

► **中国黄金：成立培育钻石（新材料）事业部，稳步推进培育钻石布局。**2023 年 2 月 6 日，中国黄金发布董事会决议，根据战略发展规划，在风险可控、保持传统业务发展的前提下，公司计划寻找新的业绩增长点，孵化培育钻石及新材料研发项目，设立培育钻石（新材料）推广事业部。部门职责安排具体包括业务管理、营销推广两大方面。我们认为，公司发展培育钻石具备三方优势：①**渠道端**：门店数量众多，1-3Q22，公司直营店面净增加 14 家，加盟店净减少 203 家，渠道下沉利于终端销售与产品推广；②**产品端**：天然钻石等镶嵌类产品占公司的主营业务收入比重较小，随着培育钻石产品的销售放量将增厚公司利润；③**品牌知名度**：公司在市场享有高知名度，布局培育钻石业务，有望快速打开市场空间。

► **潘多拉：产品涨价与培育钻石销售增长驱动下，22Q4 收入同比增长 9%。**2022 年全年销售额同比增长 13%，达到 264.6 亿丹麦克朗（约 38.2 亿美元）。22Q4 实现销售额 98.6 亿丹麦克朗（约合 14.2 亿美元）。收入增长原因如下：**第一，产品价格上涨。**22 年 10 月开始，潘多拉上调了 1/3 的产品价格，平均上调幅度为 4%；**第二，培育钻石产品销售的增长驱动。**潘多拉在线上与北美 269 家店铺中推出培育钻石品牌 Diamonds by Pandora，培育钻石系列增加 10% 的增量销售额，此期间，销售量同比增长 196%。**综合全年来看，培育钻石系列在 2022 年的收入总额为 2.13 亿克朗，远高于上年同期的 4800 万克朗的销售额。**

► **联合利华集团：2022 年美容健康业务组贡献超六成营收，亚太及美洲地区实现两位数增长。**22Q4 集团实现营收 146 亿欧元（约合人民币 1064.87 亿元）/yoy+11.4%，基本销售额同比+9.2%，价格同比增长 13.3%，销量同比-3.6%；2022 全年共实现营收 601 亿欧元（约合人民币 4381.47 亿元）/yoy+14.5%，基本销售额同比+9%，价格同比+11.3%，销量同比-2.1%。**22 全年收入分业务看，五大业务组均实现正向增长，家庭护理业务同比增速最高达 11.8%；分地区看，亚太及非洲地区为第一大市场，中国区域略有下滑。**

► **欧莱雅集团：2022 年收入强劲增长，所有部门和地区表现出色，高档化妆品部门贡献主要收入。**2022 年集团销售额 382.6 亿欧元（约 2786 亿元人民币），同比增长 18.5%；营业利润同比增长 21%至 74.6 亿欧元（约 544 亿元人民币）。欧莱雅 2022 年市场份额在中国奢侈美容市场占比超 30%。**全年收入分业务看，高档和大众化妆品部门突破千亿 GMV，活性健康化妆品部门增速位列四大部门之首。高档化妆品部销售额同比+18.6%，大众化妆品部销售额同比+14.6%。分地区看，五大区域均实现两位数增长，欧洲和北美收入贡献位列前二。**

► **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，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	599.97	6.58	9.52	13.23	91	63	45	推荐
300957.SZ	贝泰妮	136.15	2.71	3.52	4.52	50	39	30	推荐
603605.S	珀莱雅	168.86	2.71	3.49	4.13	62	48	41	推荐
688363.S	华熙生物	123.00	2.01	2.77	3.62	61	44	34	推荐
600315.S	上海家化	32.21	0.86	1.25	1.46	37	26	22	推荐
300856.SZ	科思股份	55.47	2.28	2.77	3.27	24	20	17	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	26.43	1.02	1.55	1.99	26	17	13	推荐
300132.SZ	青松股份	7.55	-1.22	0.23	0.41	-	33	18	推荐
301071.SZ	力量钻石	133.23	3.43	5.83	8.59	39	23	16	推荐
000519.SZ	中兵红箭	22.09	0.74	1.15	1.52	30	19	15	推荐
301101.SZ	明月镜片	64.41	0.90	1.12	1.54	72	58	42	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

（注：股价为 2023 年 2 月 10 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：1 月淘系+抖音美妆大盘 GMV 同比-25%~-6%：珀莱雅、巨子生物、丸美股份表现亮眼-2023/02/05

2.零售周观点：春节假期各省市消费回暖明显，看好线下消费复苏趋势-2023/01/29

3.“庖丁解牛”拆解招股书（十二）环亚科技：“多品牌、多品类、全渠道、全球经营”的综合性化妆品企业-2023/01/20

4.零售周观点：周大福公告 FY2023Q3 经营数据，化妆品发布 2023 年首个监管法规-2023/01/15

5.零售周观点：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-2023/01/08

目录

1 本周观点 (2023.2.6-2023.2.10)	3
1.1 中国黄金：成立培育钻石（新材料）事业部，稳步推进培育钻石布局	3
1.2 潘多拉：部分产品涨价与培育钻石强劲需求带动下，22Q4 收入同比增长 9%	3
1.3 联合利华集团：2022 年美容健康业务组贡献超六成营收，亚太非及美洲地区实现两位数增长	4
1.4 欧莱雅集团：2022 年收入强劲增长，所有部门和地区表现出色，高档化妆品部门贡献主要收入	7
2 本周市场回顾 (2023.2.6-2023.2.10)	9
2.1 行业表现	9
2.2 资金动向	12
3 本周行业资讯 (2023.2.6-2023.2.10)	13
3.1 商贸珠宝：抖音开展外卖业务试点，蒂芙尼入驻京东	13
3.2 医美美妆：2025 年广州化妆品产值规模预计达到 1500 亿元，欧莱雅集团 2022 年销售额 382.6 亿欧元	14
4 行业重点公司盈利预测及估值	16
5 风险提示	17
插图目录	18
表格目录	18

1 本周观点 (2023.2.6-2023.2.10)

