

中国平安 PINGAN

专业·价值

专业 让生活更简单

证券研究报告

社会服务行业周报

推动中长期资金入市，
国货美业稳健发展

社会服务行业 强于大市（维持）

平安证券研究所 新消费团队

分析师：胡琼方 S1060524010002（证券投资咨询）

邮箱：huqiongfang722@pingan.com.cn

2025年01月27日

请务必阅读正文后免责条款

平安证券

核心摘要

- **宏观及行业动态：**近日中央金融办等六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。
- **公司相关动态：**1) **社会服务：**宋城演艺预计2024年归母净利润为9.3-12亿元（扣非后为9.1-11.8亿元，上限已接近疫情前水平），新增的广东千古情景区受益于大湾区旺盛的消费需求，西安千古情景区不断刷新演出场次纪录，轻资产输出业务带来增长空间。此外（本周披露业绩预告的）**旅游出行细分行业多个公司2024年表现低迷：**曲江文旅、西安旅游、大连圣亚、桂林旅游、张家界、云南旅游均实现不同程度亏损。2) **美妆：**润本股份渠道扩张、持续推新&推广带动增长，预计2024年度归母净利润为3亿元-3.1亿元，同比增长32.73%-37.15%；锦波生物预计2024年归母净利润7.19亿元-7.37亿元，同比增长139.83%-145.83%，公司持续拓展新市场和开发新产品，2024年获批1项越南医疗器械注册证、5款产品获FDA认证，同时在国内推进多产品临床；江苏吴中预计2024年扣非归母净利润为0.35-0.6亿元，主要是2024年4月起聚乳酸面部填充剂AestheFill艾塑菲实现销售产生利润。1月21日高德美美学旗下注射用聚左旋乳酸填充剂品牌塑妍萃®（Sculptra®）在全国开售；毛戈平有13款EDP（淡香精）已经在2025年1月通过药监局备案，毛戈平计划通过推出独特的香水系列，丰富产品矩阵；2024年抖音美妆TOP10品牌榜中，国产品牌表现亮眼，上美股份旗下韩束品牌高居榜首。3) **零售：**1月22日永辉超市莆田、阜阳双店调改营业，龙年41家门店调改计划全部完成。
- **投资建议：**本周（1月20日-1月24日）上证综指上涨0.33%，沪深300上涨0.54%，休闲服务板块上涨0.69%，商贸零售板块上涨0.13%，美容护理板块下跌0.27%。年初至今沪深300下跌2.59%，休闲服务板块下跌1.85%，商贸零售板块下跌5.61%，美容护理板块下跌2.84%。本周板块内重点公司携程集团-S、珀莱雅表现较为不错，其余均小幅震荡。2025年初至今润本股份、巨子生物分别上涨8.87%和8.22%，上美股份上涨4.45%；首旅酒店、中国中免、贝泰妮、爱美客2025年初至今下跌幅度较大。目前社会服务板块内重点公司对应2024年多在20-30倍pe区间或附近，该等公司经营扎实稳定，我们维持对行业“强于大市”的评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济不及预期，影响可支配收入及消费意愿。2) 政策发生较大变化而企业未能及时应对风险。3) 市场竞争激烈，运营不及预期、新品推广不及预期、新渠道拓展不力等。

宏观动态

- 近日，中央金融办、中国证监会、财政部、人力资源社会保障部、中国人民银行、金融监管总局六部门联合印发《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》。《方案》立足当下、更着眼长远，重点引导商业保险资金、全国社会保障基金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、公募基金等中长期资金进一步加大入市力度。**主要举措包括：**
- **提升商业保险资金A股投资比例与稳定性。**在现有基础上，引导大型国有保险公司增加A股（含权益类基金）投资规模和实际比例。对国有保险公司经营绩效全面实行三年以上的长周期考核，净资产收益率当年度考核权重不高于30%，三年到五年周期指标权重不低于60%。抓紧推动第二批保险资金长期股票投资试点落地，后续逐步扩大参与机构范围与资金规模。
- **优化全国社会保障基金、基本养老保险基金投资管理机制。**稳步提升全国社会保障基金股票类资产投资比例，推动有条件地区进一步扩大基本养老保险基金委托投资规模。细化明确全国社会保障基金五年以上、基本养老保险基金投资运营三年以上长周期业绩考核机制，支持全国社会保障基金理事会充分发挥专业投资优势。
- **提高企（职）业年金基金市场化投资运作水平。**加快出台企（职）业年金基金三年以上长周期业绩考核指导意见。逐步扩大企业年金覆盖范围。支持具备条件的用人单位探索放开企业年金个人投资选择。鼓励企业年金基金管理人开展差异化投资。
- **提高权益类基金的规模和占比。**强化分类监管评价约束，优化产品注册机制，引导督促公募基金管理人稳步提高权益类基金的规模和占比。牢固树立投资者为本的发展理念，建立基金管理人、基金经理与投资者的利益绑定机制，提升投资者获得感。推动私募证券投资基金运作规则落地，依法拓展私募证券投资基金产品类型和投资策略。
- **优化资本市场投资生态。**引导上市公司加大股份回购力度，落实一年多次分红政策。推动上市公司加大股份回购增持再贷款工具的运用。允许公募基金、商业保险资金、基本养老保险基金、企（职）业年金基金、银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增。在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。进一步扩大证券基金保险公司互换便利操作规模。

行业新闻

- 1月21日高德美美学旗下注射用聚左旋乳酸填充剂品牌塑妍萃® (Sculptra®) 在全国开售，此前该产品已正式获得国家药品监督管理局 (NMPA) 批准进入中国大陆。
- 据美妆浪潮公众号，毛戈平有13款EDP (淡香精) 已经在本月通过药监局备案，资料显示，这批香水交由了广州市雪蕾化妆品有限公司、湖州御梵化妆品科技有限公司、上海璞颂化妆品有限公司三家代工厂进行生产。毛戈平集团在2024年上市前的招股书中明确表示将继续专注于彩妆与护肤产品，并致力于拓展新产品领域，香水便是其未来布局的关键之一。毛戈平计划通过推出具有品牌独特性的香水系列，丰富产品矩阵，进一步提升品牌吸引力与市场竞争力。
- 据青眼情报，2024年抖音美妆TOP10品牌榜 (按照不同带货方式下品牌GMV进行排序) 中，品牌自营和达人推广方式下国产品牌表现亮眼，其中韩束两种方式在都高居榜首。
- 1月22日，永辉超市莆田九华广场店与阜阳商厦中心店调改营业，通过商品、服务等方面的品质升级，满足低线市场日益增长的高品质消费需求。至此，永辉已有41家调改门店营业，计划在龙年开业的调改店全部完成亮相。近年来，年轻人的“回归”激发了三四线城市的发展和消费活力。“三四线的顾客对于品质和健康的关注和呼声同样很高，这为品质零售的发展提供了广阔的空间。永辉超市通过学习胖东来进行自主调改，积极填补全国范围内品质零售的缺口，未来将大有可为。”永辉超市副总裁兼全国调改项目组负责人王守诚表示。

资料来源：永辉同道公众号、塑妍萃Sculptra公众号、青眼情报、美妆浪潮公众号，平安证券研究所

2024年抖音美妆top10品牌榜

美妆行业情报专家

2024年抖音美妆TOP10品牌榜

排序	品牌自营	达人推广
1	韩束	韩束
2	珀莱雅	珀莱雅
3	自然堂	欧莱雅
4	雅诗兰黛	后
5	欧莱雅	雅诗兰黛
6	赫莲娜	可复美
7	谷雨	DCEXPORT
8	兰蔻	赫莲娜
9	海蓝之谜	兰蔻
10	温博士	欧诗漫

数据来源：青眼情报

1. 统计时间：2024年1月-12月；按照不同带货方式品牌GMV进行排序；
2. 1999元/年订购情报会员，免费领取《2024年中国化妆品年鉴》，获取天猫/抖音/快手/京东月度美妆细分目数据。



青眼情报

青眼情报



上市公司相关动态-商贸零售

- **王府井：**1) 1月24日集团旗下哈尔滨机场王府井免税店对外营业，项目总建面324平方米，经营期限10年。此免税店是公司旗下首家落地运营的口岸免税项目，项目将通过极具地域特色及冰雪文化的店铺设计，丰富多样的经营品类，热情专业的服务水平，积极迎接哈尔滨亚洲冬季运动会的来临，为消费者带来一站式、高品质的免税购物体验。2) 公司近日参加了长沙市内免税店经营主体招商项目的竞争性磋商。1月22日公司收到招标机构发来的《成交通知书》，确定王府井为项目成交供应商。长沙王府井市内免税店将开设在公司旗下长沙王府井百货8层。
- **步步高：**预计2024年归母净利润为8.6亿元-12.6亿元，同比增长145.54%-166.72%，扣非后预计亏损7.6亿元-11.2亿元，比上年同期减亏31.35%-53.42%，公司净利润波动的主要原因是：因重整事项确认了大额重整收益；公司调整经营策略，聚焦优势区域，主动进行门店调优。
- **三态股份：**预计2024年归母净利润为1050万元-1550万元，同比下降87.47%-91.51%，扣非后预计亏损450万元-850万元，同比下降103.58%-106.76%。业绩下降的主要原因为：公司布局TikTok、Temu、Shein等新兴平台，探索海外仓履约模式，增加研发投入，相应人工成本同比增加；增加海外仓备货，计提存货跌价准备；物流成本上涨、商品定价策略调整，导致毛利率同比下降；义乌仓库搬迁产生一次性费用；实施股权激励计划。
- **凯淳股份：**公司主业是为国内外知名品牌提供全渠道(包括天猫、淘宝、京东、小红书、微信官方商城以及品牌官网商城等)、全触点(包括潜在客户管理、品牌营销、视觉设计、店铺运营、物流配送、会员管理等全链路服务)的电商服务以及客户关系管理服务。公司预计2024年归母净利润为1200万元-1500万元，同比增长70.68%-113.36%，扣非后预计为900万元-1200万元，同比增长300.02%-433.36%。业绩变动的原因为：公司深耕主营业务，致力于提供定制化、差异化、全链路一站式的综合服务方案。多方面措施持续优化内部经营管理，整合资源配置。积极探索将AI技术与电商场景深度融合。通过自动化、个性化和智能化，提高运营效率，整体经营效益实现显著增长。
- **东方甄选：**公布2024年6月至2024年11月的2025财年中中期业绩，持续经营业务营收约21.87亿元，同比下降9.32%；对应毛利达7.35亿元，净亏损为9650.3万元，而2024财年同期净溢利为1.6亿元。若剔除出售与辉同行的财务影响，半年内持续经营业务净溢利为3270万元。半年总GMV为48亿元。截至2024年11月30日，东方甄选已开发并推出了600款SKU的自营产品，此前东方甄选曾公布，截至2024年5月31日，自营产品SKU为488款。

上市公司相关动态-社会服务

■ **宋城演艺**：预计2024年归母净利润为9.3亿元-12亿元，扣非后预计为9.1亿元-11.8亿元。2023年扣除长期股权投资减值损失8.61亿元（联营企业花房集团导致）外，主营业务归母净利润约7.51亿元。2024年公司新增的广东千古情景区受益于大湾区旺盛的消费需求以及景区高品质的演艺内容、独具特色的互动体验、差异化的市场定位等优势，全年维持高水平运营；存量项目整体运营天数、游客人次和演出场次实现增长，其中西安千古情景区不断刷新演出场次纪录，表现出色；轻资产输出业务日益成熟和完善，带来持续的增长空间。

