

东兴轻纺&商社：清明假期数据较好，五一有望延续，关注出行链

——周观点

观点综述：

清明当日出游数据同比高增，短途游占比较高，五一假期值得期待。根据文化和旅游部数据中心测算，2023年清明节假期（4月5日），全国国内旅游出游2376.64万人次，较去年清明节当日增长22.7%；预计实现国内旅游收入65.2亿元人民币，较去年清明节当日增长29.1%。从出游类型来看，短途游占比较高，踏青、露营、主题乐园等形式相对收益。飞猪数据显示，4月5日当天出行的旅游商品预订量同比增长近6倍，其中一日游相关商品占比超5成；携程数据显示，今年清明假期一日游产品预订量较去年同期增长超过5倍。五一预订数据喜人，未来长途游、出境游相关标的弹性更大。根据携程平台数据，截至4月6日，五一假期国内游订单已追平2019年，同比增长超7倍；内地出境游预订同比增长超18倍，境外跟团游报名量较4月初增长157%。从出行半径来看，受益于低基数和五一“拼假”效应，长途游增幅更大，有望带动人均旅游消费的提升，截至4月6日，携程平台长途旅游的订单占比超六成，长线旅游订单同比增长811%。2月以来消费者积压的旅游需求，有望在五一期间得到释放，带动出行产业链景气度提升。

投资建议方面，投资思路，国内景区建议关注符合休闲度假趋势的休闲一体化景点；出境游建议关注率先复苏的澳门博彩业，以及受益旅游线上化率提升的OTA龙头。

其他板块方面，一季报和年报陆续披露，关注业绩兑现。1) **化妆品**，2023年一季度美妆行业整体业绩表现或较弱，部分龙头美妆品牌有望取得较亮眼表现。2) **纺织服装**，服装销售一季度逐月改善，纺织去库存持续。3) **家居**，需求至订单传导效应下，一季度业绩偏弱，二季度改善明确。4) **造纸**，成本下行有望提振纸企Q2业绩，关注需求端景气度变化。

市场回顾

本周纺织服装行业下跌0.24%，轻工制造上涨1.00%，商贸零售下跌1.50%，社会服务上涨0.53%，美容护理下跌0.32%，在申万31个一级行业中分别排第23、16、27、18、24名。指数方面，上证指数上涨1.67%，深证成指上涨2.06%。

重点推荐：

珀莱雅、贝泰妮、爱美客、周大生、锦江酒店、华住酒店、海伦司、奈雪的茶、安踏体育、李宁、台华新材、华利集团、志邦家居、金牌厨柜、家联科技、裕同科技、太阳纸业

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

2023年4月10日

看好/维持

轻纺&商社

行业报告

未来3-6个月行业大事：

无

行业基本资料

占比%

股票家数	477	9.3%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	38741.17	4.0%
流通市值(亿元)	30799.67	4.2%
行业平均市盈率	28.83	
市场平均市盈率	14.07	

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

分析师：常子杰

010-66554040

changzj@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480521080005

分析师：魏宇萌

010-66555446

weiyu@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480522090004

分析师：刘雪晴

010-66554026

liuxq@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480522090005

研究助理：沈逸伦

010-66554044

shenyil@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480121050014

1. 核心观点：清明假期数据较好，五一有望延续，关注出行链

清明当日出游数据同比高增，短途游占比较高，五一假期值得期待。根据文化和旅游部数据中心测算，2023年清明节假期(4月5日)，全国国内旅游出游2376.64万人次，较去年清明节当日增长22.7%；预计实现国内旅游收入65.2亿元人民币，较去年清明节当日增长29.1%。从出游类型来看，短途游占比较高，踏青、露营、主题乐园等形式相对收益。飞猪数据显示，4月5日当天出行的旅游商品预订量同比增长近6倍，其中一日游相关商品占比超5成；携程数据显示，今年清明假期一日游产品预订量较去年同期增长超过5倍。五一预订数据喜人，未来长途游、出境游相关标的弹性更大。根据携程平台数据，截至4月6日，五一假期国内游订单已追平2019年，同比增长超7倍；内地出境游预订同比增长超18倍，境外跟团游报名量较4月初增长157%。从出行半径来看，受益于低基数和五一“拼假”效应，长途游增幅更大，有望带动人均旅游消费的提升，截至4月6日，携程平台长途旅游的订单占比超六成，长线旅游订单同比去年增长811%。2月以来消费者积压的旅游需求，有望在五一期间得到释放，带动出行产业链景气度提升。

投资建议方面，投资思路上，国内景区建议关注符合休闲度假趋势的休闲一体化景点；出境游建议关注率先复苏的澳门博彩业，以及受益旅游线上化率提升的OTA龙头。

(1) 化妆品&医美

已进入年报和一季报集中披露期，重点关注业绩兑现性较强或业绩边际改善较明显的公司。回顾2022年，从行业整体来看，2022年全年化妆品类销售额同比-4.58%，作为可选消费品类行业整体受疫情影响表现较为疲软。从行业竞争格局来看，行业分化持续加重，具有较高产品力和品牌力的品牌仍能实现逆势增长，部分品牌市场竞争力相对较弱，增速表现弱于行业整体水平。行业部分重点公司已经公布2022年业绩：贝泰妮2022年实现营收50.14亿元，同比+24.7%，实现归母净利润10.51亿元，同比+21.8%；华熙生物2022年实现营收63.6亿元，同比+28.5%，实现归母净利润9.71亿元，同比+24.22%，其中功能性护肤品板块实现营收46.07亿元，同比+38.8%；鲁商发展2022年化妆品板块实现营收19.7亿元，同比+31.68%。整体来看，龙头美妆公司在2022年仍取得了较为亮眼的业绩表现，远优于行业平均水平，品牌力和产品力持续得到市场验证。

2023年一季度美妆行业整体业绩表现或较弱，部分龙头美妆品牌有望取得较亮眼表现。从行业整体来看，2023年1-2月化妆品类销售额同比+3.8%，增速环比2022年12月上升了23.1pct.，品类自2022年7月以来首次实现正增长，增速反弹明显，但从增长的绝对数额上看行业并没有恢复高景气高增长态势。3.8大促美妆消费表现相对较为疲软，横向对比3.8大促7天各大美妆品牌天猫旗舰店销售数据来看，仅有约2成品牌实现了销售额的正增长，其余均为负增长。1-3月淘系总GMV同比-12.7%，其中护肤品类GMV同比-10.4%，彩妆品类GMV同比-18%；抖音GMV同比+72.3%，其中护肤品类GMV同比+67.2%，彩妆品类GMV同比+87.1%。加总计算得到2023年Q1两大线上品牌GMV同比+3.83%。我们认为，疫后消费复苏的节奏仍较慢，居民购买力的修复仍需一定时间，且在总消费能力尚无明显改善的情况下，部分出游消费需求释放也会在一定程度上影响其他可选消费品类的需求。在此背景下，我们认为23年一季度美妆行业上市公司业绩整体表现或相对较弱，行业整体或实现个位数的业绩增长。

从行业竞争格局来看，行业分化持续加重。具体来看，珀莱雅1-2月营收7.9亿元，同比增长25%，实现归母净利润0.8亿元，同比增长约33%，3.8大促猫旗实现销售额2.74亿元，同比增长56%，品牌GMV天猫美妆排名第一。大单品策略持续放量，拉动业绩高增，预计公司23年Q1有望实现约30%的业绩增长，或为国货美妆公司中表现最亮眼的标的。3.8大促丸美天猫旗舰店同比+36%、抖音自播同比+58%，恋火天猫同比+59%。

丸美 1-3 月淘系 GMV 同比-4%，抖音平台 GMV 同比+189%-327%，品牌在抖音渠道的 GMV 已经超过了天猫平台，且增长迅猛，加总天猫和抖音平台得到丸美品牌 1-3 月 GMV 同比+42%-75%，恋火品牌 3 月淘系 GMV 同比+319%。公司持续发力电商渠道，1-3 月以及 3.8 大促线上平台销售表现优于重点国货美妆品牌的平均表现，转型效果已初步显现，预计公司 23 年 Q1 有望实现超 30% 的收入增长，利润端或实现 0%-15% 的增长。贝泰妮旗下的薇诺娜受 22 年 Q4 负面舆情的影响以及电商渠道的调整，23 年 Q1 销售表现相对较弱，1-3 月淘系 GMV 同比-29%，线下渠道增长态势相对良好，预计公司 23 年 Q1 业绩表现相对较弱，或实现与 22 年同期持平的业绩表现。

医美作为线下可选消费，看好疫后较大反弹空间，中游产品生产商在市场复苏和产品放量趋势下有望保持亮眼业绩。医美作为单价相对较高的线下可选消费，疫后积压的求美需求将逐渐释放，尤其轻医美本身具有疗程性，且可以通过综合解决方案实现交叉销售，提高客单价，看好疫后有较大反弹空间。下游服务机构在疫情期间受损最严重，在复苏通道中向上弹性更大；中游产品生产商通常为全国性销售，受单个地区疫情影响较小，且新产品上市推广并受到市场认可进入放量期，将带动公司收入持续快速提升，关注产品生命周期和产品矩阵的接力。

投资建议：我们认为国货美妆品牌将极大受益于消费升级和新生代消费群体的崛起，获得长足发展空间。国货美妆品牌的分化仍在持续，部分国货美妆龙头的增长逻辑持续得到验证。我们持续看好优质国货美妆品牌的快速发展，尤其是聚焦功效护肤具有较高技术加持的中高端国货美妆品牌，有望在政策指引下获得加速成长，相关标的：珀莱雅、丸美股份、贝泰妮。医美建议关注格局清晰，技术、资质、渠道壁垒深厚的中游医美产品生产商龙头，如爱美客、华熙生物、巨子生物等有望受益。

(2) 社服：

旅游：清明当日出游数据同比高增，短途游占比较高，踏青、露营、主题乐园等旅游形式相对收益。根据文化和旅游部数据中心测算，2023 年清明节假期(4 月 5 日)，全国国内旅游出游 2376.64 万人次，较去年清明节当日增长 22.7%；预计实现国内旅游收入 65.2 亿元人民币，较去年清明节当日增长 29.1%。从出游类型来看，短途游占比较高，踏青、露营、主题乐园等形式相对收益。飞猪数据显示，4 月 5 日当天出行的旅游商品预订量同比去年增长近 6 倍，其中一日游相关商品占比超 5 成；携程数据显示，今年清明假期一日游产品预订量较去年同期增长超过 5 倍。五一预订数据喜人，未来长途游、出境游相关标的弹性更大。根据携程平台数据，截至 4 月 6 日，五一假期国内游订单已追平 2019 年，同比增长超 7 倍；内地出境游预订同比增长超 18 倍，境外跟团游报名量较 4 月初增长 157%。从出行半径来看，受益于低基数和五一“拼假”效应，长途游增幅更大，有望带动人均旅游消费的提升，截至 4 月 6 日，携程平台长途旅游的订单占比超六成，长线旅游订单同比去年增长 811%。2 月以来消费者积压的旅游需求，有望在五一期间得到释放，带动出行产业链景气度提升。投资思路上，国内景区建议关注符合休闲度假趋势的休闲一体化景点；出境游建议关注率先复苏的澳门博彩业，以及受益旅游线上化率提升的 OTA 龙头。

酒店：Q1 酒店行业 RevPAR 基本达到甚至略超 19 年同期水平，看好 Q2 进一步复苏。Q1 来看，1 月疫情放开后酒店行业 RevPAR 开始恢复，国内酒店 RevPAR 同比+48%，较 2019 年恢复约 98%；2 月积压的出行需求释放叠加春节效应，市场景气度上行，酒店市场 RevPAR 已较 2019 年同期实现正增长；3 月上旬受积压需求回落叠加两会等影响，恢复率回落至约 19 年同期水平，但 3 月下旬周度已出现环比改善，超 19 年同期水平。展望 Q2，3 月下旬酒店市场周度 RevPAR 已出现环比提升拐点，4 月以来糖酒会、消博会等大型展会举办，以及今年五一假期连接周末达 5 天，将带动出行市场进一步回暖，看好酒店板块进一步复苏。投资建议上，考虑到 1 月初仍受疫情影响，以及签约门店落地周期，预计 Q1 加盟门店占比较高的锦江、华住增长较稳健；

后续随着疫情影响进一步消退，大型展会举办，以及今年五一、十一等假期催化，出行市场进一步回暖，高直营占比、逸扉等中高端门店逐渐爬坡的首旅酒店有望展现出更强弹性。

餐饮：疫后餐饮市场快速反弹，清明五一等节假日形成催化。横向对比出行产业链，餐饮从消费场景看疫情期间韧性更强，但23年仍有反弹空间。2020/2021/2022年，我国社零餐饮收入分别恢复至2019年的85%/100%/94%，与其他社零细分方向比韧性较强。2023年1-2月，我国社零餐饮收入较2019年1-2月增长16%，限额以上餐饮收入较2019年1-2月增长32%。清明期间，北京市商务局监测数据显示，全市60个重点商圈客流量达682.9万人次，同比增长22.3%；重点监测的百货、超市、专业专卖店、餐饮和电商等样本企业实现销售额13.4亿元，同比增长6.1%，较2019年增长63.7%。

（3）纺织服装：

服装销售一季度逐月改善，全年逐季度业绩修复兑现中。2023年1-2月社会消费品零售总额同比+3.5%，实现了自2022年10月份以来的首次正增长。纺织服装类销售额1-2月同比+5.4%，增速环比上升了28.1pct.，环比改善明显，呈现了较大复苏弹性。预计3月份社零及服装销售数据将呈现出更明显的提速。线上数据方面，1、2月份整体情况看服装线上销售额同比有所下降，单2月服装线上销售已呈现明显整体复苏，其中淘系平台同比增加18.24%，环比改善显著。观察重点公司方面，森马服饰终端零售1月份同比下降10.8%，2月份同比增长1.3%，3月份同比增长6.9%，逐月改善趋势向好。

纺织制造出口订单偏弱，一季度业绩压力仍较大，期待拐点早现。2023年1/2月，我国纺织品出口额分别同比-10.5%/-21.60%，服装出口额分别同比-23%/-19.2%，出口下滑幅度较22Q4继续有所扩大。越南纺织品出口方面，自11月起进入负增长区间，23年1月的出口下滑幅度亦明显扩大。公司层面，根据裕元集团基丰泰企业1/2月份的经营数据，可以看出制造企业的订单压力较大。我们认为出口为主的纺织企业（百隆东方、鲁泰A）、鞋服代工企业（华利、申洲、健盛集团）、服装辅料企业（如伟星股份），一季度都会面临一定的订单压力，预计二季度会有改善。原材料价格方面，棉价前期小幅上升但是整体仍在较低位置，目前旺季尚未来临开机率仍在较低水平，预计后续价格波动较小。汇率方面，人民币兑美元汇率四季度经历较大升值以后，Q1经历了小幅贬值，近期在6.9附近震荡。整体上一季度订单对业绩的影响程度远大于原材料及汇率波动影响。

投资建议：服装方面，仍然首要推荐长期景气的运动户外产业和运动鞋服行业，重点公司为安踏体育、李宁、比音勒芬；同时高端女装可选属性更强，预计全年呈现出较好的复苏弹性，建议关注重点公司，如歌力思。纺织方面，可跟踪关注工厂端订单拐点，标的上，选择品控、效率方面表现优秀的工厂，其柔性供应能力和自身盈利稳健性均更为突出，推荐华利集团、申洲国际，同时预计伟星股份、健盛集团也将有较好的表现。

（4）家居：

新房销售3月改善明显，为家具需求提供支撑。从30城销售面积数据来看，3月同比增速超70%，1-3月累计同比增速近40%，3月以来一手房呈现出较强的回暖态势，我们认为烂尾楼影响已逐步消除。二手房方面，根据我们统计的12城数据来看，春节后单周销售面积环比依然保持上升态势，同比增速保持在40%以上。二手房带来的家具需求一般在6个月到1年时间逐步释放，而新房仍以期房为主，带来的家具需求将对未来1-2年家具需求将提供支撑。

家具销售回暖得到验证，未来业绩向好可期。一季度业绩依然受到疫情影响，有所承压。但春节以来，家具卖场人流恢复明显，销售端订单恢复明显。3月家具公司工厂订单普遍同比增长20%以上，验证了销售端的

复苏，未来的业绩向好可期。我们认为随着疫情影响的降低，家具需求将处于确定性回暖趋势。叠加地产销售的持续恢复，我们看好一季度成为家居行业业绩的拐点，未来业绩端有望持续保持改善。

外销尚有压力，静待库存低位。1-2月家具及配件出口金额同比下滑17%，表明家具外销仍有压力。美国是我国家具出口重要市场。从去年下半年起，美国堵港问题缓解，港口囤积的大量货物入库，使得美国家具零售商进入去库存周期。再叠加美国持续升息影响全球需求，家具外销承压。我们认为今年美国家具零售商库存有望逐步回到低位，采购回归正常。

投资建议：国内消费场景恢复，奠定了今年家具需求复苏的基调，短期需求回补带来销售端快速增长；一二手房销售的回暖，为中长期国内家具需求提供支撑。我们认为一季度将是国内家具公司业绩低点，我们看好未来内销业绩弹性，但外销短期来看仍有压力，库存回补需要等待。我们推荐关注内销占比高、且利润率弹性大的定制家具板块，推荐当前估值相对低位的**索菲亚、欧派家居、金牌厨柜**。同时建议关注业绩确定性强的**志邦家居、顾家家居、喜临门**；以及智能马桶品类保持景气，有望推动公司持续增长的**瑞尔特**。

本周成本数据环比：纤维板期货-0.3%，不锈钢期货-1.1%、铝期货-0.5%、TDI现货价+0.2%、聚合MDI现货价-3.7%。

(5) 造纸包装：

成本下行有望提振纸企Q2业绩，关注需求端景气度变化。年初至今阔叶浆、针叶浆价格大幅度回落，近期仍延续下行趋势，主要影响因素包括：①阔叶浆产能释放，UPM年产210万吨阔叶浆厂于3月底已达到投产技术要求，预计在几周内正式投产；②国外需求较为疲软，纸浆供给我国数量有所增加，今年1-2月针叶浆/阔叶浆进口同比增长4.0%/4.5%；③国内需求完全复苏仍需一定时间。考虑到纸企木浆库存与进口木浆海运时间因素，预计Q2起纸企业绩迎来较明显修复；全年纸浆价格预计整体承压，纸企成本压力逐季改善。关注受益成本下行明显、产品价格较为坚挺的特种纸企，以及旺季纸价提涨的文化纸龙头。白卡纸、箱板瓦楞纸等包装纸短期受到需求复苏偏弱、进口纸规模增加、前期产能投放较多等因素影响，纸价相对承压，近期箱板瓦楞纸提价落地有待观察。后续关注经济景气度变化，若需求端边际向好，包装纸、特种纸等价格提振，纸企盈利修复幅度更大。

【重点推荐】珀莱雅、贝泰妮、爱美客、周大生、锦江酒店、华住酒店、海伦司、奈雪的茶、安踏体育、李宁、台华新材、华利集团、志邦家居、金牌厨柜、家联科技、裕同科技、太阳纸业

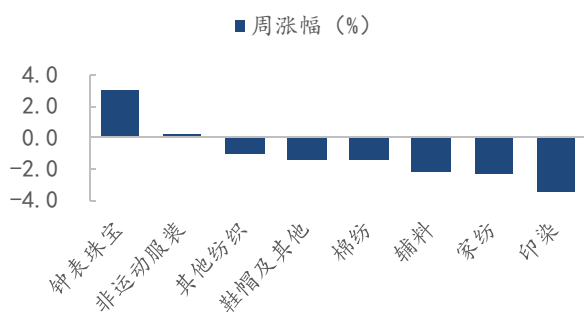
风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

2. 市场表现：指数全面上涨，消费子板块周涨幅排名靠后

本周纺织服装行业下跌0.24%，轻工制造上涨1.00%，商贸零售下跌1.50%，社会服务上涨0.53%，美容护理下跌0.32%，在申万31个一级行业中分别排第23、16、27、18、24名。指数方面，上证指数上涨1.67%，深证成指上涨2.06%。

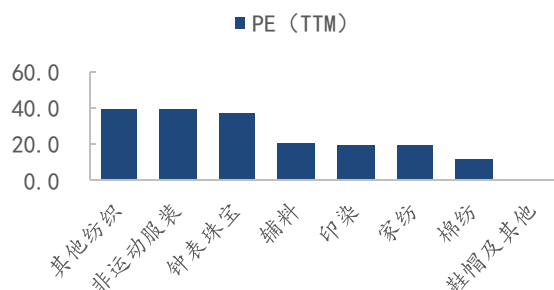
本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为钟表珠宝3.02%、非运动服装0.28%、其他纺织-1.01%、鞋帽及其他-1.46%、棉纺-1.50%、辅料-2.23%、家纺-2.27%、印染-3.45%。

图 1：纺织服装子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

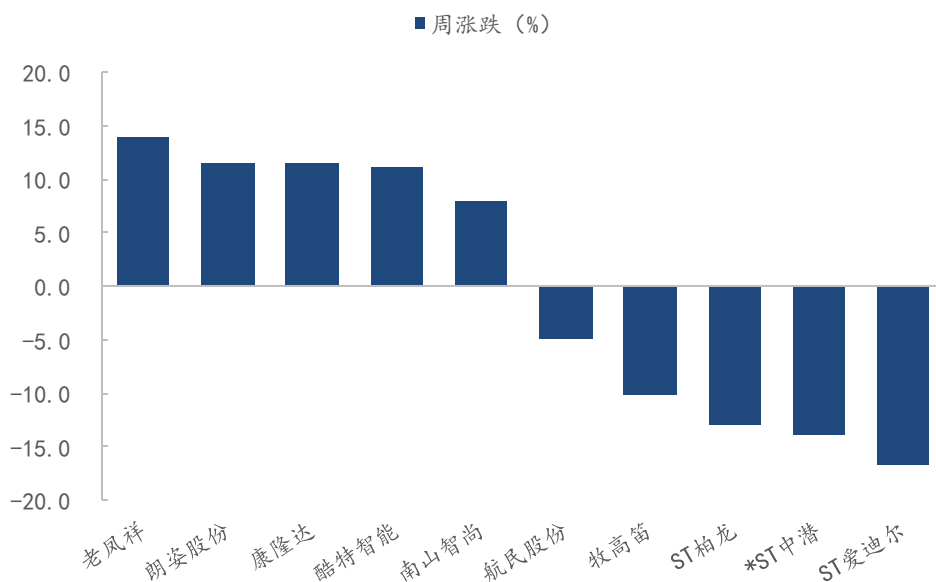
图 2：纺织服装子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为老凤祥 14.01%、朗姿股份 11.59%、康隆达 11.44%、酷特智能 11.08%、南山智尚 7.99%。排名后五位的公司为航民股份-5.02%、牧高笛-10.14%、ST 柏龙-12.90%、*ST 中潜-13.86%、ST 爱迪尔-16.67%。

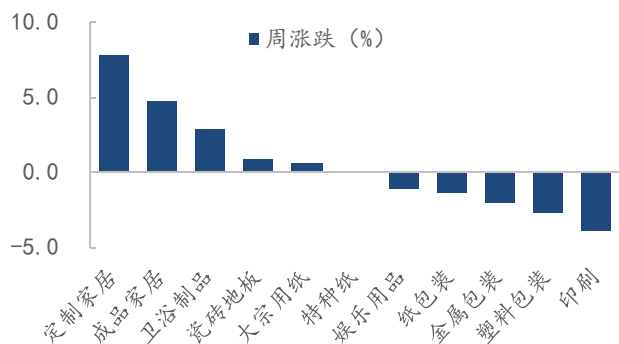
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

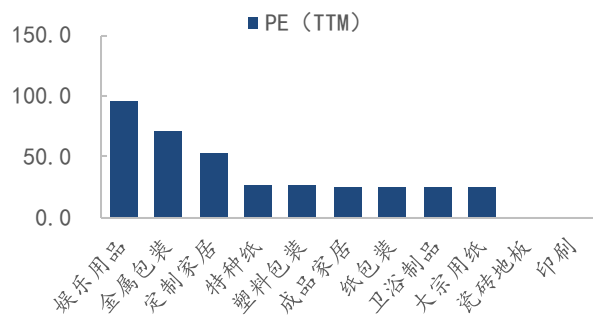
本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：定制家居 7.83%、成品家居 4.77%、卫浴制品 2.87%、瓷砖地板 0.82%、大宗用纸 0.63%、特种纸 0.13%、娱乐用品-1.08%、纸包装-1.41%、金属包装-2.05%、塑料包装-2.67%、印刷-3.90%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

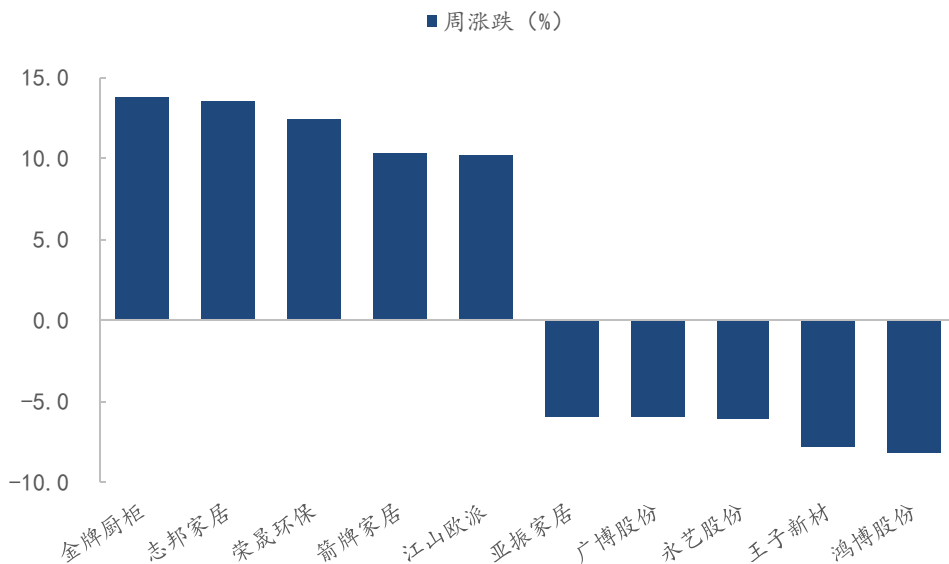
图 5：轻工制造子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周轻工制造涨幅前五的公司为金牌厨柜 13.79%、志邦家居 13.55%、荣晟环保 12.41%、箭牌家居 10.37%、江山欧派 10.21%。排名后五位的为亚振家居-5.94%、广博股份-5.98%、永艺股份-6.15%、王子新材-7.78%、鸿博股份-8.17%。

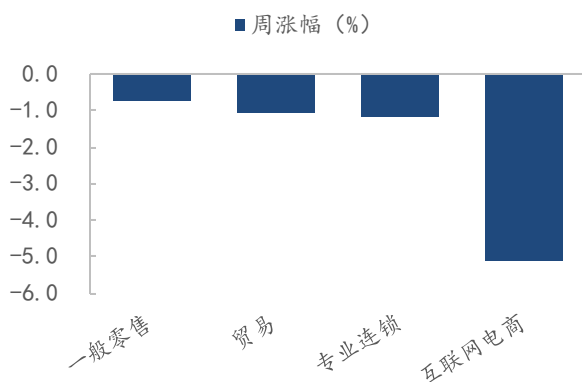
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

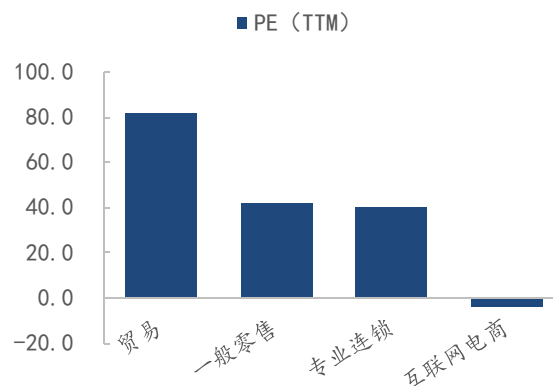
本周商贸零售各子板块涨跌幅依次为一般零售-0.74%、贸易-1.06%、专业连锁-1.20%、互联网电商-5.10%。

图 7：商贸零售子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

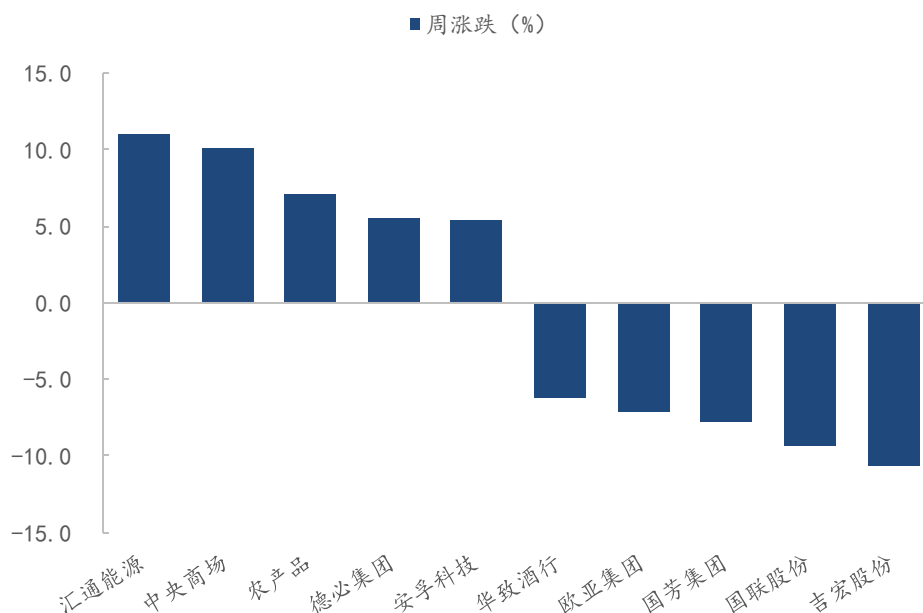
图 8：商贸零售子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周商贸零售涨幅前五的公司为汇通能源 10.96%、中央商场 10.09%、农产品 7.13%、德必集团 5.53%、安孚科技 5.35%。排名后五位的公司为华致酒行-6.19%、欧亚集团-7.17%、国芳集团-7.78%、国联股份-9.40%、吉宏股份-10.72%。

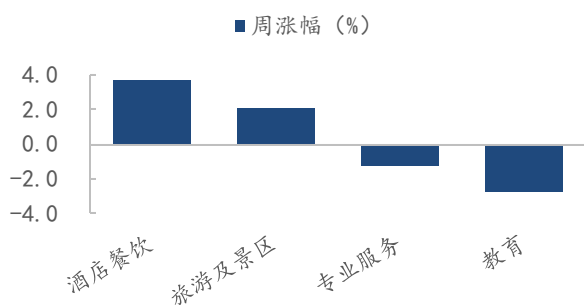
图 9：商贸零售行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

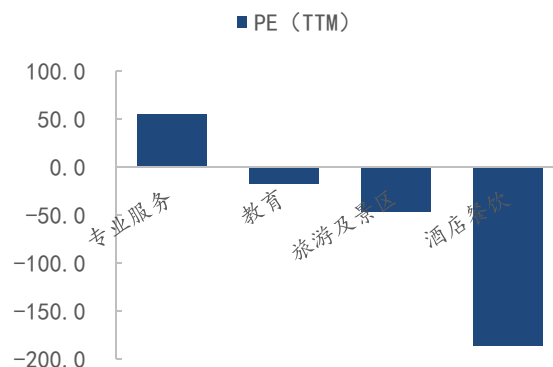
本周社会服务各子板块涨跌幅依次为：酒店餐饮 3.67%、旅游及景区 2.10%、专业服务-1.19%、教育-2.75%。

图 10：社会服务子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

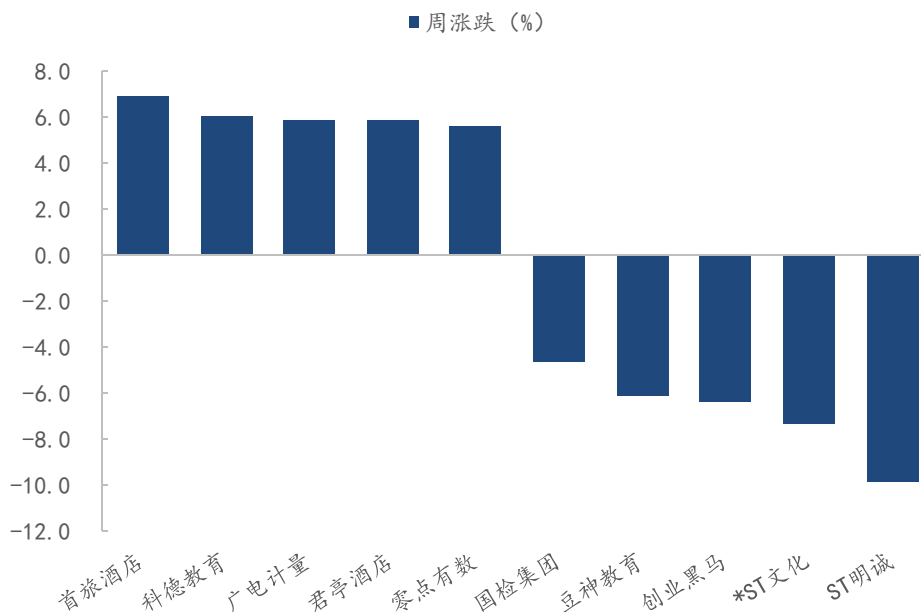
图 11：社会服务子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周社会服务涨幅前五的公司为首旅酒店 6.94%、科德教育 6.03%、广电计量 5.88%、君亭酒店 5.83%、零点有数 5.61%。排名后五位的为国检集团-4.66%、豆神教育-6.16%、创业黑马-6.41%、*ST 文化-7.35%、ST 明诚-9.85%。

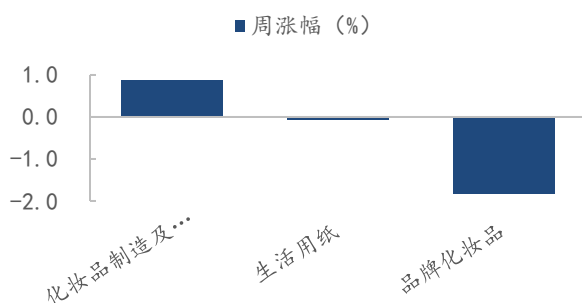
图 12：社会服务行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

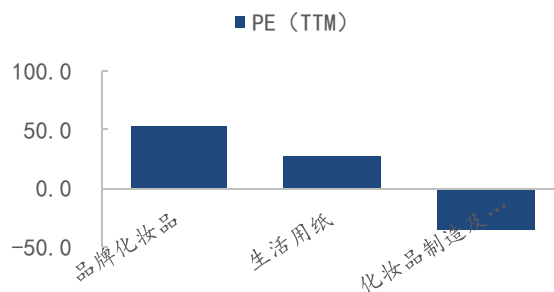
本周美容护理各子板块涨跌幅依次为：化妆品制造及其他 0.86%、生活用纸-0.05%、品牌化妆品-1.83%。

图 13：美容护理子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

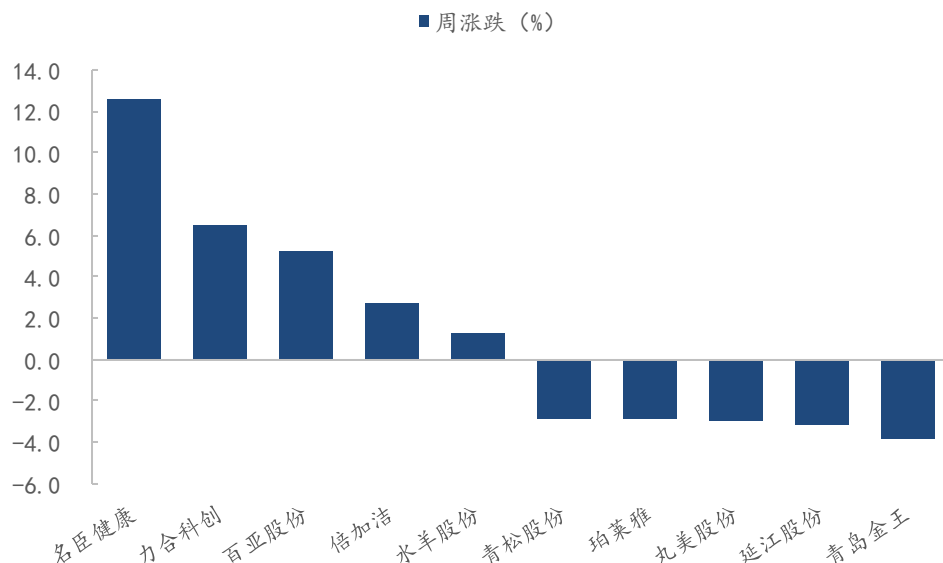
图 14：美容护理子行业市盈率



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周美容护理涨幅前五的公司名臣健康 12.59%、力合科创 6.50%、百亚股份 5.24%、倍加洁 2.72%、水羊股份 1.27%。排名后五位的为青松股份-2.85%、珀莱雅-2.85%、丸美股份-3.01%、延江股份-3.15%、青岛金王-3.82%。

图 15：美容护理行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

3. 重点公告&行业追踪

【朗姿股份|一季度业绩预告】公司预计一季度归母净利润为盈利 3,500 万元 - 5,250 万元，去年同期亏损 224 万元。

【森马服饰|年报】2022 年公司营业收入 133.31 亿元，同比-13.54%；归母净利润 6.37 亿元，同比-57.15%。其中 Q4 营业收入 43.89 亿元，同比-18.71%；归母净利润 3.66 亿元，同比-32.76%。

【七匹狼|年报】2022 年公司营业收入 32.28 亿元，同比-8.13%；归母净利润 1.51 亿元，同比-34.85%。其

中 Q4 营业收入 9.66 亿元，同比-14.56%；归母净利润 0.53 亿元，同比-62.53%。

【山鹰国际|经营】公司国内造纸销量 3 月同比+10.00%，1-3 月同比-7.64%；包装销量 3 月同比-10.09%，1-3 月同比-13.67%。国内造纸均价 3 月为 3085.98 元/吨，同比-23.33%，1-3 月同比-18.92%；包装均价 3 月为 3.53 元/平方米，同比-8.53%，1-3 月同比-12.17%。

【水星家纺|回购】截至 2023 年 03 月 31 日，公司通累计回购公司股份数量为 2,353,700 股，已回购股份占公司总股本的 0.8826%，成交最高价为 14.57 元/股，成交最低价为 12.49 元/股，支付的总金额为 3145 万元。其中 3 月份回购金额为 706 万元。

【欧派家居|回购】截至 2023 年 3 月，公司回购 67 万股，约占总股本 0.1%，最高成交价为 131.00 元/股，最低成交价为 116.35 元/股，成交总金额为 0.83 亿元。（累计回购 1.02 亿元）

【劲嘉股份|回购】截至 2023 年 3 月 31 日，公司累计回购 3069 万股，约占总股本 2.09%，最高成交价为 9.84 元/股，最低成交价为 7.22 元/股，成交总金额为 2.48 亿元。（其中 3 月回购 1800 万元）

4. 风险提示

宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业	东兴商社：一季度前瞻，线下复苏较好，可选呈现分化	2023-04-06
行业	东兴轻工纺服：一季报前瞻，柳暗花明正现	2023-04-04
公司	申洲国际 (02313)：年报符合预期，23 年随客户库存去化，产能增长节奏恢复正常	2023-03-31
公司	中国中免 (601888)：22 年受疫情 扰动业绩筑底，23 年增长可期	2023-03-31
公司	贝泰妮 (300957)：22 年业绩平稳 增长，股权激励彰显信心	2023-03-31
公司	仙鹤股份 (603733)：盈利预期迎 来修复，看好长期扩张与浆纸一体 化布局	2023-03-31
公司	海伦司 (09869)：特许模式轻装上 阵，看好疫后经营复苏	2023-03-31
公司	家联科技 (301193)：2022 完美收 官，可降解制品未来发展可期	2023-03-29
公司	华住集团-S (01179)：坚持精益增长，看好疫后复苏	2023-03-29
行业	东兴时尚&轻工：线下消费稳健复苏，继续关注出行产业链	2023-03-28
公司	安踏体育 (02020)：多品牌矩阵助增长，2023 信心更足	2023-03-27
公司	豫园股份 (600655)：黄金珠宝板块逆势增长，其他板块短期承压疫后复苏可期	2023-03-27
公司	思摩尔国际 (6969.HK)：业绩筑底，关注一次性产品放量与中美市场边际改善	2023-03-24
公司	金牌厨柜 (603180)：全年营收稳健，利润短期承压未来修复可期	2023-03-21
公司	李宁 (2331.HK)：专业产品驱动增长，2023 稳健发展可期	2023-03-21
公司	上海家化 (600315)：疫情扰动下 22 年业绩承压，23 年改善可期	2023-03-20
行业	东兴时尚&轻工：社零数据较好，关注餐饮等出行相关的领域	2023-03-20
行业	商贸零售行业：1-2 月社零消费回暖，线下消费的复苏通道已开启	2023-03-16
公司	珀莱雅 (603605)：1~2 月经营数据表现亮眼，国货美妆龙头地位巩固	2023-03-14
公司	志邦家居 (603801)：空白市场拓展拉动收入，利润端弹性可期	2023-03-14
行业	纺织服装行业：纺织制造产业链跟踪，国际品牌库存去化进行中，行业短期压力仍在	2023-03-10
行业	爱美客 (300896)：业绩符合预期，股权激励彰显发展信心	2023-03-10
行业	华利集团 (300979)：短期下游去库压力仍在，行业地位和长期增长无虞	2023-03-08
行业	东兴时尚&轻工：两会重点提扩内需，短期仍推化妆品、家居两板块	2023-03-06
公司	科锐国际 (300662)：业绩快报符合预期，看好疫后经营复苏	2023-03-03
行业	东兴时尚&轻工：化妆品大促催化来临，家居消费趋势良好	2023-02-27
行业	东兴时尚&轻工：国际消费品公司业绩观察，化妆品公司业绩分化，运动服饰业绩压力仍在	2023-02-13
公司	产品接力打造增长曲线，尽享医美市场扩容红利	2023-02-07
行业	商社行业周观点：业绩预告总结，22 年底部已现，23 年恢复与成长兼具	2023-02-07
行业	纺服轻工行业业绩预告总结：22 年压力释放，分化持续	2023-02-07
行业	纺服轻工行业周观点：时尚&轻工，春节各消费场景转好，继续稳固消费复苏主线	2023-01-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺织服装行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

常子杰

中央财经大学金融学硕士。2019年7月加入东兴证券研究所，轻工制造行业分析师，主要负责造纸、包装、电子烟等研究方向。

魏宇萌

中国人民大学经济学学士，金融硕士。2020年7月加入东兴证券研究所，商贸零售行业分析师，主要负责化妆品、免税、电商、传统零售、珠宝等研究方向。

刘雪晴

中央财经大学经济学硕士。2020年8月加入东兴证券研究所，商贸零售与社会服务行业分析师，主要负责旅游酒店、餐饮、教育人服、本地生活、医美等研究方向。

研究助理简介

沈逸伦

新加坡国立大学理学硕士。2021年4月加入东兴证券研究所，轻工制造行业研究助理，主要负责家居和其他销售轻工研究方向。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526