

商贸零售

2024年07月07日

锦波生物业绩预告亮眼，看好重组胶原蛋白赛道发展

——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

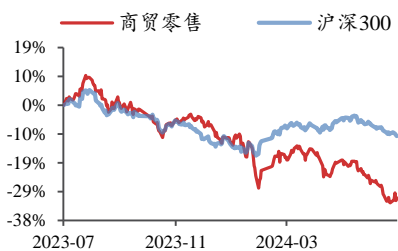
yangbowei@kysec.cn

证书编号：S0790519110001

证书编号：S0790524040008

证书编号：S0790524050001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《老铺黄金港股上市，关注高端金饰消费国潮崛起—行业周报》-2024.6.30

《618大促收官，国货美妆龙头表现优于行业大盘—行业周报》-2024.6.23

《医美化妆品5月月报：618大促珀莱雅、巨子生物旗下品牌表现亮眼—行业点评报告》-2024.6.19

● 锦波生物业绩预告亮眼，看好重组胶原蛋白赛道发展

本周（7月3日），重组胶原蛋白领军企业锦波生物发布半年度业绩预告，2024年上半年公司预计实现归母净利润2.9-3.1亿元（同比增长165%-183%），受益于持续的研发投入、品牌宣传和市场开拓，公司实现了收入的可持续增长；薇旎美公众号资料显示，锦波生物旗下重组胶原蛋白填充剂“薇旎美”自2021年9月16日上市以来，销量已突破百万支；锦波生物最近还推出了官配的“薇旎美倍护”系列产品，主打促愈合、助修复，可与薇旎美治疗项目协同增效。此外，近期江苏创健医疗科技股份有限公司正式披露公开转让说明书，拟于新三板创新层挂牌。创健医疗专注于重组胶原蛋白生物材料的研发生产，当前主要业务包括重组胶原蛋白原料、终端产品（医疗器械、化妆品等）的生产及销售，2023年公司实现营收2.83亿元（同增61.3%）、归母净利润0.69亿元（同增71.6%）。我们认为，创健医疗挂牌有望助力重组胶原蛋白材料热度进一步延续；另外根据沙利文分析预测，2027年重组胶原蛋白产品零售端规模有望突破千亿元，坚定看好重组胶原蛋白材料未来发展。

● 行业关键词：创健医疗、宏信超市、中百仓储、华熙生物、消费税改革等

【创健医疗】重组胶原蛋白研发企业创健医疗新三板挂牌获受理。

【宏信超市】宏信超市向港交所提交上市申请。

【中百仓储】中百仓储计划在7月进行“胖东来式”调改。

【华熙生物】华熙生物建成全球最大中试转化平台。

【消费税改革】万亿级消费税改革将近，奢侈品、高档服务或率先试点。

● 板块行情回顾

本周（7月1日-7月5日），商贸零售指数报收1521.10点，上涨2.43%，跑赢上证综指（本周下跌0.59%）3.02个百分点，板块表现在31个一级行业中位居第2位。零售各细分板块中，本周百货板块涨幅最大，2024年年初至今品牌化妆品板块领跑。个股方面，本周东方集团（+42.4%）、大连友谊（+32.5%）、海印股份（+31.9%）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（黄金珠宝）：关注具备“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、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..... | 3 |
| 2、零售观点：坚定看好重组胶原蛋白赛道发展..... | 5 |
| 2.1、行业动态：锦波生物业绩预告亮眼，创健医疗拟挂牌新三板..... | 5 |
| 2.2、关注消费复苏主线下的高景气赛道优质公司..... | 6 |
| 2.2.1、周大福：FY2024 经营业绩稳健增长，中期转型提升品牌力..... | 8 |
| 2.2.2、丸美股份：老牌国货万象更“芯”，未来高质量增长可期..... | 8 |
| 2.2.3、老凤祥：一季度经营稳健，金价上涨助推盈利能力持续提升..... | 9 |
| 2.2.4、福瑞达：扣非归母净利润高增，聚焦大健康高质量发展可期..... | 9 |
| 2.2.5、华熙生物：2024Q1 利润有所回暖，期待公司变革完成焕新生..... | 10 |
| 2.2.6、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..... | 11 |
| 2.2.7、潮宏基：一季度高基数下实现稳健增长，全年继续快速拓店..... | 11 |
| 2.2.8、周大生：一季度有所承压，关注长期“稳增长+高股息”属性..... | 12 |
| 2.2.9、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..... | 12 |
| 2.2.10、润本股份：盈利能力持续提升，推新品拓渠道放量可期..... | 13 |
| 2.2.11、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 |
| 2.2.12、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 |
| 2.2.13、家家悦：2024Q1 经营业绩稳健增长，计划加快新业态布局..... | 15 |
| 2.2.14、珀莱雅：经营持续高增长超预期，产品+品牌+渠道全面发力..... | 15 |
| 2.2.15、科笛-B：2023 年营收超预期，在研管线有望落地贡献增量..... | 16 |
| 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..... | 16 |
| 3、零售行业动态追踪..... | 18 |
| 3.1、行业关键词：创健医疗、宏信超市、中百仓储、华熙生物、消费税改革等..... | 18 |
| 3.2、公司公告：关注多家公司发布 2023 年年度权益分派实施公告等..... | 20 |
| 4、风险提示..... | 22 |

