

商贸零售

2024年06月02日

关注胖东来帮扶永辉超市等超市企业调改

——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（分析师）

huangzepeng@kysec.cn

luozheng@kysec.cn

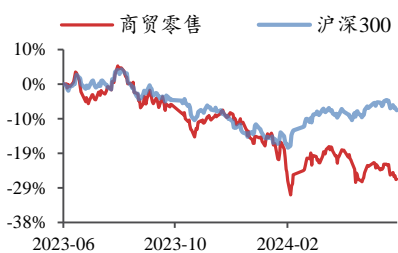
yangbowei@kysec.cn

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

《618 大促进行中，重组胶原蛋白热度不减—行业周报》-2024.5.26

《618 大促在即，关注线上消费恢复及国货美妆表现—行业周报》-2024.5.19

《4 月社零同比+2.3%，社会消费整体平稳运行—行业点评报告》-2024.5.18

● 胖东来启动永辉超市调改帮扶工作，推进门店全面变革

本周（5月27日），河南永辉超市公众号宣布，胖东来（全称为胖东来商贸集团）等对永辉超市进行帮扶、全面调改的首家门店为郑州永辉信万广场店，调改内容包含商品、价格、环境、员工、营业时间等多方面，预计耗时20日左右；根据大河财立方信息，该店闭店前日均营收约16万元，调改后日均营收初步期望值为80万元。而在此之前，胖东来于2024年4月启动对步步高超市的帮扶工作，首店调改效果验证良好。胖东来作为我国超市行业的明星企业，经营近三十年，现有线下门店共14家，根据于东来本人讲话，2023年公司估计营收超百亿元，利润约三四亿元，品牌影响力全国“出圈”。作为区域性零售龙头品牌，胖东来在近年行业整体承压的大环境下脱颖而出，呈现出旺盛生命力，核心原因在于其贯彻“以人为本”的企业文化，对内善待员工，对外用心服务顾客。胖东来为消费者提供良好情绪价值，当下互联网高度发达的社交媒体则助其以更快速度在更大范围内“出圈”，口碑营造与客流增长间形成正向循环。我们认为，胖东来的经营理念及商业模式给传统超市企业的变革提供了新思路，后续进展值得关注。

● 行业关键词：EDA 集团、哈三联、TikTok、天猫 618、盒马生活服务

【EDA 集团】跨境电商供应链服务企业 EDA 集团正式于港交所上市。

【哈三联】药企哈三联宣布正式进军美妆领域。

【TikTok】TikTok 重塑联盟营销模式，目标创造 10 亿购物影响者。

【天猫 618】天猫 618 开售 185 个品牌成交破亿，珀莱雅迈入十亿俱乐部。

【盒马生活服务】盒马生活服务首次正式对外招商。

● 板块行情回顾

本周（5月27日-5月31日），商贸零售指数数报收1694.16点，下跌1.48%，跑输上证综指（本周下跌0.07%）1.41个百分点，板块表现在31个一级行业中位居第23位。零售各细分板块中，本周超市板块涨幅最大，2024年年初至今钟表珠宝板块领跑。个股方面，本周星徽股份（+12.5%）、新讯达（+12.0%）、凯淳股份（+11.6%）涨幅靠前。

● 投资建议：新增重点推荐丸美股份

投资主线一（黄金珠宝）：关注受益金价上涨、具备“稳增长+高股息”属性的黄金珠宝龙头品牌，重点推荐潮宏基、周大生、老凤祥、中国黄金等；

投资主线二（化妆品）：关注把握细分结构性机会且综合实力强的国货美妆品牌，重点推荐丸美股份（新增）、润本股份、珀莱雅、巨子生物等；

投资主线三（医美）：关注差异化医美产品上游厂商及医美机构龙头，重点推荐医美产品端爱美客、科笛-B，医美机构端朗姿股份；

投资主线四（跨境电商）：关注顺应海外市场消费降级和线上化趋势、具备强运营能力的跨境电商头部卖家，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：关注胖东来帮扶永辉超市等超市企业调改.....	6
2.1、 行业动态：胖东来启动永辉超市调改帮扶工作，推进门店全面变革.....	6
2.2、 新增重点推荐丸美股份.....	8
2.2.1、 丸美股份：老牌国货万象更“芯”，未来高质量增长可期.....	10
2.2.2、 老凤祥：一季度经营稳健，金价上涨助推盈利能力持续提升.....	10
2.2.3、 福瑞达：扣非归母净利润高增，聚焦大健康高质量发展可期.....	11
2.2.4、 华熙生物：2024Q1 利润有所回暖，期待公司变革完成焕新生.....	11
2.2.5、 中国黄金：一季度业绩增长良好，渠道端深耕细作夯实基本盘.....	12
2.2.6、 潮宏基：一季度高基数下实现稳健增长，全年继续快速拓店.....	13
2.2.7、 周大生：一季度有所承压，关注长期“稳增长+高股息”属性.....	13
2.2.8、 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.....	14
2.2.9、 润本股份：盈利能力持续提升，推新品拓渠道放量可期.....	14
2.2.10、 华凯易佰：一季度销售良好，毛利率同比下降影响利润增速.....	15
2.2.11、 爱美客：一季度经营业绩符合预期，看好医美龙头长期成长.....	15
2.2.12、 家家悦：2024Q1 经营业绩稳健增长，计划加快新业态布局.....	16
2.2.13、 珀莱雅：经营持续高增长超预期，产品+品牌+渠道全面发力.....	17
2.2.14、 周大福：战略聚焦经营质量提升，主动控制拓店进程.....	17
2.2.15、 科笛-B：2023 年营收超预期，在研管线有望落地贡献增量.....	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
3、 零售行业动态追踪.....	20
3.1、 行业关键词：EDA 集团、哈三联、TikTok、天猫 618、盒马生活服务等等.....	20
3.2、 公司公告：关注多家公司年度权益分派实施公告等.....	22
4、 风险提示.....	23

