



商贸零售行业研究

买入（维持评级）

行业周报
证券研究报告

国金证券研究所

分析师：罗晓婷（执业 S1130520120001） 分析师：赵中平（执业 S1130524050003）

luoxiaoting@gjzq.com.cn

zhaozhongping@gjzq.com.cn

LVMH 2Q24 业绩环比略放缓，中国消费者全球购买力坚挺

投资建议

- **美护**：重点关注业绩兑现能力强，当前受情绪影响估值具备高性价比的头部公司，推荐巨子生物/锦波生物（对应 24 年利润 PE 为 20/24 倍）。1）巨子生物：护肤大单品&品类矩阵持续完善，期待医美落地提振业绩与估值；2）锦波生物：实际出货数据仍靓丽，中报&全年业绩望超预期，7.22 后解禁影响逐步消化建议逢低布局。
- **珠宝**：金价高位波动增强消费者观望情绪，Q2 来终端动销总体偏弱。部分产品驱动的公司业绩有望优于同业（Q2 周大福一口价黄金首饰表现超预期可侧面验证），建议关注新股高定位/高工艺/优设计的老铺黄金。

本周专题

- **从 LVMH 业绩看中国高端消费需求：1H24 中国消费者全球购买力坚挺，时尚与皮具稳健、手表及珠宝承压**
 - ✓ 全球经济不确定下收入继续有机增长、显韧性，利润受汇率影响有所波动。1H24LVMH 收入有机增长 2%，Q1/Q2 有机增长 3%/1%、增速环比继续走弱；经营利润/净利润同比-8%/-14%；下半年对比基数走低，增速有望改善。
 - ✓ 品类间表现分化，时尚与皮具微增，香水和化妆品、精品零售表现较好，手表和珠宝、葡萄酒和烈酒承压。
 - ✓ **日元贬值虹吸中国区销售，日本继续领跑全球市场**。有机基础上，1H24 欧洲/美国市场同比+3%/+2%；亚洲（除日本外）同比下降 10%，主要系中国本土奢侈品市场趋冷，占比下降至 30%、仍是集团第一大市场；日本市场有机增长 44%，日元贬值下吸引力增强。
 - ✓ **中国消费者全球购买力坚挺**。中国顾客数（全球范围内）Q2 增速较 Q1 放缓，24H1 整体高个位数增长，其中时尚与皮具仍保持健康，手表和珠宝部门中国顾客数量下滑。
- **颖通控股：香水品牌管理领军者，7.18 日港交所主板递交招股书**
 - ✓ 公司拥有庞大且多元化的标志性品牌组合，香水占主导，同时包括彩妆、护肤品、个人护理产品、眼镜及家居香氛等品类。截至目前，公司品牌组合共 63 个品牌，其中合作香水品牌共 48 个。据沙利文数据，按 2023 年零售额计算，公司是中国内地、香港及澳门综合市场第三大香水集团，市占率 9.3%。募集资金主要用于进一步发展自有品牌，以及收购或投资外部品牌；开发和扩展自营零售商渠道，加速数字化转型等。

行业公司动态

- 周大福 FY25Q1（对应自然年 24Q2）集团零售值同比-20%，分地区，内地/港澳及其他同比-18.6%/-28.8%、占比 87.8%/12.2%；分品类，内地黄金首饰/珠宝镶嵌&铂金&K 金同比-27.9%/-31.7%、占比 76.9%/18.1%，一口价黄金饰品增速靓丽、占比提升至 15.8%（去年同期为 5.7%）、主要系对金价敏感度较小&设计更优。

行情回顾

- 近一周（2024.7.22~7.26）上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 3.07%、跌 3.44%、跌 3.67%。其中，美容护理跌 3.99%、处于中下游，黄金珠宝跌 6.07%、处于中下游，商贸零售跌 1.95%、处于中游。

行业重点数据跟踪

- **社零**：6 月国内社零总额同比增长 2%、环比 5 月的 3.7%有所放缓、三年复合增速+2.7%，低于预期；分品类看，可选趋弱，化妆品/金银珠宝同比-14.6%/-3.7%。
- **原材料价格**：棕榈油本周五（7.26）价格较上周五涨 1.05%，原油价格本周五价格较上周五下跌 4.69%，PP 指数本周五较上周五下跌 0.42%，黄金 Au99.99 本周五收盘价 555.5 元/克、较上周五跌 1.14%。

风险提示

- **美容护理**：营销/渠道/新品发展不及预期；**黄金珠宝**：终端零售/加盟渠道拓展不及预期。



内容目录

1、本周专题：从 LVMH 业绩看中国高端消费需求；颖通控股招股书梳理.....	4
1.1、LVMH Q2 业绩环比略放缓，中国消费者全球购买力坚挺、日元贬值虹吸中国区销售.....	4
1.2、颖通控股——香水品牌管理领军者，7.18 日港交所主板递交招股书.....	6
2、行情回顾.....	8
3、行业重点数据跟踪.....	11
3.1、高端产品跟踪.....	11
3.2、原材料价格跟踪.....	11
4、行业公司动态.....	13
4.1、行业动态.....	13
4.1.1、美容护理.....	13
4.1.2、黄金珠宝.....	13
4.2、公司公告.....	14
5、风险提示.....	14
5.1、美容护理.....	14
5.2、黄金珠宝.....	14

图表目录

图表 1： 1H24LVMH 收入同比-1%（有机增长 2%）.....	4
图表 2： 1H24LVMH 经营利润同比-8%.....	4
图表 3： LVHM 集团分品类有机增速.....	4
图表 4： 品类间表现分化.....	5
图表 5： 时尚与皮具仍贡献主要收入.....	5
图表 6： LVHM 集团分地区有机增速.....	5
图表 7： 日元贬值吸引中国消费者，1H24 日本增速领跑.....	5
图表 8： 1H24 亚洲（除日本外）占比下降至 30%.....	5
图表 9： 公司拥有庞大且多元化的标志性品牌组合.....	6
图表 10： FY24 前五大供应商.....	6
图表 11： 公司线上线下全网络渠道分布，直销渠道占主导.....	7
图表 12： 公司 FY24 营收 18.64 亿元、同比+10%.....	7
图表 13： 公司 FY24 归母净利润 2.06 亿元、同比+19%.....	7
图表 14： 公司毛利率稳定，FY22-24 在 50%-52%区间.....	8
图表 15： 公司盈利能力稳定，FY22-24 在 10%-11%左右.....	8



