

商贸零售

2024年04月28日

年报一季报陆续披露，关注高景气板块优质公司

——行业周报

投资评级：看好（维持）

黄泽鹏（分析师）

骆峥（分析师）

杨柏炜（联系人）

huangzepeng@kysec.cn

luozheng@kysec.cn

yangbowei@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790524040008

证书编号：S0790122040052

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《社会消费稳健恢复，关注黄金珠宝和国货美妆龙头——行业周报》

-2024.4.21

《3月社零同增3.1%，持续关注社会消费恢复进程——行业点评报告》

-2024.4.16

《医美化妆品3月月报：长效动物胶原产品为重组胶原产品明晰方向，抖音对美妆品牌方重要性进一步提升——行业点评报告》

-2024.4.14

● 年报一季报陆续披露，关注高景气板块优质公司

上市公司陆续披露2023年报及2024年一季度，我们选取各板块代表性上市公司进行梳理分析。（1）**黄金珠宝**：得益于春节旺季黄金产品销售高景气及前期渠道扩张坚实基础，板块整体在高基数背景下一季度仍实现营收增长，但各公司利润表现普遍弱于营收，主要系在于销售端产品结构变化（钻石镶嵌品类占比下滑）影响品牌盈利能力。（2）**跨境电商**：海外市场需求坚挺，且消费者正逐步转向性价比持续增强的线上渠道；我国出海企业背靠制造端优质资源，有望受益于海外市场消费趋势，获得海外消费者更多青睐、提升市场份额。（3）**化妆品**：行业大盘2023年来温和复苏，分结构看化妆品代工企业、代运营企业显著承压，品牌方表现则有所分化，珀莱雅、丸美股份、润本股份等一季报均有良好表现；我们认为应关注渠道、成分、品类等细分结构性机会，综合实力强劲的国货龙头有望持续崛起。（4）**医美**：2023年，行业整体恢复较好；2024年一季度，我们预计终端机构受高基数影响表现经营有所承压，但爱美客等差异化上游厂商一季度仍有强势表现，建议关注重组胶原蛋白、再生类等差异化品类。

● 行业关键词：电商零售数据、京淘淘、蝴蝶计划、半托管、618预售等

【电商零售数据】2023年电商销售额同比增幅达55.9%。

【京淘淘】新型电商平台京淘淘获5亿元天使轮融资。

【蝴蝶计划】腾讯视频号开始实施“蝴蝶计划”。

【半托管】TEMU将半托管作为重点不断完善货盘。

【618预售】2024年618淘宝、京东均取消预售机制。

● 板块行情回顾

本周（4月22日-4月26日），商贸零售指数收报1734.73点，上涨2.36%，跑赢上证综指（本周上涨0.76%）1.59个百分点，板块表现在31个一级行业中位居第13位。零售各细分板块中，本周互联网电商板块涨幅最大，2024年年初至今钟表珠宝板块领跑。个股方面，本周焦点科技（+13.4%）、ST通葡（+11.7%）、星徽股份（+11.7%）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；

投资主线二（医美）：行业长期成长性无虞，关注合规龙头企业，重点推荐医美产品端爱美客、科笛-B，医美机构端朗姿股份；

投资主线三（黄金珠宝）：消费与投资需求双轮驱动高景气，金价创新高，关注黄金珠宝品牌受益情况，重点推荐潮宏基、老凤祥、周大生、中国黄金等；

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：关注年报一季报高景气板块优质公司.....	6
2.1、 行业动态：上市公司陆续发布年报一季报，关注高景气公司.....	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、 周大生：一季度有所承压，关注长期“稳增长+高股息”属性.....	10
2.2.2、 贝泰妮：2024Q1 经营回暖，敏感肌龙头迈入 2.0 新时代.....	10
2.2.3、 爱婴室：一季度经营稳健，2024 年开店节奏恢复可期.....	11
2.2.4、 吉宏股份：一季度跨境电商业务承压，期待品牌和新市场拓展.....	11
2.2.5、 润本股份：盈利能力持续提升，推新品拓渠道放量可期.....	12
2.2.6、 水羊股份：扣非归母净利高增，把握 EDB 小众至广为人知机遇.....	12
2.2.7、 华凯易佰：一季度销售良好，毛利率同比下降影响利润增速.....	13
2.2.8、 爱美客：一季度经营业绩符合预期，看好医美龙头长期成长.....	14
2.2.9、 朗姿股份：医美业务增势良好且盈利能力提升，全国化布局加速.....	14
2.2.10、 家家悦：2024Q1 经营业绩稳健增长，计划加快新业态布局.....	15
2.2.11、 珀莱雅：经营持续高增长超预期，产品+品牌+渠道全面发力.....	15
2.2.12、 周大福：战略聚焦经营质量提升，主动控制拓店进程.....	16
2.2.13、 红旗连锁：一季度业绩表现良好，主营业务与投资收益双增.....	17
2.2.14、 科笛-B：2023 年营收超预期，在研管线有望落地贡献增量.....	17
2.2.15、 百果园集团：渠道规模稳健扩张，2024 年转向高质量增长战略.....	18
2.2.16、 巨子生物：2023 年归母净利润+45%，重组胶原龙头再创佳绩.....	18
2.2.17、 豫园股份：珠宝时尚业务稳健增长，古韵金销售表现亮眼.....	19
2.2.18、 福瑞达：2023 年利润超预告上限，战略聚焦高质量发展可期.....	20
2.2.19、 老凤祥：2023 年经营业绩增长稳健，全力推动高质量发展.....	20
2.2.20、 潮宏基：2023 年归母净利润预计同比增长 61%-101%.....	21
2.2.21、 中国黄金：渠道扩张稳步推进，培育钻石产品亮相展销大会.....	21
3、 零售行业动态追踪.....	23
3.1、 行业关键词：电商零售数据、京淘淘、蝴蝶计划、半托管、618 预售等.....	23
3.2、 公司公告：多家公司发布 2023 年年报等.....	25
4、 风险提示.....	32

图表目录

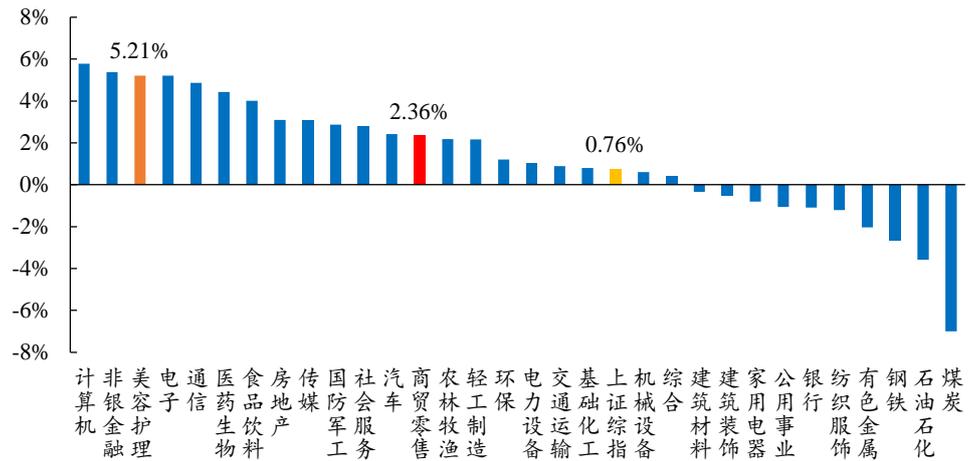
图 1： 本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 13 位.....	4
图 2： 本周零售行业（商贸零售）指数上涨 2.36%.....	4
图 3： 2024 年年初至今（商贸零售）指数下跌 11.91%.....	4
图 4： 本周互联网电商板块涨幅最大，为 6.13%.....	5
图 5： 2024 年年初至今仅钟表珠宝板块上涨，为 1.09%.....	5
图 6： 潮宏基一季度高基数下实现稳健增长.....	6
图 7： 周大生推出“龙”IP 系列抓住春节旺季机遇.....	6
图 8： 华凯易佰作为头部泛品卖家实现稳健增长.....	6
图 9： 赛维时代作为头部精品卖家品牌孵化成果亮眼.....	6
图 10： 相较美妆大盘，抖音渠道仍存在增长机会.....	7
图 11： 珀莱雅 2023 年经营表现亮眼.....	7

图 12: 爱美客旗下嗨体、濡白天使 2023 年增长较好.....	7
图 13: 锦波生物旗下薇旖美销售表现亮眼.....	7
表 1: 本周零售行业焦点科技、ST 通葡、星徽股份等涨幅靠前.....	5
表 2: 本周零售行业*ST 商城、*ST 人乐、江苏国泰等跌幅靠前.....	5
表 3: 重点推荐潮宏基、周大生、珀莱雅、巨子生物、润本股份、科笛-B 等.....	8
表 4: 本周润本股份、华熙生物表现相对较好.....	22
表 5: 零售公司大事提醒: 关注多家公司业绩披露等.....	31
表 6: 零售行业大事提醒: 2024 第七届上海国际网红品牌博览会暨电商选品会等.....	31

1、零售行情回顾

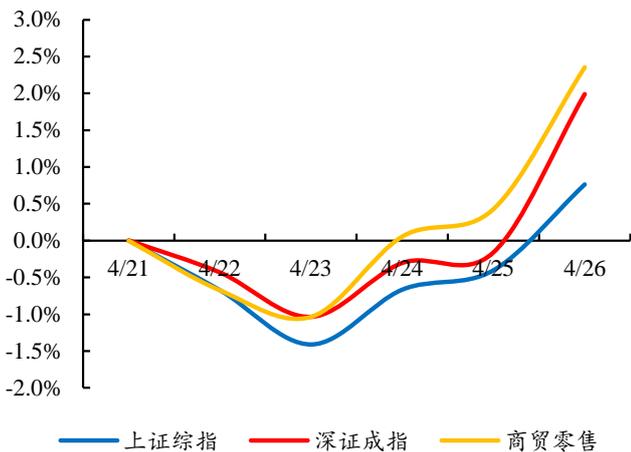
本周（4月22日-4月26日）A股上涨，零售行业指数上涨2.36%。上证综指报收3088.64点，周累计上涨0.76%；深证成指报收9463.91点，周上涨1.99%；本周全部31个一级行业中，表现排名前三位的分别为计算机、非银金融和美容护理。零售行业指数（参照商贸零售指数）本周报收1734.73点，周涨幅为2.36%，在所有一级行业中位列第13位。2024年年初至今，零售行业指数下跌11.91%，表现弱于大盘（2024年年初至今上证综指累计上涨3.82%）。

图1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第13位



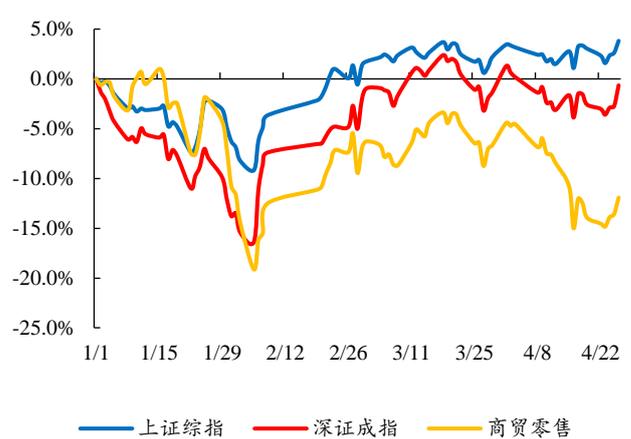
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售行业（商贸零售）指数上涨2.36%



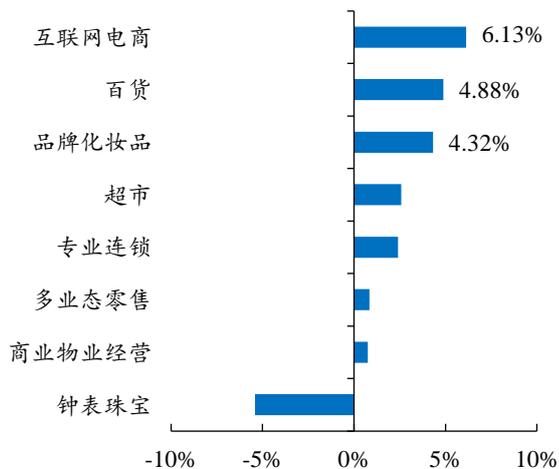
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024年年初至今（商贸零售）指数下跌11.91%



