

市值管理将纳入央企考核，把握国企改革和价值投资主线

——商贸零售行业快评报告

强于大市 (维持)

2024年01月26日

投资要点:

市值管理将纳入央企考核，优质央企投资机会显现: 2024年1月24日，国资委产权管理局负责人表示，已推动将市值管理纳入央企负责人业绩考核，引导央企负责人更加重视所控股上市公司的市场表现。随着市值管理考核的落地，未来央企为了做大做优市值，有望通过增持、回购等方式稳定投资者的预期和增强信心，并加大现金分红力度回报投资者。实际上，我国的国企改革已有40余年的历史，这一路上不断取得了新的重大突破，从国企经营管理方式改革，到制度改革，再到监管体制改革、发展混合所有制经济，以及近年的三年国企改革行动里完善中国特色现代企业制度、增强企业活力等。随着国企改革的进一步深入，一批高质量发展的国有企业正不断涌现，经营情况良好、业绩稳健的优质国央企投资机会显现。

行业基本面向好，估值偏低具备投资性价比: 1) 黄金珠宝: 近期黄金价格震荡走高，2023年至今，金价累计上涨10.82%，黄金“投资+消费”属性共振，黄金珠宝行业迎来量价齐升，不少上市公司2023年前三季度业绩增长亮眼。从估值角度来看，除部分个股估值偏高外，大部分的黄金珠宝重点个股的估值较低，豫园股份/老凤祥/潮宏基/周大生2024年iFinD一致预测EPS对应的PE分别为8/9/10/10倍。2) 化妆品&医美: 短期需求端持续修复，从已披露的2023年业绩预告来看，爱美客预计2023年归母净利润同比增长43%-50%，水羊股份预计2023年归母净利润同比大幅增长124%-156%，福瑞达预计2023年归母净利润同比增长472%-538%；中长期颜值经济背景下医美、化妆品渗透率有望进一步提升。从估值角度来看，部分医美、化妆品重点个股的股价经历了长时间盘整后，已落入性价比区间。

投资建议: 2024年建议把握以下两条投资主线：1) 国企改革主线: 建议关注百年珠宝老品牌焕新+国企改革逐步落地的黄金珠宝龙头企业**老凤祥**、激励机制灵活+切入培育钻石赛道的央企背景黄金珠宝企业**中国黄金**；2) 基本面向好+估值具备性价比的价值主线: 推荐近期需求端持续修复、目前股价具备性价比，中长期受益于“颜值经济”的国内医美龙头**爱美客**和国货化妆品龙头**珀莱雅**，以及短期受益于金价上涨、黄金珠宝首饰多场景渗透率提高，中长期通过拓产品、拓渠道成长势能充足、高分红的黄金珠宝龙头企业**周大生**。

风险因素: 宏观经济恢复不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格大幅波动风险、产品及渠道拓展不及预期风险。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

12月黄金珠宝线上数据表现亮眼, 京东平台同比涨幅喜人

12月社零同比+7.4%, 2023年全年同比+7.2%

11月限上金银珠宝零售额同比+10.7%, 线上数据表现亮眼

分析师: 陈雯

执业证书编号: S0270519060001

电话: 02032255207

邮箱: chenwen@wlzq.com.cn

分析师: 李滢

执业证书编号: S0270522030002

电话: 15521202580

邮箱: liying1@wlzq.com.cn

商贸零售行业推荐上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2024年01月26日)

证券代码	公司简称	每股收益			每股净资产	收盘价	市盈率			市净率	投资评级
		2022A	2023E	2024E	最新		2022A	2023E	2024E	最新	
600612	老凤祥	3.25	4.60	5.15	22	66	20	14	13	3	买入
600916	中国黄金	0.46	0.59	0.70	4	10	21	16	14	2	买入
300896	爱美客	5.84	8.44	11.46	28	295	50	35	26	10	买入
603605	珀莱雅	2.06	2.65	3.41	9	87	42	33	25	9	增持
002867	周大生	1.00	1.25	1.49	6	16	16	13	11	3	买入

资料来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场