图表目录

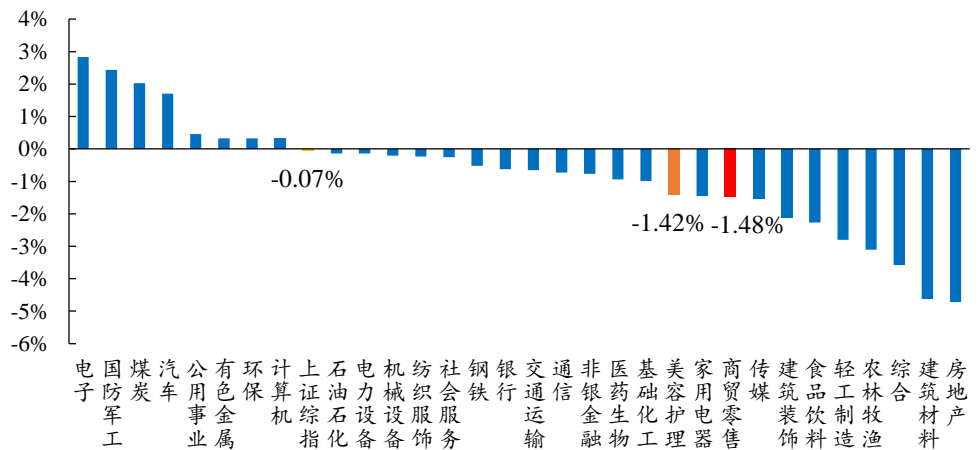
图 1： 本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 23 位.....	4
图 2： 本周零售行业（商贸零售）指数下跌 1.48%.....	4
图 3： 2024 年年初至今（商贸零售）指数下跌 13.97%.....	4
图 4： 本周超市板块涨幅最大，为 3.05%.....	5
图 5： 2024 年年初至今钟表珠宝板块跌幅最小，为 0.24%.....	5
图 6： 胖东来启动对永辉超市的调改帮扶工作.....	6
图 7： 胖东来对步步高帮助首店选为步步高超市梅溪店.....	6
图 8： 郑州永辉信万广场店调改预计耗时 20 日左右.....	6
图 9： 永辉超市引入胖东来调改寻求门店经营提振方向.....	6
图 12： 胖东来切实贯彻“以人为本”的企业文化.....	7
图 13： 胖东来关注顾客购物体验，提供情绪价值.....	7
表 1： 本周零售行业星徽股份、新迅达、凯淳股份等涨幅靠前.....	5
表 2： 本周零售行业退市商城、*ST 人乐、ST 联络等跌幅靠前.....	5
表 3： 重点推荐丸美股份（新增）、潮宏基、周大生、珀莱雅、巨子生物、润本股份、科笛-B 等.....	8
表 4： 本周永辉超市、润本股份表现相对较好.....	19

表 5: 零售公司大事提醒: 关注多家公司业绩发布会等.....	22
表 6: 零售行业大事提醒: 2024 上海国际珠宝首饰展览会等.....	23

1、零售行情回顾

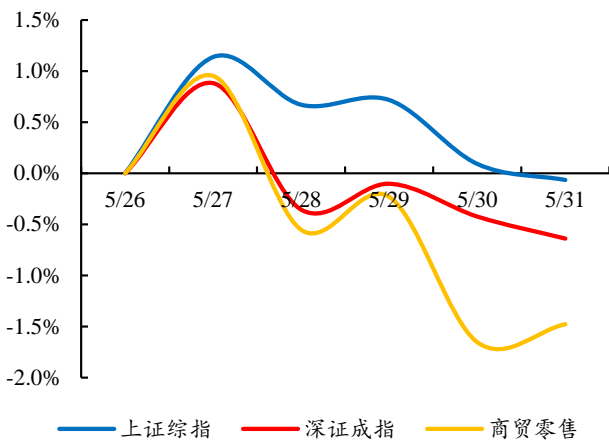
本周（5月27日-5月31日）A股下跌，零售行业指数下跌1.48%。上证综指报收3086.81点，周累计下跌0.07%；深证成指报收9364.38点，周下跌0.64%；本周全部31个一级行业中，表现排名前三位的分别为电子、国防军工和煤炭。零售行业指数（参照商贸零售指数）本周报收1694.16点，周跌幅为1.48%，在所有一级行业中位列第23位。2024年年初至今，零售行业指数下跌13.97%，表现弱于大盘（2024年年初至今上证综指累计上涨3.76%）。

图1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第23位



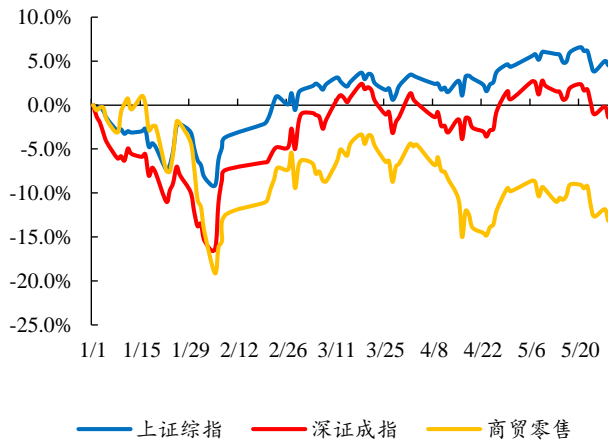
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售行业（商贸零售）指数下跌1.48%



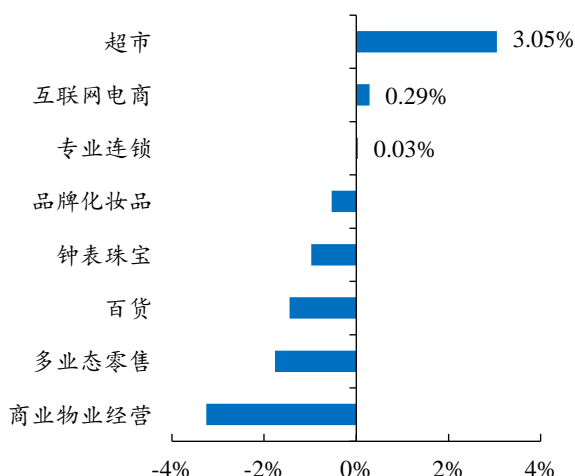
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024年年初至今（商贸零售）指数下跌13.97%

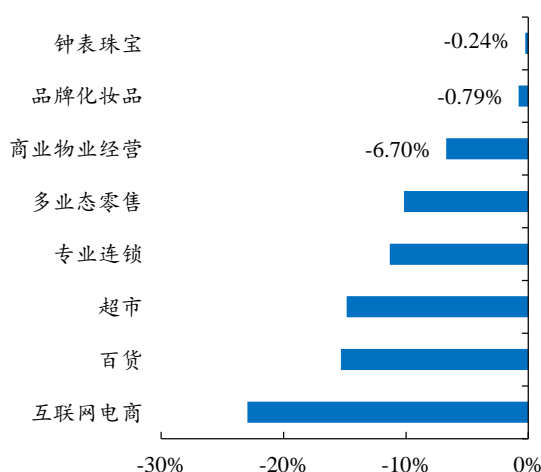


数据来源：Wind、开源证券研究所

零售各细分板块中，超市板块本周涨幅最大；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3个子板块上涨，其中超市板块涨幅最大，周涨幅为3.05%；2024年全年来看，钟表珠宝板块年初至今累计跌幅为0.24%，在零售行业各细分板块中相对较好。

图4：本周超市板块涨幅最大，为 3.05%


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 0.24%


数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周星徽股份、新迅达、凯淳股份涨幅靠前。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 18 家公司上涨、73 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是星徽股份、新迅达、凯淳股份，周涨幅分别为 12.5%、12.0%和 11.6%。本周跌幅靠前公司为退市商城、*ST 人乐、ST 联络。

表1：本周零售行业星徽股份、新迅达、凯淳股份等涨幅靠前

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	300464.SZ	星徽股份	4.33	12.5%	63.3%	-28.1%	跨境电商
2	300518.SZ	新迅达	9.27	12.0%	35.8%	-45.7%	电商服务
3	301001.SZ	凯淳股份	19.82	11.6%	103.3%	-22.4%	电商服务
4	601933.SH	永辉超市	2.63	11.0%	7.9%	-6.7%	超市
5	000829.SZ	天音控股	8.17	9.4%	9.8%	-14.4%	专业连锁III
6	300792.SZ	壹网壹创	17.90	5.9%	25.0%	-24.8%	电商服务
7	002640.SZ	跨境通	2.32	4.0%	41.9%	-38.0%	跨境电商
8	301110.SZ	青木股份	43.38	3.6%	21.9%	7.9%	电商服务
9	600729.SH	重庆百货	26.84	2.7%	7.7%	-4.8%	多业态零售
10	002091.SZ	江苏国泰	7.53	2.3%	3.2%	-3.8%	贸易III

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/5/31）

表2：本周零售行业退市商城、*ST 人乐、ST 联络等跌幅靠前

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	退市商城	0.36	-81.9%	20.6%	-96.4%	百货
2	002336.SZ	*ST 人乐	3.37	-19.6%	10.1%	-74.8%	超市
3	002280.SZ	ST 联络	0.86	-14.9%	10.6%	-67.0%	跨境电商
4	000861.SZ	海印股份	1.41	-8.4%	7.9%	-29.5%	商业物业经营
5	002251.SZ	*ST 步步高	3.49	-8.2%	8.6%	-13.6%	超市

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/5/31）

2、零售观点：关注胖东来帮扶永辉超市等超市企业调改

2.1、行业动态：胖东来启动永辉超市调改帮扶工作，推进门店全面变革

胖东来帮扶永辉超市全面调改，首家试点门店位于郑州。本周（5月27日），河南永辉超市公众号宣布，胖东来（全称为胖东来商贸集团）等对永辉超市进行帮扶、全面调改的首家门店确定为郑州永辉信万广场店；在此之前，胖东来于2024年4月启动了对步步高超市的帮扶工作，首家门店为步步高超市梅溪店，调改成效显著。胖东来作为我国超市行业明星企业，仅聚焦许昌及周边地区，以14家线下门店实现品牌在全国“出圈”，已成为业内上市企业争相取经的对象，其经营理念及商业模式将如何有效帮助传统超市企业实现变革值得关注。

图6：胖东来启动对永辉超市的调改帮扶工作



资料来源：联商网公众号

图7：胖东来对步步高帮助首店选为步步高超市梅溪店



资料来源：步步高超市公众号

胖东来对郑州永辉信万广场店的调改全面覆盖商品、价格、环境等方面。根据河南永辉超市公众号信息，胖东来本次对郑州永辉信万广场店计划进行全面调改，包括

- (1) 商品：保障民生需求，保留一线品牌，优选商品时注重特色、质量、时尚等；
- (2) 价格：优化采购渠道，过滤商品价格，控制合理利润；
- (3) 环境：调改卖场布局，提供安全、方便、舒适的购物环境；
- (4) 员工：提升福利待遇，如提高薪资、减少工时、增加休假等，并将超市营业时间调整为9:30-21:30。从思路看，首店调改核心为门店经营，预计耗时20日左右；根据大河财立方信息，该店闭店前日均营收约16万元，调改后日均营收初步期望值为80万元。

图8：郑州永辉信万广场店调改预计耗时20日左右



关于郑州永辉信万广场店调改说明
 5月31日起我们将闭店进入全面调改阶段
6月19日恢复正常营业
 闭店调改期间给您带来的不便，敬请谅解！

我们会尽最大努力为大家提供好商品、好环境、好服务，一定会让大家看到永辉的变化，不辜负大家对我们的期望！一起践行和传播美好的生活理念！让更多人感受到商业带来的幸福与快乐！让城市更美好！让社会更美好！

资料来源：河南永辉超市公众号

图9：永辉超市引入胖东来调改寻求门店经营提振方向



资料来源：联商网、大河财立方公众号

胖东来经营近三十年，渠道扩张克制，品牌全国“出圈”。胖东来全称为胖东来商贸集团，1997年由创始人于东来在许昌创立，前身为1995年开出的小商铺“望月楼胖子店”。从胖东来发展历程看，公司经营近三十年，以超市为主要业态，始终对渠道扩张保持克制态度，现有线下门店共14家，其中12家位于许昌市。尽管公司门店数量不显，但整体销售规模亮眼：根据于东来本人讲话，2023年公司估计实现营收超百亿元，利润三四亿元。此外，胖东来品牌影响力全国“出圈”，据新华社信息，2024年春节假期期间，许昌市11家4A级景区共接待游客约127万人次，而胖东来3家综合商超3天累计客流量就达116万人次；五一假期期间，同样3家商超的单日客流量约31万人次，再创新高。作为区域性零售龙头品牌，胖东来在近年行业整体承压的大环境下脱颖而出，呈现出旺盛生命力。

