



东兴时尚&轻工：春节各消费场景转好，继续稳固消费复苏主线 ——周观点

观点综述：

春节线下消费场景逐步复苏，继续稳固消费复苏主线。春节出行数据大幅复苏，文旅部数据显示，2023年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期的88.6%；实现国内旅游收入3758.43亿元，同比增长30%，恢复至2019年同期的73.1%。出游人次、旅游收入恢复率均为2021国庆以来最高水平，好于2021、2022年春节。消费数据大幅转好，国家税务总局1月27日发布的增值税发票数据显示，2023年春节假期，全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长12.2%，与2019年春节假期相比年均增长12.4%。

重点领域复苏明显。医美：春节迎医美高峰，叠加疫后复苏，医美消费有望进一步恢复，看好中游产品生产商在市场复苏和产品放量趋势下持续享受红利。酒店旅游板块：春节出行数据大幅复苏，短期关注酒店业供需差带动经营反弹。旅游及住宿服务恢复加快，旅行社及相关服务业销售收入同比增长1.3倍，已恢复至2019年春节假期的80.7%。旅游饭店、经济型连锁酒店销售收入同比分别增16.4%、30.6%，分别恢复至2019年春节假期的73.4%、79.9%。餐饮：各地餐饮迎来回暖，中国烹饪协会调研显示，受访餐企营收较去年春节上涨24.7%，较2019年春节上涨1.9%。

重点推荐：医美建议关注格局清晰，技术、资质、渠道壁垒深厚的中游医美产品生产商龙头，如爱美客、华熙生物、巨子生物等有望受益。化妆品领域优质国货美妆品牌的快速发展，尤其是聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，有望在政策指引下获得加速成长，相关标的：珀莱雅、贝泰妮。纺织服装领域重点关注运动服饰龙头，23年将迎来确定的业绩复苏及估值回升，同时赛道优势也将继续体现，继续推荐李宁、安踏体育等运动服饰龙头。酒店疫情后行业供给端持续出清，龙头保持逆势拓店，中长期看好市场集中度加速提升，重点关注门店规模领先、品牌矩阵完善、经营效率高的头部酒店集团，如锦江酒店、首旅酒店、华住集团，兼具复苏弹性和集中度提升红利。家具板块估值已回到历史平均水平，短期业绩的回暖有望成为行情继续的催化剂。推荐经营质量高、有望复刻龙头发展路径且当前估值较低的志邦家居、金牌厨柜；业绩确定性强的欧派家居、顾家家居、喜临门；智能马桶品类保持景气，有望推动公司持续增长的瑞尔特。

市场回顾

节前一周纺织服装行业上涨0.98%，轻工制造下跌0.72%，美容护理下跌0.43%，在申万31个一级行业中分别排第23、30、29名。指数方面，上证指数上涨2.18%，深证成指上涨3.26%。

重点推荐：

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

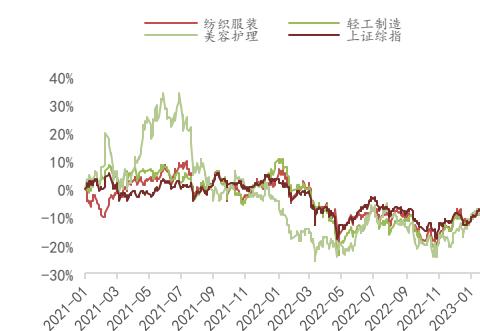
2023年1月31日	
看好/维持	
纺服轻工	行业报告

未来3-6个月行业大事：

无

行业基本资料	占比%
股票家数	297 5.9%
重点公司家数	- -
行业市值(亿元)	21520.42 2.3%
流通市值(亿元)	14854.06 2.1%
行业平均市盈率	24.80
市场平均市盈率	13.76

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘田田

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

分析师：常子杰

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

分析师：魏宇萌

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

分析师：刘雪晴

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

研究助理：沈逸伦

010-66554044 shenyl@dxzq.net.cn
执业证书编号：S1480121050014

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

目录

1. 核心观点：春节各消费场景转好，继续稳固消费复苏主线	4
2. 市场表现：大盘普涨，大消费普遍涨幅居后	8
3. 重点公告&行业追踪	11
4. 风险提示	13
相关报告汇总	14

插图目录

图 1：纺织服装子行业涨跌幅	9
图 2：纺织服装子行业市盈率	9
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司	9
图 4：轻工制造子行业涨跌幅	10
图 5：轻工制造子行业市盈率	10
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司	10
图 7：美容护理子行业涨跌幅	11
图 8：美容护理子行业市盈率	11
图 9：美容护理行业涨跌前五的公司	11

1. 核心观点：春节各消费场景转好，继续稳固消费复苏主线

春节线下消费场景逐步复苏，继续稳固消费复苏主线。春节出行数据大幅复苏，文旅部数据显示，2023年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次，同比增长23.1%，恢复至2019年同期的88.6%；实现国内旅游收入3758.43亿元，同比增长30%，恢复至2019年同期的73.1%。出游人次、旅游收入恢复率均为2021国庆以来最高水平，好于2021、2022年春节。消费数据大幅转好，国家税务总局1月27日发布的增值税发票数据显示，2023年春节假期，全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长12.2%，与2019年春节假期相比年均增长12.4%。

