

东兴时尚&轻工：消费信心继续恢复，3.15重点关注家居需求

——周观点

观点综述：

1-2月社零预计乐观，3.15在即消费信心继续修复。政府工作报告强调，“着力扩大国内需求”“把恢复和扩大消费摆在优先位置”。“3·15 消费者权益日”即将到来，今年中国消费者协会确定 2023 年消费维权年主题为“提振消费信心”。疫情之后消费渐进恢复，包括服务消费及商品消费。去年 12 月份社零数据录得同比负增长，我们认为 1-2 月份伴随着线下消费复苏和消费信心的复苏，社零数据（尤其是剔除汽车后的社零数据）将录得较好增长。

家具消费需求回补，3.15 在即有望成为需求释放点，建议重点关注。家居需求方面：进入 3 月以来，30 城销售面积数据同比增速超过 50%，实现了较好的水平。二手房销售依然火热，二手房持续回暖表明了消费信心的提升。疫情影响结束后，之前停滞的部分装修需求有望得到回补。目前 3.15 营销旺季来临，各家居品牌积极参与，有望成为家居需求集中释放的时点。房产市场的回暖，叠加需求回补，我们看好家具消费在全年保持较高水平，有望推动行业估值进一步提升。选股方面，我们推荐估值低位且具备业绩弹性的标的，如金牌厨柜、索菲亚、顾家家居、喜临门。同时建议关注业绩确定性强的欧派家居、志邦家居；以及智能马桶品类保持景气，有望推动公司持续增长的瑞尔特。

化妆品方面，3.8 大促整体较为一般，部分国货美妆品牌表现强势。3.8 大促已收官，横向对比 3.8 大促 7 天各大美妆品牌天猫旗舰店销售数据来看，仅有约 2 成品牌实现了销售额的正增长，整体表现一般。分品牌来看，大促期间猫旗销售额实现增长的品牌中国货品牌占比过半，整体表现好于国际品牌。国货品牌的分化程度也在持续加重，部分品牌实现了亮眼的销售表现。表现较好的品牌：珀莱雅天猫旗舰店实现销售额同比增长 56%，表现最为亮眼；丸美股份旗下的丸美实现销售额 0.13 亿元，同比增长 26%，公司发力电商渠道，线上销售表现持续好转。我们认为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。我们持续看好聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，相关标的：珀莱雅、丸美股份、贝泰妮。

市场回顾

本周纺织服装行业下跌 3.76%，轻工制造下跌 4.96%，商贸零售下跌 4.56%，社会服务下跌 3.17%，美容护理下跌 5.49%，在申万 31 个一级行业中分别排第 16、26、23、12、27 名。指数方面，上证指数下跌 2.95%，深证成指下跌 3.45%。

重点推荐：金牌厨柜、志邦家居、瑞尔特、喜临门、索菲亚、珀莱雅、贝泰妮、波司登、李宁、安踏体育、台华新材、华利集团、科锐国际

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 3 月 13 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)	38511.49	4.1%
流通市值(亿元)	30630.43	4.4%
行业平均市盈率	28.11	
市场平均市盈率	13.56	

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：消费信心继续恢复，3.15 重点关注家居需求

1-2 月社零预计乐观，3.15 在即消费信心继续修复。政府工作报告强调，“着力扩大国内需求”“把恢复和扩大消费摆在优先位置”。“3·15 消费者权益日”即将到来，今年中国消费者协会确定 2023 年消费维权年主题为“提振消费信心”。疫情之后消费渐进恢复，包括服务消费及商品消费。去年 12 月份社零数据录得同比负增长，我们认为 1-2 月份伴随着线下消费复苏和消费信心的复苏，社零数据（尤其是剔除汽车后的社零数据）将录得较好增长。

家具消费需求回补，3.15 在即有望成为需求释放点，建议重点关注。家居需求方面：进入 3 月以来，30 城销售面积数据同比增速超过 50%，实现了较好的水平。二手房销售依然火热，二手房持续回暖表明了消费信心的提升。疫情影响结束后，之前停滞的部分装修需求有望得到回补。目前 3.15 营销旺季来临，各家居品牌积极参与，有望成为家居需求集中释放的时点。房产市场的回暖，叠加需求回补，我们看好家具消费在全年保持较高水平，有望推动行业估值进一步提升。选股方面，我们推荐估值低位且具备业绩弹性的标的，如金牌厨柜、索菲亚、顾家家居、喜临门。同时建议关注业绩确定性强的欧派家居、志邦家居；以及智能马桶品类保持景气，有望推动公司持续增长的瑞尔特。

化妆品方面，3.8 大促整体较为一般，部分国货美妆品牌表现强势。3.8 大促已收官，横向对比 3.8 大促 7 天各大美妆品牌天猫旗舰店销售数据来看，仅有约 2 成品牌实现了销售额的正增长，整体表现一般。分品牌来看，大促期间猫旗销售额实现增长的品牌中国货品牌占比过半，整体表现好于国际品牌。国货品牌的分化程度也在持续加重，部分品牌实现了亮眼的销售表现。表现较好的品牌：珀莱雅天猫旗舰店实现销售额同比增长 56%，表现最为亮眼；丸美股份旗下的丸美实现销售额 0.13 亿元，同比增长 26%，公司发力电商渠道，线上销售表现持续好转。我们认为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。我们持续看好聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，相关标的：珀莱雅、丸美股份、贝泰妮。