图10：胖东来共有线下门店14家

许昌时代广场：许昌市魏都区七一路277号
 许昌生活广场：许昌市魏都区南关大街42号
 许昌大众服饰：许昌市魏都区颖昌路986号
 许昌人民店：许昌市魏都区劳动路169号
 许昌魏源广场医药超市：河南省许昌市魏都区劳动路中段（魏源广场）109-112号
 许昌劳动店：许昌市魏都区劳动南路与西湖北街交叉口东南50米
 许昌金三角店：许昌市建安区新许路2号
 许昌云鼎广场：许昌市魏都区魏文路与学府街交叉口
 许昌金汇店：许昌市魏都区八一路与北大街交汇处东北角
 许昌北海店：许昌市新元大道和镜水路交叉口
 许昌天使城：许昌市魏都区八龙路与建安大道交汇处东北角
 许昌禹州店：许昌禹州市颍河大街568号
 新乡大胖：新乡市红旗区人民中路199号
 新乡生活广场：新乡市卫滨区健康路31号

资料来源：胖东来公司官网（截至2024年6月1日）

图11：许昌胖东来吸引全国消费者慕名而来



资料来源：人物公众号

胖东来品牌“出圈”背后是其独特的企业文化。从商业模式看，胖东来在产品选择、门店陈设、线下服务等多方面均有其独到之处，但根源是切实贯彻了“以人为本”的企业文化，主要体现在对内与对外两方面，（1）对内：胖东来标准化体系建立在“自由与爱”的土壤上，其员工工资薪酬在河南零售行业中都处于较高水平，同时提供带薪假期、定期学习等福利待遇，培养员工的归属感与幸福感，提高工作质量。（2）对外：胖东来关注顾客购物体验，如门店陈设方面，橙子旁有剥皮器便于试吃，冷冻柜上挂有防低温硅胶手套等，此外为保证商品质量与盈利能力的平衡，其自采比例高达80%。胖东来“以人为本”的企业文化为消费者提供良好的情绪价值，而当下互联网高度发达的社交媒体帮助其以更快速度在更大范围内“出圈”，口碑营造与客流增长之间形成正向循环，这一模式也为超市行业内其他企业提供了变革思路。

图12：胖东来切实贯彻“以人为本”的企业文化



资料来源：联商网

图13：胖东来关注顾客购物体验，提供情绪价值



资料来源：视觉志公众号

2.2、新增重点推荐丸美股份

投资主线 1：关注受益金价上涨、具备“稳增长+高股息”属性的黄金珠宝龙头品牌。 金价上涨阶段，品牌方有望从多业务环节受益；长期看，金价创新高也有望支撑行业景气度。黄金珠宝公司基于“单店销售+门店数量”双轮驱动，实现经营业绩稳健增长，“稳增长+高股息”属性凸显，且产品研发能力和信息化能力领先的头部品牌有望表现更优。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）、周大生（关注长期“稳增长+高股息”属性）、老凤祥和中国黄金等。

投资主线 2：关注把握细分结构性机会且综合实力强的国货美妆品牌。 行业温和复苏，机会与挑战并存，需重视渠道、成分、品类等结构性红利。美妆公司综合竞争力建设迫在眉睫，把握细分结构性机会且具备强产品力、运营力、营销力、品牌力的公司，有望在变化中抢占市场。本周新增推荐丸美股份（老牌国货万象更“芯”）；此外重点推荐珀莱雅、润本股份、巨子生物，及后续有望持续修复的福瑞达、水羊股份、贝泰妮、华熙生物等。

投资主线 3：关注差异化医美产品上游厂商及医美机构龙头。 长期看“渗透率+国产化率+合规化程度”多维提升逻辑未变，建议关注重组胶原蛋白、再生类、毛发类等差异化品类厂商，以及市占率&盈利能力有望同步提升的机构端龙头。重点推荐爱美客（看好差异化单品表现，未来平台化长期增长）、科笛-B、朗姿股份等。

投资主线 4：关注顺应海外消费趋势、具备强运营能力的跨境电商头部卖家。 海外消费降级和线上化趋势下，我国出海企业输出高性价比优质商品，有望受益；行业发展进入深水期，未来运营能力重要性将愈发凸显，看好头部卖家延续更优表现。重点推荐华凯易佰、吉宏股份。

表3：重点推荐丸美股份（新增）、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
603983.SH	丸美股份	化妆品	2023 年实现营收 22.26 亿元（+28.5%）、归母净利润 2.59 亿元（+48.9%）； 2024Q1 实现营收 6.61 亿元（+38.7%）、归母净利润 1.11 亿元（+40.6%）。 “人群资产”验证公司底层思维&能力万象更“芯”，未来高质量增长可期。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2023 年实现营收 714.36 亿元（+13.4%）、归母净利润 22.14 亿元（+30.2%）； 2024Q1 实现营收 256.30 亿元（+4.4%）、归母净利润 8.02 亿元（+12.0%）。 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。
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%）； 2024Q1 实现营收 8.91 亿元（-30.0%）、归母净利润 0.59 亿元（-54.4%）。 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 年实现营收 60.81 亿元（-4.4%）、归母净利润 5.87 亿元（-39.5%）； 2024Q1 实现营收 13.61 亿元（+4.2%）、归母净利润 2.43 亿元（+21.4%）。 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。
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%）； 2024Q1 实现营收 14.00 亿元（+11.4%）、归母净利润 0.82 亿元（+15.8%）。 公司拟现金收购郑州集美 100%股权，“内生+外延”双驱动下医美版图持续扩张。
600916.SH	中国黄金	珠宝首饰	2023 年实现营收 563.64 亿元（+19.6%）、归母净利润 9.73 亿元（+27.2%）； 2024Q1 实现营收 182.51 亿元（+13.1%）、归母净利润 3.63 亿元（+21.1%）。 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。
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%）；

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 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，驱动持续成长。
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%)； 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。
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； 泛皮肤病领域新星，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。

资料来源：Wind、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

9 / 25

2.2.1、丸美股份：老牌国货万象更“芯”，未来高质量增长可期

老牌国货万象更“芯”，未来高质量增长可期。丸美股份受益转型调整见效，2023年经营重回增长轨道；针对市场担忧的增长持续性和盈利能力恢复问题，我们通过对品牌人群资产指标进行观察分析，认为公司在转型过程中已实现底层思维&能力的迭代优化，未来可期。

