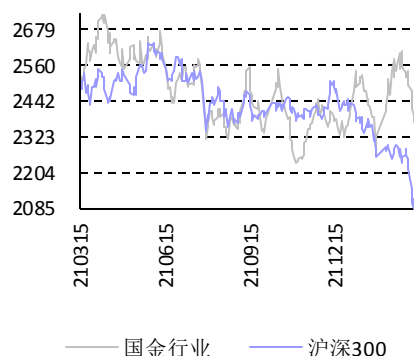


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金黄金珠宝指数	2352
沪深 300 指数	4307
上证指数	3310
深证成指	12447
中小板综指	12574



相关报告

- 1.《2月天然钻涨价，国内培育钻需求快速释放-钻石月报》，2022.3.9
- 2.《1-2月淘系销售同增13%，抖音持续分流-珠宝行业月报》，2022.3.5
- 3.《1月印度进出口靓丽，淘系钻饰同比高增-培育钻石月报》，2022.2.19
- 4.《1月线上同比略降，头部品牌发力抖音-黄金珠宝月报》，2022.2.16
- 5.《春节黄金销售旺盛，后续情人节望进一步助力-珠宝周报 22W4》，2022.2.6

罗晓婷 分析师 SAC 执业编号: S1130520120001
 luoxiaoting@gjzq.com.cn

对俄制裁升级，天然钻上游供应不确定性加大

投资建议

- 2月春节+情人节、3月三八节为黄金珠宝传统销售旺季，从终端调研和线上数据跟踪情况来看，整体销售靓丽、同比较快增长，特别是精致加工的克重类金饰销量高，当前国际局势下金价上涨+悦己需求旺盛，利好以黄金销售为主、品类升级及渠道扩张驱动增长的珠宝商。建议关注低估值的成长型优质品牌标的潮宏基/周大生。
- 俄乌冲突扰动天然钻石供给，成品钻价格大幅上涨，而全球钻石需求仍然旺盛，天然钻石贸易商或转向培育钻石，培育钻石或加速渗透率，建议关注全球优质 HTHP 生产龙头力量钻石/中兵红箭/黄河旋风。

行情回顾

- 本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 4.00%、跌 4.40%、跌 4.22%，钻石珠宝板块跌 4.55%，跑输沪深 300 0.33PCT。板块对比来看，钻石珠宝处行业中下游。个股方面，萃华珠宝、力量钻石、莱绅通灵涨幅居前，沃尔德、飞亚达、周大生跌幅居前。

本周专题

- 针对俄罗斯制裁再升级，天然钻石上游供应不确定性加大。3月11日美国总统拜登签署行政令，禁止美国从俄罗斯进口非工业用钻石等商品。此次禁止进口的范围，是直接进口部分还是产地溯源，尚待观察。俄罗斯是全球天然钻石第一大生产国和出口国，21年俄罗斯天然钻石毛坯产量占全球的32%，产量超过3700万克拉。随着欧美对俄制裁力度加大、时间拉长，全球天然钻上游供应不确定性加大，或发生结构性变化，形成俄罗斯钻、非俄罗斯钻两套体系，影响整个天然钻石产业链，改变中下游现有经营状态。

行业动态

- 行业新闻：1) 国内：由于新一波疫情的冲击，22年1月香港特区珠宝、手表和贵重礼物等硬奢侈品销售额同比增幅达一年以来最低水平，仅为7%，环比下降20个百分点；3月9日，快手进一步明确珠宝饰品准入类目，发布《珠宝&饰品类目准入/限售商品细则》新增公告。2) 国外：通胀与地缘政治风险居高不下，2月黄金实现了自2021年5月以来最强势的反弹，月末收盘时报1910美元/盎司，上涨超6%；国际彩色宝石在线交易平台 Gembridge 与中国在线珠宝零售商钻石小鸟达成合作关系；印度2021年四季度铂金饰品销售同比增长35%-40%；Aloosa 暂停对 NDC 的资助。
- 重点公告：曼卡龙2月新增一家直营门店（陕西省西安赛格专柜），投资金额972.05万元。中兵红箭全资子公司北方红宇“XX机加生产线技术改造项目”已达预定可使用状态，该项目募集资金承诺投资3141.49万元，实际完成募集资金投资3033.28万元。国机精工六面顶压机2021年产能在200-300台左右。

风险提示

- 终端零售不及预期；上游培育钻扩产价格下跌；金价波动；行业竞争加剧。

1、行情回顾

本周上证综指、深证成指、沪深 300 分别跌 4.00%、跌 4.40%、跌 4.22%，钻石珠宝板块¹跌 4.55%，跑输沪深 300 0.33PCT。

板块对比来看，钻石珠宝处行业中下游。

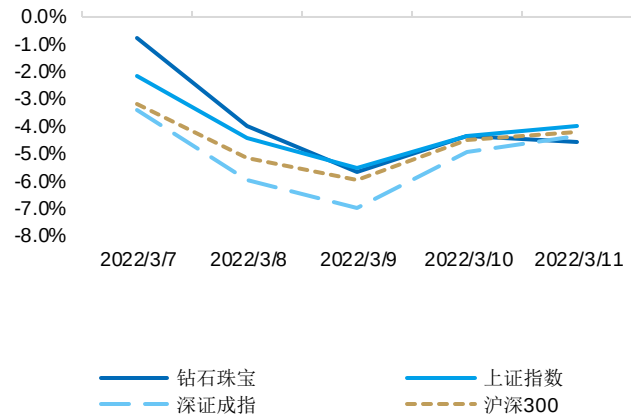
个股方面，萃华珠宝、力量钻石、莱绅通灵涨幅居前，沃尔德、飞亚达、周大生跌幅居前。

图表 1：本周钻石珠宝板块涨跌幅

板块名称	累计涨跌幅 (%)
上证综合指数成份	-4.00
深证成份指数成份	-4.40
沪深 300	-4.22
钻石珠宝板块	-4.55

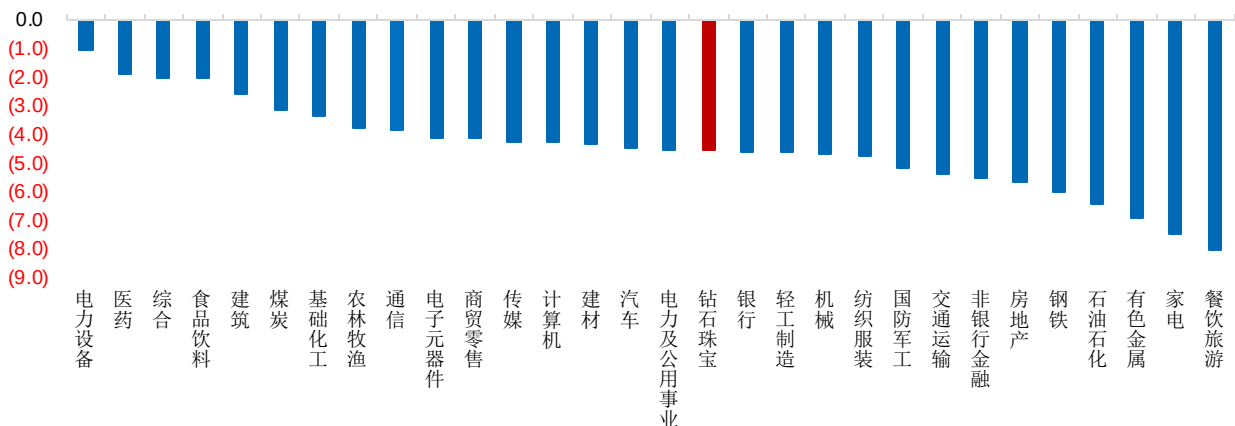
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：本周钻石珠宝板块涨跌幅走势



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：本周各板块涨跌幅 (%)



来源：wind，国金证券研究所

¹ 此处的钻石珠宝板块为国金证券选取的主业珠宝首饰相关的 A 股上市公司，包含有爱迪尔、周大生、潮宏基、飞亚达、老凤祥、中国黄金、力量钻石、中兵红箭等个股。

图表 4：本周钻石珠宝个股涨跌幅

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 (亿元)
002731.SZ	萃华珠宝	11.48	5.42	9.97	4370	29
301071.SZ	力量钻石	289.99	4.77	9.32	573	175
603900.SH	莱绅通灵	8.18	3.38	7.84	6198	28
002046.SZ	国机精工	12.74	-0.23	4.32	2944	67
600172.SH	黄河旋风	9.06	-1.09	3.46	26766	131
300179.SZ	四方达	10.98	-1.70	2.85	4851	54
002574.SZ	明牌珠宝	4.95	-1.79	2.77	4514	26
002721.SZ	金一文化	3.71	-1.85	2.70	24281	36
002740.SZ	爱迪尔	4.16	-4.15	0.41	1768	19
605599.SH	莱百股份	12.01	-4.15	0.40	1792	93
600612.SH	老凤祥	46.50	-4.69	-0.14	1267	243
002345.SZ	潮宏基	5.23	-4.91	-0.56	6453	46
000587.SZ	*ST金洲	1.58	-5.39	-0.84	7283	34
000519.SZ	中兵红箭	19.13	-5.86	-1.30	26201	266
300945.SZ	曼卡龙	18.85	-6.08	-1.53	8287	38
600655.SH	豫园股份	9.79	-6.41	-1.85	5898	381
600916.SH	中国黄金	12.48	-6.52	-1.96	11812	210
688028.SH	沃尔德	38.21	-7.62	-3.06	292	31
000026.SZ	飞亚达	10.07	-7.87	-3.32	2716	43
002867.SZ	周大生	16.69	-10.51	-5.06	4814	183

来源：wind，国金证券研究所

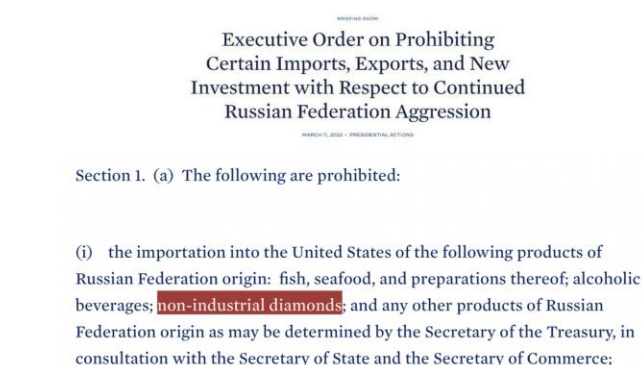
2、本周专题

■ 天然钻石上游供应不确定性加大

3月11日，美国总统拜登签署行政令，禁止美国从俄罗斯进口非工业用钻石等商品。此次禁止进口的范围，是直接进口部分还是产地溯源，尚待观察。俄罗斯是全球天然钻石第一大生产国和出口国，对全球钻石供应链有着举足轻重的作用，根据贝恩数据，2021年俄罗斯天然钻石毛坯产量占全球的32%，产量超过3700万克拉。

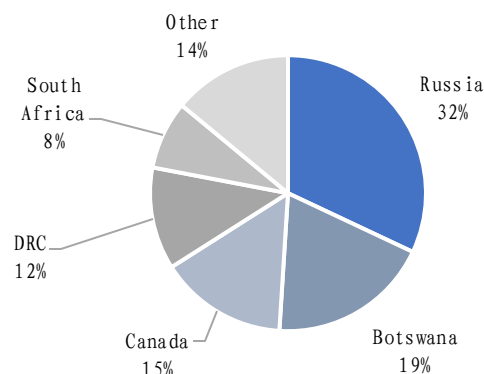
随着欧美国家对俄制裁的力度加大、时间拉长，全球天然钻石上游供应不确定性加大，或将发生结构性变化，形成俄罗斯钻石、非俄罗斯钻石两套体系，从而影响整个天然钻石产业链，改变中游、下游的现有经营状态。

图表 5：3月11日，美国再一次升级对俄的制裁行动



来源：白宫官网，钻石观察，国金证券研究所

图表 6：俄罗斯天然钻毛坯产量占全球32%（2021E）



来源：贝恩咨询，国金证券研究所

3、行业公司动态

3.1 国内行业及公司动态

■ 珠宝行业直播带货规范

根据中国黄金珠宝 3 月 10 日报道：在今年全国两会上，针对直播带货，上海团全体代表提出要坚持“以消费者为中心”的维权理念，以问题为导向，不断提高法律的适用性。目前，已有不少平台意识到，应针对直播带货产品类型和直播主体设置比较详细的监管政策，实行分类监管。就在两会前夕，淘宝直播、抖音直播、快手直播三大主流电商平台纷纷相继修订珠宝类目管理规定。

3 月 8 日，快手电商公布了一批发生材质造假、发布超范围商品、发布虚假夸大信息、类目错挂等违规行为的违规珠宝玉石商户/带货达人，并表示严格规范电商售卖行为，对违规行为零容忍。

3 月 9 日，快手电商规则中心发布《珠宝&饰品类目准入/限售商品细则》新增公告，明确克重低于 1 克的黄金、K 金商品、金镶玉（金箔粘贴玉石、金贴玉）、经过处理的宝石/玉石类、国家禁售生物制品、贵金属含量或重量不可测商品、无明确贵金属含量的金属类、基材非足金、非 K 金的仿黄金的金属商品为快手电商禁限售商品。此规则将于 2022 年 3 月 17 日生效。

■ 曼卡龙布局西北市场

根据中宝协基金 3 月 11 日报道：2 月，曼卡龙公司于陕西省西安市增设自营店一间，投资金额为 972.05 万元，主营素金及镶嵌饰品。

■ 新一波疫情对香港特区零售业产生重大冲击

根据中宝协基金 3 月 11 日报道：由于新一波疫情的冲击，2022 年 1 月香港特区珠宝、手表和贵重礼物等硬奢侈品销售额同比增幅达一年以来最低水平，仅为 7%，环比下降 20 个百分点。月内香港特区所有零售类别销售额为 338.9 亿港元，珠宝、手表和贵重礼物等销售额为 36.1 亿港元。

■ 第 6 届 BAZAAR JEWELRY 国际设计师珠宝艺术展在上海开幕

根据中国珠宝玉石首饰行业协会 3 月 11 日报道：第 6 届 BAZAAR JEWELRY 国际设计师珠宝艺术展在上海宝龙美术馆闪耀启幕。展览期间，业界珠宝行业代表、国内珠宝设计师、艺术家和知名品牌齐聚一堂，针对现下备受关注的珠宝热点话题，在主题沙龙论坛上进行交流探讨，从国际化视角和多元维度解读市场洞察，分享国内外珠宝行业发展趋势，展示国际一线水平的设计理念和工艺，探索全新的商业模式和跨界合作机会。

3.2 海外行业及公司动态

■ Gembridge 与钻石小鸟达成合作

根据中宝协基金 3 月 11 日报道：国际彩色宝石在线交易平台 Gembridge 宣布与中国在线珠宝零售商钻石小鸟达成了合作关系，通过供应链数据共享，中国消费者可以在钻石小鸟的线上平台浏览并购买 Gembridge 的彩色宝石产品。

■ 印度 2021 年四季度铂金饰品销售增长

根据中宝协基金 3 月 11 日报道：2021 年 4 季度与国际铂金协会（PGI）合作的印度零售商的铂金饰品销售额同比增长了 35%-40%。4 季度是印度重要的节日和婚礼旺季，由于当地疫情病例逐渐减少以及疫苗接种率的提高，4 季度消费者购物活动显著增加。《铂金珠宝商业评论》称，近期印度市场对 2040 美元以下的珠宝需求显著增长，针对这一情况，国际铂金协会正在调整产品结构以覆盖更多的价格区间。

■ Alrosa 暂停对 NDC 的资助

根据中宝协基金 3 月 11 日报道：天然钻石委员会（NDC）表示 Alrosa 已暂停在 NDC 的会员资格并退出了董事会，且将停止对委员会的相关资助。自

美国对 Alrosa 发起制裁措施以来，Alrosa 已暂时性的退出了多个行业组织，包括责任珠宝委员会（RJC）、天然钻石委员会（NDC）以及 DDG（Do Diamonds Good）等。Alrosa 发言人表示公司对负责任商业行为的态度没有改变，将继续以最高的行业标准进行运营。

■ 通胀与地缘政治风险居高不下，2月黄金 ETF 持续流入

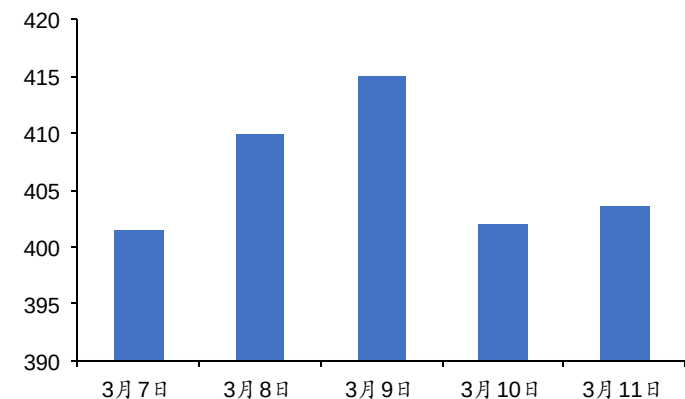
根据世界黄金协会 3 月 8 日报道：2 月，黄金实现了自 2021 年 5 月以来最强势的反弹，月末收盘时报 1910 美元/盎司，上涨超 6%。全球黄金 ETF 净流入 35.3 吨（约合 21 亿美元，资产管理规模增加 1.0%）。北美和欧洲基金的流入几乎持平，延续了年初以来西方市场的增长势头，显著超过了亚洲基金的流出量。全球黄金 ETF 净流入的主要驱动在于居高不下的全球通胀以及激增的地缘政治风险，这些因素也促使金价显著上升。

■ 2022 年伊始，全球央行黄金储备小幅下降

根据世界黄金协会 3 月 8 日报道：根据国际货币基金组织（IMF）最新公布的数据显示，截至 2022 年 1 月底，全球官方黄金储备共计 35536.8 吨。其中，欧元区（包括欧洲央行）共计 10772.5 吨，占其外汇总储备的 52.5%。此外，国家外汇管理局最新公布的数据显示，2 月末中国人民银行的黄金储备没有变化，仍维持在 1948.3 吨，与 2022 年 1 月末持平。

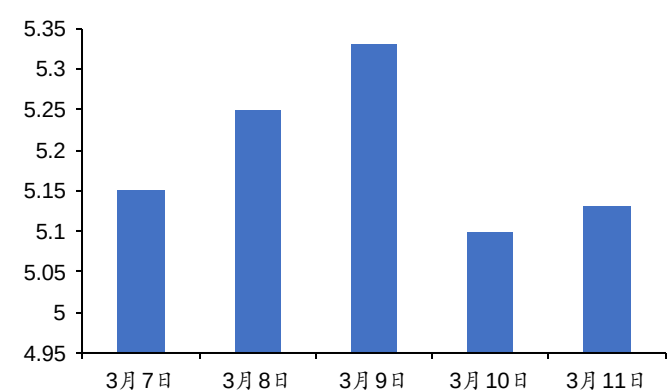
3.3 数据跟踪

图表 7：黄金本周收盘价格趋势（元/克）



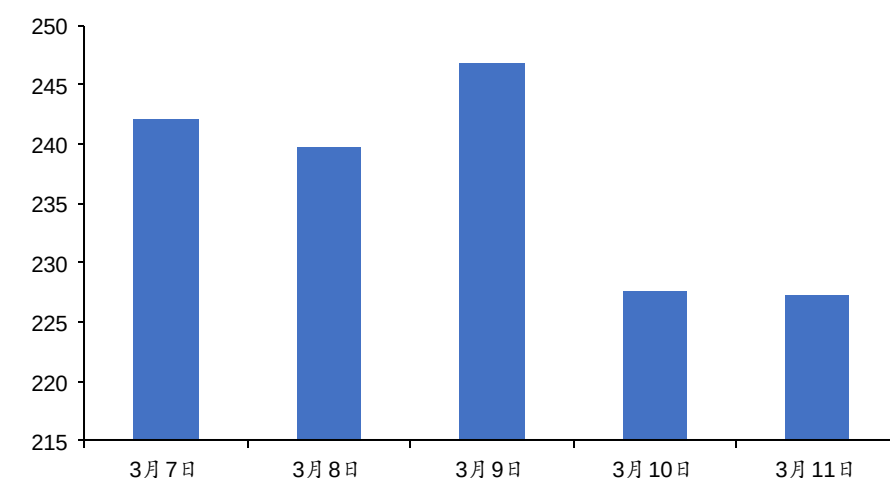
来源：上海黄金交易所，国金证券研究所

图表 8：白银本周收盘价格趋势（元/克）



来源：上海黄金交易所，国金证券研究所

图表 9：铂金本周收盘价格趋势（元/克）



来源：上海黄金交易所，国金证券研究所

4、风险分析

终端零售疲软：黄金珠宝行业销售渠道线下为主，22 年初以来多地疫情反复、21 下半年来社零增速整体放缓，疫后消费疲软线下渠道发展受限。

上游培育钻扩产价格下跌：全球培育钻需求释放、行业景气上行，上游厂商无序扩产、导致供大于求，培育钻石价格下跌，压缩上游厂商利润空间。

金价波动影响品牌商利润空间：黄金珠宝产业链原材料（黄金等）占比较高，品牌商盈利能力及销售规模受金价影响。

行业竞争加剧：多个头部品牌/区域品牌积极扩张开店、布局新产品/品类，行业竞争日趋激烈，品牌增长可能不及预期。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上(含 C3 级)的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

北京**深圳****上海**

电话: 021-60753903

电话: 010-66216979

电话: 0755-83831378

传真: 021-61038200

传真: 010-66216793

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 201204

邮编: 100053

邮编: 518000

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

紫竹国际大厦 7 楼

嘉里建设广场 T3-2402