

商贸零售

2023 年 02 月 05 日

抖音超市上线，关注互联网头部企业布局线上超市

——行业周报

投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

骆峥（联系人）

luozheng@kysec.cn

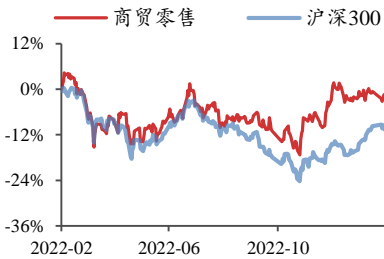
证书编号：S0790122040015

杨柏炜（联系人）

yangbowei@kysec.cn

证书编号：S0790122040052

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《兔年春节社会消费平稳增长，看好 2023 年全面复苏——行业周报》
-2023.1.29

《12 月社零同比-1.8%，疫情防控新阶段消费复苏有望——行业点评报告》
-2023.1.17

《新年黄金珠宝消费旺盛，关注头部品牌方表现——行业周报》-2023.1.15

● 抖音超市上线，关注互联网头部企业布局线上超市

近日，抖音超市在抖音 APP 内正式上线，从商业模式上看，它和天猫超市、京东超市均属于线上超市。近年来，我国线上消费渗透率持续提升，线上超市在其中贡献重要增量。我们透过零售行业“人货场”框架，对抖音超市做初步分析。

(1) “人”：抖音庞大的用户流量是其发展线上超市的重要优势，目前抖音超市覆盖范围已由个别城市开始向全国推进。在触达用户过程中，抖音超市除推出优惠礼包外，还提出了“官方直发、精选好物、正品保障、售后无忧”的承诺，发挥平台背书的品牌优势，拉动新用户转化与留存。**(2) “货”：**抖音超市采取平台自营模式，以定向准入方式引入供应商，入驻商品涵盖常见知名品牌及部分中小品牌；商品种类及 SKU 方面，抖音超市较天猫超市、京东超市还有较大提升空间，但在价格方面，抖音超市的部分商品相对优惠。**(3) “场”：**抖音超市目前商品储于自有仓库，用户下单后可根据订单收捡、打包发出；物流方面与顺丰快递、中通快递达成合作，提供当日达、次日达等到家服务。我们认为，抖音布局线上超市加码电商板块，是激活流量优势、助力成长的关键一步；而就抖音超市业务来说，未来需要重点关注其供应链、仓储物流等方面建设情况。

● 行业关键词：抖音超市、国产皮秒仪、商圈外摆、微蚁科技、印度培育钻

【抖音超市】抖音上线“抖音超市”功能。

【国产皮秒仪】科英激光申报首个国产皮秒激光治疗仪获 NMPA 批准上市。

【商圈外摆】北京重点商圈计划组织开展外摆试点。

【微蚁科技】B2B 模式批发市场平台微蚁科技完成数千万元 B 轮融资。

【印度培育钻】印度取消培育钻石晶种进口税促进行业发展。

● 板块行情回顾

本周（1 月 30 日-2 月 3 日），商贸零售指数报收 2857.90 点，下跌 1.74%，跑输上证综指（本周下跌 0.04%）1.69 个百分点，板块表现在 31 个一级行业中位居第 28 位。零售各细分板块中，本周专业连锁板块涨幅最大，2023 年年初至今互联网电商板块领跑。个股方面，本周华凯易佰（+18.9%）、焦点科技（+15.0%）、孩子王（+12.2%）涨幅靠前。

● 投资建议：关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司

投资主线一（化妆品）：国货化妆品龙头品牌强者恒强，重点推荐珀莱雅、华熙生物、贝泰妮、鲁商发展，受益标的科思股份等；

投资主线二（医美）：行业具备较强成长性，重点推荐医美产品龙头爱美客、区域医美机构龙头朗姿股份；

投资主线三（线下消费）：疫后消费逐步复苏，关注线下消费赛道优质公司，珠宝钻石板块重点推荐周大福、潮宏基、周大生、迪阿股份，受益标的中国黄金等；母婴零售板块重点推荐爱婴室，受益标的孩子王等。

● **风险提示：**宏观经济风险，疫情反复，行业竞争加剧等。

目 录

1、零售行情回顾	4
2、零售观点：抖音超市上线，关注线上超市再添新军	6
2.1、行业动态：抖音超市上线，关注互联网头部企业布局线上超市	6
2.2、关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司	8
2.2.1、家家悦：2022 年预计扭亏为盈，四季度受疫情防控影响承压	10
2.2.2、朗姿股份：2022 年归母净利润预计同比下滑 84%-89%，看好 2023 年复苏	10
2.2.3、周大福：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长	11
2.2.4、华熙生物：2022Q3 营收同比+29%，关注护肤品业务双十一表现	11
2.2.5、周大生：Q3 镶嵌出货受疫情影响，黄金产品体系持续完善	12
2.2.6、迪阿股份：三季度经营业绩降幅收窄，渠道规模仍逆势扩张	13
2.2.7、鲁商发展：2022Q3 利润端承压，化妆品板块延续较快增长	13
2.2.8、老凤祥：三季度经营业绩稳健增长，彰显龙头品牌强劲韧性	14
2.2.9、豫园股份：珠宝时尚业务增长稳健，持续推进消费产业布局	14
2.2.10、珀莱雅：2022Q3 归母净利润增长亮眼，毛利率创历史新高	15
2.2.11、潮宏基：三季度经营业绩回归正增长，培育钻石布局进展顺利	16
2.2.12、爱婴室：2022Q3 营收同比+47%、归母净利润同比实现扭亏	16
2.2.13、爱美客：2022Q3 营收同比+55%延续高增长，毛利率创下新高	17
2.2.14、贝泰妮：2022Q3 营收保持稳健增长，关注双十一大促表现	17
2.2.15、红旗连锁：2022Q3 营收表现亮眼，主营业务净利润增长良好	18
3、零售行业动态追踪	19
3.1、行业关键词：抖音超市、国产皮秒仪、商圈外摆、微蚁科技、印度培育钻等	19
3.2、公司公告：多家公司发布 2022 年度业绩预告等	21
4、风险提示	25

图表目录

图 1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 28 位	4
图 2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌 1.74%	4
图 3：2023 年年初至今（商贸零售）指数下跌 0.31%	4
图 4：本周专业连锁板块涨幅最大，周涨幅为 4.41%	5
图 5：2023 年初至今互联网电商涨幅最大，年涨幅 7.07%	5
图 6：抖音超市上线，需搜索关键词进入	6
图 7：抖音超市与其他线上超市首页内容基本一致	6
图 8：抖音日活跃用户数已突破 6 亿	6
图 9：抖音超市以优惠礼包与安心承诺打动新用户	6
图 10：抖音超市供应商入驻资质图	7
图 11：抖音超市内国窖 1573 到手价相对优惠	7
图 12：抖音超市可提供当日达、次日达等服务	7
图 13：抖音超市可提供当日达、次日达等服务	7

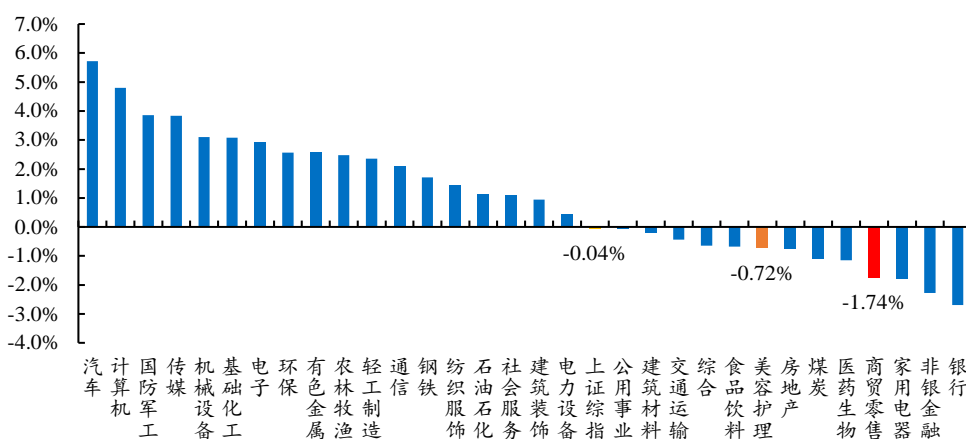
表 1：本周零售行业华凯易佰、焦点科技、孩子王涨幅靠前	5
表 2：本周零售行业 ST 宏图、中国中免、王府井等跌幅靠前	5

表 3: 重点推荐朗姿股份、周大福、潮宏基、珀莱雅、贝泰妮、爱美客等	8
表 4: 本周重点推荐个股吉宏股份、朗姿股份、潮宏基表现相对较好	19
表 5: 零售公司大事提醒: 关注多家公司年报预计披露等	24
表 6: 零售行业大事提醒: 关注 2023 第十二届杭州 (全球) 新电商博览会等	24

1、零售行情回顾

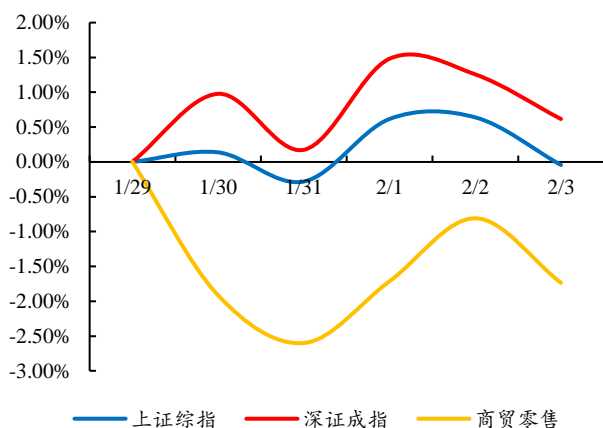
本周(1月30日-2月3日)A股下跌,零售行业指数下跌1.74%。上证综指报收3263.41点,周累计下跌0.04%;深证成指报收12054.30点,周上涨0.61%;本周全部31个一级行业中,表现排名前三位的分别为汽车、计算机和国防军工。零售行业指数(参照商贸零售指数)本周报收2857.90点,周跌幅为1.74%,在所有一级行业中位列第28位。2023年年初至今,零售行业指数下跌0.31%,表现弱于大盘(2023年年初至今上证综指累计上涨5.64%)。

图1: 本周零售行业(商贸零售指数)表现位列第28位



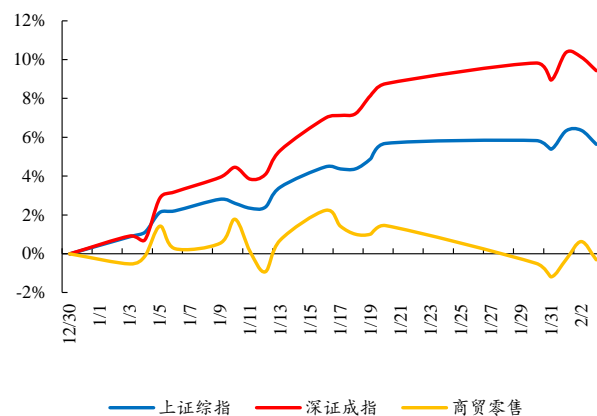
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周零售行业(商贸零售)指数下跌1.74%



数据来源: Wind、开源证券研究所

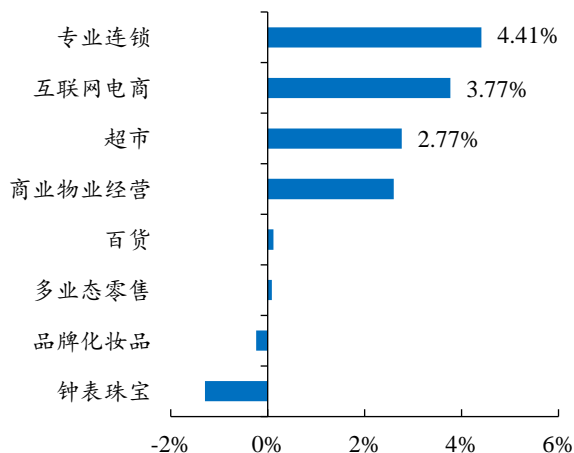
图3: 2023年年初至今(商贸零售)指数下跌0.31%



数据来源: Wind、开源证券研究所

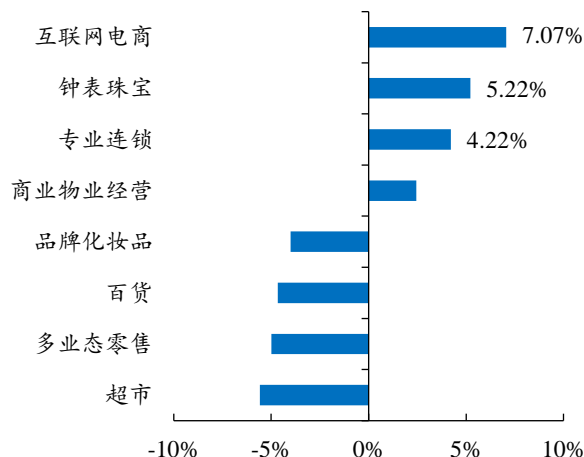
零售各细分板块中,专业连锁板块本周涨幅最大;2023年年初至今,互联网电商板块涨幅最大。在零售行业各主要细分板块(我们依据二级行业分类,选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、商业物业经营、互联网电商、钟表珠宝和品牌化妆品8个细分板块)中,本周6个子板块上涨,其中专业连锁板块涨幅最大,周涨幅为4.41%;2023年全年来看,互联网电商板块年初至今累计涨幅为7.07%,在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周专业连锁板块涨幅最大，周涨幅为 4.41%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023 年初至今互联网电商涨幅最大，年涨幅 7.07%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周华凯易佰、焦点科技、孩子王涨幅靠前。本周零售行业主要 92 家上市公司（参照一级行业指数成分，剔除少量主业已发生变化公司）中，合计有 75 家公司上涨、9 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是华凯易佰、焦点科技、孩子王，周涨幅分别为 18.9%、15.0%和 12.2%。本周跌幅靠前公司为 ST 宏图、中国中免、王府井。

表1：本周零售行业华凯易佰、焦点科技、孩子王涨幅靠前

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	300592.SZ	华凯易佰	18.22	18.9%	29.0%	20.3%	跨境电商
2	002315.SZ	焦点科技	21.04	15.0%	53.2%	16.8%	跨境电商
3	301078.SZ	孩子王	13.29	12.2%	17.7%	2.6%	专业连锁Ⅲ
4	002251.SZ	步步高	6.58	11.7%	45.6%	-8.5%	超市
5	003010.SZ	若羽臣	19.74	11.7%	39.5%	4.7%	电商服务
6	300464.SZ	星徽股份	6.62	11.1%	15.5%	9.6%	跨境电商
7	300792.SZ	壹网壹创	29.81	9.0%	10.8%	6.8%	电商服务
8	600280.SH	中央商场	3.13	8.7%	9.4%	-4.3%	百货
9	301001.SZ	凯淳股份	22.88	8.3%	28.9%	7.5%	电商服务
10	600250.SH	南纺股份	6.00	8.1%	23.5%	2.9%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/2/3）

表2：本周零售行业 ST 宏图、中国中免、王府井等跌幅靠前

跌幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	600122.SH	ST 宏图	1.30	-10.3%	8.6%	-14.5%	专业连锁Ⅲ
2	601888.SH	中国中免	210.96	-8.5%	4.5%	-2.3%	旅游零售Ⅲ
3	600859.SH	王府井	28.33	-5.8%	10.2%	0.7%	百货
4	603708.SH	家家悦	11.83	-3.3%	4.4%	-6.0%	超市
5	600861.SH	北京城乡	21.80	-2.5%	3.2%	-0.8%	多业态零售

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/2/3）

2、零售观点：抖音超市上线，关注线上超市再添新军

2.1、行业动态：抖音超市上线，关注互联网头部企业布局线上超市

抖音发力布局线上超市，加码电商板块。近日，抖音超市在抖音 APP 内正式上线，用户搜索关键词即可进入。从商业模式上看，抖音超市和天猫超市、京东超市均属于线上超市。近年来，我国线上消费渗透率持续提升，线上超市贡献了重要增量，不仅是诸多互联网头部企业的必争之地，对于超市企业而言重要性也在持续提升，据中国连锁经营协会调查，2022 年 82.9% 的超市企业线上销售额同比正增长。而抖音此番推出的抖音超市则有望成为其电商板块的重要补充和进阶方向。

图6：抖音超市上线，需搜索关键词进入



资料来源：抖音 APP

图7：抖音超市与其他线上超市首页内容基本一致



资料来源：抖音 APP、淘宝 APP、京东 APP

“人”：面向抖音 APP 庞大用户群，以优惠礼包与安心承诺拉动转化与留存。抖音日活跃用户数已突破 6 亿，广泛分布且画像各异的庞大用户流量是其发展线上超市的重要优势。从覆盖区域看，2022 年 10 月抖音超市在广州、深圳、惠州、东莞四个城市率先进行试点，正式上线后覆盖范围开始向全国推进。在触达用户的过程中，抖音超市除了推出优惠礼包“新人三单礼”，首单包邮且连续三单赠送 6 元优惠券，并且每日上新“爆款秒杀”，宣称 30 天内最低价，还通过提出“官方直发、精选好物、正品保障、售后无忧”的承诺，发挥平台背书的品牌优势，拉动新用户的转化与留存。

图8：抖音日活跃用户数已突破 6 亿



资料来源：巨量引擎官网

图9：抖音超市以优惠礼包与安心承诺打动新用户



资料来源：抖音 APP

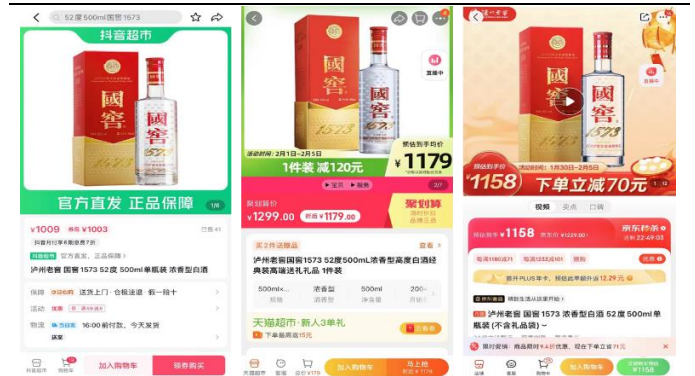
“货”：自营平台聚焦精品好物，立足成熟模式发布局货架电商。(1) 经营模式：抖音超市属于平台自营，采用定向准入方式引入供应商，即先接收特定品牌或类目商品供应商初步咨询，经评估符合要求后再正式引入。(2) 品牌档次：抖音超市内入驻商品承诺精选好物，基本涵盖常见知名品牌及部分中小品牌，有效覆盖各类客群需求。(3) 商品种类：从大类看，抖音超市较天猫超市、京东超市略少，还未上架冷冻生鲜等；从 SKU 看，抖音超市的丰富度也还有较大提升空间。(4) 商品价格：我们挑出了较有代表性的两种标品进行比价，以海天零添加有机酱油 500ml 装为例，天猫超市价格为 19.9 元，京东超市价格为 22.9 元，抖音超市价格为 15.9 元；以泸州老窖国窖 1573 为例，天猫超市价格为 1179 元，京东超市价格为 1158 元，抖音超市价格为 1009 元。可以看出，当前抖音超市的部分商品价格相对优惠。

图10：抖音超市供应商入驻资质图

一级类目名称	二级类目名称	主体资质	行业资质	品牌资质	商品资质
个人护理	全部	营业执照 法人身份证 注册资金须满足100万，成立时间须满足一年； 拥有一般的纳税人资质； 暂不接受个体工商户入驻	若经营个护服务二级类目，需上传入驻主体的《公共场所卫生许可证》	商标注册证或商标注册申请受理通知书 由商标权利人作为源头，授权入驻主体的三级以内的完整授权关系的授权文件/书； 例：A(商标权利人)→B→C→D(入驻主体)	1、《化妆品生产许可证》：经营国产化妆品需提供生产厂商的《化妆品生产许可证》，其中牙膏以及未宣称消毒和功效的洗手液也能提供。 2、若经营非特殊化妆品，国产非特殊化妆品需提供《国产非特殊用途化妆品备案电子凭证》，进口非特殊化妆品需提供《进口非特殊用途化妆品备案电子凭证》，电子凭证均接受国家药监局网站截图。 3、若经营特殊化妆品，国产特殊化妆品需提供《国产特殊用途化妆品行政许可批件》，进口特殊化妆品需提供《进口特殊用途化妆品行政许可批件》，许可批件接受附件原件接受国家药监局网站截图，查询截图需加盖开店供应商主体公章。 4、《消毒产品生产企业卫生许可证》：经营国产女性卫生用品、消毒水、成人护理纸尿用品、宣称消毒和功效的婴童消毒用品和洗手液

资料来源：晓多科技

图11：抖音超市内国窖 1573 到手价相对优惠



资料来源：抖音超市、天猫超市、京东超市

“场”：仓储物流是履约关键，当前主要与第三方物流公司合作。(1) 仓储模式：所有商品储于抖音超市自有仓库，目前仓库主要位于广东，其他城市本地仓较少；用户下单后可根据订单收捡，打包后从仓库发出。(2) 物流模式：暂未自建物流体系，与顺丰快递、中通快递达成合作，提供到家物流服务。(3) 配送时效：多数商品显示“16:00 前付款，当日发”，实际收货时间多为“次日达”或“隔日达”，偏远地区多为“多日达”，与天猫超市和京东超市可提供的“小时达”或“半日达”相比仍有进步空间。(4) 包邮门槛：和天猫超市、京东超市类似，抖音超市设置了包邮门槛以提高客单价，通常为满 88 元包邮。我们认为，抖音在已成功推出兴趣电商基础上，进一步布局线上超市加码电商板块，是激活流量优势、助力成长的关键一步；而就抖音超市业务本身来说，未来需要关注其供应链、仓储物流等方面建设情况。

图12：抖音超市可提供当日达、次日达等服务



资料来源：字母榜

图13：抖音超市可提供当日达、次日达等服务

超市运费规则			
物流	实付金额	重量限制	运费
物流 当日发 16:00 前付款，今天发货	<50元	5kg内	6元
送至	50≤, <88元	20kg内	5元
物流 次日发 现在付款，明天发货	≥88元	20kg内	免费
送至	≥300元	30kg内	免费
抖音超市	≥400元	40kg内	免费
官方直发 精选好物 售后无忧	≥500元	50kg内	免费
超出重量按1元/kg计算费用			

资料来源：抖音 APP

2.2、关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司

投资主线 1：关注贯彻“大单品+多渠道+多品牌”战略的国货龙头化妆品品牌。行业短期承压增长略显疲态，但放眼中长期，成长依然无虞。竞争格局方面，龙头品牌“大单品+多渠道”逻辑持续验证，行业马太效应凸显；同时部分国货龙头品牌的多品牌战略也已逐步体现成效。我们看好贯彻“大单品+多渠道+多品牌”战略的国货龙头品牌方，重点推荐近期销售情况较好且长期成长逻辑清晰的标的，包括珀莱雅（主品牌线上渠道销售表现良好）、贝泰妮（关注 AOXMED）、华熙生物（品牌矩阵成型）、鲁商发展（拟剥离房地产业务，转型大健康产业）等，受益标的包括化妆品上游科思股份、青松股份、嘉亨家化等。

投资主线 2：疫后医美消费有望恢复，关注医美产品龙头厂商和区域医美机构龙头。短期看，医美行业受益于防疫政策优化带来的线下消费场景恢复；长期看，医美行业渗透率、国产化率、合规化程度均有提升空间，严监管也利好具备合法合规资质的医美产品和机构龙头。医美产品厂商方面，重点推荐爱美客（产品端龙头受益医美消费复苏），受益标的包括华东医药、四环医药、复锐医疗科技等。此外，下游医美机构推荐朗姿股份（医美业务“内生+外延”双轮驱动）。

投资主线 3：防疫政策更新优化，关注线下消费复苏主线下的高景气赛道优质公司。

（1）黄金珠宝行业关注疫情缓和、线下消费复苏，长期看头部集中仍是主旋律，龙头公司依托品牌、渠道优势持续扩张发展；此外，培育钻石赛道方兴未艾，率先布局的品牌有望获得优势，重点推荐周大福（港资珠宝龙头品牌）、潮宏基（加盟拓店弹性大，先发布局培育钻石赛道）、周大生和迪阿股份，受益标的中国黄金等。（2）母婴零售受益线下客流恢复，长期看生育政策亦将持续催化，行业龙头企业通过并购整合扩张和生态圈建设有望加速发展，重点推荐爱婴室，受益标的孩子王。

表3：重点推荐朗姿股份、周大福、潮宏基、珀莱雅、贝泰妮、爱美客等

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
002612.SZ	朗姿股份	医美	2022 年预计实现归母净利润 0.2-0.3 亿元（-84.0%~-89.3%）； 单 2022Q4 预计实现归母净利润 248 万元-1248 万元（-57.3%~-91.5%）。 公司医美业务“内生+外延”双轮驱动初现成效，未来依托品牌、资源、运营等优势，加速推进全国连锁扩张，有望持续增长。
002345.SZ	潮宏基	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 33.81 亿元（-2.0%）、归母净利润 2.35 亿元（-17.6%）； 单 2022Q3 实现营收 12.07 亿元（+4.6%）、归母净利润 0.85 亿元（+1.7%）。 公司产品端以优质时尚珠宝首饰树立差异化品牌形象，渠道端发力加盟门店提速扩张；与力量钻石等成立合资公司发力布局培育钻石赛道，有望打开新成长曲线。
1929.HK	周大福	珠宝首饰	FY2023Q3 实现销售额同比下降 19.3%；FY2023Q3 中国内地销售额同比下降 22.4%， 同店销售同比下降 33.1%；中国香港、中国澳门及其他市场销售额同比下降 11.1%， 同店销售同比下降 7.8%。 公司已建立品牌、产品、渠道等多方位竞争优势，未来在深耕供应链持续打造优质产品基础上，发力加盟渗透高低线市场，打造科技型珠宝公司，有望持续成长。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 89.37 亿元（+38.1%）、归母净利润 9.31 亿元（-7.5%）； 单 2022Q3 实现营收 38.39 亿元（+4.2%）、归母净利润 3.45 亿元（-12.7%）。 公司短期业绩受疫情影响承压，但品牌竞争力加强，渠道端推进省代模式，叠加产品矩阵完善，有望受益疫后珠宝消费回暖。

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
600223.SH	鲁商发展	化妆品	2022 年全年预计实现归母净利润 0.18~0.54 亿元（同比-85%~-95%）； 单 2022Q4 预计实现归母净利润-1.36~-0.99 亿元（亏损额同比收窄 3.9%~29.6%）。 生物医药+生态健康双轮驱动布局，优质大单品、战投赋能打开化妆品业务成长空间。
603605.SH	珀莱雅	化妆品	2022 年前三季度实现营收 39.62 亿元（+31.5%）、归母净利润 4.95 亿元（+36.0%）； 单 2022Q3 实现营收 13.36 亿元（+22.1%）、归母净利润 1.98 亿元（+43.5%）。 公司产品、品牌、渠道等方面竞争力全方位深化，持续巩固国货美妆龙头地位。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 535.38 亿元（+7.5%）、归母净利润 13.56 亿元（-9.5%）； 单 2022Q3 实现营收 197.98 亿元（+8.8%）、归母净利润 4.66 亿元（+2.0%）。 公司品牌积淀深厚，渠道扩张叠加国企改革带来效率优化，未来有望持续增长。
600655.SH	豫园股份	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 334.29 亿元（+3.0%）、归母净利润 9.03 亿元（-46.8%）； 单 2022Q3 实现营收 114.19 亿元（+19.4%）、归母净利润 1.49 亿元（-45.4%）。 公司珠宝板块稳定增长，“产业运营+产业投资”双轮驱动叠加“东方生活美学”置顶，有望推进新兴消费赛道深化布局。
688363.SH	华熙生物	化妆品	2022 年前三季度实现营收 43.20 亿元（+43.4%）、归母净利润 6.77 亿元（+22.0%）； 单 2022Q3 实现营收 13.85 亿元（+28.8%）、归母净利润 2.04 亿元（+4.9%）。 公司作为全球透明质酸产业龙头，全产业链布局优势突出，护肤品业务快速发展，四轮驱动打开长期空间。
300957.SZ	贝泰妮	化妆品	2022 年前三季度实现营收 28.95 亿元（+37.0%）、归母净利润 5.17 亿元（+45.6%）； 单 2022Q3 实现营收 8.46 亿元（+20.7%）、归母净利润 1.22 亿元（+35.5%）。 公司是敏感肌护肤龙头，产品、品牌、渠道多措并举强化核心竞争力，在皮肤大健康领域持续拓展。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2022 年前三季度实现营收 26.22 亿元（+58.5%）、归母净利润 0.45 亿元（+33.5%）； 单 2022Q3 实现营收 7.53 亿元（+47.0%）、归母净利润 0.04 亿元。 公司深度受益三孩政策红利，围绕“渠道+品牌+多产业”多方位拓展布局，在母婴消费领域核心竞争力持续提升。
603708.SH	家家悦	超市	2022 年预计实现归母净利润 0.35-0.52 亿元（扭亏为盈，2021 年归母净亏损 2.93 亿元）； 单 2022Q4 预计实现归母净亏损 1.35-1.52 亿元（亏损额同比收窄 68.6%-72.1%）。 渠道拓展、物流供应链建设稳步推进，门店成熟、提效有望修复公司盈利能力。
002697.SZ	红旗连锁	超市	2022 年前三季度实现营收 75.73 亿元（+8.2%）、归母净利润 3.57 亿元（+2.3%）； 单 2022Q3 实现营收 26.90 亿元（+9.2%）、归母净利润 1.34 亿元（+5.0%）。 公司便利店业态卡位社区流量，在川蜀已构筑区域竞争优势，拓展新店与优化老店双管齐下，推动持续成长。
300896.SZ	爱美客	医美	2022 年前三季度实现营收 14.89 亿元（+45.6%）、归母净利润 9.92 亿元（+40.0%）； 单 2022Q3 实现营收 6.05 亿元（+55.2%）、归母净利润 4.01 亿元（+41.6%）。 公司是国内医美产品龙头，产品、渠道、研发三面发力深筑壁垒，产品竞争力、品牌影响力日益强化。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2022 年前三季度实现营收 39.36 亿元（+2.3%）、归母净利润 1.99 亿元（-19.8%）； 单 2022Q3 实现营收 13.15 亿元（-3.0%）、归母净利润 0.83 亿元（+25.8%）。 公司跨境电商 SaaS 平台和国内电商布局，有望持续提升公司竞争力。
301177.SZ	迪阿股份	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 30.43 亿元（-10.8%）、归母净利润 7.73 亿元（-22.0%）； 单 2022Q3 实现营收 9.58 亿元（-12.2%）、归母净利润 1.94 亿元（-25.9%）。 公司绑定“真爱”价值观构筑竞争壁垒，自营扩张和定制化产品模式驱动成长。

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2.1、家家悦：2022 年预计扭亏为盈，四季度受疫情防控影响承压

家家悦是胶东生鲜超市龙头，预计 2022 年归母净利润同比扭亏为盈。公司经营生鲜业务多年，依托高直采比例（超过 80%）、完善物流仓储基地布局和中央厨房等规模化生产中心运作，在供应链等生鲜经营全方面建立牢固竞争壁垒。2022 年预计实现归母净利润 3500 万元-5200 万元（同比扭亏为盈，2021 年归母净亏损 2.93 亿元），单 2022Q4 预计实现归母净亏损 1.35-1.52 亿元（亏损额同比收窄 68.6%-72.1%），受疫情冲击影响仍有所承压。我们认为，公司渠道拓展和物流供应链建设稳步推进，未来随山东省内外新开门店成熟、提效，盈利能力有望恢复。