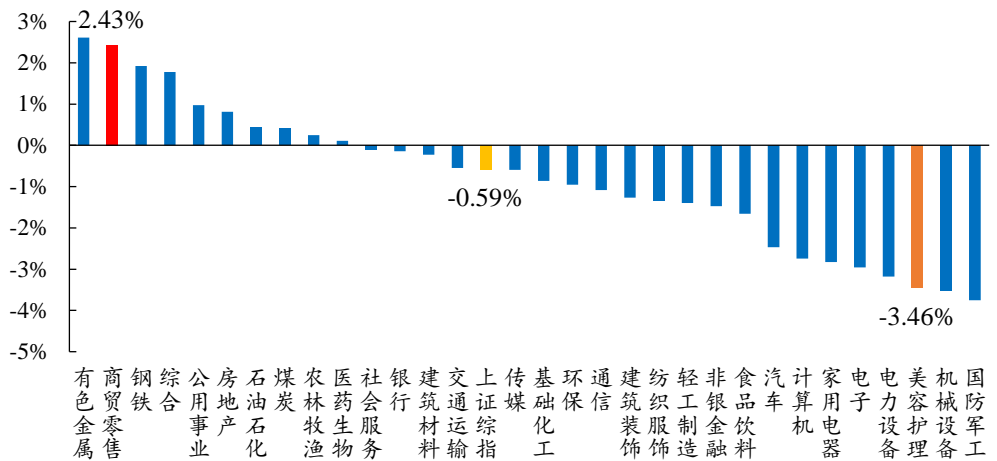
图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1：本周零售行业（商贸零售指数）表现位列第 2 位..... | 3 |
| 图 2：本周零售行业（商贸零售）指数上涨 2.43%..... | 3 |
| 图 3：2024 年年初至今（商贸零售）指数下跌 22.76%..... | 3 |
| 图 4：本周百货板块涨幅最大，为 5.73%..... | 4 |
| 图 5：2024 年初至今化妆品板块跌幅最小，为 11.94%..... | 4 |
| 图 6：薇旻美自上市以来累计销量已超百万支..... | 5 |
| 图 7：薇旻美倍护系列产品主打促愈合、助修复..... | 5 |
| 图 8：创健医疗专注于重组胶原蛋白生物材料研发生产..... | 5 |
| 图 9：2027 年重组胶原蛋白产品规模有望突破千亿元..... | 5 |
| 表 1：本周零售行业东方集团、大连友谊、海印股份等涨幅靠前..... | 4 |
| 表 2：本周零售行业天音控股、永辉超市、华凯易佰等跌幅靠前..... | 4 |
| 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..... | 6 |
| 表 4：本周周大生、华熙生物、老凤祥表现相对较好..... | 17 |
| 表 5：零售公司大事提醒：关注多家公司分红等..... | 21 |
| 表 6：零售行业大事提醒：2024 中国（上海）日用百货商品交易展览会 CCAGM 等..... | 22 |

1、零售行情回顾

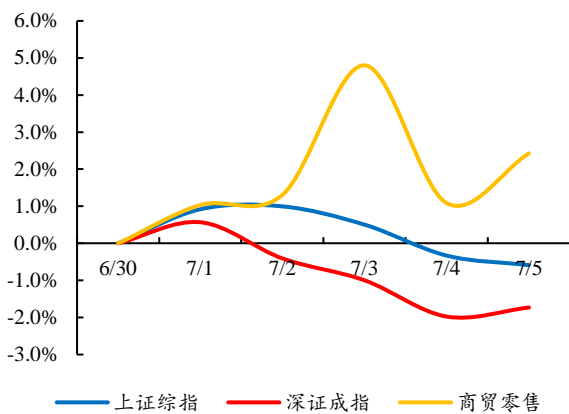
本周(7月1日-7月5日)A股下跌,零售行业指数上涨2.43%。上证综指报收2949.93点,周累计下跌0.59%;深证成指报收8695.55点,周下跌1.73%;本周全部31个一级行业中,表现排名前三位的分别为有色金属、商贸零售和钢铁。零售行业指数(参照商贸零售指数)本周报收1521.10点,周涨幅为2.43%,在所有一级行业中位列第2位。2024年年初至今,零售行业指数下跌22.76%,表现弱于大盘(2024年年初至今上证综指累计下跌0.84%)。