（1）化妆品&医美

化妆品方面：3.8 大促美妆消费仍较为一般，国货美妆品牌整体表现优于国际品牌，部分国货美妆品牌销售表现亮眼。3.8 大促已收官，横向对比 3.8 大促 7 天各大美妆品牌天猫旗舰店销售数据来看，仅有约 2 成品牌实现了销售额的正增长，其余均为负增长，美妆消费仍较为疲软。部分是由于抖音等直播电商平台的分流，同时也反应了疫后消费复苏的节奏仍较慢，居民购买力的修复仍需一定时间，且在总消费能力尚无明显改善的情况下，部分出游消费需求的释放也会在一定程度上影响其他可选消费品类的需求。

分品牌来看，大促期间猫旗销售额实现增长的品牌中国货品牌占比过半，整体表现好于国际品牌。国货品牌的分化程度也在持续加重，部分品牌实现了亮眼的销售表现。表现较好的品牌：珀莱雅猫旗旗舰店实现销售额 2.74 亿元，行业排名第 4，同比增长 56%，在国货美妆龙头品牌中表现最为亮眼；丸美股份旗下的丸美实现销售额 0.13 亿元，同比增长 26%，随着公司发力电商渠道，品牌线上销售表现持续好转；巨子生物旗下的可丽金实现销售额 0.1 亿元，同比增长 18%；部分非上市国货美妆品牌也实现了较好的增长，如自然堂、优时颜、欧诗漫猫旗销售额分别同比增长 12%、79%和 29%。表现相对较弱的品牌：贝泰妮旗下的薇诺娜猫旗实现销售额 0.67 亿元，在国货美妆品牌中位列第 2，同比下降 48%；华熙生物旗下的夸迪、米蓓儿、润百颜销售额分别同比下降 32%、38%、24%；鲁商发展旗下的瑗尔博士和颐莲猫旗销售额分别同比下降 30%和 37%。

重点公司动态方面：逸仙电商发布 2022 年业绩，Q4 实现首次盈利，国货彩妆公司向护肤赛道拓展带来营收

和利润的双重改善。3月8日，逸仙电商发布2022年第四季度业绩报告。公司Q4实现营收10.1亿元，Non-GAAP净利润3468万元，净利润率为3.4%，公司实现了上市后的首次盈利。其中，护肤业务营收4.7亿元，同比增长42.4%，营收占比提升至46.9%，成为拉动营收增长的主要动力。与此同时，公司降本增效效果显著，Q4毛利率提升至71.1%，销售和市场费用同比降低17.5pct.至53.2%，共同带来利润率的提升。毛戈平近期递交的IPO申请书显示，分品牌看，毛戈平品牌为最主要收入来源，占比超过90%。分品类看，毛戈平品牌彩妆与护肤占比约为6:4，2021年受疫情影响国内彩妆市场增长乏力，品牌品类收入同比增长1.7%，护肤品类实现同比增长71%，成为营收的主要贡献。

医美方面：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，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，且新产品放量可对冲疫情影响，业绩韧性更强。公司方面，爱美客发布2022年年报，2022年实现营业收入19.4亿/yoy+33.9%，归母净利润12.6亿/yoy+31.9%，扣非净利润12.0亿/yoy+30.92%，考虑到年底防疫放开感染高峰影响，整体业绩表现符合预期。此外，公司首次发布股权激励计划，考核目标为2023-2025年营收同比增长率不低于45%/40%/35%；扣非归母净利润（剔除股份支付费用影响）同比增长率不低于40%/35%/30%，绑定核心人才，彰显长期发展信心。

医美政策方面，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。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。

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：

国际鞋服品牌近期密集公布业绩数据，结合鞋服制造龙头近期经营数据，鞋服制造产业链库存压力仍存。我们对近期鞋服制造产业链情况作出评判分析及展望：**1、国际鞋服品牌。**北京时间2023年3月8日，德国运动品牌阿迪达斯(adidas)公布其2022年第四季度和全年财务业绩。2022年第四季度，阿迪达斯营收52.1亿欧元，同比增长1.3%。从全年看，阿迪达斯实现营收225.11亿欧元，剔除汇率影响，同比微增1%；营业利润为6.69亿欧元，同比跌66%。综合分析近期主要鞋服企业财报：1)主要企业收入端保持良好，运动行业的景气度仍高；2)大中华区表现出差异，整体较之前的下滑幅度已有改善；3)行业而库存最高位已过，但目前仍远高于正常库存水位，23年一季度及二季度预计仍将是库存去化阶段。**2、鞋服制造企业近期经营数据。**全球第一大鞋制造商裕元集团，此前公布的1月份收益公告，制造业务1月销售额-25%。集团自去年11月起，进入负增长区间(22年10/11/12月制造业收入分别+61.80%/-17.80%/-13.50%)，1月份跌幅出现扩大，预计整个一季度有较大的压力。Nike品牌另一资深供应商丰泰企业，公布的1/2月份损益数据显示压

力明显，从营业利益（税后）看，1/2 月份分别下滑 73%和 80%，下滑幅度较大且尚没有收窄迹象。整体上，结合下游库存及部分企业公布的经营数据，我们认为出口为主的纺织企业（百隆东方、鲁泰 A）、鞋服代工企业（华利、申洲、健盛集团）、服装辅料企业（如伟星股份），一季度都会面临一定的订单压力，预计二季度会有改善，结合行业需求展望预计下半年将有较好增长。投资建议：现阶段下游品牌的库存最高位置已过，可跟踪关注工厂端订单拐点。标的上，选择品控、效率方面表现优秀的工厂，在供应链出现波动的期间其柔性供应能力和自身盈利稳健性均更为突出；布局方面，考虑产业转移及贸易风险，首选在东南亚有工厂布局的企业。推荐华利集团、申洲国际，同时预计伟星股份、健盛集团也将有较好的表现。

（3）社服：

酒店板块：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。疫情放开后，居民出行信心修复，积压的出游需求得到释放，有望于集中体现于节假日，带动出行数据高增。随着出行确定性增强和信心提升，23 年出游产品预订周期明显提前，目前五一预订已呈现出较高热度。去哪儿数据显示，截至 2 月 28 日，“五一”期间国内酒店预订量同比 2019 年暴涨 144 倍。携程平台数据则显示，截至 2 月 28 日，预订今年“五一”假期国内整体旅游订单量已较去年同期的订单量增长 150%。同程旅行数据显示，2 月“五一”相关产品的用户搜索量增长 50.34%。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。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；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。2022Q1-Q3 锦江/华住/首旅分别新增门店 945/1007/621 家，看好供给出清背景下，龙头集中度加速提升。重点关注门店规模领先、品牌矩阵完善、经营效率高的头部酒店集团，如锦江酒店、首旅酒店、华住集团，兼具复苏弹性和集中度提升红利。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：当前关注疫情后的复苏机会，以及头部人服企业岗位结构升级带动收入和利润提升。疫情导致部分招聘岗位无法按时入职，影响人服业务的交付。随着防疫放开，人服市场逐渐回暖，企业经营信心重塑，用人需求恢复，人服业务逐渐走出交付端限制，带动收入和业绩进一步反弹。头部人服企业积极推动行业轮动和岗位升级，如同道猎聘把握新能源、高端制造领域等新兴行业招聘需求，享受高景气行业人才扩容红利，科锐国际持续推动岗位结构升级和项目周期调整，技术研发类岗位占比过半，高技术、短周期的高附加值服务带动服务费率提升，有望释放更多利润空间。

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

（4）家居：

二手房销售继续向好，新房销售 3 月同比增速较高。根据我们统计的 12 城数据来看，自节后起单周销售面积同比增速保持在 60%以上，且截至上周环比依然保持上升的态势。新房方面，从 30 城销售面积数据来看，进入 3 月新房销售同比增速超过 50%，实现了较好的水平。二手房大幅回暖反映出消费信心的恢复，我们认

为或是新房销售向好的前置指标。新房受到去年烂尾楼的影响较大，我们认为随着后续交付顺利，有望逐步走出影响。新房仍占据家具需求的主要部分，未来家具需求持续向好有望。

家具消费需求回补，3.15 在即有望成为需求释放点。去年在防疫的影响下，装修难以施工，且家具的线下销售也受到较大影响。因此疫情影响结束后，家具消费端有较大的回补需求。此外，全年下半年开始随着保交楼的推进，地产竣工端修复较好，为短期家具需求提供支撑。当前卖场人流量增加明显，且从公司接单端来看，前两月普遍均有较高的增速，验证了当前较好的家具需求。目前 3.15 营销旺季来临，各家居品牌积极参与，有望成为家居需求集中释放的时点。

集中度提升带来长期成长空间，建议关注优质家具龙头。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，随着行业逐步进入多品类销售时代，对供应链的要求大幅提高，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：二手房销售高增，同时新房也呈现向好趋势，再叠加需求回补，我们看好家具消费的持续高增，推动家具公司在全年均有优秀的业绩表现。当前阶段，我们建议关注估值相对低位且具备业绩弹性的标的，如**金牌厨柜、索菲亚、顾家家居、喜临门**。同时建议长期关注业绩确定性强的**欧派家居、志邦家居**；以及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-1.2%，不锈钢期货-2.7%、铝期货-1.6%、TDI 现货价-5.8%、聚合 MDI 现货价-0.7%。

(5) 造纸包装：

本周装饰原纸龙头华旺科技公布 2022 年业绩。公司全年收入 34.36 亿元，同比+16.88%；归母净利润 4.67 亿元，同比+4.18%。其中 Q4 收入 9.47 亿元，同比+1.11%；归母净利润 1.37 亿元，同比+6.29%。2022 年公司装饰原纸业务（约占 70%收入）成本端压力较大，钛白粉、木浆价格分别在上半年、下半年处于高位；同时由于下游家具消费疲软，产品价格承压（同比-172 元/吨）。但是公司木浆贸易业务（约占 30%收入）受益浆价行情，盈利表现较好，使得公司利润率下滑幅度较窄（净利率同比-1.6 个百分点）。展望 2023 年，国内家具消费预计同比改善，装饰原纸需求相对景气，头部企业新增产能有望顺利消化；叠加产品提价、钛白粉价格低位、浆价持续回落，盈利能力或稳中有升。关注下游家具消费景气度持续情况。

