

商贸零售

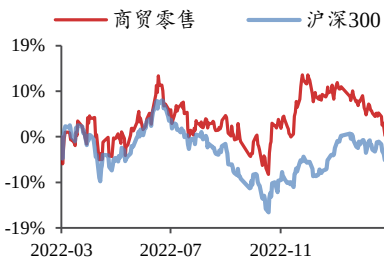
2023 年 03 月 12 日

“三八”节大促落幕，关注化妆品、珠宝消费趋势

——行业周报

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《创健医疗举办媒体交流会，关注重组胶原蛋白行业——行业周报》-2023.3.5

《京东加码生鲜电商，京东买菜在路上——行业周报》-2023.2.26

《胶原蛋白：重组胶原有望助力供给突破，颜值经济“胶”响曲即将迎来华彩篇章——行业深度报告》-2023.2.20

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

● “三八”节大促落幕，关注化妆品、珠宝赛道消费趋势

本周，“三八”节线上大促基本落幕，延续此前风格，传统电商平台均未发布活动战报，让消费市场略显平静。从节前各大电商平台安排的丰富活动及密集宣传来看，女性群体仍是消费市场主力军。值得注意的是，在后疫情时代，理性消费观念更加普遍和深入，平台方不再过于强调长铺垫后的单个节点爆发性需求，而是打出活动组合拳，逐渐向常规化分布转变。**美妆：**分电商平台看，大促期间，淘宝、天猫和京东护肤、彩妆两大类目下多数细分类目销售额均同比双位数负增长，传统平台上美妆行业恢复不及预期；抖音平台的面部护理、眼霜、洗护用品支付 GMV 增长较快。分品牌看，大促期间，珀莱雅在天猫、京东、抖音平台上销售额同比录得不错增长，且均位列护肤类目品牌第一，作为国货之光表现亮眼。**黄金珠宝：**女性消费者黄金首饰购买情况靓丽，在一定程度上反映出行业供需共振的良性趋势。（1）供给端：近年来，随着 3D/5D/5G/古法等新工艺推出与广泛应用，黄金首饰的设计感与时尚感取得突破性进步；（2）需求端：女性消费者悦己意识觉醒，为自己喜爱的高颜值单品买单成为趋势，同时黄金首饰的贵金属特征契合后疫情时代消费者看重“保值增值”的心态，故而两者形成共振。这一良好趋势在未来有望持续，为黄金珠宝赛道注入新的活力。

● 行业关键词：38 节大促、女性消费、AOXMED、奢美云、油敏霜

【38 节大促】永辉推出 38 节全渠道大促。

【女性消费】京东发布 2022 年中国女性消费报告。

【AOXMED】贝泰妮旗下 AOXMED 入驻西安赛格国际。

【奢美云】医美 SaaS 服务商奢美云完成超千万元 A 轮融资。

【油敏霜】上海家化旗下品牌玉泽发布新品“油敏霜”。

● 板块行情回顾

本周（3 月 6 日-3 月 10 日），商贸零售指数报收 2637.78 点，下跌 4.56%，跑输上证综指（本周下跌 2.95%）1.61 个百分点，板块表现在 31 个一级行业中位居第 23 位。零售各细分板块本周均下跌，其中互联网电商板块跌幅最小，2023 年年初至今钟表珠宝板块领跑。个股方面，本周 ST 宏图（+12.3%）、ST 商城（+11.6%）、丽尚国潮（+3.5%）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，重点推荐华熙生物、珀莱雅、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，重点推荐区域医美机构龙头朗姿股份、医美产品龙头爱美客；

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潮宏基、中国黄金、周大福、周大生和老凤祥。

● **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：“三八”节大促落幕，关注细分赛道消费趋势	6
2.1、行业动态：“三八”节大促落幕，关注化妆品、珠宝赛道消费趋势	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、爱美客：2022 年增长稳健，拟推股权激励计划彰显成长信心	9
2.2.2、老凤祥：经营业绩稳健，彰显龙头品牌强劲韧性	10
2.2.3、华熙生物：2022 年营收预计同比+29%，关注“38 大促”表现	11
2.2.4、中国黄金：全产业链布局黄金龙头，培育钻石打开新成长空间	11
2.2.5、家家悦：2022 年预计扭亏为盈，四季度受疫情防控影响承压	12
2.2.6、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	12
2.2.7、周大福：渠道端保持稳健拓店，期待新门店疫后恢复增长	13
2.2.8、周大生：Q3 镶嵌出货受疫情影响，黄金产品体系持续完善	14
2.2.9、迪阿股份：三季度经营业绩降幅收窄，渠道规模仍逆势扩张	14
2.2.10、鲁商发展：2022Q3 利润端承压，化妆品板块延续较快增长	15
2.2.11、珀莱雅：2022Q3 归母净利润增长亮眼，毛利率创历史新高	15
2.2.12、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
2.2.13、爱婴室：2022Q3 营收同比+47%、归母净利润同比实现扭亏	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：38 节大促、女性消费、AOXMED、奢美云、油敏霜等	19
3.2、公司公告：多家公司发布 2022 年年报等	21
4、风险提示	22

图表目录

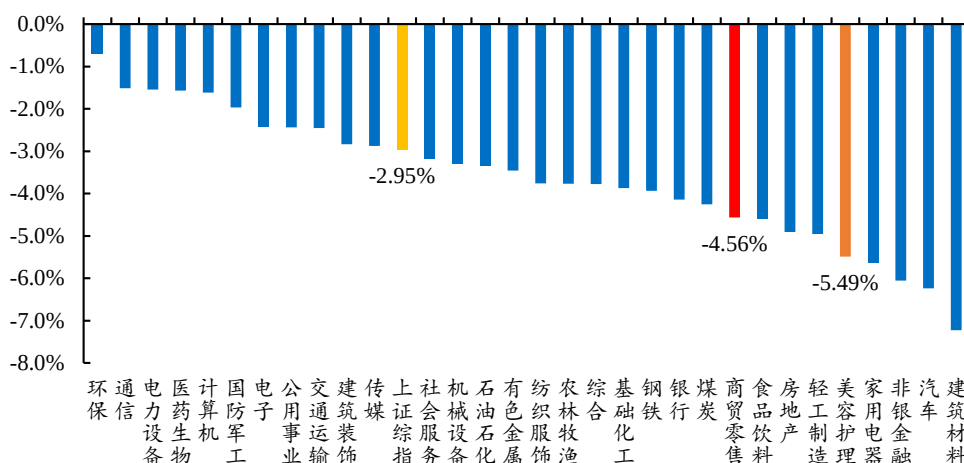
图 1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 23 位	4
图 2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌 4.56%	4
图 3：2023 年年初至今（商贸零售）指数下跌 7.99%	4
图 4：本周互联网电商板块跌幅最小，周跌幅为 0.86%	5
图 5：2023 年初至今钟表珠宝涨幅最大，年涨幅 5.10%	5
图 6：“京东 3.8 节”强调女性不同阶段的绽放之美	6
图 7：天猫推出“38 焕新周”开启三月系列活动	6
图 8：传统平台上多数美妆细分类目同比双位数负增长	6
图 9：珀莱雅在天猫、京东上均位列护肤品牌第一	6
图 10：唯品会千元左右的计件黄金产品持续热销	7
图 11：硬金工艺显著提高黄金产品颜值	7
图 12：春季户外活动拉动“三八”节相关消费	7
图 13：健康生活“三八”节亦受到女性消费者关注	7
表 1：本周零售行业 ST 宏图、ST 商城、丽尚国潮等涨幅靠前	5
表 2：本周零售行业孩子王、爱婴室、王府井等跌幅靠前	5
表 3：重点推荐潮宏基、老凤祥、朗姿股份、华熙生物、珀莱雅等	8

表 4： 本周重点推荐个股老凤祥表现相对较好.....	19
表 5： 零售公司大事提醒：关注多家公司年报预计披露等.....	22
表 6： 零售行业大事提醒：关注第 17 届 CCEE（深圳）全球跨境电商展览会等	22

1、零售行情回顾

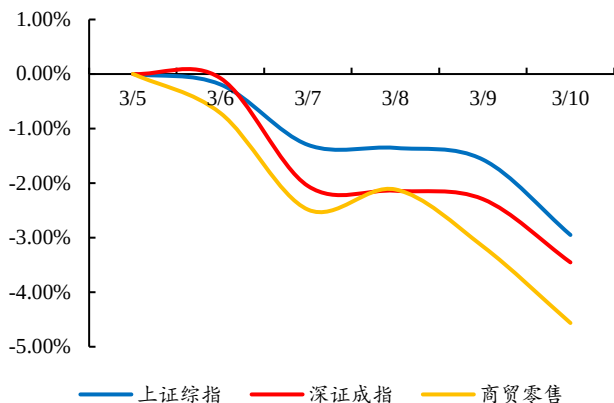
本周(3月6日-3月10日)A股下跌,零售行业指数下跌**4.56%**。上证综指报收3230.08点,周累计下跌2.95%;深证成指报收11442.54点,周下跌3.45%;本周全部31个一级行业中,表现排名前三位的分别为环保、通信和电力设备。零售行业指数(参照商贸零售指数)本周报收2637.78点,周跌幅为4.56%,在所有一级行业中位列第23位。2023年年初至今,零售行业指数下跌7.99%,表现弱于大盘(2023年年初至今上证综指累计上涨4.56%)。

图1: 本周零售行业(商贸零售指数)表现位列第23位



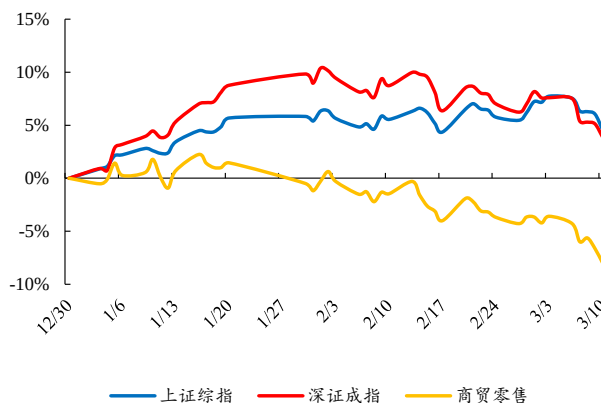
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周零售行业(商贸零售)指数下跌4.56%



数据来源: Wind、开源证券研究所

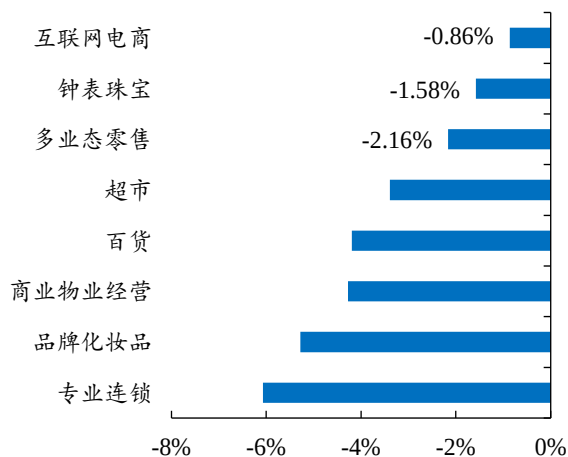
图3: 2023年年初至今(商贸零售)指数下跌7.99%



数据来源: Wind、开源证券研究所

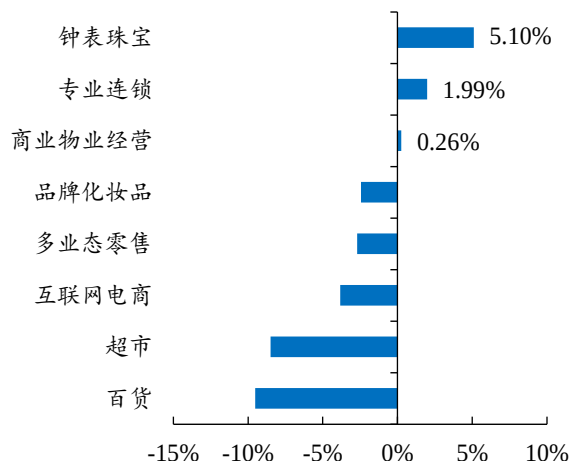
零售各细分板块中,互联网电商板块本周跌幅最小;2023年年初至今,钟表珠宝板块涨幅最大。在零售行业各主要细分板块(我们依据二级行业分类,选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、商业物业经营、互联网电商、钟表珠宝和品牌化妆品8个细分板块)中,本周所有子板块均下跌,跌幅最小的为互联网电商板块,周跌幅为0.86%;2023年全年来看,钟表珠宝板块年初至今累计涨幅为5.10%,在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周互联网电商板块跌幅最小，周跌幅为 0.86%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2023 年初至今钟表珠宝涨幅最大，年涨幅 5.10%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周 ST 宏图、ST 商城、丽尚国潮涨幅靠前。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 8 家公司上涨、76 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是 ST 宏图、ST 商城、丽尚国潮，周涨幅分别为 12.3%、11.6%和 3.5%。本周跌幅靠前公司为孩子王、爱婴室、王府井。

表1：本周零售行业 ST 宏图、ST 商城、丽尚国潮等涨幅靠前

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	600122.SH	ST 宏图	1.55	12.3%	15.1%	2.0%	专业连锁Ⅲ
2	600306.SH	ST 商城	8.98	11.6%	6.3%	5.6%	百货
3	600738.SH	丽尚国潮	7.10	3.5%	6.7%	-1.4%	百货
4	300464.SZ	星徽股份	6.50	2.8%	9.1%	7.6%	跨境电商
5	300792.SZ	壹网壹创	31.97	2.4%	10.7%	14.6%	电商服务
6	600280.SH	中央商场	3.57	1.7%	11.0%	9.2%	百货
7	002336.SZ	人人乐	14.70	1.5%	55.2%	-21.6%	超市
8	301001.SZ	凯淳股份	23.39	1.4%	17.8%	9.9%	电商服务
9	300622.SZ	博士眼镜	22.82	0.6%	5.3%	10.5%	专业连锁Ⅲ
10	600811.SH	东方集团	2.52	0.4%	15.0%	3.3%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/3/10）

表2：本周零售行业孩子王、爱婴室、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	301078.SZ	孩子王	12.85	-15.0%	12.4%	-0.8%	专业连锁Ⅲ
2	603214.SH	爱婴室	18.61	-10.7%	14.5%	2.9%	专业连锁Ⅲ
3	600859.SH	王府井	25.00	-10.5%	6.1%	-11.2%	百货
4	002561.SZ	徐家汇	10.46	-7.6%	41.2%	-25.3%	百货
5	000151.SZ	中成股份	14.39	-7.3%	106.4%	13.1%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/3/10）

2、零售观点：“三八”节大促落幕，关注细分赛道消费趋势

2.1、行业动态：“三八”节大促落幕，关注化妆品、珠宝赛道消费趋势

“三八”节线上大促落幕，传统电商平台活动节奏由单节点爆发转向常规化分布。本周，“三八”节线上大促基本落幕，延续此前风格，传统电商平台均未发布活动战报，让消费市场略显平静。从节前各大电商平台安排的丰富活动及密集宣传，如“京东3.8节”、“天猫38焕新周”等来看，女性群体仍是消费市场主力军。值得注意的是，在后疫情时代，理性消费观念更加普遍和深入，平台方不再过于强调长铺垫后的单个节点爆发性需求，而是打出活动组合拳，逐渐向常规化分布转变。

图6：“京东3.8节”强调女性不同阶段的绽放之美



资料来源：微博京东官方号

图7：天猫推出“38焕新周”开启三月系列活动



资料来源：微博天猫官方号

美妆：平台端淘系、京东大促销售不及预期，品牌端国货之光珀莱雅表现亮眼。电商平台：任拓数据显示，“38节”前一周（02/26-03/04），淘宝、天猫和京东护肤、彩妆两大类目下多数细分类目销售额均同比双位数负增长，传统平台上美妆行业恢复不及预期；抖音平台方面，火山引擎数据显示，大促期间（03/01-03/08）面部护理、眼霜、洗护用品支付GMV同比分别+161%/+156%/+220%，增长较快。**品牌：**根据任拓数据，“38节”前一周（02/26-03/04）珀莱雅在天猫、京东上销售额分别为1.9亿元/1878万元，同比分别+59%/+12%，均位列护肤品牌第一，此外抖音平台大促期间（03/01-03/08）珀莱雅亦跻身护肤品牌支付GMV第一，表现亮眼。

图8：传统平台上多数美妆细分类目同比双位数负增长

平台	品牌	销售额 (万元)	同比
天猫	珀莱雅	1878	+12%
天猫	薇诺娜	1500	+10%
天猫	敷尔佳	1200	+8%
天猫	优时颜	1000	+5%
天猫	夸迪	800	+3%
天猫	悦木之源	700	+2%
天猫	科颜氏	600	+1%
天猫	兰蔻	500	-1%
天猫	香奈儿	400	-2%
天猫	迪奥	300	-3%
天猫	娇兰	200	-4%
天猫	赫莲娜	100	-5%
天猫	资生堂	50	-6%
天猫	欧莱雅	20	-7%
天猫	妮维雅	10	-8%
天猫	大宝	5	-9%
天猫	郁美净	2	-10%
天猫	大宝	1	-11%
天猫	大宝	0.5	-12%
天猫	大宝	0.2	-13%
天猫	大宝	0.1	-14%
天猫	大宝	0.05	-15%
天猫	大宝	0.02	-16%
天猫	大宝	0.01	-17%
天猫	大宝	0.005	-18%
天猫	大宝	0.002	-19%
天猫	大宝	0.001	-20%
天猫	大宝	0.0005	-21%
天猫	大宝	0.0002	-22%
天猫	大宝	0.0001	-23%
天猫	大宝	0.00005	-24%
天猫	大宝	0.00002	-25%
天猫	大宝	0.00001	-26%
天猫	大宝	0.000005	-27%
天猫	大宝	0.000002	-28%
天猫	大宝	0.000001	-29%
天猫	大宝	0.0000005	-30%
天猫	大宝	0.0000002	-31%
天猫	大宝	0.0000001	-32%
天猫	大宝	0.00000005	-33%
天猫	大宝	0.00000002	-34%
天猫	大宝	0.00000001	-35%
天猫	大宝	0.000000005	-36%
天猫	大宝	0.000000002	-37%
天猫	大宝	0.000000001	-38%
天猫	大宝	0.0000000005	-39%
天猫	大宝	0.0000000002	-40%
天猫	大宝	0.0000000001	-41%
天猫	大宝	0.00000000005	-42%
天猫	大宝	0.00000000002	-43%
天猫	大宝	0.00000000001	-44%
天猫	大宝	0.000000000005	-45%
天猫	大宝	0.000000000002	-46%
天猫	大宝	0.000000000001	-47%
天猫	大宝	0.0000000000005	-48%
天猫	大宝	0.0000000000002	-49%
天猫	大宝	0.0000000000001	-50%
天猫	大宝	0.00000000000005	-51%
天猫	大宝	0.00000000000002	-52%
天猫	大宝	0.00000000000001	-53%
天猫	大宝	0.000000000000005	-54%
天猫	大宝	0.000000000000002	-55%
天猫	大宝	0.000000000000001	-56%
天猫	大宝	0.0000000000000005	-57%
天猫	大宝	0.0000000000000002	-58%
天猫	大宝	0.0000000000000001	-59%
天猫	大宝	0.00000000000000005	-60%
天猫	大宝	0.00000000000000002	-61%
天猫	大宝	0.00000000000000001	-62%
天猫	大宝	0.000000000000000005	-63%
天猫	大宝	0.000000000000000002	-64%
天猫	大宝	0.000000000000000001	-65%
天猫	大宝	0.0000000000000000005	-66%
天猫	大宝	0.0000000000000000002	-67%
天猫	大宝	0.0000000000000000001	-68%
天猫	大宝	0.00000000000000000005	-69%
天猫	大宝	0.00000000000000000002	-70%
天猫	大宝	0.00000000000000000001	-71%
天猫	大宝	0.000000000000000000005	-72%
天猫	大宝	0.000000000000000000002	-73%
天猫	大宝	0.000000000000000000001	-74%
天猫	大宝	0.0000000000000000000005	-75%
天猫	大宝	0.0000000000000000000002	-76%
天猫	大宝	0.0000000000000000000001	-77%
天猫	大宝	0.00000000000000000000005	-78%
天猫	大宝	0.00000000000000000000002	-79%
天猫	大宝	0.00000000000000000000001	-80%
天猫	大宝	0.000000000000000000000005	-81%
天猫	大宝	0.000000000000000000000002	-82%
天猫	大宝	0.000000000000000000000001	-83%
天猫	大宝	0.0000000000000000000000005	-84%
天猫	大宝	0.0000000000000000000000002	-85%
天猫	大宝	0.0000000000000000000000001	-86%
天猫	大宝	0.00000000000000000000000005	-87%
天猫	大宝	0.00000000000000000000000002	-88%
天猫	大宝	0.00000000000000000000000001	-89%
天猫	大宝	0.000000000000000000000000005	-90%
天猫	大宝	0.000000000000000000000000002	-91%
天猫	大宝	0.000000000000000000000000001	-92%
天猫	大宝	0.0000000000000000000000000005	-93%
天猫	大宝	0.0000000000000000000000000002	-94%
天猫	大宝	0.0000000000000000000000000001	-95%
天猫	大宝	0.00000000000000000000000000005	-96%
天猫	大宝	0.00000000000000000000000000002	-97%
天猫	大宝	0.00000000000000000000000000001	-98%
天猫	大宝	0.000000000000000000000000000005	-99%
天猫	大宝	0.000000000000000000000000000002	-100%

资料来源：化妆品报公众号

图9：珀莱雅在天猫、京东上均位列护肤品牌第一

排名	品牌	销售额 (万元)	同比
1	珀莱雅	1878	+12%
2	薇诺娜	1500	+10%
3	敷尔佳	1200	+8%
4	优时颜	1000	+5%
5	夸迪	800	+3%
6	悦木之源	700	+2%
7	科颜氏	600	+1%
8	兰蔻	500	-1%
9	香奈儿	400	-2%
10	迪奥	300	-3%
11	娇兰	200	-4%
12	赫莲娜	100	-5%
13	资生堂	50	-6%
14	欧莱雅	20	-7%
15	妮维雅	10	-8%
16	大宝	5	-9%
17	郁美净	2	-10%
18	大宝	1	-11%
19	大宝	0.5	-12%
20	大宝	0.2	-13%
21	大宝	0.1	-14%
22	大宝	0.05	-15%
23	大宝	0.02	-16%
24	大宝	0.01	-17%
25	大宝	0.005	-18%
26	大宝	0.002	-19%
27	大宝	0.001	-20%
28	大宝	0.0005	-21%
29	大宝	0.0002	-22%
30	大宝	0.0001	-23%
31	大宝	0.00005	-24%
32	大宝	0.00002	-25%
33	大宝	0.00001	-26%
34	大宝	0.000005	-27%
35	大宝	0.000002	-28%
36	大宝	0.000001	-29%
37	大宝	0.0000005	-30%
38	大宝	0.0000002	-31%
39	大宝	0.0000001	-32%
40	大宝	0.00000005	-33%
41	大宝	0.00000002	-34%
42	大宝	0.00000001	-35%
43	大宝	0.000000005	-36%
44	大宝	0.000000002	-37%
45	大宝	0.000000001	-38%
46	大宝	0.0000000005	-39%
47	大宝	0.0000000002	-40%
48	大宝	0.0000000001	-41%
49	大宝	0.00000000005	-42%
50	大宝	0.00000000002	-43%
51	大宝	0.00000000001	-44%
52	大宝	0.000000000005	-45%
53	大宝	0.000000000002	-46%
54	大宝	0.000000000001	-47%
55	大宝	0.0000000000005	-48%
56	大宝	0.0000000000002	-49%
57	大宝	0.0000000000001	-50%
58	大宝	0.00000000000005	-51%
59	大宝	0.00000000000002	-52%
60	大宝	0.00000000000001	-53%
61	大宝	0.000000000000005	-54%
62	大宝	0.000000000000002	-55%
63	大宝	0.000000000000001	-56%
64	大宝	0.0000000000000005	-57%
65	大宝	0.0000000000000002	-58%
66	大宝	0.0000000000000001	-59%
67	大宝	0.00000000000000005	-60%
68	大宝	0.00000000000000002	-61%
69	大宝	0.00000000000000001	-62%
70	大宝	0.000000000000000005	-63%
71	大宝	0.000000000000000002	-64%
72	大宝	0.000000000000000001	-65%
73	大宝	0.0000000000000000005	-66%
74	大宝	0.0000000000000000002	-67%
75	大宝	0.0000000000000000001	-68%
76	大宝	0.00000000000000000005	-69%
77	大宝	0.00000000000000000002	-70%
78	大宝	0.00000000000000000001	-71%
79	大宝	0.000000000000000000005	-72%
80	大宝	0.000000000000000000002	-73%
81	大宝	0.000000000000000000001	-74%
82	大宝	0.0000000000000000000005	-75%
83	大宝	0.0000000000000000000002	-76%
84	大宝	0.0000000000000000000001	-77%
85	大宝	0.00000000000000000000005	-78%
86	大宝	0.00000000000000000000002	-79%
87	大宝	0.00000000000000000000001	-80%
88	大宝	0.000000000000000000000005	-81%
89	大宝	0.000000000000000000000002	-82%
90	大宝	0.000000000000000000000001	-83%
91	大宝	0.0000000000000000000000005	-84%
92	大宝	0.0000000000000000000000002	-85%
93	大宝	0.0000000000000000000000001	-86%
94	大宝	0.00000000000000000000000005	-87%
95	大宝	0.00000000000000000000000002	-88%
96	大宝	0.00000000000000000000000001	-89%
97	大宝	0.000000000000000000000000005	-90%
98	大宝	0.000000000000000000000000002	-91%
99	大宝	0.000000000000000000000000001	-92%
100	大宝	0.0000000000000000000000000005	-93%

资料来源：化妆品报公众号

黄金珠宝：产品工艺革新与女性悦己消费趋势形成供需共振。根据唯品会数据，妇女节前一周，女性消费者在该平台黄金手链购买量同比增长近 50%、计价类黄金耳饰购买量同比增长 43%、黄金项链购买量同比增长 37%，表现靓丽。我们认为，这在一定程度上反映出黄金珠宝行业供需共振的良性趋势。**(1) 供给端：**近年来，随着 3D/5D/5G/古法等新工艺推出与广泛应用，黄金首饰的设计感与时尚感取得突破性进步，一改此前普货黄金臃肿普通的刻板印象；**(2) 需求端：**女性消费者悦己意识觉醒，为自己喜爱的高颜值单品买单成为趋势，同时黄金首饰自带的贵金属特征又契合了后疫情时代消费者看重“保值增值”的心态，故而两者形成共振。这一良好趋势在未来有望持续，为黄金珠宝赛道注入新的活力。

图10：唯品会千元左右的计件黄金产品持续热销



资料来源：唯品会微信小程序

图11：硬金工艺显著提高黄金产品颜值



资料来源：周大生天猫旗舰店

户外活动、健康生活等相关消费也呈现出不俗表现。疫情防控已全面优化，此番“三八”节线上大促正逢春季，消费者户外活动、健康生活等相关需求也呈现显著增长。根据京东小时购数据，活动期间，户外、露营、骑行、帐篷的搜索量同比增长超 200%；运动户外品类整体销售额同比增长超 3 倍，其中，帐篷同比增长 265%，睡袋吊床同比增长 163%，太阳镜的销量同比增长超 5 倍。健康生活方面，根据什么值得买数据，活动期间，平台上“电解质水”、“胶原蛋白”、“维生素”等关键词商品 GMV 同比均大幅增长，而“低脂”、“0 糖”、“高蛋白”等成为热门消费关键词。

图12：春季户外活动拉动“三八”节相关消费



资料来源：金台资讯

图13：健康生活在“三八”节亦受到女性消费者关注



资料来源：值得买科技

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，包括华熙生物（品牌矩阵成型、布局重组胶原蛋白原料）、珀莱雅（主品牌表现良好，彩棠 2023 年有超预期可能）、贝泰妮、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，关注区域医美机构龙头和医美产品龙头厂商。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。下游医美机构方面，重点推荐朗姿股份（医美业务“内生+外延”双轮驱动）。此外，医美产品厂商方面，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。

投资主线 3：关注线下消费复苏主线下的高景气赛道优质公司。黄金珠宝行业关注疫后线下消费复苏，长期看头部集中仍是主旋律，龙头依托品牌、渠道优势持续扩张发展；此外，培育钻石赛道方兴未艾，率先布局品牌有望获得优势，重点推荐潮宏基（时尚珠宝品类具备差异化，加盟拓店弹性大）、中国黄金（战略性布局培育钻石赛道）、周大福、周大生和老凤祥等。

表3：重点推荐潮宏基、老凤祥、朗姿股份、华熙生物、珀莱雅等

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
300896.SZ	爱美客	医美	2022 年全年实现营收 19.39 亿元(+33.9%)、归母净利润 12.64 亿元(+31.9%)；单 2022Q4 实现营收 4.49 亿元 (+5.8%)、归母净利润 2.71 亿元 (+9.0%)。 公司作为国内医美产品龙头，产品、渠道、研发全方位发力持续深化长期竞争力。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2022 年预计实现营收 630.10 亿元 (+7.4%)、归母净利润 17.00 亿元 (-9.4%)； 单 2022Q4 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。
688363.SH	华熙生物	化妆品	2022 年预计实现营收 63.59 亿元 (+28.5%)、归母净利润 9.70 亿元 (+24.0%)； 单 2022Q4 预计实现营收 20.39 亿元 (+5.3%)、归母净利润 2.93 亿元 (+28.9%)。 公司作为全球透明质酸产业龙头，全产业链布局优势突出，公司四轮驱动稳步推进，精细化运营有望持续推动降本增效。
600916.SH	中国黄金	珠宝首饰	2022 年前三季度实现营收 356.90 亿元 (-3.3%)、归母净利润 6.14 亿元 (+10.0%)； 公司坚持全产业链布局战略，在黄金品类上构筑品牌、渠道、产品等多方位竞争优势，未来进一步发力培育钻石赛道，有望打开新成长空间。
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%)； 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%)； 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%。

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			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%）；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。
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%）；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。
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%）；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。
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。
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%）。公司锁定“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、爱美客：2022 年增长稳健，拟推股权激励计划彰显成长信心

爱美客是国产医美产品龙头，2022 年营收同比+33.9%，归母净利润同比+31.9%。2022 年公司实现营收 19.39 亿元（+33.9%）、归母净利润 12.64 亿元（+31.9%）；单 2022Q4 营收 4.49 亿元（+5.8%）、归母净利润 2.71 亿元（+9.0%），疫情冲击下仍维持正增长。我们认为，公司作为国内医美产品龙头，产品、渠道、研发全方位发力持续深化长期竞争力。

大单品嗨体增长稳健，濡白天使等高毛利产品助力毛利率创下新高。分产品看，2022

年公司溶液类注射产品实现营收 12.93 亿元（同比+23.6%），大单品嗨体增长稳健；凝胶类产品实现营收 6.38 亿元（同比+65.6%），预计濡白天使推广顺利并贡献重要销售增量；面部埋植线实现营收 538 万元（同比+1.5%）。盈利能力方面，2022 年公司毛利率为 94.8%（同比+1.2pct），濡白天使等高毛利产品放量推动毛利率创下新高。费用端，2022 年公司销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为 8.4%/6.5%/8.9%，同比分别-2.4pct/+2.0pct/+1.9pct。

持续拓宽管线矩阵布局，拟推出股权激励计划彰显公司信心。销售团队：截至 2022 年底销售团队已超 300 人，持续强化渠道建设。现有管线：预计 2023 年嗨体保持稳健，濡白天使有望进一步放量。布局管线：（1）公司重新规划去氧胆酸项目并与北京质肽签订司美格鲁肽独家合作协议，强化减重领域布局；（2）收购沛奇隆 100% 股权战略入股胶原蛋白。此外，公司拟发布股权激励计划，本次激励对象含董事、高管、骨干人员共 141 人，业绩考核目标为（以 2022 年为基数，每年收入/利润目标满足其一）：2023-2025 年营收增速不低于 45%/103%/174%（三年 CAGR 约 40%），净利润增速不低于 40%/89%/146%（三年 CAGR 约 35%），2023-2026 年分别摊销费用 5364/4213/1959/383 万元。

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 2023 年 3 月 9 日信息更新报告《**爱美客（300896.SZ）：2022 年增长稳健，拟推股权激励计划彰显成长信心**》等。

2.2.2、老凤祥：经营业绩稳健，彰显龙头品牌强劲韧性

老凤祥是黄金珠宝龙头，2022 年营收同比+7.4%、归母净利润同比-9.4%。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。2022 年预计实现营收 630.10 亿元（+7.4%）、归母净利润 17.00 亿元（-9.4%）、扣非归母净利润 17.27 亿元（+8.7%）；单 2022Q4 营收 94.72 亿元（+6.4%）、归母净利润 3.44 亿元（-9.0%）。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。

四季度黄金珠宝业务经营业绩持续增长，跑赢行业整体表现。2022 年四季度，疫情对我国黄金珠宝行业景气度造成显著影响，从社零数据看，单四季度金银珠宝类零售额同比下滑 7.4%，而公司的黄金珠宝业务却在此期间实现了营业收入和净利润的持续增长。取得此番成绩主要得益于公司不断深化“双百行动”综合改革，坚持以企业发展为核心理念，坚持市场开拓力度，持续推进下沉市场扩张、做精做细市场，有效实现市场覆盖面和占有率的全面提升。

渠道端逆势增长亮眼，“双百行动”综合改革有望激活成长动能。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，公司渠道端实现逆势扩张：截至 2022 年末，黄金珠宝核心板块共拥有营销网点 5609 个，全年净增加 664 家，表现亮眼。此外，老凤祥（海南）黄金珠宝时尚创意中心在 2022 年内建设完成并投产运营，未来将促进和提升老凤祥黄金珠宝产品的自主研发能力。“双百行动”综合改革方面，公司持续推进落实效果良好，有望激活成长动能。展望未来，公司持续聚焦老字号品牌这一核心资产，以深化“双百行动”改革为契机，从渠道、产品、品牌等全方位提升核心竞争力，有望在“十四五”期间实现跨越式发展。

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 2023 年 3 月 5 日信息更新报告《**老凤祥（600612.SH）：2022 年经营业绩表现稳健，渠道端逆势扩张**》等。

2.2.3、华熙生物：2022 年营收预计同比+29%，关注“38 大促”表现

华熙生物是全球透明质酸产业龙头，2022 年预计营收同比+28.5%。公司 2022 年全年预计实现营收 63.59 亿元（+28.5%）、归母净利润 9.70 亿元（+24.0%）；单 2022Q4 营收 20.39 亿元（+5.3%）、归母净利润 2.93 亿元（+28.9%）。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，近年来四轮驱动稳步推进，精细化运营有望持续推动降本增效。

功能性护肤品业务保持高速增长，2022 年公司精细化管理初现成效。分业务看：疫情冲击下，功能性护肤品业务仍表现较好韧性，全年保持高速增长；原料业务方面，公司在国内业务受影响背景下积极开拓海外市场，并实现稳步增长；医疗终端业务整体基本持平，我们预计严肃医疗表现稳健，医美业务则有所承压。为实现长期可持续性增长，公司在费用端也做了较多战略性投入，主要包括：进一步增加研发投入、前瞻性布局产能、营销投放提升功效性护肤品品牌力，以及通过推进股权激励持续健全长效激励机制等。公司 2022 年归母扣非净利润同比增长 30.1%，快于营收增速，主要系公司通过精细化管理提升了运营效率。

四轮驱动稳步推进，关注护肤品业务“38 大促”表现。**功能性护肤品：**近期米蓓尔发布《中国敏感肌肤抗老趋势白皮书》并推出新品“3A 紫精华”直击敏感肌抗衰、抗老痛点，预计“38 大促”将有亮眼表现；当前公司四大品牌各自定位明确，矩阵已然成型，有望为公司长期成长持续贡献增量。**原料：**近期公司发布 Bioyouth-EGT Pure 超纯麦角硫因，标志着公司合成生物学技术进一步成熟化，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（麦角硫因等）的完备布局，持续巩固领先地位。**医疗终端：**伴随疫情防控进入新阶段，线下出行逐渐恢复，医疗终端业务有望重回快速增长轨道。**功能性食品：**预计目前体量仍较小，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 2023 年 2 月 28 日信息更新报告《华熙生物（688363.SH）：2022 年营收预计同比+29%，关注“38 大促”表现》等。

2.2.4、中国黄金：全产业链布局黄金龙头，培育钻石打开新成长空间

中国黄金是黄金珠宝行业唯一上市央企，品牌知名度高、产业积淀深厚。中国黄金是黄金珠宝行业唯一央企，在黄金产品领域积淀深厚。我们认为，公司坚持全产业链布局战略，在黄金品类上构筑品牌、渠道、产品等多方位竞争优势，未来进一步发力培育钻石赛道，有望打开新成长空间。

疫后消费复苏推升黄金首饰需求，投资金亦有望保持稳健增长。我国是全球最大黄金消费国。黄金首饰受益未来疫情缓和、婚庆需求释放具备恢复弹性，同时黄金工艺创新和国潮兴起也将带来年轻客群和日常需求拓展。此外，投资金也有望在地缘政治、通胀等因素带动下，凸显保值属性价值稳健增长。

中国黄金：全产业链布局优势明显，国字头品牌打造黄金特色品类。公司是黄金珠宝国字头品牌，依托中国黄金集团丰厚资源和全产业链战略思维，构建多方面竞争优势。**（1）品牌：**央企背景加持，公司品牌影响力突出，投资金、金饰等产品深得消费者信赖。**（2）渠道：**直营旗舰店门店树立品牌标杆，发力加盟模式实现扩张发展，通过特色产业投资平台与加盟商深度绑定，未来疫情影响趋缓后，有望回归快速拓店节奏；此外，抖音电商等新兴渠道成功布局锦上添花。**（3）全产业链布局：**公司

上下游产业资源丰富，集设计、批发、加工、零售、服务于一体，发展回购业务实现黄金产业链闭环布局，综合优势突出。

战略性切入培育钻石新赛道，贯彻全产业链思维，上下游布局多管齐下。“填补、替代、创造”，三驾马车驱动培育钻石消费需求增长；产业链中，下游品牌零售端既是未来教育消费者、打开国内市场的关键，也因为掌握产品定价权，有望成为产业链核心价值环节。公司拟布局培育钻石业务，有望贯彻全产业链思维在上下游多管齐下，并基于自身渠道规模大、品类结构“包袱轻”和国字头品牌等优势，实现新兴品类先发卡位占领消费者认知，打开新的增长曲线。

详见开源零售 2023 年 2 月 9 日首次覆盖报告《**中国黄金（600916.SH）：全产业链布局黄金龙头，培育钻石打开新成长空间**》等。

2.2.5、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。

2.2.6、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。

2.2.7、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，有望继续提升市占率。

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。

2.2.8、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。

2.2.9、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，锁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。

2.2.10、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：受房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，瓊尔博士益生菌面膜、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。

2.2.11、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、悦芙媿、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。

2.2.12、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。

2.2.13、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。

2.2.14、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 公司实现营收 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：本周重点推荐个股老凤祥表现相对较好

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	111.70	-9.24%	2.02	2.79	3.59	55	40	31
300957.SZ	贝泰妮	买入	120.95	-12.70%	2.76	3.68	4.81	44	33	25
603214.SH	爱婴室	买入	18.61	-10.74%	0.61	0.83	1.07	31	22	17
002697.SZ	红旗连锁	买入	5.51	-2.99%	0.36	0.40	0.44	15	14	13
600612.SH	老凤祥	买入	50.56	3.06%	3.25	3.74	4.26	16	14	12
002803.SZ	吉宏股份	买入	16.95	-1.24%	0.76	1.01	1.31	22	17	13
002867.SZ	周大生	买入	15.89	-3.40%	1.14	1.37	1.61	14	12	10
300896.SZ	爱美客	买入	537.16	-7.74%	5.84	8.21	11.12	92	65	48
603605.SH	珀莱雅	买入	182.65	-1.15%	2.62	3.33	4.15	70	55	44
600655.SH	豫园股份	买入	7.40	-5.85%	0.93	1.00	1.08	8	7	7
600223.SH	鲁商发展	买入	10.82	-6.88%	0.37	0.60	0.84	29	18	13
002345.SZ	潮宏基	买入	6.84	-5.79%	0.35	0.44	0.52	20	16	13
301177.SZ	迪阿股份	买入	51.00	-7.14%	2.81	3.55	4.28	18	14	12
601933.SH	永辉超市	买入	3.36	-3.17%	0.03	0.10	0.15	112	34	22
603708.SH	家家悦	买入	12.35	-3.21%	0.07	0.36	0.49	176	34	25
002612.SZ	朗姿股份	买入	25.88	-8.16%	0.05	0.42	0.65	518	62	40
600916.SH	中国黄金	买入	12.23	0.82%	0.53	0.67	0.82	23	18	15

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2023/3/10）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：38 节大促、女性消费、AOXMED、睿美云、油敏霜等

【典晶生物】典晶生物完成 4000 万美元 B 轮融资

3 月 6 日消息,聚焦眼科疾病创新疗法与重组胶原蛋白的“典晶生物”近日完成超 4000 万美元 B 轮融资。本轮融资由千骥资本领投,越秀产业基金、本草资本和元禾控股跟投,现有股东继续加注。本轮融资将主要用于生物合成角膜、多个眼科创新药物的临床研究。（来源：医美行业观察）

【38 节大促】永辉推出 38 节全渠道大促

3 月 6 日消息,为响应“她经济”消费浪潮,38 节期间（3 月 4 日-3 月 8 日）,永辉以“万千宠爱”为主题,开启全渠道促销活动。活动期间,永辉联合永辉农场等自有品牌及全棉时代、护舒宝等聚焦女性消费趋势的头部消费品牌,推出专题促销、秒杀、直降、满减、直播等活动。（来源：零售圈）

【拼多多】拼多多跨境电商业务进入澳洲市场

3 月 6 日消息,拼多多跨境电商业务将于 3 月 13 日正式进入澳大利亚、新西兰,持续推动中国制造业直连澳洲以及全球市场。（来源：亿邦动力）

【周大福】周大福中国内地执行董事兼董事总经理陈世昌有意退任

3月6日，周大福珠宝集团有限公司发布公告，宣布公司执行董事兼董事总经理(中国内地)陈世昌因私人性质的个人原因向公司表示有意退任，以便将更多时间用于其个人事务。（来源：Wind）

【女性消费】京东发布 2022 年中国女性消费报告

3月7日消息，京东消费及产业发展研究院近日发布《2022 年中国女性消费报告》。报告显示，2022 年，京东平台女性消费者整体成交额增速领先男性消费者 5.51%，并呈多元化、精致化的消费特征，在营养保健、传统滋补、户外运动、生鲜等品类消费增速领先。（来源：新浪财经）

【AOXMED】贝泰妮旗下 AOXMED 入驻西安赛格国际

3月8日，贝泰妮旗下专业抗老护肤品牌 AOXMED 瑗科缦入驻西安赛格国际购物中心，并发布主打脆敏肌抗老维稳的绿安缦精华。品牌护肤大使余承恩亲临开业现场。（来源：AOXMED 瑗科缦官方公众号）

【SOFT TYPE】莫娜丽莎 SOFT TYPE 透明质酸钠获 NMPA 批准上市

3月8日消息，康哲药业旗下皮肤医美业务公司康哲美丽“MONALISA Lidocaine Filler 含利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶”正式获得 NMPA 批准上市，该产品为韩国原装进口莫娜丽莎 SOFT TYPE 透明质酸钠。（来源：医美行业观察）

【胶原创新】吴中美学举办胶原创新技术高峰论坛

3月8日，江苏吴中子公司吴中美学举办“婴芙源-胶原创新技术高峰论坛”，此次论坛阐述了三聚体胶原的可编程化智能设计理念，并为“浙江大学杭州科创中心生物与分子智造研究院-吴中美学重组胶原蛋白联合实验室”揭牌。（来源：医美行业观察）

【京东零售】2023 年京东零售开年大会暨颁奖盛典举行

3月7日，2023 年京东零售开年大会暨颁奖盛典在北京举行。京东零售 CEO 辛利军在会上介绍 2023 年京东零售的重要战略布局方向，并表示未来京东零售将在每个环节都围绕“低价”目标，持续完善自身能力建设，实现“天天低价”。（来源：联商网）

【逸仙电商】逸仙电商实现上市后首次盈利

3月8日，逸仙电商发布了 2022 年第四季度及全年财报：2022 财年逸仙电商总净收入为 37.1 亿元，Non-GAAP 净亏损 4.5 亿元。单第四季度 Non-GAAP 净利润为 3468 万元，实现上市后首次 Non-GAAP 盈利。（来源：医美行业观察）

【轩竹生物】四环医药子公司轩竹生物科创板 IPO 遭暂缓审议

3月8日，上海证券交易所上市审核委员会 2023 年第 6 次审议会议结果显示，四环医药子公司轩竹生物科创板 IPO 遭暂缓审议。（来源：医美行业观察）

【乐普医疗】乐普医疗“注射用透明质酸钠溶液”正式启动临床实验

3月9日消息，乐普医疗旗下全资子公司兴泰普乐医疗正式启动关于“注射用透明质酸钠溶液”的基于多中心、随机、无治疗对照、评估者设盲、优效性临床试验。（来源：Medactive）

【京东】京东发布 2022 年财报

3月9日,京东发布2022年财报:2022财年京东实现收入10462亿元,同比增长9.9%;归母净利润为104亿元,2021财年同期为净亏损36亿元;调整后净利润282亿元,同比增长64%。(来源:亿邦动力)

【睿美云】医美 SaaS 服务商睿美云完成超千万元 A 轮融资

3月10日消息,医美 SaaS 服务商“睿美云”近日完成超千万元的 A 轮融资。本轮融资由国际风投机构雅胜投资独家投资,资金将主要用于提升客户体验,销售团队和渠道建设。(来源:医美行业观察)

【油敏霜】上海家化旗下品牌玉泽发布新品“油敏霜”

3月10日,上海家化旗下专注皮肤屏障自修护的品牌玉泽发布新品“油敏霜”,主打精准修护与温和控油。(来源:上海家化官方公众号)

3.2、公司公告：多家公司发布 2022 年年报等**美凯龙：关于控股股东之一致行动人部分股份质押的公告**

根据公司3月7日公告,公司控股股东红星控股及其一致行动人所持部分股份。本次质押后,红星控股及其一致行动人质押股份总数为18.48亿股,占红星控股及其一致行动人合计持有公司股份总数的77.38%,占公司总股本比例为42.44%。

华致酒行：公司董事辞职及增补董事的公告

根据公司3月7日公告,董事朱琳、董事罗永红均因个人原因申请辞去董事及相关董事会专门委员会委员的职务,辞职后将不再担任公司任何职务。此外,公司增补杨强、杨武勇担任公司第五届董事会非独立董事。

爱美客：公司发布 2022 年年报

根据公司3月8日公告,2022年公司实现营收19.39亿元,同比增长33.91%,归母净利润12.64亿元,同比增长31.9%,基本每股收益5.84元/股。

爱美客：公司发布 2022 年限制性股票激励计划

根据公司3月8日公告,公司发布2022年限制性股票激励计划,授予的激励对象总人数共计141人,包括公司董事、高管、骨干人员。激励对应业绩考核期为2023-2025年,以2022年为基数,各年度业绩考核目标为营收增长率分别不低于45%/103%/174%,或净利润增长率分别不低于40%/89%/146%。

奥园美谷：公司董事辞职公告

根据公司3月10日公告,董事会收到董事、副总裁陶久钦先生的辞职报告,陶久钦先生因个人原因申请辞去副总裁职务,辞职后仍继续担任公司董事。

力量钻石：公司发布 2022 年年报

根据公司3月10日公告,2022年公司实现营收9.06亿元,同比增长81.85%,归母净利润4.60亿元,同比增长92.12%,基本每股收益3.57元/股。

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
3月13日	丽尚国潮	股东大会召开
3月13日	吉宏股份	股东大会召开
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）
3月23日	新华百货	年报预计披露日期
3月24日	豫园股份	年报预计披露日期
3月25日	吉宏股份	年报预计披露日期
3月25日	昊海生科	年报预计披露日期

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：零售行业大事提醒：关注第17届CCEE（深圳）全球跨境电商展览会等

日期	主题	重大事项
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北京国际珠宝首饰展览会
3月18日	电商	2023中国跨境电商交易会
3月23日	美妆	2023年第43届湖南（长沙）美容化妆品博览会
3月27日	珠宝首饰	2023世界钻石大会
3月27日	电商	2023杭州电商新渠道博览会暨集脉电商节
4月1日	美妆	2023第20届CZBE郑州国际美博会
4月7日	电商	2023深圳电子生活展暨跨境电商选品交易会
4月7日	美妆	2023第38届北京美博会

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