图1: 本周零售行业(商贸零售指数)表现位列第2位



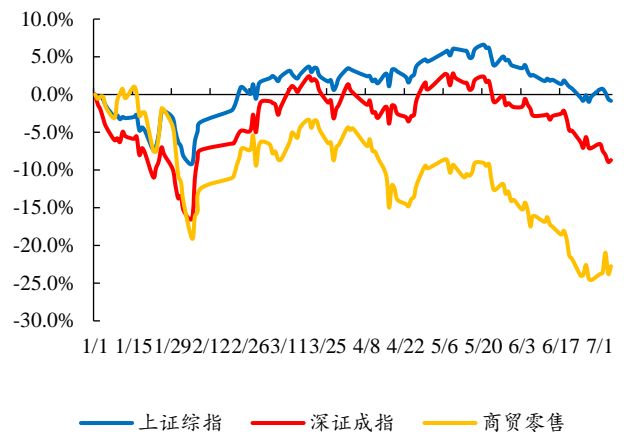
数据来源: Wind、开源证券研究所

图2: 本周零售行业(商贸零售)指数上涨2.43%



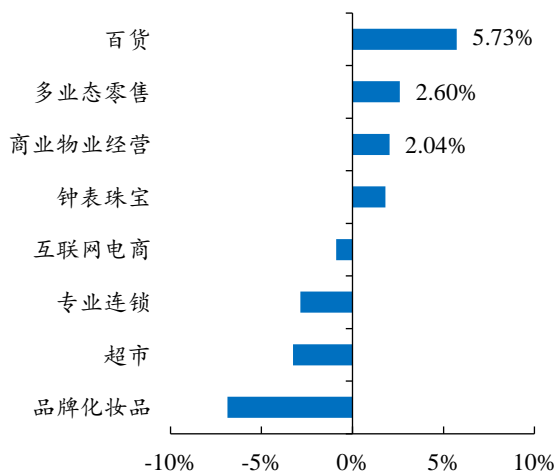
数据来源: Wind、开源证券研究所

图3: 2024年年初至今(商贸零售)指数下跌22.76%

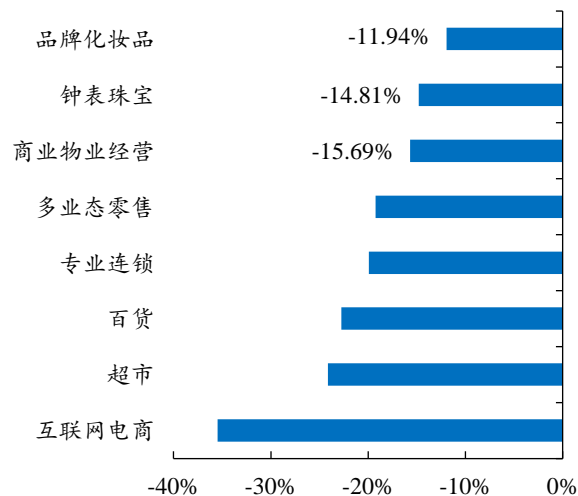


数据来源: Wind、开源证券研究所

零售各细分板块中,百货板块本周涨幅最大;2024年年初至今,品牌化妆品板块跌幅最小。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4个子板块上涨,其中百货板块涨幅最大,周涨幅为5.73%;2024年全年来看,品牌化妆品板块年初至今累计下跌11.94%,在零售行业各细分板块中跌幅最小。

图4：本周百货板块涨幅最大，为 5.73%


数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2024 年初至今化妆品板块跌幅最小，为 11.94%


数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周东方集团、大连友谊、海印股份涨幅靠前。本周零售行业主要 92 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 68 家公司上涨、20 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是东方集团、大连友谊、海印股份，周涨幅分别为 42.4%、32.5%和 31.9%。本周跌幅靠前公司为天音控股、永辉超市、华凯易佰。

表1：本周零售行业东方集团、大连友谊、海印股份等涨幅靠前

| 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 | 600811.SH | 东方集团 | 0.94 | 42.4% | 33.1% | -52.8% | 贸易Ⅲ |
| 2 | 000679.SZ | 大连友谊 | 3.14 | 32.5% | 32.8% | -43.1% | 百货 |
| 3 | 000861.SZ | 海印股份 | 0.95 | 31.9% | 67.7% | -52.5% | 商业物业经营 |
| 4 | 000882.SZ | 华联股份 | 1.11 | 19.4% | 35.2% | -33.9% | 百货 |
| 5 | 601366.SH | 利群股份 | 5.18 | 15.1% | 3.0% | -4.5% | 多业态零售 |
| 6 | 600859.SH | 王府井 | 13.25 | 12.9% | 15.3% | -17.0% | 百货 |
| 7 | 000501.SZ | 武商集团 | 7.44 | 11.5% | 9.5% | -12.7% | 百货 |
| 8 | 002561.SZ | 徐家汇 | 7.63 | 9.6% | 16.3% | -27.6% | 百货 |
| 9 | 600693.SH | 东百集团 | 3.04 | 9.5% | 10.1% | -23.2% | 百货 |
| 10 | 600280.SH | 中央商场 | 2.45 | 8.9% | 14.8% | -35.2% | 百货 |

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/7/5）

表2：本周零售行业天音控股、永辉超市、华凯易佰等跌幅靠前

| 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 | 000829.SZ | 天音控股 | 8.00 | -11.9% | 14.1% | -16.0% | 专业连锁Ⅲ |
| 2 | 601933.SH | 永辉超市 | 2.26 | -8.9% | 6.6% | -19.9% | 超市 |
| 3 | 300592.SZ | 华凯易佰 | 10.48 | -8.3% | 9.4% | -39.5% | 跨境电商 |
| 4 | 600250.SH | 南京商旅 | 7.26 | -8.1% | 32.1% | -38.5% | 贸易Ⅲ |
| 5 | 600710.SH | 苏美达 | 7.43 | -4.7% | 2.8% | 9.5% | 贸易Ⅲ |

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/7/5）

2、零售观点：坚定看好重组胶原蛋白赛道发展

2.1、行业动态：锦波生物业绩预告亮眼，创健医疗拟挂牌新三板

锦波生物业绩预告表现亮眼，大单品薇旖美自上市以来销量已破百万。本周（7月3日），重组胶原蛋白领军企业锦波生物发布半年度业绩预告，2024年上半年公司预计实现归母净利润2.9-3.1亿元（同比增长165%-183%），受益于持续的研发投入、品牌宣传和市场开拓，公司实现了收入的可持续增长；薇旖美公众号资料显示，锦波生物旗下重组胶原蛋白填充剂“薇旖美”自2021年9月16日上市以来，销量已突破百万支。此外，锦波生物近期还推出官配的“薇旖美倍护”系列产品，主打促愈合、助修复，可与薇旖美治疗项目协同增效。

图6：薇旖美自上市以来累计销量已超百万支



资料来源：薇旖美公众号

图7：薇旖美倍护系列产品主打促愈合、助修复



资料来源：薇旖美公众号

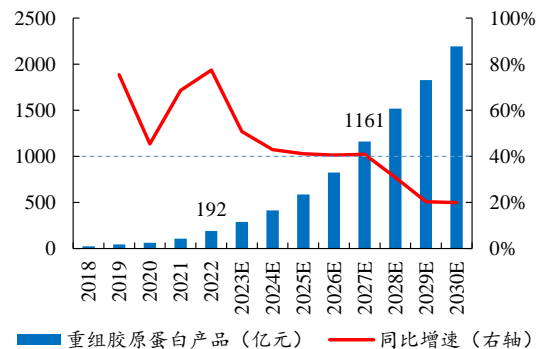
创健医疗拟挂牌新三板，坚定看好重组胶原蛋白赛道发展。近期江苏创健医疗科技股份有限公司（简称“创健医疗”）正式披露公开转让说明书，拟于新三板创新层挂牌。创健医疗专注于重组胶原蛋白生物材料的研发生产，当前主要业务包括重组胶原蛋白原料、终端产品（医疗器械、化妆品等）的生产及销售，2023年公司实现营收2.83亿元（同增61.3%）、归母净利润0.69亿元（同增71.6%）。我们认为，创健医疗挂牌有望助力重组胶原蛋白材料热度进一步延续；另外根据沙利文分析预测，2027年重组胶原蛋白产品零售端规模有望突破千亿元，我们坚定看好重组胶原蛋白材料未来发展。

图8：创健医疗专注于重组胶原蛋白生物材料研发生产



资料来源：创健医疗官网

图9：2027年重组胶原蛋白产品规模有望突破千亿元



数据来源：创健医疗公开转让说明书、沙利文、开源证券研究所

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：静待黄金珠宝景气度拐点，关注“稳增长+高股息”的龙头品牌。短期金价急涨至高位引起消费者观望情绪，但长期看，黄金珠宝公司基于“单店销售+门店数量”双轮驱动，“稳增长+高股息”属性凸显，产品和信息化能力领先的头部品牌竞争力更优。重点推荐潮宏基（时尚珠宝构筑差异化产品力，加盟拓店弹性大）、周大生（“稳增长+高股息”属性）、老凤祥和中国黄金等。此外，关注我国古法手工金器品牌老铺黄金成功登陆港交所。

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。618 国货龙头品牌持续崛起、业绩确定性更强；行业机会与挑战并存，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，更有望在变化中抢占市场。重点推荐珀莱雅（618 表现亮眼、国货 TOP1 地位稳固）、巨子生物、润本股份（“驱蚊+婴童护理”龙头，拓品类、拓渠道持续成长）。

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 |
|-----------|------|--------|--|
| 1929.HK | 周大福 | 珠宝首饰 | FY2024 实现营收 1087.13 亿港元（+14.8%）、归母净利润 64.99 亿港元（+20.7%）；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。 |
| 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”双重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。 |

| 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。 |
| 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

2.2.1、周大福：FY2024 经营业绩稳健增长，中期转型提升品牌力

公司 2024 财年营收同比+14.8%，归母净利润同比+20.7%，稳健增长。公司 FY2024 实现营收 1087.13 亿港元（同比+14.8%，下同）、归母净利润 64.99 亿港元（+20.7%），经营业绩恢复稳健增长。我们认为，公司已建立品牌、产品、渠道等多方位竞争优势，未来持续提升品牌影响力，优化经营质量，有望稳步发展。

中国内地销售正稳步恢复，中国内地以外市场销售表现亮眼。（1）中国内地：FY2024 实现营收 896.98 亿港元（+9.9%），占公司总营收 82.5%（-3.7pct），如按相同汇率计算，营收同比+14.1%；分渠道看，零售/批发营收分别同比+3.6%/+15.1%，后者占中国内地营收 57.0%（+2.6pct）；分品类看，珠宝镶嵌/黄金首饰/钟表营收分别同比-5.9%/+23.3%/+6.3%，占比分别为 14.7%/81.6%/3.7%。2024 年 4-5 月，零售值同比-18.8%，同店销售同比-27.6%，主要系期间黄金价格急涨，引发消费者观望情绪，一定程度上抑制了终端消费。（2）中国内地以外市场：FY2023 实现营收 190.15 亿港元（+45.6%），销售亮眼主要系中国内地赴中国香港、中国澳门旅客流量大幅增长所致。

开展中期转型之旅，迈向百年里程碑，继续坚定不移提升品牌力。（1）渠道优化：FY2024 周大福主品牌中国内地净增门店 143 家，期末门店总数达 7403 家，主动放缓渠道扩张速度，着重提升存量加盟门店效益、谨慎拓店。（2）中期转型：周大福品牌将于 2029 年迎来百年里程碑，为了迎接百年庆典，公司开展中期转型之旅，提出品牌转型、优化产品、加速数字化转型等五大策略方针，并计划在上海开出中国内地第一家旗舰店（楼高 5 层，预计 2025 年开业）。公司由此前快速扩张阶段步入中期转型，有望增强长期竞争力和行业领先地位。

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 6 月 15 日信息更新报告《周大福（1929.HK）：FY2024 经营业绩稳健增长，中期转型提升品牌力》等。

2.2.2、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》。

2.2.3、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。

2.2.4、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。

2.2.5、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。

2.2.6、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。

2.2.7、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。

2.2.8、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。

2.2.9、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。

2.2.10、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%。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。

2.2.11、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。

2.2.12、爱美容：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《**爱美容（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。

2.2.13、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。

2.2.14、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,国货美妆龙头有望持续增长。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。

2.2.15、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：本周周大生、华熙生物、老凤祥表现相对较好