图表 16: 本周商贸零售&教育板块涨跌幅 (%)	8
图表 17: 本周各板块涨跌幅 (%)	9
图表 18: 本周美容护理个股涨跌幅	10
图表 19: 本周黄金珠宝个股涨跌幅	10
图表 20: 本周商贸零售个股涨跌幅	11
图表 21: 6 月瑞士对中国内地的手表出口额同比下滑 36.5%至 1.63 亿瑞士法郎	11
图表 22: 瑞士手表 6 月出口额同比下滑 7.2%至 22.74 亿瑞士法郎	11
图表 23: 棕榈油平均价 (元/吨)	12
图表 24: 原油价格 (美元/桶)	12
图表 25: PP 指数	12
图表 26: LDPE 出厂价 (元/吨)	12
图表 27: 黄金 (Au99.99) 行情走势	12
图表 28: 白银 Ag (T+D) 本周收盘价格趋势	12
图表 29: 本周上市公司重点公告	14

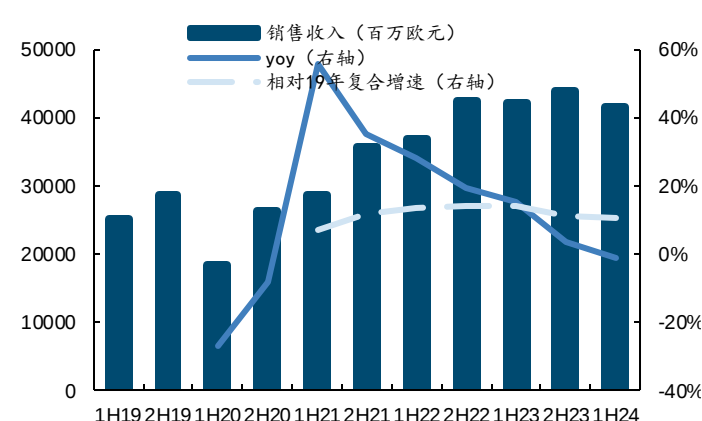


1、本周专题：从 LVMH 业绩看中国高端消费需求；颖通控股招股书梳理

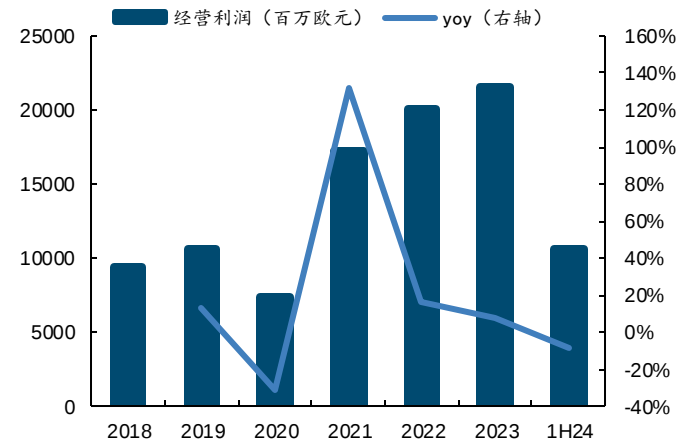
1.1、LVMH Q2 业绩环比略放缓，中国消费者全球购买力坚挺、日元贬值虹吸中国区销售

全球经济不确定下收入继续有机增长、显韧性，利润受汇率影响有所波动。1H24 LVMH 收入同比-1%（有机增长 2%），复合 1H19 增速 10.9%，其中 Q1/Q2 收入同比-2%/-1%、分别有机增长 3%/1%；经营利润/净利润同比-8%/-14%，部分系汇率波动影响。下半年对比基数走低，增速有望改善。

图表1：1H24LVMH 收入同比-1%（有机增长 2%）



图表2：1H24LVMH 经营利润同比-8%



来源：Wind，国金证券研究所（注：有机基础指在固定的整合范围和货币基础上）

来源：Wind，国金证券研究所

品类间表现分化，时尚与皮具微增，香水和化妆品、精品零售表现较好，手表和珠宝、葡萄酒和烈酒承压。1H24 时尚与皮具有机增长 1%，营业利润同比下降 6%（主要系汇率波动影响）；手表和珠宝景气度延续走弱（2H23 同比增速由正转负），1H24 收入同比-3%、部分系中国顾客数量减少；受益旗舰系列出色表现&选择性分销策略，1H24 香水和化妆品有机增长 6%，营业利润同比持平；丝芙兰表现亮眼拉动 1H24 精品零售收入有机增长 8%、经营利润同比+7%，其中丝芙兰北美、欧洲和中东地区继续强劲增长。

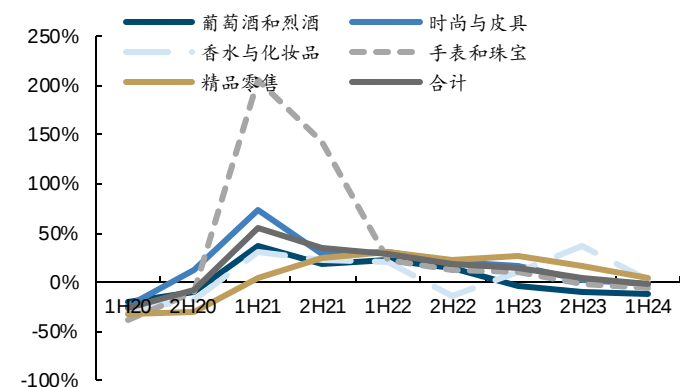
图表3：LVMH 集团分品类有机增速

	Q1 2024	Q2 2024	H1 2024
Wines & Spirits	-12%	-5%	-9%
Fashion & Leather Goods	+2%	+1%	+1%
Perfumes & Cosmetics	+7%	+4%	+6%
Watches & Jewelry	-2%	-4%	-3%
Selective Retailing	+11%	+5%	+8%
Total LVMH	+3%	+1%	+2%