重点领域复苏明显。医美：春节迎医美高峰，叠加疫后复苏，医美消费有望进一步恢复，看好中游产品生产商在市场复苏和产品放量趋势下持续享受红利。**酒店旅游板块：**春节出行数据大幅复苏，短期关注酒店业供需差带动经营反弹。旅游及住宿服务恢复加快，旅行社及相关服务业销售收入同比增长1.3倍，已恢复至2019年春节假期的80.7%。旅游饭店、经济型连锁酒店销售收入同比分别增16.4%、30.6%，分别恢复至2019年春节假期的73.4%、79.9%。**餐饮：**各地餐饮迎来回暖，中国烹饪协会调研显示，受访餐企营收较去年春节上涨24.7%，较2019年春节上涨1.9%。

重点推荐：医美建议关注格局清晰，技术、资质、渠道壁垒深厚的中游医美产品生产商龙头，如爱美客、华熙生物、巨子生物等有望受益。化妆品领域优质国货美妆品牌的快速发展，尤其是聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，有望在政策指引下获得加速成长，相关标的：珀莱雅、贝泰妮。纺织服装领域重点关注运动服饰龙头，23年将迎来确定的业绩复苏及估值回升，同时赛道优势也将继续体现，继续推荐李宁、安踏体育等运动服饰龙头。

(1) 化妆品&医美

复盘2022年疫情短期压制消费需求释放，但不改美妆行业中长期高景气预期。受疫情反弹、经济增长趋缓等因素影响，2022年以来我国居民累计人均可支配收入同比增速显著走低，美容护肤作为可选消费受影响相对较大；疫情影响下居民出行需求大幅降低带来美妆消费需求减弱，叠加市场信心不足等因素影响，美妆行业全年整体表现较为疲软。2022年1-12月社零化妆品销售额同比-4.5%，略低于社零同比+0.2%的整体水平。其中12月化妆品类销售额同比-19.3%，在可选消费品类中表现较弱，主要受到疫情管控放开短期压制消费需求以及双十一大促虹吸效应的影响。天猫平台全年护肤类GMV为2086亿元，同比-10.6%，淘系平台全年承压。但我们仍维持美妆赛道中长期高景气预期，一方面来源于中长期共同富裕目标下中等收入群体比重扩大，核心美妆人口持续扩容，同时居民可支配收入水平的提高为消费升级提供了最基础的土壤；另一方面，新媒介传播下大众的爱美意识将进一步培养，国内美妆的渗透率和人均消费水平均有望进一步提升。

近期板块投融资活跃程度不断提高，优质美妆投资标的持续涌现。2023年1月16日，美丽田园挂牌上市，成功摘取得港股“美容院第一股”。美丽田园成立于1993年，专业从事传统美容服务、医疗美容服务以及亚健康评估及干预服务，截至目前，公司共拥有352家门店，旗下拥有美丽田园、贝黎诗、研源和秀可儿四大品牌。近日，证监会更新了广州远想生物科技股份有限公司IPO的工作进展情况报告，目前上市辅导已进入第四期。远想生物创立于2008年，旗下拥有伊肤泉、凝光、丽芙莎、瑞恩诗、无敏氏等在内的多个品牌，其中伊肤泉曾受邀参加李佳琦双十一《所有女生的offer》。除此之外，敷尔佳、数聚智联已经成功过会，相宜本草、创尔生物、芭微股份和蜜思肤四家企业已经进入上市辅导期。随着市场逐渐回暖，美妆消费需求有望不断释放，美妆赛道的投融资热度也在不断升温，优质美妆投资标的持续涌现。

春节迎医美高峰，叠加疫后复苏，医美消费有望进一步恢复，看好中游产品生产商在市场复苏和产品放量趋势下保持亮眼业绩。当前第一波疫情影响逐渐减弱，阳性康复者逐渐恢复活动，节假日消费者拥有更宽松的操作和恢复时间，医美机构也会适时推出优惠项目，积压的医美需求有望得到释放，尤其轻医美具有疗程性，有望呈现更大弹性。从西南地区医美机构经营情况看，今年春节期间在营业天数同比减少3天的情况下，春节期间整体营业额达到基本持平，日均营业额大幅提升。从产业链视角看，下游服务机构在疫情期间受损最严重，在复苏通道中向上弹性更大。中游产品生产商通常为全国性销售，区域集中度较低，受单个地区疫情反复影响较小，业绩韧性更强。此外，中游轻医美厂商新产品放量可对冲疫情影响，爱美客在熊猫针、濡白天使等产品放量带动下22Q3实现营收/扣非归母净利润6.1/4.0/4.0亿元，同增55%/42%/52%；华熙生物22Q3微交联医美产品也实现快速增长。中游产品生产商通过持续推新不断拓展增长边界的逻辑清晰，中长期增长空间和确定性更强。

医美市场严监管常态化，中长期将加速行业供给端出清，有望推动市场长期良性扩容。2022年以来国家从水光针分类管理、医美服务机构抽查、渠道返佣、不公平格式条款、虚假宣传、价格规范等方面对医美市场进行监管；同时，从深圳等地支持性政策可见，对于合规经营的下游服务机构，以及技术实力强，取得正规资质的中游厂商，仍采取鼓励支持态度。我们认为，医美市场整体或将保持严监管常态化趋势，但政策核心思路是打击医美乱象、保护消费者权益，营造良好社会风气，引导医美行业健康合规发展，而非彻底抑制消费者的医美需求。同时，相关监管举措将主要影响非合规中小机构，有利于非正规产品向正规产品转移，行业供给端集中度有望加速提升。长期来看，监管规范化的过程，也是对消费者进行合规产品教育的过程，合规市场将激发群众的消费信心，有望推动行业实现长期良性扩容。头部医美厂商产品直销占比高，销售对象也均为有资质的合规医美机构，因此打击医美乱象对中游大型合规厂商的影响相对有限，中长期还有望受益于行业集中度提升和规模良性扩容。

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

(2) 纺织服装：

运动品牌第四季度流水承压，但终端已出现回暖趋势，业绩拐点可期，估值修复先行。第四季度安踏品牌产品之零售额同比取得高单位数的负增长；FILA品牌产品之零售额取得10-20%低段的负增长；所有其他品牌产品零售额同比取得得10-20%低段的正增长。虽然线下流水受疫情影响显著，但部分品牌库销比按季改善，折扣保持稳定，显示了终端回暖的迹象。第四季度，特步主品牌零售销售增长呈高单位数同比下跌，零售折扣水平约七折。全年特步主品牌零售销售增长呈中双位数同比增长，零售存货周转约五个半月。投资建议：国内运动服饰龙头四季度受到疫情影响，绝大多数品牌流水同比增速降至负数，但库存压力、折扣水平出现一定的企稳甚至好转。随国内放开持续推进，各地消费正在回暖过程中，线下客流呈持续回升趋势。我们认为运动服饰龙头在23年将迎来确定的业绩复苏及估值回升，同时赛道优势也将继续体现。继续推荐李宁、安踏体育等运动服饰龙头。

纺织制造：出口数据依然疲软，预计短期业绩承压，继续观察行业库存去化情况。2022年12月，我国纺织品服装出口额为252.97亿美元，同比下降17.01%，环比增长3.73%。其中，纺织品出口额为110.03亿美元，同比下降22.91%，环比下降2.34%；服装出口额为142.94亿美元，同比下降11.81%，环比增长8.95%，仍

处于负增长区间。进入到 22 年下半年后，由于下游库存较高，因此库存的去化成为纺织制造端最重要的影响因素，我们预计去库存将持续至 23Q1，23Q1 后将进入补库。标的择方向上看格局及赛道。格局方面生产端的各种挑战，使得全球鞋服供应链格局发生着变化，加速了供应商的整合，疫情之下品牌方对供应链的反应能力要求更高，垂直一体化和有研发和成本优势的企业，将受益于行业整合。赛道来讲，运动鞋服发展前景较好。欧睿数据显示过去及未来几年，运动行业仍保持着双位数的增长，具备增长优势。投资建议：一是关注以优质产能和优秀管理，绑定下游优质客户的制造企业，包括华利集团、申洲国际，关注健盛集团、伟星新材。二是建议关注优质纺织原材料供应商，推荐台华新材，关注鲁泰 A、百隆东方。

(3) 社服：

酒店板块：春节出行数据大幅复苏，短期关注酒店业供需差带动经营反弹。文旅部数据显示，2023 年春节假期全国国内旅游出游 3.08 亿人次，同比增长 23.1%，恢复至 2019 年同期的 88.6%；实现国内旅游收入 3758.43 亿元，同比增长 30%，恢复至 2019 年同期的 73.1%。出游人次、旅游收入恢复率均为 2021 国庆以来最高水平，好于 2021、2022 年春节。出行恢复带动酒店业经营回暖，看好酒店在供给出清、需求恢复的带动下迎来经营反弹。国家税务总局 1 月 27 日发布的增值税发票数据显示，2023 年春节假期，全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长 12.2%，与 2019 年春节假期相比年均增长 12.4%。其中，旅游及住宿服务恢复加快，旅行社及相关服务业销售收入同比增长 1.3 倍，已恢复至 2019 年春节假期的 80.7%。旅游饭店、经济型连锁酒店销售收入同比分别增 16.4%、30.6%，分别恢复至 2019 年春节假期的 73.4%、79.9%。同程旅行数据显示，2023 年春节假期前 3 天，国内酒店预订量同比增长 56%；飞猪数据显示，2023 年春节前 4 天，境内酒店预订量已超越 2019 年同期水平。

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

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

中长期看，疫情强化企业降本增效动机，催化人服市场渗透率提升，中高端人才服务机构迎来结构性机会，灵活用工行业有望保持高速增长。一方面，我国人口受教育程度持续提高，同时经济结构转型与产业升级，对高素质、高技能人才提出了更高要求，人才市场正由人口红利向人才红利转变，这将对聚焦中高端人才服务的机构带来更多机会。另一方面，灵活用工、招聘流程外包、业务流程外包已经成为许多企业用工模式中重要选择，我国灵活用工渗透率仍显著低于欧美国家，疫情将加速企业对于灵活用工模式的认知，叠加我国

财税、工伤保险等相关政策的不断完善，这些新型用工模式在我国未来有望保持高速增长。此外，企业数字化转型是我国企业发展趋势，而经济增速降档也使企业更加注重降本增效，给 HR SaaS 发展带来机遇。重点推荐在灵活用工、中高端人才服务领域深耕多年，业务布局完善、优势显著的头部企业：科锐国际、同道猎聘。

(4) 家具：

1月地产销售端有向好迹象，节后家具消费回暖可期，关注板块优质公司投资机会。2022 年以来，消费支持政策层出不穷，对消费的支持态度明显，压制家具板块业绩与估值的两大因素——防控政策及地产下行，均有涉及。12 月疫情初放开，消费受冲击较大，地产销售数据及家具社零数据依旧延续了 22 全年的下滑态势。23 年 1 月以来，剔除春节期间数据后 30 城地产销售面积实现了同比增长，疫情影响减弱下政策效果已逐步显现。消费场景的恢复，叠加政策端的大幅激励，我们认为地产及家具消费复苏确定性高，节后消费端的持续回暖值得期待。考虑到复苏幅度尚不能确定，我们建议关注在零售端已建立优势的优质家具公司。

优质家具龙头份额有望持续提升，长期成长性可期，建议持续关注配置价值。家具龙头公司在渠道布局、产品矩阵、品牌影响力等方面已建立优势，过去数年间持续在市场中提升份额。展望未来，随着行业逐步进入存量房时代，获客成本提高，多品类布局提高客单价是行业主要的发展方向。多品类对公司供应链提出更高的要求，龙头公司在零售端的优势将进一步凸显。因此我们认为随着大家居战略的不断推进，优质家具龙头公司份额提升将具有持续性，长期业绩持续增长确定性强。随着行业环境转好，优质家具公司有望实现更大的业绩弹性，长期具备配置价值，我们持续推荐关注。

家具板块估值已回到历史平均水平，短期业绩的回暖有望成为行情继续的催化剂。长期来看，份额提升为家具龙头带来的长期成长空间，我们认为是具备一定稀缺性的，我们持续看好优质家具龙头的配置价值。

节前一周成本数据环比：纤维板期货+1.7%，不锈钢期货+1.6%、铝期货+3.9%、TDI 现货价+0.0%、聚合 MDI 现货价+0.0%、波罗的海货柜运价指数-2.7%。

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

(5) 造纸包装：

国内需求预计改善，有利于纸企挺价修复盈利。随着国内疫情防控政策的优化，春节期间消费表现出一定程度复苏；相对于 2022 年需求疲软对于纸价的较强压制，需求改善将有利于纸企挺价修复盈利；同时，3 月文化纸进入旺季，纸企有望实施涨价。

产能释放叠加海外需求疲软，浆价处于下行通道。12 月以来木浆外盘报价出现松动，例如金鱼阔叶浆报价下调 40 美元/吨至 820 美元/吨，银星针叶浆报价下调 20 美元/吨至 920 美元/吨。从国内现货价格走势来看，阔叶浆价格延续逐渐回落趋势，针叶浆价格相对坚挺。海外阔叶浆产能投放、欧洲木浆需求承压等因素作用下，木浆（尤其是阔叶浆）供需关系改善预期较强，推动浆价出现回落。预计浆价后续仍有下跌空间，纸企成本压力将持续改善。

推荐关注特种纸板块，同时关注生活用纸与文化纸龙头。特种纸企木浆自给率较低，浆价回落下成本下降更为显著；同时特种纸需求具备韧性，竞争格局集中，纸价有望保持坚挺，盈利改善或更为明显。生活用纸企业木浆自给率亦较低，盈利改善的同时，优选具备产品、渠道、品牌优势，份额逐步提升的龙头纸企。文化纸旺季有望提价，关注浆纸一体化程度较高的龙头。推荐仙鹤股份、太阳纸业。

(6) 电子烟：

国内方面，电子烟市场有待逐步修复。国内方面，电子烟监管政策风险基本落地，但是在口味限制和消费税带来涨价的影响下，国标产品销售存在一定压力，后续关注行业的产品迭代创新、制造端效率提升，中长期仍然看好电子烟发挥替烟属性，渗透率逐步提升。