| 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 | 59.18 | 4.61% | 1.77 | 2.24 | 2.82 | 33 | 26 | 21 |
| 300957.SZ | 贝泰妮 | 买入 | 45.24 | -6.37% | 2.36 | 2.99 | 3.71 | 19 | 15 | 12 |
| 603214.SH | 爱婴室 | 买入 | 11.48 | 1.68% | 0.84 | 0.94 | 1.03 | 14 | 12 | 11 |
| 002697.SZ | 红旗连锁 | 买入 | 4.68 | 1.08% | 0.42 | 0.44 | 0.46 | 11 | 11 | 10 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 买入 | 60.16 | 3.39% | 4.87 | 5.59 | 6.38 | 12 | 11 | 9 |
| 002803.SZ | 吉宏股份 | 买入 | 11.07 | -0.54% | 1.08 | 1.30 | 1.49 | 10 | 9 | 7 |
| 002867.SZ | 周大生 | 买入 | 13.88 | 6.28% | 1.37 | 1.58 | 1.81 | 10 | 9 | 8 |
| 300896.SZ | 爱美客 | 买入 | 160.62 | -6.67% | 8.08 | 10.38 | 13.06 | 20 | 15 | 12 |
| 603605.SH | 珀莱雅 | 买入 | 101.01 | -8.99% | 3.82 | 4.76 | 5.75 | 26 | 21 | 18 |
| 600655.SH | 豫园股份 | 买入 | 5.30 | 2.91% | 0.74 | 0.82 | 0.89 | 7 | 6 | 6 |
| 600223.SH | 福瑞达 | 买入 | 6.64 | -6.08% | 0.37 | 0.47 | 0.58 | 18 | 14 | 11 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 买入 | 4.75 | 0.64% | 0.49 | 0.58 | 0.68 | 10 | 8 | 7 |
| 301177.SZ | 迪阿股份 | 买入 | 18.81 | 1.13% | 0.38 | 0.67 | 1.00 | 50 | 28 | 19 |
| 601933.SH | 永辉超市 | 买入 | 2.26 | -8.87% | 0.01 | 0.05 | 0.10 | 226 | 45 | 23 |
| 603708.SH | 家家悦 | 买入 | 8.17 | 0.74% | 0.34 | 0.40 | 0.47 | 24 | 20 | 17 |
| 002612.SZ | 朗姿股份 | 买入 | 13.53 | -2.10% | 0.71 | 0.88 | 1.05 | 19 | 15 | 13 |
| 600916.SH | 中国黄金 | 买入 | 9.70 | 0.83% | 0.71 | 0.83 | 0.95 | 14 | 12 | 10 |
| 300592.SZ | 华凯易佰 | 买入 | 10.48 | -8.31% | 1.10 | 1.36 | 1.68 | 10 | 8 | 6 |
| 300740.SZ | 水羊股份 | 买入 | 13.94 | -5.04% | 1.03 | 1.24 | 1.46 | 14 | 11 | 10 |
| 603193.SH | 润本股份 | 买入 | 16.96 | -7.78% | 0.72 | 0.89 | 1.09 | 24 | 19 | 16 |
| 603983.SH | 丸美股份 | 买入 | 25.78 | -6.36% | 0.94 | 1.21 | 1.51 | 27 | 21 | 17 |

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2024/7/5）

3、零售行业动态追踪

3.1、行业关键词：创健医疗、宏信超市、中百仓储、华熙生物、消费税改革等

【TikTok Shop】2023年TikTok Shop东南亚跨境商家数增幅近5倍

6月30日消息，在2024年TikTok Shop东南亚跨境电商年度峰会上，其负责人Adam Xiao表示，TikTok Shop东南亚跨境业务正在快速增长，所带来的红利才刚刚开始。官方数据显示，2023年东南亚跨境动销商品数同比增长超19倍，跨境商家数增幅近5倍。（来源：亿邦动力网公众号）

【宏信超市】宏信超市向港交所提交上市申请

6月30日消息，近日，江苏宏信超市连锁股份有限公司向香港证券交易所提交了上市申请书。根据招股书，2021-2023年公司营收分别为14.32/13.29/14.02亿元，净利润分别为0.35/0.51/0.52亿元。从收入分类看，宏信超市的收入最主要的两部分是零售业务和批发业务。宏信超市为一家总部设于扬州的超市及便利店连锁运营商，以“宏信龙”品牌经营零售业务及批发业务，是一家典型的区域零售企业。（来源：职业零售网公众号）

【创健医疗】重组胶原蛋白研发企业创健医疗新三板挂牌获受理

6月30日消息，近日，江苏创健医疗披露了公开转让说明书，公司新三板挂牌材料被正式受理，主办券商为中信证券。创健医疗成立于2015年，作为一家合成生物学全产业链平台型企业，拥有生物合成平台及医疗器械转化平台，专注新型生物材料与创新功能蛋白、核酸药品、食品原料及新型医疗器械产品的研发、生产与销售。（来源：医美部落公众号）

【抖音电商】抖音电商支持消费者根据偏好选择快递方式

7月1日消息，抖音电商开通了快递发货新功能，“支持消费者要求商家用指定快递发货”。在抖店后台，商家配置的运费模版新增了“自选快递”功能，同时还支持设置加价策略，满足消费者个性需求和快递偏好。目前，消费者可以选择的快递公司只有顺丰速运，但其余快递公司正在陆续接入中。（来源：亿邦动力网公众号）

【中百仓储】中百仓储计划在7月进行“胖东来式”调改

7月1日消息，日前，中百集团仓储超市在学习分享汇报会上宣布，将于7月内启动对关山光谷店、黄浦路店的调改工作，预计两店将于7月中下旬焕新开业。此次调改将充分运用对标胖东来的学习成果，在企业文化、经营理念、商品陈列、动线布局、营销策略、人员结构等方面进行全方位的调整和优化。（来源：亿邦动力网）

【海雅透凝】法国生物技术公司海雅透凝完成“多聚脱氧核糖核苷酸”主文档登记

7月2日消息，HTL BIOTECHNOLOGY海雅透凝有限公司（以下简称“HTL”）已完成关于“多聚脱氧核糖核苷酸原材料主文档”的医疗器械的主文档登记，主文档登记号：M2024199-000。HTL是一家法国生物技术公司，在药用级生物聚合物的开发和生物生产领域处于世界领先地位，其生物聚合物被医疗保健公司用于开发眼科、皮肤科、医学美容和风湿病学等多个领域的疗法。（来源：医美行业观察公众号）

【阿里专场大促】阿里国际站将在奥运前上线“专场大促”

7月2日消息，阿里国际站将在奥运前上线“专场大促”，预计覆盖超1.5万商家、超百万商品，为商家带来生意增量。此次合作是阿里巴巴集团与国际奥委会TOP顶级合作伙伴计划的一部分。奥运期间，阿里国际站的AI外贸工具、半托管服务将在海外进一步铺开，助力中国商家抓住奥运红利。（来源：亿邦动力网）

【华熙生物】华熙生物建成全球最大中试转化平台

7月2日消息，华熙生物中试成果转化中心在天津全面建成，可承接多种生物活性物原料产品的中试及小规模商业化生产，涵盖医药级、护肤品级、食品级等多种生物活性原料产品。该中心占地3万平方米，拥有64条中试生产线，是全球规模最大、涵盖领域最广泛的中试成果转化平台。（来源：亿邦动力网）

【抖音达人】抖音商家可一键拉黑解绑与平台违规达人的所有合作

7月3日消息，针对有平台违规记录的达人，抖音电商将支持商家拉黑与该达人的“所有合作”，双方历史合作橱窗、短视频、图文全部解绑，历史内容不再挂载店铺商品，且同时无法新增合作内容。（来源：亿邦动力网）

【抖音电商】抖音电商推出日用百货行业降佣政策

7月4日消息，为进一步扶持中小商家生意增长，助力日用百货赛道发展破局，抖音电商平台推出日用百货行业降佣政策。从2024年7月1日起，政策期内，凡在抖音电商开设抖音小店且店铺处于正常营业状态的商家均可参与，商家销售商品一级类目为“家庭/个人清洁工具”、“家居饰品”、“居家日用”、“收纳整理”的订单佣金扣点下调至2%。（来源：亿邦动力公众号）

【BAUM】资生堂旗下品牌BAUM线上官方旗舰店将闭店

7月5日消息，资生堂旗下个护品牌BAUM葆木在天猫官方旗舰店发布闭店公告。公告显示，该官方旗舰店将于2024年7月10日起不再接受新订单。（来源：亿邦动力网）

【阿里国际站】阿里国际站将于2024年下半年推出韩国企业专属网站

7月5日消息，阿里巴巴国际站日前宣布，将于2024年下半年推出韩国企业专属网站。这是阿里巴巴集团在亚洲推出的首个国家专属网站。该网站将与提供电子商务集成解决方案的企业合作，提供更加便捷的产品注册和管理服务，并通过单独的应用程序将韩文产品说明自动翻译成英文。（来源：亿邦动力公众号）

【王府井】王府井集团拟清仓转让南充王府井吉选超市51%股权

7月5日消息，北京产权交易所平台信息显示，王府井集团股份有限公司正挂牌转让其持有的南充王府井吉选超市有限公司51%的股权。（来源：职业零售网公众号）

【消费税改革】万亿级消费税改革将近，奢侈品、高档服务或率先试点

7月5日消息，近日，审计署受国务院委托，向全国人大常委会作《国务院关于2023年中央决算的报告》。在深化重点领域改革方面，报告提出谋划新一轮财税体制改革，完善中央与地方财政事权和支出责任划分。部分专家表示，高档手表、贵重首饰和珠宝玉石等监管条件成熟的品目可能会率先试点。（来源：财联社公众号）

3.2、公司公告：关注多家公司发布 2023 年年度权益分派实施公告等

江苏国泰：关于 2023 年可转债利息支付公告

根据公司 6 月 30 日公告，公司可转债“国泰转债”将于 2024 年 7 月 8 日按面值支付第三年利息，每 10 张“国泰转债”（面值 1000.00 元）利息为 6.00 元（含税），付息债权登记日为 2024 年 7 月 5 日，除息日为 2024 年 7 月 8 日。

欧亚集团：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 1 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 1.1 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 5 日，除权除息日为 2024 年 7 月 8 日。

老凤祥：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 1 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 19.5 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 8 日，除权除息日为 2024 年 7 月 9 日。

珀莱雅：关于公司债转股公告

根据公司 7 月 1 日公告，公司可转债“珀莱转债”自 2022 年 6 月 14 日开始转股，截至 2024 年 6 月 30 日，累计共有 94.7 万元“珀莱转债”转换为珀莱雅化妆品股份有限公司 A 股股票，因转股形成的股份数量为 6869 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0024%；未转股可转债为 7.5 亿元，占可转债发行总量的 99.87%。

利群股份：关于公司回购股份公告

根据公司 7 月 2 日公告，公司通过集中竞价交易方式首次回购公司股份 176.54 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.21%，回购成交的最高价为 4.91 元/股，最低价为 4.51 元/股，支付的资金总额为人民币 834.00 万元（不含佣金、过户费等交易费用）。

海宁皮城：关于公司完成 2022 年度第一期中期票据兑付公告

根据公司 7 月 2 日公告，公司完成了 2022 年度第一期中期票据的兑付，本次兑付金额为人民币 3.09 亿元，本息合计兑付总金额为人民币 3.18 亿元。

王府井：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 2 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 0.2 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 9 日，除权除息日为 2024 年 7 月 10 日。

居然之家：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 2 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 0.62 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 9 日，除权除息日为 2024 年 7 月 10 日。

合肥百货：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 2 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 1.1 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 10 日，除权除息日为 2024 年 7 月 11 日。

周大生：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 2 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 6.5 元人民币现金（含税），股

权登记日为 2024 年 7 月 9 日，除权除息日为 2024 年 7 月 10 日。

力量钻石：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 3 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 4.88 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 10 日，除权除息日为 2024 年 7 月 11 日。

锦波生物：关于公司半年度业绩预告公告

根据公司 7 月 3 日公告，公司发布半年度业绩预告：2024 年上半年预计实现归母净利润 2.90-3.10 亿元，同比增长 165.00%-183.28%。

爱美客：关于公司申报药品进入审评阶段公告

根据公司 7 月 3 日公告，公司收到国家药品监督管理局签发的《受理通知书》，其中申报的境外生产药品注册上市许可注射用 A 型肉毒毒素进入审评阶段。

汇嘉时代：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 4 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 2.56 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 10 日，除权除息日为 2024 年 7 月 11 日。

鼎龙科技：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 4 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 2.22 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 11 日，除权除息日为 2024 年 7 月 12 日。

莱绅通灵：2023 年年度权益分派实施公告

根据公司 7 月 5 日公告，公司拟向全体股东每 10 股派 1.00 元人民币现金（含税），股权登记日为 2024 年 7 月 12 日，除权除息日为 2024 年 7 月 15 日。

表5：零售公司大事提醒：关注多家公司分红等

| 日期 | 公司名称 | 重大事项 |
|----------|------|--------|
| 7 月 9 日 | 老凤祥 | 分红 |
| 7 月 10 日 | 居然之家 | 分红 |
| 7 月 10 日 | 王府井 | 分红 |
| 7 月 10 日 | 周大生 | 分红 |
| 7 月 10 日 | 合肥百货 | 分红 |
| 7 月 11 日 | 汇嘉时代 | 分红 |
| 7 月 11 日 | 力量钻石 | 分红 |
| 7 月 12 日 | 鼎龙科技 | 分红 |
| 7 月 15 日 | 莱绅通灵 | 分红 |
| 7 月 15 日 | 杭州解百 | 股东大会召开 |

资料来源：Wind、开源证券研究所

表6：零售行业大事提醒：2024 中国（上海）日用百货商品交易展览会 CCAGM 等

| 日期 | 主题 | 重大事項 |
|-------|------|------------------------------|
| 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 |
| 9月4日 | 美妆 | 第65届中国（广州）国际美博会 |
| 9月11日 | 电商 | 2024 中国深圳跨境电商展览会 CCBEC |
| 9月11日 | 珠宝首饰 | 2024 深圳国际珠宝展 |

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3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