2022 年度业绩预计同比改善，门店质量提升实现降本增效。2022 年公司利润端有望实现扭亏为盈，预计实现扣非归母净利润 1200 万元至 1800 万元（2021 年扣非归母净亏损 3.42 亿元）。我们认为主要原因包括，（1）**控制新开店**：主动控制扩张速度，审慎评估开店选择；（2）**调整存量店**：主动关停低效门店，实现资源聚焦。尽管四季度同店销售收入增速受疫情影响环比下降，进而导致公司业绩出现亏损，但总的来看，2022 年公司经营效率持续提高，各项费用率有望同比下降，尤其是山东省外扩张的新区域，亏损情况有望得到改善。

非公开发行股票获批有望补充资金，供应链建设、渠道优化等助力长期成长。2023 年 1 月，公司非公开发行股票申请获得中国证监会核准批文，本次非公开发行的股票数量为 3893.42 万股，预计募集资金总额为 4.08 亿元（含发行费用），拟用于：（1）家家悦商河智慧产业园项目（一期），募集资金投入 1.30 亿元；（2）羊亭购物广场项目，募集资金投入 0.50 亿元；（3）偿还银行贷款，募集资金投入 2.28 亿元。本次非公开发行股票有望充实公司资金储备，用于供应链建设、渠道优化等方面。长期看，公司在山东省内加密、省外扩张，有望稳步提升渗透率与影响力，向综合型、平台型、技术型零售服务商升级。

详见开源零售 2020 年 1 月 19 日首次覆盖报告《家家悦（603708.SH）：胶东生鲜超市龙头，内生外延扩张推进全国化布局》和 2023 年 2 月 1 日信息更新报告《家家悦（603708.SH）：2022 年预计扭亏为盈，四季度受疫情防控影响承压》等。

2.2.2、朗姿股份：2022 年归母净利润预计同比下滑 84%-89%，看好 2023 年复苏

朗姿股份是双轮驱动加速扩张的区域医美机构龙头，预计 2022 年归母净利润同比下滑 84%-89%。朗姿股份是高端时尚品牌，2022 年预计实现归母净利润 2000 万元-3000 万元（同比下滑 84.00%-89.33%），单 2022Q4 预计实现归母净利润 248 万元-1248 万元（同比下滑 57.34%-91.54%），受疫情冲击影响明显下滑。我们认为，公司现已构建三大业务协同发展的泛时尚生态圈，女装、婴童业务稳健，医美业务“内生+外延”双轮驱动初现成效，综合竞争力突出，未来依托品牌、资源、运营等优势加速推进全国连锁扩张，有望持续增长。

疫情反复背景下营收承压，新机构、次新机构影响盈利能力。营收方面，预计受疫情反复及防疫政策影响，公司部分服装门店、医美机构面临客流减少、暂时停业等挑战，营收端有所承压。盈利能力方面，公司医美业务旗下有较多新机构、次新机构尚处培育期，我们预计培育期机构促销引流力度较大，对毛利率产生一定影响。费用方面，由于公司 2021 年度新开多家女装店铺及医美机构，预计 2022 年销售费用、管理费用同比提升幅度较大。以上三方面因素共同导致公司 2022 年度归母净利润同比大幅下滑。

双轮驱动加速全国化扩张布局，“规模+品牌”效应强化综合竞争力。当前疫情防控已步入新阶段，2023 年医美消费复苏确定性较高，对公司而言：一方面体内机构经营将较快恢复，新机构、次新机构成熟亦有望贡献增量；另一方面体外孵化机构或加速成熟，从而进一步增加潜在可收并购数量、推进外延并购进程。我们认为，公司是区域性医美机构龙头，拥有优质医美资源和高效管理模式，“内生+外延”双轮驱动助力稳步扩张，未来有望加速推进全国化布局，通过“规模+品牌”效应强化综合竞争力。

详见开源零售 2022 年 12 月 16 日首次覆盖报告《**朗姿股份（002612.SZ）：内生外延双轮驱动，区域医美龙头加速全国化布局**》和 2023 年 1 月 31 日信息更新报告《**朗姿股份（002612.SZ）：2022 年归母净利润预计同比下滑 84%-89%，看好 2023 年公司医美业务复苏**》等。

2.2.3、周大福：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长

公司 2023 财年第三季度零售值同比-19.3%。周大福是港资珠宝龙头品牌，近期公司发布半年报：FY2023Q3 实现零售值同比-19.3%，期间受到疫情较大影响。我们认为，公司作为港资珠宝龙头品牌，已建立品牌、产品、渠道等多方位竞争优势，未来在深耕供应链持续打造优质产品基础上，通过发力加盟渠道渗透高低线市场，有望持续提升市占率。

中国内地零售值有所承压，主要系疫情下同店销售下滑。（1）**中国内地：**FY2023Q3 零售值实现同比-20.4%，占集团零售值 86.6%（-2.2pct）；同店方面，FY2023Q3 同店销售额同比-33.1%，相较于 FY2023Q2 的同店增速+3.4%下滑明显，主要系疫情及防控政策等因素影响；同店销售额分产品看，FY2023Q3 珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰/黄金首饰及产品分别实现同比-31.8%/-35.8%，黄金产品下滑较多主要系 FY2022 同期高基数及金价波动影响。（2）**中国内地以外市场：**FY2023Q3 零售值实现同比-11.1%；同店方面，FY2023Q3 同店销售额同比-7.8%。但预计随着中国香港逐步与中国内地“通关”，公司中国内地以外市场的客流有望显著增长，进而带动主业恢复。

渠道端“新城镇+精致店”延续扩店势能，产品端“人生四美”系列持续推进。（1）**渠道扩张：**公司精准把握下沉市场扩张机遇，有效激活加盟商开店积极性，持续推进“新城镇+精致店”策略延续扩店势能。在中国内地，FY2023Q3 周大福主品牌净增门店 448 家，期末门店总数达 7016 家，提前完成拓店目标，FY2023 预计净开店 1400-1500 家。除靓丽的拓店表现外，公司疫情期间的新开店亦有望在 2023 年线下消费复苏背景下带来较大同店增长。（2）**新品推广：**公司结合“传承”古法金与“T Mark”钻石推出“人生四美”系列镶嵌产品，截至 FY2023Q3 已覆盖 2100 个零售网点，FY2024 计划推向 4000 家左右门店。

详见开源零售 2022 年 10 月 11 日首次覆盖报告《**周大福（1929.HK）：珠宝龙头品牌积淀深厚，内地渠道扩张驱动成长**》和 2023 年 1 月 17 日信息更新报告《**周大福（1929.HK）：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长**》等。

2.2.4、华熙生物：2022Q3 营收同比+29%，关注护肤品业务双十一表现

华熙生物是全球透明质酸产业龙头，2022Q3 营收延续较好增长。公司 2022Q1-Q3 实现营收 43.20 亿元（+43.4%）、归母净利润 6.77 亿元（+22.0%）；单 2022Q3 营收 13.85 亿元（+28.8%）、归母净利润 2.04 亿元（+4.9%）。我们认为，公司作为全球透明质酸产业龙头，全产业链布局优势突出，护肤品业务快速发展打开长期空间。

预计三季度护肤品业务增长较快，同期政府补助基数较大影响利润端增速。分业务看：三季度，预计功能性护肤品业务较快增长；在海外需求拉动下，预计原料业务较上半年进一步改善；受益疫情缓和，预计医疗终端业务增长向好。盈利能力方面，三季度公司毛利率为 76.8% (-0.8pct)；三季度扣非归母净利润同比+33.6%，与归母净利润增速差异较大的主要原因系 2021 年同期政府补助基数较大。费用方面，三季度公司期间费用率合计为 59.7% (-1.6pct)，同比改善明显，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 46.4%/7.1%/7.1%/-0.9%，同比分别-0.1pct/+0.1pct/-0.9pct/-0.8pct。

双十一大促化妆品业务表现亮眼，四轮驱动稳步前进。功能性护肤品：双十一预售首日，旗下品牌夸迪跻身天猫美妆品牌榜 TOP7，而且预售首日在李佳琦直播间中，蓝次抛、绿次抛等 SKU 快速售罄，我们测算总预售成交额超 4 亿元。四大品牌矩阵已然成型，有望随渠道完善步入高速增长阶段；原料：8 月底公司发布多款胶原蛋白原料产品，未来有望形成两大战略性生物活性物（透明质酸、胶原蛋白）+其他（麦角硫因、依克多因等）的完备布局，在国内外市场齐头并进。医疗终端：公司升级医药类产品管线、布局新赛道，持续完善“一站式”医美解决方案，业务有望重回快速增长轨道。功能性食品：9 月推出新品 WPLUS+透明质酸钠胶原蛋白肽复合肽饮，未来有望持续贡献增量。

详见开源零售 2021 年 4 月 9 日首次覆盖报告《华熙生物 (688363.SH)：透明质酸全产业链龙头，四轮驱动打开新成长空间》和 2022 年 10 月 29 日信息更新报告《华熙生物 (688363.SH)：2022Q3 营收同比+29%，关注护肤品业务双十一表现》等。

2.2.5、周大生：Q3 镶嵌出货受疫情影响，黄金产品体系持续完善

周大生是全国性珠宝首饰龙头，2022Q3 受疫情影响业绩承压。周大生是全国性布局的珠宝龙头品牌，2022Q1-Q3 实现营收 89.37 亿元 (+38.1%)、归母净利润 9.31 亿元 (-7.5%)；单 2022Q3 营收 38.39 亿元 (+4.2%)、归母净利润 3.45 亿元 (-12.7%)，净利润承压主要系疫情影响公司线下门店经营及 9 月加盟商订货会（镶嵌品类重要出货渠道）。我们认为，公司积极推进省代模式保障渠道扩张，发力打造黄金产品体系完善产品矩阵，未来随品牌力提升，有望持续成长。

电商业务稳健增长，省代模式磨合向好，带动加盟渠道黄金批发收入增长。分渠道看，2022Q1-Q3 公司自营线下/电商/加盟业务分别实现收入 8.61/8.94/70.15 亿元，同比增速分别为-6.1%/+21.0%/+51.1%，电商业务稳健增长，加盟业务提升主要系引入省代模式使加盟渠道黄金产品批发收入同比大幅增长。盈利能力方面，2022Q1-Q3 公司毛利率为 20.3% (-9.1pct)、净利率为 10.4% (-5.1pct)；费用方面，公司销售/管理/财务费用率分别为 5.7% (-2.1pct)/0.7% (-0.3pct)/-0.1% (+0.2pct)；毛利率、费用率变化均主要系加盟批发收入大幅增长所致。

省代模式赋能渠道、黄金产品体系持续优化，深筑品牌力护城河。（1）渠道：2022Q1-Q3 公司线下新开/净开门店 415 家/71 家，期末门店总数达 4573 家，公司积极推广省代模式，供应链运营和资金周转效率提升明显，通过多方面资源赋能加盟商，未来有望打开线下渠道进一步拓展空间。（2）产品：确立以黄金产品为主力的战略方向，不断完善产品体系，2022 年携手布达拉宫、普陀山等知名文化 IP 推出“非凡国潮”系列，联合“国字号”国家宝藏打造非凡系列文创 IP。（3）品牌：连续 12 年蝉联世界品牌实验室“中国 500 最具价值品牌”，作为“深圳老字号”企业享有较高知名度和美誉度。

详见开源零售 2020 年 7 月 19 日首次覆盖报告《周大生 (002867.SZ)：珠宝龙头拥

抱直播电商，新渠道新营销驱动新成长》与 2022 年 10 月 28 日信息更新报告《周大生（002867.SZ）：Q3 镶嵌出货受疫情影响，黄金产品体系持续完善》等。

2.2.6、迪阿股份：三季度经营业绩降幅收窄，渠道规模仍逆势扩张

迪阿股份是主打定制婚恋首饰的新兴珠宝品牌，三季度经营业绩降幅收窄。公司 2022Q1-Q3 实现营收 30.43 亿元(-10.8%)、归母净利润 7.73 亿元(-22.0%);单 2022Q3 营收 9.58 亿元(-12.2%)、归母净利润 1.94 亿元(-25.9%)。我们认为，公司铆定“真爱”价值观构筑竞争壁垒，互联网运营品牌、轻资产扩张和定制化产品模式有望驱动持续成长。

三季度经营业绩降幅环比收窄，毛利率小幅提升、费用相对刚性。2022 年公司经营持续受到疫情影响，单 2022Q3 营业收入同比-12.2%、归母净利润同比-25.9%，降幅环比 Q2 已有所收窄。考虑到求婚与结婚珠宝首饰属刚需，未来疫情缓和、需求释放，有望带来销售恢复。盈利能力方面，2022Q1-Q3/2022Q3 公司毛利率分别为 70.7%/71.0%，分别同比+1.0pct/+1.7pct，有小幅提升。费用方面，2022Q1-Q3/2022Q3 公司期间费用率合计分别为 40.2%/49.0%，同比+10.8pct/+13.4pct；其中单 2022Q3 公司销售/管理/财务费用率分别为 42.9%/4.8%/1.0%，同比分别+11.6pct /+1.5pct /+0.4pct，疫情期间营收下滑而租金、人工等费用相对刚性，导致销售费用率上升。

深筑品牌力优势、线下渠道逆势扩张，“品牌+渠道”双轮驱动成长。公司品牌优势强化，渠道建设与运营水平在持续提升：（1）线下销售渠道在疫情之下逆势扩张，根据公司公告，7/8/9 月分别新开 36/16/33 家直营店，未来有望继续保持较快扩张速度；（2）挖掘真爱理念，打开品牌定位思路，创新性拓宽非婚恋场景下的用户群体；（3）试水黄金品类优化产品结构、研发创新持续加强。长期看，我国消费者情感表达需求不断扩大，公司通过“品牌+渠道”双轮驱动，铆定婚恋市场树立品牌认知，渠道扩张有望驱动持续成长。

详见开源零售 2022 年 3 月 24 日首次覆盖报告《迪阿股份（301177.SZ）：国内婚恋珠宝定制新势力，以唯一之名为真爱代言》和 2022 年 10 月 28 日信息更新报告《迪阿股份（301177.SZ）：三季度经营业绩降幅收窄，渠道规模仍逆势扩张》等。

2.2.7、鲁商发展：2022Q3 利润端承压，化妆品板块延续较快增长

公司“生物医药+生态健康”双轮驱动，2022 年前三季度利润端承压明显。鲁商发展以地产业务起家，后逐步切入医药、化妆品、原料等领域，目前已形成生物医药+生态健康双轮驱动布局。公司 2022 年全年预计实现归母净利润 0.18~0.54 亿元（同比-85%~-95%）；单 2022Q4 预计实现归母净利润-1.36~-0.99 亿元（亏损额同比收窄 3.9%~29.6%）。我们认为，公司生物医药板块药品和原料业务竞争力突出，化妆品业务深耕多年厚积薄发，优质大单品带动高增长，未来有望打开进一步成长空间。

化妆品保持高速增长，低毛利叠加高财务费用挤压利润空间。化妆品：前三季度营收 14.29 亿元（+43.9%）保持较高增长，毛利率为 58.6%（-4.7pct），其中颐莲、瓊尔博士分别实现收入 5.40 亿元（+26.5%）/7.45 亿元（+52.7%）。医药：前三季度营收 3.37 亿元（-14.9%），毛利率 52.3%（-6.0pct），受疫情影响较大。原料：前三季度营收 2.32 亿元（+31.8%），毛利率 32.5%（-7.5pct）。地产：受地产市场形势和公司战略转型等因素影响，业务持续收缩。盈利能力方面，前三季度公司综合毛利率 26.1%（-6.0pct），主要系地产结算项目毛利较低。费用方面，前三季度公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 11.4%/2.6%/0.9%/2.5%，同比分别-1.3pct/-1.3pct/-0.3pct/+2.5pct，

财务费用大幅增加系因地产业个别项目停工后，利息费用化所致。

持续推进化妆品“4+N”战略落地，坚定由房地产业向大健康业转型。化妆品：截至10月27日，瑷尔博士益生菌面膜、颐莲玻尿酸喷雾分别在天猫双11预售榜单中位列修护贴片面膜品类TOP2、喷雾爽肤水产品类TOP2，表现亮眼；未来公司将加快其他品牌培育发展，持续推进“4+N”品牌发展战略落地，化妆品业务有望较快增长。医药：加快中医药全产业链布局，在丰富产品线同时实现营销模式转型。原料：透明质酸原料和化妆品原料双轮驱动，“透明质酸+”有望带动产品附加值提升。地产：坚定向轻资产业务领域持续转型。

详见开源零售2022年1月16日首次覆盖报告《鲁商发展(600223.SH)：生物医药+生态健康双轮驱动，打造大健康生态链》和2022年10月28日信息更新报告《鲁商发展(600223.SH)：2022Q3利润端承压，化妆品板块延续较快增长》等。

2.2.8、老凤祥：三季度经营业绩稳健增长，彰显龙头品牌强劲韧性

老凤祥是黄金珠宝龙头，2022Q3经营业绩稳健增长。公司是黄金珠宝行业龙头，产品端构建珠宝首饰全品类矩阵，渠道端以加盟经销为主，轻资产运营灵活扩张同时严控品牌管理。公司2022Q1-Q3实现营收535.38亿元(+7.5%)、归母净利润13.56亿元(-9.5%)；单2022Q3营收197.98亿元(+8.8%)、归母净利润4.66亿元(+2.0%)。我们认为，公司品牌积淀深厚，渠道扩张叠加国企改革带来效率优化，未来有望持续增长。

三季度营收增速环比提升，毛利率小幅提升，期间费用率基本稳定。三季度国内多地疫情反复背景下，公司单季度营收同比+8.8%，增速环比+2.5pct，展现出较强经营韧性。盈利能力方面，2022Q1-Q3/2022Q3毛利率分别为7.3%/6.7%，同比-0.0pct/+0.2pct；2022Q1-Q3/2022Q3净利率分别为3.4%/3.1%，同比-0.5pct/-0.2pct，小幅下滑。费用方面，单2022Q3公司期间费用率合计为2.1%，同比+0.3pct，小幅提升；其中销售/管理/财务费用率分别为1.4%/0.5%/0.2%，同比分别+0.5pct/-0.1pct/-0.2pct，销售费用率有所提升。

渠道、产品等多方位发力开拓市场，聚焦“十四五”战略定位打造品牌。老凤祥品牌历史悠久，在业内享有较高的知名度、美誉度、忠诚度。报告期内，公司多方位优化经营，(1)渠道：公司坚持自营银楼、合资公司、总经销、经销商、专卖店“五位一体”的立体营销模式，渠道规模优势持续巩固；(2)产品：公司推出“青绿国色”等系列藏宝金新品，引领“国潮、国风、国韵”匠心潮流；(3)品牌：报告期内，公司成为国内唯一入选由品牌评估机构Brand Finance评选“2022全球高档和奢侈品牌价值50强”榜单的珠宝品牌；(4)双百行动：2022年公司推进落实“双百企业”方案，预计于下半年完成第三批职业经理人选聘和签约。未来，公司持续聚焦品牌这一核心资产，以深化“双百行动”改革为契机，全方位提升核心竞争力，“十四五”期间有望实现跨越式发展。

详见开源零售2020年6月14日首次覆盖报告《老凤祥(600612.SH)：黄金珠宝龙头，品类优化+门店扩张驱动长期发展》与2022年10月28日信息更新报告《老凤祥(600612.SH)：三季度经营业绩稳健增长，彰显龙头品牌强劲韧性》等。

2.2.9、豫园股份：珠宝时尚业务增长稳健，持续推进消费产业布局

豫园股份是家庭快乐消费龙头，2022前三季度归母净利润同比-46.8%。公司2022Q1-Q3实现营收334.29亿元(+3.0%)、归母净利润9.03亿元(-46.8%)；单2022Q3

营收 114.19 亿元 (+19.4%)、归母净利润 1.49 亿元 (-45.4%)。我们认为，公司珠宝板块稳定增长，“产业运营+产业投资”双轮驱动叠加“东方生活美学”置顶，有望推进新兴消费赛道深化布局。

珠宝时尚业务表现稳健，培育钻石品牌“露璨”持续发展。2022 年前三季度公司珠宝时尚业务实现营收 244.33 亿元 (+11.8%)，增长良好；业务毛利率 8.44% 同比提升 0.09pct。报告期内，公司净增“老庙”和“亚一”珠宝门店共 550 家，延续较快展店节奏，期末两大品牌门店合计已达 4509 家；此外，公司自主孵化定位年轻、时尚的培育钻石品牌“LUSANT 露璨”，在积极探索国内培育钻石市场基础上，通过成立海外事业部重点开拓以北美为主的海外市场，亮相 JCK 美国拉斯维加斯国际珠宝展览会。

立足“产业运营+产业投资”战略，打造全球一流家庭快乐消费产业集团。2022 年前三季度，公司持续推进消费产业新兴赛道布局。(1) 文化餐饮板块：受疫情对线下消费影响，板块整体营收 4.86 亿元 (-13.6%) 有所承压。(2) 食品饮料板块：报告期内公司公告拟转让“金徽酒”13% 股权，交易总价款 19.4 亿元；此外，公司持有舍得集团 70% 股权，板块整体营收 15.69 亿元 (+17.6%)。(3) 美丽健康板块：投资控股复星津美布局化妆品赛道，旗下以色列国宝级品牌 AHAVA 亮相 2022 年上海“全球新品首发季”，增强品牌曝光度，板块营收 3.01 亿元 (-6.9%)。长期看，公司践行“产业运营+产业投资”双轮驱动战略，构筑高品牌价值护城河。

详见开源零售 2020 年 9 月 21 日首次覆盖报告《豫园股份 (600655.SH)：家庭快乐消费龙头，新兴赛道蓄势待发》和 2022 年 10 月 28 日信息更新报告《豫园股份 (600655.SH)：珠宝时尚业务增长稳健，持续推进消费产业布局》等。

2.2.10、珀莱雅：2022Q3 归母净利润增长亮眼，毛利率创历史新高

珀莱雅是国货化妆品龙头，2022Q3 归母净利润同比+43.5% 实现亮眼增长。公司 2022Q1-Q3 实现营收 39.62 亿元 (+31.5%)，归母净利润 4.95 亿元 (+36.0%)；其中单 2022Q3 实现营收 13.36 亿元 (+22.1%)，归母净利润 1.98 亿元 (+43.5%)，行业淡季叠加超头缺失背景下仍增长亮眼。公司产品、品牌、渠道等方面竞争力全方位深化，持续巩固国货美妆龙头地位。

三季度产品单价提升明显，毛利率创下历史新高。分类别看，三季度护肤、彩妆类产品分别实现营收 11.83 亿元/1.44 亿元，同比分别+24.5%/+6.6%；价格方面，三季度护肤、彩妆类产品平均售价同比分别+27.7%/+91.4%，受益大单品战略及售价较高的彩妆品牌彩棠占比提升，产品单价提升明显。分渠道看，预计三季度线上渠道维持较快增长，线下渠道在疫情及调整优化背景下持续收缩。盈利能力方面，三季度毛利率为 72.0% (同比+5.9pct)，创下历史新高，预计主要系线上直营占比及大单品占比提升所致。费用方面，三季度销售费用率为 43.7% (同比+2.1pct)，预计系筹备双 11 投入较多宣传费用；管理费用率为 8.1% (同比+3.6pct)，预计与股权激励费用摊销有关。

核心竞争力全方位深化，双十一预售表现亮眼。产品：预计双抗、红宝石、源力等系列占比稳步提升，源力精华 2.0 位列天猫修复精华双 11 预售榜单 TOP3 (截至 10 月 27 日)；品牌：彩棠、悦芙媞、Off&Relax 等逐渐成熟，品牌矩阵已然成型，有望持续贡献增量；渠道：抖音二店发力大单品成效显著，预计抖音渠道占比进一步提升。双十一：预售首日主品牌在天猫渠道位列国货美妆品牌第 2 名；预售首日李佳琦直播间中，珀莱雅 8 款产品均迅速售罄，我们测算预售成交额超 4 亿元。此外，9

月公司引入魏晓岚女士任首席科学官，进一步发力研发。公司核心竞争力全方位深化，国货美妆领先地位稳固。

详见开源零售 2021 年 12 月 8 日首次覆盖报告《珀莱雅（603605.SH）：大单品、多渠道逻辑检验，国货美妆龙头扬帆起航》和 2022 年 10 月 27 日信息更新报告《珀莱雅：2022Q3 归母净利润增长亮眼，毛利率创历史新高》等。

2.2.11、潮宏基：三季度经营业绩回归正增长，培育钻石布局进展顺利

潮宏基是年轻化的东方时尚珠宝龙头品牌，绑定都市年轻女性，定位国潮、轻奢。公司 2022Q1-Q3 实现营收 33.81 亿元（-2.0%）、归母净利润 2.35 亿元（-17.6%）；单 2022Q3 营收 12.07 亿元（+4.6%）、归母净利润 0.85 亿元（+1.7%）。我们认为，公司产品端时尚珠宝树立差异化品牌形象，渠道端加盟门店持续扩张，培育钻石赛道布局则有望打开公司新成长曲线。

单三季度营收利润回归正增长，费用率控制良好。2022 年以来黄金珠宝消费整体受到疫情明显影响，但公司 2022Q3 营业收入同比+4.6%、归母净利润同比+1.7%，回归正增长，体现出一定韧性。盈利能力方面，2022Q1-Q3/2022Q3 毛利率分别为 30.8%/28.6%，分别同比-3.4pct/-4.7pct，下降主要系加盟渠道和低毛利黄金品类占比提升影响；净利率分别为 7.1%/7.1%，同比-1.3pct/-0.3pct。费用方面，2022Q3 公司销售/管理/财务费用率分别为 15.6%/1.9%/0.5%，同比分别-2.1pct/-0.1pct/-0.2pct，整体费用管控良好。

培育钻石新品牌建设稳步推进，东方时尚珠宝龙头持续成长。（1）渠道扩张：公司持续发力加盟扩张渠道，2022Q3 潮宏基珠宝净增加盟店数基本符合预期，部分门店开业因疫情有所推迟，2023 年有望恢复较快扩店速度。（2）培育钻石：公司与力量钻石等合资成立的生而闪耀科技已完成工商注册，合资公司新品牌打造、产品设计进程顺利，有望开拓新品类市场，打开成长曲线。（3）品牌提升：2022 年潮宏基珠宝全面升级改造终端形象，并继续携手品牌代言人唐艺昕，以东方时尚品牌系列为抓手扩大品牌影响力。长期看，公司围绕年轻女性消费者，打造东方时尚的差异化品牌形象，聚焦珠宝主业发力加盟渠道扩张、布局培育钻石，有望持续成长。

详见开源零售 2022 年 3 月 7 日首次覆盖报告《潮宏基（002345.SZ）：东方时尚珠宝龙头品牌，发力加盟扩张驱动高成长》和 2022 年 10 月 27 日信息更新报告《潮宏基（002345.SZ）：三季度经营业绩回归正增长，培育钻石布局进展顺利》等。

2.2.12、爱婴室：2022Q3 营收同比+47%、归母净利润同比实现扭亏

爱婴室是华东母婴零售龙头，2022Q3 营收同比+47%、归母净利润同比扭亏。公司 2022 年前三季度实现营收 26.22 亿元（+58.5%）、归母净利润 0.45 亿元（+33.5%）；其中单 2022Q3 实现营收 7.53 亿元（+47.0%）、归母净利润 0.04 亿元（2021 年同期为-0.13 亿元）。我们认为，公司围绕“渠道+品牌+多产业”多方位拓展布局，在母婴消费领域核心竞争力持续提升。

全渠道扩张推动营收较快增长，电商业务占比提升导致毛利率下滑。分渠道看，2022 年前三季度公司门店销售、线上业务分别实现营收 19.1 亿元（+38.5%）/5.1 亿元（+321.9%），贝贝熊、电商新业务均有贡献销售增量，公司实现全渠道快速增长。分产品看，2022 年前三季度公司奶粉/食品/用品等主要品类营收同比分别+89.8%/+51.8%/+26.9%，电商渠道推动奶粉品类延续高速增长。盈利能力方面，2022 年前三季度公司综合毛利率为 28.1%（-2.6pct），主要系毛利率较低的电商业务影响。

费用方面，2022 年前三季度公司销售/管理/财务费用率分别为 21.2%/3.4%/1.4%，同比分别-2.6pct/-1.0pct/-0.2pct，均有改善。

围绕“渠道+品牌+多产业”多方位拓展布局，综合竞争力不断强化。公司围绕“渠道+品牌+多产业”战略，多方位拓展布局，综合竞争力不断强化：（1）线下继续整合并购标的华中母婴龙头贝贝熊，同时积极优化自有门店，截至 2022Q3 期末门店数量共 477 家，另有已签约待开店 13 家；此外线上公域、私域齐布局，持续强化供应链能力；（2）通过自研、收购构筑自有产品矩阵，品牌影响力持续深化；（3）积极涉足泛母婴生态，拓展婴儿抚触、早教托育等增值服务，为消费者提供覆盖吃、喝、玩、乐需求的一站式服务。

详见开源零售 2019 年 11 月 21 日首次覆盖报告《**爱婴室（603214.SH）：母婴连锁零售龙头，内练经营提效，外展门店宏图**》和 2022 年 10 月 26 日信息更新报告《**爱婴室（603214.SH）：2022Q3 营收同比+47%、归母净利润同比实现扭亏**》等。

2.2.13、爱美客：2022Q3 营收同比+55%延续高增长，毛利率创下新高

爱美客是国产医美产品龙头，2022Q3 营收同比+55.2%、归母净利润同比+41.6%。公司 2022Q1-Q3 实现营收 14.89 亿元（+45.6%），归母净利润 9.92 亿元（+40.0%）；其中单 2022Q3 实现营收 6.05 亿元（+55.2%），归母净利润 4.01 亿元（+41.6%），延续较快增长。我们认为，公司产品竞争力、品牌影响力持续加强，核心竞争力突出。

2022Q3 预计明星产品较快增长，高毛利产品占比提升优化毛利率。分产品看，我们预计，受益于嗨体熊猫针渗透率提升，溶液类产品维持较高增速；凝胶类产品中，预计再生类产品濡白天使贡献较多增长。盈利能力方面，2022Q1-Q3/2022Q3 毛利率分别为 94.6%/94.9%，同比分别+1.1pct/+0.9pct，预计系熊猫针、濡白天使等高毛利产品占比提升所致。费用方面，公司 2022Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 7.9%（-2.1pct）/3.9%（-0.1pct）/8.3%（+3.8pct）/-2.5%（+0.7pct），研发投入持续增加。

全方位发力深筑壁垒，医美产品龙头综合竞争力持续提升。公司产品、渠道、研发三面发力深筑壁垒，产品竞争力、品牌影响力日益强化。产品端：溶液类产品方面，嗨体熊猫针相较颈纹针渗透率仍较低，未来有望进一步提升，此外嗨体 2.5、冻活泡泡针等合规产品亦有望受益于行业规范程度提升；凝胶类产品方面，长期看再生类产品市场空间广阔，濡白天使已在一二线城市主流医美机构逐步铺开，未来亦将持续放量，有望为公司打开新增长空间。渠道端：2022 年以来公司持续扩充销售团队，销售体系持续健全、销售渠道不断强化。研发端：公司加大研发力度，一方面在玻尿酸填充领域探索颧部、颞部等新部位适应症，另一方面也广泛布局肉毒素、体重管理等赛道，持续丰富产品矩阵，深化公司长期竞争力。

详见开源零售 2020 年 10 月 28 日首次覆盖报告《**爱美客（300896.SZ）：推新能力深筑壁垒，医美龙头蓝海先行**》和 2022 年 10 月 25 日信息更新报告《**爱美客（300896.SZ）：2022Q3 营收同比+55%延续高增长，毛利率创下新高**》等。

2.2.14、贝泰妮：2022Q3 营收保持稳健增长，关注双十一大促表现

贝泰妮是国货敏感肌修护龙头，2022Q3 淡季叠加超头缺位背景下，仍实现稳健增长。公司 2022Q1-Q3 实现营收 28.95 亿元（+37.0%）、归母净利润 5.17 亿元（+45.6%）；单 2022Q3 实现营收 8.46 亿元（+20.7%）、归母净利润 1.22 亿元（+35.5%）。我们认为，公司作为敏感肌护肤龙头，产品、品牌、渠道多措并举强化核心竞争力，双十一大促有望延续较好增长。

2022Q3 公司毛利率维持较高水平，研发费用率创下历史新高。分渠道看，我们预计线上渠道中，淘系平台相对稳健，抖音等渠道增长较快；线下渠道中 OTC 渠道维持较快扩张节奏。盈利能力方面，公司 2022Q1-Q3/2022Q3 毛利率分别为 76.8%/76.5%，同比分别-0.1pct/+0.2pct。费用方面，2022Q3 公司期间费用率合计为 61.4%（同比+0.9pct），其中销售费用率为 48.0%（同比-0.5pct），淡季控制了营销投放；管理费用率为 8.5%基本持平；研发费用率达到 5.3%（同比+1.8pct）创下历史新高，公司重视基础、应用研究，持续加大研发投入。

产品、品牌、渠道多维度发力，敏感肌护肤龙头持续强化综合竞争力。产品：根据天猫大美妆数据，双十一预售首日（10 月 24 日）公司主品牌薇诺娜预售成交额破 10 亿元，在天猫渠道位列美妆品牌第 4 名、国货美妆品牌第 1 名；我们测算公司新品特护精华预售首日在李佳琦直播间预售成交额约 5280 万元。渠道：线上抖音等淘外渠道有望贡献较快增长，线下 OTC 渠道持续拓展有望进一步提升市占率。品牌：公司旗下 WINONA Baby 品牌天猫旗舰店双十一预售首日斩获天猫快消新品牌第 15 名；此外高端抗衰品牌 AOXMED 四季度将在线下高端医美机构铺开，公司品牌矩阵日益丰富。整体看，公司产品、品牌、渠道多维度发力，持续巩固在敏感肌护肤领域的龙头地位，综合竞争力不断强化。

详见开源零售 2021 年 3 月 25 日首次覆盖报告《贝泰妮（300957.SZ）：敏感肌修护黄金赛道，“医研赋能”成就国货王者》和 2022 年 10 月 25 日信息更新报告《贝泰妮（300957.SZ）：2022Q3 营收保持稳健增长，关注双十一大促表现》等。

2.2.15、红旗连锁：2022Q3 营收表现亮眼，主营业务净利润增长良好

红旗连锁是川蜀便利店龙头，2022 年前三季度归母净利润同比+2.3%。红旗连锁深耕便利店业务近二十年，依托网点密集布局形成的规模优势、高效供应链配送体系以及成熟门店运营管理能力，在经营上筑就深厚壁垒。2022Q1-Q3 实现营收 75.73 亿元（+8.2%）、归母净利润 3.57 亿元（+2.3%），若扣除投资收益影响，公司实现主营业务净利润 2.94 亿元（+16.7%）；单 2022Q3 实现营收 26.90 亿元（+9.2%）、归母净利润 1.34 亿元（+5.0%），增长稳健，主要系门店整合取得成效。我们认为，公司在便利店领域已构筑区域竞争优势，提速展店，推动持续成长。

公司聚焦主业抓销售，主营业务增长良好、新网银行投资收益有所下滑。公司 2022Q3 实现营业收入 26.90 亿元，同比+9.2%，增速环比 2022Q2 提升 1.9pct，边际改善。盈利能力方面，2022Q1-Q3/2022Q3 毛利率分别为 29.3%/29.6%，分别同比-0.4pct/-0.1pct；净利率分别为 4.7%/5.0%，同比-0.3pct/-0.2pct。费用方面，2022Q1-Q3/2022Q3 公司期间费用率合计分别为 24.6%/24.6%，同比-0.8pct/-0.2pct；其中单 2022Q3 销售/管理/财务费用率分别为 22.6%/1.5%/0.6%，同比分别-0.2pct/-0.1pct/-0.3pct。此外，公司前三季度投资新网银行及甘肃红旗实现投资收益 6270.12 万元（-35.25%）。

全方位深耕便利店行业构筑竞争优势，秉持“商品+服务”差异化策略。公司深耕便利店行业，已深筑渠道规模、供应链体系、品牌势能、人才储备等多方面竞争壁垒。公司一方面继续以成都为中心向周边地区辐射，另一方面着手门店清理、优化，整合成效显著，未来仍计划持续拓店。除门店拓展外，公司与上千家供货商建立良好商业合作关系，是四川省及成都市“重要生活必需品应急保供重点联系企业”，并在成都三季度疫情期间承担核心保供职能。长期看，公司通过“商品+服务”的差异化竞争策略，结合供应链体系等建设，有望逐步发展为“云平台大数据+商品+社区服务+金融”的互联网+现代科技连锁公司。

详见开源零售 2020 年 2 月 28 日首次覆盖报告《红旗连锁（002697.SZ）：川蜀便利店龙头，扩品类+展门店打开成长空间》和 2022 年 10 月 19 日信息更新报告《红旗连锁（002697.SZ）：2022Q3 营收表现亮眼，主营业务净利润增长良好》等。

表4：本周重点推荐个股吉宏股份、朗姿股份、潮宏基表现相对较好

证券代码	股票简称	评级	收盘价（元）	周涨跌幅	EPS			PE		
					2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
688363.SH	华熙生物	买入	126.00	-2.33%	2.14	2.79	3.59	59	45	35
300957.SZ	贝泰妮	买入	136.03	-2.13%	2.76	3.68	4.81	49	37	28
603214.SH	爱婴室	买入	20.59	3.94%	0.61	0.83	1.07	34	25	19
002697.SZ	红旗连锁	买入	5.51	2.80%	0.36	0.40	0.44	15	14	13
600612.SH	老凤祥	买入	47.10	-4.46%	3.59	4.05	4.57	13	12	10
002803.SZ	吉宏股份	买入	16.86	7.87%	0.76	1.01	1.31	22	17	13
002867.SZ	周大生	买入	14.76	-5.87%	1.14	1.37	1.61	13	11	9
300896.SZ	爱美客	买入	595.93	-2.61%	6.47	9.52	13.31	92	63	45
603605.SH	珀莱雅	买入	162.02	-2.29%	2.62	3.33	4.15	62	49	39
600655.SH	豫园股份	买入	7.86	-0.76%	0.93	1.00	1.08	8	8	7
600223.SH	鲁商发展	买入	11.01	0.36%	0.37	0.60	0.84	30	18	13
002345.SZ	潮宏基	买入	6.09	4.28%	0.35	0.44	0.52	17	14	12
301177.SZ	迪阿股份	买入	59.15	-7.07%	2.81	3.55	4.28	21	17	14
601933.SH	永辉超市	买入	3.52	1.15%	0.03	0.10	0.15	117	35	23
603708.SH	家家悦	买入	11.83	-3.35%	0.07	0.36	0.49	169	33	24
002612.SZ	朗姿股份	买入	28.33	6.54%	0.05	0.42	0.65	567	67	44

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/2/3）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：抖音超市、国产皮秒仪、商圈外摆、微蚁科技、印度培育钻等

【抖音超市】抖音上线“抖音超市”功能

1 月 30 日消息，近日抖音上线“超市”功能，全国各地用户可以在抖音内进行线上超市的购物体验。（来源：亿邦动力）

【Sarine】Sarine 收购 GCAL 以期推动北美业务

1 月 30 日消息，近日以色列宝石科技公司 Sarine 宣布将收购总部位于纽约的宝石认证和保证实验室（GCAL）的多数股权，以推动公司业务在美国市场的扩张。（来源：中宝协基金）

【消费券】上海拟发放文旅、零售等专项消费券

1 月 31 日消息，上海拟发放文旅、体育、餐饮、零售等专项消费券，用好文化创意产业发展、旅游发展、体育发展等专项资金，促进文创产业、旅游产业和体育产业加快恢复。（来源：新消费日报）

【国产皮秒仪】科英激光申报首个国产皮秒激光治疗仪获 NMPA 批准上市

1月31日消息,吉林省科英激光股份有限公司申报的“Nd:YAG皮秒激光治疗机”成正式获得NMPA批准,获准上市。这是我国首个经NMPA批准上市的国产皮秒激光治疗产品。(来源:医与美产业笔记)

【消费补贴】哈尔滨将发放3300万元政府促消费补贴资金

2月1日消息,哈尔滨市政府将于2月4日开始,在哈尔滨市限额以上家电通讯器材、百货家居、超市、连锁便利店等领域发放3300万元政府促消费补贴资金,开展“元宵惠民购”促消费活动。(来源:新消费日报)

【SHEIN】SHEIN将获投1亿美元

2月1日消息,软银集团前首席运营官Marcelo Claure将出资1亿美元投资SHEIN。(来源:新消费日报)

【仓储会员店】大润发全国首家仓储会员店开业

2月1日消息,大润发旗下首家仓储会员店M会员商店将于2023年4月28日在扬州开业。(来源:零售圈)

【宝尊电商】宝尊电商完成收购GAP上海公司

2月1日,宝尊电商宣布完成收购GAP上海公司的全部股权,GAP上海公司已成为其全资附属公司,即日起,宝尊电商开始经营GAP在中国内地、香港及澳门的业务。(来源:亿邦动力)

【商圈外摆】北京重点商圈计划组织开展外摆试点

2月2日消息,近日北京市发改委、市商务局联合对外发布的《清理隐性壁垒优化消费营商环境实施方案》提出,北京将制定实施商圈外摆经营管理规则,在重点商圈组织开展“外摆”试点。(来源:36氪未来消费)

【东方甄选】东方甄选投资农产品上游企业

2月2日消息,近日东方甄选宣布投资1752万元用于东方甄选自营烤肠的工厂扩建,该工厂位于河南焦作,这是东方甄选首次投资农产品上游企业。(来源:36氪未来消费)

【跨境出口】我国出台跨境电商出口退运商品税收政策

2月2日消息,财政部、海关总署、国家税务总局近日联合发布关于跨境电商出口退运商品税收政策的公告称,自公告印发之日起1年内在跨境电子商务海关监管代码(1210、9610、9710、9810)项下申报出口,因滞销、退货原因,自出口之日起6个月内原状退运进境的商品(不含食品),可实现退运进境“零税负”。(来源:新消费日报)

【港澳通关】《关于全面恢复内地与港澳人员往来的通知》发布

2月3日,国务院联防联控机制综合组发布《关于全面恢复内地与港澳人员往来的通知》,其中提到,自2月6日零时起,全面恢复内地与港澳人员往来。港澳通关不设限额。(来源:新消费日报)

【1688】1688完成业务及组织架构大调整

2月3日消息,近日阿里巴巴旗下综合类B2B电商平台1688完成了近年来力度最大的一次业务和组织调整,原1688商贸发展中心和产地发展中心合并为1688商家发展中心。(来源:亿邦动力)

【微蚁科技】B2B模式批发市场平台微蚁科技完成数千万元B轮融资

2月3日消息,B2B模式批发市场平台微蚁科技完成数千万元B轮融资,此轮融资由浙江协同创新独家投资。(来源:新经销)

【金条冰激凌】圣悠活与老庙黄金跨界合作推出金条冰激凌

2月4日消息,近日法国百年健康乳品品牌圣悠活与老庙黄金跨界合作推出一款平安金条造型复刻的金条冰激凌,这是其充分拥抱疫情后新春消费情绪释放的节点推出的限量联名。(来源:中国黄金珠宝)

【Pasquale Bruni】意大利高级珠宝品牌Pasquale Bruni正式进入中国

2月4日消息,近日意大利高级珠宝品牌Pasquale Bruni宣布即将正式进入中国市场。品牌旗下的天猫海外旗舰店正在紧锣密鼓筹备中,预计将于近期盛大开启。(来源:中国黄金珠宝)

【印度培育钻】印度取消培育钻石品种进口税促进行业发展

2月4日消息,近日印度政府取消了实验室培育钻石品种的进口税,并承诺提供额外资金,以发展该国的实验室培育钻石产业。(来源:中国黄金珠宝)

3.2、公司公告:多家公司发布2022年度业绩预告等

青松股份:公司发布2022年度业绩预告

根据公司1月30日公告,预计2022年全年实现归母净利润-78000至-68000万元,同比下降14.44%-25.41%。

朗姿股份:公司发布2022年度业绩预告

根据公司1月31日公告,预计2022年全年实现归母净利润2000-3000万元,同比下降84%-89.33%。

新华百货:公司发布2022年年度业绩预增公告

根据公司1月31日公告,预计2022年全年实现归母净利润9224-10254万元,同比增长79.27%-99.27%。

鲁商发展:公司发布2022年年度业绩预告

根据公司1月31日公告,预计2022年全年实现归母净利润1810-5429万元,同比下降85%-95%。

江苏吴中:公司发布2022年度业绩预亏公告

根据公司1月31日公告,预计2022年全年实现归母净利润-9500至-7500万元,预计2022年全年实现归属于上市公司扣除非经常性损益的净利润11400至-9400万元。

美凯龙:公司发布2022年度业绩预告

根据公司1月31日公告,预计2022年全年实现归母净利润67685-81222万元,同比

下降 60.3%-66.9%。

家家悦：公司发布 2022 年年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润 3500-5200 万元。

银座股份：公司发布 2022 年年度业绩预亏公告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-2700 至-1400 万元。

丽人丽妆：公司发布 2022 年年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-13940 至-11222 万元，同比变动-52295.39 至-55013.69 万元。

金发拉比：公司发布 2022 年年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-4000 至-8000 万元，同比下降 385.58%-671.16%。

永辉超市：公司发布 2022 年年度业绩预亏公告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-27.4 亿元，同比减亏 12.0 亿元。

王府井：公司发布 2022 年度业绩预减公告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润 17000-23000 万元，同比下降 87%-83%。

南极电商：公司发布 2022 年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-24000 至-31000 万元，同比下降 150.31%-164.98%。

ST 易购：公司发布 2022 年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-95 至-115 亿元。

中兵红箭：公司发布 2022 年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润 75000 - 85000 万元，同比增长 54.53%-75.13%。

友阿股份：公司发布 2022 年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润 3200 - 4800 万元，同比下降 75.52%-63.28%。

中百集团：公司发布 2022 年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-24000 至-34000 万元，同比下降 967.49%-1412.27%。

欧亚集团：公司发布 2022 年年度业绩预亏公告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-18125 至-14500 万元，

实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润-25985 至-22360 万元。

力量钻石：公司发布 2022 年年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润 4.45-4.75 亿元，同比增长 85.76%-98.28%。

星徽股份：公司发布 2022 年度业绩预告

根据公司 1 月 31 日公告，预计 2022 年全年实现归母净利润-1.82 至 -2.36 亿元。

安克创新：关于股东减持股份计划期限届满暨下期减持计划预披露的公告

根据公司 1 月 31 日公告，截至本公告披露之日，公司董事高韬本次减持计划期限已届满，在本次减持计划实施时间区间内共计通过大宗交易方式累计减持股份 74 万股，占公司总股本比例 0.18%。同时，高韬向公司告知其下一期减持计划，计划通过集中竞价方式或大宗交易方式减持股份合计不超过 150 万股（占本公司总股本比例 0.37%）。

华凯易佰：第三届董事会第二十一次会议决议公告

根据公司 1 月 31 日公告，公司董事会审议通过《关于回购公司部分股份方案的议案》，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司发行上市的人民币普通股（A 股）股票，用于股权激励或员工持股计划。本次回购股份价格为不超过人民币 23.31 元/股。

潮宏基：第六届董事会第六次会议决议公告

根据公司 2 月 2 日公告，公司董事会审议通过《关于全资下属公司增资实施股权激励暨关联交易的议案》，同意由广东菲安妮皮具股份有限公司核心管理人员向菲安妮进行增资，以每股人民币 6.16 元，合计人民币 6300 万元的价格认购菲安妮 1022.7 万股股份。

美凯龙：关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告

根据公司 2 月 2 日公告，截至 2023 年 1 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 104.5 万股，已回购股份占公司总股本比例为 0.0240%，购买的最高价为 5.21 元/股，最低价为 4.42 元/股，已支付的总金额为 500.3 万元。

若羽臣：关于股份回购进展情况的公告

根据公司 2 月 2 日公告，截至 2023 年 1 月 31 日，公司累计通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份为 15.5 万股，占公司总股本的 0.13%，最高成交价为 13.81 元/股，最低成交价为 13.34 元/股，成交总金额为 212.4 万元。

爱婴室：关于特定股东的一致行动人、董事减持股份计划公告

根据公司 2 月 2 日公告，公司特定股东的一致行动人莫锐伟先生自公告发布之日起十五个交易日后的 6 个月内，拟以集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股票最高不超过 25.9 万股，占其持有公司股份的 25%，占公司总股本的 0.18%。公司董事兼高级副总裁王云女士自公告发布之日起十五个交易日后的 6 个月内，拟以集中竞价或大宗交易方式减持其持有的公司股票最高不超过 12.5 万股，占其持有公司股份的 23.06%，占公司总股本的 0.09%。

华熙生物：关于投资 Medybloom 的后续进展暨提起仲裁公告

根据公司2月3日公告,公司发布关于投资 Medybloom 的后续进展暨提起仲裁公告,仲裁中心仲裁院主簿决定本仲裁启动日为 2023 年 1 月 18 日,仲裁中心预估仲裁费总计约 135.9 万新加坡元,并确定第一期预付费用为 54.4 万新加坡元,由仲裁双方各付一半,最终承担方式将由仲裁庭在仲裁裁决中作出决定。

中国中免：第四届董事会第三十八次会议决议公告

根据公司2月3日公告,公司董事会审议通过《关于选举公司第四届董事会董事长的议案》、《关于选举公司第四届董事会副董事长的议案》、《关于调整第四届董事会部分专门委员会成员的议案》,选举李刚先生为公司第四届董事会董事长、陈国强先生为公司第四届董事会副董事长。

中国中免：公司发布 2022 年度业绩快报公告

根据公司2月4日公告,公司2022年全年实现归母净利润50.2亿元,同比下降47.95%。

美凯龙：关于控股股东部分股份被冻结的公告

根据公司2月4日公告,截至本公告日,公司控股股东红星美凯龙控股集团有限公司直接持有公司23.7亿股,占公司总股本的54.42%。本次冻结、标记股份数为2.9亿股,占其所持股份总数的12.23%,占公司总股本的6.66%。

爱施德：关于全资子公司转让其参股公司股权的进展公告

根据公司2月4日公告,经公司全资子公司西藏酷爱通信有限公司与上海爱建集团股份有限公司友好协商,双方决定终止关于华贵人寿保险股份有限公司的股权转让事项,于2023年2月3日签署《关于华贵人寿保险股份有限公司之股份转让终止协议》,本次股权转让终止后,西藏酷爱仍持有华贵人寿10%股份。

表5：零售公司大事提醒：关注多家公司年报预计披露等

日期	公司名称	重大事项
2月6日	菜百股份	股东大会召开
2月15日	美凯龙	股东大会召开
2月20日	朗姿股份	解禁
2月28日	焦点科技	年报预计披露日期
3月9日	爱美客	年报预计披露日期
3月11日	力量钻石	年报预计披露日期
3月15日	天虹股份	年报预计披露日期
3月15日	上海家化	年报预计披露日期
3月20日	力量钻石	解禁
3月20日	力量钻石	增发股份上市（网下）

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：零售行业大事提醒：关注 2023 第十二届杭州（全球）新电商博览会等

日期	主题	重大事项
----	----	------

日期	主题	重大事项
2月17日	电商	2023 第十二届杭州（全球）新电商博览会
2月22日	美妆	2023 年第 27 届北京国际美博会
2月25日	零售	第十五届上海新零售社群团购博览会
3月4日	母婴	首届中国（西部）母婴发展大会
3月9日	零售	第六届 GMTIC 全球营销技术&零售创新峰会
3月10日	美妆	2023 广州 3 月春季美博会
3月10日	珠宝首饰	2023 上海国际珠宝展览会
3月14日	电商	2023 第 17 届 CCEE（深圳）全球跨境电商展览会
3月16日	珠宝首饰	2023 中国国际珠宝展览会（中宝协）
3月16日	珠宝首饰	2023 北京国际珠宝收拾展览会

资料来源：亿邦动力网、活动家、会展之窗等、开源证券研究所

4、风险提示

- （1）**宏观经济风险**：社会消费与宏观经济密切相关，若经济增长放缓，消费者信心下滑、消费需求受到抑制，零售行业经营也将承压；
- （2）**疫情反复**：若疫情出现反复，会对线下客流和门店销售造成较大影响，也会影响新店扩张、培育；
- （3）**竞争加剧**：若行业竞争加剧，销售费用投入、价格战等可能影响公司盈利；
- （4）**政策风险**：反垄断等政策出台，监管趋严影响企业部分经营活动等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn