



► **黄金珠宝：渠道变革与工艺创新，珠宝龙头地位稳固。**进入二季度以来，五一假期“出行潮”带来客流量提升、母亲节与“520”等节假日进一步推升黄金珠宝饰品的送礼需求，黄金珠宝消费市场表现良好，从社零数据及黄金珠宝品类的零售数据来看，2023 年 4 月与 5 月，黄金珠宝品类零售额同比增速分别为 44.7%与 24.4%，高于社零总额同比增速 18.4%与 12.7%，黄金珠宝品类在可选消费中拥有突出表现。而从黄金珠宝行业的发展趋势来看，一方面，头部品牌往往选择渠道深耕，提升开店数量的同时，“优胜劣汰”以提高单店绩效，进一步提升运营效率与渠道广度，线上渠道也成为布局与竞争宝地，各大品牌抢占“618 大促”的多平台机遇进一步提升品牌曝光度，促进线上对线下的宣传与导流；另一方面，产品力的竞争成为重中之重，古法金产品的创新与发展迎合“国潮”风的需求，IP 联名款类型的产品不断推陈出新，进一步顺应年轻群体对黄金产品的喜爱，建立品牌的差异化，提高品牌的影响力。①**潮宏基**：预计 Q2 收入端同比增长 85%，归母净利润同比+120%。②**周大生**：预计 Q2 收入端同比增长 30%~35%，归母净利润同比增长 30%~35%。③**老凤祥**：预计 Q2 收入端同比增长 10%~15%，归母净利润同比增长 15%~20%。④**中国黄金**：预计 Q2 收入端同比增长 25%~30%，归母净利润同比增长 35%~45%。

► **百货&跨境电商&零售：行业风口渐起，零售百货龙头业绩高增。**①**重庆百货**：预计 Q2 收入同比增长 65~75%，归母净利润同比增长 40~45%。②**华凯易佰**：预计 Q2 收入同比增长 40~50%，归母净利润同比增长 120-130%。③**小商品城**：预计 Q2 收入同比增长 20~30%，归母净利润同比增长 45~55%。④**孩子王**：预计 Q2 收入同比增长 5~15%，归母净利润同比增长 25~30%。⑤**明月镜片**：预计 Q2 收入同比增长 30~40%，归母净利润同比增长 20~30%。⑥**博士眼镜**：预计 Q2 收入同比增长 20~30%，归母净利润同比增长 110~120%。

► **美妆板块：美妆板块边际回暖，国货龙头表现亮眼。**1) 随我国宏观经济回暖，消费者信心恢复及消费意愿回弹，美妆板块逐步回暖，23 年 1-5 月化妆品零售总额累计同比上升 9.7%，高于总量同比增速。2) 国货龙头依靠品牌力、渠道力加速崛起，“618”大促业绩高速增长，其中珀莱雅主品牌实现天猫/抖音/京东 GMV 同比增长 80%+/80%+/70%+，巨子生物旗下可复美/可丽金线上全渠道全周期 GMV 同比增长 165%+/70%+，上海家化全渠道全品牌 GMV 同比增长 34%。①**珀莱雅**：预计 Q2 归母净利润同比增速 50~55%，收入同比增速 20~25%。②**华熙生物**：预计 Q2 归母净利润同比增速 10~15%，收入同比增速 5~10%。③**上海家化**：预计 Q2 归母净利润同比增速 600%+，收入同比增速 20~25%。④**爱美客**：预计 Q2 归母净利润同比增速 55~60%，收入同比增速 60~65%。⑤**贝泰妮**：预计 Q2 归母净利润同比增速 18~20%，收入同比增速 18~20%。⑥**水羊股份**：预计 Q2 收入增速 30~40%，归母净利润增速 80~90%；⑦**科思股份**：预计 Q2 收入增速 50~60%，归母净利润增速 90~100%。

► **投资建议：①电商零售板块**，推荐重庆百货、华凯易佰、小商品城；看好近视防控市场前景，推荐明月镜片。②**黄金珠宝板块**，推荐潮宏基、中国黄金、曼卡龙，建议关注周大生、老凤祥、周大福、菜百股份等。③**医美板块**，推荐医美龙头爱美客，建议关注昊海生科、普门科技、锦波生物。推荐朗姿股份，建议关注美丽田园。④**美妆板块**，推荐珀莱雅、巨子生物、科思股份、贝泰妮、华熙生物、水羊股份、上海家化、福瑞达、青松股份、嘉亨家化；建议关注丸美股份。

► **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
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	
300896.SZ	爱美客	444.95	9.48	12.88	17.15	47	35	26	推荐
300957.SZ	贝泰妮	88.88	3.21	4.06	5.09	28	22	17	推荐
603605.SH	珀莱雅	112.40	3.41	4.32	5.77	33	26	19	推荐
688363.SH	华熙生物	89.16	2.56	3.22	4.14	35	28	22	推荐
600315.SH	上海家化	29.01	1.07	1.34	1.61	27	22	18	推荐
300592.SZ	华凯易佰	27.22	1.15	1.68	2.26	24	16	12	推荐
600415.SH	小商品城	8.53	0.43	0.46	0.51	20	18	17	推荐
301101.SZ	明月镜片	41.03	1.25	1.61	2.28	33	25	18	推荐
300856.SZ	科思股份	78.77	2.89	3.46	4.49	27	23	18	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	21.30	1.11	1.55	1.96	19	14	11	推荐
300132.SZ	青松股份	5.67	0.05	0.14	0.24	104	42	24	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 6 月 30 日收盘价）

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

研究助理 褚菁菁

执业证书：S0100123060038

邮箱：zhujingjing@mszq.com

相关研究

- 1.零售周观点：继续重点关注黄金板块高景气度，朗姿股份一季报超预期-2023/04/09
- 2.零售周观点：多家发布年度业绩，龙头彰显发展韧性-2023/04/03
- 3.零售周观点：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
- 4.零售周观点：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
- 5.医美行业深度报告：御风而行，光电医美如日方升-2023/03/15

目录

1 黄金珠宝：渠道变革与工艺创新，珠宝龙头地位稳固	3
2 百货&跨境电商&零售：行业风口渐起，零售百货龙头业绩高增.....	5
3 医美美妆：美妆板块边际回暖，美妆龙头表现亮眼	7
4 行业重点公司 23Q2 业绩前瞻.....	11
5 风险提示	13
表格目录	14

1 黄金珠宝：渠道变革与工艺创新，珠宝龙头地位稳固

进入二季度以来，五一假期“出行潮”带来客流量提升、母亲节与“520”等节假日进一步推升黄金珠宝饰品的送礼需求，黄金珠宝消费市场表现良好，从社零数据及黄金珠宝品类的零售数据来看，2023年4月与5月，黄金珠宝品类零售额同比增速分别为44.7%与24.4%，高于社零总额同比增速18.4%与12.7%，黄金珠宝品类在可选消费中拥有突出表现。而从黄金珠宝行业的发展趋势来看，一方面，头部品牌往往选择渠道深耕，提升开店数量的同时，“优胜劣汰”以提高单店绩效，进一步提升运营效率与渠道广度，线上渠道也成为布局与竞争宝地，各大品牌抢占“618 大促”的多平台机遇进一步提升品牌曝光度，促进线上对线下的宣传与导流；另一方面，产品力的竞争成为重中之重，古法金产品的创新与发展迎合“国潮”风的需求，IP 联名款类型的产品不断推陈出新，进一步顺应年轻群体对黄金产品的喜爱，建立品牌的差异化，提高品牌的影响力。**推荐潮宏基、中国黄金、曼卡龙，建议关注周大生、老凤祥、周大福、菜百股份等。**

潮宏基：1) 渠道端：提出23年净增加200-250家的门店目标；2) 产品端：珠宝方面，重点推出花丝系列等高毛利率产品，花丝工艺概念店持续打造品牌差异化；培育钻石新品牌 Cevol 启动线上推广步伐；女包业务加快线上渠道布局，“618”大促下有望拉动快速增长。预计2023Q2收入端同比增长85%，归母净利润同比增长120%。

风险提示：行业竞争加剧；拓店速度不及预期；终端需求不及预期。

周大生：1) 渠道端：23年计划净增加周大生经典店与周大生综合店400家，其中包括自营门店70~80家，加盟门店300多家；2) 产品端：经典店配货模型分三个方向，中国心（中国传统文化）、时代情（婚庆与节庆文化）、时尚潮（东方国潮文化和IP联名）；3) 单店效益：通过精细化运营改善加盟店质量。提出23年增长目标为收入与业绩端15%~25%的增速。预计2023Q2收入端同比增长30%~35%，归母净利润同比增长30%~35%。

风险提示：宏观经济低迷；行业竞争加剧；市场推广不及预期。

老凤祥：基于2023年一季报财务数据及相关解读，基于23年预期及Q2收入占比，预计2023Q2收入端同比增长10~15%，归母净利润同比增长15%~20%。

风险提示：宏观经济低迷；行业竞争加剧；市场推广不及预期。

中国黄金：基于 2023 年一季报财务数据及相关解读，基于 23 年预期及 Q2 收入占比，预计 2023Q2 收入端同比增长 25%~30%，归母净利润同比增长 35%~45%。

风险提示：行业竞争格局加剧；产品推广不及预期；行业需求不及预期。

2 百货&跨境电商&零售：行业风口渐起，零售百货龙头业绩高增

➤ 百货：关注国企改革+ REITS +免税三条主线投资机会。

对于传统零售百货行业，免税转型、国企改革、REITS 鼓励政策为行业注入新动力。1) 在国改三年行动收官，23 年进入新一轮改革的背景下，我们认为对于积极响应改革重点方向的国企，有望实现管理改善带来的经营效率的提升，从而提高业绩兑现度，同时估值有望重估。2) 上市百货旗下物业资产较为优质，或将成为后续第一批走向证券化/实现价值重估的资产，通过资产证券化，上市百货企业有望改善财务结构、为规模扩张/聚焦资产运营能力带来空间。3) 在免税在市内免税政策加速推出背景下，关注全国性百货龙头及区域性百货龙头获得免税经营资质贡献业绩增量的投资机会，其中北京和上海作为主要出入境人群地区，有望深度受益于市内免税政策。

重庆百货：预计 Q2 收入同比增长 65~75%，归母净利润同比增长 40~45%。23 年以来随着线下消费场景修复，预计公司业绩逐渐修复。

风险提示：行业竞争格局加剧；产品推广不及预期；行业需求不及预期。

➤ 跨境电商：关注“一带一路”政策风口下投资机会。

2023 年 5 月，中国进出口总值 5011.9 亿美元/yoy-6.21%。其中出口 2835 亿美元/yoy-7.47%，增速转负；进口为 2176.9 亿美元/-4.51%，降幅收窄。分地区来看，对欧盟、美国、日本出口等下降，对东盟出口增长，对“一带一路”沿线国家进出口增长。建议关注“一带一路”国家出口占比提升以及以高性价比产品出口为主的标的，包括小商品城、华凯易佰。

1) 华凯易佰：预计 Q2 收入同比增长 40~50%，归母净利润同比增长 120~130%。截至 22 年底，美国零售商去库存周期接近尾声，此外，在美国高通胀背景下，公司的高性价比泛品业务保持韧性，预计 Q2 继续保持高增速。

风险提示：行业竞争加剧；海外经济大幅衰退；供应链中断；贸易政策变化。

2) 小商品城：预计 Q2 收入增速 20~30%，归母净利润增速 45~55%。根据 1-4 月经营数据，公司实现营收 27.40 亿元/yoy+22.97%，实现归母净利润 13.70 亿元/yoy+78.70%；其中 4 月实现收入 6.20 亿元/yoy-1.60%，归母净利润 1.48 亿元/yoy+56.4%，盈利能力持续提升。5 月以来支付业务持续扩张，预计 Q2 业绩延续 Q1 的高增。

风险提示：贸易政策变化；项目进展不及预期；供应链风险。

➤ **零售：**

1) 孩子王：预计 Q2 收入同比增长 5~15%，归母净利润同比增长 25~30%。

孩子王为线下母婴渠道龙头，母婴童零售及增值服务全产业链布局，包括产后护理、月嫂、亲子摄影、亲子游乐、早教启蒙等，23Q1 实现营收 20.96 亿元，yoy-0.62%；归母净利润 0.08 亿元，yoy+123.41%。23Q2，孩子王推出自主研发的“AI 育儿顾问大模型” KidsGPT，并在孩子王 APP、小程序、企微社群等多平台上线使用。KidsGPT 目前已实现智能对话、智能绘图、智能商品及服务推荐等功能，实际使用方面定位基于内外部场景的系统整体性解决方案，更多运营在社群场景。随着公司服务能力与响应速度和管理与运营效率提升，预计 23Q2 业绩维持增长。

风险提示：行业竞争加剧；项目建设不及预期风险；线上渠道冲击风险；收购进展不及预期风险。

2) 明月镜片：2023Q1 公司实现营业收入 1.72 亿元，yoy+26.00%；归母净利润 0.35 亿元，yoy+58.50%。由于节后的 2 月及 3 月，线下消费强劲复苏，配镜需求得到快速释放，近视防控产品持续增长，2023 年 Q1 “轻松控”系列产品销售额为 2757 万元，yoy+80%。23 年 5 月，公司举办轻松控 Pro12 个月临床报告发布暨研讨会，轻松控 Pro 采用多点离焦技术以及上下非对称“贝壳形”视像区，保证防控效果的同时持续提升佩戴舒适性，产品力行业领先，有望驱动公司业绩持续增长，预计 Q2 收入同比增长 30~40%，归母净利润同比增长 20~30%。

风险提示：行业竞争加剧；原材料价格波动；新品研发进度不及预期。

3) 博士眼镜：1) 产品端：公司积极布局青少年离焦镜、成人渐进多焦点镜片等产品，持续丰富产品结构，并通过一站式服务机医疗场景下的视光服务，助力客户粘性与客单价双升；2) 渠道端：收购汉高信息和镜联易购数字化平台，拓展体系加盟，市场份额空间打开，预计 Q2 收入同比增长 20~30%，归母净利润同比增长 110~120%。

风险提示：加盟体系拓展不及预期；行业竞争加剧风险；线上渠道冲击风险。

3 医美美妆：美妆板块边际回暖，美妆龙头表现亮眼

2022 年 12 月以来，我国宏观经济回暖，消费者信心恢复及消费意愿回弹，美妆板块逐步回暖，2023 年 1-5 月我国社零总额累计同比增长 9.3%，限额以上零售总额累计同比增长 8.7%，化妆品零售总额累计同比上升 9.7%，高于总量同比增速。

头部市场格局较为稳定，国货龙头品牌加速增长，国货行业集中度有望提升。

根据天猫发布的“618”全周期（5 月 31 日-6 月 20 日）品牌商家成交金额排行榜和人气排行榜，国产龙头表现优异，美妆 TOP5 品牌分别是欧莱雅、兰蔻、雅诗兰黛、珀莱雅、玉兰油，其中珀莱雅为首次在“618”大促中入围天猫 TOP5 品牌以及 TOP5 中唯一的国货品牌。根据飞瓜数据，抖音渠道“618”大促（5 月 25 日-6 月 18 日），彩妆品类中，花西子、毛戈平、卡姿兰、柏瑞美、彩棠、INTOYOU、恋火品牌的销售额排名前 10，分别同比+55%、+163%、+88%、+114%、+52%、+334%、+598%，多数品牌增速转正；美容护肤品类中，珀莱雅、韩束品牌销售额排名前 10，分别同比+133%、+280%。

根据公司发布的 2023 年第一季度报告财务数据及相关解读，市场公开信息及对上市公司的跟踪研究，对重点公司的收入和归母净利润预测如下：

珀莱雅：预计 23Q2 收入同比增速 20~25%，归母净利润同比增速 50~55%。

2023 年，主品牌珀莱雅分别于 2 月和 4 月红宝石面膜 2.0 和全新双抗精华 3.0，产品力更进一步，大单品占比持续提升；22 年新品牌旗下彩妆品牌彩棠、悦芙媞、Off & relax 均已扭亏为盈，预计 23H1 继续实现归母净利润增长。根据天猫、抖音和京东数据，①珀莱雅主品牌：23 年 1-5 月天猫品牌旗舰店 GMV 同比上升 0.2%，京东品牌旗舰店 GMV 同比上升 18%；2023 年“618”大促实现天猫旗舰店 GMV 同比增长 80%+，抖音旗舰店 GMV 同比增长 80%+，京东渠道 GMV 同比增长 70%+。②彩棠：23 年 1-5 月天猫品牌旗舰店 GMV 同比上升 190%，京东品牌旗舰店 GMV 同比上升 99%；2023 年“618”大促实现天猫旗舰店 GMV 同比增长 50%+，抖音旗舰店 GMV 同比增长 70%+。未来公司将继续依托强劲的技术研发和产品实力，持续践行“大单品”策略，纵向产品升级推动毛利率进一步提升，横向推新完善产品矩阵贡献业绩增量。

风险提示：加盟体系拓展不及预期；行业竞争加剧风险；线上渠道冲击风险。

华熙生物：预计 23Q2 收入同比增速 5~10%，归母净利润同比增速 10~15%。

①化妆品业务：通联数据显示，2023 年 1-5 月，四大品牌天猫 GMV 合计同比降 34.01%；根据“618”的天猫和抖音数据，四品牌合计 GMV 天猫渠道同比-1%、抖音渠道同比-32%、天猫+抖音同比-10%，其中夸迪 GMV 天猫渠道同比-2%、

抖音渠道同比-50%、天猫+抖音同比-11%；润百颜 GMV 天猫渠道同比+14%、抖音渠道同比-42%、天猫+抖音同比-12%；米蓓尔 GMV 天猫渠道同比-17%、抖音渠道同比+35%、天猫+抖音同比-6%；BM 肌活 GMV 天猫渠道同比-23%、抖音渠道同比-40%、天猫+抖音同比-31%。②医美业务：品牌变革加速落地，销售增长可期。2021 年以来，华熙生物对医美业务产品线进行了重新调整，将“润致”品牌打造为“面部年轻化专家”。受益于线下场景复苏，23Q1 公司医美业务实现双位数增长，未来随着线下消费持续复苏、轻医美发展持续向好，医美业务增长有望进一步提速。

风险提示：行业竞争加剧；销售推广不及预期；新品研发进度不及预期。

上海家化：预计 23Q2 归母净利润同比增速 600%+，收入同比增速 20-25%。通联数据显示，23 年 1-5 月，公司天猫渠道全品牌 GMV 同比-11%，京东渠道全品牌 GMV 同比-14%；根据公司 23 年“618”战报显示，23 年“618”公司全渠道全品牌 GMV 同比增 34%，其中全品牌天猫平台同比增 31%，抖音平台同比增 270%，快手平台同比增 275%，拼多多多个护家清同比增 100%，公司品牌在抖音、快手等内容平台实现高速增长，随着公司加码布局抖音，大力发展自播，23Q2 有望继续实现净利率提升。公司围绕“123”经营战略，品牌与渠道不断进阶，营收持续稳定增长，利润获得高增。预计未来随着公司主线产品逐渐清晰、销售渠道逐步优化、营销方式不断创新，公司整体运营效率和品牌矩阵有望持续优化，成长空间进一步打开。

风险提示：行业竞争加剧风险；新品推出不及预期；战略调整及预期。

爱美客：随嗨体颈纹针持续下沉，熊猫针渠道铺货及冻活泡泡针搭配水光机销售拉动增长，濡白天使针持续拓展覆盖机构，且濡白天使针 2 代产品推出有望拉动新增长。预估 2023Q2 收入端同比增长 60%~65%，归母净利润同比增长 55%~60%。

风险提示：渠道拓展不达预期；新品推出不达预期；终端需求不及预期。

贝泰妮：主品牌聚焦核心系列和大单品“舒敏保湿特护霜”，推出新品丰富产品品类；薇诺娜 baby 深耕婴童功效性护肤品赛道，AOXMED 聚焦高端抗衰需求，持续扩张线下机构合作，Beforteen 独创整合性精准祛痘和祛痘。“618”大促旺季销售拉动下，预估 2023Q2 收入端同比增长 18%~20%，归母净利润同比增长 18%~20%。

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。

朗姿股份：医美终端线下消费恢复，拉动老店和新店增长，今年计划新开晶肤医美扩张医美业务及拟收购武汉五洲 90%与武汉韩辰 70%股权，有望持续增厚公司业绩。预计 2023Q2 收入端同比增长 20%~25%，归母净利润同比增长 300%~310%。

风险提示：行业竞争加剧；营销模式无法顺应市场变化；医疗事故风险。

福瑞达：预计 Q2 收入增速-60~-50%，归母净利润增速-40~-30%，收入和利润负增长的主要原因是 23 年 Q1 地产业务出表，22 年地产业务占比 75%，出表后对收入影响较大。

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。

水羊股份：预计 Q2 收入增速 30~40%，归母净利润增速 80~90%，业绩增长主要得益于自有品牌伊菲丹的增长，根据魔镜数据，1-5 月大水滴实现销售额 0.40 亿元/yoy+40%，EDB 实现销售额 0.23 亿元/yoy+36%，小迷糊实现销售额 0.15 亿元/yoy-16%，御泥坊实现销售额 0.31 亿元/yoy-59%。利润增速快于收入增速主要原因是伊菲丹的净利率在 20%以上，高于公司整体水平，其收入占比不断提升。

风险提示：行业竞争加剧风险；品牌拓展不及预期；新品研发不及预期。

科思股份：预计 Q2 收入增速 50~60%，归母净利润增速 90~100%，收入增长主要得益于 22 年下半年 PA、P-S 投产，以及二氧化钛项目进入试生产阶段，23 年将逐渐放量，且新投产产品均为高毛利产品，推动盈利能力提升。

风险提示：海外需求不及预期；新项目落地不及预期；出口成本大幅变化。

嘉亨家化：预计 Q2 收入增速 10~15%，归母净利润增速 10~15%，22 年受上海疫情封控影响较大，因此 23 年预计实现恢复性增长。

风险提示：市场需求波动风险；客户集中度较高；原材料价格波动风险。

青松股份：预计 Q2 收入增速-30~-20%，公司的定增计划未通过，仍未确定实控人，当前业务发展或受到影响。

风险提示：定增进展不及预期；化妆品行业需求下滑。

美妆行业边际回暖，2023Q2 重点公司加速推出新品爆品投入和多渠道布局，在“618”大促催化下，国货龙头加速崛起，业绩显著复苏，推荐珀莱雅、巨子生物、科思股份、贝泰妮、华熙生物、水羊股份、上海家化、福瑞达、青松股份、嘉亨家化；建议关注丸美股份。

4 行业重点公司 23Q2 业绩前瞻

表1：黄金珠宝行业 23Q2 前瞻

股票代码	股票名称	营业收入 (百万元)			营业收入同比 (%)			归属母公司净利润 (百万元)			归属母公司净利润同比 (%)		
		22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)
002345.SZ	潮宏基	921	1703	5618	-22%	85%	27%	55	142	411	-43%	120%	106%
002867.SZ	周大生	2344	3047~ 3164	14209	44%	30%~ 35%	28%	295	384~ 399	1363	-21%	30%~ 35%	25%
600612.SH	老凤祥	15298	16828~ 17593	74234	6%	10%~ 15%	18%	484	556~ 581	2133	23%	15%~ 20%	25%
600916.SH	中国黄金	10963	13704~ 14252	56630	-18%	25%~ 30%	20%	187	253~ 272	972	-4%	35%~ 45%	27%

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

表2：百货&跨境电商&零售行业 23Q2 前瞻

股票代码	股票名称	营业收入 (百万元)			营业收入同比 (%)			归属母公司净利润 (百万元)			归属母公司净利润同比 (%)		
		22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)
301078.SZ	孩子王	2264	2378~ 2604	10274	0%	5%~ 15%	21%	99	124~ 129	311	-17%	25%~ 30%	155%
301101.SZ	明月镜片	150	195~ 210	773	-1%	30%~ 40%	24%	30	36~39	168	43%	20%~ 30%	24%
300622.SZ	博士眼镜	236	283~ 307	1254	8%	20%~ 30%	30%	13	28~29	131	-44%	110%~ 120%	74%
300592.SZ	华凯易佰	1032	1445~ 1548	6106	2320%	40%~ 50%	38%	49	147~ 157	333	364%	120%~ 130%	54%
600729.SH	重庆百货	4624	7630~ 8092	19484	-12%	65%~ 75%	6%	174	244~ 252	1119	-10%	40%~ 45%	27%
600415.SH	小商品城	2609	3131~ 3392	11317	101%	20%~ 30%	49%	550	797~ 852	2385	16%	45%~ 55%	116%

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

表3：医美美妆行业 23Q2 前瞻

股票代码	股票名称	营业收入 (百万元)			营业收入同比 (%)			归属母公司净利润 (百万元)			归属母公司净利润同比 (%)		
		22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)	22Q2	23Q2 (E)	23Y (E)
300896.SZ	爱美客	454	727~ 749	3103	21%	60%~ 65%	60%	311	482~ 497	2050	22%	55%~ 60%	62%
002612.SZ	朗姿股份	915	1098~ 1144	4766	2%	20%~ 25%	23%	11	46~47	172	-80%	300%~ 310%	968%
300957.SZ	贝泰妮	1241	1465~ 1489	6420	37%	18%~ 20%	28%	249	294~ 299	1358	34%	18%~ 20%	29%
603605.SH	珀莱雅	1372	1646~ 1714	7680	36%	20%~ 25%	20%	139	208~ 215	967	19%	50%~ 55%	18%
688363.SH	华熙生物	1681	1765~ 1849	8091	45%	5%~ 10%	27%	273	301~ 314	1235	31%	10%~ 15%	27%
600315.SH	上海家化	1598	1917~ 1997	8633	-24%	20%~2 5%	22%	-42	208	725	-136%	600%	54%
300740.SZ	水羊股份	1156	1503~ 1618	5803	-11%	30%~ 40%	23%	41	74~78	227	-29%	80%~ 90%	82%
300132.SZ	青松股份	729	510~ 583	2732	-31%	-30%~- 20%	-6%	-97	8	28	-209%	-	104%
300955.SZ	嘉亨家化	207	228~ 239	1363	-21%	10%~ 15%	30%	10	11~11	112	-40%	10%~ 15%	60%
300856.SZ	科思股份	407	611~ 652	2393	63%	50%~ 60%	36%	89	169~ 178	490	131%	90%~ 100%	26%
600223.SH	福瑞达	3353	1341~ 1676	4671	42%	-60%~- 50%	-64%	123	74~86	299	-45%	-40%~- 30%	558%

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：福瑞达 22 年业绩包含地产收入，22Q2 地产收入为 24.22 亿元，23 年业绩剥离地产业务。）

5 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。

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级	1
表 1： 黄金珠宝行业 23Q2 前瞻.....	11
表 2： 百货&跨境电商&零售行业 23Q2 前瞻.....	11
表 3： 医美美妆行业 23Q2 前瞻.....	12

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