

多家发布年度业绩，龙头彰显发展韧性

2023 年 04 月 02 日

➤ 医美：多家发布年度业绩，龙头彰显发展韧性。

➤ **1) 贝泰妮**：2023 年 3 月 29 日，贝泰妮发布 2022 年年报，公司实现营业收入 50.14 亿元，同比+24.65%，实现归母净利润 10.51 亿元，同比+21.82%。单季度看，22Q4 实现营收 21.18 亿元，同比+10.93%；实现归母净利润 5.34 亿元，同比+5.17%。同时，贝泰妮发布 2023 年股权激励计划，拟授权限制性股票 635.40 万股，授予价格 62.10 元/股，业绩考核目标为：以 2022 年营收和净利润为基数，23-25 年营收和净利润增长率不低于 28%、61.28%和 100%，股权激励目标积极，看好利润增长。

➤ **2) 华熙生物**：2023 年 3 月 30 日，华熙生物发布 2022 年年报，公司实现营业收入 63.59 亿元，yoy+28.53%，实现归母净利润 9.71 亿元，yoy+24.11%。单季度看，22Q4 公司实现收入 20.39 亿元，yoy+5.34%；实现归母净利润 2.93 亿元，yoy+29.27%。分业务看：①原料业务：22 年收入 9.80 亿元，yoy+8.31%，公司加码合成生物学新原料，新开拓胶原蛋白业务，发展重心逐步回归产业链上游原料端，有望为公司勾勒第二增长曲线，疫情管制边际放松后，现有原料业务有望快速恢复，带来双重优化；②医疗终端业务：22 年收入 6.86 亿元，yoy-2.00%，其中皮肤类医疗产品实现收入 4.66 亿元，yoy-7.56%，骨科注射液产品实现收入 1.52 亿元，yoy+22.98%，其他产品实现收入 0.68 亿元，yoy-5.79%；③功能性护肤品业务：四大品牌的品牌势能持续提升，逐步进入大品牌运营阶段，22 年实现收入 46.07 亿元，yoy+38.80%；④功能性食品业务：22 年收入 0.75 亿元，yoy+358.19%，实现较快增长。

➤ **3) 鲁商发展**：2023 年 3 月 30 日，鲁商发展发布 2022 年年报，2022 年公司实现收入 129.51 亿元，yoy+4.76%；实现归母净利润 4546 万元，yoy-87.44%。单季度看，22Q4 公司实现收入收入 44.22，yoy-26.47%；实现归母净利润-1.08 亿元，去年同期为-1.41 亿元。截至 2023 年 3 月 30 日，公司已完成第一批次 6 家公司股权及债权交割，第二批次（菏泽置业、临沂置业）相关股权及债权将于 23 年 10 月 31 日前完成交割。本次交易完成后，公司将置出从事房地产开发业务的全部资产及负债，不再从事房地产开发相关业务，期待业务聚焦后的主业再增长。

➤ **投资建议**：看好国货医美美妆品牌，推荐经营提效、管理改革的全产业链布局龙头**华熙生物**；不断推新、产品升级的**珀莱雅**；主品牌矩阵不断丰富、高端抗衰品牌 Aoxmed 持续布局线下医美机构的**贝泰妮**；深耕重组胶原研发的龙头**巨子生物**。建议关注业务聚焦、盈利能力提升的**鲁商发展**；业绩高弹性的制造端标的**青松股份**、**嘉亨家化**。其他相关公司包括电商渠道改革、主品牌&第二品牌发力的**丸美股份**。培育钻石板块持续高景气，继续推荐**力量钻石**、**中兵红箭**、**惠丰钻石**，建议关注**沃尔德**、**国机精工**、**四方达**与**黄河旋风**；看好近视防控市场发展前景，推荐**明月镜片**。

➤ **风险提示**：宏观经济低迷，新品推广不及预期，行业竞争格局恶化。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
300896.SZ	爱美客	558.75	5.84	8.59	12.16	97	65	46	推荐
300957.SZ	贝泰妮	128.23	2.48	3.21	4.06	52	40	32	推荐
603605.SH	珀莱雅	181.85	2.71	3.49	4.13	67	52	44	推荐
688363.SH	华熙生物	113.40	2.02	2.61	3.30	56	43	34	推荐
600315.SH	上海家化	30.00	0.86	1.25	1.46	35	24	21	推荐
300856.SZ	科思股份	53.55	2.28	2.77	3.27	23	19	16	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	24.84	1.02	1.55	1.99	24	16	12	推荐
300132.SZ	青松股份	6.66	-1.22	0.23	0.41	-	29	16	推荐
301071.SZ	力量钻石	97.04	3.18	4.93	6.63	31	20	15	推荐
000519.SZ	中兵红箭	22.84	0.74	1.15	1.52	31	20	15	推荐
301101.SZ	明月镜片	55.57	0.90	1.12	1.54	230	50	36	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价，爱美客、贝泰妮、华熙生物、力量钻石 22 年 EPS 为实际值）

推荐

维持评级



分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

电话：13122831967

邮箱：liuwenzheng@mszq.com

分析师 郑紫舟

执业证书：S0100522080003

邮箱：zhengzizhou@mszq.com

分析师 解慧新

执业证书：S0100522100001

邮箱：xiehuixin@mszq.com

研究助理 刘彦菁

执业证书：S0100122070036

邮箱：liuyanjing@mszq.com

相关研究

- 零售周观点：发改委发文支持消费基建，有助于丰富线下消费场景-2023/03/26
- 零售周观点：ChatGPT 的 API 接口开放，有助于提高电商服务商的运营效率-2023/03/19
- 医美行业深度报告：御风而行，光电医美如日方升-2023/03/15
- 零售周观点：“38” 节大促活动收官，珀莱雅 23 年 1-2 月业绩稳定增长-2023/03/13
- “庖丁解牛” 拆析招股书（十三）毛戈平：气韵东方、匠心独萃-2023/03/09

目录

1 本周观点 (202.3.27-2023.3.31)	3
1.1 医美：多家发布年度业绩，龙头彰显发展韧性	3
2 本周市场回顾 (2023.3.27-2023.3.31)	5
2.1 行业表现	5
2.2 资金动向	8
3 本周行业资讯 (2023.3.27-2023.3.31)	9
3.1 商贸珠宝：阿里巴巴宣布启动“1+6+N”组织变革，京东集团宣布拆分京东工业与京东产发	9
3.2 医美美妆：国家药监局发布关于化妆品原料安全信息管理措施的公告，雅诗兰黛集团两大全球研发中心正式揭牌	11
4 行业重点公司盈利预测及估值	14
5 下周重要提示	15
6 风险提示	16
插图目录	17
表格目录	17

1 本周观点 (202.3.27-2023.3.31)

1.1 医美：多家发布年度业绩，龙头彰显发展韧性

1) 贝泰妮：

事件概述：2023 年 3 月 29 日，贝泰妮发布 2022 年年报，公司实现营业收入 50.14 亿元，同比+24.65%，实现归母净利润 10.51 亿元，同比+21.82%。单季度看，22Q4 实现营收 21.18 亿元，同比+10.93%；实现归母净利润 5.34 亿元，同比+5.17%。

经营情况分析：2022 年公司实现营业收入 50.14 亿元，同比+24.65%，Q4 实现 21.18 亿元，同比+10.93%；2022 年实现归母净利润 10.51 亿元，同比+21.82%，Q4 实现 5.34 亿元，同比+5.17%。①**分产品看**，护肤品、医疗器械、彩妆收入分别为 45.57、3.87、0.53 亿元，分别同比+25.58%、+18.91%、+0.14%。②**分销售模式看**，线上渠道营收为 40.28 亿元，同比+22.06%，其中线上自营收入同比+24.66%至 31.57 亿元，占总营收的 63.17%；线下渠道销售收入 9.70 亿元，同比+37.04%，其中，公司的线下自营店净增长 73 家，实现线下自营收入 0.12 亿元，同比+628.18%。

同时，贝泰妮发布 2023 年股权激励计划。首次授予的限制性股票各年度业绩考核要求为：以 22 年营收和净利润为基数，23 年实现营业收入增长率不低于 28%且归母净利润增长率不低于 28%；24 年实现营业收入增长率不低于 61.28%且归母净利润增长率不低于 61.28%；25 年实现营业收入增长率不低于 100%且归母净利润增长率不低于 100%。公司股权激励目标积极，看好利润增长。

风险提示：行业竞争加剧；营销模式无法顺应市场变化；新品推广不及预期。

2) 华熙生物：

事件概述：2023 年 3 月 30 日，华熙生物发布 2022 年年报，公司实现收入 63.59 亿元，yoy+28.53%，实现归母净利润 9.71 亿元，yoy+24.11%。单季度看，22Q4 公司实现收入 20.39 亿元，yoy+5.34%；实现归母净利润 2.93 亿元，yoy+29.27%。

经营情况分析：22 年公司实现总收入 63.59 亿元，yoy+28.53%，分业务来看：1) **原料业务：**22 年收入 9.80 亿元，yoy+8.31%，原料业务收入增速放缓主要系透明质酸原料市场供需关系影响。原料业务中，医药级透明质酸销售收入 3.37 亿元，yoy+33.73%；出口原料销售收入 4.26 亿元，yoy+21.37%；2) **医疗终端业务：**22 年收入 6.86 亿元，yoy-2.00%，其中皮肤类医疗产品实现收入 4.66 亿元，yoy-7.56%，主要系公司主动调整产品策略、优化产品结构所致；骨

科注射液产品实现收入 1.52 亿元, yoy+22.98%, 主因八省二区及安徽省带量采购的落地执行; 其他产品实现收入 0.68 亿元, yoy-5.79%; **3) 功能性护肤品业务:** 22 年收入 46.07 亿元, yoy+38.80%, 主要系渠道运营方面, 公司深耕天猫平台的同时, 高度重视抖音电商渠道布局, 建立直播运营团队, 同时保持与达人直播合作。功能性护肤品中, 润百颜品牌收入 13.85 亿元, yoy+12.64%; 夸迪收入 13.68 亿元, yoy+39.73%; 米蓓尔收入 6.05 亿元, yoy+44.06%; BM 肌活收入 8.98 亿元, yoy+106.40%。 **4) 功能性食品业务:** 22 年收入 0.75 亿元, yoy+358.19%, 实现较快增长。

风险提示: 行业竞争加剧; 新品研发进度不及预期; 推广费用管控不及预期。

3) 鲁商发展:

事件概述: 2023 年 3 月 30 日, 鲁商发展发布 2022 年年报, 2022 年公司实现收入 129.51 亿元, yoy+4.76%; 实现归母净利润 4546 万元, yoy-87.44%。单季度看, 22Q4 公司实现收入收入 44.22, yoy-26.47%; 实现归母净利润-1.08 亿元, 去年同期为-1.41 亿元。

经营情况分析: 22 年公司实现总收入 129.51 亿元, yoy+4.76%, 分业务看, **①医药业务:** 实现营收 5.11 亿元, yoy-5.44%, 占比总收入 4.00%, yoy-0.37pct。主因物流方面影响以及集采政策影响药品收入下降。 **②化妆品业务:** 实现营收 19.69 亿元, yoy+31.68%, 占比总收入 15.39%, yoy+3.30pct; 其中颐莲品牌收入 7.10 亿元, yoy+10.32%, 线上收入占比 92.5%; 瑗尔博士品牌收入 10.58 亿元, yoy+42.25%, 线上收入占比 93.82%。2022 年公司以专利生物材料透明质酸钠、重组Ⅲ型人源化胶原蛋白为核心成分, 积极研发相关产品。 **③原料及衍生产品、添加剂业务:** 实现营收 2.85 亿元, yoy+0.69%, 占比总收入 2.23%, yoy+0.28pct。22 年公司加强原料储备, 在透明质酸原料的基础上, 布局胶原蛋白原料。在已取得玻璃酸钠原料药生产许可的基础上, 积极推进注册工作, 已于 22 年 7 月取得美国 DMF 登记号, 欧盟、韩国和国内的注册工作正在推进中。 **④地产销售业务:** 全年实现收入 97.37 亿元, yoy+0.43%。

风险提示: 事件进展不及预期, 业务结构改变后的经营与管理风险。

2 本周市场回顾 (2023.3.27-2023.3.31)

2.1 行业表现

2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证综指上涨 0.22%，商贸零售下跌 0.05%，纺织服装下跌 1.27%，美容护理上涨 3.64%

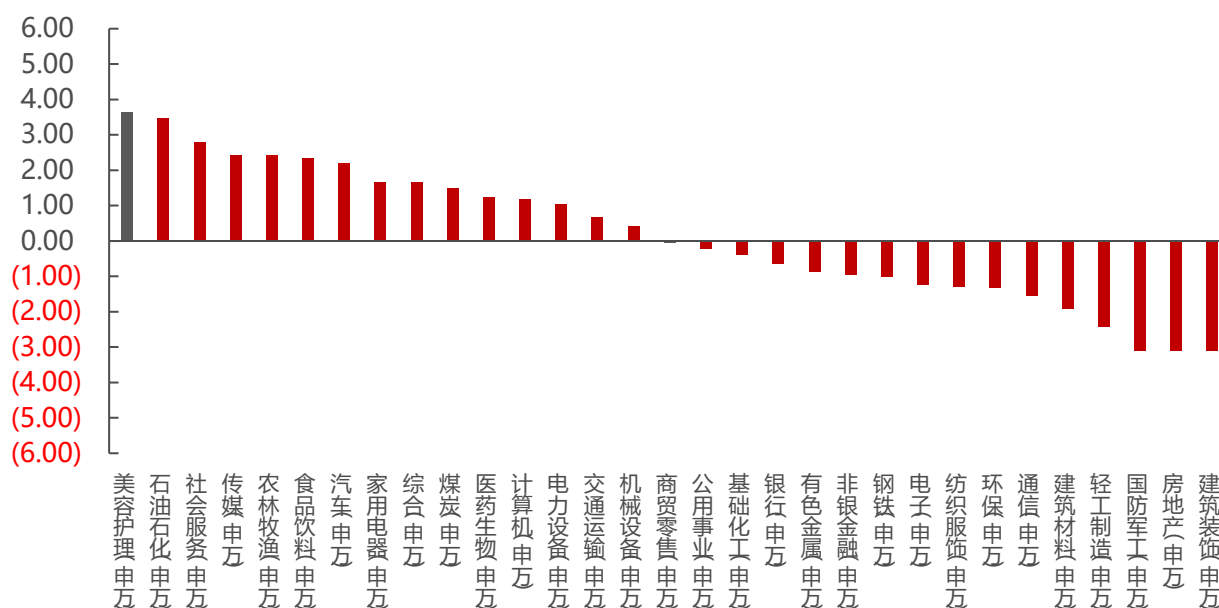
本周各主要指数：商业贸易板块下跌 0.05%，纺织服装板块下跌 1.27%，美容护理板块上涨 3.64%，上证指数板块上涨 0.22%，深证成指板块上涨 0.79%，创业板指板块上涨 1.23%，沪深 300 板块上涨 0.59%，恒生指数板块上涨 2.43%。

表1：重点板块本周涨跌幅一览 (2023.3.27-2023.3.31)

	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	0.22	20543.35	-0.28	5.94
深证成指	0.79	29688.79	-0.53	6.45
创业板指	1.23	13169.66	-2.06	2.25
沪深 300	0.59	13879.47	-0.32	4.63
商业贸易(申万)	-0.05	768.40	0.00	-5.11
纺织服装(申万)	-1.27	279.41	-0.42	3.73
美容护理(申万)	3.64	150.05	12.21	-1.63
恒生指数	2.43	6539.08	0.23	3.13

本周 31 个申万一级行业：美容护理板块 (3.64%) 和商贸零售板块 (-0.05%) 在 31 个申万一级行业中分别排名第 1 位和第 16 位。本周涨幅最大的板块是美容护理 (3.64%)，跌幅最大的板块为建筑装饰 (-3.10%)。

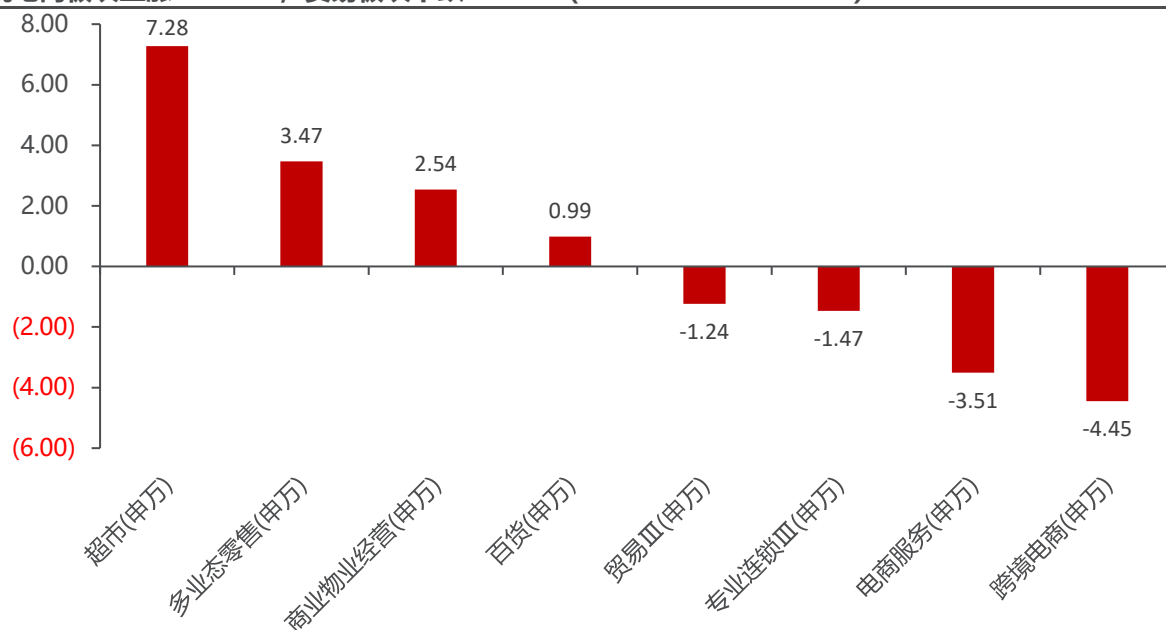
图1：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 1 位和第 16 位 (2023.3.27-2023.3.31)



资料来源：wind，民生证券研究院

本周商贸零售各细分板块：超市板块上涨 7.28%，多业态零售板块上涨 3.47%，商业物业经营板块上涨 2.54%，百货板块上涨 0.99%，贸易板块下跌 1.24%，专业连锁板块下跌 1.47%，电商服务板块下跌 3.51%，跨境电商板块下跌 4.45%。

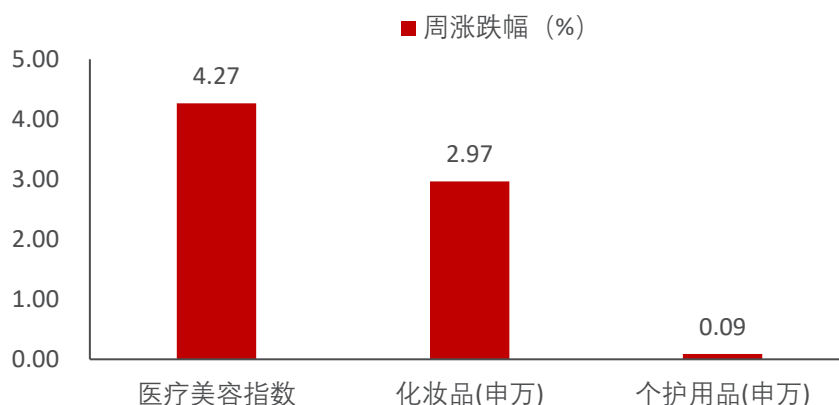
图2：跨境电商板块上涨 21.60%，贸易板块下跌 1.17% (2023.3.27-2023.3.31)



资料来源：wind，民生证券研究院

本周美容护理各细分板块：医疗美容板块上涨 4.27%，化妆品板块上涨 2.97%，个护用品板块上涨 0.09%。

图3：个护用品板块下跌 1.24%，化妆品板块下跌 5.83% (2023.3.27-2023.3.31)



资料来源：wind，民生证券研究院

2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：三江购物上涨 48.48%，贝泰妮上涨 9.77%

商业贸易涨幅前五：三江购物（48.48%）、*ST 商城（14.91%）、人人乐（12.01%）、家家悦（10.43%）、五矿发展（9.68%）；

商业贸易跌幅前五：莱绅通灵（-5.78%）、锦和商业（-5.34%）、金开新能（-5.07%）、物贸 B 股（-4.6%）、东方银星（-4.48%）。

表2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.3.31）

	股票代码	股票简称	周涨跌幅（%）	流通市值（亿元）	股价（元）
涨幅前五	601116.SH	三江购物	48.48	82.86	15.13
	600306.SH	*ST 商城	14.91	21.77	9.40
	002336.SZ	人人乐	12.01	66.88	15.20
	603708.SH	家家悦	10.43	81.83	13.45
	600058.SH	五矿发展	9.68	109.33	10.20
跌幅前五	603900.SH	莱绅通灵	-5.78	22.45	6.52
	603682.SH	锦和商业	-5.34	25.94	5.49
	600821.SH	金开新能	-5.07	134.62	6.74
	900927.SH	物贸 B 股	-4.60	0.41	0.42
	600753.SH	东方银星	-4.48	27.98	12.15

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价。

医美美妆涨幅前五：贝泰妮（9.77%）、爱美客（7.41%）、科思股份（6.52%）、华熙生物（3.06%）、水羊股份（2.75%）；

医美美妆跌幅前五：锦盛新材（-3.78%）、力合科创（-2.68%）、青岛金王（-1.75%）、华业香料（-1.58%）、拉芳家化（-1.29%）。

表3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2023.3.31）

	股票代码	股票简称	周涨跌幅（%）	流通市值（亿元）	股价（元）
涨幅前五	300957.SZ	贝泰妮	9.77	496.50	117.21
	300896.SZ	爱美客	7.41	1130.33	522.43
	300856.SZ	科思股份	6.52	84.25	49.76
	688363.SH	华熙生物	3.06	527.17	109.58
	300740.SZ	水羊股份	2.75	54.45	14.00
跌幅前五	300849.SZ	锦盛新材	-3.78	17.97	11.98
	002243.SZ	力合科创	-2.68	111.74	9.23
	002094.SZ	青岛金王	-1.75	27.22	3.94
	300886.SZ	华业香料	-1.58	18.47	24.77
	603630.SH	拉芳家化	-1.29	32.86	14.59

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价。

2.2 资金动向

2.2.1 个股资金跟踪：小商品城买入额占商贸榜首，爱美客买入额占美护首位

商业贸易净买入前五：小商品城（2.31 亿元）、步步高（1.22 亿元）、百联股份（1.04 亿元）、永辉超市（0.92 亿元）、天虹股份（0.74 亿元）；

商业贸易净卖出前五：跨境通（-2.15 亿元）、ST 大集（-2.02 亿元）、金开新能（-1.96 亿元）、天音控股（-1.66 亿元）、王府井（-0.98 亿元）。

表4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2023.3.31）

	股票代码	股票简称	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
净买入前五	600415.SH	小商品城	2.31	57804.29	317.10	5.78
	002251.SZ	步步高	1.22	21751.90	53.56	6.20
	600827.SH	百联股份	1.04	9361.04	209.06	13.03
	601933.SH	永辉超市	0.92	18881.93	312.18	3.44
	002419.SZ	天虹股份	0.74	8782.45	73.05	6.25
净卖出前五	002640.SZ	跨境通	-2.15	35029.43	73.07	4.69
	000564.SZ	ST 大集	-2.02	79339.59	302.79	1.58
	600821.SH	金开新能	-1.96	12361.99	134.62	6.74
	000829.SZ	天音控股	-1.66	23464.72	116.76	11.39
	600859.SH	王府井	-0.98	6923.32	283.65	24.99

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价。

医美美妆净买入前五：爱美客（2.82 亿元）、贝泰妮（0.96 亿元）、奥园美谷（0.21 亿元）、上海家化（0.14 亿元）、嘉亨家化（0.06 亿元）；

医美美妆净卖出前五：华熙生物（-0.75 亿元）、力合科创（-0.62 亿元）、青岛金王（-0.23 亿元）、青松股份（-0.19 亿元）、丸美股份（-0.15 亿元）。

表5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜（截至 2023.3.31）

	股票代码	股票简称	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
净买入前五	300896.SZ	爱美客	2.82	767.46	1208.91	558.75
	300957.SZ	贝泰妮	0.96	2441.75	543.18	128.23
	000615.SZ	奥园美谷	0.21	7078.94	51.50	6.75
	600315.SH	上海家化	0.14	2288.26	203.66	30.00
	300955.SZ	嘉亨家化	0.06	297.51	25.04	24.84
净卖出前五	688363.SH	华熙生物	-0.75	1779.64	545.55	113.40
	002243.SZ	力合科创	-0.62	7676.73	109.80	9.07
	002094.SZ	青岛金王	-0.23	5628.20	27.15	3.93
	300132.SZ	青松股份	-0.19	2695.06	34.40	6.66
	603983.SH	丸美股份	-0.15	540.45	153.15	38.15

资料来源：Wind，民生证券研究院，股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价。

3 本周行业资讯 (2023.3.27-2023.3.31)

3.1 商贸珠宝：阿里巴巴宣布启动“1+6+N”组织变革， 京东集团宣布拆分京东工业与京东产发

3.1.1 行业资讯

1. 苏宁家乐福首家融合店落地北京双井

3月27日，苏宁易购与家乐福首家升级融合店落地北京双井，随后家乐福多家门店将陆续改造升级。此次升级改造后，双井门店内电器面积进一步扩大，整体形象由原来的单品集合厅转向以家庭式场景化体验、套系化为主，更加突出细节展示。家乐福相关负责人同时透露，当下消费者逛超市更看重便捷性，因此卖场面积缩小了一半，同时对商品进行了筛选，保留消费者需求频次高的品类。同时，未来卖场的外租区域会引入更多的生活服务业态，如理发、洗衣等，整个卖场将转型为社区品质生活中心。（2023.3.27 赢商网）

2. 阿里巴巴宣布启动“1+6+N”组织变革

3月28日，阿里巴巴集团董事会主席兼首席执行官张勇发布全员信《唯有自我变革，才能开创未来》，宣布启动“1+6+N”组织变革。据悉，在阿里巴巴集团之下，将设立阿里云智能、淘宝天猫商业、本地生活、菜鸟、国际数字商业、大文娱等六大业务集团和多家业务公司。业务集团和业务公司分别成立董事会，实行各业务集团和业务公司董事会领导下的CEO负责制，阿里巴巴集团全面实行控股公司管理。本次组织治理变革由张勇发起，已分别经集团合伙人与董事会一致通过。这轮变革从集团顶层入手，重新定义和构造阿里巴巴集团与各业务的治理关系，被认为是“阿里巴巴24年来最重要的一次组织变革”。（2023.3.28 联商网）

3. 名创优品宣布新拓3个海外市场

名创优品宣布新拓3个海外市场，与巴拿马、安哥拉、拉脱维亚以及特立尼达和多巴哥4个国家的代理商达成了签约合作。据介绍，巴拿马、特立尼达和多巴哥的首店计划在今年年中开业；安哥拉首店计划落地于首都罗安达高端商场Avenida Shopping，预计在今年底开业；拉脱维亚的首店计划于今年初夏在首都里加开业。（2023.3.28 亿恩网）

4. 都市丽人2022年实现盈利0.33亿元，拥有超4000家线下门店

3月29日，都市丽人发布2022年全年业绩。公告显示，截至2022年12月31日，都市丽人实现30.1亿元，较去年同期减少11.5%，归母净利润0.33亿元，同比扭亏为盈，下半年较上半年环比增长126.2%。都市丽人相关负责人表示净利润扭亏为盈，主要是通过成本管控及销售端的业绩增长。截至2022年12

月 31 日，都市丽人在全国拥有超 4000 家线下门店。今年 3 月，都市丽人新开门店超 100 家，一季度完成签约新开店超 600 家，开店增长超 70%。2023 年，都市丽人计划针对会员实现进一步精细化运营，在新的权益持续细化、流量触点整合优化、会员全生命周期管理、复购优化四方面持续深度运营，借此提升会员的活跃度和复购率。（2023.3.29 联商网）

5. 盒马正式宣布上线“1 小时达”服务

盒马宣布将为距离门店约 3-5 公里以内的区域，提供最快 1 小时送达的配送服务，配送费及免运费门槛与 3 公里内保持一致。盒马 App 信息显示，除了配送时间略有差异，盒马 1 小时达服务并未收取额外运费。盒马上海区域总经理孙庆阳透露，除了扩大配送范围服务更多消费者，今年也会在上海开出更多新店，加速提升覆盖率。（2023.3.30 新零售网）

6. 京东集团宣布拆分京东工业与京东产发

京东集团宣布拆分京东工业与京东产发，分别向港交所递交招股书冲刺上市。相较于此前上市的京东健康和达达等更深入到 C 端用户的生活场景中，京东工业和京东产发，在京东系中都扮演 To B 的角色。虽然不在“台前”，但对于如今将供应链能力赋能外界的京东而言，二者都是必不可少的一环。京东工业横向打通了产业链，解决了工业品行业供应链效率低、管理难的问题。京东产发则担任管理京东日益壮大的物流设施和其他不动产，提高京东集团的底层供应链能力，成为京东集团供应链的“压舱石”。如今京东工业和京东产发已成为各自领域的独角兽，两家子公司上市后，子公司与母公司的估值联动，京东集团整体市值也将迎来新的高峰。（2023.3.31 联商网）

7. 瑞幸咖啡首家海外门店在新加坡开业

3 月 31 日，瑞幸咖啡在新加坡的两家门店正式开张，打响了瑞幸进军国际市场的“第一枪”。两家门店分别位于新加坡时尚潮流聚集地乌节路义安城，以及临海购物中心滨海广场。除了当前已开始营业的两家店，瑞幸咖啡在 Tanjong Pagar's Guoco Tower 的第三家门店也正在进行装修，预计将在 4 月开业。此外，瑞幸还计划在 4 月底将新加坡的门店数量扩张至 8-10 家，覆盖的区域包括 Aperia、Citylink 和星耀樟宜机场等地。（2023.3.31 赢商网）

3.1.2 公司重要事项

【豫园股份】1) 公司发布 2022 年年报业绩说明会情况，公司实现营业收入 501.2 亿元，同比下降 3.6%，归属母公司净利润 38.3 亿，同比增长 1.5%。其中消费产业实现营业收入 386.3 亿元，同比增长 16.7%。2) 公司发布关于股东部分股份解除质押及质押的公告。本次部分股票解除质押及质押后，公司股东复星高科技及其一致行动人累计质押股票 10.8 亿股，质押股份占复星高科技及其一致

行动人所持有本公司股份的 45.10%。

【吉宏股份】持股 5%以上股东赣州金控和赣州发展通过大宗交易、集中竞价方式合计减持公司股份比例达到 5%，本次权益变动后，赣州金控和赣州发展合计持有公司股份数量为 3305.4 万股，持股比例 8.73%。

【爱婴室】公司为全资子公司上海力涌和浙江爱婴室贷款提供担保，担保本金合计 3.7 亿元。

【家家乐】公司向家家悦控股发行股票，本次发行股票的数量为 3893 万股，发行价格为 10.49 元/股。

【永辉超市】公司股东张轩松先生部分股份解质，本次解质股份 1.75 亿股，占其所持股份 22.12%，占公司总股本 1.93%；本次解质后，持有公司股份累计质押数量 0 股，占其持股数量的 0%。

【武商集团】公司发布 2022 年年报，2022 年公司实现营业收入 63.37 亿元，同比降 11.08%；归属于上市公司股东的净利润为 3.05 亿元，同比降 59.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 2.84 亿元，同比降 60.82%。

【孩子王】公司发布向不特定对象发行可转换公司债券的募集说明书，募集资金总额不超过 10.4 亿元，拟全部用于零售终端建设项目和智能化物流中心建设项目。

3.2 医美美妆：国家药监局发布关于化妆品原料安全管理信息的公告，雅诗兰黛集团两大全球研发中心正式揭牌

3.2.1 行业资讯

1. 国家药监局发布关于进一步优化化妆品原料安全管理措施有关事宜的公告

3 月 27 日，国家药监局发布关于进一步优化化妆品原料安全管理措施有关事宜的公告（2023 年第 34 号）。披露为规范化妆品注册备案管理工作，落实企业质量安全主体责任，保证产品质量安全。公告内容包括关于化妆品原料安全信息、关于化妆品原料安全信息资料的报送和关于政策实施过度期的调整。（2023.3.27 中妆网）

2. 雅诗兰黛集团聚焦中国消费者需求的两大全球研发中心正式揭牌

3 月 29 日，雅诗兰黛集团聚焦中国消费者需求的两大全球研发中心“全球前

沿科技研究中心”和“男士卓效护肤研究中心”正式揭牌。同时，雅诗兰黛集团中国首届创新日也在雅诗兰黛中国创新研发中心正式启幕。未来，两大全球科研中心将聚焦中国消费者需求，放眼全球市场，以期实现创新领域的新高度。此外，研发中心即将成为雅诗兰黛集团首个获得 LEED 和 WELL 铂金级双认证的设施，充分诠释了集团秉持的可持续发展理念。未来，雅诗兰黛集团将重点关注绿色化学、负责任采购和可持续包装等方面的创新。（2023.3.29 品观网）

3. 麻六记新增化妆品零售业务

天眼查 App 显示，北京麻六记餐饮管理有限公司发生工商变更，经营范围新增第一类、第二类医疗器械销售；保健食品（预包装）销售；汽车零配件零售；通讯设备销售；化妆品零售等。该公司成立于 2020 年 8 月，注册资本 800 万人民币，法定代表人、董事长、经理为宋娜，汪小菲任董事。股东信息显示，该公司由宋娜和北京食通达科技发展有限公司共同持股。（2023.3.30 中妆网）

3.2.2 公司重要事项

【四环医药】1) 公司旗下非全资子公司轩竹生物研发药品重组人 CD80 突变体-Fc 融合蛋白注射液与 XZP-6877 片获批开展临床试验。2) 公司根据股权激励计划于市场上购买合计 300 万股本公司股份，占本公告日期已发行股份约 0.03%。3) 公司根据股份奖励计划购买股份，所购股份总数为 900 万股，占已发行股份总数比例为 0.10%。

【青松股份】公司监事王勇先生前次减持计划期已满，未减持公司股份，并计划在本次公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价方式减持本公司股份不超过 20.6 万股（不超过公司股份总数的 0.0399%）。

【华东医药】1) 华东医药拟作为有限合伙人（LP）以自有资金认缴杭州国舜健恒创业投资合伙企业（有限合伙），出资额人民币 4000 万元。2) 公司全资子公司中华美东申报的“适用于成人 2 型糖尿病患者控制血糖”的利拉鲁肽注射液获得上市许可申请批准并获批药品注册证书。

【贝泰妮】公司发布 2022 年年报，实现营业收入人民币 50.1 亿元，同比升 24.65%；实现归属于上市公司股东的净利润人民币 10.5 亿元，同比升 21.82%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润人民币 9.5 亿元，同比升 17.00%；销售毛利率为 75.21%，同比降 0.80pcts；销售净利率为 20.97%，同比降 0.48pcts。

【贝泰妮】公司发布 2023 年股权激励计划。首次授予的限制性股票各年度业绩考核要求为：以 22 年营收和净利润为基数，23 年实现营业收入增长率不低于 28%且归母净利润增长率不低于 28%；24 年实现营业收入增长率不低于 61.28%且归母净利润增长率不低于 61.28%；25 年实现营业收入增长率不低于 100%且归

净利润增长率不低于 100%。

【丽人丽妆】公司发布 2022 年年报，2022 年公司实现营业收入 32.42 亿元，同比降 21.98%；归属于母公司的净利润为-1.39 亿元，同比降 133.92%；整体毛利率为 27.06%，同比降 9.40 pcts。

【华熙生物】1) 公司发布 2022 年年报，2022 年公司实现营业收入 63.59 亿元，同比升 28.53%；综合毛利率为 76.99%，同比降 1.07pcts；归属于上市公司股东的净利润为 9.71 亿元，同比升 24.11%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 8.52 亿元，同比升 28.46%。2) 将 2021 年限制性股票激励计划首次授予价格由 77.59 元/股调整为 77.10 元/股；预留授予价格由 116 元/股调整为 115.51 元/股。

【鲁商发展】1) 公司发布 2022 年年报，2022 年公司实现营业收入 129.51 亿元，同比升 4.76%；实现利润总额 2.61 亿元，同比降 59.45%；实现归母净利润 0.45 亿元，同比降 87.44%；毛利率 24.65%，同比降 1.04 pcts。2) 2022 年母公司可供分配利润为负数，根据《公司章程》的相关规定拟不进行利润分配，也不进行资本公积金转增股本。3) 公司发布 2022 年第四季度经营情况简报。2022 年 Q4 生物医药板块实现收入 7.66 亿元，同比升 9.44%；其中，主要为化妆品业务 2022 年 Q4 实现收入 5.39 亿元，同比升 8.64%。

【爱美客】公司向 2023 年第一期限限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票，激励对象总人数为 141 人，股票数量合计 41.7 万股，占总股本比例为 0.19%。

【朗姿股份】公司发布 2022 年年报，公司实现营收 38.8 亿，同比升 1.19%；归属上市公司股东的净利润为 1607.6 万，同比降 90.73%；归属上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 111.3 万，同比降 99.40%；基本每股收益为 0.0363 元/股，同比降 90.74%。

【奥园美谷】公司控股股东奥园科星和持股 5%以上股东京汉控股所持股份被司法冻结和轮候冻结。截至公告日，奥园科星所持股份累计冻结 2.3 亿股，占其所持股份 100%；京汉控股所持股份累计被司法冻结 6050.4 万股，占其所持股份 100%。

4 行业重点公司盈利预测及估值

表6：重点公司盈利预测及估值（截至 2023.3.31）

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	最新收盘价 (元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			PE		
				22E	23E	24E	22E	23E	24E	22E	23E	24E
300896.SZ	爱美客	1208.91	558.75	12.64	18.59	26.30	31.90%	47.09%	41.53%	97	65	46
300957.SZ	贝泰妮	543.18	128.23	10.51	13.58	17.21	21.82%	29.18%	26.71%	52	40	32
603605.SH	珀莱雅	515.58	181.85	7.68	9.91	11.70	33.30%	29.00%	18.00%	67	52	44
688363.SH	华熙生物	545.55	113.40	9.71	12.56	15.90	24.11%	29.33%	26.59%	56	43	34
600315.SH	上海家化	203.66	30.00	5.82	8.45	9.93	-10.40%	45.20%	17.60%	35	24	21
300856.SZ	科思股份	90.67	53.55	3.85	4.69	5.54	190.10%	21.70%	18.10%	23	19	16
300955.SZ	嘉亨家化	25.04	24.84	1.03	1.56	2.00	6.00%	51.40%	28.60%	24	16	12
300132.SZ	青松股份	34.40	6.66	-6.32	1.17	2.12	30.60%	118.60%	80.50%	-	29	16
301071.SZ	力量钻石	140.60	97.04	4.60	7.15	9.61	92.10%	55.30%	34.40%	31	20	15
000519.SZ	中兵红箭	318.06	22.84	10.34	16.05	21.10	113.00%	55.30%	31.50%	31	20	15
301101.SZ	明月镜片	74.65	55.57	0.32	4.28	5.90	23.00%	19.40%	8.13%	230	50	36

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

注：股价为 2023 年 3 月 31 日收盘价，爱美客、贝泰妮、华熙生物、力量钻石 22 年归母净利润及增速为实际值

5 下周重要提示

表7：下周个股重要提示 (2023.4.3-2023.4.7)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
商业贸易	002419.SZ	天虹股份	2023.4.3	业绩说明会
商业贸易	603214.SH	爱婴室	2023.4.7	年报发布

资料来源：Wind，民生证券研究院

6 风险提示

1) 宏观经济低迷：若宏观经济增速放缓，居民的消费信心下滑，将会影响到可选消费属性较强的医美、珠宝等企业的经营，影响公司整体的盈利能力。

2) 新品推广不及预期：若消费者的市场需求不及预期，公司的品牌推广受到一定限制，将会影响到公司新品牌的培育，进而阻碍公司盈利能力的提升。

3) 行业竞争格局恶化：化妆品、黄金珠宝、培育钻石行业的参与者不断增多，若竞争加剧或将影响行业竞争格局与市场供需情况，对企业的盈利能力造成一定影响。

插图目录

图 1：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 1 位和第 16 位 (2023.3.27-2023.3.31)	5
图 2：跨境电商板块上涨 21.60%，贸易板块下跌 1.17% (2023.3.27-2023.3.31)	6
图 3：个护用品板块下跌 1.24%，化妆品板块下跌 5.83% (2023.3.27-2023.3.31)	6

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1：重点板块本周涨跌幅一览 (2023.3.27-2023.3.31)	5
表 2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.3.31)	7
表 3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2023.3.31)	7
表 4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2023.3.31)	8
表 5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (截至 2023.3.31)	8
表 6：重点公司盈利预测及估值 (截至 2023.3.31)	14
表 7：下周个股重要提示 (2023.4.3-2023.4.7)	15

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅 -5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026