海外方面，一次性电子烟或持续增长，监管变化需持续关注：一次性电子烟近年来增长迅猛，随着 BAT 等烟草巨头推进其一次性产品销售，其或将保持快速增长。与此同时，海外各国电子烟监管政策仍在不断演变。近期 FDA 宣布 BAT 旗下两款早期产品 Vuse Vibe 和 Vuse Ciro 的薄荷醇烟弹未能通过 PMTA，而此前两款产品的烟草味烟弹已获得通过。这一审批结果与此前另一品牌 Logic 类似，意味着未来薄荷味电子烟能否合法在美国销售仍有较大不确定性；同时，欧洲、东南亚的部分国家和地区亦有加强电子烟监管的倾向，需关注其对于行业增长的影响。

关注具备较强竞争力的龙头制造企业。国内市场方面，在国标约束和消费税的压力之下，拥有品牌力、产品力、技术实力、制造能力的品牌商和制造商份额有望提升。海外市场方面，发力一次性电子烟、绑定合规优质客户的制造商有望持续成长。建议关注思摩尔国际，公司具备电子烟自动化生产能力和强大的研发能力，海外主要客户英美烟草市占率持续提升，一次性产品有望放量。

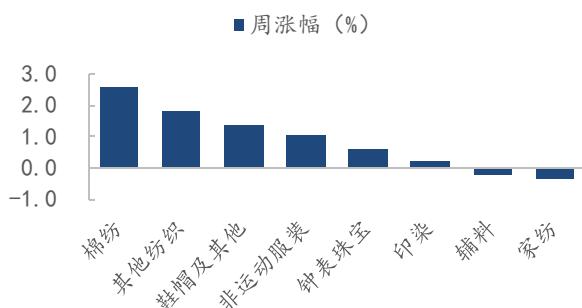
【重点推荐】珀莱雅、贝泰妮、波司登、李宁、安踏体育、台华新材、华利集团、志邦家居、金牌厨柜、太阳纸业

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

2. 市场表现：大盘普涨，大消费普遍涨幅居后

节前一周纺织服装行业上涨 0.98%，轻工制造下跌 0.72%，美容护理下跌 0.43%，在申万 31 个一级行业中分别排第 23、30、29 名。指数方面，上证指数上涨 2.18%，深证成指上涨 3.26%。

本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为棉纺 2.57%、其他纺织 1.83%、鞋帽及其他 1.38%、非运动服装 1.04%、钟表珠宝 0.60%、印染 0.24%、辅料-0.20%、家纺-0.34%。

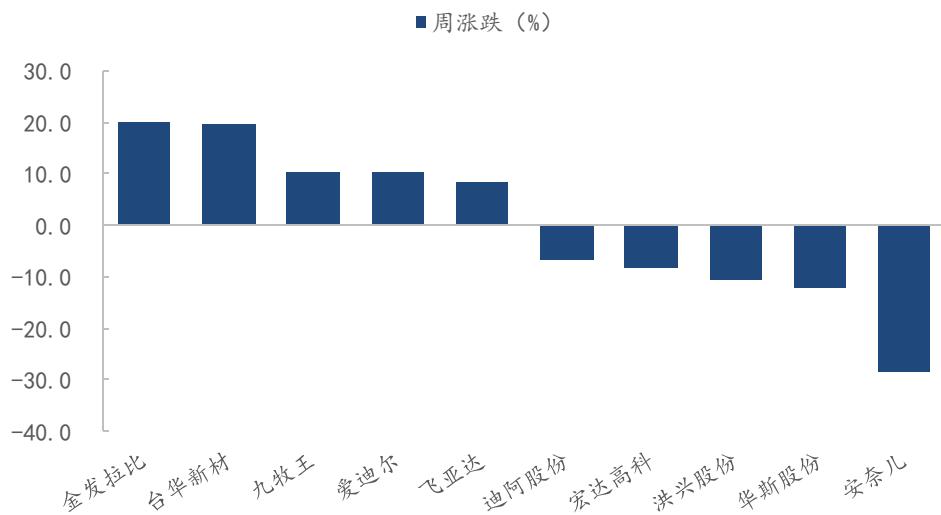
图 1：纺织服装子行业涨跌幅


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 2：纺织服装子行业市盈率


资料来源：Wind、东兴证券研究所

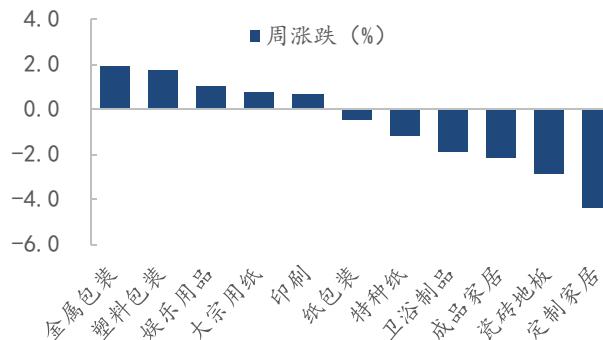
本周纺织服装涨幅前五的公司为金发拉比 20.18%、台华新材 19.73%、九牧王 10.53%、爱迪尔 10.38%、飞亚达 8.51%。排名后五位的公司为迪阿股份-6.85%、宏达高科-8.24%、洪兴股份-10.70%、华斯股份-12.14%、安奈儿-28.57%。