关注受益浆价下行、竞争格局较好的特种纸企。当前纸浆价格仍处下行趋势中，针叶浆价格在偏紧供应下仍然走弱，阔叶浆价格由于行业产能释放而持续走低，预计纸企 Q2 起成本端将迎来改善。下游需求仍处于逐步复苏过程中，短期对于浆价的支撑相对有限，同时复苏节奏将影响纸企涨价的落实能力。此外进口纸规模因关税降低可能增加，部分纸种行业产能投放规模较大，亦影响纸价上涨幅度。特种纸行业竞争格局相对较好，部分纸种需求持续增长，或有较强提价能力，同时纸企盈利相对于浆价的弹性较大。建议关注特种纸龙头，同时建议关注大宗纸龙头旺季表现。

【重点推荐】金牌厨柜、志邦家居、瑞尔特、喜临门、索菲亚、珀莱雅、贝泰妮、波司登、李宁、安踏体育、台华新材、华利集团、科锐国际

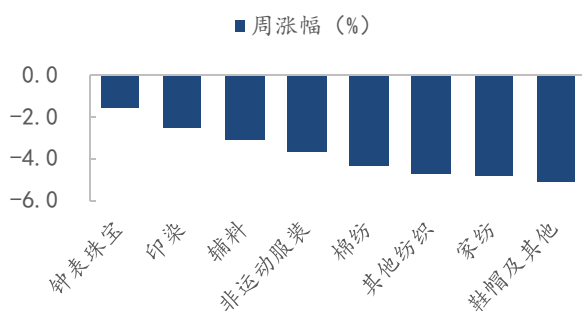
风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

2. 市场表现：大盘普跌，子板块下跌幅度普遍较大

本周纺织服装行业下跌 3.76%，轻工制造下跌 4.96%，商贸零售下跌 4.56%，社会服务下跌 3.17%，美容护理下跌 5.49%，在申万 31 个一级行业中分别排第 16、26、23、12、27 名。指数方面，上证指数下跌 2.95%，深证成指下跌 3.45%。

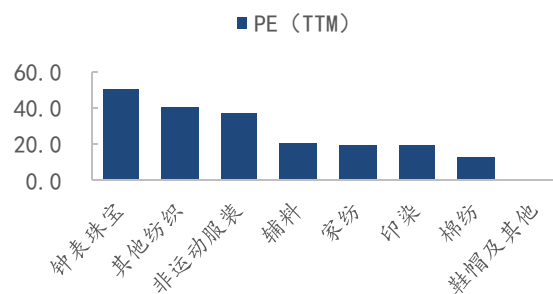
本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为钟表珠宝-1.58%、印染-2.50%、辅料-3.12%、非运动服装-3.69%、棉纺-4.32%、其他纺织-4.74%、家纺-4.86%、鞋帽及其他-5.17%。

图 1：纺织服装子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

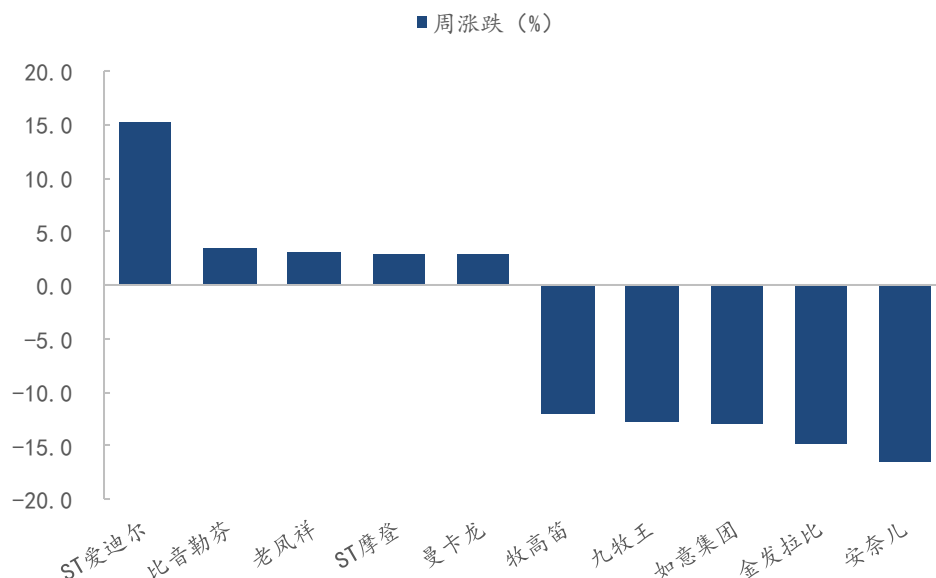
图 2：纺织服装子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为 ST 爱迪尔 15.30%、比音勒芬 3.38%、老凤祥 3.06%、ST 摩登 2.94%、曼卡龙 2.83%。排名后五位的公司为牧高笛-12.13%、九牧王-12.80%、如意集团-13.06%、金发拉比-14.76%、安奈儿-16.57%。

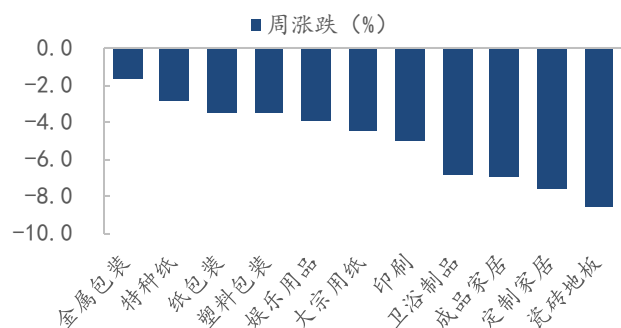
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

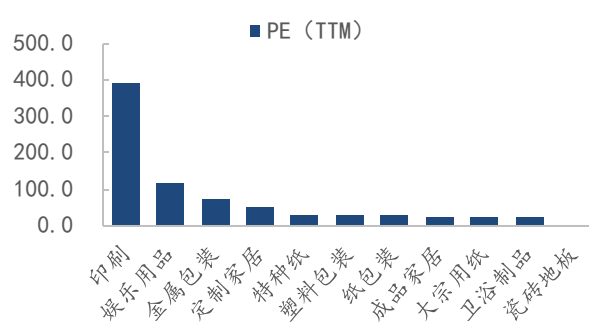
本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：金属包装-1.67%、特种纸-2.84%、纸包装-3.49%、塑料包装-3.49%、娱乐用品-3.89%、大宗用纸-4.44%、印刷-5.01%、卫浴制品-6.87%、成品家居-6.93%、定制家居-7.57%、瓷砖地板-8.61%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

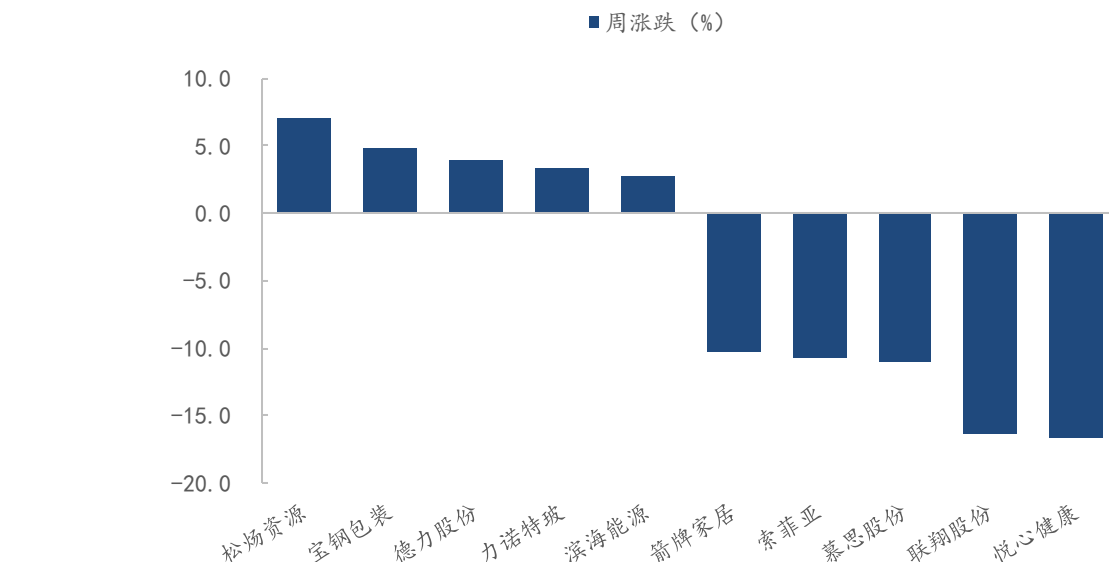
图 5：轻工制造子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周轻工制造涨幅前五的公司为松炆资源 7.00%、宝钢包装 4.84%、德力股份 3.95%、力诺特玻 3.44%、滨海能源 2.72%。排名后五位的为箭牌家居-10.34%、索菲亚-10.74%、慕思股份-10.99%、联翔股份-16.38%、悦心健康-16.67%。

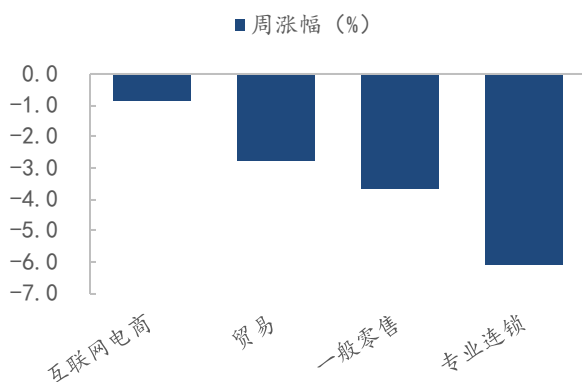
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

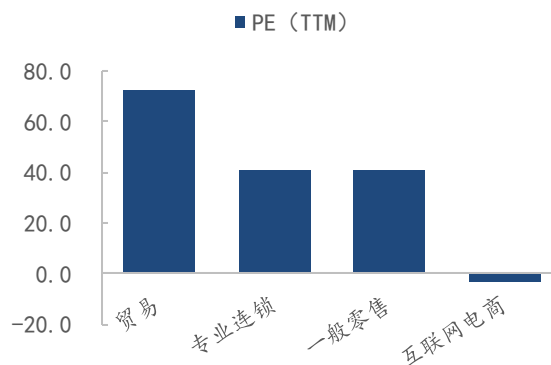
本周商贸零售各子板块涨跌幅依次为互联网电商-0.86%、贸易-2.80%、一般零售-3.68%、专业连锁-6.07%。

图 7：商贸零售子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

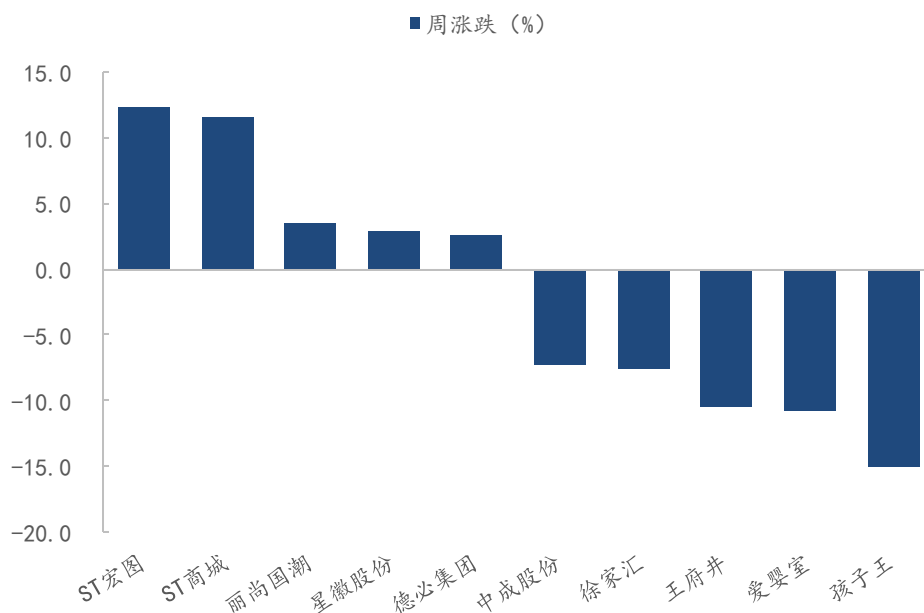
图 8：商贸零售子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周商贸零售涨幅前五的公司为 ST 宏图 12.32%、ST 商城 11.55%、丽尚国潮 3.50%、星徽股份 2.85%、德必集团 2.56%。排名后五位的公司为中成股份-7.34%、徐家汇-7.60%、王府井-10.52%、爱婴室-10.74%、孩子王-15.01%。

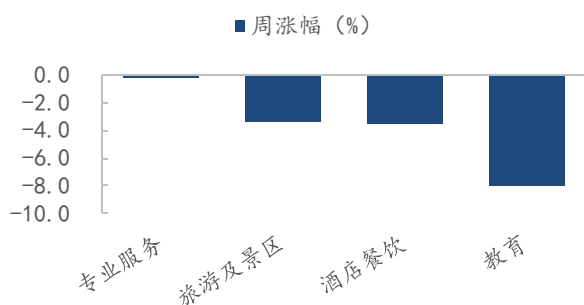
图 9：商贸零售行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

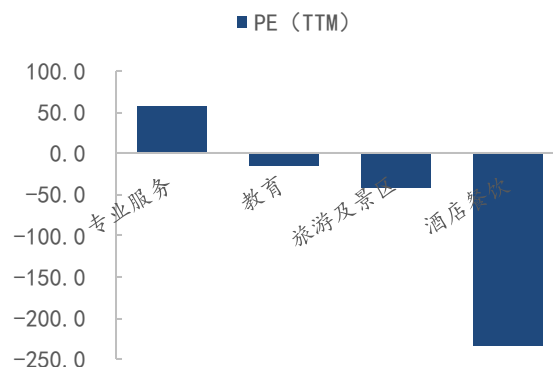
本周社会服务各子板块涨跌幅依次为：专业服务-0.07%、旅游及景区-3.41%、酒店餐饮-3.55%、教育-7.9%。

图 10：社会服务子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

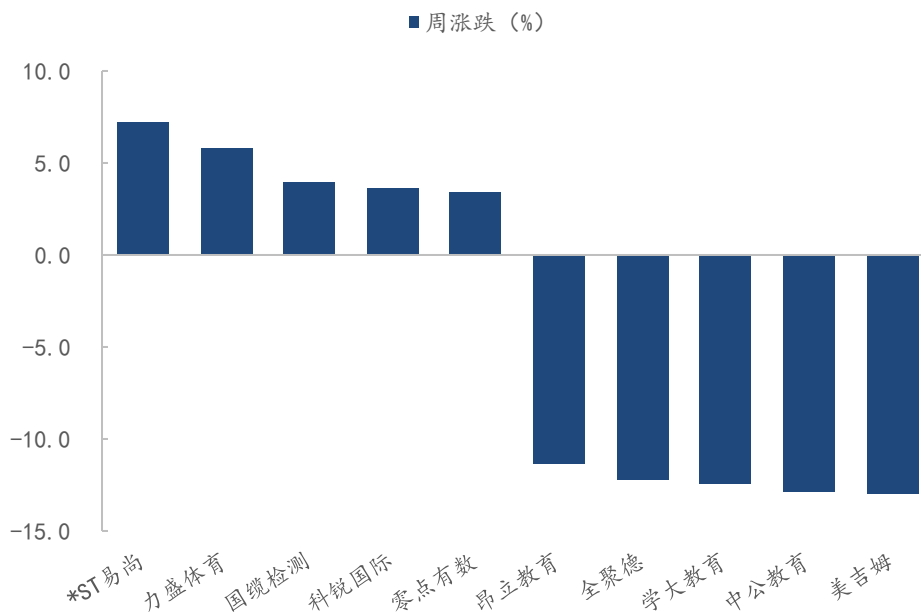
图 11：社会服务子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周社会服务涨幅前五的公司为*ST 易尚 7.24%、力盛体育 5.83%、国缆检测 3.95%、科锐国际 3.69%、零点有数 3.38%。排名后五位的为昂立教育-11.36%、全聚德-12.25%、学大教育-12.43%、中公教育-12.95%、美吉姆-13.00%。

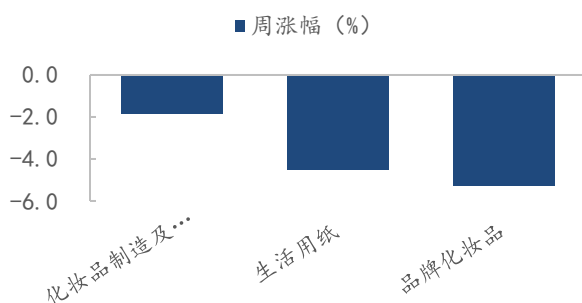
图 12：社会服务行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

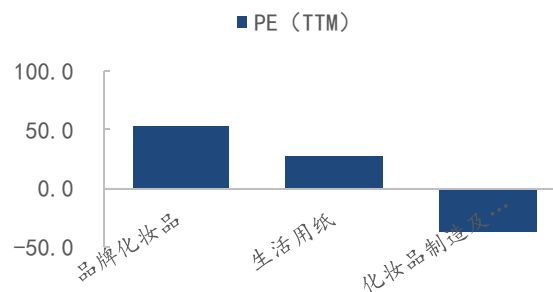
本周美容护理各子板块涨跌幅依次为：化妆品制造及其他-1.84%、生活用纸-4.48%、品牌化妆品-5.28%。

图 13：美容护理子行业涨跌幅



资料来源：iFind、东兴证券研究所

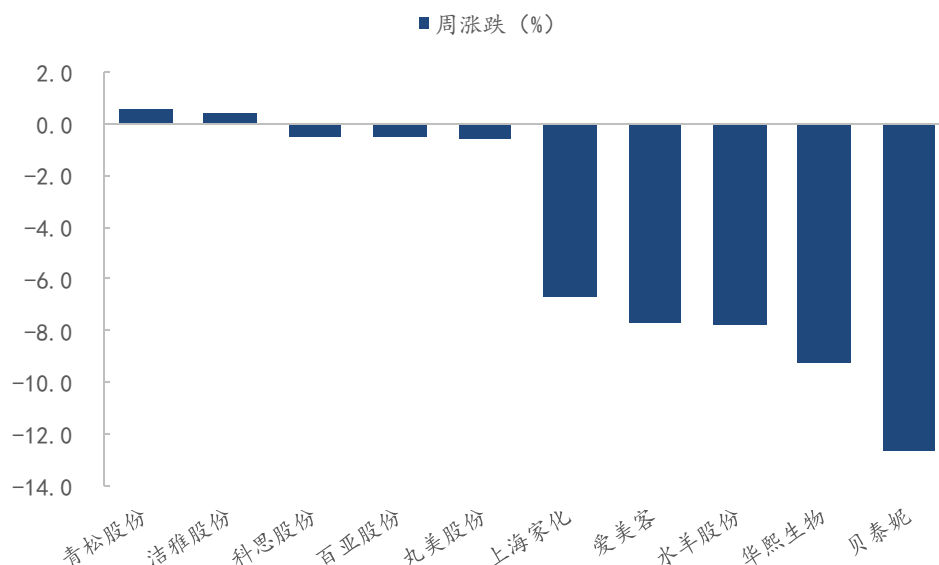
图 14：美容护理子行业市盈率



资料来源：iFind、东兴证券研究所

本周美容护理涨幅前五的公司青松股份 0.55%、洁雅股份 0.42%、科思股份-0.49%、百亚股份-0.52%、丸美股份-0.59%。排名后五位的为上海家化-6.70%、爱美客-7.74%、水羊股份-7.78%、华熙生物-9.24%、贝泰妮-12.70%。

图 15：美容护理行业涨跌前五的公司



资料来源：iFind、东兴证券研究所

3. 重点公告&行业追踪

【爱美客|年度报告】

公司 2022 年营业总收入 19.39 亿元，同比增加 33.91%；归属上市公司股东净利润为 12.64 亿元，同比增长 31.90%；扣非净利润 11.97 亿元，同比增长 30.92%。其中 Q4 实现营收 4.49 亿元，同比增长 5.80%；归母净利润 2.71 亿元，同比增长 9.03%；扣非净利润 2.32 亿元，同比增长 0.09%。

【爱美客|股权激励】

公司 2023 年第一期限制性股票激励涉及共计 41.73 万股，占草案公布时公司总股本比例的 0.19%。考核年度为 2023-2025 年三个会计年度，对应条件分别为：以 2022 年营业收入为基数，年营业收入增长率不低于 45%、103%和 174%；或以 2022 年净利润为基数，年净利润增长率不低于 40%、89%和 146%。

【京东集团|2022 业绩】

公司 2022 年营业总收入 10462 亿元，同比增加 9.9%；归属于普通股股东的净利润 104 亿元，去年同期为净损失人民币 36 亿元。其中 Q4 实现收入 2954 亿元，同比增长 7.1%；归属于普通股股东的净利润 30 亿元，去年同期为净损失人民币 52 亿元。

【阿迪达斯|业绩】阿迪达斯公布了其 2022 年第四季度和全年财务业绩。2022 年第四季度，阿迪达斯营收 52.1 亿欧元，同比增长 1.3%。2022 年全年看，阿迪达斯实现营收 225.11 亿欧元，剔除汇率影响，同比微增 1%；营业利润为 6.69 亿欧元，同比大跌 66%；毛利率为 47.3%，同比下滑 3.4 个百分点。分地区：EMEA 市场全年同比+9%、北美市场全年同比+12%，大中华区 2022 年营收大跌 36%，其中第四季度的营收同比下滑 50%。Yeezy（椰子）系列无法出售而产生了大量库存堆积，造成了约 6 亿欧的库存损失，折合销售额下降 1%。

【华旺科技|年度报告】

公司 2022 年营收 34.36 亿元，同比+16.88%；归母净利润 4.67 亿元，同比+4.18%；扣非归母 4.53 亿元，同比+6.17%。其中 Q4 实现营收 9.47 亿元，同比+1.11%；归母净利润 1.37 亿元，同比+6.29%；扣非归母 1.37 亿元，同比+11.08%。

【山鹰国际|经营】

公司国内造纸销量 2 月同比+27.82%，1-2 月同比-18.48%；包装销量 2 月同比+17.13%，1-2 月同比-15.83%。国内造纸均价 2 月为 3320.94 元/吨，同比-16.06%，1-2 月同比-15.37%；包装均价 2 月为 3.57 元/平方米，同比-15.09%，1-2 月同比-14.22%。

【嘉曼服饰|首发解禁】

本次上市流通的限售股为公司首次公开发行网下配售限售股，锁定期为自公司股票发行并上市之日起 6 个月，股份数量为 139.42 万股，占公司发行后总股本的 1.2909%，其可上市流通时间为 2023 年 3 月 9 日（星期四）。

【爱婴室|减持】

截至公告日，公司股东合众投资本次减持计划通过集中竞价方式累计减持公司股票 140.5 万股，占公司总股本的 1.00%；通过大宗交易方式累计减持公司股票 281.01 万股，占公司总股本的 2.00%。本次减持时间过半，减持计划尚未实施完毕。

【爱婴室|调整业绩承诺期】

2020 年 5 月公司与稚宜乐原股东签署了股权转让协议，稚宜乐原实际控制人做出业绩承诺。受 2022 年疫情影响，目标公司的业务发展未达预期。鉴于目标公司在业绩承诺期内完成业绩承诺确实存在困难，经业绩承诺方与公司协商一致，拟对原业绩承诺进行部分调整。变更承诺为：目标公司 2020 年税后净利润不低于 350 万元；2021 年税后净利润不低于 420 万元；2023 年税后净利润不低于 504 万元。

4. 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	纺织服装行业：纺织制造产业链跟踪，国际品牌库存去化进行中，行业短期压力仍在	2023-03-10
行业	爱美客(300896)：业绩符合预期，股权激励彰显发展信心	2023-03-10
行业	华利集团(300979)：短期下游去库压力仍在，行业地位和长期增长无虞	2023-03-08
行业	东兴时尚&轻工：两会重点提扩内需，短期仍推化妆品、家居两板块	2023-03-06
公司	科锐国际(300662)：业绩快报符合预期，看好疫后经营复苏	2023-03-03
行业	东兴时尚&轻工：化妆品大促催化来临，家居消费趋势良好	2023-02-27
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

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