1.1 中国黄金：成立培育钻石（新材料）事业部，稳步推进

培育钻石布局

事件概述：2023年2月6日，中国黄金发布董事会决议，审议通过了《关于公司设立培育钻石（新材料）推广事业部的议案》。根据战略发展规划，在风险可控、保持传统业务发展的前提下，公司计划寻找新的业绩增长点，孵化培育钻石及新材料研发项目，设立培育钻石（新材料）推广事业部。

部门职责安排具体包括业务管理、营销推广两大方面。1) 在业务管理方面，从业务开发、销售管理、客户服务、销售政策等方面提出各部门的管理职责，包括搭建完善的培育钻石市场销售渠道及终端，全国/全球的线下销售门店及各主流的线上销售平台开拓和运维等，指导与管理各区域线上与线下渠道经营与销售情况。2) 在营销推广方面，包括产品营销、推广与公关工作、战略发展管理等，与行业共同推广培育钻石细分行业，提高市场及消费者的认可度，策划与组织产品营销与广告投放，探索与珠宝钻石行业成熟企业合作成立培育钻石品牌，宣传销售，引领市场消费理念。

我们认为，公司发展培育钻石具备三方优势：①渠道端：终端门店数量众多，1-3Q22，公司的直营店面净增加14家，加盟店净减少203家。从开店计划看，22Q4，公司拟增加直营店6家，加盟门店（含珍尚银）221家，渠道下沉利于终端销售与产品推广；②产品端：天然钻石等镶嵌类产品占公司的主营业务收入比重较小，未来，随着培育钻石产品的销售放量将为公司的利润带来增长空间，增厚公司利润；③品牌知名度：央企背书下，中国黄金在消费者中具备高知名度，布局培育钻石业务，有望快速打开市场空间。

风险提示：行业竞争加剧，市场需求不及预期，经济增速放缓等。

1.2 潘多拉：部分产品涨价与培育钻石强劲需求带动下，22Q4 收入同比增长 9%

产品涨价与培育钻石双重驱动下，潘多拉 2022 年四季度收入同比增长 9%。2022 年全年销售额同比增长 13%，达到 264.6 亿丹麦克朗（约 38.2 亿美元），利润同比增长 21%，达到 50.3 亿丹麦克朗（约 7.267 亿美元）。潘多拉公布 2022 年第四季度收入，截至 12 月 31 日的 3 个月销售额达 98.6 亿丹麦克朗（约合美元 14.2 亿）。分析 22Q4 收入增长原因，主要有两个来源。第一，价格上涨。2022 年 10 月份开始，潘多拉上调了 1/3 的产品价格，平均上调幅度为 4%，为本季度

的收入增长做出贡献；**第二，培育钻石产品的增长驱动。**潘多拉在线上与北美 269 家店铺中推出培育钻石品牌 Diamonds by Pandora，培育钻石系列增加了 10% 的增量销售额，在此期间，销售量同比增长 196%。综合全年来看，培育钻石系列在 2022 年的收入总额为 2.13 亿克朗，远高于上年同期的 4800 万克朗的销售额。潘多拉最大的两个市场为美国和英国市场，销售额表现较为强劲，而中国市场因为疫情管控等原因销售额出现急剧下滑，此外，经济形势削弱了部分地区的消费者的信心程度，意大利、法国和德国等欧洲市场也出现了不同程度的下跌。

图1：纽约的潘多拉店铺

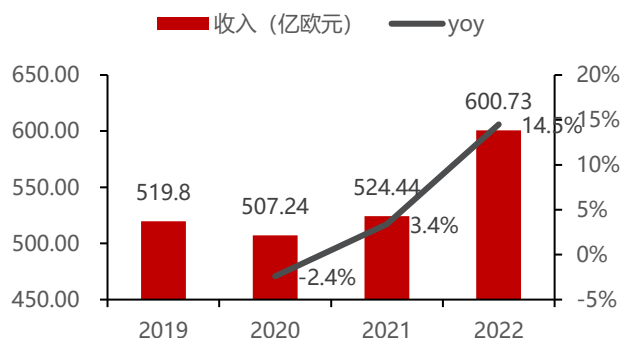


资料来源：RAPAPORT，民生证券研究院

1.3 联合利华集团：2022 年美容健康业务组贡献超六成营收，亚太非及美洲地区实现两位数增长

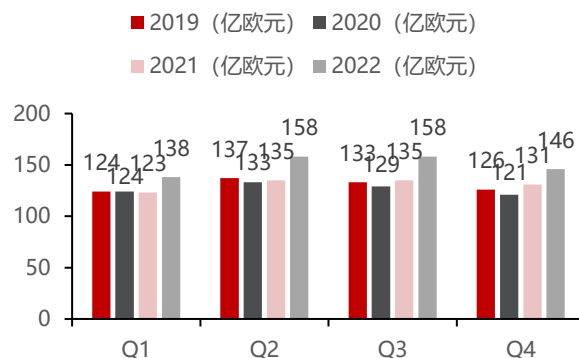
业绩报告：22Q4 集团实现营收 146 亿欧元（约合人民币 1064.87 亿元）/yoy+11.4%，基本销售额同比增长 9.2%，价格同比增长 13.3%，销量同比下降 3.6%；2022 全年共实现营收 601 亿欧元（约合人民币 4381.47 亿元）/yoy+14.5%，基本销售额同比增长 9%，价格同比增长 11.3%，销量同比下降 2.1%。