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涨幅最大；2024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7个子板块上涨，其中互联网电商板块涨幅最大，周涨幅为6.13%；2024年全年来看，钟表珠宝板块年初至今累计涨幅为1.09%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周互联网电商板块涨幅最大，为 6.13%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2024年初至今仅钟表珠宝板块上涨，为 1.09%


数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周焦点科技、ST 通葡、星徽股份涨幅靠前。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 71 家公司上涨、18 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是焦点科技、ST 通葡、星徽股份，周涨幅分别为 13.4%、11.7%和 11.7%。本周跌幅靠前公司为*ST 商城、*ST 人乐、江苏国泰。

表1：本周零售行业焦点科技、ST 通葡、星徽股份等涨幅靠前

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	002315.SZ	焦点科技	33.73	13.4%	19.4%	5.1%	跨境电商
2	600365.SH	ST 通葡	2.57	11.7%	4.9%	-30.7%	综合电商
3	300464.SZ	星徽股份	3.83	11.7%	8.3%	-36.4%	跨境电商
4	301110.SZ	青木股份	38.57	11.2%	20.3%	-4.1%	电商服务
5	601086.SH	国芳集团	4.94	10.5%	13.4%	-6.1%	百货
6	301001.SZ	凯淳股份	17.50	10.4%	30.9%	-31.5%	电商服务
7	002072.SZ	凯瑞德	3.65	10.3%	23.4%	-40.6%	贸易Ⅲ
8	000564.SZ	ST 大集	1.92	9.7%	3.9%	31.5%	百货
9	300755.SZ	华致酒行	17.85	9.6%	2.8%	-2.4%	专业连锁Ⅲ
10	605136.SH	丽人丽妆	7.43	9.4%	6.0%	-25.0%	电商服务

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/4/26）

表2：本周零售行业*ST 商城、*ST 人乐、江苏国泰等跌幅靠前

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	600306.SH	*ST 商城	2.09	-22.9%	0.3%	-78.9%	百货
2	002336.SZ	*ST 人乐	5.61	-22.5%	0.2%	-58.1%	超市
3	002091.SZ	江苏国泰	7.58	-8.9%	8.2%	-3.2%	贸易Ⅲ
4	600858.SH	银座股份	4.47	-8.4%	15.5%	-16.0%	多业态零售
5	600710.SH	苏美达	8.49	-7.1%	6.3%	19.7%	贸易Ⅲ

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/4/26）

2、零售观点：关注年报一季报高景气板块优质公司

2.1、行业动态：上市公司陆续发布年报一季报，关注高景气公司

本周，上市公司陆续发布 2023 年报、2024 年一季报，我们分板块做梳理分析。

黄金珠宝：营收表现优于利润表现。从黄金珠宝板块标的一季报来看，(1) 潮宏基：实现营收 17.96 亿元 (+17.9%)，归母净利润 1.31 亿元 (+5.5%)；(2) 周大生：实现营收 50.70 亿元 (+23.0%)，归母净利润 3.41 亿元 (-6.6%)；(3) 豫园股份：珠宝时尚业务实现营收 130.13 亿元 (同比+13.2%)。多数标的在 2023Q1 较高基数下仍取得营收增长，主要得益于春节旺季黄金产品销售高景气及前期渠道扩张的坚实基础；但另一方面，我们也看到多数公司利润表现弱于营收，我们认为主要原因与产品结构变化（高毛利钻石镶嵌品类受消费趋势影响下滑）影响品牌盈利能力有关。

图6：潮宏基一季度高基数下实现稳健增长



资料来源：潮宏基股份公众号

图7：周大生推出“龙”IP系列抓住春节旺季机遇



资料来源：周大生珠宝公众号

跨境电商：经营业绩增长良好，国货出海方兴未艾。从跨境电商板块标的一季报看，(1) 华凯易佰：实现营收 16.97 亿元 (同比+23.0%)、归母净利润 0.82 亿元 (同比+7.7%)；(2) 赛维时代：实现营收 17.99 亿元(+44.7%)，归母净利润 0.86 亿元(+65.6%)；(3) 吉宏股份：实现营收 13.24 亿元 (-3.7%)、归母净利润 0.43 亿元 (-39.2%)；(4) 安克创新：实现营收 43.78 亿元 (+30.1%)，归母净利润 3.11 亿元 (+1.6%)。多数标的的经营业绩增长良好，我们认为海外市场需求坚挺，且消费者消费选择正逐步转向性价比较高的线上渠道；而我国出海企业背靠制造端优质资源，在产品力与性价比方面已树立良好口碑，无论是泛品模式还是精品模式，均有望受益于海外市场消费趋势变化，获得海外消费者更多青睐、提升市场份额。

图8：华凯易佰作为头部泛品卖家实现稳健增长

泛品业务

在售产品SKU约104万款，规模翻倍
销售客单价约107元，增长约17%



资料来源：易佰网络科技公众号

图9：赛维时代作为头部精品卖家品牌孵化成果亮眼

品牌矩阵孵化成果

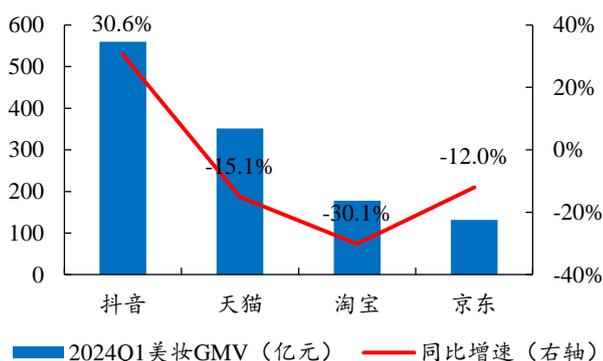
4个 十亿级品牌
20+ 亿级品牌
70+ 千万级品牌

注：以上销售金额级别统一列示为2021-2023年的累计总销售额，品牌级别数量包含更高级别

资料来源：赛维时代公众号

化妆品：温和复苏背景下品牌方持续分化，代工厂、代运营环节承压。国家统计局数据显示 2023 年、2024 年一季度化妆品社零同比分别增长 5.1%、3.4%，化妆品行业大盘整体温和复苏。根据各公司 2023 年年报，妆品代工企业青松股份、嘉亨家化营收同比分别-32.5%、-3.4%，代运营企业壹网壹创、丽人丽妆营收同比则分别-16.3%、-14.8%，均显著承压；品牌方表现则持续分化，珀莱雅、丸美股份、润本股份、贝泰妮、敷尔佳营收同比分别+39.5%、+28.5%、+20.7%、+10.1%、+9.3%，而上海家化、水羊股份营收则同比分别-7.2%、-4.9%。2024 年一季度，珀莱雅、丸美股份营收同比分别+34.6%、+38.7%，延续亮眼表现；我们认为，行业温和复苏背景下应关注渠道、成分、品类等细分结构性机会，综合实力强劲的国货龙头有望持续崛起。

图10：相较美妆大盘，抖音渠道仍存在增长机会



数据来源：FBeauty 未来迹公众号、开源证券研究所

图11：珀莱雅 2023 年经营表现亮眼



资料来源：珀莱雅投资者关系公众号

医美：行业 2023 年恢复较好，差异化产品厂商表现更亮眼。2023 年，区域医美机构龙头朗姿股份医美业务实现营收 21.27 亿元（同比+27.8%，下同）；上游厂商方面，爱美客（主营嗨体、濡白天使等）实现营收 28.69 亿元（+48.0%）、华东医药旗下医美业务（伊妍仕少女针等）实现营收 10.51 亿元（+67.8%）、昊海生科旗下玻尿酸业务（海魅等）实现营收 6.02 亿元（+95.5%）、锦波生物（重组胶原蛋白薇旎美等）实现营收 7.80 亿元（+100.0%）；整体看我们认为医美行业 2023 年恢复良好，且拥有差异化管线布局的上游厂商表现更为亮眼。此外，2024 年一季度，爱美客实现营收 8.08 亿元（+28.2%）、华东医药医美业务实现营收 2.57 亿元（+22.7%）、锦波生物实现营收 2.26 亿元（+76.1%）；我们认为，差异化上游厂商抢占市场能力更强，建议关注重组胶原蛋白、再生类等差异化品类。

图12：爱美客旗下嗨体、濡白天使 2023 年增长较好



资料来源：爱美客 IMEIK 公众号

图13：锦波生物旗下薇旎美销售表现亮眼



资料来源：锦波生物公众号

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 α 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、珀莱雅（经营持续高增长超预期，产品+品牌+渠道全面发力），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（构筑产品、渠道、研发全方位竞争力，拓领域扩产能持续发力未来成长）、朗姿股份、科笛-B（2023年收入超预期，管线推进叠加外延拓展有望打开成长空间）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；金价创新高，关注黄金珠宝品牌受益情况；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、周大生（关注长期“稳增长+高股息”属性）、中国黄金和周大福等。

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，发布股权激励计划赋能成长）、吉宏股份（跨境社交电商龙头，“数据为轴、技术驱动”助力长期成长）。

表3：重点推荐潮宏基、周大生、珀莱雅、巨子生物、润本股份、科笛-B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年实现营收59.00亿元(+33.6%)、归母净利润3.33亿元(+67.4%)； 2024Q1实现营收17.96亿元(+17.9%)、归母净利润1.31亿元(+5.5%)。 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，驱动持续增长。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2023年实现营收162.90亿元(+46.5%)、归母净利润13.16亿元(+20.7%)； 2024Q1实现营收50.70亿元(+23.0%)、归母净利润3.41亿元(-6.6%)。 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。
300957.SZ	贝泰妮	化妆品	2023年实现营收55.22亿元(+10.1%)、归母净利润7.57亿元(-28.0%)； 2024Q1实现营收10.97亿元(+27.1%)、归母净利润1.77亿元(+11.7%)。 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。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2023年实现营收33.32亿元(-8.0%)、归母净利润1.05亿元(+21.8%)； 2024Q1实现营收8.06亿元(同比+6.4%)、归母净利润631万元(+135.3%)。 公司短期开店策略回归正常化，长期看“渠道+品牌+多产业”有望持续强化竞争力。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2023年实现营收66.95亿元(+24.5%)、归母净利润3.45亿元(+87.6%)； 2024Q1实现营收13.24亿元(同比-3.7%)、归母净利润0.43亿元(-39.2%)。 跨境社交电商龙头，“数据为轴、技术驱动”助力长期成长。
603193.SH	润本股份	化妆品	2023年实现营收10.33亿元(+20.7%)、归母净利润2.26亿元(+41.2%)； 2024Q1实现营收1.67亿元(+10.0%)、归母净利润0.35亿元(+67.9%)。 “驱蚊+婴童护理”市场龙头，立足小品类、打造大品牌，拓品类、拓渠道持续成长。
300740.SZ	水羊股份	化妆品	2023年实现营收44.93亿元(-4.9%)、归母净利润2.94亿元(+135.4%)；

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			2024Q1 实现营收 10.32 亿元 (-1.4%)、归母净利润 0.40 亿元 (-23.2%)。 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。
300592.SZ	华凯易佰	跨境电商	2023 年实现营收 65.18 亿元 (+47.6%)、归母净利润 3.32 亿元 (+53.1%)； 2024Q1 实现营收 16.97 亿元 (+23.0%)、归母净利润 0.82 亿元 (同比+7.7%)。 泛品类头部卖家，“精品+亿迈生态平台”打造第二曲线；公布股权激励计划赋能成长。
300896.SZ	爱美客	医美	2023 年实现营收 28.69 亿元 (+48.0%)、归母净利润 18.58 亿元 (+47.1%)； 2024Q1 实现营收 8.08 亿元 (+28.2%)、归母净利润 5.27 亿元 (+27.4%)。 产品、渠道、研发全方位发力深化长期竞争力，拓领域扩产能持续发力未来成长。
002612.SZ	朗姿股份	医美	2023 年实现营收 51.45 亿元 (+24.4%)、归母净利润 2.25 亿元 (+953.4%)； 单 2023Q4 实现营收 14.52 亿元 (+30.83%)、归母净利润 0.31 亿元 (+551.4%)。 公司拟现金收购郑州集美 100% 股权，“内生+外延”双重驱动下医美版图持续扩张。
603605.SH	珀莱雅	化妆品	2023 年实现营收 89.05 亿元 (+39.5%)、归母净利润 11.94 亿元 (+46.1%)； 2024Q1 实现营收 21.82 亿元 (+34.6%)、归母净利润 3.03 亿元 (+45.6%)。 公司经营持续高增长超预期，产品+品牌+渠道全面发力。
603708.SH	家家悦	超市	2023 年实现营收 177.63 亿元 (-2.3%)、归母净利润 1.36 亿元 (+127.0%)； 2024Q1 实现营收 51.89 亿元 (+5.7%)、归母净利润 1.47 亿元 (+7.1%)。 公司股权激励计划有望激发内部成长动能，零食连锁与折扣超市布局值得关注。
1929.HK	周大福	珠宝首饰	FY2024Q4 实现销售额同比+12.4%；中国内地销售额同比-2.7%，同店同比-6.9%； 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。
002697.SZ	红旗连锁	超市	2023 年实现营收 101.33 亿元 (+1.1%)、归母净利润 5.61 亿元 (+15.5%)； 2024Q1 实现营收 26.71 亿元 (+4.5%)、归母净利润 1.63 亿元 (+16.0%)。 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。
2411.HK	百果园集团	专业连锁	FY2023 实现营收 113.91 亿元 (+0.7%)、归母净利润 3.62 亿元 (+11.9%)； 水果零售龙头，加盟连锁门店贡献稳定增长，ToB 业务有望打开新的增长空间。
2487.HK	科笛-B	医美	FY2023 实现营收 1.38 亿元 (+1110.8%)、归母净利润-19.64 亿元； 单 2023Q4 实现营收 0.73 亿元 (+1051.1%)。 泛皮肤病领域新星，2023 年营收超预期，管线推进叠加外延拓展有望打开成长空间。
2367.HK	巨子生物	化妆品	FY2023 实现营收 35.24 亿元 (+49.0%)、归母净利润 14.52 亿元 (+44.9%)。 公司作为重组胶原蛋白专业护肤龙头，多维度发力，强化核心竞争力实现长期增长。
600223.SH	福瑞达	化妆品	2023 年实现营收 45.79 亿元 (-64.6%)、归母净利润 3.03 亿元 (+567.4%)； 单 2023Q4 实现营收 11.84 亿元 (-73.2%)、归母净利润 0.65 亿元 (+160.3%)。 公司聚焦核心业务，化妆品战略升级高质量发展可期，有望成为医药健康领军企业。
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%)； 2023 年实现营收 60.81 亿元 (-4.4%)、归母净利润 5.87 亿元 (-39.5%)。 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。
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%)。 公司是黄金珠宝行业核心央企，通过全产业链布局深筑黄金品类优势。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2023 年预计实现营收 714.36 亿元 (+13.4%)、归母净利润 22.14 亿元 (+30.2%)； 单 2023Q4 预计实现营收 93.70 亿元 (-1.1%)、归母净利润 2.50 亿元 (-27.4%)。 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。

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2.1、周大生：一季度有所承压，关注长期“稳增长+高股息”属性

2023 年经营业绩稳健增长，2024Q1 业绩有所承压。公司发布 2023 年报及 2024 年一季报：2023 年实现营收 162.90 亿元(+46.5%)、归母净利润 13.16 亿元(+20.7%)；2024Q1 营收 50.70 亿元(+23.0%)，归母净利润 3.41 亿元(-6.6%)；此外公告拟每 10 股派发现金股利 6.5 元。我们认为，公司丰富品牌矩阵有望促进渠道扩张，产品端发力提升黄金品类，推动持续成长，估值合理，维持“买入”评级。

2024Q1 业绩有所承压，预计与产品结构变化和费用支出增加有关。2023 年分模式看，公司自营线下/线上/加盟分别实现营收 16.2/25.1/119.7 亿元，同比+51.3%/+62.3%/+44.3%；分产品看，素金首饰/镶嵌首饰/品牌使用费分别实现营收 137.2/9.2/8.6 亿元，同比+62.0%/-29.4%/+38.2%。2024Q1 分模式看，公司自营线下/线上/加盟分别实现营收 6.3/5.7/38.3 亿元，同比+28.7%/+9.8%/+24.7%，分产品看，镶嵌类/素金类产品分别实现营收 1.3/45.1 亿元，同比-42.2%/+28.9%。盈利能力方面，2024Q1 公司综合毛利率为 15.6%(-2.3pct)，销售/管理/财务费用率分别为 4.9%/0.5%/0.2%，同比分别+0.4pct/-0.1pct/+0.2pct。综合来看，2024Q1 业绩有所承压，预计与产品结构变化（镶嵌下滑）和销售费用支出增加有关。

整合渠道资源、丰富品牌矩阵实现拓店超预期，关注稳增长+高股息属性。(1)渠道：2023 年公司净增门店 490 家，期末门店总数达 5106 家；新品牌周大生经典与主品牌优势互补，助力渠道扩张，2024 年计划净增 400-600 家门店。(2)稳增长+高股息：公司把握消费趋势发力黄金产品，同时渠道端持续扩张，有望实现经营业绩稳步增长。此外，公司 2023 年全年两次现金分红总额占到 2023 年归母净利润的 78%，后续有望延续良好的投资者回报。

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》和 2024 年 4 月 27 日信息更新报告《周大生(002867.SZ)：一季度有所承压，关注长期“稳增长+高股息”属性》等。

2.2.2、贝泰妮：2024Q1 经营回暖，敏感肌龙头迈入 2.0 新时代

2023 年利润端承压，2024Q1 经营整体回暖。公司发布年报及一季报：2023 年实现营收 55.22 亿元(+10.1%)、归母净利润 7.57 亿元(-28.0%)；2024Q1 实现营收 10.97 亿元(+27.1%)、归母净利润 1.77 亿元(+11.7%)。敏感肌护肤龙头品牌矩阵持续完善、未来稳健增长可期。

2023 年主品牌薇诺娜表现稳健，2024Q1 降本增效成果初步显现。分品牌看，2023 年薇诺娜/薇诺娜宝贝分别实现营收 51.92/1.50 亿元，同比分别+6.3%/+47.5%，此外瑷科缦/姬芮/泊美分别贡献营收 0.36/0.90/0.14 亿元。分渠道看，2023 年线上/线下/OMO 渠道分别实现营收 35.52/14.27/5.23 亿元，同比分别-0.4%/+48.9%/+10.3%；线上渠道中阿里系/抖音系分别实现营收 17.62/6.31 亿元，同比分别-14.5%/+47.1%，抖音表现更好。盈利能力方面，公司 2023 年/2024Q1 毛利率分别为 73.9%/72.1%，同比分别-1.3pct/-4.0pct，受产品升级增加成本及促销政策等影响毛利率有所下滑。费用方面，销售/管理/研发费用率 2023 年分别为 47.3%/7.5%/5.4%，同比分别+6.4pct/+0.6pct/+0.3pct；2024Q1 则分别为 46.7%/6.9%/3.0%，同比分别-0.9pct/-0.8pct/-1.0pct，降本增效成果初步显现。

开启 2.0 皮肤健康新时代，敏感肌龙头修炼内功强化核心竞争力。主品牌：明星大单品薇诺娜特护霜 2.0 升级版面世，公司将同步迈入 2.0 皮肤健康新时代，梳理精简

产品线、强化全渠道控价以提升主品牌势能。其他品牌：除主品牌外，薇诺娜宝贝、瑗科缙、姬芮、泊美等多品牌并行，品牌矩阵持续完善提升长期成长确定性。渠道：2024年公司一方面将发力 OTC 等线下渠道、探索下沉市场，另一方面也有望通过品牌出海（东南亚等区域）开启国际化新篇章。

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 2024 年 4 月 27 日信息更新报告《贝泰妮（300957.SZ）：2024Q1 经营回暖，敏感肌龙头迈入 2.0 新时代》等。

2.2.3、爱婴室：一季度经营稳健，2024 年开店节奏恢复可期

公司一季度营收+6.4%、归母净利润+135%，整体经营稳健。公司发布一季报：2024Q1 实现营收 8.06 亿元（同比+6.4%，下同）、归母净利润 631 万元（+135.3%）、扣非归母净利润 220 万元（同比扭亏）。公司是母婴零售龙头，2024 年开店策略回归正常化，长期看“渠道+品牌+多产业”持续推进有望强化核心竞争力。

线下门店稳健、电商业务较好，毛利率下滑但费用率有所改善。2024 年一季度，分业态看，公司门店、电商、母婴服务、供应商服务分别实现营收 5.89/1.58/0.07/0.46 亿元，同比分别+3.0%/+39.5%/+3.8%/-15.2%，电商业态表现较好。分产品看，奶粉类营收 4.78 亿元（+16.5%）有所恢复，食品、用品、棉纺、玩具及出行类营收则分别实现营收 0.76/1.28/0.49/0.17 亿元，同比分别+5.4%/-2.6%/-13.1%/-20.6%。盈利能力方面，毛利率为 24.92%（-2.18pct）下滑，其中奶粉、食品、用品、棉纺、玩具及出行毛利率分别为 14.24%（-1.57pct）/29.51%（-3.29pct）/28.13%（-0.48pct）/43.19%（+10.40pct）/29.73%（+5.15pct）。费用方面，销售/管理/财务费用率分别为 20.13%/3.15%/0.94%，同比分别-2.93pct/+0.03pct/-0.24pct，预计门店租金优化推动销售费用率下降。

持续推进“渠道+品牌+多产业”战略，2024 年开店节奏恢复可期。（1）渠道：2024Q1 期间，公司新开 4 家门店并关闭 12 家门店，期末合计拥有门店 461 家（较 2023 年末减少 8 家）；但公司拥有已签约待开店 15 家，且均有望在二季度开业，恢复净开店可期；此外公司仍将继续聚焦公域电商平台自营业务，看好电商业务 2024 年进一步增长。（2）品牌：公司自有品牌战略持续推进，发力研发创新、品牌营销不断强化品牌心智。（3）多产业：由点及面、持续深化母婴生态布局。（4）数智化：围绕降本增效、提升效率升级技术。

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 2024 年 4 月 27 日信息更新报告《爱婴室（603214.SH）：一季度经营稳健，2024 年开店节奏恢复可期》等。

2.2.4、吉宏股份：一季度跨境电商业务承压，期待品牌和新市场拓展

2024Q1 营收同比下滑 3.8%，归母净利润同比下滑 39.2%。公司发布一季报：2024Q1 实现营收 13.24 亿元（同比-3.7%，下同）、归母净利润 0.43 亿元（-39.2%）、扣非归母净利润 0.38 亿元（-41.0%）。公司是跨境社交电商龙头，“数据为轴、技术驱动”打造独特壁垒，核心竞争力持续强化助力长期增长。

一季度包装业务营收同比增长，跨境电商业务营收同比下滑。分业务看，包装业务营收实现同比增长，但跨境电商业务营收同比下滑，预计主要系公司发力品牌业务、拓展新市场导致短期业务增长承压；此外，我们预计广告延续收缩战略、SaaS 业务仍未实现盈利。盈利能力方面，2024Q1 公司毛利率为 40.6%（-5.0pct）、净利率 3.0%

(-1.9pct), 综合盈利能力有所下滑。费用方面, 2024Q1 销售费用率为 30.3%(-2.3pct), 预计系重营销的跨境电商业务占比下滑所致; 管理费用率为 4.4% (+0.8pct)、研发费用率 2.2% (-0.2pct); 此外一季度股份支付摊销 1085 万元 (同比增加 616 万元)。

“数据为轴、技术驱动”打造独特壁垒, 看好公司长期发展。 跨境电商业务方面: (1) 公司推出 ChatGiiKin-6B 等多个 AI 垂类模型, 并通过自有样本不断训练升级, 有助于强化数据分析能力、提升广告投放效果、提高全流程运营效率, 打造自身独特壁垒; (2) 发力品牌建设, 孵化 SenadaBikes 电动自行车、Veimia 内衣、Konciwa 遮阳伞及 PETTENA 宠物用品等自有品牌, 未来有望提升盈利能力; (3) 此外公司基于自身完善数字化运营系统, 打造吉喵云 SaaS 平台化身卖水人。包装业务方面: 公司将继续深耕纸制快消品绿色包装, 市占率有望稳健提升。综合看, 公司核心竞争力在“数据为轴、技术驱动”赋能下有望持续强化, 看好公司长期发展。

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 4 月 27 日信息更新报告《吉宏股份 (002803.SZ): 一季度跨境电商业务承压, 期待品牌和新市场拓展》等。

2.2.5、润本股份: 盈利能力持续提升, 推新品拓渠道放量可期

公司 2023 归母净利润同比增长 41.2%, 符合预期。公司发布年报及一季报: 2023 年实现营收 10.33 亿元 (同比+20.7%, 下同)、归母净利润 2.26 亿元 (+41.2%); 2024Q1 实现营收 1.67 亿元 (+10.0%)、归母净利润 0.35 亿元 (+67.9%)。公司是“驱蚊+婴童护理”细分龙头, 未来有望依靠敏锐的市场嗅觉与高度灵活的自有供应链持续开拓高潜力细分品类市场。

婴童护理系列贡献收入持续上升, 盈利能力向好。 分品类看, 2023 年公司婴童护理/驱蚊/精油业务分别实现营收 5.2/3.2/1.5 亿元, 同比分别+33.6%/+19.2%/+0%, 婴童护理系列贡献收入占比提升, 达 50.5%。分渠道看, 2023 年线上直销/线上平台经销/线上平台代销/非平台经销同比分别+20.1%/+8.6%/+4.4%/+32.4%, 公司发力线上直营渠道, 并通过非平台经销与大润发、沃尔玛等 KA 及特通渠道合作。盈利能力方面, 2023 年及 2024Q1 毛利率分别为 56.3% (+2.1pct)、55.7% (+2.9pct), 主要系高毛利的婴童护理品类占比提升。费用方面, 2023 年公司销售/管理/研发费用率同比分别 -1.1pct/+0.2pct/+0.2pct, 2024Q1 则同比分别为+1.2pct/-0.3pct/+0.4pct。

公司积极开拓高潜力细分品类, 期待后续防晒新品与抖音渠道放量。 产品端, 公司持续拓展细分高潜品类, 2023 年上新 50 余款新品, 主要集中在婴童护理品类; 此外, 儿童防晒市场存在机遇, 公司 2024 年 2 月推出儿童防晒新品, 截至 2024 年 4 月 24 日在抖音累计销量 15.8 万, 在天猫已登上宝宝防晒好评榜第 6, 期待防晒新品持续放量。渠道端, 公司以线上渠道为主, 当前已在天猫、京东、抖音等平台具备一定市占率, 预计公司将进一步发力抖音与拼多多渠道, 同时亦在探索海外市场, 长期看好渠道拓展贡献增量。

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 4 月 26 日信息更新报告《润本股份 (603193.SH): 盈利能力持续提升, 推新品拓渠道放量可期》等。

2.2.6、水羊股份: 扣非归母净利高增, 把握 EDB 小众至广为人知机遇

2024Q1 扣非归母净利 yoy+44.7%, 远期外汇合约影响归母净利表现数值。2023 年营收 44.9 亿元/yoy-4.86%, 归母净利 2.94 亿元/yoy+135.4%, 扣非归母净利 2.7 亿元

/yoy+180.8%。2023Q4 公司营收 11.2 亿元/yoy-19.1%，归母净利 1.14 亿元/yoy+1804.4%。2024Q1 公司营收 10.3 亿元/yoy-1.36%，归母净利 0.4 亿元/yoy-23.25%，扣非归母净利 0.53 亿元/yoy+44.7%，非经损益-1331 万元较去年同比下降 2860 万元，系 2024Q1 已平仓的远期外汇合约亏损 3008 万元（一次性费用）。利润增长系多层次自有品牌矩阵体系进一步完善，高毛利品牌占比持续上升。

EDB 海内外同期放量，新进代言人拓圈+多品类接棒成长。EDB 子公司 2023 年实现营收/净利润/净利率 2.85 亿元/0.73 亿元/25.7%（2022 年 8-12 月 EDB 子公司实现营收/净利润/净利率 0.951 亿元/0.24 亿元/25.2%），预计全球 GMV 达 10 亿元+/yoy+100%左右。CP 组合带动品类盈利能力提升，2023 年面膜收入 8.2 亿元/yoy-9%，毛利率 68.96%/yoy+11.1pct。渠道端：成本较高的淘系平台收入 14 亿元/yoy-26.7%，抖音收入 11.3 亿元/yoy+60.6%，渠道端优化助力销售费用率下降，2023 年销售/管理/研发/财务费用率 41.3%/5.2%/1.7%/1.4%，yoy-1.7pct/+1.1pct/-0.2pct/+0.6pct。2023 年海外/国内营收 14.6/30.4 亿元，yoy+8.8%/-10.3%，毛利率 62.1%/56.7%，yoy-0.73pct/+7.06pct。看全年 EDB 品牌多 SKU 接续成长，防晒表现优异，2024 年线下渠道持续加码。

毛利率连续多个季度增长，代运营业务亦进入健康成长阶段。2023 年毛利率/销售净利率 58.44%/6.65%，yoy+5.32pct/+4.05pct，2024Q1 毛利率/销售净利率 61.34%/4.13%，yoy+7.63pct/-1.08pct。2024Q1 销售/管理/研发/财务费用率 46.3%/5.7%/1.8%/1.1%，yoy+5.1pct/+1.5pct/-0.6pct/-0.6pct。品牌建设和销售持续加码，管理费用率增长系计提折旧费用增加。PA 供应链问题解决后积极发力运营。代理业务公司淘汰部分亏损品牌，资源聚焦 KIKO、美斯蒂克、妮尚希、ESI 等优势品牌，多品牌强运营能力持续体现。

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 4 月 26 日信息更新报告《**水羊股份 (300740.SZ)：扣非归母净利高增，把握 EDB 小众至广为人知机遇**》等。

2.2.7、华凯易佰：一季度销售良好，毛利率同比下降影响利润增速

公司 2024 年一季度营收同比+23.0%，归母净利润同比+7.7%。公司发布一季报：2024Q1 实现营收 16.97 亿元（同比+23.0%）、归母净利润 0.82 亿元（同比+7.7%）。我们认为，公司作为跨境电商泛品类头部卖家，通过自研信息化系统深筑运营能力壁垒，未来在巩固泛品类竞争优势基础上，发力“精品+亿迈生态平台”，基于三驾马车延续亮眼增长。

跨境电商销售增长良好，毛利率同比下降拉低利润表现。公司 2024Q1 实现营收增速 23.0%，跨境电商主业销售增长良好，但归母净利润增速 7.7%明显低于营收增速。从盈利能力看，2024Q1 公司综合毛利率为 36.5%（同比-1.5pct），我们认为下降原因可能在于业务结构变化，即毛利率相对低的跨境电商综服业务增速快、占比提高（参考公司 2023 年年报数据，该业务毛利率仅为 15.2%，显著低于跨境出口电商业务的 40.2%）。费用方面，公司销售/管理/财务费用率分别为 23.9%/6.1%/-0.1%，分别同比-1.2pct/+1.2pct/-0.2pct。

跨境电商业务未来可期，“泛品+精品+亿迈生态平台”三驾马车驱动增长。（1）三驾马车：公司将推进“泛品+精品+亿迈生态平台”三驾马车驱动战略。（2）新渠道布局：公司计划多元化、多模式、全场景延展，持续创新跨界模式和合作渠道，布局 TikTok、Temu、SHEIN 等新兴平台，拓展流量入口助增长。（3）新市场开发：公司将在深耕欧美发达国家市场基础上，重点布局以墨西哥为代表的拉美市场，该市场

渗透空间广阔、消费群体基数大且年龄结构相对年轻。(4) 科技创新：公司还计划借力数字化运营优势，进一步降本增效，包括延续精细化运营策略，加大对信息系统的投入，依靠数字化手段解决业务需求，实现降本增效；持续提升 AIGC 技术的智能化水平，重点关注智能刊登、智能文案库的全面应用，研发 AI 客服的智能回复功能等。

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 4 月 25 日信息更新报告《**华凯易佰 (300592.SZ)：一季度销售良好，毛利率同比下降影响利润增速**》等。

2.2.8、爱美客：一季度经营业绩符合预期，看好医美龙头长期成长

公司一季度营收同比+28.2%，归母净利润同比+27.4%。公司发布一季报：2024Q1 实现营收 8.08 亿元（同比+28.2%，下同）、归母净利润 5.27 亿元（+27.4%）、扣非归母净利润 5.28 亿元（+36.5%），符合预期。公司是医美产品龙头，产品、渠道、研发全面夯实竞争力，未来差异化产品矩阵持续丰富有望助力长期成长。

预计嗨体、天使系列稳健增长，盈利能力同比基本持平。分产品看，我们预计以嗨体系列为主的溶液类产品稳中向好，凝胶类中预计天使系列表现较好。盈利能力方面，2024Q1 公司毛利率为 94.5% (-0.7pct)，预计系公司加大部分产品折扣力度以应对激烈市场竞争。费用方面，2024Q1 公司销售费用率为 8.3% (-2.1pct)，预计公司产品心智进一步得到强化；管理费用率为 4.1% (-3.9pct)，降幅较大，主要系 2023 年同期存在港股上市费用；研发、财务费用率分别为 7.1%/-1.7%，同比分别 +0.2pct/+0.8pct。综上因素，2024Q1 公司净利率为 65.4% (-0.2pct)。

产品、渠道、研发全面夯实竞争力，扩产能、拓市场蓄力未来成长。产品端：展望 2024 年全年，我们预计嗨体系列有望维持相对稳健，凝胶类中濡白天使有望延续较好势头，期待如生天使后续放量。渠道端：截至 2023 年底公司销售团队已超 400 人，覆盖约 7000 家医美机构，渠道建设不断完善。研发端：(1) 宝尼达 2.0 (颧下)、肉毒素已均处于注册申报阶段，看好后续新品获批上市贡献增量；(2) 二代理植线、麻膏、透明质酸酶、司美格鲁肽等在研管线亦稳步推进；(3) 公司代理韩国 Jeisys 旗下两款能量源设备，丰富自身布局的同时有望与现有产品联动；(4) 此外公司还投资美丽健康产业化创新建设项目以扩充产能，并计划适时开展产品海外注册，有望进一步打开成长空间。

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 4 月 25 日信息更新报告《**爱美客 (300896.SZ)：一季度经营业绩符合预期，看好医美龙头长期成长**》等。

2.2.9、朗姿股份：医美业务增势良好且盈利能力提升，全国化布局加速

公司 2023 年实现归母净利润 2.25 亿元 (+953%)，符合预期。公司发布年报：2023 年实现营收 51.45 亿元（同比+24.4%，下同）、归母净利润 2.25 亿元 (+953.4%)，符合预期。我们认为，公司是区域医美机构龙头，外延并购进程不断推进，全国化布局持续加速。

医美业务增长良好，定制化产品+规模效应驱动盈利能力提升。医美：2023 年实现营收 21.27 亿元 (+27.8%)、毛利率 53.2% (+3.3pct)；分类型看，手术/非手术类项目分别实现营收 3.47 亿元(-3.0%)/17.80 亿元(+36.2%)，毛利率分别为 48.3%(-4.3pct)/54.1% (+5.0pct)，定制化产品+规模效应驱动非手术类项目毛利率提升；分品牌看，

米兰柏羽/高一生/晶肤/韩辰/五洲分别实现营收 10.11/1.52/4.05/3.41/2.18 亿元，同比 +29.2%/+27.6%/+30.8%/+24.8%/+20.6%，均增长良好。女装：营收 19.84 亿元(+29.3%)、毛利率 60.2%(-2.8pct)，公司持续发力电商，线上占比进一步提升至 37.3%(+4.1pct)。婴童：营收 9.75 亿元(+11.1%)、毛利率 60.7% (+0.2pct)，其中高端童装“爱多娃”表现较好。费用方面，全年销售/管理/财务/研发费用率分别为 41.2%/8.1%/1.9%/1.7%，同比分别-1.1pct/-0.4pct/-0.9pct/-0.6pct，降本增效成果显现。

坚定推进构建“泛时尚产业互联生态圈”，“内生+外延”驱动医美版图扩张。女装&婴童：随着全渠道销售网络进一步完善，女装板块有望延续稳健增长；婴童板块持续发力优化运营效率，国内外市占率提升可期。医美：外延方面，公司 2024 年 3 月完成郑州集美控股收购进一步扩充业务规模；内生方面，公司将回归医疗底层逻辑以求实现医美服务真正价值。我们认为，公司全国化医美连锁雏形已现（截至 2024 年 3 月共 39 家，分布于 10 个城市），有望实现长期成长。

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 4 月 23 日信息更新报告《朗姿股份 (002612.SZ)：医美业务增势良好且盈利能力提升，全国化布局加速》等。

2.2.10、家家悦：2024Q1 经营业绩稳健增长，计划加快新业态布局

公司 2023 年年报营收有所承压，2024Q1 经营业绩增长良好。公司发布年报、一季报：2023 年实现营收 177.63 亿元(同比-2.3%)、归母净利润 1.36 亿元(同比+127.0%)，营收有所承压；2024Q1 营收 51.89 亿元 (+5.7%)，归母净利润 1.47 亿元 (+7.1%)；此外，公告拟每 10 股派发现金股利 1.9 元。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，估值合理，维持“买入”评级。

主抓门店基础性管理以提质量、增效益，2024Q1 稳健增长。2023 年，公司按提质量、增效益的总要求，抓门店基础性管理，推进门店改造升级。分品类看，2023 年公司生鲜/食品化洗/百货类分别实现营收 70.5/86.9/6.2 亿元，同比-7.5%/+2.5%/-1.2%；分区域看，山东省/省外地区分别实现营收 136.3/27.3 亿元，分别同比-3.5%/+4.5%。盈利能力方面，2023 年公司综合毛利率为 23.9% (+0.6pct)，销售/管理/财务费用率分别为 18.9%/2.1%/1.4%。2024Q1 公司经营业绩稳健增长，综合毛利率为 24.0% (-0.6pct)，销售/管理/财务费用率分别为 16.9%/1.9%/1.2%，期间费用率整体稳中有降，经营提质逐步见效。

2024 年经营计划强调传统业态提质、创新业态提速、组织变革提效。2023 年，公司新开门店 110 家（直营店 81 家、加盟店 29 家），分业态看，新开超市业态 37 家，零食店 56 家，好惠星折扣店 7 家，其他业态 10 家，期末门店总数达 1049 家（直营店 991 家、加盟店 58 家）。2024 年公司计划传统业态提质、创新业态提速、组织变革提效，形成单区域成网、跨区域连片、多区域覆盖的整体规模优势。此外，公司还计划加快好惠星折扣店、悦记零食店等新业态发展，把加盟作为重点模式，优化提升单店盈利模型，形成新的竞争力和增长点。

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 2024 年 4 月 22 日信息更新报告《家家悦 (603708.SH)：2024Q1 经营业绩稳健增长，计划加快新业态布局》等。

2.2.11、珀莱雅：经营持续高增长超预期，产品+品牌+渠道全面发力

国货美妆龙头 2023 年、2024Q1 经营表现均亮眼。公司发布年报及一季报：2023 年实现营收 89.05 亿元（同比+39.5%，下同）、归母净利润 11.94 亿元（+46.1%），且现金分红比例达 46.0%；2024Q1 实现营收 21.82 亿元（+34.6%）、归母净利润 3.03 亿元（+45.6%）。

第二梯队品牌增势亮眼，综合盈利能力稳步提升。分品牌看，2023 年珀莱雅实现营收 71.8 亿元（+36.4%）突破 70 亿大关，彩棠/OR/悦芙媞分别实现营收 10.0/2.2/3.0 亿元，同比分别增长 75.1%/71.2%/61.8%，第二梯队品牌增势良好。分渠道看，线上/线下分别实现营收 82.7 亿元（+43.0%）/6.2 亿元（+7.4%），线上延续高成长、线下止跌转增。分品类看，护肤类/美容彩妆类/洗护类营收分别为 75.6/11.2/2.2 亿元，同比分别增长 37.9%/48.3%/71.2%。盈利能力方面，2023 年/2024Q1 毛利率分别为 69.9%（+0.2pct）/70.1%（+0.1pct），预计主要系线上占比进一步提升带动。费用方面，销售/管理/研发费用率 2023 年同比分别+1.0pct/+0.0pct/-0.1pct，2024Q1 则同比分别+3.6pct/-1.4pct/-1.0pct，公司持续加大品牌宣传推广力度，管理、研发费用受规模效应影响降低。

产品+品牌+渠道全方位发力，国货美妆龙头有望延续增长。产品：公司一方面升级原有大单品（2024 年来推出源力面霜 2.0、红宝石精华 3.0 等），另一方面也在不断探索新系列（如盾护防晒、底妆等）。品牌：主品牌+第二梯队的品牌矩阵已初步成型，期待第三梯队品牌贡献增量。渠道：线上方面，公司将进一步加强天猫精细化运营深度，并通过高质量内容优化抖音投放效率；线下方面，公司将持续挖掘日化网点增量机会，并聚焦有影响力的商圈、大型百货，在购物中心开设线下店为消费者带来新体验；此外，公司亦在探索海外机会。

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 2024 年 4 月 19 日信息更新报告《珀莱雅：经营持续高增长超预期，产品+品牌+渠道全面发力》等。

2.2.12、周大福：战略聚焦经营质量提升，主动控制拓店进程

公司 2024 财年第四季度零售值同比+12.4%。公司发布 FY2024Q4 经营数据：FY2024Q4 实现零售值同比+12.4%。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。

中国内地及以外市场零售值均录得增长，黄金产品动销势头良好。（1）中国内地：FY2024Q4 零售值实现同比+12.4%，占集团零售值 86.6%（环比上季度提高 4.4pct）；同店方面，FY2024Q4 同店销售额同比-2.7%（样本为开业 2 年以上的直营零售点）；同店销售额分产品看，FY2024Q4 珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰/黄金首饰及产品分别实现同比-19.5%/+3.4%，黄金品类仍稳健增长。（2）中国内地以外市场：FY2024Q4 零售值实现同比+12.8%；同店方面，FY2024Q4 同店销售额同比+4.5%，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，FY2024Q4 珠宝镶嵌、铂金及 K 金首饰/黄金首饰及产品分别实现同比-27.2%/+16.6%。

战略聚焦经营质量提升，主动控制拓店进程、提升盈利能力。FY2024Q4 周大福主品牌中国内地净关门店 89 家，其中新开 76 家，关闭 165 家，期末门店总数达 7403 家，其中 76.7%为加盟店。渠道扩张放缓系公司出于战略考虑，主动提高新开店审批门槛，关店率基本保持正常水平；另一方面，公司以提升经营质量为核心要务，通过降本增效，有望实现对期间费用率的良好控制。公司主动采取更为灵活的定价策略，调整终端折扣力度以应对当下黄金珠宝消费环境，有望推动存量门店经营优化；

长期看，金价上行趋势有望带动终端景气度，公司基于渠道规模优势以及库存黄金资源有望从中受益。

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 4 月 13 日信息更新报告《周大福 (1929.HK)：战略聚焦经营质量提升，主动控制拓店进程》等。

2.2.13、红旗连锁：一季度业绩表现良好，主营业务与投资收益双增

公司 2024 年一季度营收同比+4.5%，归母净利润同比+16.0%。公司发布一季报：2024Q1 实现营收 26.71 亿元（同比+4.5%）、归母净利润 1.63 亿元（同比+16.0%），表现良好。我们认为，公司便利超市主业经营稳健，国资控股后，有望实现全方位资源赋能，进一步激发增长动能，推动持续成长。

业绩表现良好，主要系主营业务增长叠加新网银行等投资收益贡献。公司 2024Q1 实现归母净利润 1.63 亿元，增长良好，其中，投资收益（主要来自投资新网银行等收益）为 0.38 亿元（同比+51.1%），若扣除这部分投资收益，公司实现主营业务利润同比增长 8.3%。盈利能力方面，2024Q1 公司综合毛利率为 29.8%（同比-0.2pct），净利率为 6.1%（同比+0.6pct），有所提高。费用方面，2024Q1 公司销售/管理/财务费用率分别为 22.2%/1.2%/1.0%，同比分别-0.3pct/-0.0pct/+0.3pct。

深耕便利店行业构筑竞争优势，四川省国资委成为实控人有望协同发展。公司深耕便利店行业，立足“商品+服务”差异化竞争策略、密集式门店布局、人才和品牌等优势深筑竞争壁垒。2023 年，公司持续提档升级门店，新开/净开店 144/78 家，旧店改造 279 家，年末门店总数达 3639 家。2023 年，公司实控人及其一致行动人、永辉超市将持有的部分公司股份转让给四川商投投资有限责任公司，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。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；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 2024 年 4 月 12 日信息更新报告《红旗连锁 (002697.SZ)：一季度业绩表现良好，主营业务与投资收益双增》等。

2.2.14、科笛-B：2023 年营收超预期，在研管线有望落地贡献增量

2023 年营收同比+1110.8%超市场预期，现金储备充裕。公司 2023 年实现营收 1.38 亿元（同比+1110.8%），单 Q4 实现营收 0.73 亿元，超出市场预期，主因毛发及护肤品管线快速放量；2023 年实现归母净利润-19.64 亿元。截至 2023 年底，现金结余约 12.7 亿元，储备充裕。我们认为，公司深筑消费+研发双壁垒，短期毛发和护肤品管线有望快速放量；中长期管线推进叠加积极外拓带来高成长。

毛发及护肤品管线均实现快速放量，经调整净亏损可控。分板块看，2023 年毛发管线收入超过 9600 万元（+933%），其中核心单品法国小白管收入约 7000 万元，占毛发收入的比例约为 73%；护肤品管线收入超过 4100 万元，主要贡献来自于欧玛品牌仅 2023Q4 一个季度的销售收入。盈利能力方面，2023 年毛利率为 51.6%（-18.2pct），主要是由于产品结构的变化（新增护肤品管线毛利率低于原有毛发管线）。剔除受可转换可赎回优先股公允价值变动、上市开支、股权激励费用摊销等一次性开支及非

经营层面费用的影响后，2023 年公司经调整净亏损为 3.29 亿元，处于可控范围。

商业化能力有望持续验证，在研管线有望顺利落地贡献增量。产品：毛发板块，法国小白管霸榜天猫/京东海外皮肤用药 Top1，天猫科笛海外旗舰店复购率达 30% 以上，客户粘性强；青丝几何依托完善产品矩阵提供多样化组合方案，毛发管线第二曲线快速启动。护肤板块欧玛表现亮眼，2023 年双 11 大单品橄榄修护精华跻身多个榜单前列，公司商业化能力有望持续验证。营销：全域种草，开展线上+线下、B 端+C 端全方位营销活动，推动品牌势能不断提升。在研管线：多款在研管线进度顺利，其中重磅管线外用米诺环素泡沫剂、外用非那雄胺喷雾剂分别预计于 2024、2025 年顺利落地，为公司成长提供新增量。

详见开源零售 2024 年 3 月 6 日首次覆盖报告《科笛-B (2487.HK)：深筑研发+消费双壁垒，打造领先一体化皮肤学平台》和 2024 年 3 月 30 日信息更新报告《科笛-B (2487.HK)：2023 年营收超预期，在研管线有望落地贡献增量》等。

2.2.15、百果园集团：渠道规模稳健扩张，2024 年转向高质量增长战略

公司 2023 年营收同比+0.7%，归母净利润同比+11.9%。公司发布年报：2023 年实现营收 113.91 亿元（同比+0.7%）、归母净利润 3.62 亿元（同比+11.9%）。我们认为，公司推出十年战略，持续强化渠道、供应链和品牌形象等核心竞争力，未来加盟连锁门店作为经营压舱石贡献稳定增长，ToB 业务有望打开新的增长空间。

2023 年构建三大事业群促进集团整体发展，渠道规模稳健扩张。2023 年，集团战略性优化业务运营的组织结构，将部门重组为零售事业群、2B 事业群、以及品类事业群三大事业群，以更好配合集团长期增长目标，提高效率。（1）零售事业群：2023 年净开店 443 家（加盟净开 450 家，直营净关 7 家），期末总店数达 6093 家；此外，OMO 模式持续发展，会员数累计达 8391 万（同比+13%），付费会员数达 117 万（同比+21%），线上渠道占订单总量约 27.6%。（2）2B 事业群：2023 年 11 月，公司实现对深圳般果控股；深圳般果 2023 年商品交易总额达 30.68 亿元，未来有望加强协同效应，扩大 2B 领域的市场份额。（3）品类事业群：2023 年，公司招牌及 A 级水果销售额占门店零售总额 66.5%，自有品牌水果零售额占门店零售总额 14.0%，招牌果自有产品品牌总数达 37 个。盈利能力方面，公司 2023 年毛利率为 11.5%(-0.1pct)，销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.2%/2.8%/1.3%/0.1%，同比分别 -0.2pct/-0.1pct/-0.3pct/-0.1pct。

2024 年转向高质量增长战略，强化渠道、供应链和品牌形象等核心竞争力。2024 年，公司计划转向高质量增长战略，通过策略焕新、招牌果发力、水果礼盒打造等方式全面提升品牌形象，从而进一步提升零售门店盈利能力，积极拓展 2B 经销渠道，优化供应链体系，加快全运营及产业数字化建设。

详见开源零售 2024 年 2 月 6 日首次覆盖报告《百果园集团 (2411.HK)：水果零售龙头，发布黄金十年战略、正式扬帆起航》和 2024 年 3 月 30 日信息更新报告《百果园集团 (2411.HK)：渠道规模稳健扩张，2024 年转向高质量增长战略》。

2.2.16、巨子生物：2023 年归母净利润+45%，重组胶原龙头再创佳绩

2023 年归母净利润+44.9%，重组胶原蛋白龙头展现强 α。公司发布年报：2023 年实现营收 35.24 亿元（同比+49.0%，下同），归母净利润 14.52 亿元（+44.9%），行业承压背景下增长亮眼。公司是重组胶原蛋白龙头，护肤业务高增、III 类械产品落地在即。

可复美表现亮眼体量已近 30 亿元，线上渠道扩张带动销售费用率小幅提升。2023 年全年，分品类看，护肤品/敷料/保健食品及其他分别实现营收 26.47 亿元/8.61 亿元/0.16 亿元，同比分别+69.5%/+13.2%/-62.5%。分品牌看，可复美实现营收 27.88 亿元（+72.9%），大单品胶原棒次抛表现亮眼；可丽金实现营收 6.17 亿元（-0.3%），品牌调整背景下略显承压。分渠道看，直销/经销分别实现营收 24.21 亿元/11.04 亿元，同比分别+72.7%/+14.6%；受益于线上多平台布局及精细化运营，直销渠道中线上 DTC 店铺实现营收 21.55 亿元（+77.5%）。盈利能力方面，2023 年毛利率为 83.6%（-0.08pct），受销售成本提升及产品类型扩充影响略下滑。此外，2023 年公司销售/管理/研发费用率分别为 33.0%/2.7%/2.1%，同比分别+3.2pct/-2.0pct/+0.3pct，线上直销渠道扩张带动销售费用率小幅提升。

重组胶原蛋白龙头多维发力，强化核心竞争力实现长期增长。产品端：可复美品牌明星单品胶原棒次抛表现持续亮眼，胶原乳、舒舒贴、秩序系列等新品有望助力破圈贡献增长；可丽金品牌持续丰富产品矩阵，未来将加强公域渠道建设及投入力度；此外公司将继续发力 III 类械产品临床、报批工作。渠道端：持续拓展全渠道布局，通过线下店、线上电商/社媒实现多维触达消费者。研发端：2023 年新获专利 13 项，分子库中已储备超 40 种胶原分子，保持领先地位。此外，股权激励计划绑定核定员工，有望强化公司发展内生动力。

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 2024 年 3 月 27 日信息更新报告《**巨子生物 (2367.HK)：2023 年归母净利润+45%，重组胶原龙头再创佳绩**》等。

2.2.17、豫园股份：珠宝时尚业务稳健增长，古韵金销售表现亮眼

豫园股份 2023 年营收同比+15.83%，归母净利润同比-45.00%。公司 2023 年实现营收 581.47 亿元（同比+15.83%）、归母净利润 20.24 亿元（同比-45.00%），利润下滑主要系公司处置非核心资产项目产生的投资收益同比减少所致；拟每 10 股派发现金红利 1.90 元。公司珠宝板块持续增长，“产业运营+产业投资”双轮驱动，贯彻“东方生活美学”战略，推进新兴消费赛道深化布局。

珠宝时尚业务稳健增长，古韵金销售表现亮眼彰显产品力。2023 年公司珠宝时尚业务实现营收 367.27 亿元（同比+11.1%），稳健增长；业务毛利率 7.86% 同比下降 0.56pct，其中，黄金饰品零售/批发业务毛利率分别为 14.9%/5.6%，分别同比+0.6pct/+0.2pct。报告期内，公司净增“老庙”和“亚一”珠宝门店共 429 家，延续较快展店节奏，期末两大品牌门店合计已达 4994 家。产品方面，共上新 329 个 SKU，古韵金产品销售达 89 亿元（同比+71%），老庙黄金新品销售额 13.8 亿元，充分执行“东方生活美学”战略，表现亮眼。

成立东方生活美学研究院，瘦身健体合理分配各业务资源。2023 年，公司以东方生活美学研究院为抓手，推进工作机制、海内外合作机制搭建，瘦身健体将资源集中到最具竞争力和增长潜力的业务。(1) 餐饮板块：实现营收 14.21 亿元（同比+119.8%），连锁化持续加速。(2) 食品饮料板块：酒业实现营收 0.59 亿元（同比-96.7%），下降主要系 2022 年底处置金徽酒股权所致。(3) 美丽健康板块：化妆品业务实现营收 4.51 亿元（同比+6.8%），AHAVA 大中华区营收显著增长。长期看，公司践行“产业运营+产业投资”双轮驱动战略，多消费板块布局推动成长。

详见开源零售 2020 年 9 月 21 日首次覆盖报告《**豫园股份 (600655.SH)：家庭快乐消费龙头，新兴赛道蓄势待发**》和 2024 年 3 月 23 日信息更新报告《**豫园股份**》

《600655.SH》：珠宝时尚业务稳健增长，古韵金销售表现亮眼》等。

2.2.18、福瑞达：2023 年利润超预告上限，战略聚焦高质量发展可期

福瑞达 2023 年归母净利润略超业绩预告上限，后续高质量发展可期。公司 2023 年实现营收 45.79 亿元（同比-64.6%，下同）、归母净利润 3.03 亿元（+567%）、扣非归母净利润 1.39 亿元（+137%）；剥离地产业务拖累表现增长并贡献 1.42 亿元非经常性损益。我们认为公司聚焦核心业务，后续高质量发展可期。

化妆品四季度营收显著提速，除原料外其他业务盈利能力稳中有升。2023 年全年来看，化妆品：营收 24.2 亿元（+22.7%）、毛利率 62.1%（+1.2pct），其中单四季度营收 7.6 亿元（+41.2%）显著提速；颐莲、瑗尔博士分别实现营收 8.6 亿元（+20.4%）/13.5 亿元（+27.3%），增势良好；业务经营主体山东福瑞达生物股份（合并口径）净利率为 8.9%（-1.2pct）。医药：营收 5.2 亿元（+1.6%）、毛利率 53.4%（+0.4pct），承压明显。原料：营收 3.5 亿元（+23.2%）、毛利率 32.3%（-1.8pct），预计受低毛利食品级原料占比提升影响。地产及物业：营收 11.4 亿元（-88.3%）、毛利率 15.8%（+1.1pct）。此外，公司 2023 年销售/管理/研发费用率为 31.6%/4.9%/3.3%，较前三季度分别-0.5pct/+0.2pct/+0.4pct，基本稳健。

化妆品战略升级高质量发展可期，看好公司成为医药健康领军企业。化妆品：优化全域营销体系、强化技术创新储备有望赋能业务增长，另外公司推出胶原蛋白医美品牌“珂谧 KeyC”将品牌战略升级为“5+N”，后续“生美+医美”双美新生态有望助力业务高质量发展。医药：持续拓展销售渠道，并尝试线上医药新零售模式，期待业务企稳。原料：积极推进国外原料药注册、拓展应用场景，市场份额有望进一步提升。我们认为，战略重塑、人员变动落地有利于公司聚焦核心业务，看好公司未来成为医药健康领军企业。

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 2024 年 3 月 23 日信息更新报告《福瑞达（600223.SH）：2023 年利润超预告上限，战略聚焦高质量发展可期》等。

2.2.19、老凤祥：2023 年经营业绩增长稳健，全力推动高质量发展

公司发布业绩快报，2023 年营收同比+13.4%、归母净利润同比+30.2%。公司发布业绩快报：2023 年预计实现营收 714.36 亿元（+13.4%）、归母净利润 22.14 亿元（+30.2%）、扣非归母净利润 21.56 亿元（+24.8%）；单 2023Q4 营收 93.70 亿元（-1.1%）、归母净利润 2.50 亿元（-27.4%）。

2023 年主业表现基本符合预期，2023Q4 净利润主要受下属子公司诉讼拖累。据中国黄金协会统计，我国 2023 年黄金首饰消费量为 706.5 吨（+8.0%），金条及金币消费量为 299.6 吨（+15.7%），金银珠宝增速领先各商品零售类别。公司在 2023 年抓住行业机遇，坚持市场开拓力度，持续推进渠道下沉与精细化运营，实现品牌覆盖面与市占率提升，全年表现基本符合预期。而 2023Q4 归母净利润同比下滑，预计与下属子公司上海老凤祥典当有限公司与第三方的当金（1 亿元）纠纷诉讼有关，公司先前公告后续相关事项或影响 2023 年年度利润。

全力推动高质量发展三年行动计划，渠道、产品等能力持续提升。2023 年，公司深化“双百”行动综合改革，全力推动高质量发展三年行动计划：（1）渠道方面，公司着重提升“藏宝金”、“凤祥喜事”主题店布局，升级焕新零售店主题形象，全年净增销售网点 385 家，截至 2023 年末黄金珠宝核心板块营销网点总数达 5994 家；

此外，老凤祥首饰（湖北）有限公司于 2023 年 11 月在武汉市成立，作为老凤祥首个省级全资子公司有望为全国市场发展树立标杆。（2）产品方面，公司在 2023 珠宝发展大会暨海南国际珠宝展上提出将海南作为研、产、销基地以及进军国际市场的桥头堡，并与东莞生产基地在技术、工艺等方面实现互动和互补，从而促进黄金珠宝产品自主研发战略的实现。

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》和 2024 年 3 月 5 日信息更新报告《老凤祥（600612.SH）：2023 年经营业绩增长稳健，全力推动高质量发展》等。

2.2.20、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。

2.2.21、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。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。

表4：本周润本股份、华熙生物表现相对较好

证券代码	股票简称	评级	收盘价 (元)	周涨跌幅	EPS			PE		
					2023A/E	2024E	2025E	2023A/E	2024E	2025E
688363.SH	华熙生物	买入	59.92	11.85%	1.22	2.21	2.70	49	27	22
300957.SZ	贝泰妮	买入	55.35	0.00%	1.79	2.36	2.99	31	23	19
603214.SH	爱婴室	买入	13.47	6.65%	0.75	0.84	0.94	18	16	14
002697.SZ	红旗连锁	买入	5.38	1.13%	0.41	0.42	0.44	13	13	12
600612.SH	老凤祥	买入	76.89	-7.97%	4.23	4.87	5.59	18	16	14
002803.SZ	吉宏股份	买入	16.00	4.44%	0.90	1.08	1.30	18	15	12
002867.SZ	周大生	买入	16.19	-10.65%	1.20	1.37	1.58	13	12	10
300896.SZ	爱美客	买入	297.01	6.26%	8.59	11.29	14.51	35	26	20
603605.SH	珀莱雅	买入	109.10	5.31%	3.01	3.82	4.76	36	29	23
600655.SH	豫园股份	买入	5.85	-4.72%	0.52	0.74	0.82	11	8	7
600223.SH	福瑞达	买入	8.14	4.36%	0.30	0.37	0.47	27	22	17
002345.SZ	潮宏基	买入	6.15	-4.80%	0.42	0.51	0.61	15	12	10
301177.SZ	迪阿股份	买入	23.51	-0.38%	0.28	0.75	1.20	84	31	20
601933.SH	永辉超市	买入	2.28	5.07%	0.01	0.05	0.10	228	46	23
603708.SH	家家悦	买入	10.34	3.19%	0.21	0.34	0.40	49	30	26
002612.SZ	朗姿股份	买入	16.43	2.88%	0.51	0.71	0.88	32	23	19
600916.SH	中国黄金	买入	10.61	-2.57%	0.59	0.71	0.83	18	15	13
300592.SZ	华凯易佰	买入	18.30	4.87%	1.15	4.46	5.52	16	4	3
300740.SZ	水羊股份	买入	17.40	-3.97%	0.75	1.03	1.24	23	17	14
603193.SH	润本股份	买入	18.70	13.20%	0.56	0.72	0.89	33	26	21

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/4/16）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：电商零售数据、京淘淘、蝴蝶计划、半托管、618 预售等

【电商零售数据】2023 年电商销售额同比增幅达 55.9%

4 月 22 日消息，近日，据尼尔森 IQ 发布的《中国零售业发展报告》，2023 年中国快消品零售市场处于修复进程中，全渠道整体销售额同比 2022 年小幅下跌 0.04%，线上、线下渠道销售份额占比分别为 42%、58%。线上渠道中，电商 2023 年销售额同比增幅达 55.9%，其中以抖音为代表的 content 电商增速最为亮眼，抖音常客渗透率已达 39%。（来源：职业零售网公众号）

【欧莱雅】欧莱雅 2024 年第一季度实现销售额同比增长 9.4%

4 月 22 日消息，欧莱雅发布 2024 年一季度业绩数据，第一季度实现销售额同比增长 9.4%，达到 112.4 亿欧元，超过市场预期的 6.1% 增长。按地区来看，欧洲销售额同比增长 12.6% 至 33.28 亿欧元；北美地区销售额同比增长 12.3% 至 26.94 亿欧元；北亚销售额同比下滑 1.1% 至 28.34 亿欧元。（来源：亿邦动力公众号）

【京淘淘】新型电商平台京淘淘获 5 亿元天使轮融资

4 月 22 日消息，近日，上海京利宝电子商务有限公司（京淘淘）完成 5 亿元的天使轮融资，公司估值达到 30 亿元。京淘淘是集合鞋服、潮流、奢侈品、美妆、家居等多元产品线的一体化网购平台。（来源：亿邦动力公众号）

【东方甄选】东方甄选湖南专场两日累计销售额达 1.1 亿元

4 月 23 日消息，东方甄选湖南带货专场于 4 月 21 日晚间结束，据第三方数据显示，东方甄选湖南专场两日累计销售额达 1.1 亿元，成交订单量突破 180 万单。（来源：职业零售网公众号）

【蝴蝶计划】腾讯视频开始实施“蝴蝶计划”

4 月 23 日消息，腾讯视频 4 月 18 日起开始实施“蝴蝶计划”，该计划旨在鼓励更多外站新达人入驻视频号直播。对应层级的达人完成对应档位的阶段任务，即可获得电商卡激励，最高可获 150 万电商卡激励。电商卡可用于视频和直播间推流。（来源：亿邦动力公众号）

【百果园】泰国扶农营销市场机构与百果园签署合作备忘录

4 月 24 日消息，近日，百果园集团在泰国曼谷暹罗古城举办独家招牌果发布会。会上，泰国国营企业扶农营销市场机构与百果园签署合作备忘录，进一步扩大泰国农产品和消费品出口中国市场。同时，百果园与泰国当地最大的水果出口贸易商 Richfield Fresh Fruit Co.,Ltd 以及多家水果包装企业签署合作备忘录，共同做大做强市场。（来源：职业零售网公众号）

【淘工厂】淘工厂食品生鲜类目上线了“百城百味 百万爆款”计划

4 月 24 日消息，近日，淘工厂面向食品生鲜类目上线了“百城百味 百万爆款”计划，为挖掘全国各产地有质且有价格力的好吃好喝，预计未来 6 个月孵化 10000 个销量百万级的爆款，打造 30 个亿级产业带。（来源：职业零售网公众号）

【半托管】TEMU 将半托管作为重点不断完善货盘

4月24日消息，3月中旬正式上线的TEMU半托管业务，近日再开新站点：澳大利亚、新西兰。截至目前，TEMU半托管已上线9国（美国站、加拿大站、英国站、澳大利亚站、新西兰站、德国站、法国站、意大利站、西班牙站）。因非半托管时效及商品包装的局限性，2024年TEMU将会把半托管作为重点来完成货盘的完善，并给予定向扶持及补贴。（来源：亿邦动力公众号）

【Myntra】印度时尚电商平台 Myntra 在过去 12 个月内吸引了约 7500 万新用户

4月25日消息，印度时尚电商平台Myntra在过去12个月内吸引了约7500万新用户，平台月活跃用户高峰时突破6000万大关，平均每月有600万客户访问该平台30次。（来源：亿邦动力）

【华熙生物】华熙生物联合多方共同出资在海南成立 10 亿创投基金

4月25日消息，近日，华熙生物、海南自由贸易港建设投资基金有限公司、海口高新区启航南木股权投资基金合伙企业（有限合伙）、北海光和创业投资有限公司等共同出资在海南成立创投基金，出资额10亿元。（来源：36氪未来消费公众号）

【天猫】天猫围绕启动“联合生态增长计划”

4月26日消息，天猫今天再次发布经营策略新动作，围绕2024年“一切聚焦品牌增长”的目标，携手优秀天猫服务商共同启动“联合生态增长计划”，其将以生意增量为出发点，天猫与服务商在战略层面加强合作，制定联合增长和运营提升计划，通过服务商经营能力和效率的持续提升，为品牌提供更好的经营服务，助力品牌在天猫实现增长。（来源：电商报）

【盒马 NB】盒马 NB 已在上海和浙江开出了 8 家新店

4月26日消息，五一黄金周前，盒马NB已经在上海和浙江开出了8家新店。截至目前，盒马NB已在杭州布局9家门店。日前，位于临安人民广场地下一层的盒马NB店正式开业。在陆续开店的过程中，盒马NB的店面装修和商品选择也在不断地优化升级，店铺宽敞通透，商品愈发丰富。（来源：职业零售网公众号）

【视频号】本地生活行业商家可申请入驻本地生活业务类型的视频号小店

4月26日消息，视频号官方近日正式发布公告称，本地生活行业商家可申请入驻本地生活业务类型的视频号小店，目前店铺分为两种类型，即单店、连锁店。官方主要划定了两大行业类目作为本地生活的准入类目，包括餐饮行业（正餐、快餐、饮品等）以及酒旅行业（住宿、景区、客运），不同类目的本地生活的资质要求不同。（来源：亿邦动力公众号）

【618 预售】2024 年 618 淘宝、京东均取消预售机制

4月26日消息，2024年618期间，淘宝、京东均取消预售机制。一份淘宝招商文件显示，淘宝618的营销节奏将更为前置。具体而言，4月下旬至5月上旬为“前站”，蓄水和造势；5月中下旬进入618第一波，用户召回成交；5月31日晚8点至6月20日是618第二波；结合多个日常促销活动，全周期时长可达近两个月。（来源：职业零售网公众号）

3.2、公司公告：多家公司发布 2023 年年报等

星徽股份：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 22 日公告，公司 2023 年实现营业收入 16.26 亿元，同比下降 30.85%；归母净利润-0.76 亿元；基本每股收益-0.19 元。

星徽股份：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 22 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 3.67 亿元，同比下降 21.49%；归母净利润 464.90 万元，同比下降 4.32%；基本每股收益 0.01 元。

朗姿股份：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 22 日公告，公司 2023 年实现营业收入 51.45 亿元，同比增加 24.41%；归母净利润 2.25 亿元，同比增加 953.37%；基本每股收益 0.51 元。

上海家化：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 22 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 19.05 亿元，同比下降 3.76%；归母净利润 2.56 亿元，同比增加 11.18%；基本每股收益 0.38 元。

锦波生物：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 22 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 2.26 亿元，同比增加 76.09%；归母净利润 1.01 亿元，同比增加 135.72%；基本每股收益 0.38 元。

倍加洁：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 22 日公告，公司 2023 年实现营业收入 10.66 亿元，同比增加 1.58%；归母净利润 0.93 亿元，同比下降 4.93%；基本每股收益 0.92 元。

华东医药：关于公司 HDM1005 注射液药品临床试验申请已获得美国 FDA 批准

根据公司 4 月 22 日公告，公司全资子公司中美华东收到美国 FDA 通知，由中美华东申报的 HDM1005 注射液药品临床试验申请已获得美国 FDA 批准，可在美国开展 I 期临床试验。临床前研究显示，HDM1005 可通过激活 GLP-1 受体和 GIP 受体，促进胰岛素释放，抑制食欲，发挥显著的改善糖耐量、降糖和减重效果。

中国中免：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 23 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 188.07 亿元，同比下降 9.45%；归母净利润 23.06 亿元，同比增加 0.25%；基本每股收益 1.11 元。

合肥百货：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 23 日公告，公司 2023 年实现营业收入 66.88 亿元，同比增加 6.13%；归母净利润 2.64 亿元，同比增加 54.39%；基本每股收益 0.51 元。

水羊股份：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 23 日公告，公司 2023 年实现营业收入 44.93 亿元，同比下降 4.86%；归母净利润 2.94 亿元，同比增加 135.42%；基本每股收益 0.76 元。

水羊股份：公司发布 2024 年一季报

根据公司4月23日公告,公司2024年第一季度实现营业收入10.32亿元,同比下降1.36%;归母净利润0.4亿元,同比下降23.25%;基本每股收益0.10元。

中兴商业:公司发布2024年一季度报

根据公司4月23日公告,公司2024年第一季度实现营业收入2.13亿元,同比下降4.00%;归母净利润0.15亿元,同比下降36.82%;基本每股收益0.04元。

珀莱雅:关于公司可转债获批公告

根据公司4月23日公告,公司获中国证监会批准,向原股东配售及社会公众公开发行可转换公司债券751.71万张,每张面值为人民币100.00元,共计募集资金7.52亿元。该可转债已于2022年1月4日在上海证券交易所上市。

润本股份:公司发布2023年年报

根据公司4月24日公告,公司2023年实现营业收入10.33亿元,同比增加20.66%;归母净利润2.26亿元,同比增加41.23%;基本每股收益0.64元。

润本股份:公司发布2024年一季度报

根据公司4月24日公告,公司2024年第一季度实现营业收入1.67亿元,同比增加10.02%;归母净利润0.35亿元,同比增加67.93%;基本每股收益0.09元。

爱美客:公司发布2024年一季度报

根据公司4月24日公告,公司2024年第一季度实现营业收入8.08亿元,同比增加28.24%;归母净利润5.27亿元,同比增加27.38%;基本每股收益2.45元。

江苏国泰:公司发布2023年年报

根据公司4月24日公告,公司2023年实现营业收入371.17亿元,同比下降13.22%;归母净利润16.03亿元,同比下降6.95%;基本每股收益0.99元。

江苏吴中:公司发布2023年年报

根据公司4月24日公告,公司2023年实现营业收入22.40亿元,同比增加10.55%;归母净利润-0.72亿元;基本每股收益-0.10元。

江苏吴中:公司发布2024年一季度报

根据公司4月24日公告,公司2024年第一季度实现营业收入7.03亿元,同比增加14.97%;归母净利润505.91万元,同比下降82.03%;基本每股收益0.01元。

华凯易佰:公司发布2024年一季度报

根据公司4月24日公告,公司2024年第一季度实现营业收入16.97亿元,同比增加23.05%;归母净利润0.82亿元,同比增加7.67%;基本每股收益0.28元。

三态股份:公司发布2024年一季度报

根据公司4月24日公告,公司2024年第一季度实现营业收入3.89亿元,同比下降0.51%;归母净利润0.30亿元,同比下降19.03%;基本每股收益0.04元。

致欧科技:公司发布2024年一季度报

根据公司4月24日公告,公司2024年第一季度实现营业收入18.42亿元,同比增加45.30%;归母净利润1.00亿元,同比增加15.06%;基本每股收益0.25元。

安克创新:公司发布2023年年报

根据公司4月24日公告,公司2023年实现营业收入175.07亿元,同比增加22.85%;归母净利润16.15亿元,同比增加41.22%;基本每股收益3.97元。

孩子王:公司发布2023年年报

根据公司4月24日公告,公司2023年实现营业收入87.52亿元,同比增加2.73%;归母净利润1.05亿元,同比下降13.92%;基本每股收益0.10元。

孩子王:公司发布2024年一季报

根据公司4月24日公告,公司2024年第一季度实现营业收入21.94亿元,同比增加4.64%;归母净利润0.12亿元,同比增加53.55%;基本每股收益0.01元。

孩子王:关于公司回购注销第一类限制性股票

根据公司4月24日公告,公司拟回购注销18名激励对象合计持有的本次不能解除限售的34.97万股第一类限制性股票,第一类限制性股票的回购价格为5.42元/股。

敷尔佳:公司发布2023年年报

根据公司4月25日公告,公司2023年实现营业收入19.34亿元,同比增长9.29%;归母净利润7.49亿元,同比下降11.56%;基本每股收益1.99元。

敷尔佳:公司发布2024年一季报

根据公司4月25日公告,公司2024年第一季度实现营收4.09亿元,同比增长9.65%;归母净利润1.52亿元,同比下降4.77%;基本每股收益0.38元。

鼎龙科技:公司发布2023年年报

根据公司4月25日公告,公司2023年实现营业收入7.42亿元,同比下降10.74%;归母净利润1.74亿元,同比增长15.54%;基本每股收益0.99元。

鼎龙科技:公司发布2024年一季报

根据公司4月25日公告,公司2024年第一季度实现营收1.47亿元,同比下降23.34%;归母净利润0.42亿元,同比下降12.39%;基本每股收益0.18元。

焦点科技:公司发布2024年一季报

根据公司4月25日公告,公司2024年第一季度实现营收3.82亿元,同比增长11.05%;归母净利润0.77亿元,同比增长57.92%;基本每股收益0.24元。

博士眼镜:公司发布2024年一季报

根据公司4月25日公告,公司2024年第一季度实现营收2.96亿元,同比下降4.47%;归母净利润0.25亿元,同比下降32.85%;基本每股收益0.14元。

南极电商:公司发布2024年一季报

根据公司4月25日公告,公司2024年第一季度实现营收7.15亿元,同比增长16.99%;

归母净利润 0.48 亿元，同比增长 33.92%；基本每股收益 0.02 元。

新华百货：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 18.84 亿元，同比增长 2.32%；归母净利润 0.82 亿元，同比下降 2.33%；基本每股收益 0.36 元。

苏美达：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 237.45 亿元，同比下降 23.41%；归母净利润 2.66 亿元，同比增长 5.09%；基本每股收益 0.20 元。

华致酒行：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 41.33 亿元，同比增长 10.42%；归母净利润 1.30 亿元，同比增长 28.24%；基本每股收益 0.31 元。

普门科技：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 3.06 亿元，同比增长 10.06%；归母净利润 1.07 亿元，同比增长 21.69%；基本每股收益 0.25 元。

江苏国泰：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 80.80 亿元，同比下降 0.57%；归母净利润 2.13 亿元，同比下降 31.93%；基本每股收益 0.13 元。

富森美：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 3.80 亿元，同比下降 2.46%；归母净利润 1.87 亿元，同比下降 16.51%；基本每股收益 0.25 元。

周大生：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2023 年实现营业收入 162.90 亿元，同比增长 46.52%；归母净利润 13.16 亿元，同比增长 20.67%；基本每股收益 1.21 元。

周大生：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 50.70 亿元，同比增长 23.01%；归母净利润 3.41 亿元，同比下降 6.61%；基本每股收益 0.31 元。

贝泰妮：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2023 年实现营业收入 55.22 亿元，同比增长 10.14%；归母净利润 7.57 亿元，同比下降 28.02%；基本每股收益 1.79 元。

贝泰妮：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 10.97 亿元，同比增长 27.06%；归母净利润 1.77 亿元，同比增长 11.74%；基本每股收益 0.42 元。

华东医药：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 25 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 104.11 亿元，同比增长 2.93%；归母净利润 8.62 亿元，同比增长 14.18%；基本每股收益 0.49 元。

华东医药：关于公司申报的三类医疗器械 MaiLi Extreme 注册申请获得受理

根据公司 4 月 25 日公告，公司全资子公司欣可丽美学（上海）医疗科技有限公司收到国家药品监督管理局签发的《受理通知书》，其申报的三类医疗器械含利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶 MaiLi Extreme 注册申请获得受理。MaiLi Extreme 是 MaiLi 系列中含透明质酸浓度最高、丰盈能力最强的一款，注射后可起到即时填充塑形、迅速改善颞部后缩的效果。

安克创新：公司发布 2024 年一季度报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 43.78 亿元，同比增加 30.09%；归母净利润 3.10 亿元，同比增加 1.60%；基本每股收益 0.76 元。

赛维时代：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 65.64 亿元，同比增加 33.70%；归母净利润 3.36 亿元，同比增加 81.62%；基本每股收益 0.89 元。

曼卡龙：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 19.23 亿元，同比增加 19.44%；归母净利润 0.80 亿元，同比增加 47.53%；基本每股收益 0.35 元。

曼卡龙：公司发布 2024 年一季度报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 5.00 亿元，同比增加 45.12%；归母净利润 0.32 亿元，同比增加 21.07%；基本每股收益 0.76 元。

永辉超市：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 786.42 亿元，同比下降 12.71%；归母净利润-13.29 亿元；基本每股收益-0.15 元。

永辉超市：公司发布 2024 年一季度报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 216.65 亿元，同比下降 8.98%；归母净利润 7.36 亿元，同比增加 4.57%；基本每股收益 0.76 元。

丸美股份：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 22.26 亿元，同比增加 28.52%；归母净利润 1.11 亿元，同比增加 40.62%；基本每股收益 0.28 元。

丸美股份：公司发布 2024 年一季度报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 6.61 亿元，同比增加 38.73%；归母净利润 3.10 亿元，同比增加 1.60%；基本每股收益 0.76 元。

壹网壹创：公司发布 2024 年一季度报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 2.82 亿元，同比增加 1.22%；归母净利润 0.29 亿元，同比下降 31.29%；基本每股收益 0.12 元。

丽尚国潮：公司发布 2024 年一季度报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 1.93 亿元，同比下降

19.54%；归母净利润 0.63 亿元，同比增加 160.15%；基本每股收益 0.08 元。

丽尚国潮：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 8.80 亿元，同比增加 16.39%；归母净利润 0.83 亿元，同比下降 4.30%；基本每股收益 0.11 元。

东百股份：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 4.89 亿元，同比下降 5.40%；归母净利润 0.38 亿元，同比增加 17.55%；基本每股收益 0.04 元。

豫园股份：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 172.21 亿元，同比增加 12.56%；归母净利润 1.80 亿元，同比下降 43.48%；基本每股收益 0.05 元。

海宁皮城：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 2.51 亿元，同比下降 15.64%；归母净利润 0.59 亿元，同比下降 51.83%；基本每股收益 0.05 元。

天虹股份：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 33.40 亿元，同比下降 1.30%；归母净利润 1.49 亿元，同比下降 28.34%；基本每股收益 0.13 元。

爱婴室：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 8.06 亿元，同比增加 6.42%；归母净利润 630.69 万元，同比增加 135.29%；基本每股收益 0.04 元。

王府井：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 33.08 亿元，同比下降 1.74%；归母净利润 2.02 亿元，同比下降 10.86%；基本每股收益 0.18 元。

*ST 美谷：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 2.75 亿元，同比下降 15.63%；归母净利润-0.24 亿元；基本每股收益-0.03 元。

*ST 美谷：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 13.64 亿元，同比增加 0.61%；归母净利润-3.43 亿元；基本每股收益-0.45 元。

爱施德：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 921.60 亿元，同比增加 0.80%；归母净利润 6.55 亿元，同比下降 10.26%；基本每股收益 0.53 元。

爱施德：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 216.54 亿元，同比下降 13.38%；归母净利润 1.68 亿元，同比下降 3.89%；基本每股收益 0.14 元。

潮宏基：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 59.00 亿元，同比增加 33.56%；归母净利润 3.33 亿元，同比增加 67.41%；基本每股收益 0.38 元。

潮宏基：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营业收入 17.96 亿元，同比增加 17.87%；归母净利润 1.31 亿元，同比增加 5.47%；基本每股收益 0.15 元。

迪阿股份：公司发布 2023 年年报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2023 年实现营业收入 21.80 亿元，同比下降 40.78%；归母净利润 0.69 亿元，同比下降 90.54%；基本每股收益 0.17 元。

迪阿股份：公司发布 2024 年一季报

根据公司 4 月 26 日公告，公司 2024 年第一季度实现营收 4.26 亿元，同比下降 39.52%；归母净利润 0.29 亿元，同比下降 70.81%；基本每股收益 0.07 元。

表 5：零售公司大事提醒：关注多家公司业绩披露等

日期	公司名称	重大事项
4 月 29 日	中国黄金	年报及一季报预计披露日期
4 月 29 日	莱百股份	年报及一季报预计披露日期
4 月 29 日	爱美客	分红
4 月 29 日	锦波生物	分红
4 月 30 日	吉宏股份	分红
4 月 30 日	重庆百货	一季报预计披露日期
4 月 30 日	华熙生物	年报及一季报预计披露日期
4 月 30 日	老凤祥	一季报预计披露日期
4 月 30 日	朗姿股份	一季报预计披露日期
4 月 30 日	福瑞达	一季报预计披露日期

资料来源：Wind、开源证券研究所

表 6：零售行业大事提醒：2024 第七届上海国际网红品牌博览会暨电商选品会等

日期	主题	重大事项
5 月 6 日	电商	2024 第七届上海国际网红品牌博览会暨电商选品会
5 月 13 日	电商	第 14 届中国国际电子商务博览会
5 月 15 日	美妆	2024 第四十届北京国际美容化妆品博览会
5 月 15 日	电商	2024 广州直播电商展
5 月 22 日	美妆	2024 第 28 届上海美博会 CBE
5 月 30 日	零售	2024 年广州国际智慧零售博览会（广东无人零售展览会）
5 月 31 日	零售	2024 第 11 届亚洲自助售货及智慧零售博览交易会
6 月 6 日	珠宝首饰	2024 上海国际珠宝首饰展览会
6 月 16 日	电商	2024 世界跨境电商大会
6 月 26 日	消费	2024 深圳国际自有品牌展暨新消费品展

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