来源：LVMH 2024 First half financial report，国金证券研究所

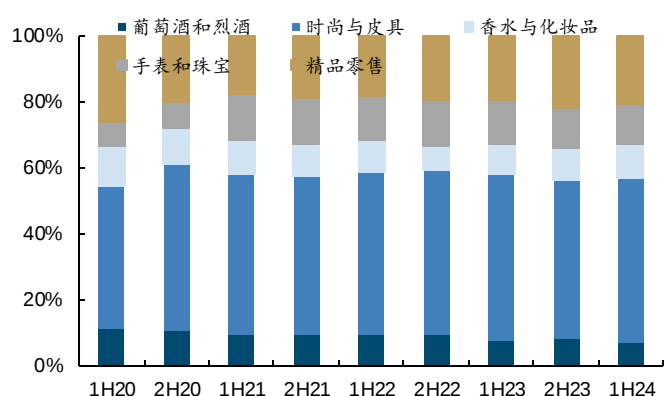


图表4：品类间表现分化



来源：Wind，国金证券研究所

图表5：时尚与皮具仍贡献主要收入

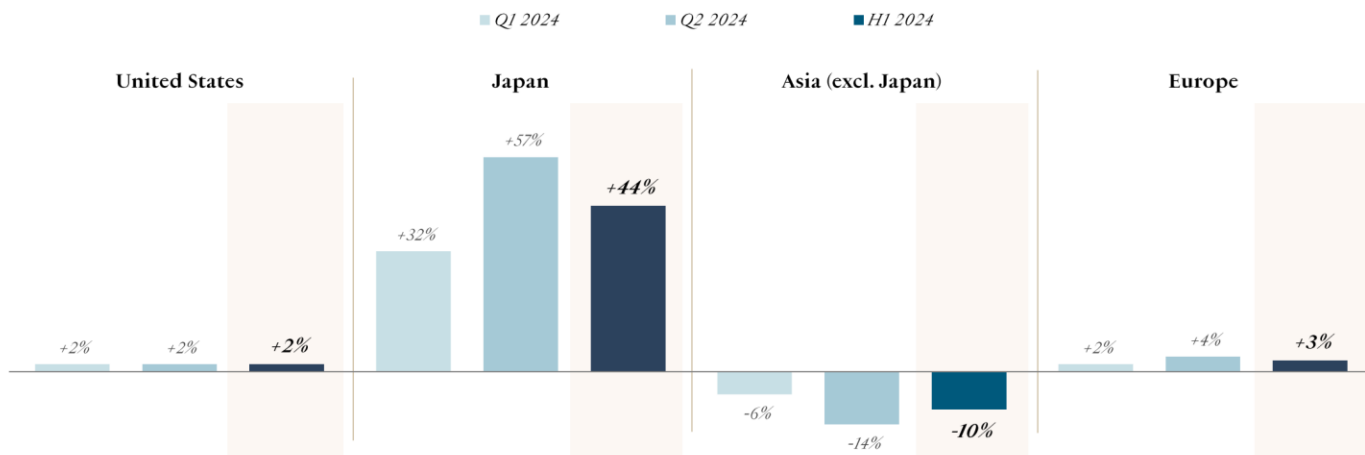


来源：Wind，国金证券研究所

日元贬值吸引中国游客消费，日本继续领跑全球市场。有机基础上，1H24 欧洲/美国市场同比+3%/+2%；亚洲（除日本外）同比下降 10%，主要系中国本土奢侈品市场趋冷，日元贬值推动下中国消费者前往日本消费，占比下降至 30%、仍是集团第一大市场；日本市场同比+44%，日元贬值下吸引力增强。

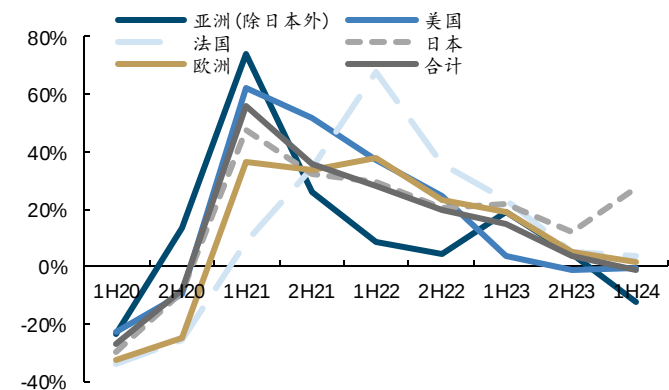
中国顾客数（全球范围内）Q2 增速较 Q1 放缓，24H1 整体高个位数增长，其中时尚与皮具仍保持健康，手表和珠宝部门中国顾客数量下滑。

图表6：LVHM 集团分地区有机增速



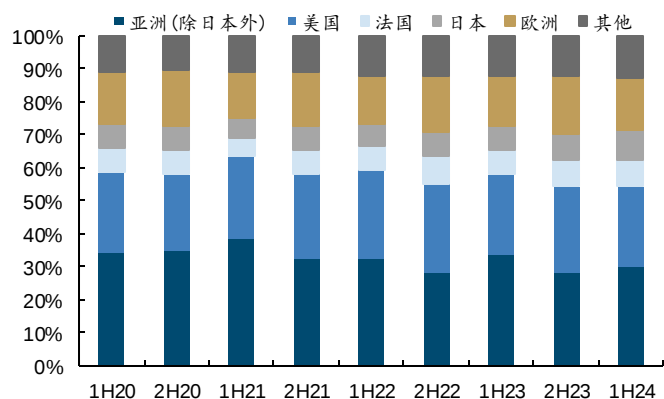
来源：LVMH 2024 First half financial report，国金证券研究所

图表7：日元贬值吸引中国消费者，1H24 日本增速领跑



来源：Wind，国金证券研究所

图表8：1H24 亚洲（除日本外）占比下降至 30%



来源：Wind，国金证券研究所



1.2、颖通控股——香水品牌管理领军者，7.18 日港交所主板递交招股书

公司拥有庞大且多元化的标志性品牌组合，香水占主导，同时包括彩妆、护肤品、个人护理产品、眼镜及家居香氛等品类。截至目前，公司品牌组合共 63 个品牌，其中合作香水品牌共 48 个（有 8 个品牌按零售额计在中国内地、香港及澳门综合香水市场位列前 30 名），护肤品品牌 16 个、彩妆品牌 8 个、眼镜品牌 5 个。据沙利文数据，按 2023 年零售额计算，公司是中国内地、香港及澳门综合市场最大的香水品牌管理公司，亦为中国内地、香港及澳门综合市场第三大香水集团，市占率 9.3%。

图表9：公司拥有庞大且多元化的标志性品牌组合

品类	FY24 收入（百万元）	占比	合作品牌	
			数量	代表品牌
香水	1524	82%	48（包含小众、知名香水品牌、国际知名品牌）	肖邦、范思哲等
护肤品	114	6%	16	Babor（德国高端护肤品牌）、Albion（日本高端护肤品牌）
彩妆	193	10%	8	Laura Mercier 若干彩妆产品在中国内地及香港以及 Elegance 在香港的独家分销商
眼镜	21	1%	5（1987 年开始管理眼镜品牌）	MODO
其他	11	1%	-	Acca Kappa 等

来源：颖通控股招股书，国金证券研究所

采购集中度较高，前五大供应商占比超 80%。向品牌授权商采购品牌产品，FY22-24 向 5 大供应商的采购额分别为 8.1/7/7.7 亿元，分别占总采购额的 85.1%/84%/81.6%。

图表10：FY24 前五大供应商

供应商	主营业务	FY24 占总采购额的百分比
EuroItalia	香水及美容产品制造商及分销商	39.50%
InterParfums	香水及其他化妆品制造商及分销商	23.80%
Hermes Parfums	香水及各类奢侈品品牌的品牌主	8.60%
Bareminerals Ar Wires & Ac	彩妆及护肤品品牌的品牌主	5.20%
Fontaine Limited	香水品牌的品牌主	4.50%

来源：颖通控股招股书，国金证券研究所

线上线下全网络渠道分布，直销渠道占主导，FY24 财年直销/经销渠道收入占比 69%/30%。直销渠道可进一步分为零售商渠道和自营销售渠道，FY24 收入占比分别为 45%、24%。



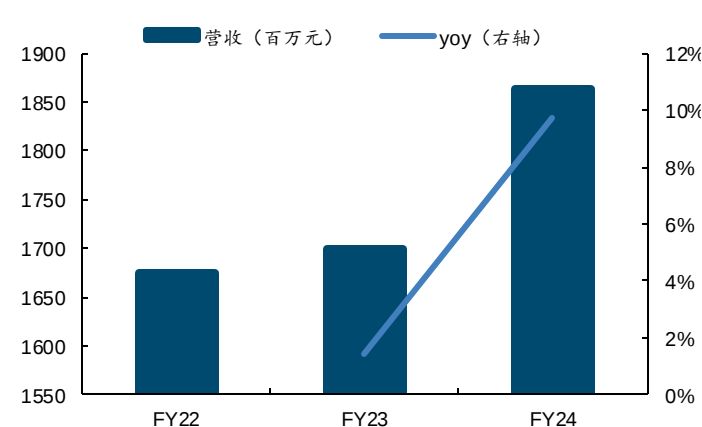
图表11：公司线上线下全网络渠道分布，直销渠道占主导

渠道		FY2024 收入（百万元）	占比
直销		12921	69%
零售商渠道	-	8447	45%
线上零售商	电商平台、通过其于平台上的网店销售产品的零售商（包括直播带货等）	3276	18%
线下零售商	包括大客户和旅游零售	5171	28%
大客户	中国内地、香港及澳门的连锁化妆品专卖店	3805	20%
旅游零售	机场、航空公司、邮轮及市区免税店	1366	7%
自营	自营零售商品品牌（拾氛气盒），计划 FY25-FY28 开设约 10/20/40/40 家新门店	4473	24%
网店	多个电商平台及社交媒体平台经营网店，包括天猫、天猫国际、京东、京东国际、小红书、抖音及微信	1261	7%
线下专柜/门店	包括品牌精品店、综合品牌专柜、形象柜，同时就特定促销活动推出临时店、快闪店	3212	17%
分销渠道		5605	30%
线上分销商	FY24 末分销商 51 个	2163	12%
线下分销商	FY24 末分销商 47 个	3442	18%

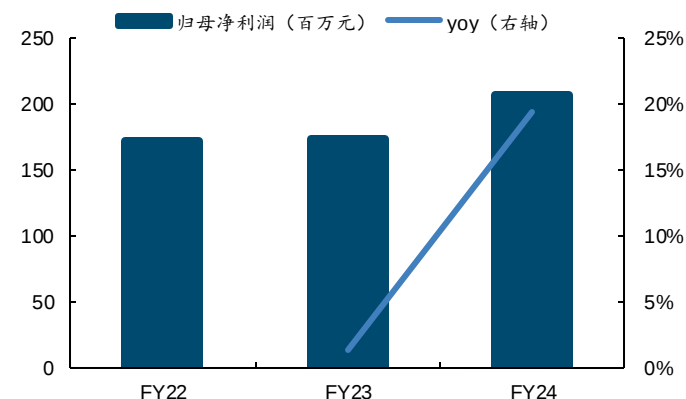
来源：颖通控股招股书，国金证券研究所

业绩表现总体平稳。FY24 营收 18.64 亿元、同比+10%、2 年 CAGR 5.5%，归母净利润 2.06 亿元、同比+19%、2 年 CAGR 9.9%。盈利能力稳定，FY22-24 毛利率在 50%-52%区间，归母净利率在 10%-11%左右。