图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司


资料来源：Wind、东兴证券研究所

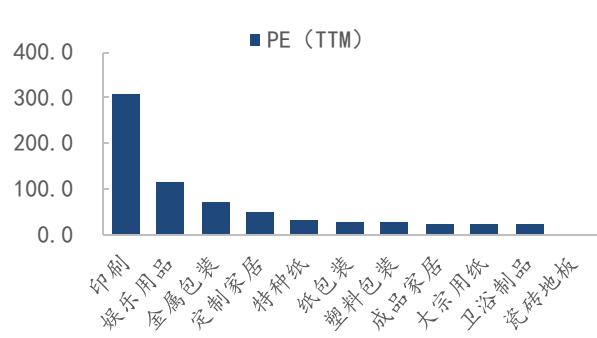
本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：金属包装 1.94%、塑料包装 1.75%、娱乐用品 0.99%、大宗用纸 0.73%、印刷 0.69%、纸包装-0.51%、特种纸-1.22%、卫浴制品-1.90%、成品家居-2.21%、瓷砖地板-2.88%、定制家居-4.39%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

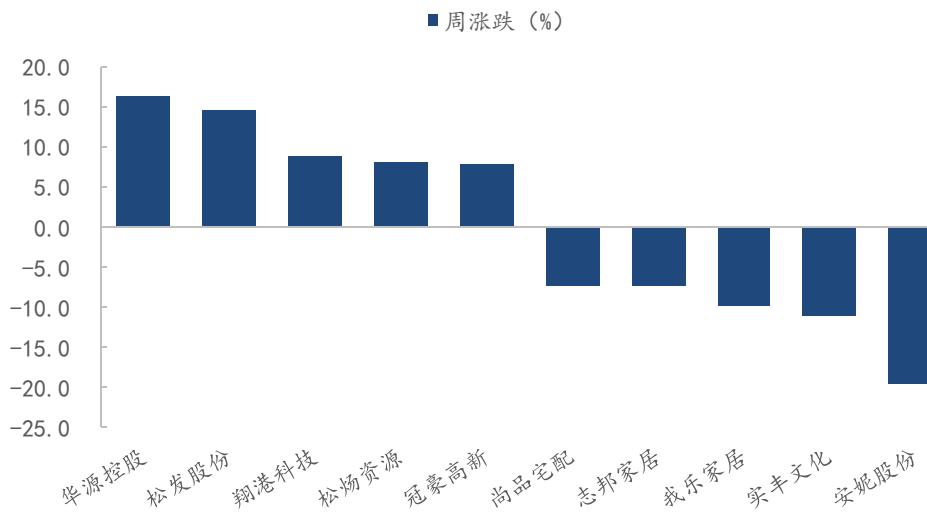
图 5：轻工制造子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

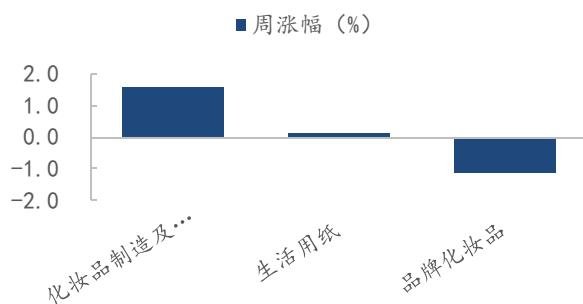
本周轻工制造涨幅前五的公司为华源控股 16.40%、松发股份 14.59%、翔港科技 8.87%、松炀资源 8.16%、冠豪高新 7.84%。排名后五位的为尚品宅配-7.33%、志邦家居-7.45%、我乐家居-9.95%、实丰文化-11.23%、安妮股份-19.79%。

图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司

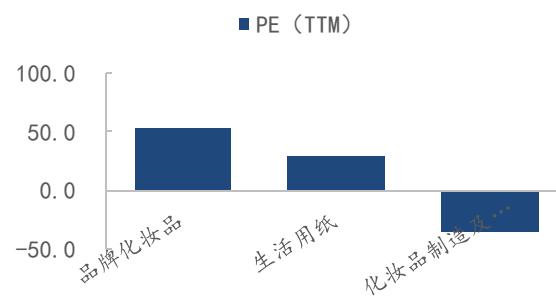


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周美容护理各子板块涨跌幅依次为：化妆品制造及其他 1.59%、生活用纸 0.13%、品牌化妆品-1.12%。

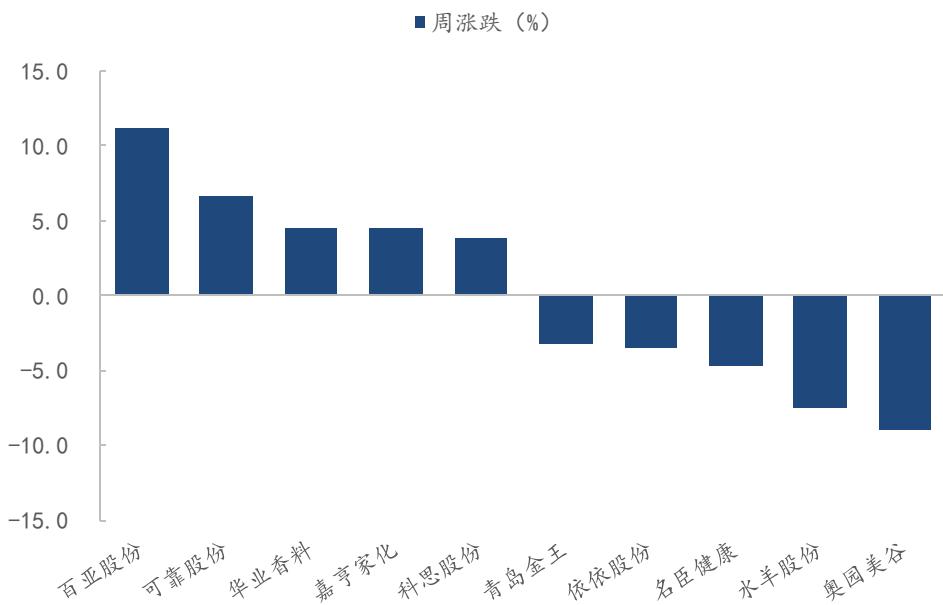
图 7：美容护理子行业涨跌幅


资料来源：Wind、东兴证券研究所

图 8：美容护理子行业市盈率


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周美容护理涨幅前五的公司百亚股份 11.15%、可靠股份 6.64%、华业香料 4.48%、嘉亨家化 4.47%、科思股份 3.88%。排名后五位的为青岛金王-3.25%、依依股份-3.56%、名臣健康-4.73%、水羊股份-7.50%、奥园美谷-9.03%。

图 9：美容护理行业涨跌前五的公司


资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 重点公告&行业追踪

【欧派家居|业绩预告】2022 年预计营业收入约 214.6~235.1 亿元，同比+5~+15%；归母净利润 26.7~28.0 亿元，同比 0~+5%；扣非归母 25.1~26.4 亿元，同比 0~+5%。

其中 Q4 营业收入约 51.9~72.4 亿元，同比-14.0~+19.9%；归母净利润 6.8~8.1 亿元，同比+22.3~+46.4%；扣非归母 5.9~7.2 亿元，同比+18.7~+44.0%。

【好莱客|业绩预告】2022年预计归母净利润约4.0~4.7亿元，同比+520~+620%；扣非归母净利润2.2~2.6亿元，同比+470~+580%。利润高增主要因为经营质量提升；2021年减值4.4亿元；2022年出售千川门窗投资收益1.7亿元；千川门窗22H2不再并表等。

【劲嘉股份|业绩预告】预计2022年度实现归母净利润为2.04亿元到3.06亿元，同比下降70%到80%。扣非归母净利润为1.89亿元到2.80亿元，同比下降66%到77%。利润下降因素包括主要产品销量及价格家长下降，对子公司江苏顺泰计提商誉减值准备3-4亿元等。

【晨鸣纸业|购买资产】公司拟通过发行股份方式直接或间接购买寿光美伦6.63%股份，交易后控制股份增至69.12%，交易对价为3.19亿元，绝大部分通过发行股份支付，股份发行价格为4.42元/股。

【特步国际|运营】第四季度，特步主品牌零售销售增长呈高单位数同比下跌，零售折扣水平约七折。于2022年，特步主品牌零售销售增长呈中双位数同比增长，零售存货周转约五个半月。

【361度|运营】第四季度，361度主品牌产品零售额与2021年同期大致持平，361度童装品牌产品同比实现低单位数正增长；361度电子商务平台产品整体流水同比增长约25%。

【牧高迪|业绩预告】预计2022年度实现归属于上市公司股东的净利润为1.33亿元到1.45亿元，与上年同期相比，将增加5438.6万元至6638.6万元，同比增长69.18%到84.45%。其中第四季度归母净利润约0.03-0.15亿元，去年同期盈利0.08亿元。

【安踏体育|人事变动】丁世忠将卸任首席执行官并留任董事会主席，郑捷将留任执行董事，并将卸任集团总裁及户外运动品牌群CEO，将继续以亚玛芬首席执行官的身份主要负责亚玛芬相关业务。赖世贤将担任联席首席执行官，并将卸任首席财务官。吴永华将担任联席首席执行官，并将卸任专业运动群CEO。

【健盛集团|业绩预告】2022年公司归属于上市公司股东的净利润为2.40亿-2.80亿，净利润同比增长43.52%至67.43%。以中位数计算Q4净利润-0.09亿元，去年同期净利润-0.14亿元，亏损幅度收窄。

【鲁泰A|业绩预告】2022年公司归属于上市公司股东的净利润为8.50亿-10.50亿，净利润同比增长144.53%至202.06%。以中位数计算Q4净利润-0.09亿元，去年同期净利润-0.14亿元。以中位数计算Q4净利润2.54亿元，去年同期净利润1亿元。

【中公教育|转让股份】公司控股股东、实际控制人鲁忠芳女士于2023年1月12日与陕西省国际信托股份有限公司（代表“陕国投•云起1号证券投资集合资金信托计划”）（受让方）签订协议，将其持有的上市公司3.15亿股的无限售流通股股份（占上市公司股份总数的5.10%）协议转让给受让方。本次权益变动后，鲁忠芳持股4.8亿元，占比7.79%；受让方持股3.15亿股，占比5.1%。

【王府井|国际免税港对外营业】公司旗下王府井国际免税港对外营业。王府井国际免税港位于海南省万宁市莲兴大道1号，项目使用原王府井悦舞小镇，总建筑面积10.25万平方米，计划分三期开业。

【家家悦|非公开发行股票获批】公司获得证监会批复，核准公司非公开发行不超过3893.4万股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。该批复自核准发行之日起12个月内有

效。

【美吉姆|减持】持有公司股份 1991.3 万股（占公司股份总数的比例为 2.42%）的股东张源女士计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内，以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 820 万股（占公司股份总数的比例为 0.997%）。

4. 风险提示

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司	仙鹤股份(603733)：把握景气赛道持续扩张，林浆纸一体化增强竞争优势	2023-01-16
行业	东兴时尚&轻工：消费场景继续复苏叠加春节将至，利好线下消费	2023-01-16
行业	东兴时尚&轻工：线下消费场景持续复苏，可选消费建议重点关注	2023-01-12
行业	化妆品行业：从研发和核心成分出发，探寻国货美妆的星辰大海	2023-01-05
公司	喜临门(603008)：床垫龙头品牌势能向上，渠道品类拓展成长可期	2022-12-30
行业	东兴时尚&轻工：关注线下消费复苏回暖	2022-12-27
行业	东兴时尚&轻工：11月社零数据承压，国家出台扩大内需纲要看明消费复苏	2022-12-20
行业	东兴时尚&轻工：防疫政策优化、地产政策加码，看好消费和地产修复	2022-12-05
行业	轻工制造行业2023年度策略：需求的回暖，盈利的修复	2022-12-02
行业	商贸零售&社会服务行业2023年度投资策略：把握确定性，关注复苏弹性	2022-12-01
行业	纺织服装行业2023年投资策略：复苏与分化并存，运动户外景气持续	2022-11-30
行业	东兴时尚&轻工：短期疫情形势严峻消费受阻，建议优选赛道	2022-11-28
行业	东兴时尚&轻工：10月社零数据偏弱，精准防疫将有助于降低疫情扰动	2022-11-21
公司	敏华控股(01999)：利润表现优异，内销企稳增长值得期待	2022-11-17
行业	户外运动行业：政策文件释放利好信号，近期数据凸显增长韧性	2022-11-08
行业	东兴时尚&轻工：防控措施有所放宽，消费复苏有望加速	2022-11-07
行业	东兴时尚&轻工：三季度消费普遍承压，美妆板块显韧性	2022-10-31
公司	科锐国际(300662)高基数及疫情反复下保持韧性，灵工管理人数环比改善	2022-10-31
公司	太阳纸业(002078)盈利能力环比承压静待改善，长期扩张势头不变	2022-10-31
公司	家联科技(301193)：三季度业绩超预期，降解材料产能储备充足长期增长无虞	2022-10-29
公司	贝泰妮(300957)：消费淡季下业绩韧性强，新品类新品牌拓展静待花开	2022-10-29
行业	电子烟行业：消费税落地，短期影响行业盈利，长期有利集中度提升	2022-10-28
公司	瑞尔特(002790)：智能马桶业务快速发展，利润端表现优异	2022-10-28
公司	珀莱雅(603605)：大单品策略持续发力，Q3业绩表现超预期	2022-10-28
公司	裕同科技(002831)：消费电子与环保包装增速亮眼，盈利能力延续回升趋势	2022-10-27
公司	家联科技(301193.SZ)：塑料制品龙头，战略布局降解材料	2022-10-21
行业	东兴证券时尚&轻工周观点：市场情绪转好，关注持续性修复的可选消费及保交楼下的家居消费	2022-10-18
行业	东兴证券时尚&轻工周专题：三季度消费弱复苏，业绩将有所分化	2022-10-10
公司	裕同科技(002831.SZ)：具备多重竞争优势的包装龙头，看好多元化扩张与盈利能力提升	2022-10-10
行业	东兴证券医美行业专题二：再生针剂——打开轻医美新空间，关注渠道策略及产品功效、安全验证	2022-10-10
公司	瑞尔特(002790.SZ)：冲水组件龙头，智能马桶打开成长空间	2022-09-29
行业	东兴证券纺服轻工行业周观点：头部主播回归及即将到来的“十一”假期将对消费有所拉动	2022-09-26

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

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

常子杰

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

魏宇萌

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

刘雪晴

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

研究助理简介

沈逸伦

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

分析师承诺

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

风险提示

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

免责声明

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

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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

行业评级体系

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

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

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

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好评级：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性评级：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡评级：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

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

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

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