

东兴时尚&轻工：化妆品大促催化来临，家居消费趋势良好

——周观点

观点综述：

兼顾成长与复苏，重点推荐化妆品、家居两个领域。消费复苏是 2023 年主线，市场对于复苏也有较高预期，横向对比可选消费领域各个细分行业，我们首选兼具成长性和一定复苏弹性的领域，最典型的化妆品、医美领域。同时，在复苏弹性方面，家居板块受益于装修需求的复苏和地产行业的回暖，行业在短期内的业绩将有良好表现，列为重点推荐。

医美化妆品兼具恢复与成长，其成长性在消费领域尤为稀缺，因此在当前时点仍首推医美化妆品领域。行业从长期维度看，公司成长的重要环节就是研发的进化，包括制备技术和主要核心成分，研发是公司成长也是我们选股的必要非充分条件，兼顾渠道建设、产品线配置等因素，确定推荐顺序。短期看，化妆品 3.8 大促和 618 大促，有望形成共振，市场情绪有望提升。标的推荐珀莱雅、贝泰妮。医美的成长性更明显，关注研发实力优秀，牌照、渠道领先的医美制造商，标的爱美客。

家具消费回暖趋势明确，看好家具公司业绩兑现。一手房和二手房销售均有回暖，其中二手房恢复显著。且卖场人流量增加明显，因此我们看好家具消费端明确的回暖趋势。叠加费用率的回落以及原材料价格的低位，家具公司业绩弹性可期。家具板块估值已回到历史均值水平以上，我们认为当前应重点关注公司业绩兑现情况。我们重点推荐招商顺利、经营质量高、且当前估值水平相对较低的金牌厨柜；以及当前估值仍低，且一二线城市占比高，有望明显受益于二手房回暖的敏华控股。此外，建议长期关注业绩确定性强的欧派家居、顾家家居、喜临门、志邦家居。

市场回顾

本周纺织服装行业上涨 1.99%，轻工制造上涨 3.38%，商贸零售上涨 0.32%，社会服务上涨 0.30%，美容护理下跌 2.04%，在申万 31 个一级行业中分别排第 11、4、26、27、31 名。指数方面，上证指数上涨 1.34%，深证成指上涨 0.61%。

重点推荐：

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

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

2023 年 2 月 27 日

看好/维持

时尚&轻工

行业报告

未来 3-6 个月行业大事：

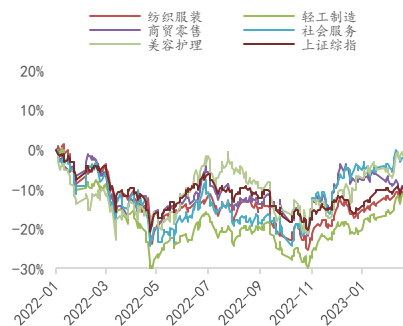
无

行业基本资料

占比%

股票家数	478	9.4%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	40249.36	4.3%
流通市值(亿元)	31927.37	4.5%
行业平均市盈率	29.39	
市场平均市盈率	13.78	

行业指数走势图



资料来源：iFind、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

weiyu@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

1. 核心观点：化妆品大促催化来临，家居消费趋势良好

兼顾成长与复苏，重点推荐化妆品、家居两个领域。消费复苏是 2023 年主线，市场对于复苏也有较高预期，横向对比可选消费领域各个细分行业，我们首选兼具成长性和一定复苏弹性的领域，最典型的化妆品、医美领域。同时，在复苏弹性方面，家居板块受益于装修需求的复苏和地产行业的回暖，行业在短期内的业绩将有良好表现，列为重点推荐。

医美化妆品兼具恢复与成长，其成长性在消费领域尤为稀缺，因此在当前时点仍首推医美化妆品领域。行业从长期维度看，公司成长的重要环节就是研发的进化，包括制备技术和主要核心成分，研发是公司成长也是我们选股的必要非充分条件，兼顾渠道建设、产品线配置等因素，确定推荐顺序。短期看，化妆品 3.8 大促和 618 大促，有望形成共振，市场情绪提升中。标的推荐珀莱雅、贝泰妮。医美的成长性佳，关注研发实力优秀，牌照、渠道领先的医美制造商，标的爱美客。

家具消费回暖趋势明确，看好家具公司业绩兑现。一手房和二手房销售均有回暖，其中二手房恢复显著。且卖场人流量增加明显，因此我们看好家具消费端明确的回暖趋势。叠加费用率的回落以及原材料价格的低位，家具公司业绩弹性可期。家具板块估值已回到历史均值水平以上，我们认为当前应重点关注公司业绩兑现情况。我们重点推荐招商顺利、经营质量高、且当前估值水平相对较低的金牌厨柜；以及当前估值仍低，且一二线城市占比高，有望明显受益于二手房回暖的敏华控股。此外，建议长期关注业绩确定性强的欧派家居、顾家家居、喜临门、志邦家居。

（1）化妆品&医美

3.1 超头美妆节和 3.8 大促即将开启，多个国货美妆品牌参与合作，有望提振市场情绪。天猫 3.8 大促预热期为 3 月 2 日-3 月 4 日，正式活动时间为 3 月 4 日晚 8 点-3 月 8 日。本次大促取消了预售和满减机制，变为立减 10%-15%，相较于满减机制，整体的折扣力度差别不大，但玩法更为简单便捷，为消费者提供了更高的自主性。超头美妆节将于 3 月 1 日开启，3 月 1 日付定金，3 月 4 日晚 8 点支付尾款。多个国货美妆品牌参与合作：贝泰妮旗下的薇诺娜共有 5 款明星产品参与活动，多于去年同期的 3 款产品，少于去年双十一的 8 款产品，薇诺娜 BABY 有 2 款产品参与了 3 月 2 日的母婴节；珀莱雅品牌共有 8 款明星产品参与活动，多于去年同期的 3 款产品，与去年双十一持平；华熙生物旗下的夸迪和米蓓儿两个品牌参与了活动，分别合作 4 款和 1 款明星产品，去年同期为 3 款和 2 款；巨子生物旗下的可复美和可丽金分别有 1 款产品参与活动。整体来看，今年 3.8 大促国货美妆品牌的超头活动参与热度相较于去年同期显著提高，合作的 SKU 数量明显增多，整体折扣力度也有所加大。去年双十一大促以来，受疫情管控放开、消费淡季以及消费者信心不足等因素影响，美妆消费市场持续疲软，3.8 大促有望提振市场情绪，多个国货美妆品牌活动参与力度加大，有望带来较好销售表现。

国货美妆品牌推新节奏加快，叠加 3.8 大促和 618 大促，有望形成共振。珀莱雅 2 月 21 日上新云朵防晒，为 SPF45+ 的物理敏感肌防晒产品，包含了 Smartvector 微囊包裹技术、Euk-134、SOD+依克多因和矢车菊花提取物等养肤成分，能够改善皮肤泛红。23 年 1 月份，珀莱雅将红宝石面膜升级至 2.0 版本，采用“一涂二敷”使用方式，“一涂”精华液含爆品红宝石面霜同款明星成分六胜肽，主打淡纹紧致；“二敷”膜布采用轻薄膜布并添加蒺藜提取物、红茶发酵物，可改善皮肤粗糙暗沉，同时在全面提升抗皱力基础上优化了使用体验。近期华熙生物旗下米蓓尔推出重磅新品——米蓓尔轻龄紧致新肌精华液（3A 紫精华），产品添加悦肤宁、积雪草和 ECT-HA 来帮助修护皮肤屏障，通过添加 A 醇、信号肽和抑制肽等进行主动抗老，产品主打敏感肌抗老。丸美股份也于 2 月初发布了全新 5V 多肽系列，从成分、浓度、功效和包装四个维度通盘突破。

整体来看，国货美妆品牌的推新和升级节奏加快，新品更加注重产品成分和功效，产品定位也更加清晰。我们认为，相较于双十一大促的囤货需求，3.8大促兼有一定的尝鲜属性，即消费者对于新品的接收度相对更高，品牌推新也相对更为容易。重点关注优质国货美妆品牌重点新品在大促期间的市场表现。

阳康后需求回补，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。2月以来，疫情放开后第一波疫情感染者康复已逐渐满一个月，根据中华医学会医学美学与美容学会此前发布的《新冠疫情时期整形美容医疗风险管控指导意见》，感染者康复4周后可以逐渐开展医美项目。考虑到人们的求美需求不会消失，疫情期间积压的医美需求将于疫情影响消退、消费者阳康后逐渐释放，尤其轻医美具有疗程性，有望呈现更大弹性。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、丸美股份、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：

服装家纺一二月份动销较为乐观，品牌服装业绩改善可期。进入到2023年后，随着国内疫情逐渐好转，线下消费逐步正常化，品牌服装家纺的销售顺利，我们预计多数品牌服装公司Q1的利润将有明显改善。投资建议方面，仍然看好三种类型公司的成长性：1) 处于赛道景气，跟随行业规模扩容，主要是运动服饰赛道，代表公司为比音勒芬。2) 品牌势能处于上升期的，其品牌理念和设计符合年轻消费者偏好，如报喜鸟、嘉曼服饰旗下的哈吉斯、哈吉斯kids。3) 品牌矩阵打造较好，有接力品牌的公司。

国际品牌业绩情况较弱、库存去化仍未完成，纺织产业链复苏仍待时日。出口数据方面：2022年纺织品出口累计增2%，服装类出口累计增3.2%，上半年较好、下半年进入负增长区间。12月份出口数据跌幅扩大，纺织品出口额下滑22.90%，服装服饰出口额下滑10.10%。我们预计海外纺织服装品的去库存将在22Q4和23Q1

持续，预计 23Q1 后将进入补库，纺织制造企业的订单届时有望出现回暖。标的方面，建议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，标的包括华利集团、台华新材、申洲国际等。

（3）社服：

酒店板块：中长期看，疫情后行业供给端持续出清，龙头保持逆势拓店，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。

防疫放开下出行产业链复苏，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。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。锦江酒店规模优势领先，整合有望带动经营效率和盈利能力提升，兼具业绩确定性和估值性价比；首旅酒店直营占比高，业绩弹性强，估值水平处于相对低位；华住集团品牌矩阵完善，经营效率高，业绩确定性较强。

人服板块：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。

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。

重点公司方面，关注灵活用工和中高端线上招聘赛道龙头。科锐国际 2022 年预计实现归母净利润 2.78-3.03 亿元，同比增长 10%-20%；对应 22Q4 归母净利润 0.61-0.86 亿元，同比增速约-4.7%至 34.4%。公司业务整体仍保持增长，其中灵活用工业务受益于行业渗透率提升和公司优势，岗位外包需求保持活跃，收入同比增长明显；中高端招聘业务和 RPO 业务收入受疫情反复影响同比略有下降。同时，公司在深度挖掘大客户需求

的基础上，下沉垂直区域市场不断拓展长尾客户，不断培育新的业绩增长点。同道猎聘，兼具中高端人才红利、线上化红利和疫后复苏弹性，是绝对的中高端线上招聘龙头。

（4）家居：

家具消费回暖趋势明确，看好家具公司业绩兑现。根据 30 城销售面积数据来看，今年新房销售已实现同比正增长，结束了一年以来持续的下滑态势；二手房销售回暖更加显著，根据我们跟踪的 13 城数据推断，已有一定的同比增速。同时当前卖场人流量增加明显，因此我们看好家具消费端明确的回暖趋势。2022 年以来政策端对消费的支持态度显著，地产政策仍在持续地放松中，我们看好在政策推动下新房销售将会进一步向好。因此我们看好全年家具消费能够持续转好，叠加费用率的回落，我们看好家具公司在业绩端实现较好的弹性。

集中度提升打开成长空间，建议长期关注优质家具龙头。大型家具上市公司在渠道布局、产品矩阵、品牌影响力等方面已建立优势，过去数年间始终能在市场中提升份额。展望未来，随着行业逐步进入存量房时代，获客成本提高，行业将进入多品类销售时代。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，因此集中度提升将具有持续性。当前家具行业仍然非常分散，因此龙头业绩增长空间巨大，具备长周期的成长能力。长期的成长空间具备一定的稀缺性，因此我们认为家具优质龙头具备配置价值，推荐持续关注。

投资建议：家具板块估值已回到历史均值水平以上，我们认为当前应重点关注公司业绩兑现情况，短期业绩的回暖或有望成为行情继续的催化剂。我们当前建议关注业绩高弹性标的。定制家具依赖线下安装，受疫情影响更大；同时利润率受原材料上涨压力较大，未来业绩弹性可期。其中**金牌厨柜** 2022 年招商顺利、经营质量高、且当前估值水平相对较低，建议关注。**敏华控股**当前估值仍低，且一二线城市占比高，有望明显受益于二手房回暖。此外，建议长期关注业绩确定性强的**欧派家居、顾家家居、喜临门、志邦家居**；智能马桶品类保持景气，有望推动公司持续增长的**瑞尔特**。

本周成本数据环比：纤维板期货-2.2%，不锈钢期货+0.7%、铝期货+0.5%、TDI 现货价-2.5%、聚合 MDI 现货价-2.2%。

（4）造纸包装：

特种纸企业再发涨价函，有利于盈利改善。近期纸企涨价函发布较为频繁，大宗纸方面文化纸、白卡纸前期均有小幅度提价动作，特种纸方面近期热转印纸再次提价 1000 元/吨，经济景气度复苏的预期对于纸价形成了一定提振，有利于纸企的盈利修复。不过短期内箱板瓦楞纸企业仍有停机情况，反映下游需求的恢复仍需要一定时间；此外进口纸数量受关税降低影响可能增加，部分纸种行业产能投放规模较大，亦可能对纸价回升造成一定扰动。

浆价短期仍处于下行趋势中。尽管近期针叶浆供给端存在扰动，例如加拿大纤维供应短缺、芬兰运输工人罢工等，但是纸浆现货价格仍处于回落趋势中；阔叶浆由于海外浆厂产能释放预期，回落幅度更大。预计未来两至三个季度，纸企成本仍将随着高价纸浆消化、采购价格下行而逐步改善。

推荐关注特种纸和文化纸龙头。特种纸企木浆自给率较低，浆价回落下成本下降更为显著；同时行业竞争格局较好，国内企业竞争力较强，纸价有望保持坚挺，盈利改善或更为明显。铜版纸受益于社会需求回暖，双胶纸受益于招标旺季，提价有望落地。关注仙鹤股份、太阳纸业。

(5) 电子烟：

国内市场方面，《电子烟》国标实施以及消费税征收之后，产品口味的限制和价格的上涨影响了消费者的购买；国标实施前的风味产品库存、违规产品的地下流通，进一步影响了国标产品的销售情况。近期监管部门执法趋严，对于违规产品的打击有利于国标产品的生存。部分国内主流品牌宣布产品降价，或有利于终端销售的改善，但是在消费税的压力下，制造和品牌企业的盈利空间可能受到一定影响；行业景气度的回升或仍需关注产品口味审批的迭代。

海外市场方面，一次性产品近年成为电子烟消费增长的主力，换弹式产品受到一定压制。欧洲市场方面，英美烟草等烟草龙头加入一次性产品布局，有望带动该品类与制造企业相关业务的快速增长；美国市场方面，一次性产品将会受到 FDA 口味监管和 PMTA 审批的限制，具体影响取决于 FDA 的执法力度，中长期来看监管仍有利于英美烟草等头部企业的份额提升。目前海外各国对于一次性电子烟和电子烟口味的监管仍有变化的可能，需要关注其进一步发展。

建议关注思摩尔国际。公司具备技术研发与制造优势，绑定国内外优质大客户。2022 年公司海外业务受到降价让利客户的影响，后续产品价格有望回归稳定。同时公司与英美烟草等客户合作推出的一次性产品销售快速增长，未来有望持续加强合作。

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

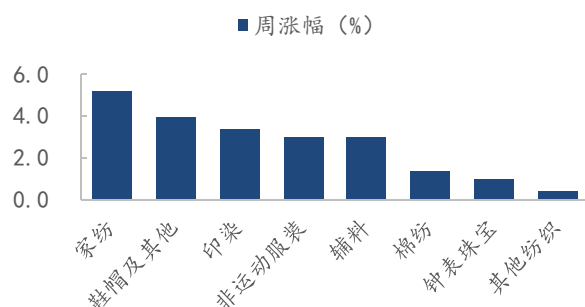
风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

2. 市场表现：大盘普涨，轻工板块上涨幅度较大

本周纺织服装行业上涨 1.99%，轻工制造上涨 3.38%，商贸零售上涨 0.32%，社会服务上涨 0.30%，美容护理下跌 2.04%，在申万 31 个一级行业中分别排第 11、4、26、27、31 名。指数方面，上证指数上涨 1.34%，深证成指上涨 0.61%。

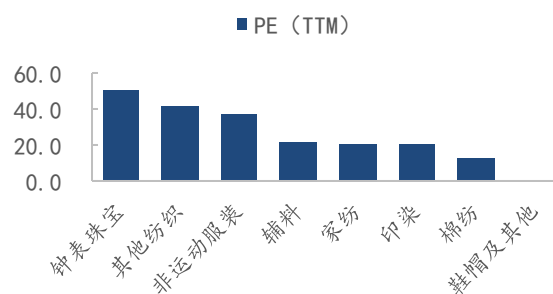
本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为家纺 5.15%、鞋帽及其他 3.96%、印染 3.35%、非运动服装 3.01%、辅料 2.94%、棉纺 1.36%、钟表珠宝 0.92%、其他纺织 0.41%。

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

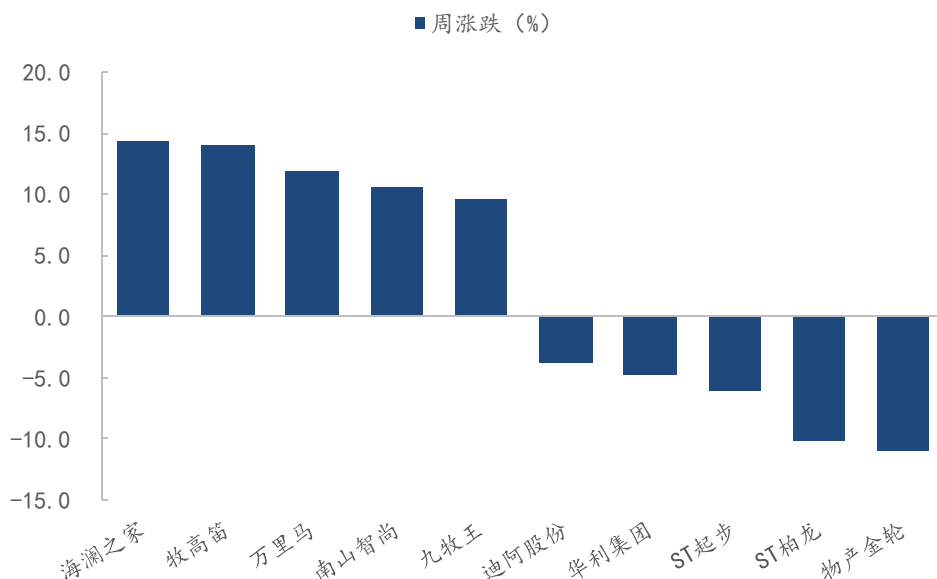


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为海澜之家 14.44%、牧高笛 13.96%、万里马 11.98%、南山智尚 10.54%、九牧

王 9.62%。排名后五位的公司为迪阿股份-3.81%、华利集团-4.80%、ST 起步-6.07%、ST 柏龙-10.17%、物产金轮-10.94%。

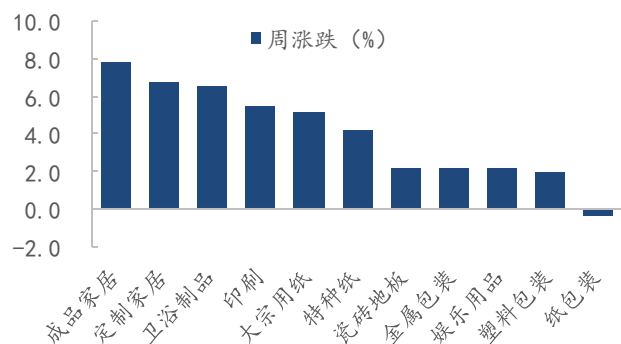
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

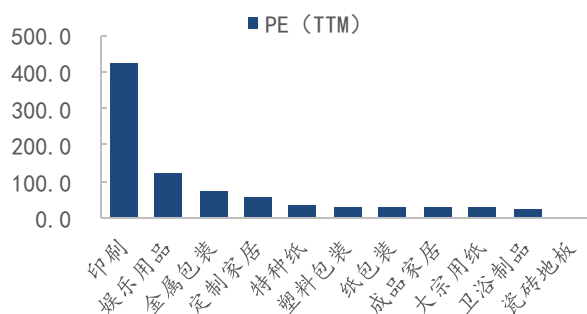
本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：成品家居 7.86%、定制家居 6.71%、卫浴制品 6.57%、印刷 5.47%、大宗用纸 5.15%、特种纸 4.15%、瓷砖地板 2.21%、金属包装 2.15%、娱乐用品 2.13%、塑料包装 1.92%、纸包装-0.39%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

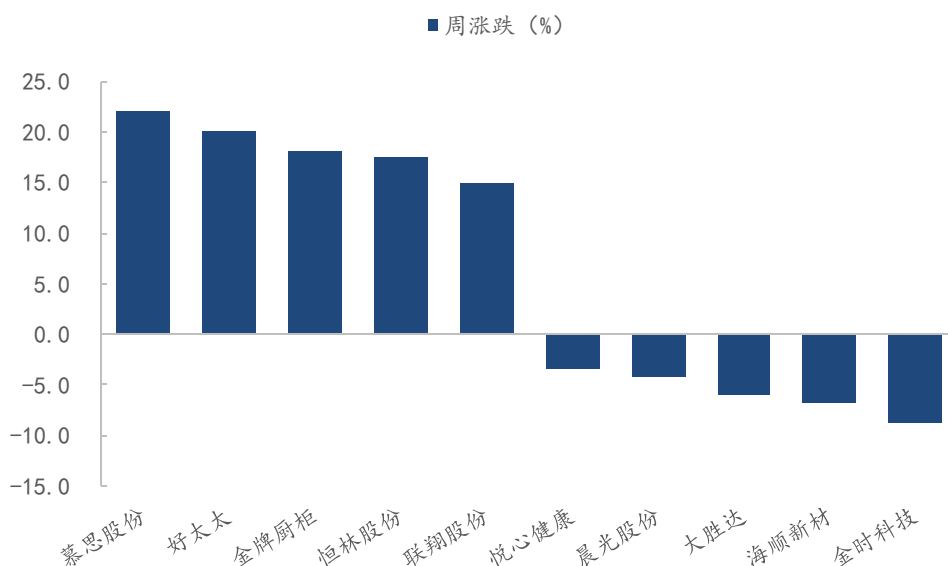
图 5：轻工制造子行业市盈率



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慕思股份 22.09%、好太太 20.13%、金牌厨柜 18.05%、恒林股份 17.48%、联翔股份 14.99%。排名后五位的为悦心健康-3.33%、晨光股份-4.17%、大胜达-6.02%、海顺新材-6.83%、金时科技-8.70%。

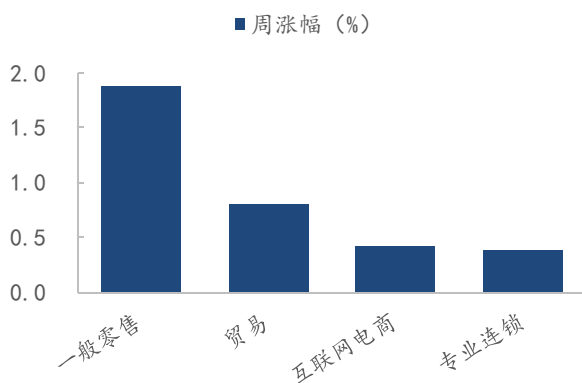
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

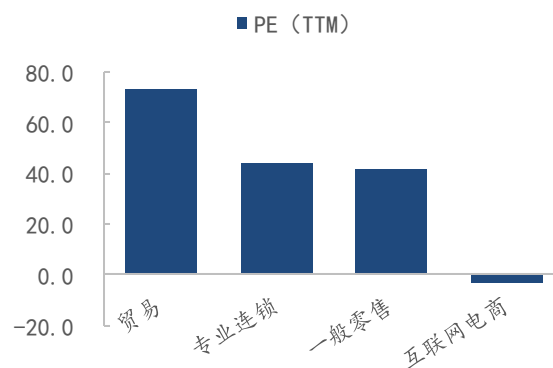
本周商贸零售各子板块涨跌幅依次为一般零售 1.88%、贸易 0.80%、互联网电商 0.42%、专业连锁 0.39%。

图 7：商贸零售子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

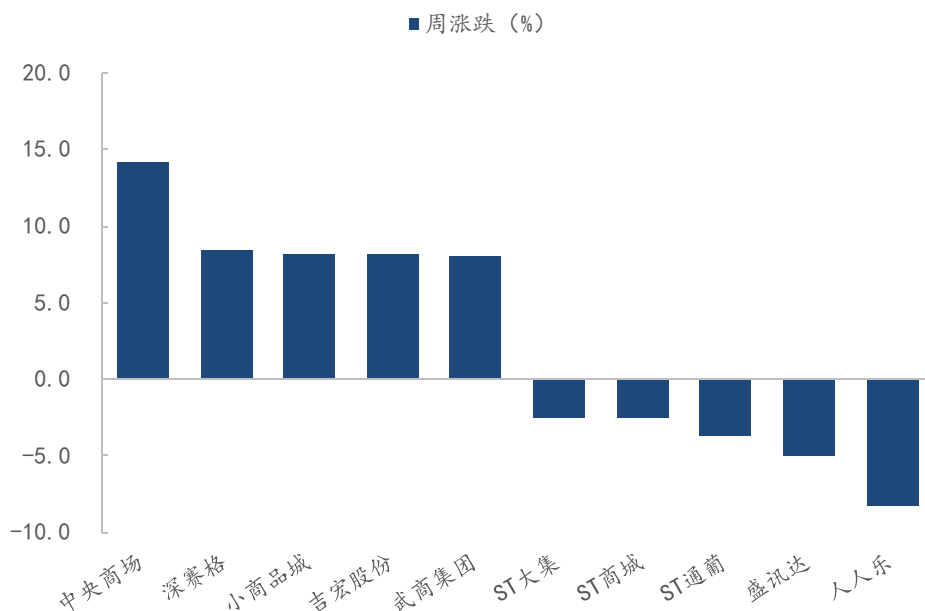
图 8：商贸零售子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周商贸零售涨幅前五的公司为中央商场 14.14%、深赛格 8.47%、小商品城 8.18%、吉宏股份 8.16%、武商集团 8.10%。排名后五位的公司为 ST 大集-2.53%、ST 商城-2.58%、ST 通葡-3.69%、盛讯达-5.01%、人人乐-8.29%。

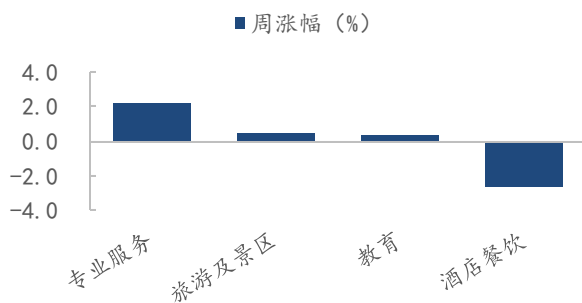
图 9：商贸零售行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

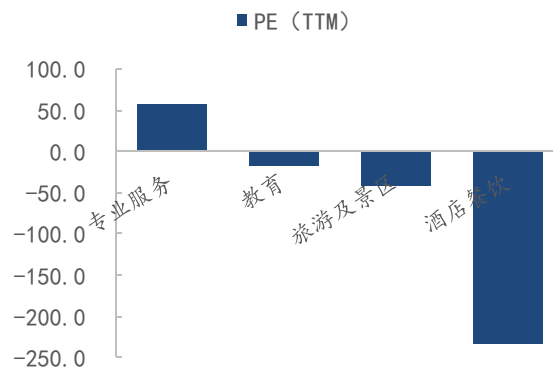
本周社会服务各子板块涨跌幅依次为：专业服务 2.22%、旅游及景区 0.44%、教育 0.34%、酒店餐饮-2.66%。

图 10：社会服务子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

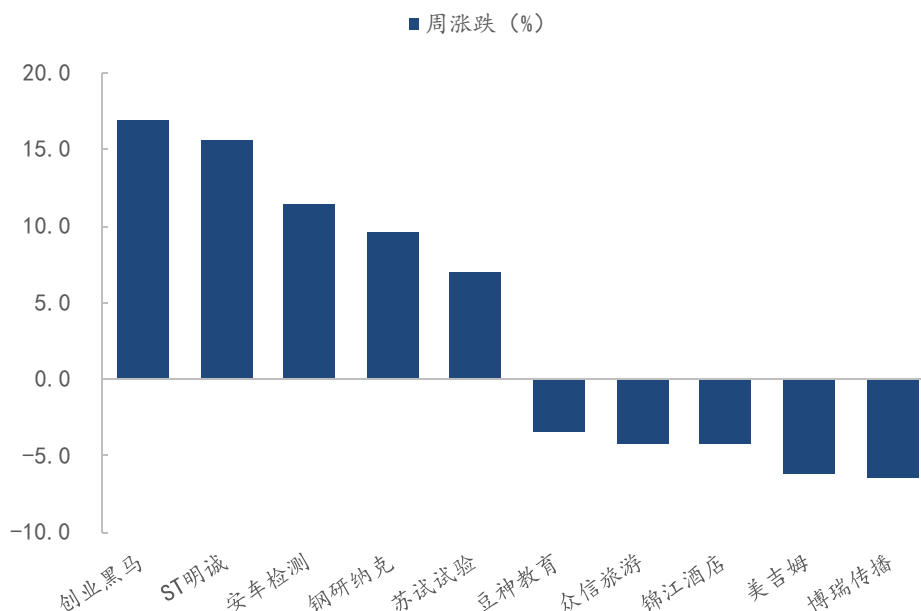
图 11：社会服务子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周社会服务涨幅前五的公司为创业黑马 16.92%、ST 明诚 15.65%、安车检测 11.45%、钢研纳克 9.68%、苏试试验 6.97%。排名后五位的为豆神教育-3.48%、众信旅游-4.19%、锦江酒店-4.24%、美吉姆-6.16%、博瑞传播-6.40%。

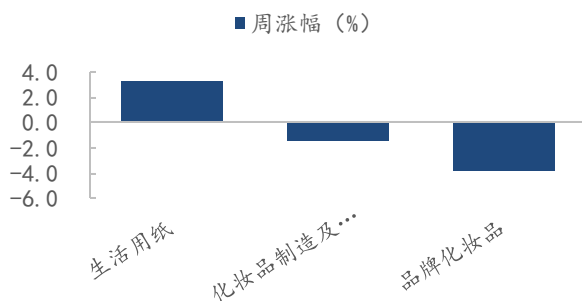
图 12：社会服务行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

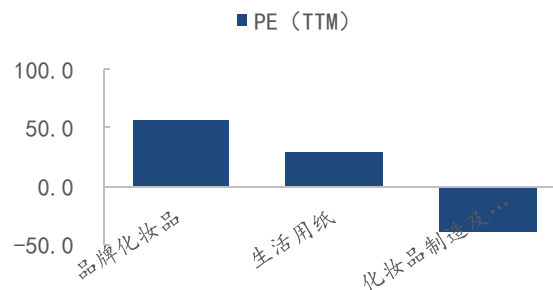
本周美容护理各子板块涨跌幅依次为：生活用纸 3.37%、化妆品制造及其他-1.42%、品牌化妆品-3.78%。

图 13：美容护理子行业涨跌幅



资料来源：Wind、东兴证券研究所

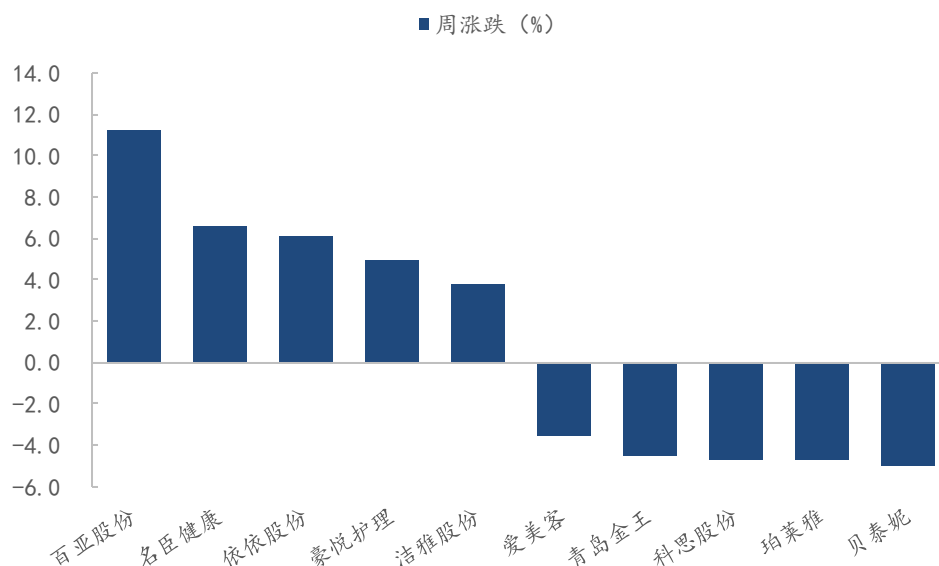
图 14：美容护理子行业市盈率



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 11.29%、名臣健康 6.57%、依依股份 6.09%、豪悦护理 4.99%、洁雅股份 3.83%。排名后五位的为爱美容-3.60%、青岛金王-4.52%、科思股份-4.73%、珀莱雅-4.76%、贝泰妮-5.03%。

图 15：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

【欣贺股份|管理层变动】由于个人原因，孙瑞鸿申请辞去公司董事长、总经理职务。卓建荣因个人原因申请辞去公司副总经理职务。辞职后卓建荣仍担任公司董事职务。公司董事会同意选举孙柏豪为公司第四届董事会董事长、总经理。

【爱慕股份|减值准备】公司对 2022 年末存在可能发生减值迹象的资产进行减值测试后，预计确认资产减值损失(含信用减值损失)5069.47 万元，考虑所得税及少数股东损益影响后，将减少 2022 年度归属于上市公司股东的净利润 4260.48 万元，占最近一期经审计的归属于母公司所有者净利润的 12.36%。

【锦泓集团|股权激励】公司披露 2023 年限制性股票激励计划(草案)，拟向激励对象授予的限制性股票数量为 362.77 万股，占公司股本总额的 1.04%。该激励计划拟首次授予的激励对象总人数为 75 人，授予限制性股票的授予价格为 4.36 元/股。业绩考核目标 A：2023/24/25 年净利润值分别不低于 2.07、3.06、4.46 亿元。

【新东方在线|财报】发布 2023 财年中报。公司在 2022 年 6 月 1 日-2022 年 11 月 30 日实现营业收入 20.80 亿元，同比增长 262.69%，归属母公司净利润 5.85 亿元，同比扭亏为盈，去年同期亏损 5.44 亿元，基本每股收益为 0.58 元。

【曲美家居|定增预案】公司拟定增募资 8 亿元，其中 3.5 亿元拟用于河南曲美家居产业二期项目，2.1 亿元拟用于 Ekornes 挪威工厂产能升级建设项目，2.4 亿元拟用于偿还借款。

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
行业	东兴时尚&轻工：国际消费品公司业绩观察，化妆品公司业绩分化，运动服饰业绩压力仍在	2023-02-13
公司	产品接力打造增长曲线，尽享医美市场扩容红利	2023-02-07
行业	商社行业周观点：业绩预告总结，22年底部已现，23年恢复与成长兼具	2023-02-07
行业	纺服轻工行业业绩预告总结：22年压力释放，分化持续	2023-02-07
行业	纺服轻工行业周观点：时尚&轻工，春节各消费场景转好，继续稳固消费复苏主线	2023-01-31
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好明年消费复苏	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

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的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法律责任。

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：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：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

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526