2024年社会服务板块部分公司业绩情况

公司	归母净利润		扣非归母净利润		业绩归因
	绝对值	同比变动	绝对值	同比变动	
曲江文旅	-15000万元至-12000万元	4537万至7537万元	-15370万元至-12370万元	6864万元至9864万元	因业务调整，公建物业管理酬金减少；受市场影响，票类业务销售收入同比下降；演艺互娱、酒店餐饮、旅行服务等二次消费产品开发和销售工作处于爬坡期。
西安旅游	-16900万元至-22900万元	-1507万元至-7507万元	-16500万元至-22800万元	-1708万元至-8008万元	较上年同期增亏，2024年受经济逆周期影响，公司新拓展的酒店业务板块，收入未达预期刚性固定成本较高；拟对相关业务计提存货减值准备及信用减值准备。
桂林旅游	-18860万元	-20498万元	-18500万元	-19747万元	公司游客接待量同比下降约8.18%；投资收益同比减少约2,238万元；对可能发生减值损失的应收账款、其他应收款、固定资产和其他非流动资产等进行了资产减值测试。
张家界	-55000万元至-65000万元	-129.81%至-171.59%	-55000万元至-65000万元	-129.62%至-171.37%	增亏的原因系大庸古城预计计提资产减值较上年同期有所增加。
云南旅游	-2000万元至-4000万元	90.63%至95.31%	-31,600万元至-33,600万元	16.64%至21.61%	公司与江南园林小股东方的股权纠纷诉讼在报告期内达成和解，对以前年度计提的预计负债进行冲回；文旅科技业务板块新项目拓展不及预期，收入结构变化导致综合毛利率下降传统旅游业务板块收入下降；公司参股公司亏损；对部分资产计提减值准备。
西安饮食	-10500万元至-13500万元	10.95%至-14.49%	-11500万元至-14600万元	7.74%至-17.13%	2024年餐饮行业市场需求低迷，竞争不断加剧，餐饮门店出现不同程度客单价和客流量下滑，导致营业收入未达预期，且相关固定成本较高。
大连圣亚	-9000万元至-6000万元	-261%至-174%	1400万元至2100万元	-63.71%至-75.80%	诉讼赔偿、异地项目停工导致成本费用化、异地项目资产减值导致长期股权投资损失、确认项目投资差额补足义务。
豆神教育	14500万元至18500万元	358.93%至485.54%	11900万元至15400万元	62355万元至65855万元	2023年末破产重整后，公司从治理结构、资产负债结构、发展战略和主营业务等全面优化优化艺术类学习服务业务的内容；加强内部治理结构优化，处置部分与公司主营业务协同性较低的资产，节约管理成本；清偿金融机构有息负债，财务费用同比大幅下降；收回部分应收款项，信用减值损失转回大幅增加。



上市公司相关动态-美业

- **锦波生物**：预计2024年归母净利润7.19亿元-7.37亿元，同比增长139.83%-145.83%。2024年公司围绕人体结构性材料和人类重大传染病两大领域，不断研发各种具有高级结构的重组人源化胶原蛋白创新型生物材料，并持续进行技术升级和完善。2024年公司获批了越南医疗器械注册证，截止1月21日公司旗下有5款产品获批了美国FDA认证（化妆品用途），此外公司还在国内推进多产品临床。
- **润本股份**：预计2024年度归母净利润为3亿元-3.1亿元，同比增长32.73%-37.15%，扣非后预计为2.89亿元-2.99亿元，同比增长32.07%-36.65%；Q4单季度归母净利润约0.39至0.49亿元，2023Q4归母净利润为0.45亿元，扣非后2024Q4为0.33至0.43亿元，而上年同期为0.42亿元，我们2024Q4利润增速较缓判断主要是新品推广费用影响。2024年公司积极推进线上和线下渠道的开拓，加大研发投入，进一步扩充婴童护理、驱蚊产品品类，丰富产品矩阵，规模效应显著；公司不断强化运营管理，持续提高运营管理效率，管理费用率同比有所下降。
- **登康口腔**：2025年度公司投资计划涉及重大固定资产投资项目及股权投资项目，投资总金额约15834万元，其中固定资产投资约10334万元，股权投资约5500万元。具体如下：1)以大数据智能化等为引擎，推动企业全面实现营销互联网化、研发数字化、生产智能化、管理信息化的转型升级。2)开展口腔健康研究中心建设等相关募投项目。提升装备水平，增强研发能力，以及通过互联网、大数据、人工智能等信息技术的深入应用，驱动进行业务模式、组织流程、商业模式的重构和创新等。3)重点围绕口腔大健康及口腔优质细分领域投资布局，着力打造口腔大健康生态链。
- **青松股份**：预计2024年归母净利润为4700万元-6100万元，同比增长168.77%-189.26%，扣非后预计为4750万元-6150万元，同比增长187.41%-213.18%。2024年公司持续推进化妆品原料创新研究及产品配方优化，聚焦国际国内优质客户，毛利率同比增长；同时持续推动供应链整体环节降本增效，通过加强原材料采购管理工作，利用规模采购优势控制原材料采购成本；推进数字化、科学化管理，进一步优化客户服务流程和生产工序、减少物料损耗，提高生产经营效率；逐步退租冗余厂房、仓库；部分生产线折旧或摊销年限届满，资产折旧、摊销减少。
- **江苏吴中**：预计2024年归母净利润为5500万元-8000万元，同比扭亏为盈，扣非后预计为3500万元-6000万元。本期业绩扭亏为盈的主要原因是2024年4月起公司医美生科板块聚乳酸面部填充剂AestheFill艾塑菲实现销售产生利润。



上市公司相关动态-美业

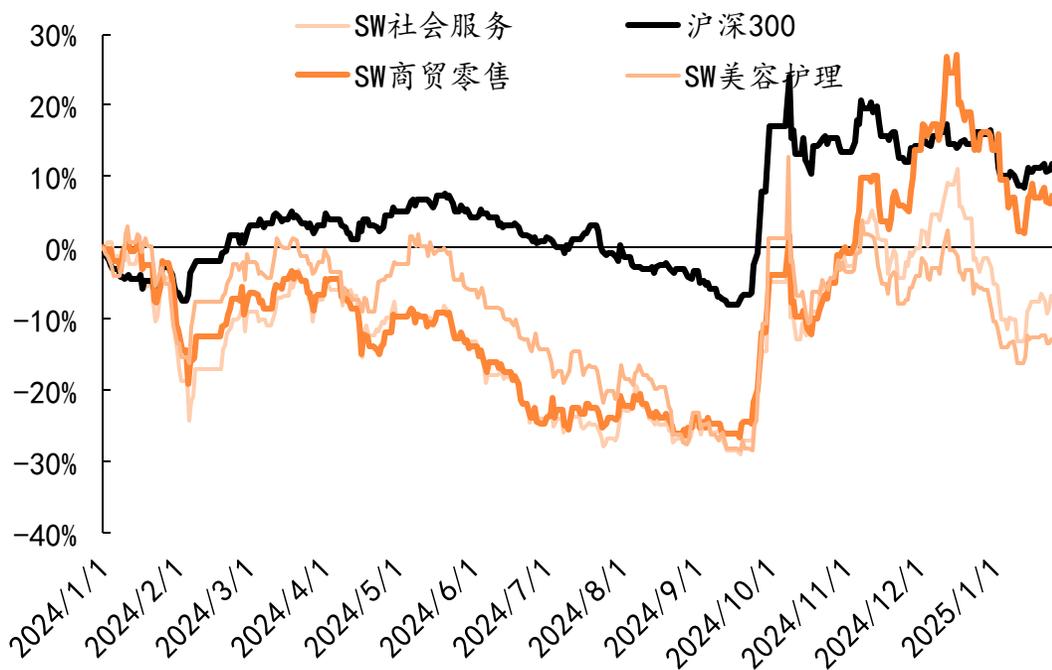
- **可靠股份**：预计2024年归母净利润为2600万元-3400万元，同比增长28.81%-68.44%，扣非后预计为2000万元-2900万元，同比增长10.57%-60.32%。报告期内，公司积极开展降本增效工作，部分原材料价格稳中有降，毛利率同比提升，经营业绩较同期上升；同时受人民币兑美元汇率波动影响，汇兑收益较同期增加。
- **华熙生物**：公司预计2024年归母净利润约1.46-1.75亿元，同比减少70.47%至75.36%；扣非后预计约为0.8-1.09亿元，同比减少77.78%至83.69%。非经常性损益也有所减少，约为0.66亿元（上年为1.02亿元），主要是本期收到的直接计入当期损益的政府补助同比减少。
- **分业务看**：2024年公司**原料业务**稳健增长，主要受益于在国际化战略中推进本土化运营，在欧洲、日本、美洲等地销量持续增长；公司**医疗终端业务**高速增长，医美品牌润致推出“润致·格格”和“润致·斐然”两款医美针剂新品，同时公司通过内生及外延方式加速推进各项医美管线进展。2024年公司**功能性护肤品业务**受市场竞争加剧、产业周期波动和战略调整等多种因素影响，2025年功能性护肤品业务有望触底。
- **费用、长期投资及资产减值等影响**：2024年因管理变革的组织架构升级、薪酬体系变革、咨询公司费用和股权激励费用等超过7000万元；公司加大对长期性、战略性、前置性的投入，包括推进供应链改造，提升生产效率和智能化水平，落地包括海口、天津、东营、湘潭等产能布局，相关费用增加超过1亿元；公司持续加大在创新业务领域的投入，积极布局未来市场空间大、发展前景好的新兴业务，如再生医学、功能性食品等。战略性创新业务投入超过1亿元；公司对应收账款、存货、商誉等资产进行了减值测试，对存在减值迹象的相关资产计提了大额减值准备约2.1亿元。



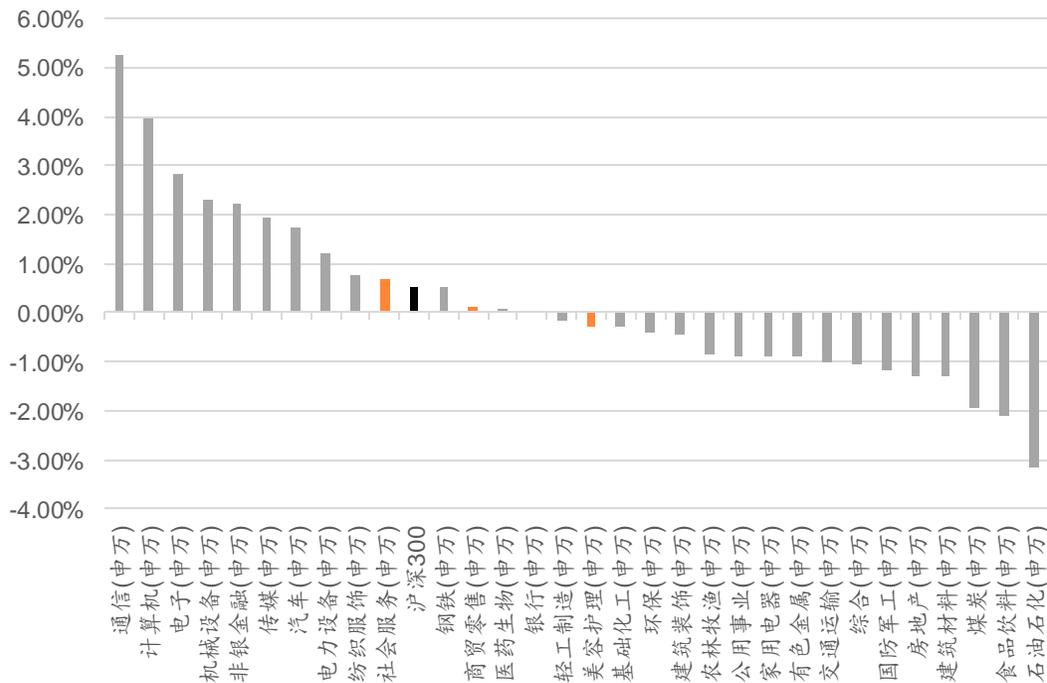
一周行情回顾——指数涨跌幅

■ 本周（1月20日-1月24日）上证综指上涨0.33%，沪深300上涨0.54%，休闲服务板块上涨0.69%，商贸零售板块上涨0.13%，美容护理板块下跌0.27%。申万行业涨幅前五的是通信(申万)、计算机(申万)、电子(申万)、机械设备(申万)、非银金融(申万)，涨幅分别为5.24%、3.95%、2.82%、2.31%、2.22%；领跌的是石油石化(申万)、食品饮料(申万)、煤炭(申万)、建筑材料(申万)、房地产(申万)，跌幅分别为-3.17%、-2.10%、-1.93%、-1.31%、-1.29%。年初至今沪深300下跌2.59%，休闲服务板块下跌1.85%，商贸零售板块下跌5.61%，美容护理板块下跌2.84%。

商贸零售、美容护理、社会服务板块2024年来市场表现



本周商贸零售、美容护理、社会服务指数涨跌幅表现



一周行情回顾——重点公司涨跌幅

- 本周板块内重点公司携程集团-S、珀莱雅表现较为不错，其余均小幅震荡。2025年初至今润本股份、巨子生物分别上涨8.87%和8.22%，上美股份上涨4.45%；首旅酒店、中国中免、贝泰妮、爱美客2025年初至今下跌幅度较大。

◆ 本周重点公司涨跌情况（收盘价为2025年01月24日收盘价格）

	公司	收盘价/(元/股)	一周涨跌幅/%	ytd涨跌幅
9961. HK	携程集团-S	541.00	5.46%	0.19%
603605. SH	珀莱雅	85.58	3.90%	1.04%
600754. SH	锦江酒店	26.63	2.82%	-0.86%
2367. HK	巨子生物	54.00	1.98%	8.22%
0780. HK	同程旅行	18.58	1.75%	2.09%
2145. HK	上美股份	36.40	1.25%	4.45%
601888. SH	中国中免	61.25	0.38%	-8.60%
300896. SZ	爱美客	171.60	-0.99%	-5.97%
603193. SH	润本股份	25.42	-1.09%	8.87%
600258. SH	首旅酒店	13.37	-1.26%	-8.86%
688363. SH	华熙生物	49.24	-1.76%	-3.53%
300957. SZ	贝泰妮	40.06	-2.05%	-6.16%

投资建议

- 本周（1月20日-1月24日）上证综指上涨0.33%，沪深300上涨0.54%，休闲服务板块上涨0.69%，商贸零售板块上涨0.13%，美容护理板块下跌0.27%。年初至今沪深300下跌2.59%，休闲服务板块下跌1.85%，商贸零售板块下跌5.61%，美容护理板块下跌2.84%。本周板块内重点公司携程集团-S、珀莱雅表现较为不错，其余均小幅震荡。2025年初至今润本股份、巨子生物分别上涨8.87%和8.22%，上美股份上涨4.45%；首旅酒店、中国中免、贝泰妮、爱美客2025年初至今下跌幅度较大。目前社会服务板块内重点公司对应2024年多在20-30倍pe区间或附近，该等公司经营扎实稳定，我们维持对行业“强于大市”的评级。

风险提示

- **宏观经济不及预期，影响可支配收入及消费意愿。**如宏观经济环境不及预期，则居民对包含旅游零售、美妆医美、旅游出行等在内的消费意愿将受影响。
- **政策发生较大变化。**出入境政策、电商及跨境电商政策、医美美妆、旅游及零售相关政策（含税收政策）等如发生较大变化，相关领域企业可能不能及时应对而受到影响。
- **市场竞争激烈，运营不及预期、新品推广不及预期、新渠道拓展不力。**新消费相关领域进入门槛相对较低，市场竞争相对充分，如相关主体运营不及预期、新渠道拓展不力、新品推广不及预期，竞争力有下降风险。

新消费团队				
行业	分析师	邮箱	资格类型	资格编号
新消费	胡琼方	huqiongfang722@pingan.com.cn	投资咨询	S1060524010002

附：重点公司预测与评级

	代码	重点公司	市值 (亿元) - 20250124	2023净利润 (亿元)	2024净利润预期 (亿元)	2024净利润预期增速	PE-2024E	PE-2025E	PE-2026E	评级
旅行	9961. HK	携程集团-S	3,404	99.18	167.79	69.18%	20.29	18.93	16.43	未评级
	0780. HK	同程旅行	398	15.54	20.27	30.41%	19.64	15.25	12.00	未评级
	603099. SH	长白山	97	1.38	1.73	24.96%	56.23	45.12	37.41	未评级
	1179. HK	华住集团-S	809	40.85	38.00	-6.98%	21.29	18.23	16.07	未评级
	600754. SH	锦江酒店	260	10.02	12.66	26.39%	20.55	18.32	15.65	未评级
	600258. SH	首旅酒店	149	7.95	8.46	6.40%	17.65	15.52	13.63	未评级
	601888. SH	中国中免*	1,246	67.14	42.63	-36.50%	29.23	19.46	17.00	推荐
美容护理	603605. SH	珀莱雅	339	11.94	15.52	30.00%	21.85	17.82	14.69	推荐
	603193. SH	润本股份*	103	2.26	3.17	40.25%	33.72	26.30	21.61	推荐
	2145. HK	上美股份	133	4.61	8.71	88.90%	15.31	11.72	9.46	未评级
	603983. SH	丸美生物	128	2.59	3.17	22.20%	35.06	27.36	22.13	未评级
	2367. HK	巨子生物	515	14.52	19.83	36.59%	25.96	20.29	16.35	未评级
	300896. SZ	爱美客	519	18.58	20.56	10.63%	25.26	21.60	18.90	推荐
	688363. SH	华熙生物*	237	5.93	1.61	-72.91%	147.77	31.54	25.81	未评级
300957. SZ	贝泰妮	170	7.57	7.86	3.89%	21.58	16.91	14.38	未评级	
商贸零售	601933. SH	永辉超市*	533	-13.29	-14.00	5.34%	-38.05	182.38	70.69	未评级
	600729. SH	重庆百货*	134	13.15	13.15	-0.02%	10.19	9.91	9.28	未评级
	603708. SH	家家悦	64	1.36	2.09	53.50%	30.76	27.31	22.27	未评级
	BABA. N	阿里巴巴	14,845	727.83	1,178.51	61.92%	12.60	11.35	8.35	未评级

资料来源：Wind，平安证券研究所 注：除给出评级的珀莱雅、爱美客、润本股份，其余公司盈利预测为wind一致预期；“中国中免*”2024年业绩快报已发布，为考虑中免Q3经营不及预期，我们Q3季报未做点评，2025E-2026E数据为wind一致预期；永辉超市、重庆百货均已发布2024年业绩快报，润本股份、华熙生物披露2024年业绩预告，表中取中值。

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现20%以上)

推 荐 (预计6个月内, 股价表现强于市场表现10%至20%之间)

中 性 (预计6个月内, 股价表现相对市场表现±10%之间)

回 避 (预计6个月内, 股价表现弱于市场表现10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内, 行业指数表现强于市场表现5%以上)

中 性 (预计6个月内, 行业指数表现相对市场表现在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内, 行业指数表现弱于市场表现5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师 (一人或多人) 就本研究报告确认: 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品, 为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考, 双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户, 并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的, 本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能, 也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险, 投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司 (以下简称“平安证券”) 的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准, 不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠, 但平安证券不能担保其准确性或完整性, 报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价, 报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任, 除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断, 可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问, 此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。