图表12：公司 FY24 营收 18.64 亿元、同比+10%



图表13：公司 FY24 归母净利润 2.06 亿元、同比+19%

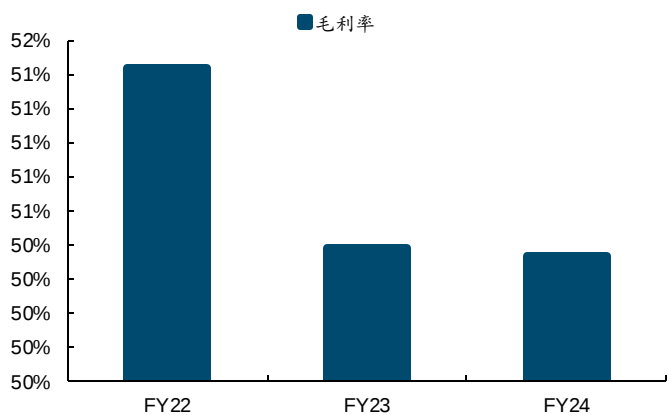


来源：同花顺，国金证券研究所

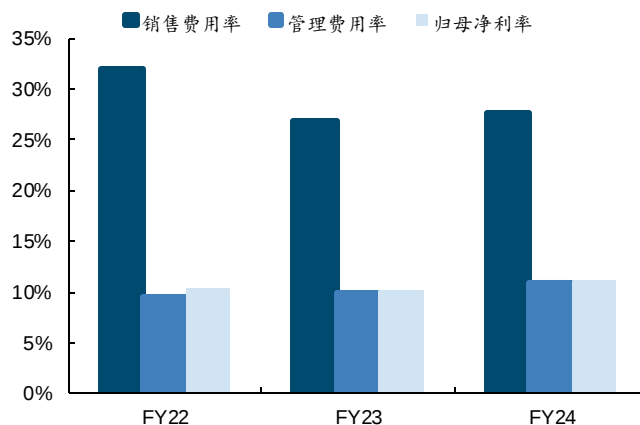
来源：同花顺，国金证券研究所



图表14：公司毛利率稳定，FY22-24 在 50%-52%区间



图表15：公司盈利能力稳定，FY22-24 在 10%-11%左右



来源：同花顺，国金证券研究所

来源：同花顺，国金证券研究所

募集资金将主要用于进一步发展自有品牌，以及收购或投资外部品牌；开发和扩展自营零售渠道，包括扩展线上及线下拾氛气盒门店以及其他自营线上及线下门店/专柜；加速数字化转型，主要通过升级数字化 CRM 系统、中台系统以及财务及运营系统；提升知名度及声誉；以及拨付营运资金及一般企业用途。

2、行情回顾

近一周（2024.7.22~7.26）上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 3.07%、跌 3.44%、跌 3.67%。其中，美容护理跌 3.99%、处于中下游，黄金珠宝跌 6.07%、处于中下游，商贸零售跌 1.95%、处于中游。

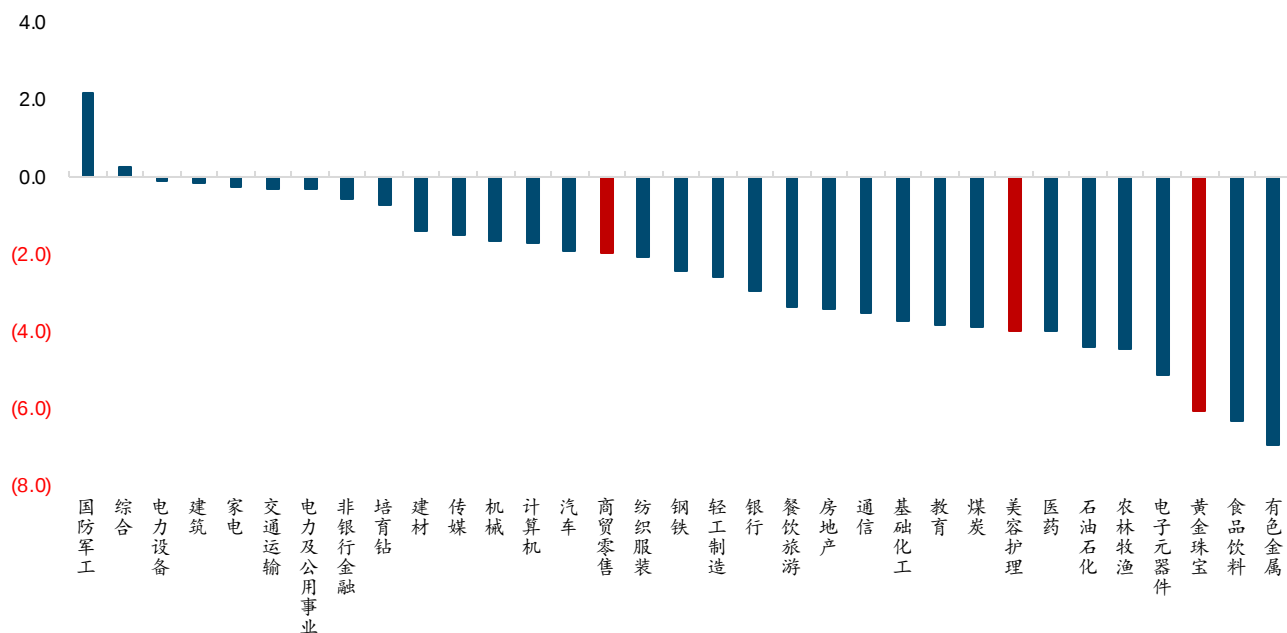
图表16：本周商贸零售&教育板块涨跌幅（%）

板块名称	累计涨跌幅（%）	板块名称	累计涨跌幅（%）
上证综合指数成份	-3.07	美容护理	-3.99
深证成份指数成份	-3.44	黄金珠宝	-6.07
沪深 300	-3.67	商贸零售	-1.95

来源：Wind，国金证券研究所



图表 17: 本周各板块涨跌幅 (%)



来源: Wind, 国金证券研究所

本周美容护理板块个股表现较弱, 主要系 6 月化妆品社零同比-14.6%、1-6 月同比+1%, 消费增长预期谨慎下增长动能偏弱。


图表 18：本周美容护理个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿)
YSG.N	逸仙电商	3.80	7.95	11.95	73	4
300955.SZ	嘉亨家化	12.20	2.95	6.95	1236	12
6601.HK	朝云集团	1.79	2.87	6.87	316	24
BZUN.O	宝尊电商	2.50	2.04	6.03	109	2
603059.SH	倍加洁	19.40	1.20	5.19	159	19
301009.SZ	可靠股份	7.28	0.83	4.82	604	20
300132.SZ	青松股份	3.38	-0.39	3.70	1350	17
002803.SZ	吉宏股份	9.94	-0.30	3.49	2112	38
605136.SH	丽人丽妆	5.74	-0.69	3.30	5362	23
603238.SH	诺邦股份	9.03	-1.10	2.90	475	16
2367.HK	巨子生物	39.35	-1.38	2.61	1151	405
2145.HK	上美股份	37.45	-1.45	2.55	82	149
688363.SH	华熙生物	59.54	-1.59	2.41	547	287
001218.SZ	丽臣实业	14.28	-1.65	2.34	290	19
300792.SZ	壹网壹创	14.73	-1.73	2.26	837	35
603630.SH	拉芳家化	9.79	-2.30	1.70	639	22
001206.SZ	依依股份	12.88	-2.57	1.42	863	24
002511.SZ	中顺洁柔	6.88	-2.82	1.17	2524	90
600223.SH	福瑞达	6.27	-2.94	1.05	3499	64
300896.SZ	爱美客	166.00	-3.04	0.95	1059	502
300957.SZ	贝泰妮	45.90	-3.97	0.02	781	194
600315.SH	上海家化	17.34	-4.04	-0.05	1937	117
003010.SZ	若羽臣	11.20	-4.84	-0.85	2875	19
300740.SZ	水羊股份	12.31	-5.33	-1.53	2016	48
603983.SH	丸美股份	23.62	-5.97	-1.98	675	95
6993.HK	蓝月亮集团	2.04	-7.69	-3.70	1204	120
300856.SZ	科思股份	29.48	-8.65	-4.65	1393	100
603605.SH	珀莱雅	89.82	-9.23	-5.23	1098	356

来源：Wind，国金证券研究所

本周黄金珠宝板块个股表现普遍承压，主要为金价高位下终端动销总体承压；周大福披露 FY25Q1（对应自然年 24Q2）经营数据，零售值承压、同比-20%，内地/港澳及其他同比-18.6%/-28.8%。

图表 19：本周黄金珠宝个股涨跌幅

证券代码	证券简称	收盘价	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿)
600655.SH	豫园股份	5.32	-0.75	5.33	3544	207
002574.SZ	明牌珠宝	3.90	-1.02	5.06	1773	21
002731.SZ	萃华珠宝	7.69	-2.53	3.54	1024	20
301177.SZ	迪阿股份	18.06	-3.01	3.06	393	72
002721.SZ	金一文化	2.16	-3.14	2.93	1685	58
002345.SZ	潮宏基	4.18	-3.69	2.38	4338	37
600612.SH	老凤祥	52.65	-4.29	1.78	714	275
600916.SH	中国黄金	8.80	-4.56	1.52	6767	148
0116.HK	周生生	6.59	-4.91	1.17	182	45
300945.SZ	曼卡龙	8.31	-5.35	0.72	2953	22
002867.SZ	周大生	11.92	-6.36	-0.29	4032	131
605599.SH	菜百股份	11.35	-6.43	-0.36	1271	88
6181.HK	老铺黄金	74.50	-8.59	-2.52	100	123
1929.HK	周大福	7.32	-8.84	-2.77	5159	731

来源：Wind，国金证券研究所



本周商贸零售板块个股表现分化，大连友谊、吉峰科技、汇通能源涨幅领先。

图表20：本周商贸零售个股涨跌幅

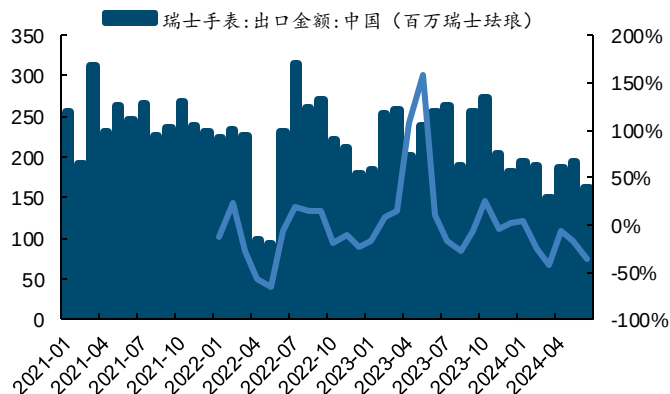
证券代码	证券简称	收盘价	累计涨跌幅 (%)	相对板块涨跌幅 (%)	累计成交量 (万股)	市值 (亿)
000679.SZ	大连友谊	3.03	7.83	9.78	19754	11
300022.SZ	吉峰科技	3.70	5.11	7.06	3692	18
600605.SH	汇通能源	25.87	5.03	6.98	1035	53
000882.SZ	华联股份	1.12	4.67	6.62	35038	31
600838.SH	上海九百	5.87	4.63	6.59	4034	24
600628.SH	新世界	5.77	3.41	5.36	1421	37
300518.SZ	盛讯达	7.30	2.82	4.77	1617	15
900923.SH	百联B股	0.42	1.94	3.89	101	54
600280.SH	中央商场	2.29	1.78	3.73	6409	26
000419.SZ	通程控股	4.16	1.71	3.66	2083	23
003010.SZ	若羽臣	11.20	-4.84	-2.89	2875	19
002818.SZ	富森美	11.32	-4.95	-3.00	1113	85
002251.SZ	步步高	3.10	-5.20	-3.25	3369	26
301110.SZ	青木股份	26.80	-5.27	-3.32	333	25
600859.SH	王府井	13.15	-6.61	-4.65	18170	149
000501.SZ	武商集团	6.79	-7.87	-5.92	3655	52
605188.SH	国光连锁	8.15	-11.70	-9.75	7395	40
000759.SZ	中百集团	2.83	-19.14	-17.19	14585	19
300947.SZ	德必集团	14.66	-19.89	-17.94	6798	23
600785.SH	新华百货	9.67	-23.07	-21.12	5274	22

来源：Wind，国金证券研究所

3、行业重点数据跟踪

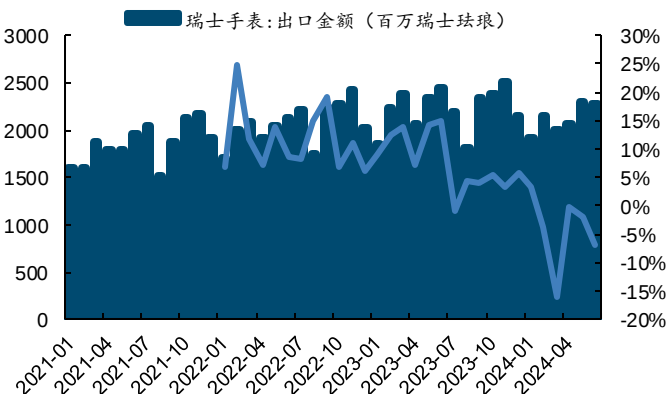
3.1、高端产品跟踪

图表21：6月瑞士对中国内地的手表出口额同比下滑36.5%至1.63亿瑞士法郎



来源：Wind，国金证券研究所

图表22：瑞士手表6月出口额同比下滑7.2%至22.74亿瑞士法郎



来源：Wind，国金证券研究所

3.2、原材料价格跟踪

棕榈油：本周五（7.26）价格较上周五涨1.05%。

原油价格：本周五价格较上周五下跌4.69%。

PP指数：本周五较上周五下跌0.42%。

黄金Au99.99：本周五收盘价555.5元/克、较上周五跌1.14%。



图表23: 棕榈油平均价 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表24: 原油价格 (美元/桶)



来源: Wind, 国金证券研究所

图表25: PP 指数



来源: Wind, 国金证券研究所

图表26: LDPE 出厂价 (元/吨)



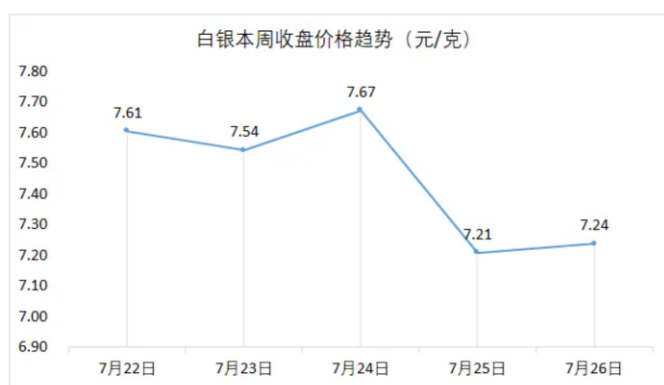
来源: Wind, 国金证券研究所

图表27: 黄金 (Au99.99) 行情走势



来源: 上海黄金交易所, 国金证券研究所

图表28: 白银 Ag (T+D) 本周收盘价格趋势



来源: 上海黄金交易所, 国金证券研究所



4、行业公司动态

4.1、行业动态

4.1.1、美容护理

■ 美丽田园消费卡入驻山姆超市

据医美行业观察，美丽田园的面部、肩部、身体护理 6 次卡登录山姆超市，在宣传展柜上，品牌表示最高立省 1330 元。

■ 乔雅登®朔颜®获 NMPA 批准上市，适应症为改善下颌后缩

据医美行业观察，艾尔建美学申报的“含利多卡因注射用交联透明质酸钠凝胶（商品名：Juv é derm®Volux®乔雅登®朔颜®）”正式获得 NMPA 批准上市，注册证编号：国械注进 20243130405。产品适用于注射到骨膜上，以改善中度下颌后缩患者的下颌轮廓。临床研究表明其能维持长达 18-24 个月清晰利落的下颌线条。

■ 珀莱雅前 CMO 叶伟任上海家化外聘顾问

据化妆品观察，上海家化聘任叶伟作为品牌营销咨询顾问（外聘），为部分品牌营销提供咨询服务。

■ 锦波原料出海新征程

锦波新品/创新产品（让皮肤更弹的 III 型胶原，让皮肤更稳定的 XVII 型胶原，提亮肤色的 IV 型胶原，让皮肤更紧致的 VII 型胶原）集体亮相韩国化妆品原料展(In-cosmetics Korea)。韩国化妆品原料展(In-cosmetics Korea)是韩国唯一一个针对个人护理产品原料产业的专业展会，2023 年有将近 1.3w 观众参展。

■ 华东医药新型医美填充剂 KIO015 递交欧盟 CE 认证申请

华东医药宣布英国全资子公司 Sinclair 旗下注射用皮肤填充产品 KIO015 已提交了欧盟 CE 认证申请。本次递交申请是基于该产品成功完成了 PLUM 临床研究，研究结果显示，与对照组相比，试验组显示出较好的疗效，并观察到该产品具有真皮抗氧化能力，实现皮肤深层补水及抗衰老，有效保护真皮层，且安全性和耐受性良好。

华东医药预计 KIO015 将于 2025 年获得欧盟 CE 认证，有望成为首个非动物源性壳聚糖医美填充剂。

■ 祛痘企业知原药业拟冲深主板

江苏知原药业股份有限公司（以下简称“知原药业”）更新招股书，拟深交所主板挂牌上市。知原药业主要从事皮肤领域药品、功效性护肤品等的研发、生产、销售，旗下拥有金纽尔、丽芙、洛芙系列药品及质润、修芙世家系列功效性护肤品，在祛痘领域有较大影响力。招股书显示，2020 年-2022 年，知原药业旗下产品甲硝唑凝胶（丽芙）在痤疮（俗称“青春痘”）类用药电商平台市场份额分别排名第一。

■ 因明生物旗下重组 A 型肉毒素全球首个医疗适应症临床获批

7 月 5 日，广州因明生物对外宣布，公司控股企业誉颜制药自主创新研发的注射用重组 A 型肉毒素 YY001-002 用于“治疗成人上肢肌肉痉挛”的新适应症临床试验申请已获得国家药监局药品审评中心 CDE 批准，这是全球首次将重组 A 型肉毒素应用于医疗领域的重要里程碑。

4.1.2、黄金珠宝

■ 戴比尔斯上半年销售额下降 21%

2024 上半年，戴比尔斯钻石业务收入同比下降 21%至 22.5 亿美元，销售量同比下降 22%至 1190 万克拉，平均价格同比增长 0.6%至 164 美元/克拉。公司预计 2024 年将开采 2300 万—2600 万克拉毛坯钻石，较年初计划下调 300 万克拉。

■ 六福集团 2 季度零售数据出炉

4-6 月，六福集团整体零售值同比下降 18%，其中中国香港特区及中国澳门特区市场零售值同比下降 31%，中国内地市场零售值同比下降 13%。

截至 6 月 30 日，集团全球门店总数为 3484 间，季度内净减少 99 间；中国内地市场门店数为 3388 间，季度内净减少 104 间。



■ 印度 6 月钻石贸易额显著下降

印度宝石与珠宝出口促进委员会数据显示，6 月印度天然钻石毛坯进口额同比下降 26.55% 至 10.0 亿美元，进口量同比下降 18.28% 至 985 万克拉；天然钻石裸石出口额同比下降 26.35% 至 10.2 亿美元，出口量同比下降 13.79% 至 130 万克拉。4-6 月，印度天然钻石毛坯进口额同比下降 15.39% 至 33.9 亿美元，进口量同比下降 5.77% 至 2,986 万克拉；天然钻石裸石出口额同比下降 18.88% 至 36.5 亿美元，出口量同比下降 7.21% 至 437 万克拉。

6 月印度培育钻石毛坯进口额为 0.63 亿美元，同比-21.04%，由正转负；培育钻石裸钻出口额为 0.89 亿美元，同比-8.96%。

■ 历峰集团 2 季度销售额同比下降 1%

在截至 6 月 30 日的 3 个月内，历峰集团销售额同比下降 1% 至 52.68 亿欧元。其中珠宝业务收入同比增长 2% 至 36.56 亿欧元，钟表业务收入同比下降 14% 至 9.11 亿欧元，其它业务收入同比增长 6% 至 7.01 亿欧元。

4.2、公司公告

图表 29：本周上市公司重点公告

上市公司	公告时间	关键字	公告内容
美容护理板块			
洁雅股份	7 月 19 日	现金管理	使用部分闲置募集资金 3.19 亿元进行现金管理
医美			
昊海生科	7 月 12 日	新品获批	注射用氨基酸交联透明质酸钠凝胶产品获批（三类）
爱美客	7 月 3 日	新品获受理	公司申请的境外生产注射用 A 型肉毒毒素注册上市许可已获注射用 A 型肉毒毒素受理
黄金珠宝&培育钻板块			
周大福	7 月 23 日	经营数据	FY25Q1（对应自然年 24Q2）集团零售值同比-20%，分地区，内地/港澳及其他同比-18.6%/-28.8%、占比 87.8%/12.2%
潮宏基	7 月 18 日	门店变动	6 月新增 1 家直营门店、位于南宁朝阳里
周大生	7 月 17 日	门店变动	截至 2024 年 6 月 30 日，公司门店总数为 5230 家，其中自营店 343 家，加盟店 4887 家。2024 年上半年净增门店数量 124 家（2023 年上半年净增门店数量 119 家）

来源：Wind，国金证券研究所

5、风险提示

5.1、美容护理

营销发展不及预期：线上流量成本高企考验品牌营销投放效率，若品牌无法实现流量裂变、提升 ROI、过度依赖达人引流/带货，流量无法沉淀、复购情况差将影响品牌的成长与盈利。

渠道拓展不及预期：22 年抖音快速放量、线上平台多元化发展。抖音生态与淘系不同，品牌能否快速学习抖音法则、做好 GMV 及实现盈利，存在一定的不确定性。

5.2、黄金珠宝

终端零售不及预期：黄金珠宝行业增量主要来自悦己需求的增长、可选属性强，终端零售增长受宏观环境影响有所波动。

加盟渠道拓展不及预期：当前黄金珠宝品牌商主要以加盟模式拓店、下沉市场。行业竞争激烈、头部集中趋势延续，加盟渠道拓展不及预期影响品牌利润增长。



行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究