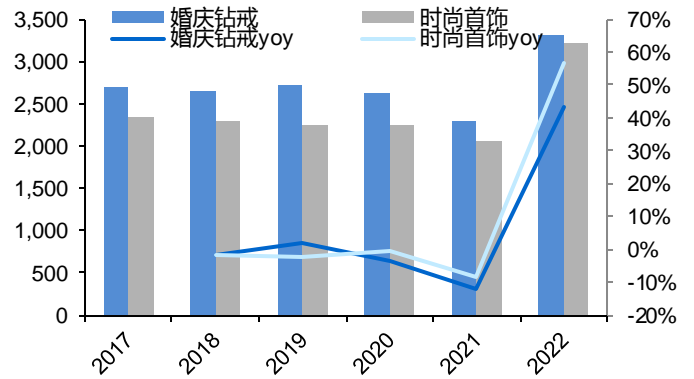
结合我们的调研及经销商反馈，预计此轮修复中钻石镶嵌类弹性更大。元旦期间，镶嵌类产品消费出现首次恢复，在婚庆场景中三金+1 钻或三金+3 钻消费抬头，此前消费者更加偏好具备一定保值属性的黄金产品、对镶嵌的消费预算更偏可选。

参考北美大型珠宝零售商 Signet，其产品结构中婚庆钻戒需求相对平稳、修复更快，而时尚珠宝类更具弹性、修复速度略慢于婚庆类。2022 财年，婚庆钻戒/时尚首饰销售额分别同比+43%/+57%，2021 财年北美疫情影响较大时、分别同比下滑 12%/8%，2022 财年仅 20 财年复合增速分别为 12%/20%、均修复至超过疫情前水平，且时尚首饰成长性更好。

图表5: Signet 分品类季度销售额同比增速



图表6: Signet 分品类年度销售额及同比 (百万美元)



来源: Signet Jewelers, 国金证券研究所 (注: Signet Jewelers 2022 财年为 2021 年 2 月 1 日至 2022 年 1 月 29 日, 以此类推)

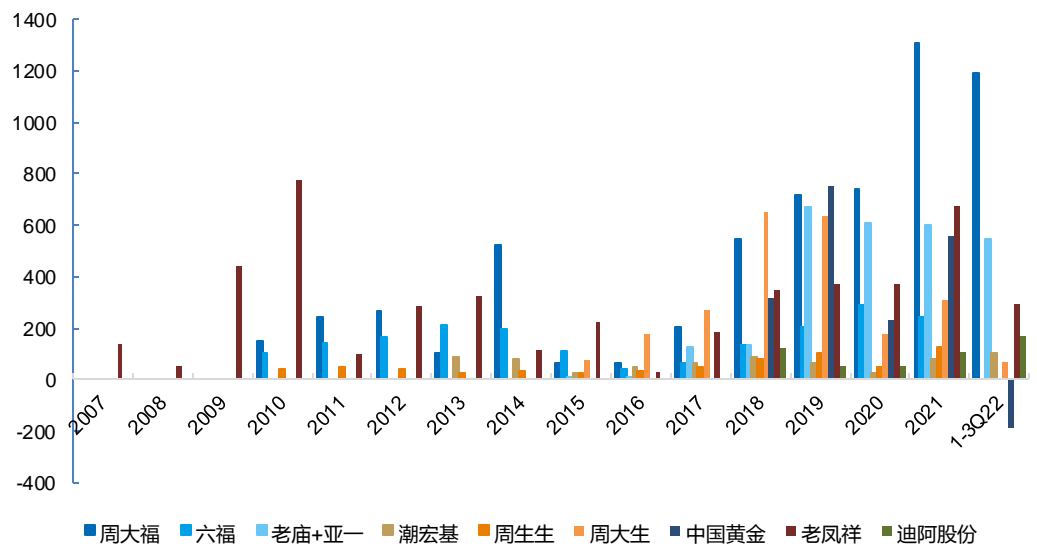
来源: Signet Jewelers, 国金证券研究所

1.3 弹性测算: 重点公司 23 年业绩修复力度几何?

公司层面, 其业绩修复弹性主要取决于两个因素, 开店速度及店均销售。

开店方面, 19 年来头部品牌总体呈加速开店/延续较快开店速度, 加密一二线城市、拓展下沉市场。23 年开始公司开店策略分化, 迪阿股份、周大福预期开店速度放缓, 更关注单店效益的提升, 周大生受益“周大生经典”单店模型的推广、有望实现加速开店, 老凤祥、中国黄金则预计保持年净开店 300-400 家的速度。

图表7: 主要珠宝品牌净开店 (家)

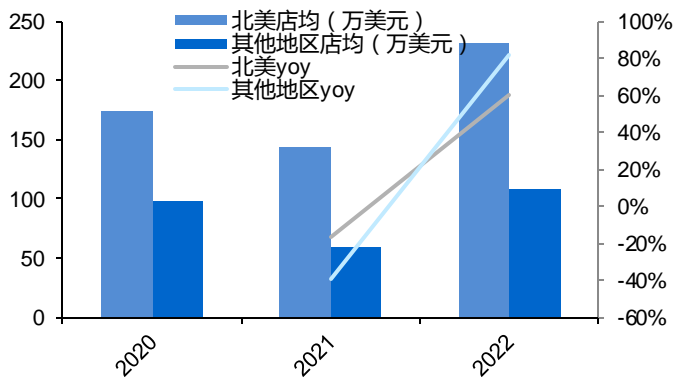


来源: 各公司公告, 国金证券研究所

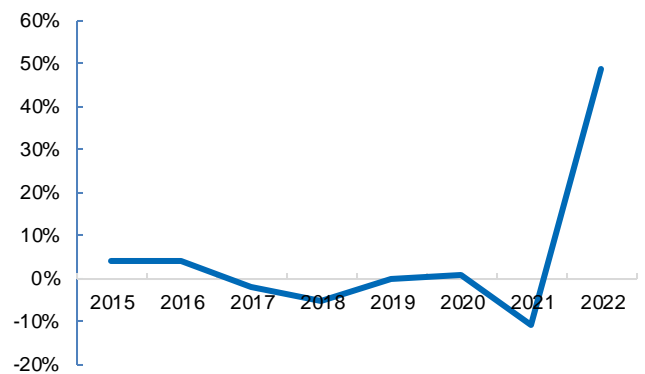
店均销售方面, 重点公司基本能够在 2021 年恢复至接近或超过 19 年的疫情前水平。根据我们估算, 老凤祥 2021 年单店销售恢复至 2019 年的 99 分位; 周大福珠宝中国大陆门店在 2020 财年 4 季度受到疫情影响, 2021 财年 (2020 年 4 月-2021 年 3 月) 加盟店均已恢复至 2019 财年的 97 分位、直营店均恢复至略超 19 财年的水平, 2022 财年加盟、直营店均销售均同比进一步增长; 迪阿股份通过优化经营效率、其直营门店店均销售 19-21 年持续增长、2021 年为约 1000 万元; 周大生、潮宏基的加盟、直营渠道店均销售在 2021 年也较 2019 年有双位数增长。

从 Signet 集团的店均销售增速来看, 2022 财年恢复至疫情前的约 130 分位, 在北美和其他地区 (主要是英国)、分别恢复到疫情前的 130 分位/110 分位。

图表8: Signet 分地区店均销售额及同比



图表9: Signet 同店销售增长



来源: Signet Jewelers, 国金证券研究所 (注: 北美地区包括美国和加拿大、截至 2022 年 10 月 29 日, 门店数分别为 2419/93 家; 其他地区主要为英国及爱尔兰; 店均销售额为国金证券计算值。)

来源: Signet Jewelers, 国金证券研究所 (注: 同店增长为公司披露值, 仅考虑开店 1 年及以上的门店)

基于以上分析, 我们根据各公司 23 年开店目标、经营策略变化, 测算在保守、中性、乐观三种假设条件下公司业绩弹性, 详细测算依据如下。

迪阿股份: 2022 年 1-11 月公司累计净开店约 230 家、预计 2022 全年净开店 250-260 家、20 年以来开店逐年加速。公司预期 23 年开店速度放缓、更关注同店增长, 目标在未来 2-3 年内达到 1000 家门店, 我们假设保守/中性/乐观预期下 23 年净开店 85/105/120 家。2021 年公司直营+联营店均销售 982 万元处理理想水平, 2022 年预计下滑 30%-40%, 23 年公司目标成熟单店月销恢复至 70-80 万元, 考虑新开店爬坡期在约 9 个月, 我们假设保守/中性/乐观预期下 23 年店均销售恢复至 21 年的 65/70/75 分位。

周大福: 2022 财年在大陆净开周大福珠宝店 1361 家、1H23 净开店 933 家, 截至 2022 年 9 月 30 日中国大陆周大福珠宝/其他品牌 (周大福钟表、Soinlove、ENZO 等) 分别有门店 6547/258 家, 预计 2023 财年 (2023 年 3 月) 期末达到 7000 家店、对应净开店 1200+家、较 2022 财年有所放缓, 24 财年开店速度进一步放缓、目标开店 600-800 家, 我们假设保守/中性/乐观分别净开店 650/700/850 家。公司预计 2024 财年中国大陆店均销售低个位数增长, 我们假设直营、加盟店保守/中性/乐观分别恢复至 2021 财年水平/2021-2022 财年平均水平/2022 财年水平。

中国黄金: 2019-2021 每年加盟分别净开店 733/223/555 家, 直营净开店 16/6/6 家, 2022 年预计直营净开店约 20 家、加盟净开店 20-30 家, 23-24 年计划每年净开店 300-400 家, 假设保守/中性/乐观条件下 23 年加盟净开店 300/350/400 家, 直营 13/10/24 家。根据我们测算, 21 年公司直营店均销售恢复至 19 年的约 120 分位、预计主要系直营大店占比提升, 保守/中性/乐观假设下直营店均恢复至 19、21 年平均水平/21 年平均水平/21 年的 120 分位; 加盟店均 21 年恢复至 19 年的约 80 分位、预计主要为区域门店加密所致, 保守/中性/乐观假设下加盟店均恢复至 19 年 80 分位 (21 年平均)/19 年 90 分位/19 年 95 分位。

潮宏基: 19-21 年直营持续净关店, 22 年预计净关 20+家, 保守/中性/乐观假设下 23 年直营净关店 15/10/5 家; 加盟店 21 年净开 170 家, 22Q1-3 净开 125 家, 预计 2022 年开店速度较 21 年持平/略有提速, 公司目标 2025 年达到 2000 家门店, 2022 年原定开店目标 200 家, 考虑 22Q4 开店进度放缓、23 年预计开店节奏加快, 保守/中性/乐观假设下 23 年加盟店净开 200/240/260 家。根据我们测算, 21 年加盟店均销售恢复至 19 年的 110-115 分位, 保守/中性/乐观假设下 23 年恢复至 19 年水平/21 年平均水平/21 年 120 分位; 直营店均销售 21 年恢复至 19 年 130 分位、2022 年预计同比略有增长, 保守/中性/乐观假设下 23 年直营店均较 22 年增长 5%/8%/10%。

周大生: 19 年来直营持续净关店, 21-22 年净关店减少, 预计 22 年净关 5-10 家, 保守/中性/乐观假设 23 年直营净关店 5 家/0 家/净开店 5 家; 直营店均销售 21、22 年持续增长, 保守/中性/乐观假设下 23 年较 22 年增长 5%/8%/10%。加盟开店速度 20-21 年较 18-19 年放缓, 20/21 年分别净开 207/324 家, 22 年预计净开 100+家, 随“周大生经典”推广和黄金、镶嵌配货模型升级, 预计 23 年开店提速, 保守/中性/乐观假设加盟净开店恢复至 19、21 年平均水平的 80 分位/19、21 年平均水平/19、21 年平均水平的 120 分位, 23 年加盟店均销售在保守/中性/乐观假设下较 22 年持平/增 5%/增 10%。

老凤祥: 公司 20、21 年较 18、19 年开店提速, 20/21 年分别净开店 557/495 家, 22Q1-3 净开店 292 家, 预计全年净开约 400 家, 23-24 年公司目标年净开店 300-400 家, 保守/中性/乐观假设 23 年净开店 350/400/450 家。公司店均销售水平总体平稳, 21 年恢复至 19 年的 99 分位, 保守/中性/乐观假设 23 年店均恢复至 21 年水平/19 年水平/19 年 105 分位。

其他条件不变假设下, 三种预期下 23 年业绩弹性最大的为迪阿股份, 其次为周大福、潮宏基、周大生。总体来看, 镶嵌类业务较有优势的公司业绩弹性更大。

综合分析 23 年估值预期、最新估值分位数以及业绩成长性, 当前时点推荐周大生/迪阿股份/潮宏基/中国黄金。

图表10: 基于开店速度、店均销售的保守/中性/乐观假设下重点公司23年业绩弹性(同比2022年增速)

公司	口径	2023年收入/净利(亿元)			较2022年增速			公司2023年对应估值			截至23.1.6的TTM估值修复到公司近2年分位数
		保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	保守	中性	乐观	
迪阿股份	收入	53	58	62	33%	44%	55%	19	13	8	66
	净利	13	14	15	35%	47%	58%				
周大福	收入	1159	1211	1335	13%	18%	31%	22	21	18	70
	净利	79	84	94	23%	31%	47%				
周大生	收入	120	127	135	5%	11%	18%	13	12	10	42
	净利	12	14	16	9%	23%	41%				
潮宏基	收入	53	58	62	17%	28%	36%	13	12	12	74
	净利	3.6	3.9	4.1	16%	24%	33%				
中国黄金	收入	600	672	711	25%	40%	48%	23	22	21	29
	净利	9	10	10	14%	22%	27%				
老凤祥	收入	670	674	705	8%	9%	14%	12	11	11	68
	净利	20	20	22	16%	17%	24%				

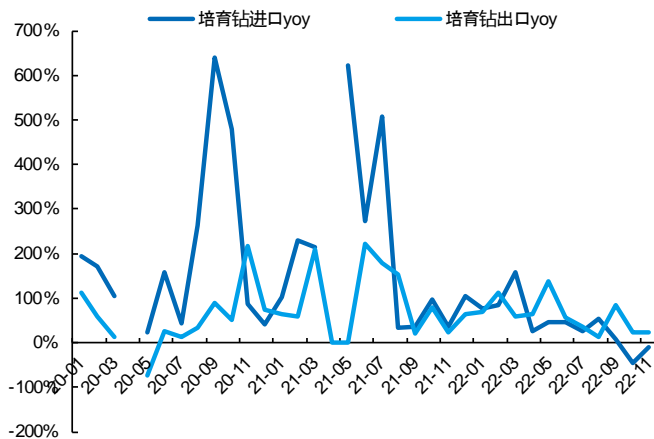
来源: 各公司公告, 国金证券研究所

2、培育钻石: Q4 价格延续企稳态势、疫情影响下装机速度放缓

价格方面, Q4 培育钻毛坯出厂价、裸钻批发价总体企稳; 扩产方面, 10 月下旬河南疫情、11-12 月各地设备厂/上游铰链梁厂/物流因疫情有停工现象, 预计 Q4 行业装机速度环比放缓。

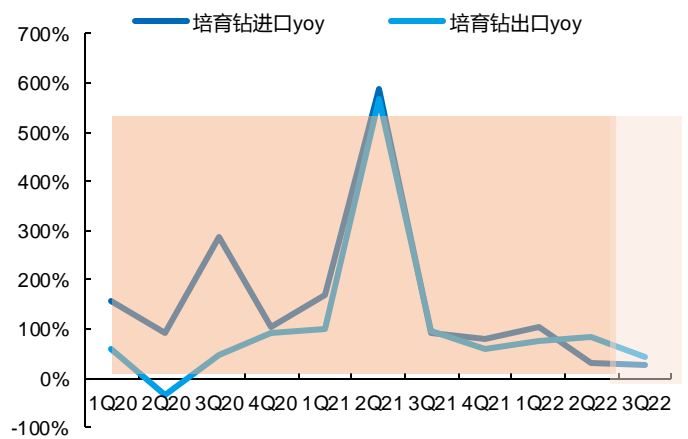
从印度进出口数据来看, 10-11 月毛坯进口额同比-30%、现下滑, 主要系: 1) 印度排灯节假期延长、工厂停工, 2) 10 月下旬河南疫情影响生产, 11 月降幅环比收窄, 预计 12 月随疫情缓解、进一步修复; 裸钻出口额 10-11 月同增 22%、增速环比放缓。

图表11: 印度培育钻石进出口增速(分月度)



来源: GJEPC, 国金证券研究所

图表12: 印度培育钻石进出口增速(分季度)



来源: GJEPC, 国金证券研究所

本周我们组织六面顶压机专家小范围交流, 核心要点如下:

公司现有产能 500 台, 22 年出货量在 410~420 台, 23 年出货量预计 550~700+ 台, 22 年受疫情影响未达满产, 23 年在原有客户基础上拓展新客户、预计原有产能饱和、将进一步扩产。

■ 公司主要客户:

方城某家: 新公司, 目标装机 1000 台筹备上市、21~22 年累计装机量 600+、预计还需 400~500 台; 23 年依然是公司的主要客户;

孟州某家: 老牌公司、主业工业金刚石, 原来 100 台, 通过老厂房改造放设备+老换新、公司已供应 100 台, 新厂房 22 年中主体结构建成、可容纳 200 台, 23 年 2、3 月可以设备进厂

■ 23 年现在新增客户:

23 年拓展的新客户计划上 1000 台压机, 23 年上半年做基建、下半年上压机、全年供应量预计在 75 台。

■ 压机出货价格:

大设备厂与大毛钻厂形成的合同价是稳定的, 主要是新厂的价格波动大。

公司毛坯采购价和压机出货价很稳定, 最多涨幅 10%。以 850 主机为例, 国内批量采购价格 140-160 万元之间, 但现

在可能会卖到 180-200 万元。

■ 行业压机供给情况：

过去很长一段时间主流设备厂产能稳定，培育钻火了以后，行业设备产能上升，如老企业流失的人才与新进入资金结合、配件企业、毛坯厂等参与设备生产。

■ 压机壁垒：

环保+限电等政策限制、启动资金大、铰链梁工艺成熟需要一段时间（壁厚超过 200mm 时容易产生内部缺陷）

重点公司 22Q4 业绩前瞻：

力量钻石：Q4 培育钻价格稳定；疫情影响压机供应商生产进度、铰链梁厂发货等，装机速度环比 Q3 放缓，预计至 22 年底达到 980 台压机（推算单季度安装 30 台）；Q4 工业钻下游需求疲软、价格有所下降。

四方达：Q4 为开采类业务淡季、石油复合片收入预计环比下降，精密加工类收入环比略增，公司主业收入环比平稳略降、净利率小幅改善；天璇半导体截至年底稳定运行 MPCVD 设备 100 台、对应培育钻石业务收入体量较小、利润贡献较小、22 年预计仍为亏损状态。

图表 13：培育钻石重点公司 22Q4&2022 全年业绩前瞻

公司简称	口径	4Q22 单季业绩前瞻（亿元）			2022 全年业绩前瞻（亿元）		
		4Q22 单季	4Q21 单季	单四季度同比%	2022FY	2021	同比
力量钻石	营收	2.50	1.54	62%	9.25	4.98	86%
	归母	1.23	0.78	56%	4.83	2.4	101%
四方达	营收	1.33	1.06	25%	5.21	4.17	25%
	归母	0.34	0.21	62%	1.64	0.92	78%

来源：公司公告，国金证券研究所

3、天然/培育裸钻批发价跟踪：本周 CVD 价格总体回升，IDEX 指数跌 0.3%、降幅扩大

3.1 本周 CVD 价格总体回升

本周全球培育钻价格延续自 9 月中旬以来总体企稳，尤其是 CVD 各分数段平均折扣均有回升、均价总体回升，HTHP 1~1.49 克拉均价本周回升 1.6%，其他分数段小幅下滑。

■ 折扣：0.5~1.99 克拉 CVD 折扣均回升，1~1.49 克拉 HTHP 回升、其他分数段小幅下滑

1 克拉 CVD 本周折扣回升，HTHP 下限较上周下滑、上限小幅回升。

1~1.49、1.5~1.99 大克拉 CVD 折扣较上周回升，尤以 1~1.49 克拉低色低净为甚；HTHP 1~1.49 克拉折扣回升，1.5~1.99 克拉小幅下滑。

0.5~0.69、0.7~0.89 小克拉 CVD 折扣回升，HTHP 小幅下滑。

■ 价格：CVD 大钻、小钻回升，克拉钻均价小幅下滑，HTHP 1~1.49 克拉回升、其他分数段下滑

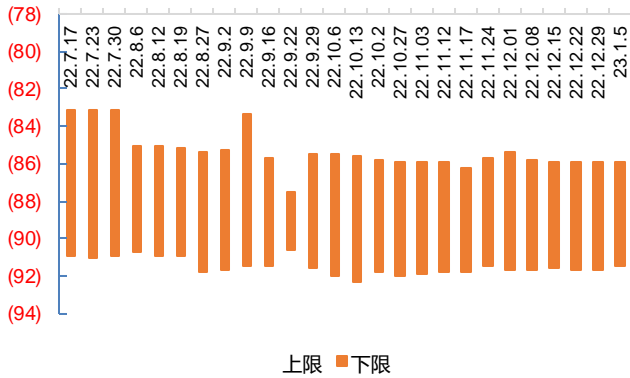
1 克拉 CVD/HTHP 价格较上周分别下滑 0.3%/1%。

1~1.49 克拉 CVD/HTHP 价格回升 1.8%/1.6%。

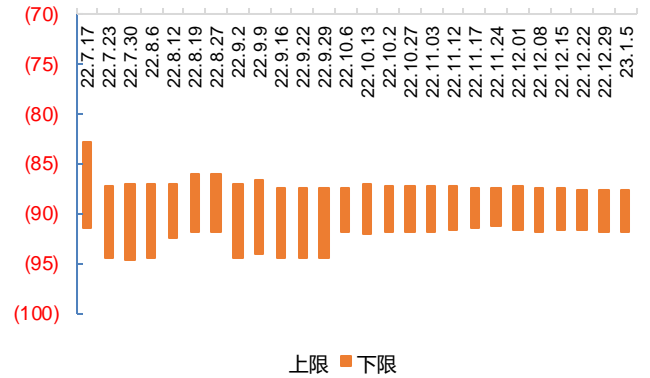
1.5~1.99 克拉 CVD/HTHP 价格回升 3%/下滑 0.7%。

0.5~0.69 克拉 CVD/HTHP 回升 0.2%/下滑 0.7%；0.7~0.89 克拉 CVD/HTHP 回升 1.3%/下滑 0.2%。

图表14: 0.5-0.69 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



图表15: 0.5-0.69 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)

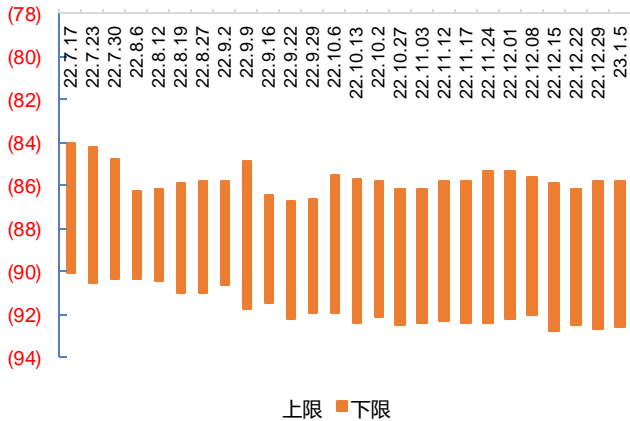


来源: LGDeal, 国金证券研究所

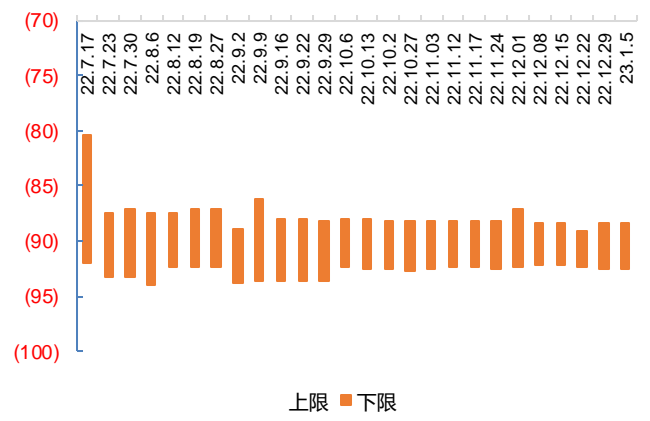
来源: LGDeal, 国金证券研究所

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

图表16: 0.7-0.89 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



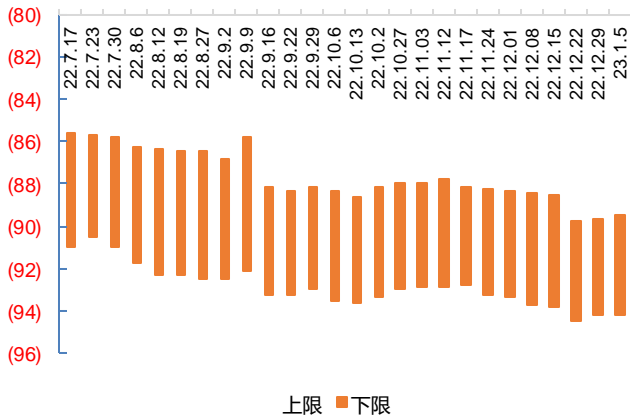
图表17: 0.7-0.89 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



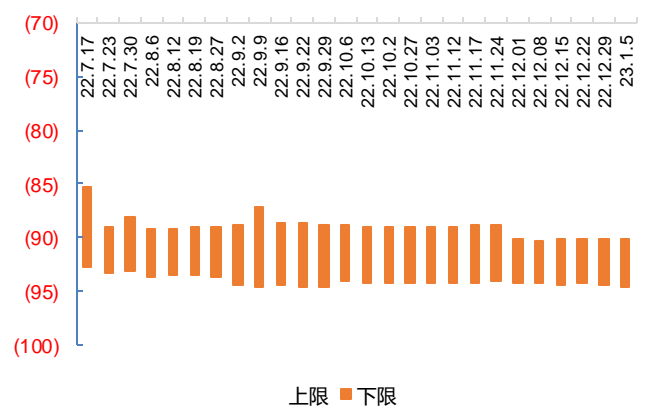
来源: LGDeal, 国金证券研究所

来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表18: 0.9-0.99 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



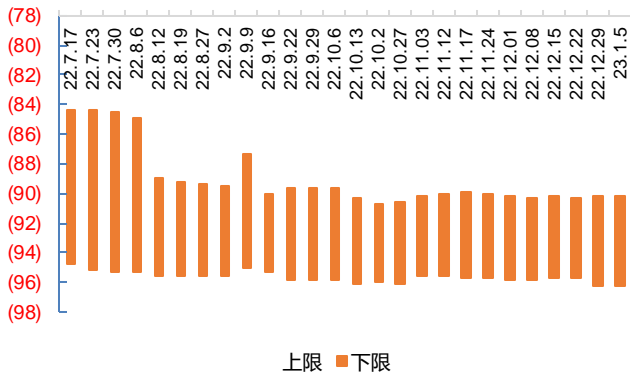
图表19: 0.9-0.99 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



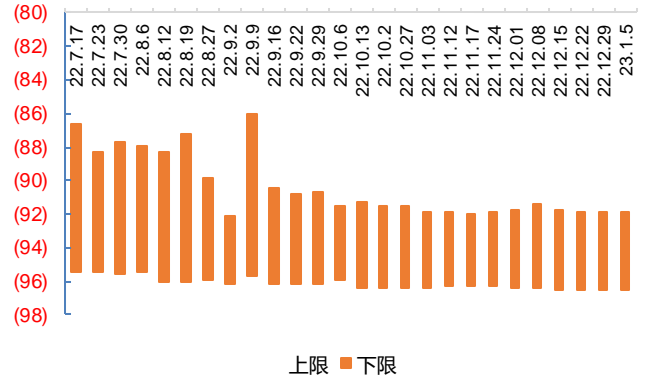
来源: LGDeal, 国金证券研究所

来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表20: 1-1.49 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



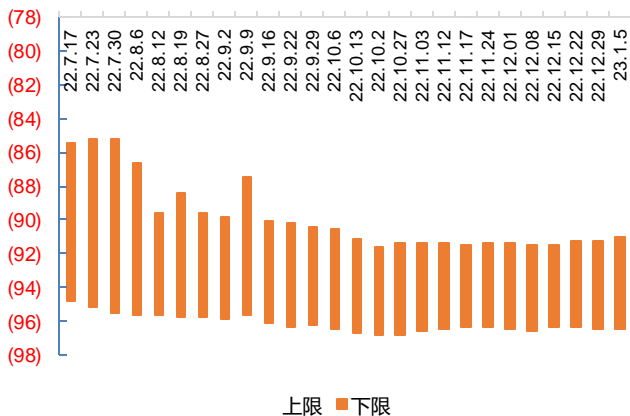
图表21: 1-1.49 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



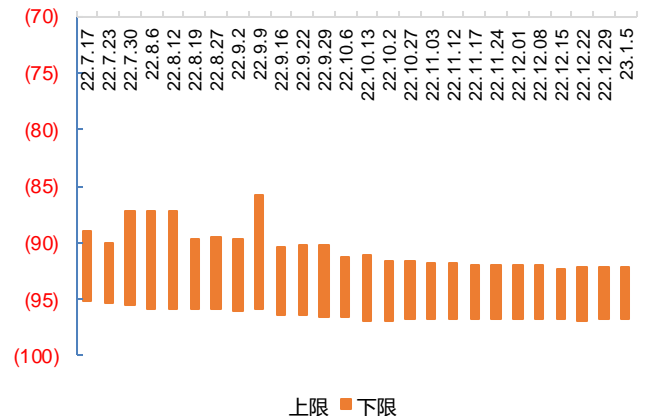
来源: LGDeal, 国金证券研究所

来源: LGDeal, 国金证券研究所

图表22: 1.5-1.99 克拉 CVD 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



图表23: 1.5-1.99 克拉 HTHP 裸钻批发价上限、下限 (相对天然钻折扣, %) (周度)



来源: LGDeal, 国金证券研究所

来源: LGDeal, 国金证券研究所

3.2 天然钻: IDEX 成品钻价格指数本周跌 0.3%, 12 月一克拉 RAPI 指数降 1.5%、降幅收窄

IDEX 指数本周 (12 月 29 日-1 月 6 日) 累计跌 0.3%、降幅较上周扩大 (上周累计跌 0.15%)。2022 年 12 月 IDEX 指数累计跌 0.8%。

自 2022 年 3 月初开始下跌以来, IDEX 指数已连续 9 个月下跌, 4 月、5 月、6 月、7 月、8 月、9 月、10 月、11 月、12 月分别累计跌 2.1%、0.69%、1.18%、2.05%、2.41%、2.35%、2%、2.6%、0.8%, 12 月环比降幅收窄。22 年 1 月和 2 月有大幅提升, 分别+5.67%/+4.14%。2023 年以来, 延续下跌趋势、降幅环比略扩大, 1 月截至 6 日 IDEX 指数累计跌 0.25%。

根据 Rapaport, 12 月一克拉 RAPI 价格指数下降 1.5%, 11-12 月降幅连续收窄, 其中小钻表现优于带证书的大钻, 其中 30 分价格指数上升了 1.2%, 50 分、1 克拉、3 克拉成品钻价格指数分别下降 0.1%、1.5%、1.4%。

2022 年全年, 30 分、50 分、1 克拉、3 克拉成品钻价格指数分别下降 7.7%、10.8%、10.7%、2.8%。

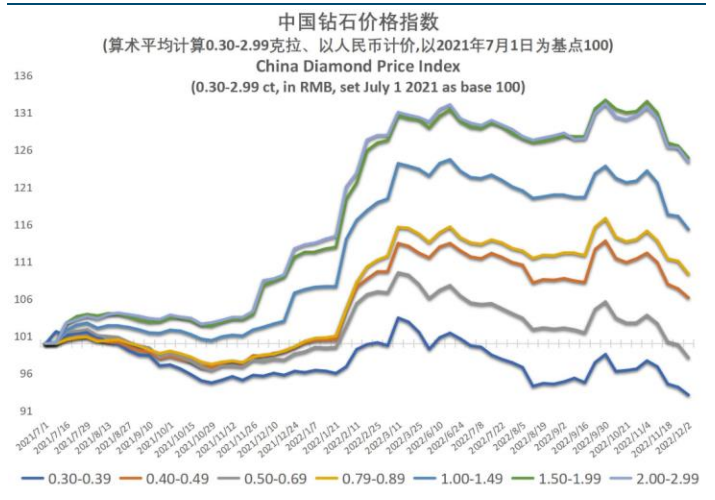
根据上海钻石交易所, 自 11 月初以来累计跌 5%+。截至 1 月 5 日, 各分数段钻石价格指数呈下跌趋势。

图表24: IDEX 价格指数



来源: IDEX, 国金证券研究所

图表25: 中国钻石价格指数 (人民币计价, 以 2021 年 7 月 1 日为基点 100)



来源: 上海钻石交易所, 国金证券研究所

4、行情回顾

4.1 黄金珠宝: 涨 4.35%、跑赢大盘 1.53PCT, 板块涨幅居上游

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 2.21%、涨 3.19%、涨 2.82%, 黄金珠宝板块¹涨 4.35%, 跑赢沪深 300 1.53PCT。板块对比来看, 黄金珠宝涨幅处行业上游。

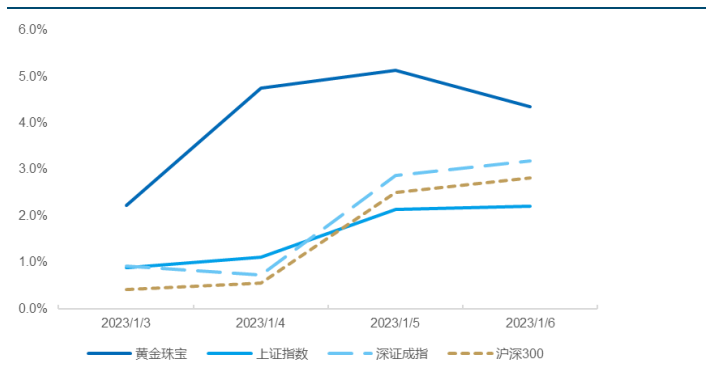
个股方面, 六福集团 (↑17.24%)、周大福 (↑9.17%) 涨幅居前, 曼卡龙 (↓4.58%)、明牌珠宝 (↓4.28%) 跌幅居前。

图表26: 本周黄金珠宝板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	2.21
深证成份指数成份	3.19
沪深 300	2.82
培育钻石板块	4.35

来源: wind, 国金证券研究所

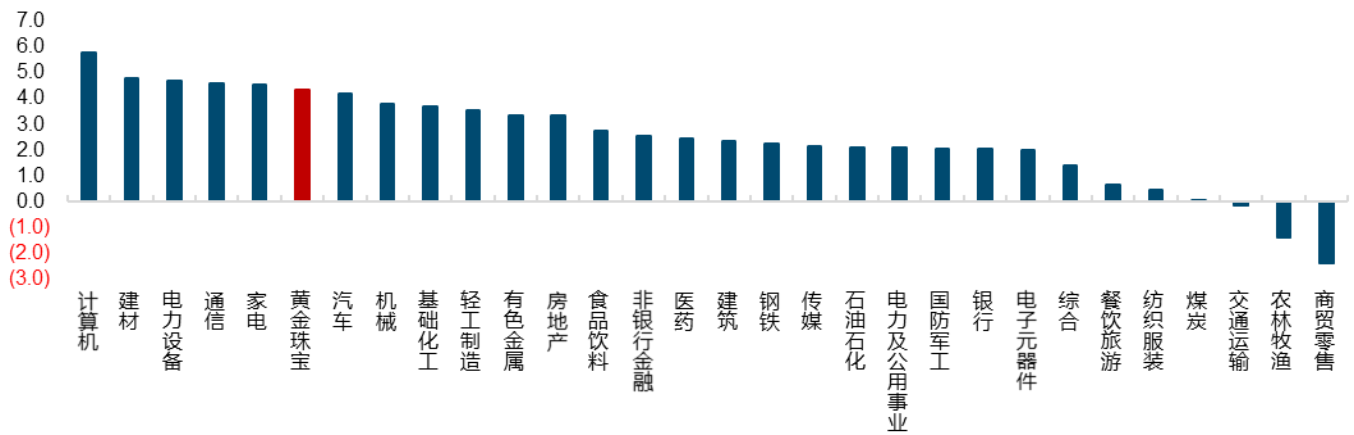
图表27: 本周黄金珠宝板块涨跌幅走势



来源: wind, 国金证券研究所

¹ 此处的黄金珠宝板块为国金证券选取的主业珠宝首饰相关的 A 股上市公司, 包含有周大生、潮宏基、飞亚达、老凤祥、中国黄金、豫园股份等个股。

图表28: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表29: 本周黄金珠宝个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
0590.HK	六福集团	27.20	17.24	17.62	1387	160
1929.HK	周大福	17.38	9.17	9.55	4587	1,738
0116.HK	周生生	11.12	7.54	7.92	440	75
002867.SZ	周大生	15.00	6.91	7.29	4226	164
600612.SH	老凤祥	44.98	5.09	5.47	953	235
002731.SZ	萃华珠宝	16.39	3.87	4.25	1330	42
002345.SZ	潮宏基	5.41	2.85	3.23	12129	48
600916.SH	中国黄金	12.89	1.98	2.36	6395	217
002721.SZ	金一文化	3.30	1.23	1.61	16802	32
000026.SZ	飞亚达	10.55	1.05	1.43	1478	44
603900.SH	莱绅通灵	6.48	0.78	1.16	1096	22
000587.SZ	*ST金洲	0.93	0.00	0.38	20931	20
600655.SH	豫园股份	7.56	-0.66	-0.28	4267	295
605599.SH	菜百股份	10.03	-1.47	-1.09	1693	78
301177.SZ	迪阿股份	61.63	-2.14	-1.76	998	247
002574.SZ	明牌珠宝	5.82	-4.28	-3.90	16801	31
300945.SZ	曼卡龙	14.16	-4.58	-4.20	2973	29

来源: Wind, 国金证券研究所

4.2 培育钻石: 涨 1.52%、跑输大盘 1.3PCT, 板块涨幅居中下游

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别涨 2.21%、涨 3.19%、涨 2.82%，培育钻石板块²涨 1.52%，跑输沪深 300 1.3PCT。板块对比来看，培育钻石涨幅处行业中下游。

个股方面，均有上涨，沃尔德（↑7.23%）、国机精工（↑4.61%）涨幅居前。

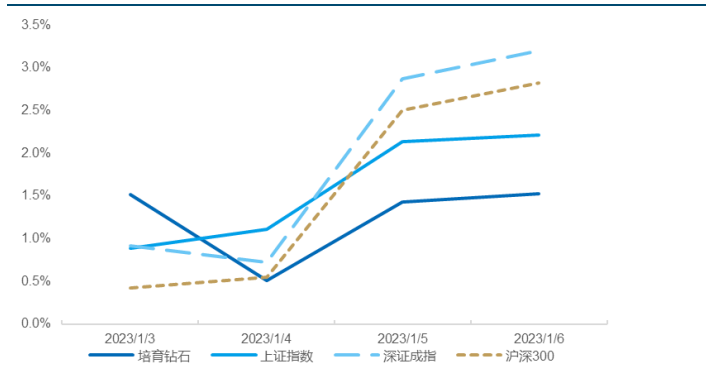
² 此处的培育钻石板块为国金证券选取的培育钻石相关的 A 股上市公司，包含有力量钻石、中兵红箭、黄河旋风、国机精工、沃尔德、四方达等个股。

图表30: 本周培育钻石板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	2.21
深证成份指数成份	3.19
沪深300	2.82
培育钻石板块	1.52

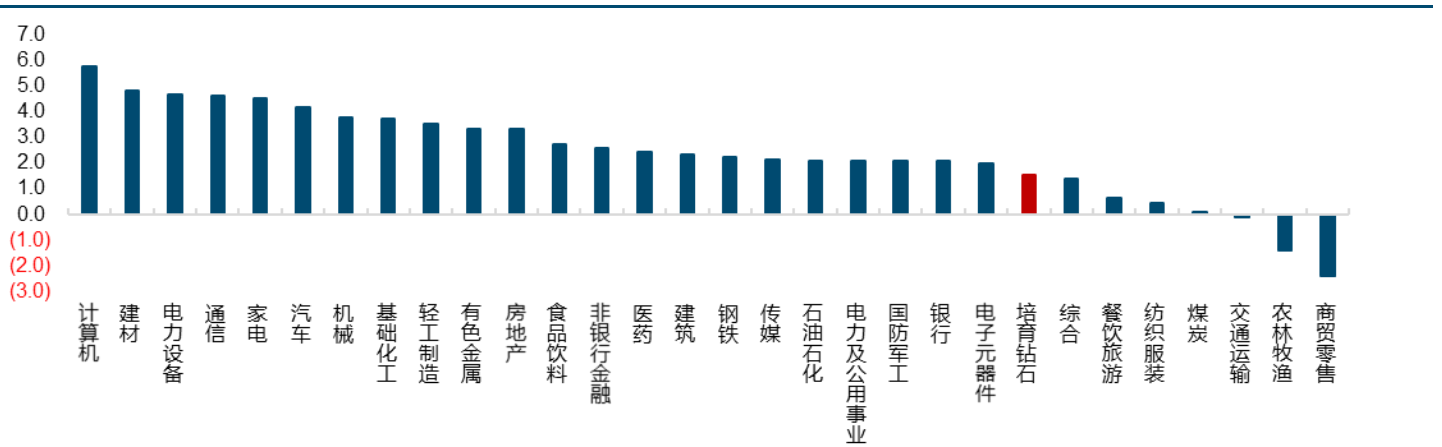
来源: wind, 国金证券研究所

图表31: 本周培育钻石板块涨跌幅走势



来源: wind, 国金证券研究所

图表32: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表33: 本周培育钻石个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿元)
688028.SH	沃尔德	33.53	7.23	5.71	189	37
002046.SZ	国机精工	11.53	4.16	2.64	2277	61
600172.SH	黄河旋风	5.04	4.13	2.61	11064	73
301071.SZ	力量钻石	123.80	3.90	2.38	858	179
300179.SZ	四方达	12.83	3.80	2.28	2308	62
000519.SZ	中兵红箭	19.94	1.53	0.01	10200	278

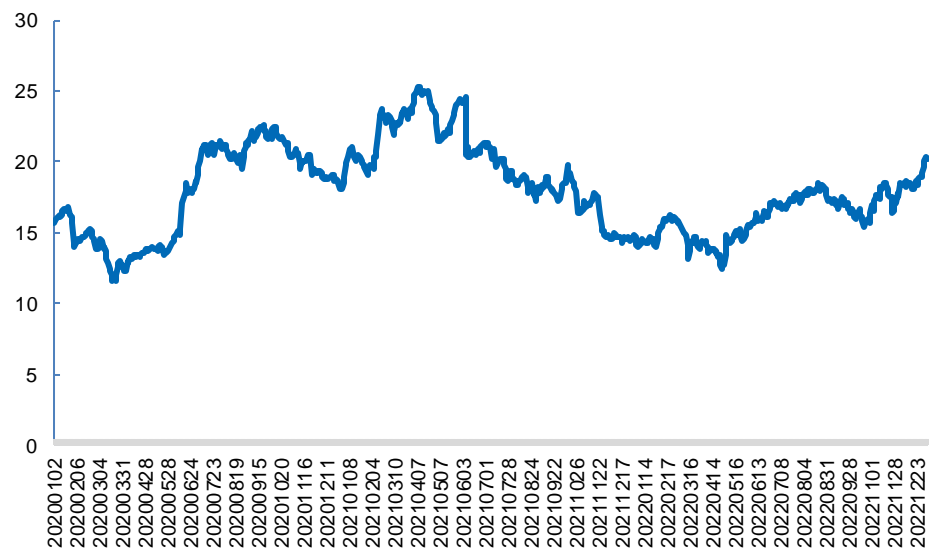
来源: Wind, 国金证券研究所

4.3 板块估值: 防控优化确定性利好、黄金珠宝 11 月末以来累计涨 24%、期待春节旺季表现, 培育钻板块估值 42 倍、处 2022 年以来 3.7%分位

黄金珠宝板块 22 年 1 月末至 3 月初小幅抬升 7%至 16 倍, 主要系春节+情人节销售靓丽、金价上行优化品牌商盈利; 随后上海、北京等多地疫情爆发、估值回调 19%至 13 倍; 5 月下旬至今受益于疫情缓解、部分地区 520、7 月、七夕销售较好, 金银珠宝零售额数据明显修复, 板块估值提升 30%至 17 倍。11 月末以来受益政策利好、估值持续提升、累计涨 24%, 当前板块估值处近 5 年 (2018 年 1 月 2 日以来) 75%分位、截至 23 年 1 月 6 日收盘为 20 倍。

3Q22 龙头公司持续跑赢大盘, 营收增速稳健、但净利承压, 主要系疫情反复影响开店、低毛利黄金销售占比提升拉低整体利润率。展望 Q4, 部分地区疫情仍有反复、12 月初以来少数地区政策率先逐步放开, 望利好年末旺季销售, 当前估值自 10 月末低点回升 29%。

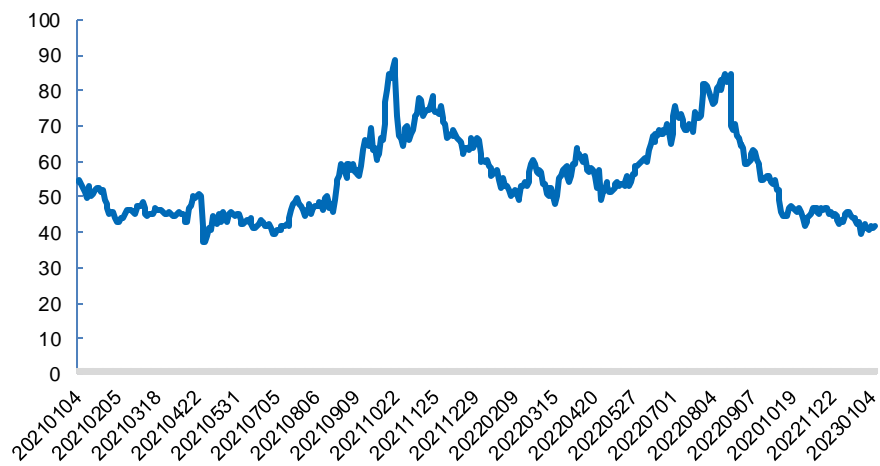
图表34：黄金珠宝板块市盈率变化 (TTM)



来源：Wind，国金证券研究所

截至 23 年 1 月 6 日收盘，培育钻石板块动态估值 42 倍、自 8 月中旬高点回落 50%、处 2022 年以来 3.7%分位，自 11 月以来总体企稳。基本面看全球培育裸钻批发价延续 9 月中旬以来企稳态势、头部 HTHP 毛坯出厂价仍坚挺、延伸产业链/全产业链布局维持高毛利成趋势。

图表35：培育钻石板块市盈率变化 (TTM)



来源：Wind，国金证券研究所

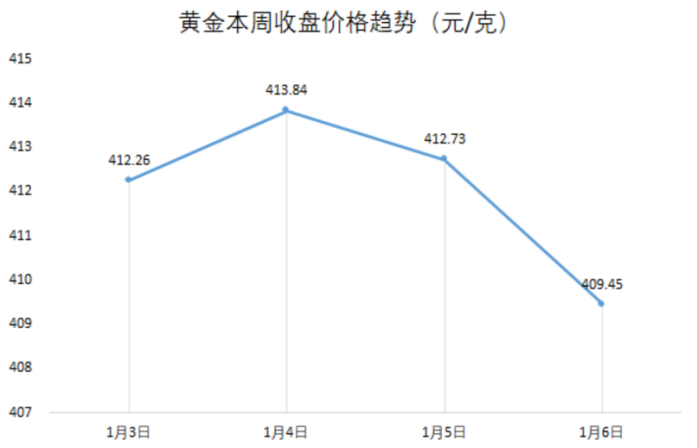
5、数据跟踪

5.1 黄金/珠宝价格：本周金价累计跌 0.68%

本周（23 年 1 月 3 日-1 月 6 日）黄金、白银、铂金价格分别累计跌 0.68%/跌 4.44%/跌 2.74%，主要贵金属价格本周均有所回落。

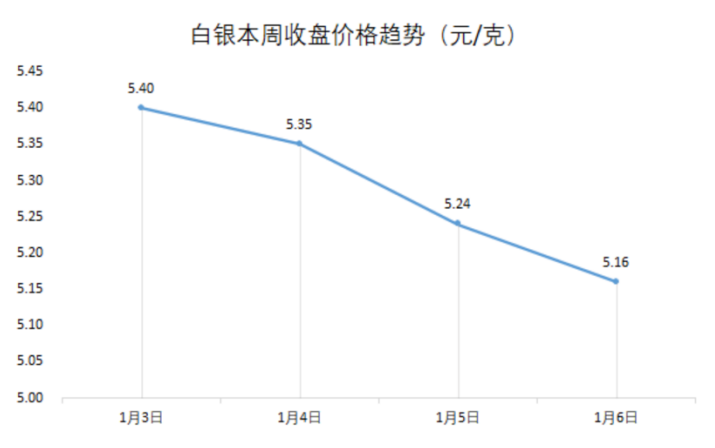
在 23 年利率端下行速率快于通胀端的情况下，实际利率综合水位预计将有所回落、提振金价。

图表36: 黄金本周价格走势 (元/克)



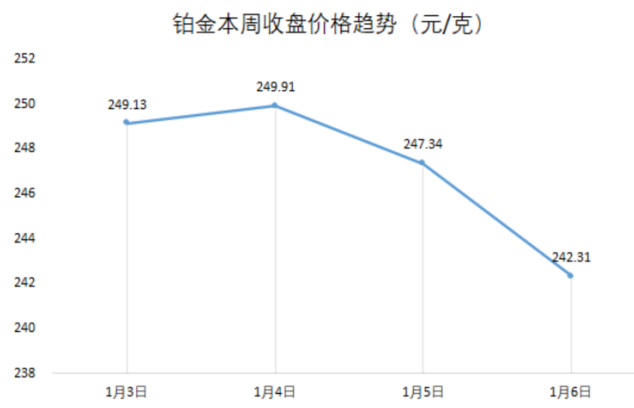
来源: 中宝协基金, 上海黄金交易所, 国金证券研究所

图表37: 白银本周价格走势 (元/克)



来源: 中宝协基金, 上海黄金交易所, 国金证券研究所

图表38: 铂金本周收盘价格趋势 (元/克)



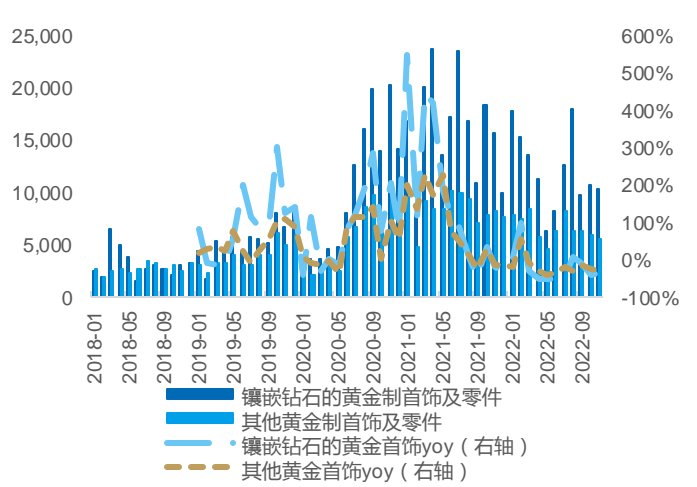
来源: 中宝协基金, 上海黄金交易所, 国金证券研究所

5.2 进口: 11月钻石进口6.22亿美元、同降27.7%

根据海关总署, 11月镶嵌类黄金首饰进口额1.02亿美元、同比下降35%, 较10月同比-42%降幅收窄; 其他黄金首饰进口额0.56亿美元、同降33%, 较9-10月降幅扩大。

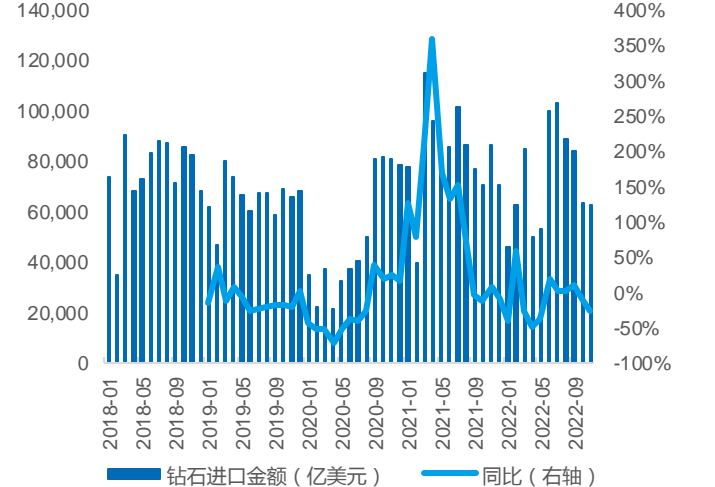
钻石11月进口额6.22亿美元、同降27.7%。

图表39: 镶嵌及黄金首饰进口额及同比 (万美元, %)



来源: 海关总署, 国金证券研究所

图表40: 月度钻石进口金额及同比 (亿美元, %)



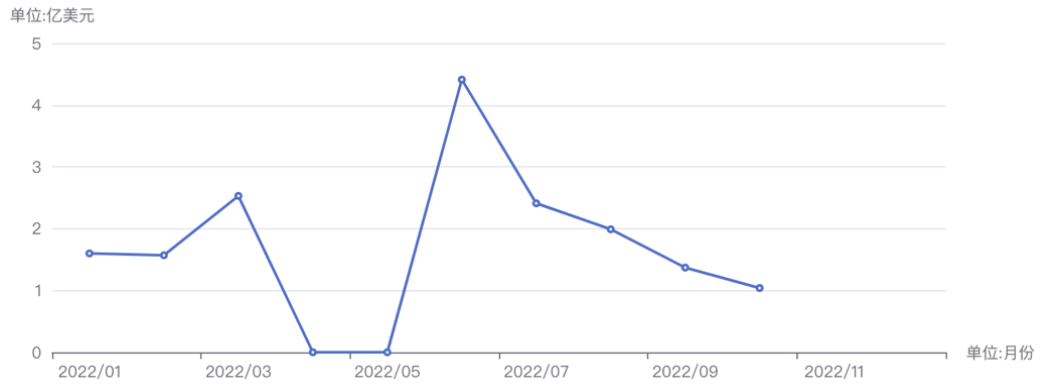
来源: 海关总署, 国金证券研究所

据上海钻交所, 1H22上海钻石交易所钻石交易总额同降46.2%至20.56亿美元, 其中成品钻进口额同降35.9%至10.1亿美元。6月份随着疫情得到逐步控制, 钻石市场有所回暖, 当月通过上海钻交所的成品钻进口额同增48%至4.41亿

美元。(上海钻交所 21 年交易额占海关总署进口总额的 30%)。

7-10 月上交所成品钻进口额环比逐月下滑, 预计主要系 1) 销售淡季、2) 国内疫情反复。10 月交易额 1.04 亿美元, 7-10 月累计为 6.81 亿元。

图表41: 上海钻石交易所成品钻石进口额



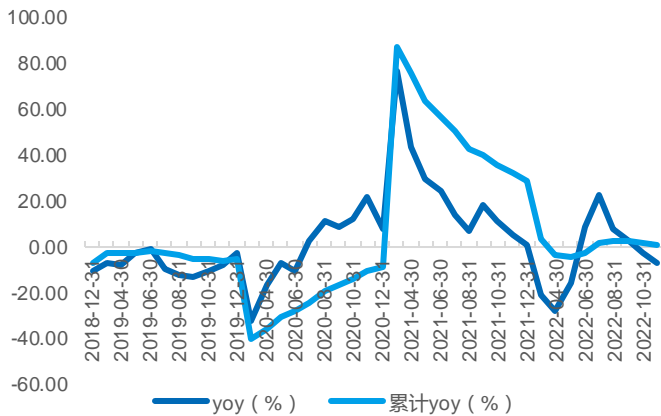
来源: 上海钻石交易所, 国金证券研究所

5.3 零售: 11 月国内珠宝零售-7%、11-12 月假日季美国珠宝全渠道零售-5.4%

■ 国内: 11 月国内珠宝零售-7%

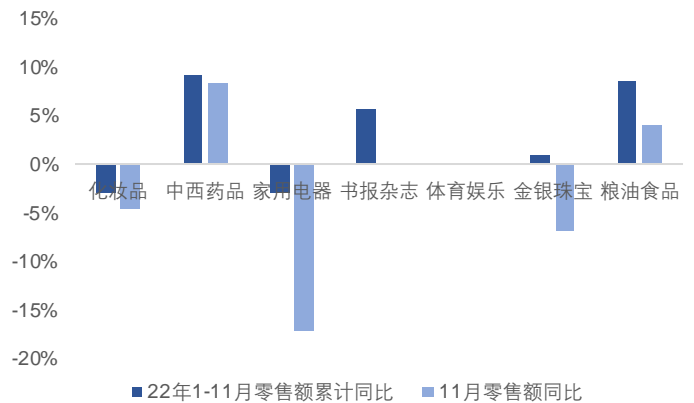
国内 11 月金银珠宝零售额同比降 7%, 1-11 月累计同比+0.8%。

图表42: 金银珠宝零售额月度同比与累计同比



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表43: 我国分品类社会消费品零售额同比



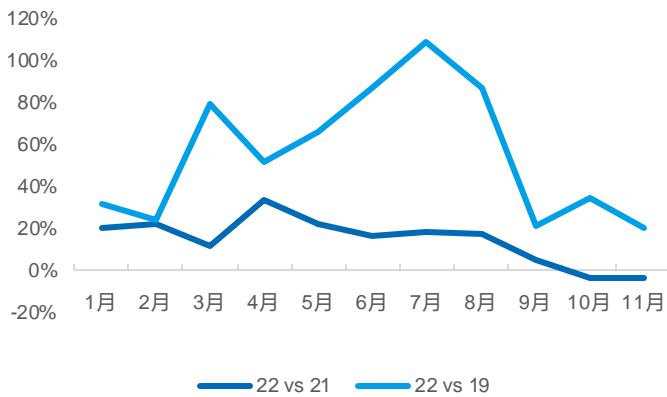
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

■ 美国: 11-12 月假日季珠宝全渠道零售同比-5.4%、延续 10 月以来的下滑

根据万事达卡统计的美国珠宝全渠道零售额数据, 11 月同比-3.9%, 延续 10 月的同比下滑。美国假日季 (2022 年 11 月 1 日-12 月 24 日) 珠宝全渠道零售同比-5.4%、较 10-11 月降幅略有扩大。

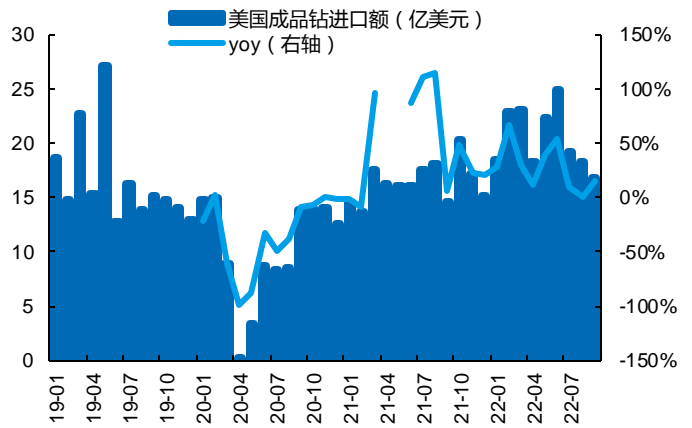
根据美国商务部, 9 月美国成品钻进口额 16.8 亿美元、同比+15%、增速较 8 月的+1%提速; 22Q3 累计进口额 54.36 亿美元、同比+8%, 较 2Q22 的+35%放缓。

图表44: 美国珠宝零售额(全渠道)月度同比



来源: 万事达卡, 国金证券研究所

图表45: 美国成品钻月度进口额及同比(亿美元, %)



来源: 美国商务部, Comtrade, 国金证券研究所

6、行业动态

6.1 国内动态

■ 六福集团公布 2022-2023 财年增长目标

基于上半财年经营情况,六福集团将 2022-2023 财年店铺净增长数目标下调至 350 间、内地电商收入增长目标调整为 20%、整体收入增长目标调整为 10%以上。在截至 9 月 30 日的上半财年中,集团净增门店 157 间,内地电商收入同比增长 15.3%,总收入同比下降 0.3%至 55.73 亿港元。

■ 中国香港特区 11 月硬奢零售值下降 8.3%

中国香港特区政府统计处数据显示,2022 年 11 月,中国香港特区总零售值同比下降 4.2%至 294.6 亿港元,其中珠宝首饰、钟表及名贵礼物零售值同比下降 8.3%至 29.1 亿港元。

2022 年 1 月-11 月,中国香港特区总零售值同比下降 1.1%至 3162.5 亿港元,其中珠宝首饰、钟表及名贵礼物零售值同比增长 0.7%至 351.8 亿港元。

■ 飞孟金刚石拟首次公开发行股票并上市

河南飞孟金刚石股份有限公司拟首次公开发行股票并上市,在河南证监局提交了辅导备案,辅导机构为中金公司。飞孟金刚石是一家集研发、生产、服务于一体的超硬材料及制品厂家,主要产品包括多晶树脂金刚石磨料、立方氮化硼磨料、超硬材料微粉及 CVD 金刚石厚膜等 4 大系列 100 多个品种。

■ 2022 年 1-11 月番禺珠宝贸易额创新高、同增近 20%

海关数据显示,2022 年 1 月-11 月,广州番禺珠宝类货物进出口贸易总值超 500 亿元,同比增长近 2 成,特色珠宝产业继续保持稳步发展势头。

■ 2022 中国国际珠宝展延期至 2023 年 3 月

中国珠宝玉石首饰行业协会发布公告,原定于 2023 年 1 月 5 日-9 日举办的 2022 中国国际珠宝展将延期至 2023 年 3 月 16 日-20 日。

6.2 海外动态

■ 22 年 11 月以色列成品钻出口额延续 6 月以来下降趋势、同降 39%

2022 年 11 月,以色列成品钻出口额同比下降 39%至 1.61 亿美元,出口量同比下降 19%至 8.06 万克拉,平均价格同比下降 24%至 1991 美元/克拉。2022 年 6 月-11 月期间,以色列成品钻出口额仅在 9 月同比增长。

■ GIA 发布首份纯数字分级报告

据中宝协基金,1 月 2 日,GIA 以色列拉马特甘实验室发布了其首份纯数字钻石分级报告,GIA 将以此为起点,对旗下所有实验室的报告进行现代数字化转换。GIA 表示,这一变革将显著提高数据安全性及整个钻石供应链的效率,并减少对纸张的依赖。

■ Gemfields 宝石拍卖收入创新高

2022 年,Gemfields 红宝石销售收入同比增长 13%至 1.67 亿美元,再次刷新公司红宝石销售额记录;全年公司红宝石及祖母绿总拍卖收入同比增长 32%至 3.16 亿美元。

6.3 上市公司公告

图表46: 重点上市公司公告

公司	公告时间	公告内容
ST 金洲	22.12.25	公司发布公司股票可能被实施重大违法强制退市的风险提示公告。
	22.12.27	公司召开 2022 年第四次临时股东大会审议通过《变更住所及修订公司章程的议案》。
中国黄金	22.12.25	中信证券作为中国黄金持续督导工作的保荐机构,对公司 2022 年度以来的运行情况进行了现场检查,并出具现场检查情况报告。
国机精工	22.12.26	1) 公司第七届监事会第十四次会议审议通过了《关于公司符合非公开发行股票条件的议案》、《关于公司 2022 年度非公开发行股票方案的议案》等议案。2) 公司发布《国机精工董事会向股东大会报告制度》、《前次募集资金使用情况鉴证报告》、《国机精工股份有限公司未来三年(2023-2025 年)股东回报规划》等公告。
	22.12.27	公司将持有的精工新材 51% 的股权转让给洛阳科尊高新,交易价格为 2813.41 万元。
	23.1.6	发布 2022 年度业绩预告,预计业绩同向上升。归属于上市公司股东净利润 2 亿元-2.6 亿元,比上年同期增长 57.01%-104.11%。扣除非经常性损益后的净利润 1.25 亿元-1.85 亿元,比上年同期增长: 257.35%-428.87%。基本每股收益 0.3780 元/股 - 0.4914 元/股。
莱绅通灵	22.12.26	克复荣光因自身资金需要,计划在 2023 年 1 月 18 日至 2023 年 4 月 17 日减持公司股份不超过 340.47 万股,即不超过公司总股本的 1%。
豫园股份	22.12.27	复星高科技及其一致行动人累计质押公司股票 79311.39 万股,质押股份占复星高科技及其一致行动人所持有本公司股份的 32.91%。
	22.12.29	1) 公司选举周文一为公司第十一届监事会主席,任期三年,与本届监事会任期一致。2) 公司选举黄震为第十一届董事会董事长、选举王基平、石琨为第十一届董事会联席董事长、选举朱立新为第十一届董事会副董事长。3) 由董事长提名聘任倪强、胡庭洲为公司总裁(轮值),聘任蒋伟为董事长助理(副总裁级)兼董事会秘书。
	23.1.5	舍得酒业股份有限公司 1 月 5 日发布公告称提名倪强、周波为公司第十届董事会董事候选人,此次提名经过控股股东四川沱牌舍得集团有限公司推荐,以及董事会提名委员会资格审查。
	23.1.6	全资子公司上海复地复景实业发展有限公司于 2023 年 1 月 6 日分别以人民币 14383 万元、12925 万元、9359 万元、12937 万元竞得澄江市 CTC (2022) 12 号、13 号、14 号、15 号地块(地块公告号: CJS-TDPM[2022]8 号)国有建设用地使用权,公司拥有项目 100%权益。
中兵红箭	22.12.27	公司董事会秘书、财务总监李志强先生因工作变动原因辞去公司董事会秘书、财务总监职务,辞职后李志强将不在公司及子公司担任任何职务。
	22.12.30	1) 鉴于公司原董事会秘书李志强已辞去董事会秘书职务,在公司聘任新的董事会秘书之前,指定公司财务总监赵德良代行董事会秘书职责,期限最长不超过三个月。2) 公司对全资子公司河南北方红阳机电的“XX 生产能力建设项目”、郑州红宇的“郑州专汽智能化增资扩产项目”、山东北方滨海机器有限公司的“汽车底盘结构部件生产项目”的实施进度进行了调整。
金一文化	22.12.27	公司发布关于公司重大诉讼事项的进展公告。
曼卡龙	22.12.28	浙商证券作为公司首次公开发行并在创业板上市的持续督导保荐机构,对公司 2022 年度持续督导培训作出情况报告。
明牌珠宝	22.12.30	日月集团通过深交所交易系统以集中竞价交易方式累计增持公司股份 632.57 万股,占公司总股本的 1.20%,累计增持金额为 2998.77 万元(不含交易费用)。
沃尔德	22.12.30	公司发布 2022 年 12 月投资者关系活动记录表。
迪阿股份	22.12.30	1) 中信建投对公司的董事、监事、高级管理人员、中层以上管理人员及公司实际控制人等相关人员进行了专门培训,并作出培训报告。2) 公司拟对经营范围进行变更,同时对《公司章程》的相关内容进行修订。3) 公司变更 2022 年度财务报告审计签字会计师,变更为

		廖文佳、陈荟瑾。4) 公司拟为 8 家全资子公司在门店租赁合同条款范围内提供总额度不超过 2,000.00 万元的租赁合同履约担保 (承担连带责任)。
莱百股份	22.12.30	中信证券作为正在履行公司持续督导工作的保荐机构, 对公司自 2022 年以来的规范运行情况进行现场检查, 并作出情况报告。
潮宏基	23.1.6	公司控股股东汕头市潮宏基投资有限公司对其所持有本公司的部分股份进行了质押 4700 万股 (占总股本 5.29%), 并解除质押 4700 万股 (占总股本 5.29%), 现持股比例为 28.55%。

来源: Wind, 国金证券研究所

7、风险提示

7.1 黄金珠宝

终端零售不及预期: 黄金珠宝行业销售渠道线下为主, 21 年来疫情反复、社零增速整体放缓, 线下渠道发展可能受限。

疫情持续时间超预期: 2022 年来多地疫情反复影响线下客流, 黄金珠宝行业线下为主, 疫情持续时间超预期对销售造成影响。

加盟渠道拓展不及预期: 当前黄金珠宝品牌商主要以加盟模式拓店、下沉市场。行业竞争激烈、头部集中趋势延续, 加盟渠道拓展不及预期影响品牌利润增长。

7.2 培育钻石

数据准确性: 1) 培育裸钻批发价: 国金美妆珠宝团队周度跟踪全球培育钻裸钻批发报价 (来自全球培育裸钻 B2B 交易平台 LGDeal, 取同一时间最高、最低报价), 实际成交价通常是在公开报价上给予一定的折扣, 公开报价或无法直接体现实际成交价变化趋势; 2) 珠宝品牌/大盘电商数据跟踪: 数据来自魔镜、飞瓜等第三方平台, 或与品牌实际销售情况有所差异, 不作为盈利预测及投资建议的直接依据。

印度进出口数据波动: 印度培育钻进口数据波动, 或影响板块表现。

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

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402