

## 商贸零售

2024年02月04日

## 关注龙年春节“龙”主题消费机会

——行业周报

投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

骆峥（联系人）

张思敏（联系人）

huangzepeng@kysec.cn

luozheng@kysec.cn

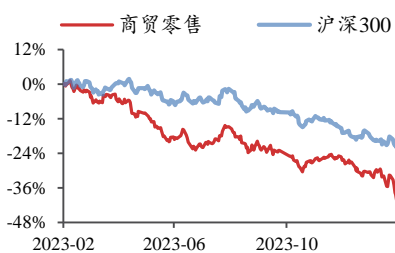
zhangsimin@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790122040015

证书编号：S0790123070080

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《江苏吴中爱塑美获批上市，关注高景气再生类赛道——行业周报》

-2024.1.28

《2023年社会消费温和复苏，新增重点推荐润本股份——行业周报》

-2024.1.21

《2023年全年社零同比+7.2%，金银珠宝表现亮眼——行业点评报告》

-2024.1.18

### ● 龙年春节将至，关注“龙”主题消费机会

龙年春节将至，“龙”作为扎根中华民族传统文化的图腾，蕴含吉祥、兴旺、如意等美好寓意，深得国民喜爱，各行业企业提前布局，以“龙”为主旋律打造年货消费新风尚：服饰行业推出“龙”IP限定款，美妆行业设计“龙”元素国风系列，此外，龙年主题生肖酒、纪念币、邮票等亦百花齐放。根据京东研究院数据，2024年1月以来，京东上关键词“龙”的搜索量超2300万次，年货节开启后，“龙元素”产品成交额相较于2023年同期“兔元素”增幅超10倍。我们认为，“龙”主题或将显著正向推动年货消费，而黄金自古以来便带有吉祥如意、幸福美满的寓意，在后疫情时代，美好的愿景更显珍贵，适逢生肖大年——龙年，黄金珠宝行业头部品牌纷纷推出“龙元素”IP系列：潮宏基设计推出“百灵龙”系列，承中华生肖“龙”文化祥瑞，搭配上硬金工艺，可开合、旋转，成为年前爆款；周大生推出独家原创IP系列“创意龙龙”，同时与央视总台龙年春节联名打造文创产品系列；此外，老凤祥、周大福、莱百股份、中国黄金、曼卡龙等品牌也均推出了“龙”产品，相关消费机会值得关注。

### ● 行业关键词：跨境 B2B 半托管、非那雄胺、抖音美妆、锁扣霜、抖音旗舰等

【跨境 B2B 半托管】阿里国际站推出首个跨境 B2B 半托管。

【非那雄胺】科笛集团外用非那雄胺喷雾剂 NDA 获药监局受理。

【抖音美妆】2024年1月抖音美妆 GMV 为 176.66 亿元 (+91.12%)。

【锁扣霜】米蓓尔推出全新升级新品“锁扣霜”。

【抖音旗舰】代表差异化身份标识的“抖音旗舰”商家专区上线。

### ● 板块行情回顾

本周（1月29日-2月2日），商贸零售指数报收1684.72点，下跌12.59%，跑输上证综指（本周下跌6.19%）6.40个百分点，板块表现在31个一级行业中位居第25位。零售各细分板块中，本周品牌化妆品板块跌幅最小，2024年年初至今钟表珠宝板块领跑。个股方面，本周重庆百货(+1.1%)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）：关注强产品力、强品牌力及强运营能力的国货美妆龙头，重点推荐润本股份、巨子生物、珀莱雅等，受益标的上美股份、丸美股份等；

投资主线二（医美）：行业短期稳步恢复、长期成长性无虞，关注合规龙头企业，重点推荐医美产品端爱美客、医美机构端朗姿股份，受益标的锦波生物、科笛-B；

投资主线三（黄金珠宝）：消费与投资需求双轮驱动高景气，关注黄金珠宝品牌开店及春节旺季销售情况，重点推荐潮宏基、老凤祥、周大生等；

投资主线四（跨境电商）：头部跨境电商企业顺应商品出海趋势有望延续高增长，重点推荐华凯易佰、吉宏股份。

● 风险提示：消费恢复不及预期、行业竞争加剧、政策风险等。

## 目 录

1、 零售行情回顾.....	4
2、 零售观点：关注龙年春节“龙”主题消费机会.....	6
2.1、 行业动态：龙年春节将至，关注“龙”主题消费机会.....	6
2.2、 关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司.....	7
2.2.1、 潮宏基：2023 年归母净利润预计同比增长 61%-101%.....	9
2.2.2、 朗姿股份：2023 年归母净利润预计同增 836%-1070%.....	9
2.2.3、 吉宏股份：2023 年归母净利润预计同增 80-100%.....	10
2.2.4、 润本股份：2023 年归母净利润+34%~+47%，儿童防晒新品可期.....	10
2.2.5、 华凯易佰：预计跨境电商主业表现良好，多业务协同驱动增长.....	11
2.2.6、 水羊股份：归母净利翻倍以上增长，强品牌运营能力持续显现.....	11
2.2.7、 周大福：同店销售在低基数、价格策略调整等因素下恢复增长.....	12
2.2.8、 爱美客：业绩预告 2023Q4 利润高增，进军光电完善医美布局.....	13
2.2.9、 红旗连锁：实控人变更为四川省国资委，便利超市龙头砥砺前行.....	13
2.2.10、 周大生：三季度扣非归母净利润+12.3%，渠道规模稳步扩张.....	14
2.2.11、 福瑞达：化妆品业务三季度表现亮眼，人事调整落地助力转型.....	14
2.2.12、 贝泰妮：2023Q3 营收环比提速，扣非归母净利润较快增长.....	15
2.2.13、 中国黄金：渠道扩张稳步推进，培育钻石产品亮相展销大会.....	16
2.2.14、 华熙生物：2023Q3 归母净利润-56.0%承压，期待公司优化成果.....	16
2.2.15、 爱婴室：2023Q3 营收端表现持平，利润端表现同比改善.....	17
2.2.16、 家家悦：经营业绩稳步增长，探索零食连锁、硬折扣等新业态.....	17
2.2.17、 老凤祥：2023Q3 净利润增长亮眼，推出新主题店丰富渠道.....	18
2.2.18、 珀莱雅：2023Q3 归母净利润+24%，国货龙头双十一放量可期.....	19
2.2.19、 巨子生物：2023H1 营收同比+63%，重组胶原蛋白龙头表现亮眼.....	19
3、 零售行业动态追踪.....	20
3.1、 行业关键词：跨境 B2B 半托管、非那雄胺、抖音美妆、锁扣霜、抖音旗舰等.....	20
3.2、 公司公告：多家公司发布 2023 年度业绩预告等.....	22
4、 风险提示.....	25

## 图表目录

图 1： 本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 25 位.....	4
图 2： 本周零售行业（商贸零售）指数下跌 12.59%.....	4
图 3： 2024 年年初至今（商贸零售）指数下跌 14.45%.....	4
图 4： 本周品牌化妆品板块跌幅最小，周跌幅为 10.07%.....	5
图 5： 2024 年年初至今钟表珠宝板块跌幅最小，为 8.61%.....	5
图 6： 商圈以“龙”为主旋律打造年货消费新风尚.....	6
图 7： “龙”主题正有力推动年货消费.....	6
图 8： 潮宏基推出“百灵龙”系列产品.....	6
图 9： 周大生推出独家原创 IP 系列“创意龙龙”.....	6
表 1： 本周零售行业重庆百货涨幅靠前.....	5
表 2： 本周零售行业人人乐、汇通能源、凯瑞德等跌幅靠前.....	5
表 3： 重点推荐华凯易佰、吉宏股份、潮宏基、周大生、珀莱雅、巨子生物、润本股份等.....	7

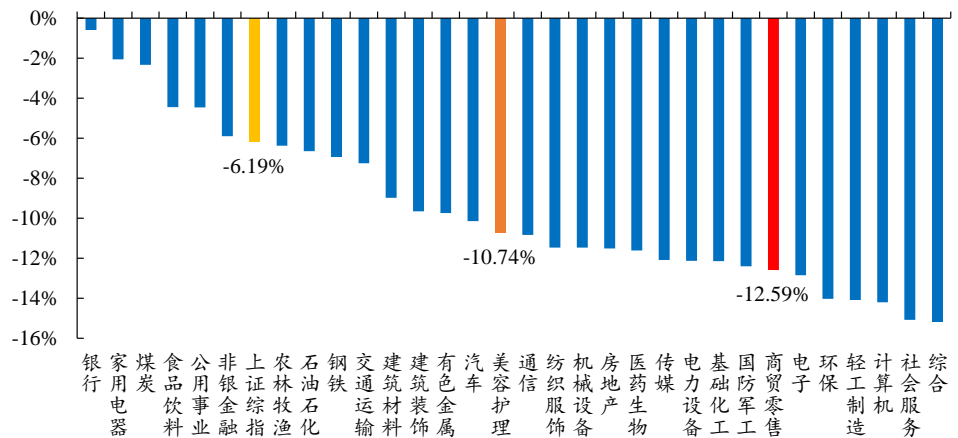
---

表 4: 本周重点推荐个股股价均有所下降 .....	20
表 5: 零售公司大事提醒: 关注多家公司年报预计披露日期等 .....	25
表 6: 零售行业大事提醒: 香港国际珠宝展等 .....	25

## 1、零售行情回顾

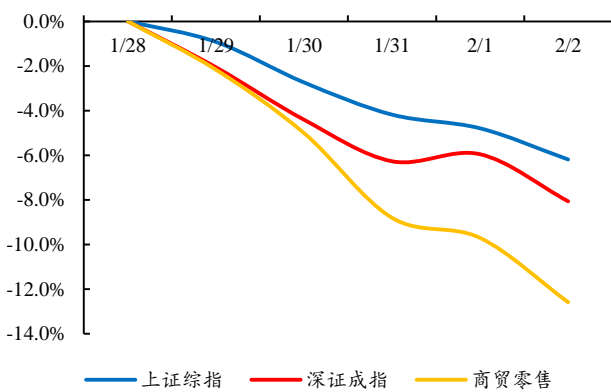
本周（1月29日-2月2日）A股下跌，零售行业指数下跌12.59%。上证综指报收2730.15点，周累计下跌6.19%；深证成指报收8055.77点，周下跌8.06%；本周全部31个一级行业中，表现排名前三位的分别为银行、家用电器和煤炭。零售行业指数（参照商贸零售指数）本周报收1684.72点，周跌幅为12.59%，在所有一级行业中位列第25位。2024年年初至今，零售行业指数下跌14.45%，表现弱于大盘（2024年年初至今上证综指累计下跌8.23%）。

图1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第25位



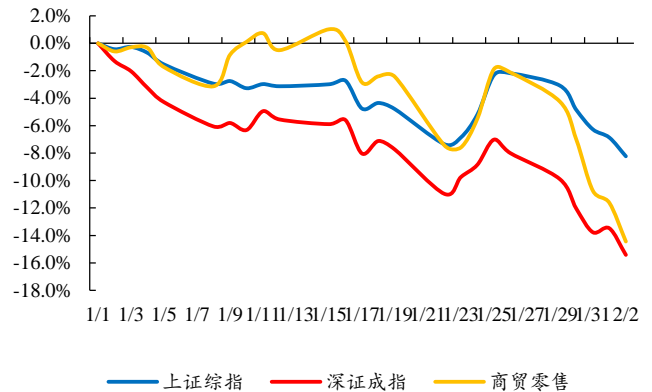
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌12.59%



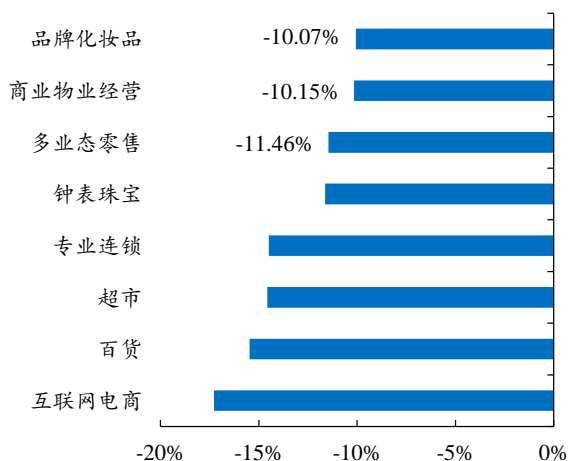
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024年年初至今（商贸零售）指数下跌14.45%

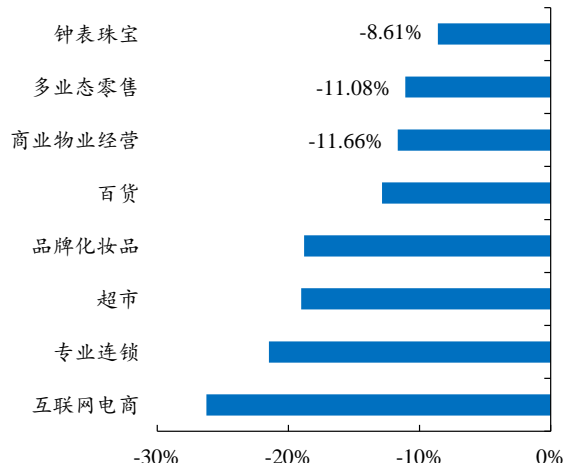


数据来源：Wind、开源证券研究所

零售各细分板块中，品牌化妆品板块本周跌幅最小；2024年年初至今，钟表珠宝板块跌幅最小。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，跌幅最小的为品牌化妆品板块，周跌幅为10.07%；2024年全年来看，钟表珠宝板块年初至今累计下跌8.61%，在零售行业各细分板块中跌幅最小。

**图4：本周品牌化妆品板块跌幅最小，周跌幅为 10.07%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图5：2024年初至今钟表珠宝板块跌幅最小，为 8.61%**


数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周重庆百货涨幅靠前。本周零售行业主要 93 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 1 家公司上涨、92 家公司下跌。其中，本周个股仅重庆百货上涨，周涨幅为 1.1%。本周跌幅靠前公司为人人乐、汇通能源、凯瑞德。

**表1：本周零售行业重庆百货涨幅靠前**

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	600729.SH	重庆百货	29.04	1.1%	2.3%	3.0%	多业态零售
2	600415.SH	小商品城	7.37	-0.7%	4.4%	0.7%	商业物业经营
3	002818.SZ	富森美	12.10	-5.8%	5.0%	-2.9%	商业物业经营
4	600785.SH	新华百货	14.44	-5.9%	12.0%	-2.4%	多业态零售
5	600655.SH	豫园股份	6.06	-6.0%	2.0%	-2.4%	商业物业经营
6	000759.SZ	中百集团	3.82	-6.6%	15.7%	-12.6%	超市
7	601888.SH	中国中免	78.52	-8.3%	7.3%	-6.2%	旅游零售Ⅲ
8	600710.SH	苏美达	7.05	-8.3%	6.3%	-0.6%	贸易Ⅲ
9	000501.SZ	武商集团	7.37	-9.1%	3.7%	-13.5%	百货
10	000417.SZ	合肥百货	4.45	-9.6%	11.7%	-10.8%	多业态零售

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/2/2）

**表2：本周零售行业人人乐、汇通能源、凯瑞德等跌幅靠前**

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	002336.SZ	人人乐	8.30	-31.6%	2.4%	-38.0%	超市
2	600605.SH	汇通能源	18.05	-26.3%	11.4%	-35.0%	商业物业经营
3	002072.SZ	凯瑞德	4.29	-24.9%	20.6%	-30.1%	贸易Ⅲ
4	300518.SZ	新迅达	10.85	-24.8%	8.3%	-36.5%	电商服务
5	000679.SZ	大连友谊	4.32	-24.3%	13.2%	-21.7%	百货

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/2/2）

## 2、零售观点：关注龙年春节“龙”主题消费机会

### 2.1、行业动态：龙年春节将至，关注“龙”主题消费机会

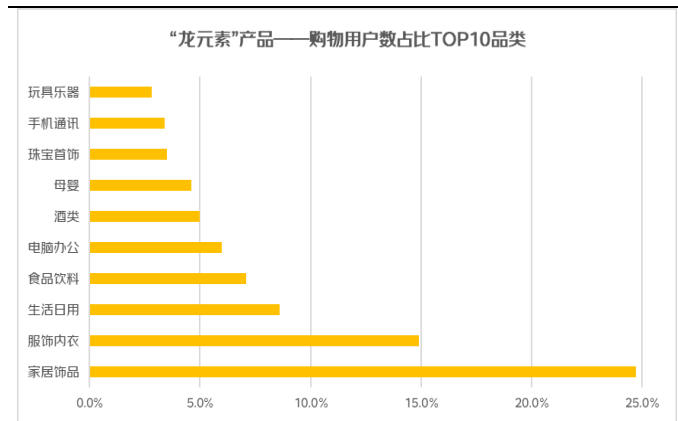
2024年龙年春节将至，“龙”主题产品销售良好。龙年春节将至，“龙”作为扎根中华民族传统文化的图腾，蕴含吉祥、兴旺、如意等美好寓意，深得国民喜爱，各行业企业提前布局，以“龙”为主旋律打造年货消费新风尚：服饰行业推出“龙”IP限定款，美妆行业设计“龙”元素国风系列，此外，龙年主题生肖酒、纪念币、邮票等亦百花齐放。根据京东研究院数据，2024年1月以来，京东上关键词“龙”的搜索量超2300万次，年货节开启后，超1700个细分品类上线“龙元素”产品，对比2023年同期的“兔元素”产品，超800个细分品类的“龙元素”产品成交额同比增幅超10倍。“龙”主题或将显著正向推动年货消费，相关品类值得关注。

图6：商圈以“龙”为主旋律打造年货消费新风尚



资料来源：新民夜上海公众号

图7：“龙”主题正有力推动年货消费



数据来源：京东研究院

黄金珠宝头部品牌把握消费热点，“龙元素”IP系列在终端热卖。自古以来黄金便带有吉祥如意、幸福美满的寓意，在后疫情时代，美好的愿景更显珍贵，适逢生肖大年——龙年，黄金珠宝行业头部品牌纷纷推出“龙元素”IP系列：潮宏基设计推出“百灵龙”系列，承中华生肖“龙”文化祥瑞，搭配上硬金工艺，可开合、旋转，成为年前爆款；周大生推出独家原创IP系列“创意龙龙”，包括“龙吉吉”、“龙发财”、“龙花花”等形象，同时与央视总台龙年春晚联名打造文创产品系列；此外，老凤祥、周大福、菜百股份、中国黄金、曼卡龙等品牌也均推出了“龙”产品。

图8：潮宏基推出“百灵龙”系列产品



资料来源：潮宏基珠宝公众号

图9：周大生推出独家原创IP系列“创意龙龙”



资料来源：周大生珠宝公众号

## 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：关注具备强产品力、运营力、营销力的国货美妆龙头品牌。**短期行业温和复苏、品牌持续分化；长期看强 $\alpha$ 国货美妆公司有望在变化中抢占市场及心智。重点推荐润本股份（“驱蚊+婴童护理”细分龙头，拓品类、拓渠道持续成长）、巨子生物（重组胶原蛋白专业护肤龙头，医美管线落地有望开辟第二曲线）、珀莱雅（主品牌势能向上，二、三梯队品牌续力成长），以及后续经营有望持续修复的水羊股份、福瑞达、华熙生物、贝泰妮；受益标的包括上美股份、丸美股份等。

**投资主线 2：关注合规的龙头医美产品厂商、龙头医美机构。**长期看，行业渗透率、国产化率、合规化程度等多维提升逻辑未变，利好具备合法合规资质的医美产品和医美机构龙头。重点推荐爱美客（产品、渠道、研发优势显著，期待差异化管线续力成长）、朗姿股份（收购医院顺利完成业绩承诺，医美业务“内生+外延”持续推进）；受益标的包括科笛-B、华东医药、四环医药、昊海生科等。

**投资主线 3：关注受益“消费+投资”双重需求驱动的黄金珠宝龙头品牌。**“消费+投资”双轮驱动下，黄金珠宝行业景气持续验证；短期关注各品牌开店情况及春节等节假日旺季销售表现；长期看，产品研发和信息化能力是更值得关注的竞争要素。重点推荐潮宏基（时尚珠宝构筑差异化产品力，渠道端加盟拓店弹性大）、老凤祥（三年行动计划释放增长潜力）、周大生和周大福等，受益标的莱百股份等。

**投资主线 4：关注顺应海外市场消费趋势、有望延续业绩高增长的跨境电商公司。**跨境电商行业基本面回暖，把握海外消费降级趋势、助力国货出海且具备强运营能力的跨境电商头部企业有望持续增长。重点推荐华凯易佰（深筑数字化壁垒驱动多元发展）、吉宏股份（有望受益渗透率提升、AI新技术赋能降本增效持续成长）。

**表3：重点推荐华凯易佰、吉宏股份、潮宏基、周大生、珀莱雅、巨子生物、润本股份等**

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
002345.SZ	潮宏基	珠宝首饰	2023年前三季度实现营收44.99亿元（+33.1%）、归母净利润2.38亿元（+54.8%）； 2023年预计实现归母净利润3.20-4.00亿元（+60.7%~+100.9%）。 时尚珠宝打造年轻差异化特色，综合品牌力提升叠加渠道提速扩张，驱动持续成长。
002612.SZ	朗姿股份	医美	2023年前三季度实现营收36.94亿元（+22.1%）、归母净利润1.94亿元（+585.8%）； 2023年预计实现归母净利润2.00-2.50亿元（+836.0%~+1070.0%）。 三家收购医院顺利达成业绩承诺，医美业务“内生+外延”进度有望持续推进。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2023年前三季度实现营收49.31亿元（+25.3%）、归母净利润3.21亿元（+61.4%）； 2023年预计实现归母净利润3.31-3.68亿元（+80%~+100%）。 公司跨境社交电商模式独特，有望受益渗透率提升、AI新技术赋能降本增效持续成长。
603193.SH	润本股份	化妆品	2023年前三季度实现营收8.24亿元（+20.9%）、归母净利润1.81亿元（+37.5%）； 2023年预计实现归母净利润2.15-2.35亿元（+34.3%~+46.8%）。 公司是“驱蚊+婴童护理”细分市场龙头，立足小品类、打造大品牌，未来有望依靠敏锐市场洞察力、灵活自有供应链在家庭日用消费品领域持续开拓高潜力细分市场。
300740.SZ	水羊股份	化妆品	2023年前三季度实现营收33.77亿元（+1.0%）、归母净利润1.80亿元（+51.4%）； 2023年预计实现归母净利润2.80-3.20亿元（+124.0%~+156.0%）。 EDB持续放量前景广阔，SKU有序接力叠加全球化多渠道运营，公司有望持续成长。
1929.HK	周大福	珠宝首饰	FY2024Q3实现销售额同比+46.1%；中国内地销售额同比+42.2%，同店同比+22.7%； 行业头部品牌，依托品牌、产品、渠道多方位竞争优势提升经营质量，有望持续成长。
300896.SZ	爱美客	医美	2023年前三季度实现营收21.70亿元（+45.7%）、归母净利润14.18亿元（+43.7%）；

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			2023 年预计实现归母净利润 18.10-19.00 亿元 (+43%~+50%); 公司产品、渠道、研发全方位发力深化长期竞争力, 期待后续差异化管线续力成长。
002697.SZ	红旗连锁	超市	2023 年前三季度实现营收 76.41 亿元 (+0.9%)、归母净利润 4.07 亿元 (+14.0%); 单 2023Q3 实现营收 26.38 亿元 (-1.9%)、归母净利润 1.50 亿元 (+11.9%)。 超市主业经营稳健, 国资入主后有望实现全方位资源赋能, 进一步激发增长动能。
300592.SZ	华凯易佰	跨境电商	2023 年前三季度实现营收 47.50 亿元 (+55.3%)、归母净利润 2.99 亿元 (+109.0%); 2023 年预计实现归母净利润 3.20-3.55 亿元 (+48.0%~+64.2%)。 跨境电商行业泛品类头部卖家, 通过自研信息化系统深筑运营能力壁垒, 发力“精品+亿迈生态平台”打造第二曲线; 拟收购通拓科技, 从品牌运营等多方面补强主业。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2023 年前三季度实现营收 124.94 亿元 (+39.8%)、归母净利润 10.95 亿元 (+17.7%); 单 2023Q3 实现营收 44.20 亿元 (+15.2%)、归母净利润 3.55 亿元 (+2.9%)。 新品牌与主品牌优势互补有望促进渠道扩张, 产品端发力提升黄金品类, 推动成长。
600223.SH	福瑞达	化妆品	2023 年前三季度实现营收 33.95 亿元 (-60.2%)、归母净利润 2.38 亿元 (+54.8%); 2023 年预计实现归母净利润 2.60-2.90 亿元 (+472%~+538%)。 近期公司人事调整平稳落地, 未来持续聚焦大健康, 有望成长为医药健康领军企业。
300957.SZ	贝泰妮	化妆品	2023 年前三季度实现营收 34.31 亿元 (+18.5%)、归母净利润 5.79 亿元 (+12.0%); 单 2023Q3 实现营收 10.64 亿元 (+25.8%)、归母净利润 1.29 亿元 (+5.7%)。 公司是敏感肌护肤领域龙头, 未来品牌矩阵有望持续完善, 长期稳健增长可期。
600916.SH	中国黄金	珠宝首饰	2023 年前三季度实现营收 413.14 亿元 (+15.8%)、归母净利润 7.41 亿元 (+20.7%); 单 2023Q3 实现营收 117.46 亿元 (+13.4%)、归母净利润 2.04 亿元 (+16.5%)。 公司是国字头品牌, 全产业链布局深筑黄金品类优势, 发力培育钻石有望打开新空间。
688363.SH	华熙生物	化妆品	2023 年前三季度实现营收 42.21 亿元 (-2.3%)、归母净利润 5.14 亿元 (-24.1%); 单 2023Q3 实现营收 11.46 亿元 (-17.3%)、归母净利润 0.90 亿元 (-56.0%)。 公司是四轮驱动的玻尿酸全产业链龙头, 看好公司业务优化完成后回归稳健增长。
600655.SH	豫园股份	珠宝首饰	2023 年前三季度实现营收 395.48 亿元 (+15.6%)、归母净利润 22.35 亿元 (+186.1%); 单 2023Q3 实现营收 121.03 亿元 (+3.6%)、归母净利润 0.17 亿元 (-83.3%)。 珠宝板块持续增长, “产业运营+产业投资”双轮驱动, 贯彻“东方生活美学”战略。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2023 年前三季度实现营收 620.66 亿元 (+15.9%)、归母净利润 19.64 亿元 (+44.9%); 单 2023Q3 实现营收 217.22 亿元 (+9.7%)、归母净利润 6.92 亿元 (+48.5%)。 公司品牌积淀深厚, 渠道扩张叠加国企改革, 《三年行动计划》有望推动成长提速。
603708.SH	家家悦	超市	2023 年前三季度实现营收 138.79 亿元 (-0.6%)、归母净利润 2.08 亿元 (+11.1%); 2023 年预计实现归母净利润 1.2-1.6 亿元 (+122.0%~+196.0%)。 公司股权激励计划有望激发内部成长动能, 新品牌布局休闲零食连锁赛道值得关注。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2023 年前三季度实现营收 24.21 亿元 (-7.7%)、归母净利润 0.47 亿元 (+4.5%); 单 2023Q3 实现营收 7.55 亿元 (+0.2%)、归母净利润 0.05 亿元 (+48.8%)。 公司上半年经营业绩小幅下滑; 但“精耕细作+生态拓展”有望提升长期竞争力。
603605.SH	珀莱雅	化妆品	2023 年前三季度实现营收 52.49 亿元 (+32.5%)、归母净利润 7.46 亿元 (+50.6%); 单 2023Q3 实现营收 16.22 亿元 (+21.4%)、归母净利润 2.46 亿元 (+24.2%)。 公司产品、渠道、品牌多维发力, 国货美妆龙头双十一大促放量可期。
2367.HK	巨子生物	化妆品	FY2022 实现营收 23.64 亿元 (+52.3%)、归母净利润 10.02 亿元 (+21.0%); 2023H1 实现营收 16.06 亿元 (+63.0%)、归母净利润 6.67 亿元 (+52.5%)。 公司作为重组胶原蛋白专业护肤龙头, 业务基本盘增长向好、第二曲线落地在望。

资料来源: Wind、开源证券研究所



### 2.2.1、潮宏基：2023 年归母净利润预计同比增长 61%-101%

**潮宏基是时尚珠宝龙头，2023 年归母净利润预计同比增长 60.7%-100.9%。**公司发布业绩预告：2023 年预计实现归母净利润 3.20-4.00 亿元（同比增长 60.7%-100.9%），扣非归母净利润 2.90-3.70 亿元（同比增长 63.2%-108.2%）。我们认为，公司时尚珠宝具备差异化特色，品牌力提升叠加渠道扩张驱动持续成长。

**把握黄金珠宝消费趋势，产品、渠道、信息化等能力带动销售增长。**2023 年我国黄金珠宝消费市场增长良好，一方面受益国风潮流和工艺革新拉动，另一方面则是黄金品类的保值增值属性持续凸显。公司在 2023 年抓住市场机遇，产品端打造年轻时尚且具差异化的产品矩阵，提升产品竞争力，并通过精细化管理和数字零售应用赋能终端，提高终端门店运营质量，帮助珠宝单店销售实现较好提升，同时品牌影响力增强也吸引到更多加盟商合作。

**发力加盟进入渠道扩张快车道，产品力持续兑现爆款频出。**（1）渠道扩张：公司持续发力加盟扩张开拓市场，2023 年潮宏基珠宝净增门店 246 家，2023Q4 净增 91 家，期末总门店数达到 1404 家，开店高弹性得到验证，且 2024-2025 年有望保持较高加盟开店速度和业绩弹性；此外，公司 2023 年 11 月在无锡开出非遗至臻旗舰店，门店设计以花丝元素为灵感来源，彰显品牌势能。（2）产品迭代：公司迭代品牌印记型产品，“花丝风雨桥”、“花丝云起”、“花丝圆满”等非遗花丝系列广受好评；临近龙年春节，设计推出“百灵龙”系列，承中华生肖“龙”文化祥瑞寓意，搭配硬金工艺，可开合、旋转，成为年前爆款。

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 2024 年 1 月 30 日信息更新报告《潮宏基（002345.SZ）：2023 年归母净利润预计同比增长 61%-101%，实现门店净增 246 家》等。

### 2.2.2、朗姿股份：2023 年归母净利润预计同增 836%-1070%

**朗姿股份 2023 年归母净利润预计同增 836%-1070%。**公司发布业绩预告：2023 年预计实现归母净利润 2.00-2.50 亿元（+836.0%~+1070.0%），扣非归母净利润 1.90-2.40 亿元（+2866.4%~+3647.1%）；单 2023Q4 实现归母净利润 610-5610 万元，扣非归母净利润 1550-6550 万元，相比 2022 年同期扭亏为盈。

**公司营收预计实现良好增长，三家收购医院顺利达成业绩承诺。**随着经济总体向好、居民时尚消费倾向修复，2023 年公司女装和医美收入规模、盈利规模预计均实现大幅增长。女装：积极跟进市场变化调整经营策略，通过新零售等方式进行业务拓展。婴童：收入规模随市场占有率的稳定而稳步提升。医美：体外收购医院武汉五洲、武汉韩辰带来新增营收以及同口径次新机构整体营收提升，2023 年，公司收购的 3 家医院昆明韩辰、武汉韩辰、武汉五洲分别实现扣非净利润 1676/1002/1786 万元，均顺利完成业绩承诺。

**女装&婴童业务预计稳健，医美业务“内生+外延”进度有望持续推进。**女装：持续优化全渠道销售网络，扩大新零售及线上渠道。婴童：在韩国市场优化运营效率，在国内市场则布局营销、拓展渠道，市场地位有望进一步强化。医美：内生方面，2023 年晶肤事业部新增 9 家机构，已实现 8 城 32 院的连锁化布局；高新兴兰顺利完成全年 2 亿元的营收目标，实现亮眼增长；此外，武汉五洲、西安米兰获评 5A 医疗机构，公司医疗实力进一步加强。外延方面，公司预计将继续积极进行体外机构培

育及并购。整体来看，公司深耕医美板块，业务发展显著向好、“内生+外延”进度有望持续推进。

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 2024 年 1 月 30 日信息更新报告《朗姿股份 (002612.SZ)：2023 年归母净利润预计同增 836%-1070%，收购医院顺利完成业绩承诺》等。

### 2.2.3、吉宏股份：2023 年归母净利润预计同增 80-100%

吉宏股份是东南亚跨境电商龙头，2023 年归母净利润预计同增 80-100%。公司发布业绩预告：2023 年预计实现归母净利润 3.31-3.68 亿元（同比+80.0%~+100.0%），其中单 2023Q4 预计实现归母净利润 0.10-0.47 万元（同比扭亏）。我们认为，公司跨境社交电商模式独特，有望受益渗透率提升、AI 新技术赋能降本增效持续成长。

预计跨境电商业务表现亮眼，剔除费用影响看仍维持良好盈利水平。分业务看，（1）跨境电商：公司主要目标市场延续复苏趋势，此外数字化驱动战略推动运营管理效率不断提升，跨境电商存货占其营收的比保持在 3%以内，预计营收、利润均实现亮眼增长；（2）包装：预计整体稳健；（3）其他：广告业务预计延续收缩战略，SaaS 服务平台预计仍未产生正收益。此外业绩预告显示，2023 年公司计提员工奖金约 6000 万元、股份支付摊销约 2600 万元等，对利润造成一定负面影响，剔除相关费用影响看，公司仍保持良好盈利水平。

“数据为轴，技术驱动”驱动长期成长，拟发行 H 股助力跨境电商业务发展。公司坚持“数据为轴，技术驱动”锤炼长期竞争力：（1）自主研发的运营管理系统 Giikin 已迭代至 3.0；（2）借力 AI 新技术推出电商文本垂类模型 ChatGiiKin-6B、电商智能设计与素材生成垂类模型 GiiAI、智能投放助手 G-king 等工具降本增效；（3）践行电商品牌战略，孵化 SenadaBikes、Veimia 等自有品牌。此外，1 月 17 日公司公告称，拟发行 H 股并申请港交所主板上市，募集资金拟用于跨境社交电商业务海外市场拓展、加大研发投入、品牌建设、补充运营资金等用途。

详见开源零售 2020 年 7 月 6 日首次覆盖报告《吉宏股份 (002803.SZ)：移动互联网时代的精准营销“带货人”》和 2024 年 1 月 29 日信息更新报告《吉宏股份 (002803.SZ)：2023 年归母净利润预计同增 80-100%，拟发行 H 股助力跨境电商业务发展》等。

### 2.2.4、润本股份：2023 年归母净利润+34%~+47%，儿童防晒新品可期

公司是“驱蚊+婴童护理”细分市场龙头，2023 年归母净利润预计同增 34%-47%，符合预期。公司 2023 年预计实现归母净利润 2.15-2.35 亿元（+34.3%~+46.8%）、扣非归母净利润 2.07-2.27 亿元（+34.1%~+47.1%）；单 Q4 预计实现归母净利润 0.34-0.54 亿元（+19.9%~+89.9%），整体符合预期。公司是“驱蚊+婴童护理”细分龙头，未来有望依靠敏锐市场洞察力、灵活自有供应链在家庭日用消费品领域持续开拓高潜力细分市场。

婴童护理系列收入占比提升，盈利水平稳中向好。分品类看，驱蚊产品需求较刚性，我们预计 2023 年全年维持稳健增长；婴童护理产品方面，受益于公司积极推进线上、线下渠道开拓，并加大研发投入进一步扩充品类、丰富矩阵，有望录得较好增长，婴童护理产品占比进一步提升。盈利能力方面，在婴童护理品类占比提升带动下，盈利水平进一步优化。费用方面，公司不断强化运营管理，持续提高运营管理效率，扩大品牌知名度，销售费用率有所下降。

儿童防晒新品可期，“大品牌、小品类”助力长期稳步成长。产品：NMPA 资料显示，公司已于 2023 年 12 月取得儿童防晒特证（国妆特字 20235264），产品名“润本儿童防晒乳”（SPF20、PA++）；我们认为，儿童防晒市场准入壁垒较高且仍是蓝海，后续相关新品推出有望为公司贡献增量。渠道：一方面公司有望在天猫、抖音、拼多多等现有线上渠道持续开疆拓土，另一方面公司还计划进一步拓展线下渠道，通过线上线下相融合，拓展渠道广度和深度，以实现全方位触达消费者、扩大品牌辐射范围。我们认为，公司“大品牌、小品类”经营战略独特，未来有望在多个细分小品类市场立足，进一步打造“润本”大品牌，实现长期稳步成长。

详见开源零售 2024 年 1 月 15 日首次覆盖报告《润本股份（603193.SH）：驱蚊及婴童护理细分龙头，立足小品类、打造大品牌》和 2024 年 1 月 25 日信息更新报告《润本股份（603193.SH）：2023 年归母净利润+34%~+47%，儿童防晒新品可期》等。

### 2.2.5、华凯易佰：预计跨境电商主业表现良好，多业务协同驱动增长

华凯易佰是跨境电商头部卖家，2023 年归母净利润预计同比增长 48%-64%。公司 2023 年预计实现归母净利润 3.20-3.55 亿元（同比增长 48.0%-64.2%），扣非归母净利润 2.88-3.23 亿元（同比增长 45.1%-62.7%），延续高增速表现。

易佰网络经营业绩兑现良好，母公司及上海华凯费用端有所承压。2023 年，全资子公司易佰网络预计实现营收 64-66 亿元、净利润 4.90-5.10 亿元。由于易佰网络表现预计超过 2023 年业绩承诺，故全年计提超额业绩奖励约 9000 万元，计提后净利润约 4.00-4.20 亿元，归属于上市公司利润约 3.69-3.89 亿元。母公司及全资子公司上海华凯预计全年亏损约 4300 万元，主要系管理费用（含 2022 年员工持股计划股份支付费用约 1137 万元）和新增财务费用（并购贷款利息约 400 万元）等。预计影响公司净利润的非经常性损益金额约 3200 万元，2022 年同期为 1769 万元，主要系单独进行减值测试的应收款项减值准备转回约 1600 万元和易佰网络获得的政府补助约 1200 万元、理财收益约 370 万元等。

把握全球电商市场发展机遇，“泛品+精品+亿迈生态平台”协同驱动增长。2023 年，我国跨境出口电商行业的外部环境边际改善明显，全球电商市场规模持续增长，海外消费者性价比消费趋势利好我国商品出海。公司精准把握行业发展机遇，跨境电商主业全面布局新兴消费区域和电商平台，执行“泛品+精品+亿迈生态平台”三大业务协同驱动的战略，同时布局 AIGC 新技术，提高运营效率、优化人均产出，经营业绩实现快速增长。

详见开源零售 2023 年 6 月 25 日首次覆盖报告《华凯易佰（300592.SZ）：跨境电商泛品龙头，深筑数字化壁垒驱动多元发展》和 2024 年 1 月 22 日信息更新报告《华凯易佰（300592.SZ）：预计跨境电商主业表现良好，多业务协同驱动增长》等。

### 2.2.6、水羊股份：归母净利翻倍以上增长，强品牌运营能力持续显现

全年归母净利 yoy+124%-156%，完成股权激励目标可期。公司公告 2023 年预计归母净利润约 2.8-3.2 亿元，yoy+124.0%-156.0%，扣非归母净利 2.6-3 亿元，yoy+169%-210%，非经损益影响利润约 2000 万元。2023Q4 预计归母净利 1-1.4 亿元，2022 年同期为 581.2 万元，扣非归母净利 0.65-0.85 亿元，2022 年同期为 -1302 万元。公司多层次品牌矩阵体系进一步完善，品牌资产持续沉淀，高毛利品牌 EDB 占比持续上升，代理品牌业务进入良性轨道。同时，公司动态优化销售模式，精细化运营费用管控效果提升，进一步推动盈利能力提升，全年完成股权激励目标可期。

**EDB 品牌势能提升、多 SKU 储备、高奢品牌高复购率带来增长持续性。**据久谦数据，2023/2023Q4 伊菲丹天猫+京东+抖音 GMV 达 5/1.9 亿，yoy+68.3%/42.8%，其中大单品 CP 组合 2023 年三平台销售占比 75%左右。产品端：超级 CP 组合模式跑通，孵化精华面霜/防晒霜等产品，引入樱花/美白肌肤亮泽/臻金系列助力产品体系不断丰富。对标海蓝之谜全年超级大单品销售占比 53%左右，公司第二梯队产品放量仍有较大空间。营销渠道端：9 月品牌中国区首家专柜落地杭州武林银泰，10 月官宣杨紫为超级面膜代言人，促进流量导入。预计 2024 年 EDB 将继续进行产品扩充，线下将覆盖更多高端百货和免税渠道，持续放量前景乐观。

**大水滴为强运营能力提供另外证明，其他品牌有望接力步入正轨。**大水滴：紧抓熬夜肌赛道红利进行配方升级，Q3 三点祛痘精华升级为 2.0 和特舒精华组合发力。据久谦数据，2023 年天猫+京东+抖音 GMV2.5 亿元/yoy+50%，2023Q2/Q3/Q4 GMV yoy+30.3%/56.9%/60.7%。**御泥坊**：正经历品牌升级调整的阵痛期。预计于 2024 年 4 月全面推出升级后的产品体系，期待 2024 年亮眼表现。**代理业务**：2023Q3 公司完成与强生消费品分拆公司科赴中国新一轮战略合作续约，继续保持稳定合作关系。其他代理国际品牌（kiko、美斯蒂克等）整体业绩提升，Q3 新签约瑞士顶尖科技抗衰老品牌妮尚希（客单价 2000 元+）。

详见开源零售 2023 年 7 月 7 日首次覆盖报告《**水羊股份 (300740.SZ)：双轮驱动的领先美妆集团，品牌升级迎经营拐点**》和 2024 年 1 月 19 日信息更新报告《**水羊股份 (300740.SZ)：归母净利翻倍以上增长，强品牌运营能力持续显现**》等。

### 2.2.7、周大福：同店销售在低基数、价格策略调整等因素下恢复增长

**周大福是港资珠宝龙头品牌，2024 财年第三季度零售值同比+46.1%。**公司发布 FY2024Q3 经营数据：FY2024Q3 实现零售值同比+46.1%，恢复显著。我们认为，公司已建立品牌、产品、渠道等多方位竞争优势，在新战略方向下，着力提升整体经营质量，有望持续成长。

**中国内地市场同店销售因低基数、价格策略调整等因素恢复增长。**(1) 中国内地：FY2024Q3 零售值实现同比+42.2%，占集团零售值 84.2%（环比上季度下降 1.7pct）；同店方面，FY2024Q3 同店销售额同比+22.7%，增速相较于 FY2024Q2 由负转正，主要系同期基数较低，以及主动调节价格策略（适当放松终端折扣灵活度）所致；同店销售额分产品看，FY2024Q3 珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰/黄金首饰及产品分别实现同比-1.9%/+32.5%，黄金品类较大幅增长。(2) 中国内地以外市场：FY2024Q3 零售值实现同比+70.8%；同店方面，FY2024Q3 同店销售额同比+66.6%，中国香港地区旅游购物客流持续恢复，带动主业增长；同店销售额分产品看，FY2024Q3 珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰/黄金首饰及产品分别实现同比+4.3%/+104.3%。

**洞察消费趋势变化，灵活调整定价策略推动门店销售增长。**FY2024Q3 周大福主品牌中国内地净增门店 43 家，期末门店总数达 7501 家，其中 76.7%为加盟店，渠道扩张放缓。同时，我们通过整理部分商圈门店活动信息发现，以黄金首饰为例，2023 年上半年，公司终端门店的折扣基本控制在克减 15 元以内，而到了第四季度，折扣普遍达到 20 元及以上。考虑到一方面公司历来对终端渠道管理出色，另一方面 2023 年以来金价上涨至高位也引起了部分消费者的观望情绪，我们认为，终端折扣力度变化或反映公司主动采取更为灵活的定价策略，有望推动存量门店经营优化。

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 2024 年 1 月 13 日信息更新报告《**周大福**

《1929.HK)： 同店销售在低基数、价格策略调整等因素下恢复增长》等。

### 2.2.8、爱美客：业绩预告 2023Q4 利润高增，进军光电完善医美布局

爱美客是国产医美产品龙头，2023Q4 归母净利润预计同比增长 44%-78%，低基数下保持高增长。公司 2023 年预计实现归母净利润 18.10-19.00 亿元 (+43%~+50%)，扣非归母净利润 17.82-18.72 亿元 (+49%~+56%)，预计非经常性损益对公司净利润影响约 2800 万元，主要来自交易性金融资产公允价值变动损益及政府补助。单 Q4 预计实现归母净利润 3.92-4.82 亿元 (+44%~+78%)，保持高增。

渠道端持续发力，濡白天使&如生天使预计推广顺利。2023 年公司不断推进学术交流和培训活动，提升与下游机构、医生的合作广度与深度，同时通过经销模式进一步扩大覆盖机构数量。分产品来看，我们预计 2023 年嗨体系列仍平稳增长、持续提升市场渗透率，再生类产品中濡白天使覆盖机构数量和销售规模快速提升、如生天使推广稳步进行。盈利能力方面，预计公司 2023 年毛利率在濡白天使等高毛利产品推动下维持较高水平。费用方面，公司持续加大研发投入；销售费用率和管理费用率则预计保持在合理水平。

进军光电领域完善医美布局，拟扩充产能持续发力未来成长。(1) 进军光电：2023 年 11 月，公司与 Jeisys 公司签署《经销协议》，引入 Density (射频) 和 LinearZ (超声) 两款已处于商业化阶段的皮肤无创抗衰仪器及配套耗材，在已有注射产品基础上进军光电领域，完善医美全产业链布局，未来也有望贡献新增量。(2) 扩充产能：11 月公司宣布拟以 8.10 亿元投资美丽健康产业创新建设项目，将来用于实现凝胶类、溶液类产品产能规模扩大及新产品产业化。储备产品方面，肉毒素、司美格鲁肽、溶脂针等核心管线持续推进，后续将依次落地商业化，公司为扩充产能做好充分准备，有望持续推动未来成长。

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 2024 年 1 月 8 日信息更新报告《爱美客(300896.SZ)：业绩预告 2023Q4 利润高增，进军光电完善医美布局》等。

### 2.2.9、红旗连锁：实控人变更为四川省国资委，便利超市龙头砥砺前行

红旗连锁实控人及其一致行动人、永辉超市转让股份，实控人变更为四川省国资委。2023 年 12 月 20 日，公司实控人及其一致行动人拟将其合计持有的 9392.5 万股公司股份(占公司总股本 6.91%)转让给四川商投投资有限责任公司(下简称“商投投资”)，并在弃权期限内放弃其持有的剩余公司股份表决权。本次权益变动完成后，公司控股股东变更为商投投资，实控人变更为四川省国资委。我们认为，公司便利超市主业经营稳健，国资入主后有望实现全方位资源赋能，激发增长动能砥砺前行。

2024-2026 年“承诺净利润数”不低于 2.3 亿元，曹世如仍任董事长、总经理。业绩承诺人承诺上市公司于 2024-2026 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润减去投资收益金额后(简称“承诺净利润数”)，每一年均不低于 2.3 亿元。此外，鉴于曹世如女士卓越的企业管理能力，优秀的团队领军才能，为维护上市公司稳定经营，保护各股东利益，协议双方同意继续委派其在业绩承诺期及期满后 6 个月内担任上市公司董事长、总经理，负责上市公司日常经营。

公司定位互联网+现代科技连锁公司，有望与商投投资协同发展。公司深耕便利超市行业，已发展成为“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，同时执行“商品+服务”的差异化竞争策略，深筑核心竞争力。而四川省商业

投资集团有限责任公司作为省属国有大型骨干企业，是省属唯一现代商贸流通服务产业投资平台和现代供应链保障平台，外贸涵盖 3000 多个贸易品类，客户资源遍及全球 106 个国家和地区，运营四条洲际航线；在成都、泸州等地布局综合物流基地、粮食仓储、农产品交易市场和铁路专用线，全川布局预制菜（中央厨房）产业。二者有望形成资源互补、协同发展。

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 2023 年 12 月 21 日信息更新报告《**红旗连锁 (002697.SZ): 实控人变更为四川省国资委，便利超市龙头砥砺前行**》等。

### 2.2.10、周大生：三季度扣非归母净利润+12.3%，渠道规模稳步扩张

周大生 2023 年前三季度营收同比+39.8%，归母净利润同比+17.7%。公司 2023Q1-Q3 实现营收 124.94 亿元 (+39.8%)、归母净利润 10.95 亿元 (+17.7%)；2023Q3 实现营收 44.20 亿元 (+15.2%)、归母净利润 3.55 亿元 (+2.9%)、扣非归母净利润 3.47 亿元 (+12.3%)。我们认为，公司新品牌周大生经典与主品牌优势互补，有望促进渠道扩张，产品端发力提升黄金品类，推动持续成长。

**黄金产品延续高景气、电商业增长良好，投资收益与信用减值影响净利润。**分产品看，2023Q1-Q3 公司镶嵌类/素金类产品分别实现营收 7.55/104.71 亿元，分别同比 -22.5%/+51.7%，黄金产品延续较高景气度；分渠道看，2023Q1-Q3 公司自营线下/电商/加盟业务分别实现收入 12.33/15.60/95.46 亿元，分别同比+43.2%/+74.5%/+36.1%，电商业增长良好。而归母净利润增速有所承压主要受投资收益与信用减值影响，前者系报告期黄金租赁业务到期归还所形成的投资损益同比变化所致，后者系公司黄金展销业务以及秋季订货会期间赊销结算所形成的应收账款尚未到期回笼，相应计提信用减值损失所致。盈利能力方面，2023Q3 公司毛利率为 17.8% (-0.1pct)、净利率为 8.0% (-1.0pct)；期间费用方面，公司销售/管理/财务费用率分别为 5.0%/0.6%/0%，同比基本保持稳定。

**渠道规模稳步扩张，黄金产品研发紧跟市场变化，品牌势能持续加强**（1）渠道：2023Q1-Q3 公司线下新开/净开门店 600 家/215 家，期末门店总数达 4831 家，其中加盟/自营分别净开 154/61 家，双管齐下有望进一步打开市场空间。（2）产品：公司紧跟市场变化，丰富产品矩阵并迭代优化黄金产品体系，如“非凡国潮”、“国家宝藏”等，同时还与国货护肤品牌薇诺娜联名推出限定转运珠。（3）品牌：公司已逐步进入稳定发力阶段，品牌势能及渗透力持续加强。

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 2023 年 11 月 16 日信息更新报告《**周大生 (002867.SZ): 三季度扣非归母净利润+12.3%，渠道规模稳步扩张**》等。

### 2.2.11、福瑞达：化妆品业务三季度表现亮眼，人事调整落地助力转型

福瑞达转型聚焦大健康，地产业务剥离影响表观营收，2023Q3 归母净利润实现同比扭亏。公司 2023Q1-Q3 实现营收 33.95 亿元 (-60.2%)、归母净利润 2.38 亿元 (+54.8%)；其中单三季度实现营收 9.22 亿元 (-75.1%)、归母净利润 0.48 亿元（同比扭亏），地产业务剥离影响表观营收增长。近期公司人事调整平稳落地，未来持续聚焦大健康，有望成长为医药健康领军企业。

**化妆品业务三季度营收表现亮眼，各业务盈利能力均稳步提升。**前三季度来看，化妆品：营收 16.54 亿元 (+15.8%)、毛利率 62.1% (+3.5pct)，其中单三季度营收 5.48

亿元(+31.5%)表现亮眼；颐莲、瑗尔博士营收分别为 6.12 亿元(+13.3%) / 8.93 亿元(+19.9%)，两大品牌稳中向好。医药：营收 3.99 亿元(+18.5%)、毛利率 54.4% (+2.1pct)，其中单三季度营收 1.08 亿元(-14.0%)略承压。原料：营收 2.53 亿元(+9.1%)、毛利率 36.0% (+3.5pct)。整体看，福瑞达医药集团(合并口径)实现营收 21.59 亿元(+16.0%)、归母净利润 1.56 亿元(+24.9%)。此外，公司前三季度销售/管理/研发费用率为 32.0%/4.6%/3.0%，同比分别+20.7pct/+2.0pct/+2.0pct，业务结构变化推动销售费用率上行。

**看好化妆品业务双十一表现，人事调整落地有利大健康业务发展。**化妆品：双十一超头美妆节瑗尔博士益生菌面膜预售销量超 20 万份，锁定预售额 0.47 亿元表现亮眼，看好公司双十一表现；未来公司将继续坚持“4+N”品牌战略，推动高质量发展。医美：已完成胶原蛋白原料、二类器械及三类器械产线建设，未来产品落地有望贡献增量。医药：不断拓展销售渠道、提升技术服务能力及科研创新能力。原料：推进国外原料药注册，积极拓展新场景、新原料，并强化原料间协同，市场份额有望提升。此外，近期公司人事调整落地，多位福瑞达医药集团管理层升任上市公司高管，我们认为此举有利公司大健康业务发展。

详见开源零售 2022 年 1 月 16 日首次覆盖报告《福瑞达(600223.SH)：生物医药+生态健康双轮驱动，打造大健康生态链》和 2023 年 11 月 15 日信息更新报告《福瑞达(600223.SH)：化妆品业务三季度表现亮眼，人事调整落地助力转型》等。

### 2.2.12、贝泰妮：2023Q3 营收环比提速，扣非归母净利润较快增长

贝泰妮是国货敏感肌修护龙头，2023Q1-Q3 营收+18.5%、归母净利润+12.0%。公司 2023Q1-Q3 实现营收 34.31 亿元(+18.5%)、归母净利润 5.79 亿元(+12.0%)；其中 2023Q3 实现营收 10.64 亿元(+25.8%)、归母净利润 1.29 亿元(+5.7%)、扣非归母净利润 1.34 亿元(+39.9%)，单季营收同比增长边际提速、表现亮眼。

预计线上抖音渠道增长较快，单三季度毛利率回升显著。分渠道看，我们预计线上渠道中，天猫渠道占比最大、仍是基本盘，但抖音渠道增速表现较好。盈利能力方面，公司 2023Q1-Q3/2023Q3 毛利率分别为 76.4%/78.7%，同比分别-0.4pct/+2.2pct，单三季度盈利能力有所回升。费用方面，2023Q3 公司销售/管理/研发费用率分别为 47.7%/8.6%/6.9%，同比分别-0.3pct/+0.2pct/+1.6pct，公司坚持品质为先、产学研结合，加大研发投入力度夯实长期竞争优势。

**主品牌双十一表现稳健，敏感肌龙头持续拓宽版图。**双十一：品观数据显示，截至 11 月 11 日 24 时，公司主品牌薇诺娜分别夺得天猫美妆类目第 5 名、抖音美妆护肤类目第 9 名、京东国货美妆品牌第 2 名，大促表现稳健。产品：大单品策略持续推进，7 月新品“修白瓶”在抖音超级品牌日活动表现亮眼。渠道：看好公司“线下为基，线上放量”策略，预计抖音渠道有望持续贡献增长。品牌：公司已拥有薇诺娜、薇诺娜宝贝、瑗科缙、贝芙汀四大品牌，品牌矩阵不断完善。公司 9 月公告拟收购悦江投资 51% 股权，其管理层承诺三年净利润分别不低于 0.50/0.80/1.05 亿元；此举将为公司引入大众品牌 Za 姬芮、泊美进一步完善布局，还有望借力赋能、强化自身运营能力。我们认为，公司是敏感肌护肤领域龙头，未来品牌矩阵有望持续完善，长期稳健增长可期。

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 2023 年 11 月 14 日信息更新报告《贝泰妮(300957.SZ)：2023Q3 营收环比提速，扣非归母净利润较快增长》等。

### 2.2.13、中国黄金：渠道扩张稳步推进，培育钻石产品亮相展销大会

中国黄金是行业唯一上市央企，2023Q1-Q3 营收同比+15.8%、归母净利润同比+20.7%。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。公司2023Q1-Q3 实现营收 413.14 亿元(+15.8%)、归母净利润 7.41 亿元(+20.7%);2023Q3 实现营收 117.46 亿元 (+13.4%)，归母净利润 2.04 亿元 (+16.5%)。我们认为，公司作为国字头品牌，全产业链布局深筑黄金品类竞争优势，发力培育钻石赛道则有望打开新成长空间。

多地区营收实现较快增长，盈利能力同比有所提升。公司营业收入分地区来看，2023Q1-Q3 华北/华东/华南/华中/西南/东北/西北地区分别实现营收 72.00/195.86/44.73/32.87/28.33/15.83/20.52 亿元，同比分别+0.9%/+10.4%/+92.0%/+19.4%/+20.9%/+6.0%/+21.6%，所有地区均实现正向增长，其中华南地区增长明显。盈利能力方面，公司 2023Q3 综合毛利率为 4.2% (+1.7pct)，同比提升明显，净利率为 1.7% (+0.1pct)；期间费用方面，销售/管理/财务费用率分别为 0.9%/0.4%/0.0%，同比基本保持稳定。

传统珠宝业务不断精进，培育钻石新赛道布局持续推进。(1) 传统珠宝：渠道端，公司 2023Q1-Q3 净增门店 224 家，其中直营/加盟分别净增门店 7/217 家，期末总门店数达 3866 家；2023Q4 公司拟增加门店 184 家。品牌端，公司在 2023 年深圳珠宝节上获得“全国连锁推荐品牌”、“优秀服务商”、“百强金店”等 19 项荣誉，展现出黄金全产业链布局优势。产品端，公司延续了 2006 年以来的生肖贺岁系列产品线，设计并推出了以龙为主题的贺岁产品。(2) 培育钻石：2023 年 9 月，在郑州举行的 2023 年世界培育钻石展销会上，公司自主设计的培育钻石产品“此刻高光”、“以爱之名”、“烟花”等系列亮相，为消费者呈现时尚摩登的培育钻石首饰。我们认为，公司未来有望发挥渠道协同效应，推动产品结构调整，实现新兴品类先发卡位，打开新增长曲线。

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》和 2023 年 11 月 14 日信息更新报告《中国黄金(600916.SH)：渠道扩张稳步推进，培育钻石产品亮相展销大会》等。

### 2.2.14、华熙生物：2023Q3 归母净利润-56.0%承压，期待公司优化成果

2023Q3 营收-17.3%、归母净利润-56.0%，经营承压。公司 2023Q1-Q3 实现营收 42.21 亿元 (-2.3%)、归母净利润 5.14 亿元 (-24.1%)；其中单 2023Q3 实现营收 11.46 亿元 (-17.3%)、归母净利润 0.90 亿元 (-56.0%)，公司主动优化调整业务背景下经营承压。公司是四轮驱动的玻尿酸全产业链龙头，我们看好公司业务优化完成后回归稳健增长。

预计功能性护肤品业务三季度增长承压，销售费用控制成果初显。分业务看，我们预计三季度功能性护肤品业务在行业淡季，叠加公司主动优化调整背景下增长承压。盈利能力方面，公司 2023Q3 毛利率为 71.1%，同比-5.7pct，环比二季度-2.7pct，预计主要受产品销售价格下滑影响，延续上半年下滑趋势。费用方面，2023Q3 销售/管理/研发费用率分别为 45.6%/10.0%/7.9%，同比分别-0.8pct/+2.9pct/+0.8pct，环比二季度分别-0.4pct/+3.2pct/+2.0pct，公司提高营销效率、销售费用控制成果初显。

期待护肤品业务优化成果，差异化医美新品获批强化竞争力。公司是玻尿酸全产业链龙头，四大业务共同驱动助力稳步增长。功能性护肤品：双十一预售首日，旗下



夸迪跻身天猫美妆品牌榜 TOP10；润百颜、夸迪、米蓓尔、肌活四大品牌均已形成一定市场认知，2023 年来公司在产品、渠道、品牌层面持续优化调整、着力修炼内功，有望恢复高质量增长。医疗终端：10 月 12 日公司第 8 款玻尿酸获批上市，该产品可用于增加唇部组织容积，差异化优势凸显；此外，公司在研两款 III 类械水光适应症产品有望较快面世，抢占合规水光市场份额。原料：从产品商向服务商转型，巩固龙头地位。功能性食品：聚焦大单品战略、强化线下布局，未来有望贡献增量。

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 11 月 6 日信息更新报告《华熙生物（688363.SH）：2023Q3 归母净利润-56.0%承压，期待公司优化成果》等。

### 2.2.15、爱婴室：2023Q3 营收端表现持平，利润端表现同比改善

爱婴室是华东母婴零售龙头，2023Q3 营收端表现持平，利润端表现同比改善。公司 2023Q1-Q3 实现营收 24.21 亿元（-7.7%）、归母净利润 4693 万元（+4.5%）；其中单 2023Q3 实现营收 7.55 亿元（+0.2%）、归母净利润 542 万元（+48.8%）。我们认为，受出生率下滑叠加业务优化战略调整影响，前三季度公司经营表现有所承压，但公司围绕“渠道+品牌+多产业”深耕母婴消费生态，有望提升长期核心竞争力。

新生儿人口减少+优化门店背景下，营收、盈利能力均有所承压。分渠道看，2023Q1-Q3 公司门店/电商分别实现营收 17.75 亿元（-7.2%）/4.34 亿元（-10.5%）。分产品看，奶粉类实现营收 13.7 亿元（-11.9%），新生儿人口数量下滑叠加闭店数量较多导致核心品类承压；食品类实现营收 2.36 亿元（+16.6%）表现稳健，棉纺/用品/玩具及出行类营收则分别同比-5.3%/-12.6%/-5.4%。盈利能力方面，2023Q1-Q3 公司综合毛利率为 27.39%（-0.69pct）有所下滑。费用方面，2023Q1-Q3 公司的销售/管理/财务费用率分别为 21.20%/3.38%/1.05%，同比分别持平/-0.04pct/-0.35pct，稳中向好。

母婴连锁零售龙头，坚定“渠道+品牌+多产业”战略深耕母婴消费生态。公司坚定“渠道+品牌+多产业”战略深耕母婴消费生态，核心竞争力不断增强。（1）渠道：线下渠道方面，截至 2023Q3 公司门店共 459 家（较同期减少 18 家），签约待开门店 16 家；公司不断优化门店，迭代单店模型，持续推进“爱婴室+贝贝熊”双渠道品牌跨区域整合；此外公司亦积极发展线上渠道业务，O2O 即时零售、私域运营等亦有望贡献增量。（2）品牌：公司坚定执行自有品牌战略，通过战略合作、自研及收购等方式构筑差异化商品矩阵。（3）产业布局：公司通过托育、早教布局母婴服务，未来盈利模式跑通后有望带来增量。

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 2023 年 10 月 31 日信息更新报告《爱婴室（603214.SH）：2023Q3 营收端表现持平，利润端表现同比改善》等。

### 2.2.16、家家悦：经营业绩稳步增长，探索零食连锁、硬折扣等新业态

家家悦前三季度实现营收同比-0.6%，归母净利润同比+11.1%。公司 2023Q1-Q3 实现营收 138.79 亿元（-0.6%）、归母净利润 2.08 亿元（+11.1%）；单 2023Q3 实现营收 47.88 亿元（+4.5%）、归母净利润 0.24 亿元（+71.5%）。我们认为，公司致力于高质量发展，股权激励计划有望激发内部成长动能，布局零食连锁、折扣店等新业态值得关注。

山东省内保持稳健，省外区域培育良好，整体盈利能力持续恢复。分地区看，前三季度山东/山东省外地区主营收入分别为 101.0 亿元（-3.5%）/20.6 亿元（+3.3%），

毛利率分别为 19.6% (-0.1pct)/18.9% (+1.9pct)。分业态看，综合超市/社区生鲜食品超市/乡村超市/其他业态主营收入分别为 71.1 亿元 (+0.5%) /34.2 亿元 (-8.2%) /15.2 亿元 (-2.0%) /1.2 亿元 (-3.0%)。盈利能力方面，2023Q3 公司毛利率为 22.7%，同比+0.5pct；费用方面，销售/管理/财务费用率分别为 18.3%/2.0%/1.1%，同比+0.2pct/-0.1pct/-0.5pct；2023Q3 公司净利率为 0.4%，同比+0.3pct。整体看，公司在山东省内稳健发展，省外市场培育未来有望贡献可观增量，盈利能力持续恢复。

**发挥供应链能力和规模优势，持续进行零食连锁、折扣店等业态创新。**公司重点发展山东及周边河北、内蒙、北京、皖北、苏北市场，同时分区域建设了常温、冷链、生鲜加工、中央厨房一体化的供应链体系。在此基础上，公司发挥供应链、规模及区域内品牌优势，持续进行业态创新：(1) 推出零食连锁品牌“悦记零食”，定位一站式极致性价比的零食集合店，该业务模式基本跑通，第三季度新开 10 家直营门店，且已开放加盟合作以加快市场拓展；(2) 推出硬折扣新业态“好惠星折扣店”，既有家家悦自有品牌商品，也有基于全国 2000 多家供应商大批量集中采购商品，整体品质保障，价格更优。

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 10 月 31 日信息更新报告《家家悦 (603708.SH)：经营业绩稳步增长，探索零食连锁、硬折扣等新业态》等。

### 2.2.17、老凤祥：2023Q3 净利润增长亮眼，推出新主题店丰富渠道

**老凤祥是黄金珠宝龙头品牌，2023 年前三季度营收同比+15.9%、归母净利润同比+44.9%。**公司 2023Q1-Q3 实现营收 620.66 亿元 (+15.9%)、归母净利润 19.64 亿元 (+44.9%)；单 2023Q3 实现营收 217.22 亿元 (+9.7%)，归母净利润 6.92 亿元 (+48.5%)。考虑到公司品牌积淀深厚，渠道扩张叠加国企改革，《三年行动计划》顺利推进有望推动成长提速。

**第三季度归母净利润增长亮眼，盈利能力提升且各项费用率下降。**公司 2023Q3 归母净利润同比增长 48.5%，显著高于营收增速。盈利能力方面，2023Q1-Q3/2023Q3 销售毛利率分别为 8.1%/7.5%，同比分别+0.8pct/+0.8pct；而 2023Q1-Q3/2023Q3 净利率分别为 4.2%/4.2%，同比分别+0.8pct/+1.1pct，整体提升明显。费用方面，2023Q3 公司期间费用率合计为 1.6%，同比-0.6pct，其中销售/管理/财务费用率分别为 0.9%/0.5%/0.2%，同比分别-0.5pct/-0.1pct/+0pct，费用率整体管控良好，销售费用率下降较多，我们认为主要得益于国企改革推进降本增效，持续发力加盟渠道推动轻资产模式扩张，整体经营规模效应持续凸显。

**品牌地位持续领先，新推出“藏宝金”、“凤祥喜事”等主题店丰富渠道。**报告期内，公司在“上海百强企业”榜单中位列第 36 位，并在“上海制造业企业 100 强”中荣列第 10 名。在渠道方面，公司着重推进“藏宝金”、“凤祥喜事”等主题店的布局，适当调整门店开店计划，以适应新的消费场景，基于不同的细分品牌形象，更好地适应下消费市场潮流，提升老凤祥整体零售新形象。产品方面，公司不断挖掘品牌内涵，丰富产品体系。公司参与九月中国香港珠宝首饰展览会，携国家级非遗、高端翠钻珠宝、“藏宝金”、“凤祥喜事”典藏精品等参展，展现将中国香港地区作为“老凤祥品牌国际化战略梦开始之地”的不变初心。

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 10 月 31 日信息更新报告《老凤祥 (600612.SH)：2023Q3 净利润增长亮眼，推出新主题店丰富渠道》等。

### 2.2.18、珀莱雅：2023Q3 归母净利润+24%，国货龙头双十一放量可期

珀莱雅是国货化妆品龙头，2023Q3 公司实现归母净利润 2.46 亿元（同比+24.2%）。公司 2023Q1-Q3 实现营收 52.49 亿元（+32.5%）、归母净利润 7.46 亿元（+50.6%），其中 2023Q3 实现营收 16.22 亿元（+21.4%）、归母净利润 2.46 亿元（+24.2%），淡季实现稳健增长。

预计主品牌稳健、第二梯队品牌表现亮眼，单三季度毛利率创下历史新高。分品类看，2023Q3 护肤类/美容彩妆类/洗护类分别实现营收 13.70 亿元（+15.8%）/1.97 亿元（+36.4%）/0.51 亿元；平均售价方面，2023Q3 护肤类+57.1%（主要受益于大单品收入占比提升）、美容彩妆类+37.2%（均价较高的彩妆收入占比提升），洗护类+82.3%（线上直销占比提升）。分品牌看，预计主品牌珀莱雅稳健，第二梯队品牌彩棠/OR/悦芙媞较快增长。盈利能力方面，2023Q3 毛利率为 72.7%（+0.7pct），创下季度历史新高，预计系淡季降低促销力度，叠加高毛利率大单品占比提升推动盈利能力抬升。费用方面，2023Q3 销售/管理/研发费用率分别为 42.6%/5.8%/2.3%，同比分别 -1.1pct/-2.3pct/-0.3pct，预计系淡季降低营销推广力度导致销售费用率下滑。

产品、渠道、品牌多维发力，国货美妆龙头双十一大促放量可期。双十一：加大超头合作力度，主品牌与李佳琦直播间合作商品链接数量达 16 个（较 2022 年双十一增加 8 个），并通过赠送正装强化赠品价值感，双十一大促放量可期。产品：9 月推出红宝石面霜 3.0 升级版、高端产品线“能量系列”，持续丰富产品矩阵。渠道：线上方面，抖音矩阵号优化完成后，更精准的消费人群有望助力提高转化率；线下方面，聚焦有影响力的商圈、百货集团，探索新销售模式以提高客单价、复购率。品牌：主品牌有望维持稳中向好，第二梯队品牌（彩棠、悦芙媞、OR）预计维持亮眼表现，第三梯队品牌亦破茧在即、值得期待。

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 2023 年 10 月 24 日信息更新报告《珀莱雅：2023Q3 归母净利润+24%，国货龙头双十一放量可期》等。

### 2.2.19、巨子生物：2023H1 营收同比+63%，重组胶原蛋白龙头表现亮眼

巨子生物是重组胶原蛋白专业护肤龙头，2023H1 营收+63.0%、归母净利润+52.5%。公司 2023H1 实现营收 16.06 亿元（+63.0%），归母净利润 6.67 亿元（+52.5%），行业承压背景下逆势实现亮眼增长。我们认为，公司作为重组胶原蛋白专业护肤龙头，业务基本盘增长向好、第二曲线落地在望，核心竞争力持续强化。

功效性护肤品较快增长，线上直销渠道稳步拓展。分品类看，功效性护肤品/医用敷料/保健食品及其他分别实现营收 11.97 亿元/3.98 亿元/0.11 亿元，同比分别 +95.0%/+14.6%/-54.8%。分品牌看，可复美实现营收 12.28 亿元（+101.0%），胶原棒次抛、胶原修护贴等大单品快速放量贡献增长；可丽金实现营收 3.21 亿元（+6.4%），表现稳健。分渠道看，直销/经销分别实现营收 10.83 亿元/5.23 亿元，同比分别 +112.2%/+10.2%；直销渠道营收占比已达 67.5%（+15.6pct），其中线上 DTC 店铺直销营收 9.77 亿元（+128.4%）。盈利能力方面，2023H1 综合毛利率为 84.1%（-1.0pct），受产品类型扩充及渠道拓展影响略有下滑。此外，2023H1 公司销售/管理/研发费用率分别为 34.6%/3.0%/2.1%，同比分别 +7.8pct/-2.2pct/+0.2pct，线上直销渠道占比提升带动销售费用率提升。

产品、渠道、研发多维发力，重组胶原蛋白专业护肤龙头持续强化竞争力。产品端：

明星单品可复美胶原棒上半年表现亮眼，胶原乳、胶原舒舒贴等新品丰富产品矩阵，大单品战略持续推进；“OK 系列”升级并使用稀有人参皂苷，丰富可复美品牌使用场景、拓展品牌人群；此外，公司自研重组胶原蛋白医美填充剂有望于 2024 年获批，管线落地后或贡献可观增量。渠道端：线上、线下全方位拓展，持续强化运营能力并实现对消费者更广泛、更有效的触达。研发端：公司持续加大研发投入，2023H1 新获得 6 项专利，综合技术实力进一步增强。

详见开源零售 2023 年 6 月 28 日首次覆盖报告《巨子生物 (2367.HK)：重组胶原蛋白领军者，品牌势能向上未来成长可期》和 2023 年 8 月 29 日信息更新报告《巨子生物 (2367.HK)：2023H1 营收同比+63%，重组胶原蛋白龙头表现亮眼》等。

表4：本周重点推荐个股股价均有所下降

证券代码	股票简称	评级	收盘价 (元)	周涨跌幅	EPS			PE		
					2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
688363.SH	华熙生物	买入	54.02	-17.87%	1.76	2.21	2.70	31	24	20
300957.SZ	贝泰妮	买入	55.40	-9.83%	3.14	3.97	4.97	18	14	11
603214.SH	爱婴室	买入	12.10	-20.81%	0.75	0.90	1.06	16	13	11
002697.SZ	红旗连锁	买入	4.38	-11.16%	0.38	0.40	0.43	12	11	10
600612.SH	老凤祥	买入	63.73	-3.45%	4.48	5.08	5.83	14	13	11
002803.SZ	吉宏股份	买入	13.78	-15.87%	0.91	1.17	1.43	15	12	10
002867.SZ	周大生	买入	15.78	-4.31%	1.26	1.52	1.79	13	10	9
300896.SZ	爱美客	买入	286.15	-2.84%	8.50	11.58	15.07	34	25	19
603605.SH	珀莱雅	买入	78.50	-9.44%	2.90	3.68	4.64	27	21	17
600655.SH	豫园股份	买入	6.06	-6.05%	1.04	1.10	1.15	6	6	5
600223.SH	福瑞达	买入	7.18	-16.12%	0.38	0.49	0.59	19	15	12
002345.SZ	潮宏基	买入	5.92	-12.81%	0.42	0.51	0.61	14	12	10
301177.SZ	迪阿股份	买入	22.06	-16.22%	0.28	0.75	1.20	79	29	18
601933.SH	永辉超市	买入	2.37	-11.24%	0.01	0.05	0.10	237	47	24
603708.SH	家家悦	买入	9.91	-15.73%	0.34	0.46	0.58	29	22	17
002612.SZ	朗姿股份	买入	15.81	-14.26%	0.55	0.72	0.93	29	22	17
600916.SH	中国黄金	买入	9.07	-5.72%	0.59	0.71	0.83	15	13	11
300592.SZ	华凯易佰	买入	16.70	-15.19%	1.17	1.85	2.32	14	9	7
300740.SZ	水羊股份	买入	14.75	-6.70%	0.77	1.03	1.23	19	14	12
603193.SH	润本股份	买入	13.83	-16.44%	0.54	0.69	0.87	26	20	16

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/2/2）

### 3、零售行业动态追踪

#### 3.1、行业关键词：跨境 B2B 半托管、非那雄胺、抖音美妆、锁扣霜、抖音旗舰等

##### 【抖音商品卡】2023 年抖音电商重点发力商品卡

1 月 29 日消息，抖音电商在 2023 年重点发力商品卡，推出商品卡免佣政策并持续升级，超 360 万商家使用商品卡，累计免佣金额达 60 亿元，单个商家最高免佣金额累计达 1260 万元，商品卡订单量、GMV 均增幅 149%。（来源：亿邦动力公众号）

### 【跨境 B2B 半托管】阿里国际站推出首个跨境 B2B 半托管

1 月 30 日消息，阿里国际站日前推出首个跨境 B2B 半托管，在广州、深圳、青岛、义乌、成都等产业带举办的招商会上，不少商家现场直接签约入驻，其中义乌招商会现场意向签约率高达 80%。（来源：中国跨境电商综合试验区公众号）

### 【非那雄胺】科笛集团外用非那雄胺喷雾剂 NDA 获药监局受理

1 月 31 日，科笛集团宣布旗下外用非那雄胺喷雾剂 CU-40102 的新药上市申请(NDA) 获得中国国家药品监督管理局受理。CU-40102 是全球首个亦是唯一一个获批用于雄激素性脱发治疗的外用非那雄胺产品，也是中国首个获得中国国家药监局受理 NDA 的外用非那雄胺。（来源：科笛集团公众号）

### 【利多卡因丁卡因】科笛集团利多卡因丁卡因乳膏 III 期临床实验达到主要终点

1 月 31 日，科笛集团宣布其 CU-30101（一种用于皮肤表皮手术的局部利多卡因丁卡因复合表皮麻醉乳膏剂），在中国进行的 III 期临床试验达到主要终点。（来源：科笛集团公众号）

### 【盒马鲜生】350 多家盒马鲜生冻结了 20 种蔬菜的价格

1 月 31 日消息，近日盒马宣布，自 1 月 30 日开始至 2 月 17 日期间，在全国二十多个城市 350 多家盒马鲜生和上海奥莱店冻结了 20 种蔬菜的价格，保证价格不上涨，其中不乏低至 0.99 元的民生蔬菜。（来源：职业零售网公众号）

### 【山姆会员商店】山姆会员商店富阳云仓将正式开启运营

1 月 31 日消息，山姆会员商店富阳云仓将正式开启运营，会员通过山姆 APP 线上下单购买商品，享受最快一小时“极速达”配送到家服务，该服务能覆盖富阳大部分城区，目前可享受满 99 元包邮服务。（来源：职业零售网公众号）

### 【辛选年货节】辛选年货节期间带货总 GMV 超 66.37 亿元

1 月 31 日消息，据辛选数据统计，在辛选年货节期间（1 月 6 日-1 月 29 日）带货总 GMV 超 66.37 亿元，同比增长 66.74%，总销量超 1.31 亿件，同比增长超 1 倍。食品生鲜类年货最受欢迎，累计带货 9300 万件，销售额超 35.5 亿元，占比 53.5%。（来源：亿邦动力公众号）

### 【抖音美妆】2024 年 1 月抖音美妆 GMV 为 176.66 亿元 (+91.12%)

2 月 1 日消息，2024 年 1 月，抖音美妆 GMV 为 176.66 亿元，同比增长 91.12%，TOP10 品牌一半以上为国产品牌，其中韩束 GMV 超 7 亿元，同比增长超 7 倍。（来源：青眼情报公众号）

### 【锁扣霜】米蓓尔推出全新升级新品“锁扣霜”

2 月 1 日消息，华熙生物旗下米蓓尔推出全新升级“锁扣霜”，采用 MR-Tight 锁扣技术锁紧肌肤屏障，同时通过神经酰胺、双橄榄专利技术提高皮肤防御指数，从而解决屏障受损、敏感肌等问题。（来源：MedRepair 米蓓尔护肤品公众号）

### 【东方甄选】新东方承诺以市价在港交所购买合共价值 7 亿港元东方甄选股份

2 月 1 日消息，东方甄选及新东方发布联合公告，东方甄选董事会及新东方董事会已各自批准终止认购协议并订立终止协议；新东方及俞敏洪各自承诺以市价在港交

所购买合共价值7亿港元东方甄选股份。（来源：亿邦动力公众号）

### 【Tokopedia】TikTok 正式控股印尼本地电商平台 Tokopedia

2月1日消息，印尼科技巨头 GoTo 发布声明称，TikTok 已正式完成2023年12月宣布的交易，斥资8.4亿美元收购 GoTo 电商子公司 Tokopedia 的75.01%股份，正式控股。（来源：亿邦动力公众号）

### 【抖音旗舰】代表差异化身份标识的“抖音旗舰”商家专区上线

2月1日消息，抖音旗舰商家专区正式上线。“抖音旗舰”是抖音电商针对品牌商家的打造的新身份，将在抖音电商内获得差异化的身份标识，代表了商家的消费者体验、服务保障等方面的优秀表现。（来源：零售圈公众号）

### 【美团】美团 CEO 王兴发布内部邮件宣布新的组织架构调整

2月2日消息，美团 CEO 王兴发布内部邮件宣布新的组织架构调整，主要调整包括：对到家事业群、到店事业群、美团平台、基础研发等进行整合，共同向美团高级副总裁王莆中汇报，而大众点评、SaaS、骑行、充电宝等业务将由美团高级副总裁张川负责。（来源：新华网财经公众号）

### 【快手商城年货节】快手商城 2024 年货节订单量同比增长 98%

2月2日消息，2024 快手商城年货节收官数据显示，快手商城年货节（2024年1月13日-1月28日）订单量相比2023年同期增长98%，买家数增长65%，品牌商品GMV增长77%，用户规模持续扩大，品牌商品稳健增长。（来源：亿邦动力公众号）

## 3.2、公司公告：多家公司发布 2023 年度业绩预告等

### 苏美达：公司发布 2023 年度业绩公告

根据公司1月29日公告，2023年公司实现营业收入1229.63亿元，同比下降12.88%，归母净利润10.29亿元，同比增长12.82%，基本每股收益0.79元。

### 中百集团：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司1月29日公告，2023年公司预计实现归母净利润-2.55至-3.62亿元，扣非归母净利润-2.62至-3.73亿元，基本每股收益-0.39至-0.55元。

### 潮宏基：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司1月29日公告，2023年公司预计实现归母净利润3.2-4.0亿元，同比增长60.70%-100.88%，扣非归母净利润2.9-3.7亿元，同比增长63.17%-108.19%，基本每股收益0.36-0.45元。

### 金发拉比：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司1月29日公告，2023年公司预计实现归母净利润-1.6至-2.4亿元，同比增长72.80%-81.87%，扣非归母净利润-1.8至-2.6亿元，同比增长71.34%-80.16%，基本每股收益-0.05至-0.07元。

### 朗姿股份：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司1月29日公告，2023年公司预计实现归母净利润2.0-2.5亿元，同比增长835.99%-1069.99%，扣非归母净利润1.9-2.4亿元，同比增长2866.44%-3647.08%，

基本每股收益 0.45–0.56 元。

#### 家家悦：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 29 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润 1.2–1.6 亿元，同比增长 122.01%–196.02%，扣非归母净利润 0.85–1.25 亿元，同比增长 500.02%–782.38%。

#### 昊海生科：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 29 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润为 4.0–4.3 亿元，同比增长 121.64%–138.27%，扣非归母净利润 3.67–3.97 亿元，同比增长 131.18%–150.08%。

#### 若羽臣：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 29 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润 0.42–0.54 亿元，同比增长 24.42%–61.75%，扣非归母净利润 0.41–0.53 亿元，同比增长 29.01%–68.65%，基本每股收益 0.34–0.44 元。

#### 赛维时代：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 29 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润 3.2–3.5 亿元，同比增长 72.84%–89.05%，扣非归母净利润 2.9–3.2 亿元，同比增长 68.02%–85.40%。

#### \*ST 步高：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 30 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润-13.2 至-19.6 亿元，扣非归母净利润-12.6 至-18.6 亿元，基本每股收益-1.57 至-2.33 元。

#### 农产品：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 30 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润 3.8–4.6 亿元，同比增长 90.32%–130.39%，扣非归母净利润 2.6–3.2 亿元，同比增长 105.79%–153.28%，基本每股收益 0.22–0.27 元。

#### ST 易购：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 30 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润-32.5 至-42.5 亿元，同比增长 72.80%–81.87%，扣非归母净利润-41.5 至-54.5 亿元，基本每股收益-0.36 至-0.47 元。

#### 美凯龙：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 30 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润-19.8 至-23.8 亿元，同比减少 364.5%–417.9%，扣非归母净利润-10.0 至-13.9 亿元，同比减少 262.2%–325.5%。

#### 狮头股份：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 30 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润-0.75 至-0.82 亿元，扣非归母净利润-0.78 至-0.84 亿元。

#### 欧亚股份：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司 1 月 30 日公告，2023 年公司预计实现归母净利润 0.15–0.22 亿元，实现扭亏为盈，扣非归母净利润 0.00–0.07 亿元。

#### 茂业商业：公司发布 2023 年度业绩预告

根据公司1月30日公告，2023年公司预计实现归母净利润0.30-0.45亿元，同比减少87%-91%，扣非归母净利润-0.30至-0.45亿元，同比减少224%-285%。

#### 东方集团：公司发布2023年度业绩预告

根据公司1月30日公告，2023年公司预计实现归母净利润-10至-15亿元，扣非归母净利润-10.5至-15.5亿元。

#### 东百集团：公司发布2023年度业绩预告

根据公司1月30日公告，2023年公司预计实现归母净利润0.31-0.40亿元，同比增长42.32%-83.64%，扣非归母净利润1.0-1.3亿元，同比增长184.82%-270.26%。

#### 永辉超市：公司发布2023年度业绩预告

根据公司1月30日公告，2023年公司预计实现归母净利润-13.4亿元，同比减亏14.3亿元，扣非归母净利润-19.7亿元，同比减亏6亿元。

#### 丽人丽妆：公司发布2023年度业绩预告

根据公司1月30日公告，2023年公司预计实现归母净利润0.28-0.35亿元，实现扭亏为盈，扣非归母净利润1.1-1.5亿元。

#### 天音控股：公司发布2023年度业绩预告

根据公司1月30日公告，2023年公司预计实现归母净利润0.8-0.9亿元，同比减少18.09%-27.19%，扣非归母净利润0.1-0.2亿元，同比减少90.86%-81.72%，基本每股收益0.07-0.08元。

#### 致欧科技：公司发布2023年度业绩预告

根据公司1月30日公告，2023年公司预计实现营业收入60.2-61.0亿元，同比增长10.35%-11.82%，归母净利润4.0-4.2亿元，同比增长59.93%-67.92%，扣非归母净利润4.2-4.4亿元，同比增长67.10%-75.06%。

#### 福瑞达：关于收到重大资产出售剩余交易价款全部款项公告

根据公司1月31日公告，公司、鲁商健康及鲁健产业分别收到山东城发集团支付的第一批次及第二批次剩余交易价款全部款项（含利息）共计30.34亿元。本次交易已完成全部标的资产交割，交易价款和利息均已全部到账。

#### 豫园股份：关于回购股份的公告

根据公司1月31日公告，公司拟以集中竞价方式回购公司部分股份，计划自公告日一年内，回购股份的资金总额为1-3亿元，用于员工持股计划或股权激励。

#### 华东医药：公司发布2023年度业绩预告

根据公司1月31日公告，2023年公司预计实现归母净利润28.12-28.62亿元，同比增长12.5%-14.5%，扣非归母净利润27.35-27.84亿元，同比增长13.50%-15.50%，基本每股收益1.61-1.64元。

#### 吉宏股份：关于公司H股募集资金使用计划与利润分配的公告

根据公司2月2日公告，公司表决通过境外公开发行H股募集资金使用计划的议案



与发行 H 股之前滚存利润分配方案的议案。

#### 豫园股份：关于公司人事变动的公告

根据公司 2 月 2 日公告，公司董事会聘任钱顺江先生为公司执行总裁、CFO，前总裁兼 CFO 胡庭洲将继续担任公司总裁职务。

#### 华凯易佰：关于筹划股权收购事项暨涉及重大资产重组公告

根据公司 2 月 2 日公告，公司拟以现金方式收购华鼎股份持有的通拓科技 100% 股权及主营业务相关的全部经营性资产（包括但不限于商标、专利、店铺、存货资产等）。

**表5：零售公司大事提醒：关注多家公司年报预计披露日期等**

日期	公司名称	重大事项
2月5日	中国黄金	限售股份上市流通
2月5日	曼卡龙	股东大会召开
2月5日	洁雅股份	股东大会召开
2月22日	重庆百货	股东大会召开
2月23日	孩子王	股东大会召开
3月9日	昊海生科	年报预计披露日期
3月15日	天虹股份	年报预计披露日期
3月16日	上海家化	年报预计披露日期
3月20日	爱美客	年报预计披露日期
3月21日	锦波生物	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：香港国际珠宝展等**

日期	主题	重大事项
2月27日	珠宝首饰	香港国际珠宝展
3月1日	珠宝首饰	中国（武汉）国际黄金珠宝玉石展览会
3月1日	美妆	2024 武汉美容展
3月6日	电商	2024 第十三届杭州（全球）新电商博览会
3月7日	美妆	2024 上海国际个护及日化美妆展览会
3月7日	零售	CCF2024 上海国际日用百货（春季）博览会
3月8日	珠宝首饰	上海（春季）国际珠宝首饰展览会
3月16日	美妆	2024 青岛美业博览会
3月18日	电商	2024 中国跨境电商交易会
3月18日	电商	2024 福州跨境电商展-电商选品展

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) 消费复苏不及预期：**社会消费与宏观经济密切相关，若经济增长放缓，消费者购买力、信心下滑，消费需求受到抑制，则零售终端销售也将承压；

**(2) 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；

**(3) 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的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

### 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

### 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

### 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