

东兴时尚&轻工：线下消费稳健复苏，继续关注出行产业链

——周观点

观点综述：

近期出行各方面数据持续恢复，包括酒店、餐饮、旅游等出行相关的领域出现复苏明显。叠加部分行业和公司成长性，重点公司的收入、业绩有望超过2019年甚至较疫情前实现正增长，本周继续重点推荐出行产业链。分领域看：

酒店：供给出清集中度加速提升，疫后复苏叠加供需差带动经营反弹。根据STR，2022年国内酒店RevPAR月均恢复率约为2019年的6成，头部连锁酒店集团品牌经营表现优于行业平均水平。2023年以来境内酒店整体RevPAR较2019年已实现正增长，复苏趋势显著。中长期来看，中高端结构性机会仍存，中高端酒店市场空间广、集中度仍有提升空间，另一方面，疫情后行业供给端持续出清，市场集中度加速提升。标的方面，重点关注门店规模领先、品牌矩阵完善、经营效率高的头部酒店集团，如锦江酒店、首旅酒店、华住集团，兼具复苏弹性和集中度提升红利。

餐饮：疫情期间价格被压制、单店受损严重的品牌复苏弹性大，兼具连锁化拓展成长性。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。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%，疫后餐饮市场快速反弹，且连锁餐饮复苏更强劲。选股思路，短期看，疫后复苏将是主要催化，疫情期间价格压制明显、单店受损严重、拓店进程受阻的品牌，疫后弹性更强。中期看，疫情影响消退后，行业将回归开店逻辑，关注各餐饮企业现有门店距离赛道天花板之间的剩余空间。建议关注单店模型优秀、标准化复制性强的小酒馆海伦司，以及单店盈利有望边际改善的高端茶饮奈雪的茶。

旅游（景点、出境游、博彩）：疫后出行复苏，长途游、出境游相关标的弹性更大。国内旅游方面，全国出游人数有较大恢复空间：2022年全国旅游人次和旅游收入仅有2019年的4成左右。中国旅游研究院预测，2023年国内旅游人次及旅游收入将恢复至2019年的7成以上%。出境游方面，疫情三年国际航班量和国际航班订座量骤降，订座量仅有疫情前的3%-4%水平。2023年1月份订座量已恢复到2019年的约12%水平。中国旅游研究院预计2023年全年入出境游客人数有望超9000万人次，同比翻一番，恢复至疫前的31.5%。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。

市场回顾

本周纺织服装行业上涨0.68%，轻工制造上涨1.87%，商贸零售上涨2.49%，社会服务上涨1.87%，美容护理上涨0.30%，在申万31个一级行业中分别排第17、12、7、11、20名。指数方面，上证指数上涨0.46%，深证成指上涨3.16%。

重点推荐：锦江酒店、科锐国际、海伦司、珀莱雅、贝泰妮、爱美客、李宁、安踏体育、台华新材、华利集团、金牌厨柜、志邦家居、瑞尔特、索菲亚

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3月28日

看好/维持

时尚&轻工

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	479	9.3%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	38751.73	4.1%
流通市值(亿元)	30846.15	4.3%
行业平均市盈率	27.98	
市场平均市盈率	13.77	

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

shenyl@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480121050014

1. 核心观点：线下消费稳健复苏，继续关注出行产业链

近期出行各方面数据持续恢复，包括酒店、餐饮、旅游等出行相关的领域出现复苏明显。叠加部分行业和公司成长性，重点公司的收入、业绩有望超过 2019 年甚至较疫情前实现正增长，本周继续重点推荐出行产业链。分领域看：酒店，供给出清集中度加速提升，疫后复苏叠加供需差带动经营反弹。标的方面，重点关注门店规模领先、品牌矩阵完善、经营效率高的头部酒店集团，如锦江酒店、首旅酒店、华住集团，兼具复苏弹性和集中度提升红利。餐饮，疫情期间价格被压制、单店受损严重的品牌复苏弹性大，兼具连锁化拓店成长性。标的方面，建议关注门店盈利模型优秀、业务可复制性强、赛道增长空间广的新餐饮品牌，如单店模型优秀、标准化复制性强的小酒馆海伦司，以及单店盈利有望边际改善的高端茶饮奈雪的茶。旅游（景点、出境游、博彩）：疫后出行复苏，长途游、出境游相关标的弹性更大。标的方面出境游建议关注率先复苏的澳门博彩业龙头，以及受益旅游线上化率提升的 OTA 龙头。

（1）化妆品&医美

即将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。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。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，部分出游消费需求的释放也会在一定程度上影响其他可选消费品类的需求。4、5 月份介于 3.8 大促和 618 大促期间，为美妆消费的淡季，但考虑到去年同期受疫情影响多地封城基数较低，受疫情影响较大的公司 Q2 或有较大的反弹空间。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。在此背景下，要重点关注具有较强业绩兑现性或呈现较大边际改善的公司。

具体来看，珀莱雅 2022 年淘系 GMV 同比+52%，2023 年 1-2 月实现营业总收入 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。公司大单品策略持续放量，拉动销售高增和毛利率提高，叠加子品牌盈利能力增强，公司有望交出满意答卷，看好公司 23 年全年的业绩高增。丸美 2022 年淘系 GMV 同比-27%，整体表现较弱，但 10-12 月份 GMV 分别同比-16%、-15%和-12%，相较于上半年呈现改善趋势，2023 年 2 月淘系 GMV 同比-1%，3.8 大促丸美实现销售额 0.13 亿元，同比增长 26%，随着公司发力电商渠道，品牌线上销售表现持续好转，看好公司 Q1 以及 23 年全年的业绩表现。贝泰妮和华熙生物 2022 年销售表现较好，华熙生物以披露业绩快报，2022 年营收同比+28.5%，归母净利润同比+24%，贝泰妮 2022 年淘系 GMV 同比+36%，有望呈现较好财报表现。但两公司旗下品牌 2023 年 1-2 月份淘系销售额基本均为负增长，预计 2023 年 Q1 业绩表现相对较弱，重点关注公司后续的经营调整和销售改善情况。

线下消费持续复苏，医美消费有望进一步恢复，看好中游产品生产商在市场复苏和产品放量趋势下保持亮眼业绩。疫后线下消费保持复苏趋势，医美需求也将逐渐释放，尤其轻医美具有疗程性，有望呈现更大弹性。从产业链视角看，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，区域集中度较低，受单个地区疫情反复影响较小，且新产品放量可对冲疫情影响，业绩韧性更强。

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龙头，如爱美客、华熙生物、巨子生物等有望受益。

（2）纺织服装：

运动品牌陆续披露业绩，2022 年压力明显，但各公司产品专业性提升明显。近日运动品牌李宁和安踏等国产运动服饰公司陆续披露了 2022 年度业绩。**安踏集团** 2022 年实现营业收入 536.51 亿元，同比+8.8%，股东应占溢利（75.90 亿元，同比-1.7%。其中 22H2 营业收入 276.86 亿元，同比+4.41%，股东应占溢利 40.02 亿元，同比+3.14%。两个主要品牌看，安踏品牌 2022 年借助冬奥营销成功，确立了“专业为本、品牌向上”发展战略，品牌核心科技产品占比提升；Fila 品牌贯彻三个顶级策略“顶级品牌、顶级商品、顶级渠道”，期末库存恢复良性，为未来健康发展打下基础。**特步国际** 2022 年集团实现营业收入 129.30 亿元，同比增长 29.13%，归属母公司净利润 49.22 亿元，同比增长 1.47%。其中 22H2 营业收入 72.47 亿元，同比+23.28%，归母净利润 3.31 亿元，同比-31.25%。特步品牌巩固跑步生态圈，专业品类持续突破，销售表现强劲。行业方面，我们仍长期看好体育产业和运动鞋服市场的发展，格局方面，近年来，国产运动品牌的产品力提升明显，抓住国际品牌发展受阻的机会，在高端产品上发力明显，国牌的份额在持续提升。

鞋服制造龙头近期经营数据压力较大，鞋服制造产业链库存压力仍存。我们对近期鞋服制造产业链情况作出评判分析及展望：**1、国际鞋服品牌。**综合分析近期主要鞋服企业财报：1）主要企业收入端保持良好，运动行业的景气度仍高；2）大中华区表现出差异，整体较之前的下滑幅度已有改善；3）行业而库存最高位已过，但目前仍远高于正常库存水位，23 年一季度及二季度预计仍将是库存去化阶段。**2、鞋服制造企业近期经营数据。**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，结合行业需求展望预计下半年将有较好增长。投资建议：现阶段下游品牌的库存最高位置已过，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，在供应链出现波动的期间其柔性供应能力和自身盈利稳健性均更为突出；布局方面，考虑产业转移及贸易风险，首选在东南亚有工厂布局的企业。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。

（3）社服：

1-2 月份出行各方面数据恢复明显，包括酒店、餐饮、旅游等出行相关的领域将出现明显复苏。叠加部分行业和公司成长性，收入、业绩有望超过 2019 年甚至较疫情前实现正增长。分领域看：

酒店：供给出清集中度加速提升，疫后复苏叠加供需差带动经营反弹。根据 STR，2022 年国内酒店 RevPAR 月均恢复率约达到 2019 年的 6 成，OCC 变化幅度大，ADR 相对平稳。头部连锁酒店集团品牌效应强、防疫措施到位、市场反应灵活，经营表现优于行业平均水平。2023 年以来，2 月境内酒店整体 RevPAR 较 2019 年已实现正增长，复苏趋势显著。中长期来看，一方面，中高端结构性机会仍存，中高端酒店市场空间广、集中度仍有提升空间，头部酒店集团推动门店升级，中高端门店占比提升带动 ADR 提升，RevPAR 增速有望高于行业平均增速。另一方面，疫情后行业供给端持续出清，市场集中度加速提升，2021 年中国酒店客房规模较 2019 年减少 23.6%，连锁化率较 19 年提升 8.5pct 至 34%，龙头酒店集团保持逆势拓店，有望享受集中度提

升红利。标的方面，重点关注门店规模领先、品牌矩阵完善、经营效率高的头部酒店集团，如锦江酒店、首旅酒店、华住集团，兼具复苏弹性和集中度提升红利。锦江酒店规模优势领先，整合有望带动经营效率和盈利能力提升；首旅酒店直营占比高，业绩弹性强；华住集团品牌矩阵完善，品牌效应强，经营效率行业领先。

餐饮：疫情期间价格被压制、单店受损严重的品牌复苏弹性大，兼具连锁化拓店成长性。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%，疫后餐饮市场快速反弹，且连锁餐饮复苏更强劲。单个餐饮品牌表现相对分化，主要取决于品类生命周期和品牌成长阶段下的拓店速度与单店表现，单店表现普遍受损，拓店速度上成长期品牌虽阶段性放缓但整体表现更优。选股思路，短期看，疫后复苏将是主要催化，疫情期间价格压制明显、单店受损严重、拓店进程受阻的品牌，疫后弹性更强。中期看，疫情影响消退后，行业将回归开店逻辑，关注各餐饮企业现有门店距离赛道天花板之间的剩余空间，建议关注门店盈利模型优秀、业务可复制性强、赛道增长空间广的新餐饮品牌，如单店模型优秀、标准化复制性强的小酒馆海伦司，以及单店盈利有望边际改善的高端茶饮奈雪的茶。公司层面，九毛九发布2022年年报，2022年实现营业收入40.06亿元/yoy-4.2%；店铺层面经营利润5.17亿元/-36.2%，经营利润率12.9%/-6.5pct；归母净利润0.49亿元/-85.5%、归母净利率为1.2%/-6.9pct；经调整净利润0.69亿元/-81.8%、经调整净利率为1.7%/-7.4pct，符合业绩指引。太二品牌虽受疫情影响翻台率小幅下降，但门店模型保持仍具韧性，拓店保持稳健。怂火锅势能持续提升，翻台率与扩店均保持提升，有望引领新增长曲线。

旅游（景点、出境游、博彩）：疫后出行复苏，长途游、出境游相关标的弹性更大。国内旅游方面，全国出游人数有较大恢复空间：2022年全年国内游客25.3亿人次，比上年下降22.1%。国内旅游收入20444亿元，下降30.0%。2022年全国旅游人次和旅游收入仅有2019年的4成左右。2023年春节，全国旅游人次和旅游收入恢复至2019年的88.6%/73.1%。中国旅游研究院预测，2023年国内旅游人数约45.5亿人次，约恢复至2019年的76%，实现国内旅游收入约4万亿元，约恢复至2019年的71%。出境游方面，疫情三年出境游受损严重，国际航班量和国际航班订座量骤降，订座量仅有疫情前的3%-4%水平。2022年12月以来国际航班订座量已经出现明显回暖，2023年1月份订座量已恢复到2019年的约12%水平。中国旅游研究院发布的《2022年中国旅游经济运行分析与2023年发展预测》，预计2023年全年入出境游客人数有望超9000万人次，同比翻一番，恢复至疫前的31.5%。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。

（4）家居：

二手房销售向好，新房销售3月同比增速较高，为未来国内家具需求提供支撑。根据我们统计的12城二手房数据来看，节后起单周销售面积同比增速保持在60%以上，且截至上周环比依然保持上升态势。新房方面，从30城销售面积数据来看，3月以来新房销售同比增速亦超过60%，实现了较好的水平。二手房销售高增，将对短期内家具需求提供支撑。新房受到去年烂尾楼的影响较大，我们认为随着后续交付顺利及消费信心的恢复，持续回暖可期。新房仍占据家具需求的主要部分，在以期房销售为主的模式下，对未来1-2年家具需求将提供支撑。

消费场景恢复+需求回补，短期家具内销业绩可期。家具具有线下体验属性且需要安装，受防控影响较大，消费场景的恢复下家具消费具备弹性。叠加需求回补因素，一季度家具消费较好。下半年是家具销售旺季，受到防控影响的需求较大，我们认为家具回补需求有望贯穿上半年。此外，去年下半年随着保交楼的推进，地产竣工端修复较好，今年1-2月增长近10%，也为短期家具需求提供支撑。从公司接单端来看，前两月普遍

增速较高。展望全年，政策端对消费的支持态度有望持续，消费向好叠加费用率的回落，家具公司内销业绩弹性可期。

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：新房销售3月以来增长明显，为1-2年家具需求提供支撑。节后消费场景恢复，二手房销售高增，再叠加22上半年回补需求，短期需求快速增长可期。展望全年，我们看好内销业绩弹性。但外销短期来看仍有压力，库存回补需要等待。当前阶段，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、欧派家具、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-1.4%、不锈钢期货-3.2%、铝期货+1.1%、TDI 现货价-0.2%、聚合 MDI 现货价-2.4%。

(5) 造纸包装：

成本持续下行，关注需求端景气度变化。近期阔叶浆、针叶浆现货价格持续下行，回落速度较快。影响因素包括：①阔叶浆产能释放，UPM 阔叶浆新产能预计 Q1 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国内需求仍处于逐步复苏过程中。纸浆价格趋于承压，Q2 外盘报价预计仍有下行空间。目前纸企盈利修复或主要受益成本下行，预计 Q2 逐渐兑现业绩。考虑到需求复苏偏弱，以及进口纸规模因关税下降而增加，部分纸种预计产能投放较多，纸价上涨支撑盈利的能力相对有限。关注受益成本下行明显、产品价格较为坚挺的特种纸企，以及旺季纸价受益的文化纸龙头。后续关注经济景气度变化，如果需求端边际向好，包装纸、特种纸等价格提振，纸企盈利或将进一步修复。

(6) 电子烟：

本周思摩尔国际发布2022年业绩。公司全年实现收入121.45亿元，同比-11.7%；经调整净利润25.75亿元，同比-53.7%。其中，下半年实现收入64.92亿元，同比-4.6%；经调整净利润11.90亿元，同比-51.8%。2022年公司国内收入（-52%）受到行业政策变化和非法产品盛行的影响，美国B端收入（-23%）受到不合规产品挤占市场、产品降价让利客户等因素影响，但是欧洲及其他地区B端收入增长显著（+53%），主要由于一次性产品在欧洲市场取得成功，迅速大规模放量，同时C端自有品牌收入稳定增长（+26%）。未来预计一次性产品凭借客户优势和产品力持续放量，自有品牌凭借差异化产品和渠道力延续较快增速，中美市场受益监管加强、产品迭代而有望企稳回暖，公司收入端预计回归增长。利润率短期受到产品结构调整和费用持续投放的影响，未来随着生产效率提升、收入增长下费用率回落，业绩有望企稳回升。

【重点推荐】锦江酒店、科锐国际、海伦司、珀莱雅、贝泰妮、爱美客、李宁、安踏体育、台华新材、华利集团、金牌厨柜、志邦家居、瑞尔特、索菲亚

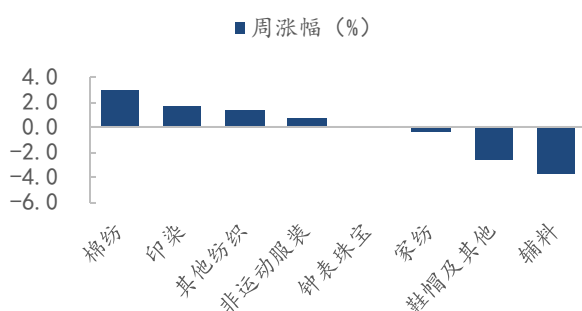
风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

2. 市场表现：指数全面上涨，子板块全部收红

本周纺织服装行业上涨 0.68%，轻工制造上涨 1.87%，商贸零售上涨 2.49%，社会服务上涨 1.87%，美容护理上涨 0.30%，在申万 31 个一级行业中分别排第 17、12、7、11、20 名。指数方面，上证指数上涨 0.46%，深证成指上涨 3.16%。

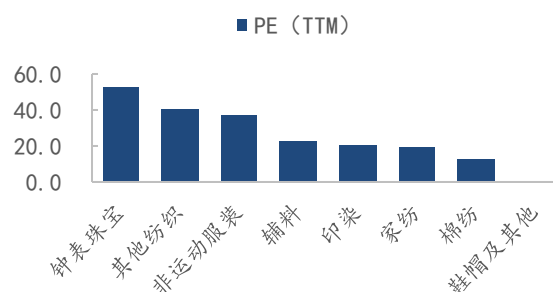
本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为棉纺 3.04%、印染 1.76%、其他纺织 1.36%、非运动服装 0.77%、钟表珠宝 0.10%、家纺-0.36%、鞋帽及其他-2.60%、辅料-3.72%。

图 1：纺织服装子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

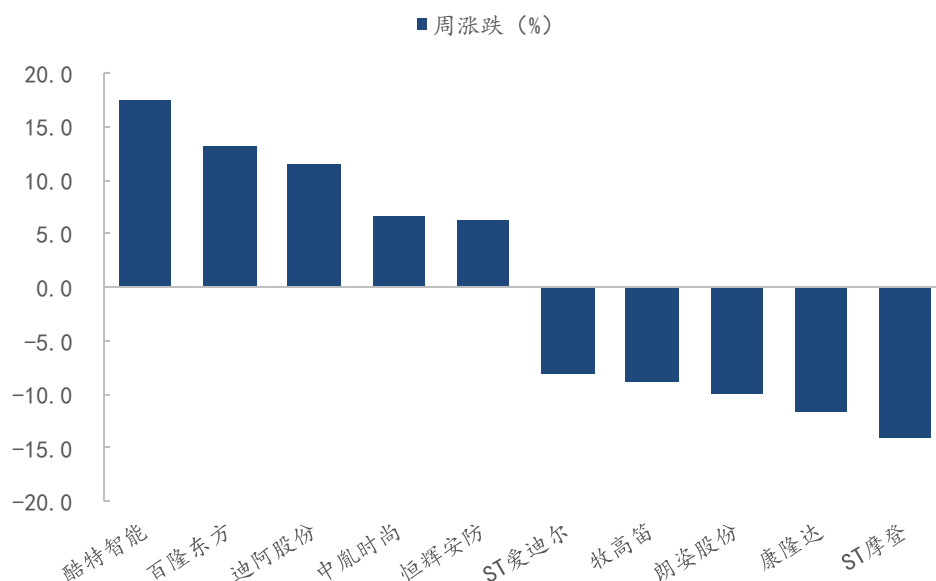
图 2：纺织服装子行业市盈率



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酷特智能 17.49%、百隆东方 13.14%、迪阿股份 11.51%、中胤时尚 6.58%、恒辉安防 6.26%。排名后五位的公司为 ST 爱迪尔-8.15%、牧高笛-8.91%、朗姿股份-10.01%、康隆达-11.62%、ST 摩登-14.11%。

图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司

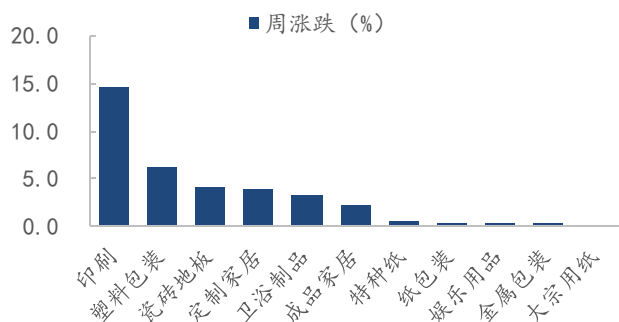


资料来源：iFinD、东兴证券研究所

本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：印刷 14.61%、塑料包装 6.19%、瓷砖地板 4.21%、定制家居 3.94%、卫浴制品 3.37%、成品家居 2.31%、特种纸 0.53%、纸包装 0.43%、娱乐用品 0.35%、金属包装 0.32%、大宗

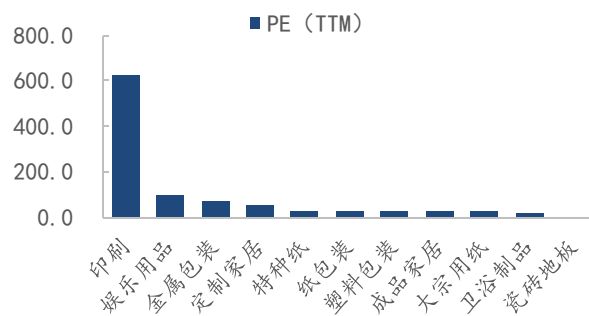
用纸 0.04%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅



资料来源：iFind、东兴证券研究所

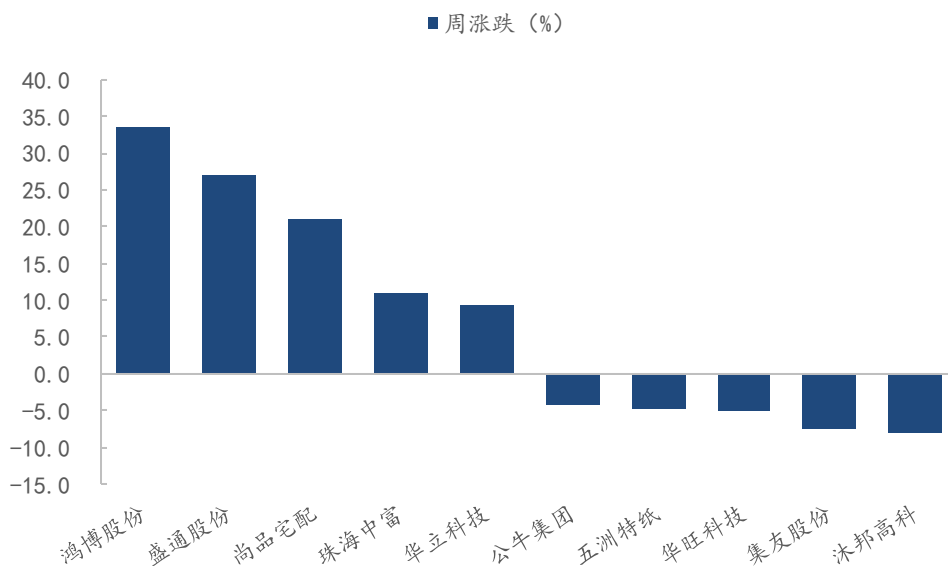
图 5：轻工制造子行业市盈率



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鸿博股份 33.49%、盛通股份 27.13%、尚品宅配 21.08%、珠海中富 11.01%、华立科技 9.29%。排名后五位的为公牛集团-4.21%、五洲特纸-4.81%、华旺科技-5.13%、集友股份-7.40%、沐邦高科-7.97%。

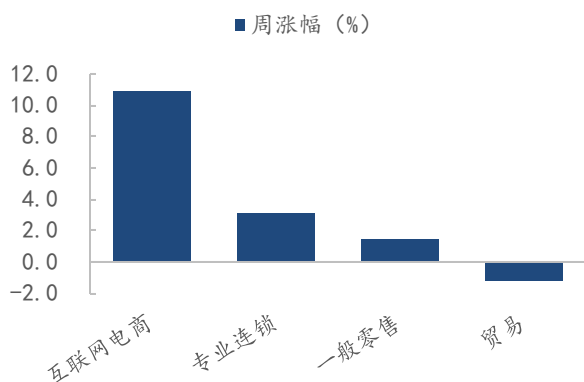
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司



资料来源：iFind、东兴证券研究所

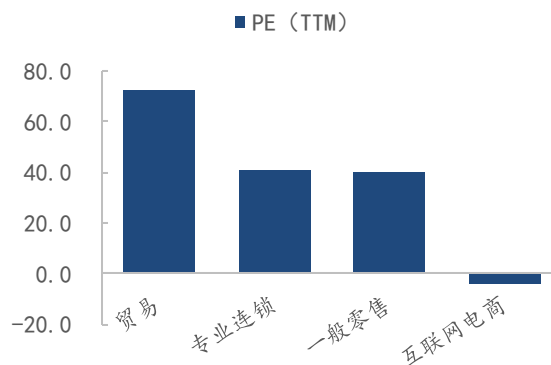
本周商贸零售各子板块涨跌幅依次为互联网电商 10.94%、专业连锁 3.18%、一般零售 1.42%、贸易-1.17 %。

图 7：商贸零售子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

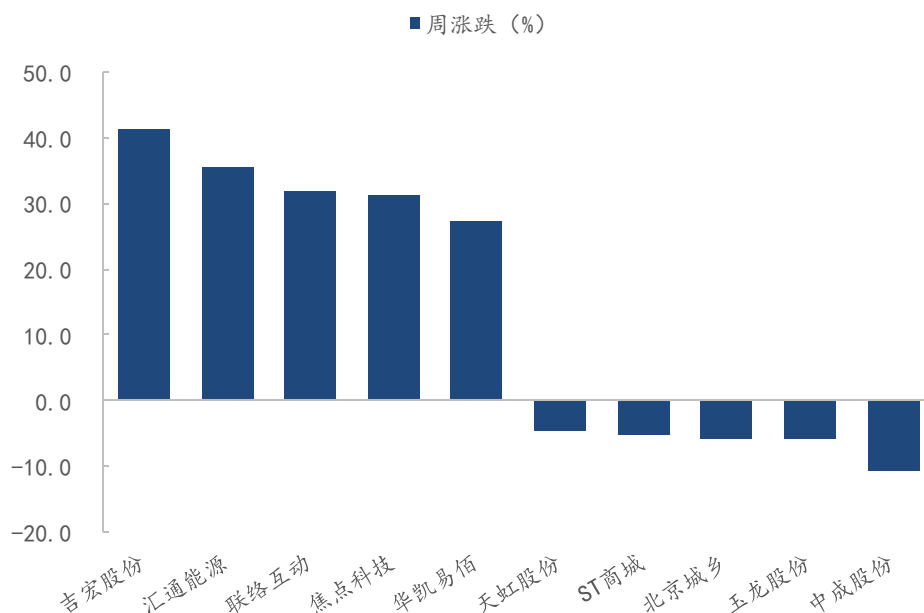
图 8：商贸零售子行业市盈率



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吉宏股份 41.22%、汇通能源 35.40%、联络互动 32.02%、焦点科技 31.19%、华凯易佰 27.28%。排名后五位的公司为天虹股份-4.72%、ST 商城-5.32%、北京城乡-5.78%、玉龙股份-5.86%、中成股份-10.78%。

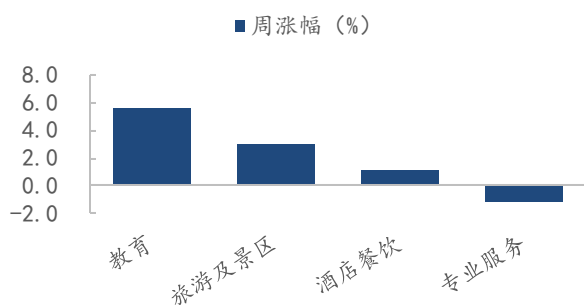
图 9：商贸零售行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

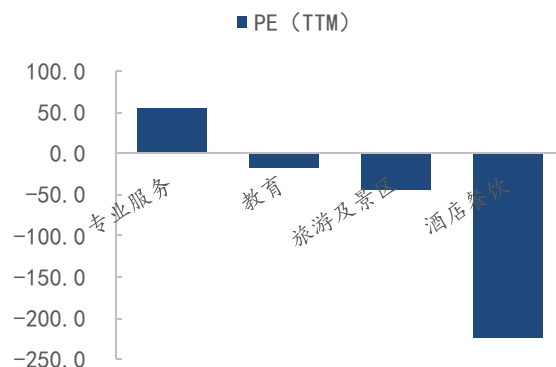
本周社会服务各子板块涨跌幅依次为：教育 5.69%、旅游及景区 3.01%、酒店餐饮 1.12%、专业服务-1.13%。

图 10：社会服务子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

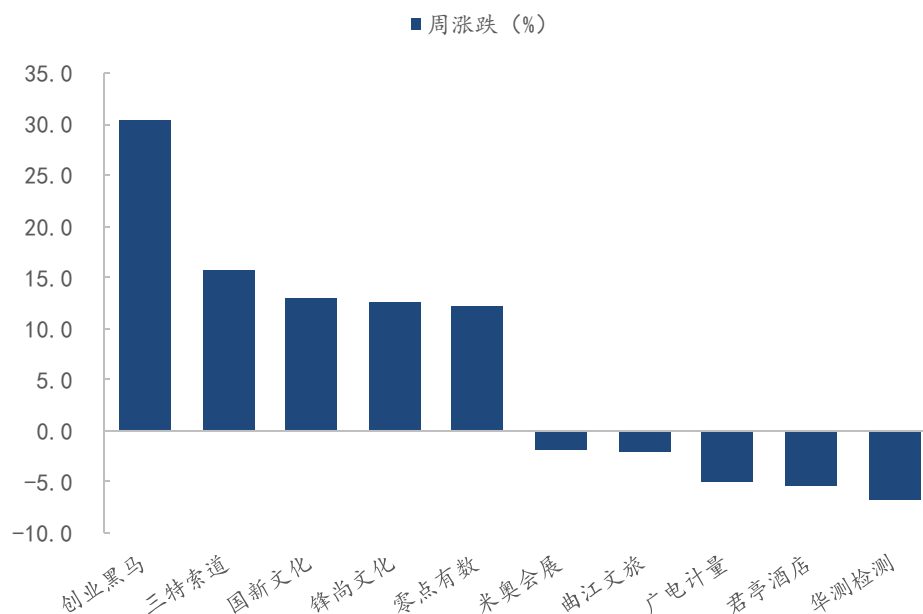
图 11：社会服务子行业市盈率



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创业黑马 30.48%、三特索道 15.62%、国新文化 12.96%、锋尚文化 12.56%、零点有数 12.118%。排名后五位的为米奥会展-1.93%、曲江文旅-2.08%、广电计量-5.00%、君亭酒店-5.37%、华测检测-6.89%。

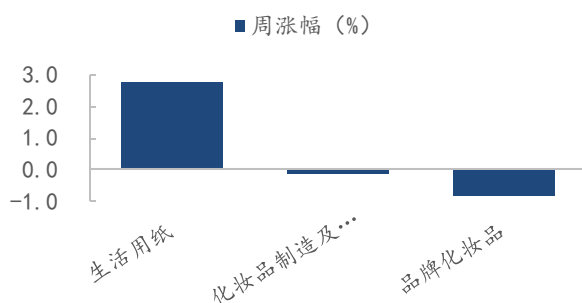
图 12：社会服务行业涨跌前五的公司



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

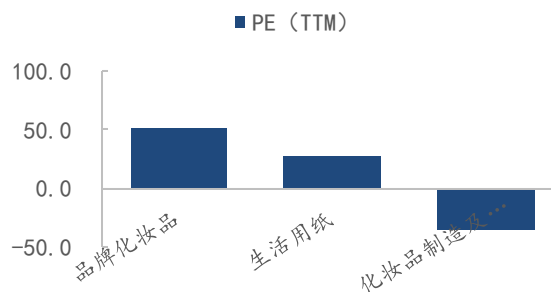
本周美容护理各子板块涨跌幅依次为：生活用纸 2.81%、化妆品制造及其他-0.10%、品牌化妆品-0.81%。

图 13：美容护理子行业涨跌幅



资料来源：iFinD、东兴证券研究所

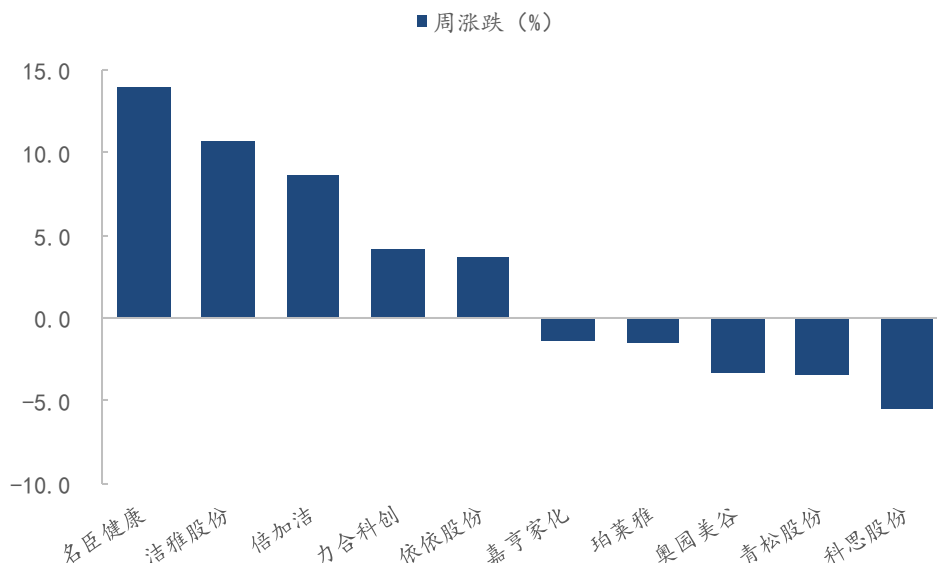
图 14：美容护理子行业市盈率



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 13.92%、洁雅股份 10.73%、倍加洁 8.65%、力合科创 4.13%、依依股份 3.66%。排名后五位的为嘉亨家化-1.43%、珀莱雅-1.44%、奥园美谷-3.32%、青松股份-3.44%、科思股份-5.44%。

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

【安踏体育|年度业绩】2022 年集团实现营业收入 536.51 亿元，同比+8.8%，股东应占溢利（不包含合营公司影响）75.62 亿元，同比-3.1%，股东应占溢利（包含合营公司影响）75.90 亿元，同比-1.7%。其中 22H2 营业收入 276.86 亿元，同比+4.41%，股东应占溢利（不包含合营公司影响）37.96 亿元，同比+5.01%，股东应占溢利（包含合营公司影响）40.02 亿元，同比+3.14%。全年毛利率 60.24%，上半年 62.04%（同比-1.12pct.），下半年 58.55%（同比-1.78pct.）。

【特步国际|年度业绩】2022 年集团实现营业收入 129.30 亿元，同比增长 29.13%，归属母公司净利润 49.22 亿元，同比增长 1.47%。其中 22H2 营业收入 72.47 亿元，同比+23.28%，归母净利润 3.31 亿元，同比-31.25%。全年毛利率 40.92%，上半年 42%（同比+0.17pct.），下半年 40.09%（同比-1.57pct.）。

【九毛九|年报】2022 年公司实现收入 40.06 亿元人民币，同比减少 4.16%；本公司权益股东应占年度溢利 4928 万元，同比减少 85.50%；经调整纯利 6934.4 万元，同比减少 81.77%。

【伟星股份|年报】公司 2022 年度实现营业收入 36.28 亿元，同比增 8.12%，归母净利润 4.89 亿元，同比增 8.97%。其中第四季度营业收入 8.10 亿元，同比-17.79%，归母净利润为亏损 3140 万元，去年同期盈利 4938 万元。

【家联科技|年报】2022 年公司营业收入 19.76 亿元，同比+60.1%；归母净利润 1.79 亿元，同比+151.7%；扣非归母 1.55 亿元，同比+200.2%。

其中 Q4 营业收入 3.96 亿元，同比+20.5%；归母净利润 0.35 亿元，同比+55.1%；扣非归母 0.26 亿元，同比+189.5%。

【豫园股份|2022 业绩】公司 2022 年实现营业收入 501.18 亿元，同比减少 3.57%；归属于上市公司股东的净利润 38.26 亿元，同比增加 1.52%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.61 亿元，同比减少 94.22%。其中 Q4 营业收入 166.89 亿元，同比减少 11.38%；归属于上市公司股东的净利润 15.79 亿元，同比增加 65.14%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-1.98 亿元，同比减少 112.71%。

【中国东方教育|2022 业绩】公司实现收入 38.19 亿元人民币，同比增加 7.7%；经调整纯利 2.66 亿元，同比增加 38.4%。

【晶苑国际|年报】公司 2022 年度实现营业收入 24.91 亿美元，同比增长 6.39%，归属母公司净利润 1.73 亿美元，同比增长 5.90%，基本每股收益为 0.06 美元。其中 2022H2 营业收入 12.49 亿美元，同比-2.92%，归母净利润 0.97 亿元，同比-2.13%。

【力量钻石|股票回购】公司计划使用自有资金或自筹资金以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，用于实施员工持股计划或股权激励。回购资金总额不低于人民币 1.5 亿元（含），不超过人民币 3 亿元（含）。回购价格不超过人民币 180.00 元/股（含）。回购数量按回购价格上限 180.00 元/股测算，当回购资金总额为下限人民币 1.5 亿元时，预计回购股份数量为 83.33 万股，约占公司当前总股本 0.58%；当回购资金总额为上限人民币 3 亿元时，预计回购股份数量为 166.67 万股，约占公司当前总股本 1.15%。回购期限自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 12 个月。

【贝泰妮|减持】公司持股 5%以上股东红杉聚业计划在《预披露公告》披露之日起 3 个交易日后的 3 个月内以大宗交易方式合计减持本公司股份不超过 1059 万股（即不超过公司总股本的 2.5%）。截至 2023 年 3 月 3 日，本次减持计划时间已过半，红杉聚业未减持公司股份，所持公司股份数量未发生变化，且本次减持计划尚未实施完毕。

【太平鸟|定增】公司拟向公司控股股东太平鸟集团的全资子公司宁波禾乐投资有限责任公司发行公司股份不低于 4705.88 万股且不超过 5882.35 万股，发行价格为 17.00 元/股，募集资金总额不低于 8 亿元且不超过 10 亿元，扣除相关发行费用后，全部用于补充流动资金。

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
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
公司	仙鹤股份 (603733)：把握景气赛道持续扩张，林浆纸一体化增强竞争优势	2023-01-16
行业	东兴时尚&轻工：消费场景继续复苏叠加春节将至，利好线下消费	2023-01-16
行业	东兴时尚&轻工：线下消费场景持续复苏，可选消费建议重点关注	2023-01-12
行业	化妆品行业：从研发和核心成分出发，探寻国货美妆的星辰大海	2023-01-05
公司	喜临门 (603008)：床垫龙头品牌势能向上，渠道品类拓展成长可期	2022-12-30
行业	东兴时尚&轻工：关注线下消费复苏回暖	2022-12-27
行业	东兴时尚&轻工：11 月社零数据承压，国家出台扩大内需纲要看好明年消费复苏	2022-12-20
行业	东兴时尚&轻工：防疫政策优化、地产政策加码，看好消费和地产修复	2022-12-05
行业	轻工制造行业 2023 年度策略：需求的回暖，盈利的修复	2022-12-02
行业	商贸零售&社会服务行业 2023 年度投资策略：把握确定性，关注复苏弹性	2022-12-01
行业	纺织服装行业 2023 年投资策略：复苏与分化并存，运动户外景气持续	2022-11-30
行业	东兴时尚&轻工：短期疫情形势严峻消费受阻，建议优选赛道	2022-11-28

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、纺服&轻工行业首席分析师。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、未来也将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