图 2：2019-2022 年联合利华集团收入及增速



资料来源：联合利华集团公司财报，民生证券研究院

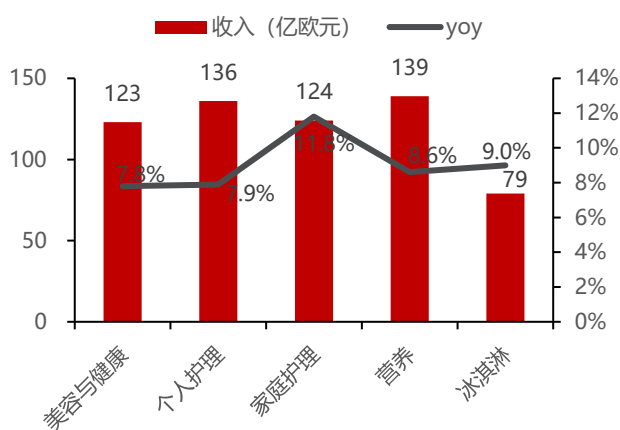
图 3：2019-2022 年联合利华集团收入分季度情况



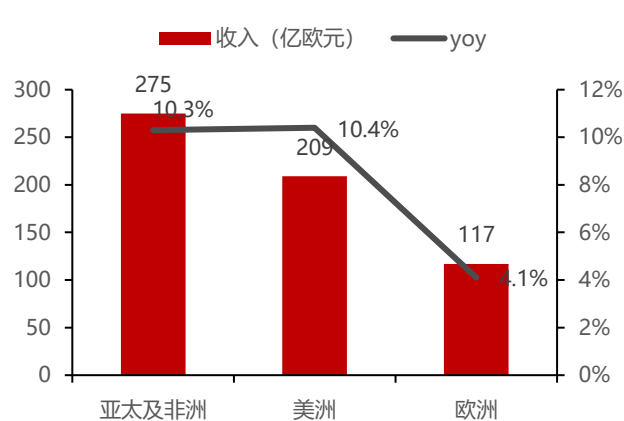
资料来源：联合利华集团公司财报，民生证券研究院

五大业务组 2022 年均实现正向增长，家庭护理业务同比增速 11.8%。2022 全年收入分业务看，①美容与健康业务保持稳步增长，是唯一实现销量正增长的业务，收入 123 亿欧元（约合人民币 896.89 亿元），基本销售额同比增长 7.8%，价格同比增长 7.5%，销量同比增长 0.3%；②个人护理业务通过天然成分添加与产品创新实现同比正增长，收入 136 亿欧元（约合人民币 991.68 亿元），基本销售额同比增长 7.9%，价格同比增长 12.1%，销量同比下降 3.7%；③家庭护理业务增速最高，收入 124 亿欧元（约合人民币 904.18 亿元），基本销售额同比增长 11.8%，价格同比增长 15.9%，销量同比下降 3.5%；④营养业务占比最大并保持快速增长，收入 139 亿元（约合人民币 1013.31 亿元），基本销售额同比增长 8.6%，价格同比增长 10.9%，销量同比下降 2.1%，⑤冰淇淋业务占比最低但仍实现了接近两位数的增长，增长率在五大业务组中排名第二，收入 79 亿欧元（约合人民币 575.91 亿元），基本销售额同比增长 9.0%，价格同比增长 9.7%，销量同比下降 0.7%。

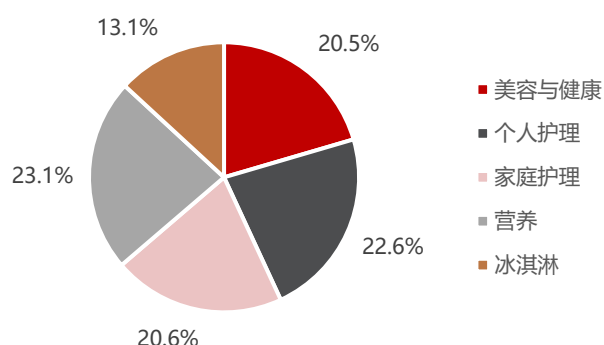
亚太及非洲地区为第一大市场，中国区域略有下滑。2022 全年收入分地区看，①亚太及非洲地区收入 275 亿欧元，基本销售额同比增长 10.3%，价格同比增长 11.3%，销量同比下降 0.9%；②美洲地区收入 209 亿欧元，基本销售额同比增长 10.4%，价格同比增长 13.3%，销量同比下降 2.6%；③欧洲地区收入 117 亿欧元，基本销售额同比增长 4.1%，价格同比增长 8.3%，销量同比下降 3.9%。

图 4：2022 全年联合利华集团各部门收入及增速


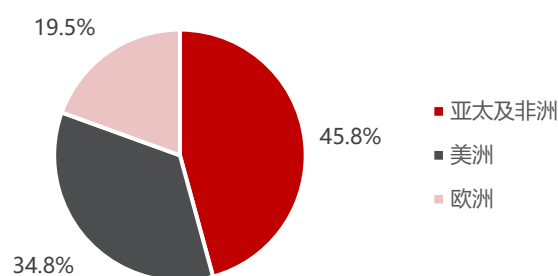
资料来源：联合利华集团公司财报，民生证券研究院

图 5：2022 全年联合利华集团各地区收入及增速


资料来源：联合利华集团公司财报，民生证券研究院

图 6：2022 全年各部门收入占比


资料来源：联合利华集团公司财报，民生证券研究院

图 7：2022 全年各地区收入占比


资料来源：联合利华集团公司财报，民生证券研究院

产品创新升级推动个人护理业务实现价格主导增长，家庭护理和美容健康业务受量价双重拉动。个人护理业务中除臭剂表现强劲，产生了两位数的价格增速，同时业务量保持了正增长，这得益于持续的高端化与创新产品的推出，如舒耐的 72 小时保护技术；而口腔护理则是得益于 Pepsodent 品牌在东南亚、非洲和中东重新推出，增加了天然成分和功效，部分抵消了在欧洲的销量下降，实现了价格主导的增长。家庭护理业务中的织物清洁增长了两位数，同时保持了几乎持平的业务量，这得益于联合利华对液体市场，特别是 OMO 奥秘和 Radiant 的持续开发，南亚、巴西、土耳其和越南市场表现强劲表现，欧洲和中国市场也实现了温和增长。美容健康业务中核心护肤和护发业务的增长是价格主导的，而高级美容和健康幸福业务的增长是销量主导的。

投资建立中国首个全品类生产和营销基地，与菜鸟升级战略合作持续开拓中国市场。2022 年 8 月底，联合利华投资 16 亿元在广东建立中国首个全品类生产和营销基地。2023 年 1 月 30 日，继“中国通”掌门人 Alan Jope 后，任命曾在中国工作并领导亨氏的亚太地区转型的 Hein Schumacher 为其新任首席执行官。再次任命拥有中国工作经历的 CEO，或对联合利华继续开拓中国市场有一定助益。另外，集团于 2023 年 2 月 7 日与菜鸟升级战略合作，将在国内端到端供应链、数智及自动化、绿色可持续等领域展开合作，进一步助力提升供应链履约效率，开展基于绿色包装、绿色运输、碳资产管理数字化等绿色低碳解决方案的新探索。

1.4 欧莱雅集团：2022 年收入强劲增长，所有部门和地区表现出色，高档化妆品部门贡献主要收入

2022 年欧莱雅集团营业利润率大幅改善。2022 年集团销售额 382.6 亿欧元（约合 2786 亿元人民币），同比增长 18.5%；在同类基础上（即在相同结构和汇率下）同比增长 10.9%，与 2019 年相比增长 23.4%，加强了在美容市场的世界领先地位。营业利润同比增长 21%，至 74.6 亿欧元（约合 544 亿元人民币）。欧莱雅 2022 年市场份额在中国奢侈美容市场占比超 30%。

四大部门在 2022 年均实现超 14.6% 的增长，高档和大众化妆品部门突破千亿 GMV，活性健康化妆品部门增速最高。欧莱雅四大部门专业美发产品、大众化妆品、高档化妆品及活性健康化妆品同比增长均超 14.6%，销售额分别达到人民币 326 亿元、1021 亿元、1066 亿元及 373 亿元。①专业美发产品部门盈利率为 21.3%，与 2021 年相比稳定。同比增长 10.1% 和 18.3%；②大众化妆品部门盈利率为 19.8%，而 2021 年为 20.2%。收入同比增长 14.6%。Q4 销售额达 36.79 亿欧元（约合人民币 267.85 亿元），同比增长 11.8%；③高档化妆品部门毛利率同比增长 10pct 至 22.9%；④活性健康化妆品部门盈利率为 25.4%，同比上升 20pct，连续两年以超过 30% 的增速位列四个部门第一。Q4 销售额达 12.68 亿欧元（约合人民币 92.31 亿元），同比增长 30.6%。

五大区域均实现两位数增长，欧洲和北美地区收入贡献位列前二，拉美地区增长强劲。①欧洲地区贡献主要收入，2022 年销售额达 114.37 亿欧元（约合 832.5 亿元人民币），实现同比增长 12.3%；②北美地区大幅增长 24.6%，年末同比增长 24.6%，首次超过百亿欧元。由 2021 年 81.6 亿欧元（约合 594 亿元人民币）剧增至 102 亿欧元（约合 743 亿人民币）；③北亚地区（以中国为区域总部）增长 14.8%（低于 2021 年度的 18.6%），销售额为 113.21 亿欧元（约合 239.57 亿元人民币）；④SAPMENA-SSA 市场同比增长 28.1%；⑤拉美市场同比增长 34.1%。

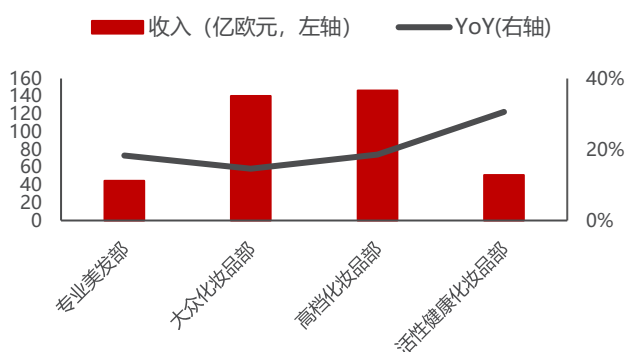
从部门来看，活性健康化妆品部门增速位列第一，主要得益于产品推动及营销模式的创新。其中，理肤泉和适乐肤成为部门增长的主力。适乐肤在国际市场动态扩张，2022 年在美国和其他地区实现高速增长。此外，修丽可在 2022 年取得两位数增长。于 2022 年 9 月收购的美国护肤品牌 Skinbetter Science 在 Q4 合并至该部门，主要通过美国领先皮肤科、整形外科及医学美容机构等进行销售，展示出较大发展潜力。高档化妆品部门表现优于全球奢侈美容市场，主要由新品推动和超高端细分市场推动，同比+10.2%。专业美发产品部门业绩强劲增长，证实其全渠道战略的成功。卡诗贡献该部门主要业绩，超过 10 亿欧元（约合 73 亿元人民币），主要由在沙龙、美国分销商 SalonCentric 网络及电子商务全渠道布局推动。

从区域来看，欧洲地区在电子商务领域表现出色。由于香水、彩妆及防晒产品

推动，欧洲美容市场增长超过 2019 年新冠疫情之前，在德国、英国及西班牙等地区增长显著。北亚地区在负增长的市场中实现强劲增长，数字化能力使集团在整个区域、所有市场和所有分销网络中表现出色。中国大陆美容市场虽受疫情负面影响，但仍取得可观增长，线上销售额增长超两位数。双 11 期间，集团线上线下市场份额均强劲增长。据欧莱雅中国官方战报显示，集团旗下巴黎欧莱雅、兰蔻、赫莲娜、修丽可及科颜氏位于 2022 年天猫双 11 护肤前 15；YSL、3CE、阿玛尼及兰蔻位于彩妆榜前 10。

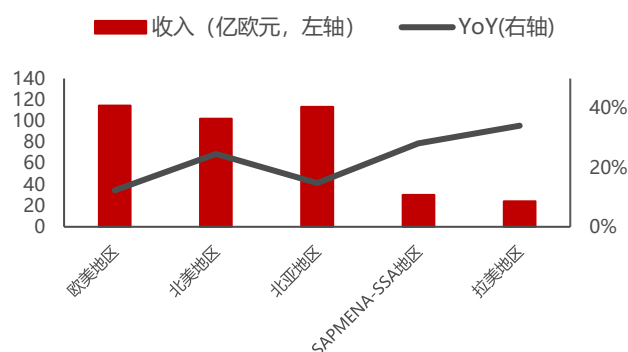
欧莱雅加码中国市场进行投资，与法国生物技术公司 Microphyt 宣布建立战略合作伙伴关系。2022 年 10 月，欧莱雅在中国苏州建设的苏州智能运营中心，中国成为欧莱雅集团首个投建智能运营中心和洁净车间的市场。在集团“美妆科技”转型战略的支持下，该中心或成为中国乃至集团全球市场的孵化器，实行创新运营解决方案，服务于零售商和消费者，成为实现“美好消费”的助推器。风险投资基金 BOLD (Business Opportunities for L'Oréal Development) 于 2022 年 11 月收购 Microphyt 的少数股权，此操作完全符合欧莱雅在绿色科学领域转型的研究与创新战略。

图 8：2022 年欧莱雅集团各部门收入及增速



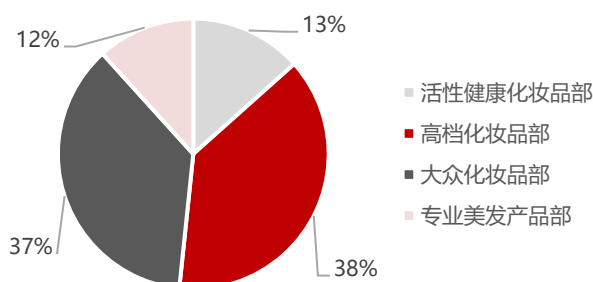
资料来源：欧莱雅集团财报，民生证券研究院

图 9：2022 年欧莱雅集团各地区收入及增速



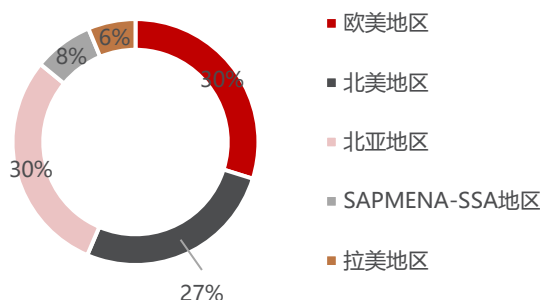
资料来源：欧莱雅集团财报，民生证券研究院

图 10：2022 年欧莱雅集团各部门收入



资料来源：欧莱雅集团财报，民生证券研究院

图 11：2022 年欧莱雅集团各地区收入及增速



资料来源：欧莱雅集团财报，民生证券研究院

2 本周市场回顾 (2023.2.6-2023.2.10)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指数下跌 0.08%，商贸零售下跌 1.15%，纺织服装上涨 0.39%，美容护理上涨 0.71%

本周各主要指数：商业贸易板块下跌 1.15%，纺织服装上涨 0.39%，美容护理上涨 0.71%，上证指数板块下跌 0.08%，深证成指板块下跌 0.64%，创业板指板块下跌 1.35%，深 300 板块下跌 0.85%，恒生指数板块下跌 2.17%。

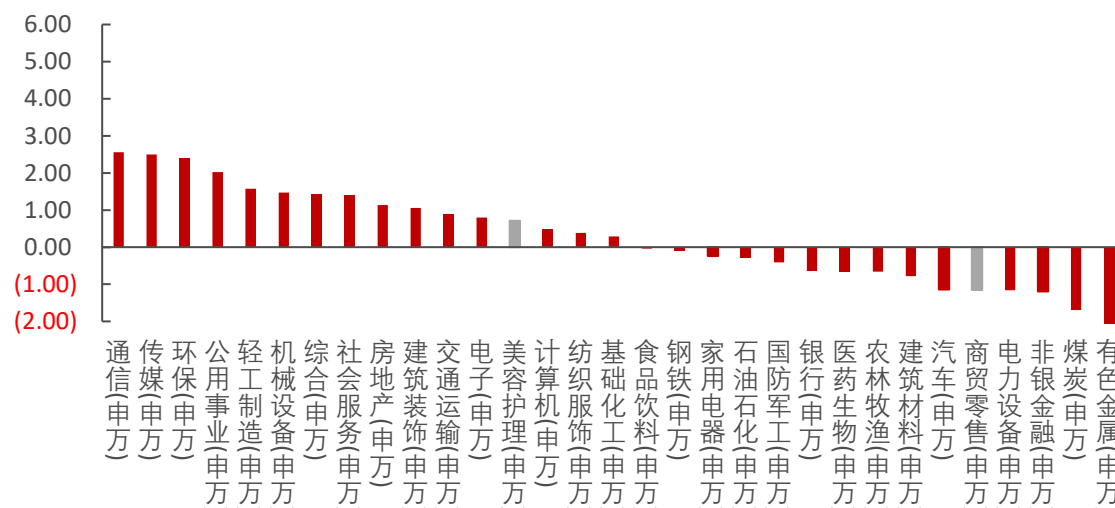
表 1：重点板块本周涨跌幅一览 (2023.2.6-2023.2.10)

	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	-0.08	16572.28	-0.01	5.55
深证成指	-0.64	26619.02	-0.18	8.72
创业板指	-1.35	10266.72	-0.58	8.45
沪深 300	-0.85	9875.45	-0.08	6.06
商业贸易(申万)	-1.15	643.00	0.00	-1.46
纺织服装(申万)	0.39	373.38	0.12	5.30
美容护理(申万)	0.71	171.98	0.37	1.74
恒生指数	-2.17	5929.43	-0.20	7.12

资料来源：wind，民生证券研究院

31 个申万一级行业：美容护理板块 (0.71%) 和商贸零售板块 (-1.15%) 在 31 个申万一级行业中分别排名第 13 位和第 27 位。周度涨幅最大的板块是通信 (2.56%)，跌幅最大的板块为有色金属 (-2.80%)。

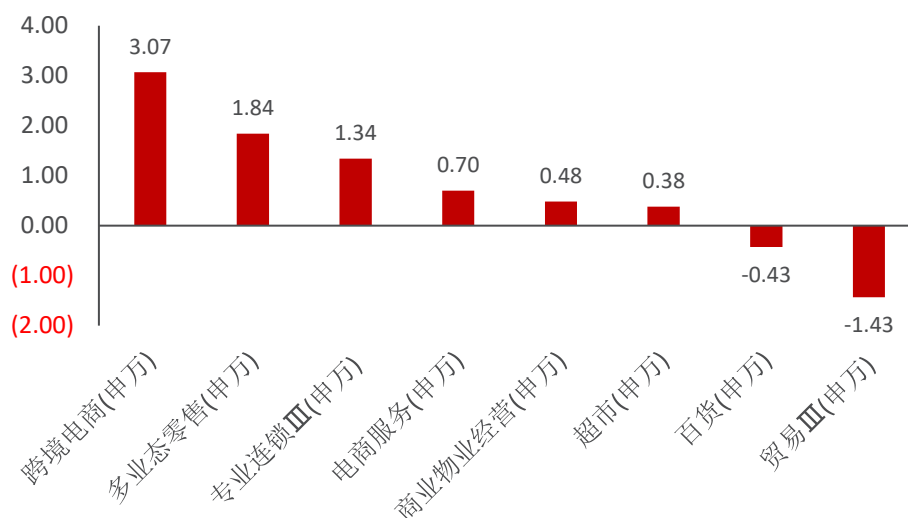
图 12：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 13 位和第 27 位 (2023.2.6-2023.2.10)



资料来源：wind，民生证券研究院

商贸零售各细分板块:跨境电商板块上涨 3.07%, 多业态零售板块上涨 1.84%, 专业连锁板块上涨 1.34%, 电商服务板块上涨 0.70%, 商业物业经营板块上涨 0.48%, 超市板块上涨 0.38%, 百货板块下跌 0.43%, 贸易板块下跌 1.43%。

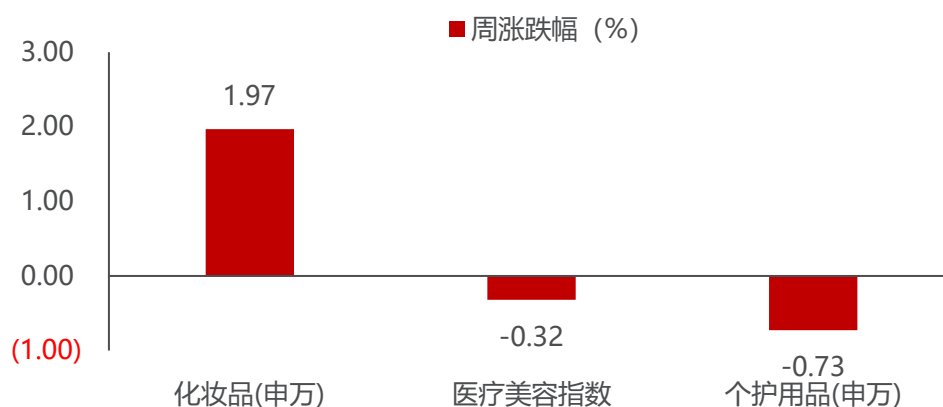
图 13: 跨境电商板块上涨 3.07%, 贸易板块下跌 1.43% (2023.2.6-2023.2.10)



资料来源: wind, 民生证券研究院

美容护理各细分板块:个护用品板块下跌 0.73%, 医疗美容板块下跌 0.32%, 化妆品板块上涨 1.97%。

图 14: 化妆品板块上涨 1.97%, 个护用品板块下跌 0.73% (2023.2.6-2023.2.10)



资料来源: wind, 民生证券研究院

2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：汇通能源上涨 8.74%，珀莱雅上涨 4.22%

商业贸易涨幅前五：汇通能源(8.74%)、南化股份(7.50%)、欧亚集团(6.56%)、天音控股(6.5%)、江苏国泰(4.42%)；

商业贸易跌幅前五：ST 商城(-5.32%)、苏宁易购(-4.37%)、ST 大集(-4.24%)、徐家汇(-3.76%)、中央商场(-3.19%)。

表 2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.2.10）

	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	600605.SH	汇通能源	8.74	24.14	11.70
	600301.SH	南化股份	7.50	42.80	18.20
	600697.SH	欧亚集团	6.56	21.97	13.81
	000829.SZ	天音控股	6.50	114.20	11.14
	002091.SZ	江苏国泰	4.42	149.90	9.21
跌幅前五	600280.SH	中央商场	(3.19)	34.19	3.03
	002561.SZ	徐家汇	(3.76)	45.78	11.01
	000564.SZ	ST 大集	(4.24)	302.79	1.58
	002024.SZ	苏宁易购	(4.37)	203.89	2.19
	600306.SH	ST 商城	(5.32)	18.97	8.19

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 2 月 10 日收盘价。

医美美妆涨幅前五：珀莱雅(4.22%)、水羊股份(2.88%)、力合科创(2.72%)、丸美股份(2.31%)、锦盛新材(2.17%)；

医美美妆跌幅前五：奥园美谷(-7.96%)、青松股份(-4.31%)、华熙生物(-2.38%)、嘉亨家化(-1.56%)、华业香料(-1.36%)。

表 3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.2.10）

	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	603605.SH	珀莱雅	4.22	478.75	168.86
	300740.SZ	水羊股份	2.88	54.18	13.93
	002243.SZ	力合科创	2.72	105.32	8.70
	603983.SH	丸美股份	2.31	158.33	39.44
	300849.SZ	锦盛新材	2.17	19.79	13.19
跌幅前五	300886.SZ	华业香料	(1.36)	19.44	26.08
	300955.SZ	嘉亨家化	(1.56)	26.64	26.43
	688363.SH	华熙生物	(2.38)	591.73	123.00
	300132.SZ	青松股份	(4.31)	39.00	7.55
	000615.SZ	奥园美谷	(7.96)	58.22	7.63

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 2 月 10 日收盘价。

2.2 资金动向

2.2.1 个股资金跟踪：博士眼镜买入额占商贸榜首，珀莱雅买入额占美妆首位

商业贸易净买入前五：博士眼镜（1.62 亿元）、三江购物（0.42 亿元）、汇通能源（0.41 亿元）、海宁皮城（0.37 亿元）、深赛格（0.28 亿元）；

商业贸易净卖出前五：中百集团（-2.31 亿元）、金开新能（-2.07 亿元）、江苏舜天（-2.02 亿元）、深赛格 B（-1.90 亿元）、富森美（-1.55 亿元）。

表 4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2023.2.10）

	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	600301.SH	博士眼镜	1.62	5704.84	42.80	18.20
	600821.SH	三江购物	0.42	15026.76	152.19	7.62
	600755.SH	汇通能源	0.41	9424.42	179.60	8.16
	600710.SH	海宁皮城	0.37	4666.30	83.11	6.36
	601933.SH	深赛格	0.28	19917.13	323.07	3.56
净卖出前五	603123.SH	富森美	(1.55)	11145.47	104.63	13.10
	000564.SZ	深赛格 B	(1.90)	109273.29	302.79	1.58
	600415.SH	江苏舜天	(2.02)	16791.41	272.66	4.97
	000829.SZ	金开新能	(2.07)	22332.14	114.20	11.14
	002640.SZ	中百集团	(2.31)	48753.58	79.93	5.13

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 2 月 10 日收盘价。

医美美妆净买入前五：珀莱雅（0.84 亿元）、丸美股份（0.56 亿元）、锦盛新材（0.17 亿元）、华业香料（0.05 亿元）、嘉亨家化（0.02 亿元）；

医美美妆净卖出前五：华熙生物（-3.04 亿元）、奥园美谷（-1.95 亿元）、贝泰妮（-1.47 亿元）、爱美客（-0.3 亿元）、科思股份（-0.21 亿元）。

表 5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2023.2.10）

	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	0.84	848.74	478.75	168.86
	603983.SH	丸美股份	0.56	1971.25	158.33	39.44
	300849.SZ	锦盛新材	0.17	962.96	19.79	13.19
	300886.SZ	华业香料	0.05	284.68	19.44	26.08
	300955.SZ	嘉亨家化	0.02	273.02	26.64	26.43
净卖出前五	300856.SZ	科思股份	(0.21)	787.82	93.92	55.47
	300896.SZ	爱美客	(0.30)	558.39	1298.10	599.97
	300957.SZ	贝泰妮	(1.47)	1593.44	576.73	136.15
	000615.SZ	奥园美谷	(1.95)	17660.70	58.22	7.63
	688363.SH	华熙生物	(3.04)	1636.38	591.73	123.00

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 2 月 10 日收盘价。

3 本周行业资讯 (2023.2.6-2023.2.10)

3.1 商贸珠宝：抖音开展外卖业务试点，蒂芙尼入驻京东

3.1.1 行业资讯

1. 永旺梦乐城加大长沙投资力度

永旺梦乐城宣布将继续加大对长沙的投资，计划投资 6-7 家购物中心。目前在长沙在建项目有 2 个，分别为星沙项目和望城项目，分别计划于 2024 年和 2025 年开业。（2023.2.6 联商网）

2. 金伯利钻石推出“挚爱时刻”系列对戒

金伯利钻石推出“挚爱时刻”系列对戒，于情人节期间上线，并于 2 月 1 日-15 日举办线下活动。（2023.2.6 珠宝玉石协会）

3. 盒马奥莱上海青浦首店正式开门营业

盒马奥莱上海青浦首店正式开门营业，其货源主要来自于盒马鲜生、盒马 mini 等渠道的生鲜商品，以及部分专为奥莱门店开发的高性价比基础商品。今年，盒马奥莱已将青浦区列入重点入驻区域，后续将在青浦选择合适的商铺和点位开设更多门店。（2023.2.7 联商网）

4. 抖音开展外卖业务，目前已在北上成都三地试点

抖音外卖项目已在北京、上海、成都三地开放商家入驻，后续将视试点情况，逐步拓展试点城市，目前无具体时间表。商家既可选择使用抖音生活服务提供的三方聚合配送资源，也可以选择自配送。目前抖音生活服务已与顺丰同城、闪送、达达快送等达成多方合作。（2023.2.9 联商网）

5. 蒂芙尼入驻京东，系首次与第三方线上零售平台合作

2 月 10 日，珠宝品牌 Tiffany & Co. 蒂芙尼正式入驻京东，这也是蒂芙尼首次在中国与第三方线上零售平台合作。同时，蒂芙尼也入选京东小魔方年度新店新品计划，由京东小魔方为其提供一站式、全链路、全周期解决方案。（2023.2.10 联商网）

3.1.2 公司重要事项

【中国黄金】开拓培育钻石及新材料研发项目，设立培育钻石（新材料）推广事业部。

【惠丰钻石】2022 年度归母净利润 7200-7800 万元，同比增长 28.54%-39.26%；子公司惠丰金刚石申报的金刚石工程技术研究中心已获认证。

【曼卡龙】公司披露 2022 年业绩，实现营业收入 16.1 亿元，同比增长 28.63%，归母净利润 5424.2 万元，同比下降 22.83%。

【南极电商】公司以人民币 4,500 万元收购贝拉维拉服饰，已于近期完成了工商变更登记。

【迪阿股份】公司公布 2023 年 1 月新增 5 家自营门店情况，分别设立于安徽、甘肃、广东、云南和河北省。

【沃尔德】股东陈继锋拟减持 298 万股（占公司总股本 2.72%）；股东彭坤拟减持 29.4 万股（占公司总股本 0.27%）；股东陈涛拟减持 40 万股（占公司总股本 0.37%）；股东李清华拟减持 35.9 万股（占公司总股本 0.33%）；股东庞红拟减持 35 万股（占公司总股本 0.32%）。

【国机精工】股东长城基金减持期已满，累计减持 1058.2 万股（占总股本 2%）。

【丽人丽妆】股东丽仁公司减持期已满，累计减持 671.8 万股（占总股本 1.68%）。

【家家悦】公司将临时用于补充流动资金的 2.5 亿元募集资金归还至募集资金专用账户。

【豫园股份】公司拟以 110 亿日元和 4.601 亿日元分别收购日本 Napier TMK 和 GK KM 公司 100% 股权，并以 45.56 亿日元增资 Napier TMK。

3.2 医美美妆：2025 年广州化妆品产值规模预计达到 1500 亿元，欧莱雅集团 2022 年销售额 382.6 亿欧元

3.2.1 行业资讯

1. 广州构建化妆品产业链，预计 2025 年产值规模达到 1500 亿元

广州目前有 1984 家化妆品生产企业，占全国 35.69%，当地政府明确将构建化妆品全产业链高质量发展格局。到 2035 年，广州化妆品产值规模将达到 1500 亿元左右，把广州建设成为全球化妆品制造中心、消费中心。（2023.2.6 中妆网）

2. SK-II 部分产品将在情人节后涨价

据 SK-II 天猫官方旗舰店公告，自 2 月 15 日起，SK-II 将上调部分商品的官方零售价，但有媒体报道此轮涨价产品包括 SK-II 神仙水、大红瓶和小灯泡等核心单品，涨幅为近五年最高，但对于具体的调价幅度以及调价产品 SK-II 天猫官方旗舰店并未公示。（2023.2.8 中妆网）

3. 欧莱雅集团去年销售额 382.6 亿欧元

欧莱雅集团发布 2022 年财报，显示 2022 年度集团实现销售额 382.6 亿欧元，同比增长 10.9%，与 2019 年相比增长了 23.4%。实现营业利润 74.57 亿欧元，较去年同期增长 19.5%，净利润较 2021 年增长至 57.1 亿欧元，毛利率为 72.4%。（2023.2.10 中妆网）

3.2.2 公司重要事项

【拉芳家化】公司对 268.8 万股限制性股票予以回购注销&股东吴滨华质押股份延期购回，延期共 745 万股（占总股本 3.3%）。

【华熙生物】兴业证券将于 2.13 日起对华熙生物开展做市交易业务。

【昊海生科】公司以 1.4 亿元收购新产业眼科新技术公司 20%股权，收购完成后昊海生科将持有其 80%股权。

【四环医药】公司与旺实生物就口服核苷类抗新型冠状病毒创新药达成生产合作协议。

【朗姿股份】股东申东日将其持有的 2212.2 万股（占公司总股本 5.00%）转让给翁洁，交易后申东日和翁洁分别持有 18943.7 万/2212.2 万股（分别占公司总股本 42.82%/5.00%）& 子公司朗姿医疗为朗姿股份提供 3000 万元的授信担保。

【嘉亨家化】股东福建汇鑫、福建汇水和福建汇火拟减持共 201.6 万股（占总股本 2%）。

【水羊股份】外汇套期保值业务产生公允价值变动损益合计浮动盈利 3271 万元，占公司 2021 年度经审计归属于上市公司股东净利润的 13.84%。

4 行业重点公司盈利预测及估值

表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2023.2.10)

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	最新收 价 (元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			PE		
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E
300896.SZ	爱美客	1298.10	599.97	14.24	20.61	28.62	48.60%	44.80%	38.90%	91	63	45
300957.SZ	贝泰妮	576.73	136.15	11.48	14.91	19.15	33.00%	31.80%	30.20%	50	39	30
603605.SH	珀莱雅	478.75	168.86	7.68	9.91	11.70	33.30%	29.00%	18.00%	62	48	41
688363.SH	华熙生物	591.73	123.00	9.66	13.35	17.41	23.53%	38.20%	30.41%	61	44	34
600315.SH	上海家化	218.67	32.21	5.82	8.45	9.93	-10.40%	45.20%	17.60%	37	26	22
300856.SZ	科思股份	93.92	55.47	3.85	4.69	5.54	190.10%	21.70%	18.10%	24	20	17
300955.SZ	嘉亨家化	26.64	26.43	1.03	1.56	2.00	6.00%	51.40%	28.60%	26	17	13
300132.SZ	青松股份	39.00	7.55	-6.32	1.17	2.12	30.60%	118.60%	80.50%	-	33	18
301071.SZ	力量钻石	193.04	133.23	4.97	8.45	12.44	107.40%	70.10%	47.20%	39	23	16
000519.SZ	中兵红箭	307.62	22.09	10.34	16.05	21.10	113.00%	55.30%	31.50%	30	19	15
301101.SZ	明月镜片	86.53	64.41	1.21	1.50	2.07	47.90%	23.70%	37.80%	72	58	42

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2023 年 2 月 10 日收盘价)

5 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: 纽约的潘多拉店铺.....	4
图 2: 2019-2022 年联合利华集团收入及增速.....	4
图 3: 2019-2022 年联合利华集团收入分季度情况.....	4
图 4: 2022 全年联合利华集团各部门收入及增速.....	5
图 5: 2022 全年联合利华集团各地区收入及增速.....	5
图 6: 2022 全年各部门收入占比.....	6
图 7: 2022 全年各地区收入占比.....	6
图 8: 2022 年欧莱雅集团各部门收入及增速.....	8
图 9: 2022 年欧莱雅集团各地区收入及增速.....	8
图 10: 2022 年欧莱雅集团各部门收入.....	8
图 11: 2022 年欧莱雅集团各地区收入及增速.....	8
图 12: 美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 13 位和第 27 位 (2023.2.6-2023.2.10)	9
图 13: 跨境电商板块上涨 3.07%, 贸易板块下跌 1.43% (2023.2.6-2023.2.10)	10
图 14: 化妆品板块上涨 1.97%, 个护用品板块下跌 0.73% (2023.2.6-2023.2.10)	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 (2023.2.6-2023.2.10)	9
表 2: 本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.2.10)	11
表 3: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.2.10)	11
表 4: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2023.2.10)	12
表 5: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2023.2.10)	12
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2023.2.10)	16

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