主品牌丸美转型成功老树焕生机，PL 恋火聚焦底妆勾勒第二曲线。(1)主品牌丸美：聚焦眼部抗衰中高端差异化市场，早期以经销模式覆盖低线日化渠道，近年来顺应趋势强化线上直营建设，同时发展科技感大单品、精简长尾 SKU 持续优化货盘，推动品牌转型见效，2023 年丸美天猫旗舰店、抖音快手等线上自营渠道均实现较好增长，且小红笔、小金针大单品 GMV 均超 2 亿元。(2)第二增长曲线 PL 恋火：作为公司早前收购的韩流彩妆品牌，近年来顺应消费趋势调整定位，深耕底妆市场，2021 年成功打造大单品“看不见”粉底液后 2021-2023 年间品牌整体快速放量；通过复盘，我们认为 PL 恋火真正做到了“以消费者为中心”，深度洞察需求痛点，有望维持较快成长。

“人群资产”验证公司底层思维&能力万象更“芯”，未来高质量增长可期。公司在转型过程中作为美妆品牌方的“芯”已经实现了迭代优化，具体体现为 To C 零售思维切换以及消费者洞察能力的强化。我们借鉴抖音“人群资产经营方法论”的思路来拆解增长，并结合观测数据进行对比分析：(1)总量上，丸美 5A 人群资产规模已达 1.87 亿人，实现了较好积累；(2)结构上，更具价值的 A3 人群占比已显著提升至 37%，未来该部分“种草人群”有助于公司销售转化率提升和销售费用率优化；(3)综合看，我们认为人群资产指标改善是公司底层能力万象更“芯”的体现，也为公司可持续增长奠定基础，未来公司盈利能力有望在规模效应、品牌效应作用下进一步恢复，长期高质量增长可期。

详见开源零售 2024 年 5 月 29 日首次覆盖报告《丸美股份 (603983.SH)：老牌国货万象更“芯”，未来高质量增长可期》。

2.2.2、老凤祥：一季度经营稳健，金价上涨助推盈利能力持续提升

公司 2023 年经营业绩稳健增长，2024Q1 利润增速相对较快。公司 2023 年实现营收 714.36 亿元 (同比+13.4%，下同)、归母净利润 22.14 亿元 (+30.2%)；2024Q1 营收 256.30 亿元 (+4.4%)，归母净利润 8.02 亿元 (+12.0%)；此外，公告拟每 10 股派发现金红利 19.50 元。我们认为，公司品牌积淀深厚，国企改革激发内生动能，践行《三年行动计划》有望促进持续成长。

一季度盈利能力持续提升，或受益于金价上涨。2023 年公司珠宝首饰业务实现营收 581.36 亿元，同比增长 15.4%，抓住黄金产品消费机遇实现稳健增长；整体销售毛利率 8.3% (+0.7pct)，销售/管理/财务费用率分别为 1.5%/0.7%/0.2%。2024Q1 公司盈利能力持续提升，毛利率达 8.4% (+0.3pct)，我们认为原因可能在于一季度国际金价持续上涨，带来公司黄金原材料库存增值和销售毛利率增厚；期间费用率方面，2024Q1 公司销售/管理/财务费用率分别为 1.3%/0.5%/0.2%，同比-0.2%/-0.1%/持平，整体稳中有降。

扎实推进“双百行动”各项改革任务，《三年行动计划》谋划未来发展。老凤祥作为我国珠宝首饰的“百年金字招牌”，持续深入推进“双百行动”，力争完成“十四五”规划的目标任务，按照《三年行动计划》，积极推动改革、科技、数字、文化等四大

维度赋能。渠道方面，截至 2023 年末公司门店总数达到 5994 家（包括自营 187 家、连锁加盟 5807 家），全年净增 385 家。未来，公司将全面巩固长三角及长江经济带销售地位，布局重点都市圈及新兴区域线下渠道，适当提升华南、西南区域的销售占比，筹建东北地区销售公司。2024 年计划新增专卖店、经销网点（专柜）不少于 300 家。零售业务方面，继续加强“藏宝金”等主题店推广力度，提升品牌形象。

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 4 月 30 日信息更新报告《老凤祥（600612.SH）：一季度经营稳健，金价上涨助推盈利能力持续提升》等。

2.2.3、福瑞达：扣非归母净利润高增，聚焦大健康高质量发展可期

2024Q1 扣非归母净利润+242.5%，聚焦核心业务高质量发展可期。公司 2024Q1 实现营收 8.91 亿元（同比-30.0%，下同），归母净利润 0.59 亿元（-54.4%），2023Q1 剥离部分地产业务增厚利润导致表观承压，扣非归母净利润 0.52 亿元（+242.5%），2023Q1 地产业务亏损导致基数较低。我们认为，公司持续聚焦核心大健康业务，高质量发展可期。

化妆品业务优化资源配置见成效，医药业务略有承压、原料业务稳健。2024 年一季度分业务来看，化妆品：营收 5.44 亿元（+15.1%）、毛利率 62.2%（-0.7pct），两大品牌颐莲、瑗尔博士一季度分别实现营收 2.0 亿元（+17.5%）/2.9 亿元（+20.6%），公司聚焦两大品牌、优化资源配置进而实现投入产出比及整体利润提升。医药：营收 1.09 亿元（-23.3%）、毛利率 54.9%（-1.5pct），略有承压。原料：营收 0.84 亿元（+10.3%）、毛利率 29.7%（-0.7pct），基本稳健。盈利能力方面，公司 2024Q1 综合毛利率为 50.8%（+11.4pct），高毛利化妆品业务占比提升带动改善；费用方面，公司 2024Q1 销售/管理/研发费用率为 36.3%/4.1%/3.7%，同比分别+11.1pct/-0.5pct/+1.3pct，业务结构变化带动销售费用率较快提升。

化妆品战略升级高质量发展可期，医药、原料业务有望稳健增长。化妆品：公司一方面优化全域营销体系、全面升级新系列产品，持续提升摇醒精华、闪充系列等高毛利产品占比；另一方面也积极拓展新品类，推出专研头皮微生态的科学洗护品牌“即沐”；未来新产品、新品类有望为业务贡献增量。医药：品牌端积极探索线上医药新零售模式，打通新媒体营销链路；销售端夯实研产销一体化管理、拓展销售渠道，并创新开展产品组合包销售模式；业务有望稳健向好。原料：公司将持续深耕“透明质酸+”，提升高毛利原料销售占比、拓展多领域应用，并积极开发原料药业务的海外市场。

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 4 月 30 日信息更新报告《福瑞达（600223.SH）：扣非归母净利润高增，聚焦大健康高质量发展可期》等。

2.2.4、华熙生物：2024Q1 利润有所回暖，期待公司变革完成焕新生

2023 年业务调整背景下经营承压，2024Q1 利润端有所回暖。公司 2023 年实现营收 60.76 亿元（同比-4.5%，下同）、归母净利润 5.93 亿元（-39.0%）；2024Q1 实现营收 13.61 亿元（+4.2%）、归母净利润 2.43 亿元（+21.4%）。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。

2023 年功能性护肤品业务表现欠佳，2024Q1 销售费用率优化明显。2023 年分业务看，（1）功能性护肤品业务实现营收 37.57 亿元（-18.5%）、毛利率 73.9%（-4.4pct），

业务调整导致经营承压；(2) 医疗终端产品业务实现营收 10.90 亿元 (+59.0%)、毛利率 82.1% (+1.2pct)，其中医美/骨科/其他产品分别实现营收 7.47/2.05/1.38 亿元，同比分别+60.3%/+35.3%/+102.5%；(3) 原料业务实现营收 11.29 亿元 (+15.2%)、毛利率 64.7% (-6.8pct)，生产成本上升叠加市场竞争激烈导致毛利率有所下滑。盈利能力方面，2023 年/2024Q1 毛利率分别为 73.3% (-3.7pct) /75.7% (+1.9pct)。费用方面，销售/管理/研发费用率 2023 年同比分别-1.2pct/+1.9pct/+1.2pct，2024Q1 则同比分别-10.4pct/+1.9pct/+0.7pct，一季度销售费用率下滑预计主要系公司品牌资源配置及营销渠道结构优化成效显现。

四轮驱动打造长期竞争力，期待公司变革完成焕新生。展望 2024 年，原料：将关注新业务领域及海外市场拓展，强化多领域自主创新。医疗终端：将深耕骨科市场并坚持医美产品家族化组合应用，此外颈纹针有望于 2024H2 获批 III 类械，合规水光亦已进入注册申报阶段。功能性食品：同步发力品牌、研发、组织，期待后续贡献增量。功能性护肤品：旗下润百颜、夸迪、米蓓尔、肌活四大品牌均立足产品、渠道，持续强化品牌心智，恢复高增长可期。

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 2024 年 4 月 30 日信息更新报告《华熙生物 (688363.SH)：2024Q1 利润有所回暖，期待公司变革完成焕新生》等。

2.2.5、中国黄金：一季度业绩增长良好，渠道端深耕细作夯实基本盘

公司 2023 年经营业绩稳健增长，2024Q1 利润增速亮眼。公司 2023 年实现营收 563.64 亿元 (同比+19.6%，下同)、归母净利润 9.73 亿元 (+27.2%)；2024Q1 营收 182.51 亿元 (+13.1%)，归母净利润 3.63 亿元 (+21.1%)；此外，公告拟每 10 股派发现金红利 4.50 元。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，深度绑定省代有望促进持续成长。

抓住黄金品类高景气机遇实现增长，盈利能力稳中有升。分产品看，2023 年公司黄金产品/K 金珠宝类产品/品牌使用费/管理服务费等分别实现营收 554.9/3.6/1.1/0.8 亿元，同比+20.1%/-26.5%/+40.7%/-10.3%；分渠道看，2023 年公司直销/经销分别实现营收 329.4/231.0 亿元，同比+15.4%/+26.1%。盈利能力方面，2023 年公司综合毛利率为 4.1% (+0.2pct)，销售/管理/财务费用率分别为 0.9%/0.3%/0%。2024Q1，公司抓住黄金品类高景气机遇实现增长；综合毛利率为 4.1% (+0.1pct)，销售/管理/财务费用率分别为 0.7%/0.2%/0.1%，整体盈利能力稳中有升，主要系规模效应凸显以及产品力提升见效。

渠道端深耕细作夯实基本盘，大力实施专业化战略。(1) 渠道：2023 年公司净增门店 615 家，期末门店总数达 4257 家，渠道扩张速度显著提升；主要销售渠道持续深耕细作、精益求精，夯实经营业绩基本盘。(2) 产品：联合创新、跨界合作，提升产品力；发挥“产品领导小组”的引领能力，培育自身设计团队、丰富自有 IP 文化、牵引产业链、价值链焕发活力。(3) 品牌：品牌管理做到印记鲜明、系统运作，提高含金量。用好用足国家队高端资源，把品牌推广向线下延展、向市场一线推动，加快打造品牌立体式传播。(4) 新兴业务：以培育钻石等新兴业务深化产业链协同，培育更多新质生产力。

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 2024 年 4 月 29 日信息更新报告《中国黄金 (600916.SH)：一季度业绩增长良好，渠道端深耕细作夯实基本盘》等。

2.2.6、潮宏基：一季度高基数下实现稳健增长，全年继续快速拓店

公司 2023 年经营业绩表现良好，2024Q1 在高基数下稳健增长。公司 2023 年实现营收 59.00 亿元（同比+33.6%，下同）、归母净利润 3.33 亿元（+67.4%）；2024Q1 营收 17.96 亿元（+17.9%），归母净利润 1.31 亿元（+5.5%）；此外，公告拟每 10 股派发现金红利 2.50 元。我们认为，公司产品端以时尚珠宝打造年轻差异化特色，渠道端发力加盟扩张，品牌力提升驱动持续成长。

2023 年业绩受女包商誉减值等拖累，规模效应带动期间费用率持续下降。分产品看，2023 年公司时尚珠宝/传统黄金/皮具分别实现营收 29.9/22.6/3.7 亿元，同比+20.4%/+56.8%/+14.4%；分渠道看，自营/代理分别实现营收 32.6/24.8 亿元，同比+14.5%/+67.6%。盈利能力方面，2023 年公司综合毛利率为 26.1%（-4.1pct），销售/管理/财务费用率分别为 14.0%/2.1%/0.5%；公司对女包品牌菲安妮计提商誉减值准备 3943 万元，对业绩造成一定拖累。2024Q1 在高基数下，公司凭借优秀产品力、品牌力实现稳健增长，综合毛利率为 24.9%（-3.1pct），销售/管理/财务费用率分别为 11.4%/1.8%/0.6%，期间费用率在规模效应带动下持续下降。

把握年轻化消费趋势构筑品牌竞争壁垒，东方时尚珠宝龙头成长可期。（1）渠道扩张：公司发力加盟模式加快渠道布局，2023 年珠宝业务净增 241 家门店（加盟净增 291 家），总数达 1399 家，2024 年计划净开加盟店 300 家以上；（2）产品研发：公司把握国潮机遇，持续精耕品牌印记系列，利用研发资源和供应链优势发力特色黄金产品线，打造核心竞争优势，时尚黄金品类增长可期；（3）品牌提升：以非遗新生立时尚标杆，拔高调性，为地区加盟拓展及品牌力提升赋能；此外，持续推进线上渠道建设、私域会员运营和培育钻石布局等。

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 4 月 28 日信息更新报告《潮宏基（002345.SZ）：一季度高基数下实现稳健增长，全年继续快速拓店》等。

2.2.7、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 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。

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。

2.2.8、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 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。

2.2.9、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 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。

2.2.10、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 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。

2.2.11、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 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 (额下)、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。

2.2.12、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 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。

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。

2.2.13、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 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。

2.2.14、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 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。

2.2.15、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。

2.2.16、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 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。

表4：本周永辉超市、润本股份表现相对较好

证券代码	股票简称	评级	收盘价 (元)	周涨跌幅	EPS			PE		
					2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
688363.SH	华熙生物	买入	58.64	-1.74%	1.77	2.24	2.82	33	26	21
300957.SZ	贝泰妮	买入	53.40	-3.09%	2.36	2.99	3.71	23	18	14
603214.SH	爱婴室	买入	12.73	-0.47%	0.84	0.94	1.03	15	14	12
002697.SZ	红旗连锁	买入	5.10	1.19%	0.42	0.44	0.46	12	12	11
600612.SH	老凤祥	买入	75.21	0.24%	4.87	5.59	6.38	15	13	12
002803.SZ	吉宏股份	买入	13.35	-1.69%	1.08	1.30	1.49	12	10	9
002867.SZ	周大生	买入	16.73	-3.07%	1.37	1.58	1.81	12	11	9
300896.SZ	爱美客	买入	201.13	-4.61%	8.08	10.38	13.06	25	19	15
603605.SH	珀莱雅	买入	108.89	0.42%	3.82	4.76	5.75	29	23	19
600655.SH	豫园股份	买入	5.78	-2.03%	0.74	0.82	0.89	8	7	6
600223.SH	福瑞达	买入	8.04	-0.25%	0.37	0.47	0.58	22	17	14
002345.SZ	潮宏基	买入	5.80	0.69%	0.49	0.58	0.68	12	10	9
301177.SZ	迪阿股份	买入	22.68	-2.49%	0.38	0.67	1.00	60	34	23
601933.SH	永辉超市	买入	2.63	10.97%	0.01	0.05	0.10	263	53	26
603708.SH	家家悦	买入	9.48	-3.17%	0.34	0.40	0.47	28	24	20
002612.SZ	朗姿股份	买入	16.16	-1.92%	0.71	0.88	1.05	23	18	15
600916.SH	中国黄金	买入	10.86	-1.00%	0.71	0.83	0.95	15	13	11
300592.SZ	华凯易佰	买入	13.30	-3.06%	1.10	1.36	1.68	12	10	8
300740.SZ	水羊股份	买入	17.28	0.12%	1.03	1.24	1.46	17	14	12
603193.SH	润本股份	买入	21.42	9.32%	0.72	0.89	1.09	30	24	20
603983.SH	丸美股份	买入	30.05	-0.65%	0.94	1.21	1.51	32	25	20

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/5/31）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：EDA 集团、哈三联、TikTok、天猫 618、盒马生活服务

【快手 618】2024 年快手电商 618 泛货架订单量同比增长 67%

5 月 27 日消息，快手电商数据显示，5 月 20 日至 5 月 25 日，泛货架场已成为快手电商全域经营的新增长点，泛货架支付用户数同比增长 59%，泛货架支付订单量同比增长 67%；搜索支付用户数同比增长 60%，带动搜索支付 GMV 同比增长 65%。此外，短视频带货场景也带动了成交提升，短视频挂车支付 GMV 同比增长 76%。（来源：快手电商营销观察公众号）

【小红书电商运营部】小红书电商买手运营与商家运营合并为电商运营部

5 月 27 日消息，小红书电商买手运营业务已与商家运营业务合并，组成电商运营部，为电商二级部门。此前，买手运营业务与商家运营业务分散在两个独立部门。新合并而来的电商运营部，将统一管理买手运营和所有商家运营。小红书借由买手建立起直播带货心智之后，正在逐步丰富店播供给，形成买手直播和店铺直播并行发展的状态。（来源：36 氪未来消费公众号）

【EDA 集团】跨境电商供应链服务企业 EDA 集团正式于港交所上市

5 月 28 日消息，EDA 集团控股有限公司在港交所成功上市，股票代码 02505.HK。EDA 集团成立于 2014 年，是一家为跨境电商提供“一站式端到端供应链解决方案”服务的科技型企业。招股书显示，过去三年 EDA 集团实现营业收入分别约 6.32 亿元、7.09 亿元、12.09 亿元，年复合增长率达 38.34%；实现净利润分别约 0.46 亿元、0.36 亿元、0.69 亿元，年复合增长率达 22.29%。（来源：亿邦动力公众号）

【哈三联】药企哈三联宣布正式进军美妆领域

5 月 28 日消息，近日，哈尔滨三联药业股份有限公司亮相上海美博会，携功能饮品、II 类器械医用敷料、妆字号面膜系列三大类、共计十余款产品，向外界宣告正式跨界化妆品行业。哈三联是一家专业从事化学药品制剂研发、生产和销售的高新技术企业，早于 2017 年在深交所挂牌上市。凭借着这一系列产品，哈三联打响了进军美妆的第一枪。（来源：品观网）

【宝尊电商】宝尊电商 2024Q1 净利润较 2023 年同期亏损收窄

5 月 29 日消息，宝尊电商公布了 2024 年第一季度未经审核的财务业绩。本季度宝尊的总营收为 19.8 亿元，同比增长 4.9%，增长主要由于宝尊品牌管理的产品销售收入较 2023 年同期增长 65.6%。归属于普通股股东净亏损为 6660 万元，较 2023 年同期的 8350 万元有所收窄。（来源：36 氪）

【亚马逊全球物流】亚马逊全球物流 AGL 欧洲服务迭代升级

5 月 29 日消息，亚马逊全球物流宣布再次迭代升级 AGL 欧洲服务。AGL 欧洲服务主要包括：欧洲五国锁仓、免托出运、整柜直送、一站式订单管理、清关高度合规化。此次升级针对欧洲卖家对清关流程的两个痛点：税率计算复杂，申报比例高，税金高；清关时效慢，查验进度不透明，拼箱查一单影响整柜。（来源：亿邦动力）

【零售云】苏宁易购零售云获中信金融资产分公司战略投资 4.8 亿元

5月29日消息，苏宁易购宣布旗下苏宁易购零售云完成新一轮战略引资，引资金额为4.8亿元，投资方为中国中信金融资产管理股份有限公司江苏省分公司。零售云是苏宁易购零售服务商战略扎根下沉市场的重要载体，是苏宁针对县镇市场重点打造的智慧零售赋能平台。（来源：36氪）

【欧洲杯专线】速卖通联合菜鸟开通“欧洲杯专线”保障全球5日达时效

5月30日消息，速卖通联合菜鸟开通“欧洲杯专线”，在东莞落地一体化欧洲专仓，承接发往欧洲的跨境商品，保障欧洲杯期间“全球5日达”时效。速卖通5月足球用品销量同比增长80%，西法成为5月足球销量之冠，从菜鸟跨境仓发出的欧洲包裹量同比2023年增长300%以上。（来源：亿邦动力）

【胜途ERP】聚水潭旗下胜途ERP已全面覆盖 Temu 半托管业务的全球布局

5月30日消息，聚水潭旗下的胜途ERP于5月份成功接入Temu半托管业务美国区、欧洲区等，至此已全面覆盖Temu半托管业务的全球布局。此前，胜途已经接入Temu全托管业务，获得平台接口全量开放，可直接获取特殊权限token授权店铺使用，胜途实现了Temu托管业务的完整对接。胜途跨境电商ERP是专注于跨境电商量身定制的一款电商运营管理系统，为跨境电商大卖提供一系列自动化管理。（来源：亿邦动力）

【TikTok】TikTok 重塑联盟营销模式，目标创造 10 亿购物影响者

5月30日消息，TikTok重塑联盟营销模式，目标是将其超过10亿用户中的每一个人都变成购物影响者。通过降低粉丝门槛至1000人，任何内容创作者都可获得联盟收入。TikTok商店提供品牌与创作者直接交流的平台，实现应用内销售跟踪，无需折扣码。TikTok的变革预示着社交媒体营销的新趋势，影响力不再仅限于少数网红，而是更广泛地分布于内容创作者之中。（来源：亿邦动力）

【天猫618】天猫618开售185个品牌成交破亿，珀莱雅迈入十亿俱乐部

5月31日消息，截至5月31日晚9点，185个品牌在天猫618成交破亿，超过37000个品牌成交翻倍，50个趋势品类成交规模破10亿，成交破亿的品牌数达185个。苹果、美的、海尔、茅台、小米、珀莱雅、五粮液、耐克、华为、格力、源氏木语等品牌迈入成交“10亿俱乐部”。（来源：亿邦动力）

【泡泡玛特】泡泡玛特在新加坡布局海外供应链

5月31日消息，泡泡玛特在新加坡与具备多年本土经验的当地潮玩公司Action City成立了合资公司，并成立了泡泡玛特国际新加坡控股公司，新加坡正成为泡泡玛特的海外“大本营”。未来泡泡玛特将把更多总部的核心职能转移至泡泡玛特国际，包括区域品牌合作业务、国际展会业务以及新业务的拓展。（来源：联商网）

【盒马生活服务】盒马生活服务首次正式对外招商

5月31日消息，盒马日前开始邀请生活服务类供应商入驻平台，这是盒马生活服务上线以来首次对外招商。盒马此次招商面向全国，服务范围包括宠物喂养、上门美容、洗衣洗鞋、居家保洁等。每个盒马门店每个行业最多只会选择3家优质供应商入驻合作，在家政、上门宠物等服务的供应商招募中，盒马要求供应商的所有服务者必须全职专供盒马渠道，并禁止跨平台接单。（来源：亿邦动力）

3.2、公司公告：关注多家公司年度权益分派实施公告等

潮宏基：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 5 月 28 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 2.50 元人民币现金(含税)，股权登记日为 2024 年 6 月 5 日，除权除息日为 2024 年 6 月 6 日。

中国黄金：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 5 月 28 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 4.50 元，股权登记日为 6 月 3 日，除权除息日为 2024 年 6 月 4 日。

丽人丽妆：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 5 月 28 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.50 元，股权登记日为 6 月 5 日，除权除息日为 2024 年 6 月 6 日。

莱百股份：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 5 月 29 日公告，公司拟向全体股东每股派发现金红利 0.70 元（含税），股权登记日为 2024 年 6 月 4 日，除权除息日为 2024 年 6 月 5 日。

贝泰妮：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 5 月 30 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 6.00 元人民币现金(含税)，股权登记日为 2024 年 6 月 7 日，除权除息日为 2024 年 6 月 11 日。

孩子王：关于原持股 5% 以上股东减持股份预披露公告

根据公司 5 月 31 日公告，公司股东 Coral Root Investment Ltd. 计划于公告日之后十五日的三个月内减持不超过 288.93 万股，即不超过总股本 0.26%。

表5：零售公司大事提醒：关注多家公司业绩发布会等

日期	公司名称	重大事项
6 月 3 日	上美股份	分红
6 月 4 日	中国黄金	分红
6 月 4 日	东方集团	业绩发布会
6 月 5 日	莱百股份	业绩发布会
6 月 5 日	华熙生物	业绩发布会
6 月 5 日	中国中免	业绩发布会
6 月 6 日	重庆百货	业绩发布会
6 月 6 日	茂业商业	业绩发布会
6 月 6 日	杭州解百	业绩发布会
6 月 6 日	潮宏基	分红

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：零售行业大事提醒：2024 上海国际珠宝首饰展览会等

日期	主题	重大事項
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
7月20日	百货	2024 中国（上海）日用百货商品交易展览会 CCAGM
7月22日	电商	2024 第十四届杭州网红直播电商及短视频产业博览会
8月2日	珠宝首饰	2024 北京国际珠宝展
8月16日	电商	2024 中国跨境电商交易会（秋季）广州
8月28日	电商	2024 第五届杭州电商新渠道博览会暨集脉电商节
8月28日	零售	第七届无人零售大会暨智能零售展览会
9月1日	电商	第14届中国国际电子商务博览会

资料来源：亿邦动力网、活动家、会展之窗等、开源证券研究所

4、风险提示

(1) 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

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn