商业贸易

2021 年 07 月 03 日

多家美妆公司发布业绩预告，中报季序幕拉开

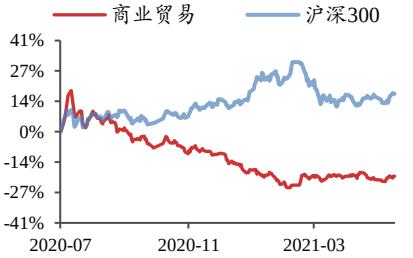
——商贸零售行业周报

黄泽鹏（分析师）
huangzepeng@kysec.cn
证书编号：S0790519110001

杨妍（联系人）
yangyan@kysec.cn
证书编号：S0790121010071

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-爱美客童颜针正式获批，再生类医美产品空间广阔》-2021.6.27

《行业点评报告-618 解析：新老平台各有精彩，“颜值经济”高景气》-2021.6.25

《商贸零售行业周报-5 月社零增速稳健，“618”购物节如火如荼》-2021.6.20

● 多家医美化妆品公司发布业绩预告，关注中报高景气板块和业绩超预期

本周中报季序幕正式拉开：7 月 1 日华熙生物发布半年度业绩预告：2021H1 公司预计实现营收 18.47-19.42 亿元（同比增长 95%-105%）、归母净利润 3.47-3.74 亿元（同比增长 30%-40%）。公司 2021 年上半年收入端表现超预期，我们预计主要源自公司化妆品业务延续高增长，此外原料业务和医疗终端业务表现稳定。华熙生物作为全球透明质酸产业龙头，“原料+终端”全产业链布局核心竞争优势突出，四轮驱动打开新成长空间；未来公司除化妆品业务有望保持较高增速外，下半年医美业务随着娃娃针和御龄双子针推广也有望放量。除华熙生物外，近期也有多家医美化妆品公司发布半年度业绩预告：昊海生科于 6 月 26 日披露半年度业绩预告，2021H1 公司预计实现归母净利润 2.20-2.50 亿元（同比增长 699%至 808%）；水羊股份于 6 月 24 日披露半年度业绩预告，2021H1 公司预计实现归母净利润 8600-9100 万元（同比增长 156%至 171%），几家公司业绩均实现较快增长，板块呈现较高景气。7 月开始，上市公司陆续进入中报业绩预告密集披露期，建议重点关注持续高景气的细分板块（医美、化妆品等）和中报有望超预期的细分赛道优质公司。

● 行业关键词：付费会员店、胶原蛋白、618 市场洞察、高德美、不眠海等

【付费会员店】麦德龙付费会员店北京首店开业。

【胶原蛋白】锦波生物重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维获批上市。

【618 市场洞察】QuestMobile 发布 618 电商市场洞察报告。

【高德美】高德美瑞蓝系列 Restylane Contour 获 FDA 批准。

【不眠海】便利蜂“不眠海 Sober Hi”饮品站已突破 100 家。

● 板块行情回顾

本周（6 月 28 日-7 月 2 日）零售板块（商业贸易指数）报收 3108.97 点，上涨 0.71%，跑赢上证综指（本周下跌 2.46%）3.17 个百分点，板块表现在 28 个一级行业中位居第 3 位。零售各细分板块中，本周专业连锁板块表现较好，2021 年年初至今珠宝首饰板块涨幅居首。个股方面，本周南极电商（+19.4%）、美凯龙（+19.0%）、爱施德（+18.6%）涨幅靠前。

● 投资建议：颜值经济时代，关注竞争力突出的医美化妆品龙头

投资主线一（颜值经济）：医美板块重点推荐玻尿酸产品龙头爱美客（新品童颜针已获批）和全产业链布局的华熙生物（中报收入超预期）；化妆品板块重点推荐敏感肌修护龙头贝泰妮，新增推荐上游 ODM 龙头青松股份；

投资主线二（电商新零售）：重点关注两个洼地市场（下沉和跨境市场）和新兴业态（直播电商和社区团购），重点推荐吉宏股份（近期公告收购古窖酒业）；

投资主线三（传统零售）：疫情后消费复苏，线下零售重点关注黄金珠宝板块和受益“三胎”政策的母婴零售板块，重点推荐周大生、老凤祥和爱婴室。

● 风险提示：宏观经济风险，疫情反复，行业竞争加剧等。

目 录

1、 零售板块行情回顾 3
2、 零售观点：多家美妆公司发布半年度业绩预告，关注中报高景气板块 5
2.1、 行业动态：多家美妆公司发布半年度业绩预告，关注中报高景气板块和业绩超预期 5
2.2、 投资建议：颜值经济时代，关注竞争力突出的医美化妆品龙头 6
2.2.1、 青松股份：化妆品 ODM 龙头，产能、研发、客户构筑竞争优势 7
2.2.2、 爱美客：收购韩国 Huons Bio25.4%股权，合作加深巩固竞争力 8
2.2.3、 爱婴室：疫情缓和经营恢复，一季度收入利润均回归正增长 9
2.2.4、 周大生：终端需求回暖，渠道、产品、品牌多维发力布局 9
2.2.5、 华熙生物：终端业务（医美、化妆品）助推一季度收入、业绩高增 10
2.2.6、 贝泰妮：一季报超出业绩预告上限，敏感肌龙头扬帆起航 11
2.2.7、 家家悦：整体经营保持稳健，内生外延扩张有序推进 11
2.2.8、 老凤祥：年报一季报稳健增长，持续受益终端消费需求回暖 12
2.2.9、 吉宏股份：年报一季报高增长，“跨境电商+包装”双引擎成形 13
2.2.10、 红旗连锁：高基数下一季度收入小幅回落，主营业务利润持平 13
3、 零售行业动态追踪 14
3.1、 行业关键词：付费会员店、胶原蛋白、618 市场洞察、高德美、不眠海等 14
3.2、 公司公告：华熙生物发布 2021 年半年度业绩预告等 16
4、 风险提示 18

图表目录

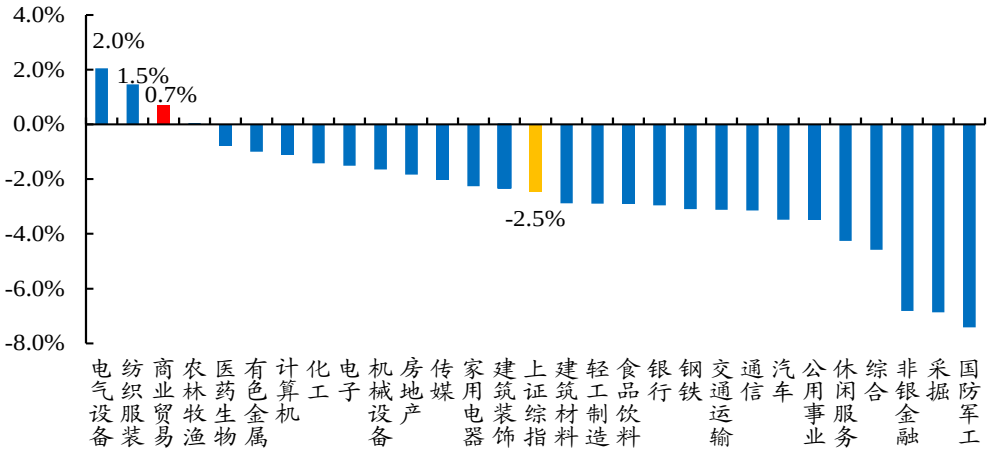
图 1： 本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 3 位 3
图 2： 本周零售（商业贸易）指数上涨 0.71% 3
图 3： 2021 年年初至今零售（商业贸易）指数下跌 3.86% 3
图 4： 本周专业连锁板块涨幅最大，达 4.51% 4
图 5： 2021 年初至今珠宝首饰板块涨幅最高，达 18.11% 4
图 6： 华熙生物发布御龄双子针 5
图 7： 华熙生物开展静态纹治疗与修复峰会 5
图 8： 昊海生科业绩高速增长（按预告中值计算） 5
图 9： 水羊股份业绩高速增长（按预告中值计算） 5

表 1： 本周零售板块南极电商、美凯龙、爱施德等涨幅居前 4
表 2： 本周零售板块浙商中拓、*ST 跨境、中央商场等跌幅靠前 4
表 4： 重点推荐华熙生物、贝泰妮、爱美客、吉宏股份、周大生等 6
表 5： 本周重点推荐个股周大生、爱美客、吉宏股份表现相对较好 14
表 6： 零售公司大事提醒：关注爱美客股东大会召开等 18
表 7： 零售行业大事提醒：关注第四届成都国际医美产业大会等 18

1、 零售板块行情回顾

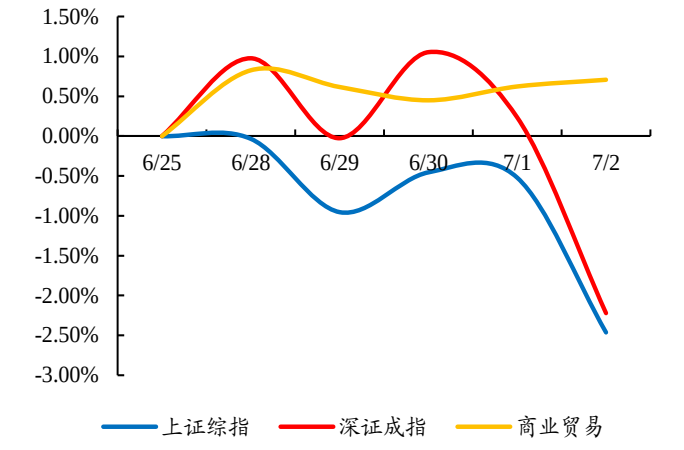
本周（6 月 28 日-7 月 2 日）A 股下跌，零售板块上涨 0.71%。上证综指报收 3518.76 点，全周累计下跌 2.46%；深证成指报收 14670.71 点，周下跌 2.22%；本周全部 28 个一级行业中，表现排名前三位的分别为电气设备、纺织服装和商业贸易。零售行业指数（参照商业贸易指数）本周报收 3108.97 点，周涨幅为 0.71%，在所有一级行业中位列第 3 位。2021 年年初至今，零售行业下跌 3.86%，表现弱于大盘（2021 年年初至今上证综指累计上涨 1.32%）。

图1：本周零售板块（商业贸易指数）表现位列第 3 位



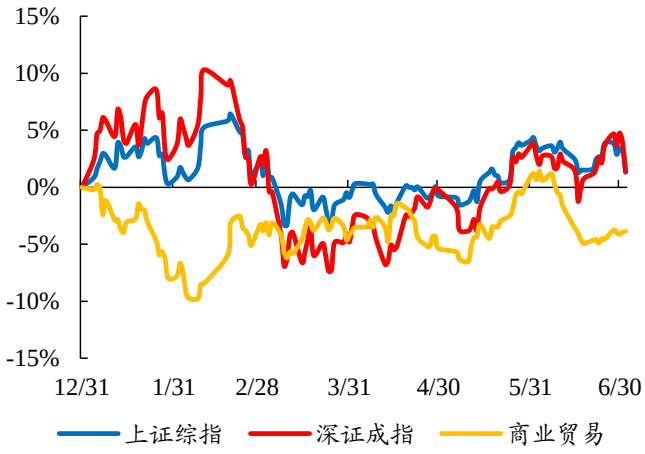
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：本周零售（商业贸易）指数上涨 0.71%



数据来源：Wind、开源证券研究所

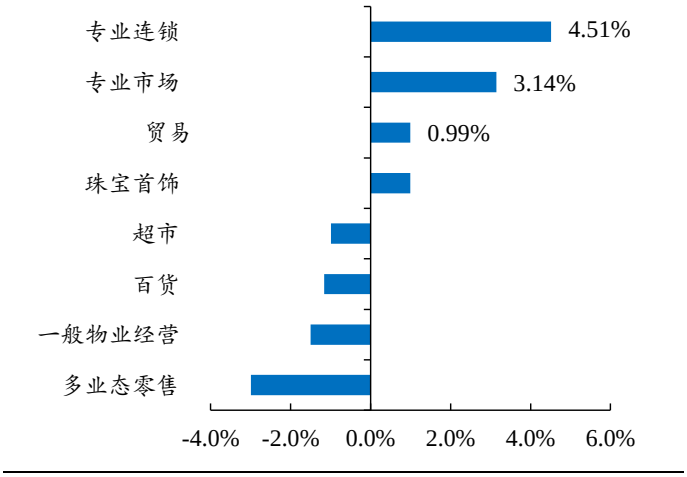
图3：2021 年年初至今零售（商业贸易）指数下跌 3.86%



数据来源：Wind、开源证券研究所

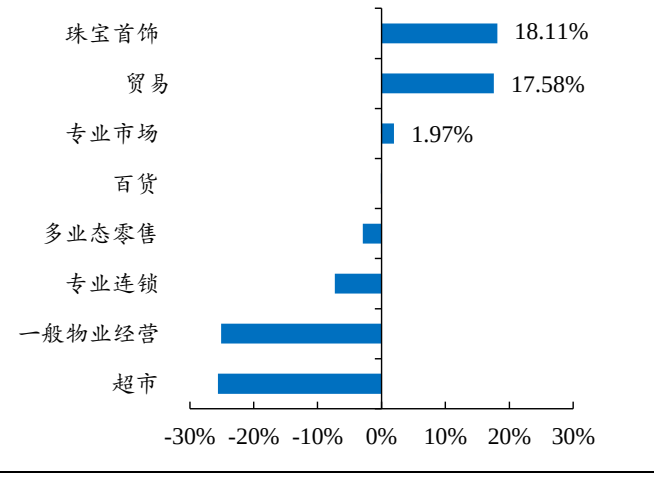
零售各细分板块中，专业连锁板块本周涨幅最大；2021 年年初至今，珠宝首饰板块涨幅排在首位。在零售行业各主要细分板块（我们依据二级行业分类，选择较有代表性的超市、百货、多业态零售、专业连锁、一般物业经营、专业市场、贸易和珠宝首饰等 8 个细分板块）中，本周 4 个子行业上涨，其中专业连锁涨幅最大，周涨幅 4.51%；2021 年全年来看，珠宝首饰板块年初至今累计涨幅为 18.11%，在零售行业各细分板块中领跑。

图4：本周专业连锁板块涨幅最大，达 4.51%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2021 年初至今珠宝首饰板块涨幅最高，达 18.11%



数据来源：Wind、开源证券研究所

个股方面，本周南极电商、美凯龙、爱施德涨幅靠前。本周零售板块主要 85 家上市公司（参照一级行业指数成分，剔除少量主业已发生变化公司和 B 股公司）中，合计有 27 家公司上涨、55 家公司下跌。其中，本周个股涨幅排名前三位分别是南极电商、美凯龙、爱施德，周涨幅分别为 19.4%、19.0%和 18.6%。本周跌幅靠前公司为浙商中拓、*ST 跨境、中央商场等。

表1：本周零售板块南极电商、美凯龙、爱施德等涨幅居前

涨幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	002127.SZ	南极电商	10.27	19.4%	31.9%	-23.7%	专业连锁
2	601828.SH	美凯龙	13.03	19.0%	3.4%	53.5%	专业市场
3	002416.SZ	爱施德	11.63	18.6%	17.8%	62.9%	专业连锁
4	600753.SH	东方银星	44.87	18.2%	33.5%	190.4%	贸易Ⅲ
5	600857.SH	宁波中百	14.69	16.5%	8.4%	65.4%	百货
6	600778.SH	友好集团	4.64	14.9%	19.5%	16.3%	多业态零售
7	000419.SZ	通程控股	4.75	8.9%	2.4%	1.7%	多业态零售
8	300622.SZ	博士眼镜	20.69	8.8%	6.8%	50.2%	专业连锁
9	002091.SZ	江苏国泰	8.93	8.6%	17.4%	28.1%	贸易Ⅲ
10	603900.SH	莱绅通灵	7.95	6.7%	4.4%	17.3%	专业连锁

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2021/07/02）

表2：本周零售板块浙商中拓、*ST 跨境、中央商场等跌幅靠前

跌幅排名	证券代码	股票简称	收盘价（元）	周涨跌幅	周换手率	年初至今涨幅	所属三级行业
1	000906.SZ	浙商中拓	11.30	-13.1%	6.3%	73.2%	物流Ⅲ
2	002640.SZ	*ST 跨境	2.28	-12.6%	27.6%	-55.6%	多业态零售
3	600280.SH	中央商场	3.22	-12.0%	3.2%	35.3%	百货
4	603214.SH	爱婴室	21.92	-10.2%	8.8%	-3.3%	专业连锁
5	600122.SH	ST 宏图	1.54	-9.9%	8.6%	43.9%	专业连锁

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2021/07/02）

2、 零售观点：多家美妆公司发布半年度业绩预告，关注中报高景气板块

2.1、 行业动态：多家美妆公司发布半年度业绩预告，关注中报高景气板块和业绩超预期

本周（7 月 1 日），华熙生物发布半年度业绩预告，收入超预期。根据华熙生物业绩预告，2021H1 公司预计实现营收 18.47-19.42 亿元（同比增长 95%-105%）、归母净利润 3.47-3.74 亿元（同比增长 30%-40%）。分业务看，我们预计公司化妆品业务延续高增长；此外原料业务和医疗终端业务亦表现稳定。我们认为，华熙生物作为全球透明质酸产业龙头，“原料+终端”全产业链布局核心竞争优势突出，四轮驱动有望打开新成长空间；未来公司化妆品业务有望保持较高增速，下半年医美业务随着娃娃针和御龄双子针推广也有望放量。

图6：华熙生物发布御龄双子针



资料来源：MOLY 茉莉严选官方微信

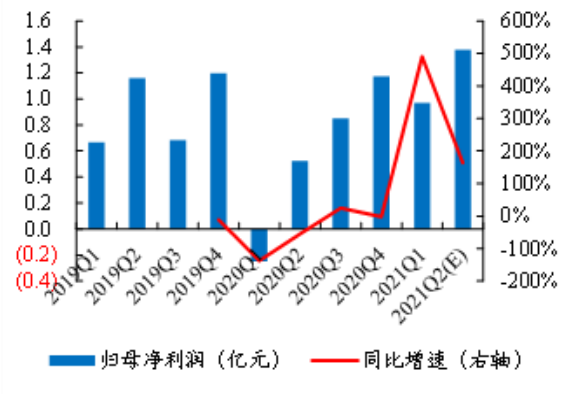
图7：华熙生物开展静态纹治疗与修复峰会



资料来源：润致官微

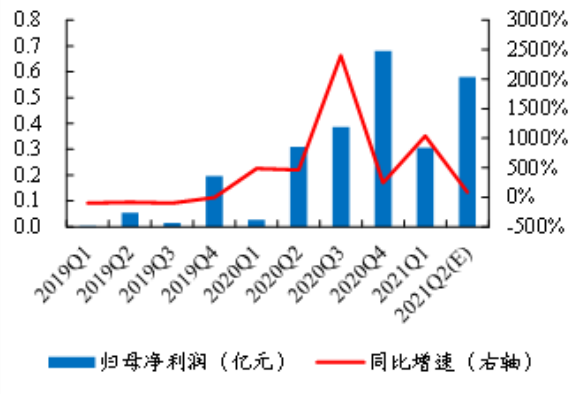
近期多家医美化妆品公司发布半年度业绩预告，关注高景气板块和业绩超预期。昊海生科于 6 月 26 日披露半年度业绩预告，2021H1 公司预计实现归母净利润 2.20-2.50 亿元（同比增长 699%至 808%）；水羊股份于 6 月 24 日披露半年度业绩预告，2021H1 公司预计实现归母净利润 8600-9100 万元（同比增长 156%至 171%），业绩实现较快增长。7 月开始，上市公司陆续进入业绩预告密集披露期，建议重点关注持续高景气的细分板块（医美、化妆品等）和中报有望超预期的公司。

图8：昊海生科业绩高速增长（按预告中值计算）



数据来源：昊海生科公司公告、开源证券研究所

图9：水羊股份业绩高速增长（按预告中值计算）



数据来源：水羊股份公司公告、开源证券研究所

2.2、 投资建议：颜值经济时代，关注竞争力突出的医美化妆品龙头

投资主线 1：“颜值经济”时代，化妆品和医美消费持续高景气，关注细分赛道龙头。

（1）化妆品：低线红利、美妆意识觉醒和社媒营销驱动化妆品行业高景气，国货美妆品牌有望凭“国潮风+快迭代+下沉市场”优势弯道超车。2021 年以来，化妆品板块持续高景气，各类新产品也持续推向市场，随着 7 月上市公司陆续进入业绩预告密集披露期，建议重点关注中报的超预期。化妆品行业投资建议关注皮肤学级和功效性护肤品、彩妆和产业链上游 ODM 龙头三条细分赛道，重点推荐贝泰妮（国货敏感肌龙头）、青松股份（化妆品上游 ODM 龙头），受益标的包括完美日记、珀莱雅等。

（2）医美：颜值经济时代，消费者变美需求驱动医美（“轻医美”）行业蓬勃发展；产业链中，医美产品生产商凭借技术、资质壁垒掌握核心环节。近期，国家卫健委等八部委宣布联合开展打击非法医美服务的专项整治工作，我们认为，医美行业规范发展，将显著利好具备合规Ⅲ类医疗器械资质的产品和医美机构龙头。在医美产品领域，我们重点看好透明质酸、肉毒素、再生类和光电射频等四条细分赛道，重点推荐爱美客（玻尿酸产品龙头，已构建嗨体、宝尼达、爱芙莱等明星产品矩阵，竞争壁垒深厚，新品童颜针近期已获批）和华熙生物（透明质酸全产业链龙头，四轮驱动打开成长空间，中报预告收入超预期），受益标的包括华东医药、四环医药、昊海生科、复锐医疗科技等（详见开源零售 2021 年 5 月 31 日深度研究报告《医美行业深度专题（一）产品篇：颜值经济时代医美需求风起，产品端龙头公司强者恒强》）。此外，下游医美机构领域受益标的包括奥园美谷、朗姿股份、华韩整形等。

投资主线 2：疫情驱动电商渗透率提升，重点关注两个洼地市场（下沉和跨境市场）、两个新兴业态（直播电商和社区电商）。投资建议：天时地利人和齐具推动中国出口跨境电商行业快速发展，重点推荐东南亚单页电商龙头吉宏股份（深度受益东南亚市场红利、精细化运营竞争优势突出，未来发力 SaaS 平台建设并借品牌拓展国内新零售电商，近期公告拟收购上游贵州古窖酒业）；新零售模式建议关注快速发展的直播电商（抖音品牌店铺自播）和社区电商（代表性模式为社区团购，行业头部企业包括美团、拼多多、兴盛优选等，未来有望发展为深耕下沉市场的社区电商）。

投资主线 3：疫情缓和、消费复苏，关注竞争力突出的线下零售细分赛道龙头（黄金珠宝、母婴零售）。受益婚庆需求释放，黄金珠宝品类终端消费明显回暖（2021 年 1-4 月金银珠宝社零增速持续领跑各可选消费品类），重点推荐周大生（在时尚珠宝和线上电商直播领域先发布局）和品牌力突出的老凤祥，受益标的周大福。此外，“三胎”放开，母婴消费迎来政策红利，其中母婴连锁零售赛道凭借对上游品牌方和下游消费者的突出渠道价值，有望显著受益，重点推荐爱婴室、受益标的孩子王。

表4：重点推荐华熙生物、贝泰妮、爱美客、吉宏股份、周大生等

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
688363.SH	华熙生物	化妆品	2020 年实现营收 26.3 亿元（+39.6%），归母净利润 6.5 亿元（+10.3%）； 2021 年上半年预计实现营收 18.47-19.42 亿元（同比增长 95%-105%）、归母净利润 3.47-3.74 亿元（同比增长 30%-40%）。 公司是全球透明质酸产业龙头，已构建“原料+终端”的全产业链布局。我们认为，公司原料业务竞争优势突出，终端医美和功能性护肤品业务受益赛道高景气已步入持续高成长阶段，叠加透明质酸作为食品原料获批，四轮驱动有望推动高速成长。
300957.SZ	贝泰妮	化妆品	2020 年实现营收 26.36 亿元（+35.6%），归母净利润 5.44 亿元（+31.9%）； 2021 年一季度实现营收 5.07 亿元（+59.3%），归母净利润 0.79 亿元（+45.8%）。 敏感肌修护作为护肤品黄金赛道，增速高、渗透低、空间大、黏性强。贝泰妮作为细

公司代码	公司名称	所属细分行业	核心观点与投资逻辑
			分领域冠军，已在优质产品研发、专业化品牌形象树立和明星大单品打造等方面构筑竞争优势，未来品牌和渠道延伸还将带来新增长。
300132.SZ	青松股份	化妆品	2020 年实现营收 38.65 亿元（+32.90%）、归母净利润 4.61 亿元（+1.68%）；2021 年一季度实现营收 8.56 亿元（+20.69%）、归母净利润 0.91 亿元（+8.77%）。公司作为化妆品 ODM 行业龙头，在产能、研发和客户资源方面优势明显，市占率有望持续提升；林化工业务方面，松节油价格回升，业绩有望回暖。
300896.SZ	爱美客	医美	2020 年实现营收 7.09 亿元（+27.2%），归母净利润 4.4 亿元（+43.9%）；2021 年一季度实现营收 2.59 亿元（+227.5%），归母净利润 1.71 亿元（+296.5%）。颜值经济时代，“变美”需求驱动轻医美赛道蓬勃发展。公司是国产医美玻尿酸龙头，研发、推新能力突出；嗨体等明星产品和杰活泡泡针（新近推出）、童颜针（新近获批）等新品，未来有望共同推动高增长。
002803.SZ	吉宏股份	跨境电商	2020 年实现营收 44.10 亿元（+46.56%），归母净利润 5.59 亿元（+71.25%）；2021 年一季度实现营收 11.78 亿元（+81.48%），归母净利润 0.92 亿元（+24.59%）。公司跨境电商深度受益东南亚市场红利，精细化运营核心竞争力突出；未来公司发力 SaaS 服务平台建设并借品牌拓展国内新零售电商（近期公告拟收购上游贵州古窖酒业），有望带来新的成长。
002867.SZ	周大生	珠宝首饰	2020 年实现营收 50.84 亿元（-6.5%），归母净利润 10.13 亿元（+2%）；2021 年一季度实现营收 11.6 亿元（+71%），归母净利润 2.4 亿元（同比+134%）；黄金珠宝行业终端需求显著回暖，公司在时尚珠宝和电商新零售领域先发布局竞争优势突出，未来线下门店拓展、线上抖音店播新渠道和新品牌等均有望贡献新增量。
600612.SH	老凤祥	珠宝首饰	2020 年实现营收 517 亿元（+4%），归母净利润 16 亿元（+13%）；2021 年一季度实现营收 172 亿元（+19%），归母净利润 6 亿元（+74%）。黄金珠宝行业消费需求持续回暖，公司品牌积淀深厚，渠道扩张叠加国企改革带来的经营效率优化，有望共同推动公司持续稳健增长。
603214.SH	爱婴室	专业连锁	2020 年实现营收 22.56 亿元（-8.3%），归母净利润 1.17 亿元（-24.4%）；2021 年一季度实现营收 5.4 亿元（+4.6%），归母净利润 0.11 亿元（+25.9%）。疫情影响消退，公司经营持续恢复。“三胎”放开有望带来持续政策红利，长期看，母婴连锁店业态仍具备重要渠道价值，公司围绕“品牌+全渠道”布局并拓展母婴服务市场，竞争力依然突出。
002697.SZ	红旗连锁	超市	2020 年实现营收 90.53 亿元（+15.7%），归母净利润 5.05 亿元（-2.2%）；2021 年一季度实现营收 22.60 亿元（-3.6%），归母净利润 1.24 亿元（-13.3%）。公司主营便利店业态卡位社区流量，在川蜀地区已构筑区域竞争优势，未来提速展店叠加品类结构优化，有望实现持续成长。
603708.SH	家家悦	超市	2020 年实现营收 166.78 亿元（+9.3%），归母净利润 4.28 亿元（-6.5%）；2021 年一季度实现营收 47.15 亿元（-4.1%），归母净利润 1.28 亿元（-27.2%）。公司强势供应链及运营优势保障了公司在省外的扩张能力，尽管短期业绩受开店费用等影响扰动，但随着门店逐渐成熟，稳态下盈利能力有望迎来修复。

资料来源：Wind、开源证券研究所

2.2.1、 青松股份：化妆品 ODM 龙头，产能、研发、客户构筑竞争优势

青松股份是化妆品 ODM+林化工双主业龙头。公司作为全球合成樟脑龙头，在收购化妆品 ODM 龙头诺斯贝尔（中国第一、全球第四）后已形成林化工+化妆品双主业驱动，2020 年化妆品 ODM 业绩贡献超 60%。2020 年公司实现营业收入 38.65 亿元（+32.90%）、归母净利润 4.61 亿元（+1.68%）。2021Q1 公司实现营业收入 8.56 亿元

（+20.69%）、归母净利润 0.91 亿元（+8.77%）。我们认为，诺斯贝尔作为化妆品 ODM 行业龙头，在产能、研发和客户资源方面优势明显，市占率有望持续提升；林化工业务方面，松节油价格回升，业绩有望回暖。

化妆品行业景气度高，上游代工厂有望享受行业增长红利。化妆品 ODM 公司位于产业链上游，享受行业红利（2020 年我国化妆品行业规模超 5000 亿元，近五年 CAGR7.2%）。我们认为，在化妆品行业高增阶段，产能和客户资源构成代工企业竞争优势；长期来看，研发构筑竞争壁垒，基于研发打造的优质产品在为公司带来议价权的同时，也可以吸引客户，促进公司天花板不断提升。目前我国化妆品行业上游格局相对分散，未来龙头市占率有望提高。

公司产能、研发、客户构筑竞争优势，市占率有望不断提高。（1）产能：公司目前面膜日产能 650 万片以上（全球第一）、护肤日产 128 万瓶、湿巾日产 4000 万片，充沛的产能可快速满足客户需求，公司一分厂改扩建项目已获批，未来产能有望进一步释放；（2）研发：公司注重研发，在中韩两地建立研究所，在打造出天丝面膜等多款经典产品的同时，2020 年 clean beauty 等系列也受到客户欢迎；（3）客户：公司在与屈臣氏、伽蓝集团等核心客户稳定合作基础上，新客户在持续拓展，有望放量，通常来讲，头部化妆品品牌方对化妆品代工厂要求较为严格，优质客户资源是公司核心竞争优势之一。

化妆品新规利好龙头，新客户、新品类驱动业务增长。行业层面，化妆品新规 2021 年正式开始实施，行业对特定功效宣称化妆品监管趋严，我们认为有利于行业出清，也会为头部代工厂带来成本优势，头部代工厂在新规下也能满足快速生产需求。公司层面，完美日记等新锐品牌、国际知名品牌放量均有助于打开新成长空间；护肤品等高景气品类也有望驱动公司增长。

详见开源零售 2021 年 6 月 27 日首次覆盖报告**《青松股份（300132.SZ）：化妆品 ODM 龙头，产能、研发、客户构筑竞争优势》**。

2.2.2、 爱美客：收购韩国 Huons Bio25.4%股权，合作加深巩固竞争力

公司拟以 8.86 亿元收购韩国医美公司 Huons Bio25.4%股权。6 月 24 日公司发布公告，拟以 8.86 亿元收购韩国医美公司 Huons Bio25.4%股权。我们认为，公司作为国产医美龙头，嗨体等明星产品持续高增长，杰活泡泡针和童颜针等新产品未来亦有望贡献增量。

Huons Bio 主营以 A 型肉毒素为代表的医美产品，产品在韩国已获批。交易方案：公司以 5.81 亿元增资认购 Huons Bio 80 万股，同时以 3.05 亿元收购 Huons Global 持有的 Huons Bio8.8%股权（42 万股），合计 8.86 亿元，交易完成后爱美客将持有 Huons Bio25.4%股权。Huons Bio：（1）原为 Huons Global（主营业务覆盖医疗器械、医美等品类，知名产品包括德玛莎水光注射仪、艾莉薇玻尿酸、Hutox 肉毒素等）的肉毒素业务部，2021 年 4 月分拆为其全资子公司。（2）Huons Bio 主营以 A 型肉毒素为代表的医美相关生物制品的研发、生产和销售，其肉毒产品 Hutox 已于 2019 年 4 月在韩国获批（韩国品牌名为 Liztox），并在全球多个国家开展了临床试验。（3）Huons Bio2020 年营收/净利润分别为 1.2 亿元/2804 万元，2021Q1 营收/净利润分别为 3448 万元/858 万元。（4）爱美客于 2018 年 9 月与 Huons Global 全资子公司签订 A 型肉毒毒素产品在中国的合作协议（涉及该产品在中国的临床试验和注册申请，目前已经进入临床试验阶段）。本次收购我们认为一方面可以打开公司肉毒素的增长点，另一方面双方也有望在研发、销售方面产生协同效应，进一步增强公司核心竞争力。

医美龙头深筑竞争壁垒，核心品牌高速增长，新品有望贡献增量。公司是国产医美龙头，产品技术、安全性和有效性已得到下游医美机构和终端消费者认可，“嗨体”、“爱芙莱”、“宝尼达”等品牌影响力不断增强。未来，公司在渠道端通过完善销售网络、加强学术推广培训等方式增强终端黏性；产品端通过自主研发、合作研发、投资入股等方式，均有望为公司不断贡献新的增量。

详见开源零售 2020 年 10 月 28 日首次覆盖报告**《爱美客（300896.SZ）：推新能力深筑壁垒，医美龙头蓝海先行》**和 2021 年 6 月 24 日信息更新报告**《爱美客（300896.SZ）：收购韩国 Huons Bio25.4%股权，合作加深巩固竞争力》。**

2.2.3、 爱婴室：疫情缓和经营恢复，一季度收入利润均回归正增长

深耕线下零售的母婴消费专家，公司 2021 年一季度收入业绩恢复正增长。公司深耕母婴零售领域近 20 年，在专业选品、价格和用户服务体验方面已树立品牌和口碑：行业洞察和专业买手保障产品品质，品牌商资源支持+直采模式构筑价格优势，门店暖心服务增强消费者粘性。2020 年公司业绩受疫情影响下滑；2021Q1 实现营业收入 5.43 亿元（+4.64%），归母净利润 0.11 亿元（+25.89%），随着疫情影响消除，公司经营持续恢复。长期来看，母婴连锁店业态仍具备重要渠道价值，未来公司围绕“品牌+全渠道”布局并拓展母婴服务市场，竞争力依然突出。

疫情缓和，线下门店经营逐步恢复，综合毛利率仍在提升。随着疫情缓和，公司经营稳步恢复。分渠道看，2021Q1 门店销售收入 4.67 亿元（+3.29%），电商收入 0.26 亿元（-8.58%），此外，婴儿抚触和其他业务收入分别+211.67%/+47.97%。分产品看，奶粉/用品/食品类分别实现营收 2.67/1.20/0.41 亿元，同比基本持平表现稳健；棉纺、车床等品类则在低基数下明显修复，同比+32.50%/+53.60%。盈利能力方面，奶粉毛利率 19.35%（-2.15pct）有所下滑，但是用品类、棉纺类及玩具类毛利率分别同比+2.33pct/+1.64pct/+7.54pct，推动公司整体毛利率达到 28.94%（+1.30pct），仍在提升。费用方面，2021Q1 公司销售/管理/财务费用率为 23.18%/3.55%/1.41%，同比-0.54pct/+0.29pct/+1.37pct。

“品牌+全渠道”多维加码布局，拓展母婴服务市场提升长期竞争力。公司围绕“品牌+全渠道”方向多维加码布局：持续优化商品结构、丰富自有品牌矩阵，提升毛利率；继续优化门店结构（2021Q1 新开/关闭门店 6/6 家，期末门店总数 290 家，此外另有已签约待开店 17 家）并积极推进门店陈列和数字化升级。公司组建电商营销团队，积极探索新媒体营销方式精准触达母婴消费群体，优化会员体系，深挖单客价值。未来，公司在巩固母婴零售主业基础上，既向上游拓展玩具等品类，也布局托育早教业务拓展母婴服务市场，有望提升公司在母婴消费领域的品牌价值和竞争力。

详见开源零售 2019 年 11 月 21 日首次覆盖报告《爱婴室（603214.SH）：母婴连锁零售龙头，内练经营提效，外展门店宏图》和 2021 年 5 月 6 日信息更新报告《爱婴室（603214.SH）：疫情缓和经营恢复，一季度收入利润均回归正增长》等。

2.2.4、 周大生：终端需求回暖，渠道、产品、品牌多维发力布局

周大生是全国性珠宝首饰龙头，公司 2021Q1 业绩大幅增长。公司 1999 年开出第一家门店，经过 20 余年发展已成为全国门店数量最多（截至 2020Q4，公司门店数量达 4189 家）的珠宝企业，成长能力优异。2020 年实现营收 50.84 亿元（-6.5%），归母净利润 10.13 亿元（+2%）。2021 年一季度实现营收 11.57 亿元（+70.7%），归母净利润 2.35 亿元（同比+133.9%，相较 2019 年同期增长 21.3%），低基数下实现高增长

符合预期。我们认为，黄金珠宝行业终端需求持续回暖，公司在时尚珠宝和线上电商新零售领域先发布局，竞争优势突出。

疫情缓和，线下渠道经营显著恢复，费用率回归正常水平。随着疫情缓和，黄金珠宝行业终端消费需求持续回暖（2021 年 1-3 月金银珠宝类社零销售额累计同比大幅增长 93.4%），周大生作为行业头部品牌显著受益。分渠道看，2021Q1 公司自营线下/互联网线上/加盟业务分别实现收入 3.44/1.47/6.27 亿元，同比增速分别为+96.6%/-23.1%/+122.4%，线下渠道整体恢复较好，电商渠道小幅下降主要系高基数影响。盈利能力方面，2021Q1 公司毛利率为 40.4%（-2.9pct），销售/管理/财务费用率分别为 11.6%（-8.3pct）/1.8%（-1.4pct）/-0.4%（+0.1pct），公司经营恢复常态后，各项费用率回归正常水平。

黄金珠宝行业持续回暖，公司在时尚珠宝和线上线下渠道多元发力布局。黄金珠宝行业持续高景气，公司也在渠道、产品和品牌建设等多方面发力布局。渠道方面：2021 年一季度，公司线下新开/净开门店 75 家/2 家，截止报告期末门店总数达到 4191 家，2021 年预计重回开店快车道，区域上将重点加强一二线城市核心商圈卡位布局；线上继续巩固电商和直播渠道先发优势，实现更精准有效的消费者触达。产品方面：公司继续完善产品矩阵，推进“一口价”黄金产品销售，增加品牌使用费收入。品牌方面：公司发力时尚社交珠宝子品牌 DC，同时收购婚戒定制品牌 BLOVE、运营台湾品牌今生金饰，品牌矩阵不断完善，有望进一步提升公司品牌力和竞争力。

详见开源零售 2020 年 7 月 19 日首次覆盖报告**《周大生（002867.SZ）：珠宝龙头拥抱直播电商，新渠道新营销驱动新成长》**与 2021 年 4 月 30 日信息更新报告**《周大生（002867.SZ）：终端需求回暖，渠道、产品、品牌多维发力布局》**等。

2.2.5、 华熙生物：终端业务（医美、化妆品）助推一季度收入、业绩高增

华熙生物是全球透明质酸产业龙头，公司 2021 年一季度收入、利润均实现高增长。华熙生物是全球透明质酸产业龙头，目前已构建“原料+终端”的全产业链布局。公司 2021Q1 实现营收 7.77 亿元（+111.12%）、归母净利润 1.52 亿元（+41.05%）、扣非归母净利润 1.39 亿元（+48.27%），低基数下实现高增长。我们认为，华熙生物作为全球透明质酸产业龙头，构建“原料+终端”全产业链布局核心竞争优势突出，未来四轮驱动有望打开新的成长空间。

功能性护肤品保持高增长，疫情对医美业务影响逐渐消除。公司 2021Q1 收入大幅增长。分业务看，我们预计功能性护肤品业务保持高增长（根据我们跟踪的线上电商数据，2021Q1 公司夸迪、润百颜天猫旗舰店分别同比+396%/+135%）；而随着疫情对医美机构影响逐渐消除，公司医疗器械业务也显著恢复（我们预计娃娃针等表现较好）。再看盈利能力：2021Q1 公司毛利率为 78.7%，同比提升 1.60pct、环比 Q4 降低 3.53pct，我们预计与产品结构变化有关；费用方面，2021Q1 公司销售/管理/研发费用率分别为 43.6%/5.4%/5.0%，期间费用率合计为 53.7%，同比提升 11.9pct，主要系公司发力终端业务带来较高营销费用影响。2021Q1 净利率为 19.6%，环比 Q4 基本持平。

原料稳健，叠加终端化妆品、医美、功能性食品，四轮驱动打开成长空间。（1）原料业务：作为公司基石业务，产能释放带来进一步成长。（2）医疗器械：润致 Aqua 娃娃针放量，此外公司推出全球首款专研针对静态纹的御龄双子针产品组合，医美业务战略升级；（3）功能性护肤品：紧抓“成分党”风口，打造多品牌矩阵覆盖高景气优质赛道：润百颜品牌联合天猫小黑盒推出首个新锐国货超级新品计划，夸迪作为四大国货代表品牌之一入选李佳琦《爆款中国》系列，品牌力持续提升，未来有望持

续高增长；（4）功能性食品：公司 3 月发布国内首款透明质酸饮用水“水肌泉”，近期推出国内首个透明质酸品牌“黑零”，四轮驱动形成有望打开新的成长空间。

详见开源零售 2021 年 4 月 9 日首次覆盖报告《华熙生物（688363.SH）：透明质酸全产业链龙头，四轮驱动打开新成长空间》和 2021 年 4 月 29 日信息更新报告《华熙生物（688363.SH）：终端业务（医美、化妆品）助推一季度收入、业绩高增》。

2.2.6、 贝泰妮：一季报超出业绩预告上限，敏感肌龙头扬帆起航

贝泰妮是国货敏感肌修护龙头，公司 2020 年报业绩高速增长，2021Q1 利润超出预告上限。公司 2020 年实现营收 26.36 亿元(+35.64%)、归母净利润 5.44 亿元(+31.94%)；2021Q1 实现营收 5.07 亿元（+59.32%）、归母净利润 0.79 亿元（+45.83%），超出业绩预告上限。我们认为，敏感肌修护是护肤品黄金赛道，增速高、渗透低、空间大、黏性强。公司作为细分领域冠军，已在优质产品研发、专业化品牌形象树立和明星大单品打造等方面构筑竞争优势，未来品牌和渠道延伸还将带来新增长。

线上渠道高速增长，注重研发投入加深护城河。分渠道看，线上渠道同比+46.4%（其中自营同比+54.3%，经销代销同比+25.6%；阿里系同比+60.0%，薇诺娜专柜服务平台同比+19.8%），实现高速增长，占总收入比重已达 82.9%；线下渠道同比-0.4%（2020H1、H2 分别同比-11.8%、+7.0%），疫情后明显恢复。分品类看，护肤、彩妆、医疗器械品类同比+40.5%/+2.6%/+2.4%。盈利能力方面，2020/2021Q1 毛利率分别为 76.25%/78.14%（若剔除新收入准则调整影响，还原后 2020 年毛利率为 80.46%），保持高水平。费用方面，2020/2021Q1 期间费用率分别合计 50.8%/58.2%，同比分别-2.5pct/-1.0pct，规模效应已经逐渐体现，但销售费用和研发费用仍保持较高投入。

线上+线下双重发力，新品牌、新品类、新产品有望持续贡献增量。渠道方面，未来公司直供客户（OTC、屈臣氏）渠道不断延伸。营销方面，公司主办敏感肌高峰论坛，旗下品牌薇诺娜作为第一个受邀国货品牌入驻天猫品牌日，2021 年 3 月官宣舒淇为品牌代言人。产品方面，公司在夯实核心舒敏产品线的同时，打造了销量黑马“冻干面膜”，并在近期推出了主打抗初老的新品双修赋活精华液，销售额 4 月位居旗舰店第一。我们认为，公司作为敏感肌细分领域龙头，品牌形象深入人心，未来，随着 WINONA Baby 等新品牌孵化、彩妆等新品类拓展，公司有望保持较高速增长。

详见开源零售 2021 年 3 月 25 日首次覆盖报告《贝泰妮（300957.SZ）：敏感肌修护黄金赛道，“医研赋能”成就国货王者》和 2021 年 4 月 29 日信息更新报告《贝泰妮（300957.SZ）：一季报超出业绩预告上限，敏感肌龙头扬帆起航》。

2.2.7、 家家悦：整体经营保持稳健，内生外延扩张有序推进

胶东地区生鲜超市龙头，公司 2020 年年报稳健增长、2021 年一季报受高基数影响小幅下滑。公司经营生鲜业务多年，依托高直采比例（超过 80%）、完善的物流仓储基地布局和中央厨房等规模化生产中心运作，在供应链等生鲜经营全方面建立了牢固竞争壁垒。公司深耕胶东市场，近年来在山东省内其他地区加速展店，通过门店合伙人机制保障新店高效运营。公司 2020 年实现营收 166.78 亿元（+9.3%），归母净利润 4.28 亿元(-6.5%)；2021Q1 营收 47.15 亿元(-4.1%)，归母净利润 1.28 亿元(-27.2%)，整体符合预期。我们认为，物流供应链优势保障了公司的省内外扩张能力，尽管短期业绩受开店费用等影响，但未来随着门店成熟，公司盈利能力有望迎来修复。

2020 年受疫情影响同店增速前高后低，主营业务毛利率稳步提升。2020 年公司整体经营稳健，收入端（剔除新会计准则影响后）同比增速达到 17.9%，两年以上可比店

同店增速为 2.5%。分品类看，可比口径下公司 2020 年生鲜/食品/百货类收入增速分别为+22.9%/+13.9%/+9.9%。此外，2020 年公司自有品牌销售占比已达到 13.7%（+3.4pct），主营业务毛利率提升至 19.2%（+1.6pct）。费用方面，2020 年公司销售/管理/财务费用率分别为 17.7%（+1.9pct）/2.0%（-0.1pct）/0.1%（+0.1pct），2021Q1 公司销售/管理/财务费用率分别为 17.6%（+3.1pct）/2.0%（-0.4pct）/1.3%（+1.4pct）。

自建+并购持续推进省内外布局，物流供应链优势为连锁扩张提供有力保障。公司 2020 年新增门店 132 家（大卖场 47 家、综合超市 78 家）并初步探索加盟店 20 家，2021Q1 新增门店 49 家（新开店 23 家、并表内蒙古维乐惠超市 26 家），全年计划新开店 100 家，保持较快拓展速度。公司也持续优化供应链体系：淮北物流中心投入使用、生鲜加工模式异地复制，物流供应链能力提升将为公司连锁业态拓展提供有力支撑。此外，面对环境变化和互联网新业态竞争，公司积极推进线上线下融合（到家、直播、团购）和数字化建设，提升长期核心竞争力。

详见开源零售 2020 年 1 月 19 日首次覆盖报告**《家家悦（603708.SH）：胶东生鲜超市龙头，内生外延扩张推进全国化布局》**和 2021 年 4 月 29 日信息更新报告**《家家悦（603708.SH）：整体经营保持稳健，内生外延扩张有序推进》**等。

2.2.8、 老凤祥：年报一季报稳健增长，持续受益终端消费需求回暖

老凤祥为黄金珠宝行业龙头。公司是黄金珠宝行业龙头，具有从源头采购到设计、生产、销售较为完整的产业链和规模化生产制造能力。公司始终坚持自主创新和研发，产品上构建珠宝首饰全品类矩阵并向服饰类饰品、旅游纪念品、工艺品、钟表、珐琅和眼镜等产业跨界延伸；下游渠道则以加盟经销为主，结合自营银楼建设，轻资产运营灵活扩张同时严控品牌管理。公司 2020 年实现营收 517 亿元（+4%），归母净利润 16 亿元（+13%）；其中 2020Q4 单季营收 79 亿元（+5%），归母净利润 4 亿元（+46%）；2021Q1 单季营收 172 亿元（+19%），归母净利润 6 亿元（+74%），环比持续恢复。

疫情下展现强韧性，全国订货会帮助批发业务 2020 年实现正增长。2020 年，公司积极应对疫情挑战，通过疫情后两场全国订货会等方式，帮助批发收入全年实现+4%增长，展现较强韧性。2021Q1 公司营收延续增长势头，归母净利润大幅增长主要系资产处置收益所致。盈利能力方面，2020 年公司毛利率为 8.18%（-0.29pct），销售/管理/财务费用率分别为 1.33%（-0.17pct）/0.83%（-0.16pct）/0.56%（+0.05pct）。2021Q1 毛利率为 7.64%（-0.53pct），销售/管理/财务费用率分别为 1.60%（-0.34pct）/0.65%（+0.01pct）/0.49%（-0.03pct）。

行业持续回暖、公司渠道稳步扩张，“十四五”跨越式发展起航。受益于疫情缓和、婚庆需求释放，2020 年三季度以来黄金珠宝行业持续回暖：社零数据显示，2021 年 1-3 月金银珠宝类零售额累计同比大幅增长 93.4%。公司以品牌为引领，稳步推进渠道扩张，截至 2020 年末公司营销网点总数达到 4450 家（含海外银楼 19 家），其中自营银楼 180 家、连锁加盟店 4270 家，全年实现营销网点净增长 557 家（2019 年全年净增长为 372 家），疫情下逆势扩张展现较强韧性。未来，公司聚焦品牌、人才、技术和规模优势，发力拓展新兴区域市场，推进全方位的核心竞争力提升，有望在“十四五”期间实现跨越式发展。

详见开源零售 2020 年 6 月 14 日首次覆盖报告**《老凤祥（600612.SH）：黄金珠宝龙头，品类优化+门店扩张驱动长期发展》**与 2021 年 4 月 27 日信息更新报告**《老凤祥（600612.SH）：年报一季报稳健增长，持续受益终端消费需求回暖》**等。

2.2.9、 吉宏股份：年报一季报高增长，“跨境电商+包装”双引擎成形

东南亚跨境电商龙头，2020 年业绩延续高增长，2021Q1 收入增长提速。公司前身为厦门正奇，2017 年起进军互联网领域，设立厦门吉客印开展 To C 端精准营销业务，立足东南亚地区，以跨境电商为主要业务模式。2020 年公司实现营业收入 44.1 亿元（+46.56%），归母净利润 5.59 亿元（+71.25%）；2021Q1 公司实现营收 11.78 亿元（+81.48%），归母净利润 0.92 亿元（+24.59%），跨境电商驱动持续高增长。我们认为，公司跨境电商深度受益东南亚市场红利，精细化运营核心竞争力突出；未来公司发力 SaaS 服务平台建设并借品牌拓展国内新零售电商，有望带来新的成长。

“跨境电商+包装”双增长引擎成形，精准营销广告业务进行战略调整。2020 年，公司跨境电商/包装/广告业务分别实现营收 25.51（+114.3%）/15.08（+11.35%）/3.20（-31.15%）亿元，归母净利润分别为 3.67（+157.6%）/1.09（+73.3%）/0.75（-38.3%）亿元。其中，跨境电商（海外疫情驱动消费需求向线上转移）和包装（受益限塑令推进）业务已构成公司“双增长引擎”，而广告业务受市场环境变化影响处于战略调整状态。2021Q1，公司跨境电商/包装/广告业务分别实现营收 6.35（+135.08%）/4.92（+77.78%）/0.40（-60.47%）亿元，归母净利润分别为 0.61（+83.80%）/0.25（+111.28%）/0.10（-65.71%）亿元。

海外跨境电商向“卖水人”升级，国内电商市场借力品牌资源开拓。公司是东南亚跨境电商龙头，目标市场空间广阔，而公司单页电商模式在供应链选品、精准买量投放和管理等方面已建立起基于海量数据经验的深厚竞争壁垒。未来，公司一方面逐步推进产品品牌化、营销精细化，另一方面打造电商 SaaS 服务平台，为海量国内中小卖家提供一站式解决方案，从掘金者向卖水人升级。此外，2021 年公司开始借助品牌资源（贵州遵义白酒等）和流量运营开拓国内电商市场，也有望进一步提升公司电商业务的竞争力和成长性。

详见开源零售 2020 年 7 月 6 日首次覆盖报告《吉宏股份（002803.SZ）：移动互联网时代的精准营销“带货人”》和 2021 年 4 月 23 日信息更新报告《吉宏股份（002803.SZ）：年报一季报高增长，“跨境电商+包装”双引擎成形》。

2.2.10、 红旗连锁：高基数下一季度收入小幅回落，主营业务利润持平

川蜀便利店龙头，2021 年一季度收入、利润在高基数下有小幅下滑。公司深耕便利店业务近二十年，依托网点密集布局形成的规模优势、高效供应链配送体系以及成熟门店运营管理能力，在经营上筑就了深厚壁垒。2020 年实现营业总收入 90.53 亿元（+15.73%），实现归母净利润 5.05 亿元（-2.20%）。2021Q1 公司实现营收 22.60 亿元（-3.64%），归母净利润 1.24 亿元（-13.27%）；扣除新网银行投资收益及新租赁准则影响（约 740 万元）后，公司主营业务利润同比仅下降 0.46%。我们认为，公司在便利店行业已构筑区域竞争优势，未来提速展店，有望实现持续成长。

零售市场渐归常态，新会计准则导致费用率小幅变动。2021 年随着疫情得到有效控制，零售市场逐渐回归常态，公司营收、利润等财务数据与 2020 年疫情特殊情况带来高基数相比略有下滑。其中新网银行投资收益 0.33 亿元，同比下滑 26.06%。与 2019 年一季度相比，公司营收、商品客流量及客单价都有一定幅度增长。盈利能力方面，2021Q1 公司毛利率 29.93%，同比+0.26pct，保持稳定；费用方面，公司销售/管理/财务费用率为 22.65%/1.46%/0.67%，同比-0.39pct/+0.06pct/+0.48pct。

深耕便利店行业构筑区域竞争优势，市场广阔提速展店成长可期。公司深耕便利店

行业，依托区域规模优势、高效供应链和成熟门店运营管理能力构筑深厚竞争壁垒。2020 年疫情背景下公司逆势新开门店 302 家展现较强韧性，截至 2020 年末门店数达到 3336 家，并计划 2021 年新开店 350 家。目前，公司在成都市区已具备规模优势，而周边天府新区及川内其他城市仍有较大渗透空间。随着公司前期并购整合完成后重启加速扩店，综合竞争力有望持续增强。

详见开源零售 2020 年 2 月 28 日首次覆盖报告**《红旗连锁（002697.SZ）：川蜀便利店龙头，扩品类+展门店打开成长空间》**和 2021 年 4 月 16 日信息更新报告**《红旗连锁（002697.SZ）：高基数下一季度收入小幅回落，主营业务利润持平》**等。

表5：本周重点推荐个股周大生、爱美客、吉宏股份表现相对较好

证券代码	股票简称	评级	收盘价（元）	周涨跌幅	EPS			PE		
					2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
688363.SH	华熙生物	买入	279.31	3.91%	1.65	2.26	2.93	169	124	95
300957.SZ	贝泰妮	买入	260.48	-3.60%	1.88	2.63	3.55	138	99	73
603708.SH	家家悦	买入	17.39	1.34%	0.79	0.95	1.14	22	18	15
603214.SH	爱婴室	买入	21.92	-10.16%	1.23	1.58	1.97	18	14	11
002697.SZ	红旗连锁	买入	5.14	-1.34%	0.45	0.52	0.61	11	10	8
600612.SH	老凤祥	买入	52.36	-1.78%	3.41	3.91	4.48	15	13	12
002803.SZ	吉宏股份	买入	29.48	4.02%	2.00	2.65	3.45	15	11	9
002867.SZ	周大生	买入	19.45	6.28%	1.23	1.52	1.85	16	13	11
300896.SZ	爱美客	买入	789	4.85%	3.73	5.49	7.53	212	144	105
300132.SZ	青松股份	买入	19.95	-9.93%	1.09	1.27	1.48	18	16	13

数据来源：Wind、开源证券研究所（收盘价日期为 2021/07/02）

3、 零售行业动态追踪

3.1、 行业关键词：付费会员店、胶原蛋白、618 市场洞察、高德美、不眠海等

【中国中免】中国中免正式向港交所递交招股书

6 月 25 日，中国中免正式向港交所递交招股书，迈出了赴港上市第一步。有报道称，中国中免的 IPO 募资额或达到 780 亿港元。（来源:36 氪）

【抖音小店】苏宁易购新增《抖音小店销售管理细则》

6 月 25 日，苏宁易购发布公告称，为适应抖音小店业务的发展，苏宁易购新增《抖音小店销售管理细则》。该规则新增将于 2020 年 7 月 2 日生效。（来源：亿邦动力网）

【付费会员店】麦德龙付费会员店北京首店开业

6 月 27 日，麦德龙付费会员店北京首店开业。该店总面积近 8000 平米，甄选商品约 2500 种，其中约 60%为进口和独家及自有品牌商品。据悉，未来麦德龙位于北京的 4 家常规门店将陆续改造为 PLUS 会员店。（来源：联商网）

【叮咚买菜】叮咚买菜募资额度缩减 74%

6 月 28 日，叮咚买菜向美国证券交易委员会更新招股书，拟发行 370 万股美国存托股份，每 ADS 价格在 23.5-25.5 美元之间。按更新后的交易规模计算，叮咚买菜将比此前预期的筹资额减少 74%。（来源：36 氪）

【淘宝全球购】淘宝全球购 618 期间直播成交额同比增长 30%

6 月 28 日，淘宝全球购发布 618 战报显示，6 月 1 日到 20 日，超 3000 万用户购买海外商品，全球购直播成交额同比增长 30%。（来源：亿邦动力网）

【胶原蛋白】锦波生物重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维获批上市

6 月 29 日，国家药监局经审查，批准了锦波生物“重组Ⅲ型人源化胶原蛋白冻干纤维”上市。该产品用于面部真皮组织填充以纠正额部动力性皱纹。（来源：医与美产业笔记）

【Shopify】Shopify 降低应用商店内开发商佣金

6 月 29 日，一站式电商服务平台 Shopify 宣布将下调其向开发商收取的营收份额。即自 8 月 1 日起，开发商将从 Shopify 应用商店的第一个 100 万美元收入中获得 100%的收益。此外，超过 100 万美元开发商的佣金将从 20%下降到 15%。（来源：亿邦动力网）

【618 市场洞察】QuestMobile 发布 618 电商市场洞察报告

6 月 29 日，QuestMobile 发布 618 电商市场洞察报告。报告显示，两波促销已成电商购物节定式，2021 年“618”期间第一波促销期用户规模同比增长最高达 12.4%。（来源：QuestMobile）

【社区团购】社区团购家庭渗透率达到 27%

6 月 29 日，贝恩联合凯度发布《中国购物者报告》。报告认为，中国快消品市场已恢复至疫情前水平。渠道方面，报告显示 2020 年电商销售额增长 31%，是唯一快速增长的渠道；在线下，便利店是唯一保持稳定的渠道；2021 年一季度，社区团购家庭渗透率已经达到 27%。（来源：未来消费 APP）

【高德美】高德美瑞蓝系列 Restylane Contour 获 FDA 批准

6 月 29 日，高德美瑞蓝系列填充剂之「Restylane® Contour」获得 FDA 批准在美国上市，适应症为面颊部/中面部填充塑形。（来源：医与美产业笔记）

【APM Monaco】珠宝品牌 APM Monaco 提交上市申请

6 月 30 日，珠宝品牌 APM Monaco 已于日前向港交所主板提交上市申请。其招股书显示，2020 年公司总收入为 19.2 亿港元。（来源：亿邦动力网）

【跨境电商】一站式跨境电商服务平台店小秘收购 17TRACK

6 月 30 日，一站式跨境电商服务平台“店小秘”宣布已完成对全球领先的物流轨迹查询服务商“17TRACK”的全资收购。店小秘与 17TRACK 将保持独立品牌、独立运营。（来源：未来消费 APP）

【不眠海】便利蜂“不眠海 Sober Hi”饮品站已突破 100 家

6 月 30 日，便利蜂对外宣布，发展不到半年的饮品站“不眠海 Sober Hi”数量已经突破至 102 家。“不眠海 Sober Hi”横跨精品咖啡和新式茶饮双重赛道，目前已在华北和华东的五大城市布局。（来源：亿邦动力网）

【淘特吃货节】2021 年淘特吃货节将于 7 月 5 日开启

7 月 2 日，淘宝特价版将于 7 月 5 日-7 月 9 日开展 2021 年淘特吃货节。目前，该活动已开启招商，商家、商品报名时间为 6 月 29 日到 7 月 9 日。（来源：亿邦动力网）

【生活服务】阿里巴巴组织架构升级，组建生活服务板块

7 月 2 日，阿里巴巴张勇发出全员信，宣布一系列组织升级决定。阿里巴巴将高德、本地生活和飞猪，组成生活服务板块，由俞永福代表集团分管，向张勇汇报。同城零售事业群将保留淘鲜达和本地生活新零售团队，由李永和负责。（来源：36 氪）

【市场监管】电商大数据杀熟监管趋严，最高可吊销营业执照

7 月 2 日，市场监管总局对《价格违法行为行政处罚规定（修订征求意见稿）》公开征求意见。电子商务平台经营者利用大数据分析、算法等技术手段，根据消费者偏好、交易习惯等特征，对同一商品或服务在同等交易条件下设置不同价格的，可并处上一年度销售总额 1‰以上 5‰以下的罚款，情节严重的责令停业整顿或吊销营业执照。（来源：未来消费 APP）

3.2、 公司公告：华熙生物发布 2021 年半年度业绩预告等

吉宏股份：关于对外投资设立全资子公司的公告

根据公司 6 月 28 日公告，公司以自有资金人民币 1000 万元在厦门成立全资子公司正奇私募，并于近日收到厦门市市场监督管理局核发的营业执照。

美凯龙：关于控股股东部分股权解除质押的公告

根据公司 6 月 28 日公告，公司于近日接到控股股东红星美凯龙控股集团有限公司的通知，红星控股将其持有的部分股权解除质押，本次解除质押股份数量为 0.63 亿股，占其所持股份比例为 2.30%，占公司总股本比例为 1.61%。

永辉超市：2020 年年度权益分派实施公告

根据公司 6 月 29 日公告，本次利润分配以公司实施分配方案时的应分配股数 93.13 亿股为基数，向公司全体股东每 10 股派发现金红利 0.2 元人民币（含税），本年度共计分配利润 1.86 亿元。

吉宏股份：关于签署股权收购意向协议的提示性公告

根据公司 6 月 29 日公告，公司于 2021 年 6 月 27 日与自然人蔡啟俊、自然人王安签署《股权收购意向协议》，拟通过包括但不限于受让股权、增资等方式收购贵州钓台贡酒业有限公司不低于 70%的股权，进而持有贵州省仁怀市茅台镇古窖酒业有限公司资产。

丸美股份：2020 年年度权益分派实施公告

根据公司 6 月 30 日公告，本次利润分配以方案实施前的公司总股本 4.02 亿股为基数，每股派发现金红利 0.35 元（含税），共计派发现金红利 1.41 亿元。

步步高：关于公司金星路步步高广场 REITs 产品发行的公告

根据公司 6 月 30 日公告，公司拟将位于湖南省长沙市金星中路 428 号金星路的步步高广场实施不动产资产证券化（REITs）项目。目前“建信资本-招商创融-步步高资产支持专项计划”已完成发行，发行规模 7.8 亿元。

华致酒行：关于设立全资子公司并完成工商登记的公告

根据公司 7 月 1 日公告，公司利用自有资金在海南省海口市投资设立全资子公司海南华致酒行，公司持有海南华致酒行 100%股权。

朗姿股份：关于投资设立医美股权并购基金博辰九号的公告

根据公司 7 月 1 日公告，公司拟以自有资金 2.5 亿元人民币，作为有限合伙人出资设立医美股权并购基金—芜湖博辰九号股权投资合伙企业。本基金主要通过股权投资的形式投资于医疗美容领域及其相关产业的未上市公司股权，基金规模为 5.01 亿元。

南极电商:关于股份回购进展的公告

根据公司 7 月 1 日公告，截至 2021 年 6 月 30 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份，已回购公司股份数量 3229.65 万股，占公司目前总股本 1.32%，成交金额 2.95 亿元。

华熙生物：2021 年半年度业绩预告

根据公司 7 月 1 日公告，公司预计 2021 年上半年实现营业收入 18.47 亿元至 19.42 亿元，同比增长 95%到 105%，实现归母净利 3.47 亿元至 3.74 亿元,同比增长 30%到 40%。

重庆百货：关于股份回购实施结果公告

根据公司 7 月 2 日公告，公司于 2021 年 6 月 30 日完成股份回购，实际回购公司股份 1036.01 万股，占公司总股本的 2.55%，回购最高价 29.25 元/股，最低价 25.79 元/股，使用资金总额 2.88 亿元。

老凤祥：关于公司境内上市外资股转换上市地的公告

根据公司 7 月 2 日公告，公司拟将已发行的 2.06 亿股境内上市外资股（B 股）转换上市地，以介绍方式在香港联合交易所主板上市及挂牌交易，变更为在香港联合交易所上市的境外上市外资股（H 股）。

表6：零售公司大事提醒：关注爱美客股东大会召开等

日期	公司名称	重大事项
7 月 7 日	九美股份	分红
7 月 9 日	新华都	股东大会召开
7 月 12 日	爱美客	股东大会召开
7 月 20 日	朗姿股份	股东大会召开
7 月 22 日	翠微股份	限售股份上市流通
7 月 28 日	周大福	股东大会召开
7 月 28 日	国光连锁	限售股份上市流通
7 月 30 日	天音控股	中报预计披露日期
7 月 31 日	潮宏基	中报预计披露日期
8 月 3 日	周大福	分红

资料来源：Wind、开源证券研究所

表7：零售行业大事提醒：关注第四届成都国际医美产业大会等

日期	主题	重大事项
7 月 15 日	零售	2021 年长三角（常熟）产业数字化创新峰会
7 月 16 日	电商	2021 成都网红直播电商博览会
7 月 21 日	未来零售	第十五届中国零售商大会暨内外贸融合（西安）交易会
7 月 22 日	跨境电商	2021 第 14 届 CCEE（广州）雨果跨境电商选品大会
7 月 23 日	医美	第四届成都国际医美产业大会暨医美之都高峰论坛
7 月 29 日	零售	腾讯智慧零售智享会——鞋服美妆专场
8 月 8 日	新零售	第 14 届杭州新零售博览会暨社群团购与直播供应链展览会
8 月 12 日	跨境电商	跨境电商（出口）大会
8 月 18 日	智慧零售	2021 第六届国际智慧零售博览会
12 月 2 日	电商	中国（深圳）国际电商 选品采购交易会

资料来源：亿邦动力网、活动家、联商网、开源证券研究所

4、 风险提示

（1）宏观经济风险：社会消费与宏观经济密切相关，若经济增长放缓，消费者信心下滑，零售行业经营也将承压；

（2）疫情反复：若疫情出现反复，会对线下客流造成较大影响，也会对行业公司门店扩张带来影响；

（3）行业竞争加剧：行业如果竞争加剧，销售费用投入、价格战等可能影响公司盈利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn