

➤ **医美: 爱美客发布 2023 年度业绩预告, 预计归母净利润同比增长 43%-50%。**1月5日, 爱美客发布 2023 年度业绩预告。预计 2023 年度实现归母净利润 18.1-19.0 亿元, 同比增长 43%-50%; 预计实现扣非归母净利润 17.82-18.72 亿元, 同比增长 49%-56%。**预计 23Q4 实现归母净利润 3.92-4.82 亿元, 同比增长 44.3%-77.5%, 实现扣非归母净利润 3.86-4.76 亿元, 同比增长 66.5%-105.3%。**业绩变动原因: ①公司积极关注市场变化, 在学术端和运营端为下游医美机构提供高质量服务, 更好的满足求美者的需求, 提升与客户的合作深度。同时通过经销模式, 进一步扩大公司产品覆盖的机构数量, 提升与客户合作的广度。②在产品端, 公司的嗨体产品依托已有的品牌影响力, 持续提升市场渗透率, 获得更多医美机构和求美者的认可; 公司的濡白天使产品自 2022 年投放市场以来, 获得了很好的市场口碑, 覆盖的机构数量和销售规模持续提升。③在费用管理方面, 公司持续加大研发费用投入, 做好管线产品的研发工作。同时提升管理效率, 销售费用率和管理费用率均保持在合理水平。④预计 2023 年度非经常性损益对公司净利润的影响约为 2800 万元, 主要系交易性金融资产公允价值变动损益以及收到政府补助所致。

➤ **美妆: 2023 年中国化妆品行业整体规模为 7972 亿元, 同比增长 5.2%。**据青眼情报出品的《2023 中国化妆品年鉴》, 2023 年中国化妆品行业整体规模为 7972 亿元, 同比+5.2%。其中, 线上渠道在抖音和快手平台带动下实现销售额 4045.9 亿元, 同比+9.96%, 市场份额同比+2.18 pct 至 50.75%。分渠道看市场份额占比, 淘系仍为第一大渠道, 占比为 22.6%, 百货渠道、CS 渠道次之, 分别占比 20.24%与 18.43%。分国别看, 2023 年国产品牌化妆品的市场份额占比 50.4%, 销售额同比+21.2%; 欧美品牌份额缩减至 30.9%, 销售额同比-26.1%; 除欧美、日韩外的其他外资品牌增速较亮眼, 销售额实现同比+35.6%。①**各渠道情况: 淘系化妆品 GMV 最高, 抖音与快手增速快。**②**各品类情况: 护肤品类仍为主流, 香水占比逐年增大。**③**各功效情况: 抗衰功效护肤品市场份额最高, 销售额增速最快。**

➤ **零售: 博士眼镜持续探索智能眼镜新赛道, 扩大眼镜产业链布局。**①**华为相关合作:** 2019 年, 公司与华为建立合作关系, 成为其智能眼镜产品在线下眼镜零售渠道的独家合作商, 在公司部分线下门店进行华为智能眼镜销售及验配服务; 2021 年, 配合华为三代智能眼镜首发, 在华为商城为消费者提供专业线上配镜服务。②**Rokid 相关合作:** 2021 年, 公司成为杭州灵伴科技有限公司在眼镜零售渠道独家合作商, 为其旗下的 AR 眼镜“ROKID AIR”在公司部分线下门店、官方微商城平台提供产品展示、销售及售后服务等方面的支持; 2023 年 4 月, 公司与 Rokid 达成深度合作, 将为 Rokid Max 用户提供线上配镜服务, 包括远视镜片、近视镜片、散光镜片等定制化解决方案。雷鸟创新相关合作: 2022 年 5 月, 公司与雷鸟创新达成战略合作并成立联合实验室, 围绕人体佩戴工学、光波导 AR 眼镜的近视解决方案进行研发攻关, 探索近视镜片与光波导 AR 眼镜的最佳融合方案。2023 年 3 月, 公司通过与复羽投资基金间接投资雷鸟创新, 复羽投资基金出资 3516 万元, 持有雷鸟创新 5.76%的股权。③**MYVU 相关合作:** 2023 年 11 月 30 日, 星纪魅族集团正式发布 AR 智能眼镜品牌 MYVU, 推出 MYVU、MYVU 探索版两款全天候时尚 AR 智能眼镜新品, 并公布将联合博士眼镜展开配镜服务合作; 博士眼镜将为智能眼镜配镜用户提供 1.60、1.67 等多种高折射光学镜片定制方案, 在同一块镜片下实现 AR 功能以及视光矫正功能。

➤ **投资建议: ①零售板块,** 关注新主题及存量时代背景下市场份额提升、数字化转型和经营效率改善带来增长机会, 推荐华凯易佰、小商品城、重庆百货、丽尚国潮; 看好近视防控市场前景, 推荐明月镜片, 推荐全球零售龙头名创优品, 推荐专业母婴零售龙头孩子王。②**珠宝板块,** 推荐老凤祥、周大生、潮宏基、菜百股份、中国黄金、曼卡龙, 建议关注周大福等。③**美妆板块,** 建议关注估值具备性价比+业绩兑现度较高的标的, 推荐巨子生物、福瑞达、嘉亨家化、水羊股份、珀莱雅、华熙生物、贝泰妮、科思股份、上海家化、青松股份; 建议关注上美股份、丸美股份。④**医美板块,** 推荐爱美客、锦波生物、朗姿股份、美丽田园, 建议关注昊海生科、普门科技等。

➤ **风险提示:** 新品推广不及预期, 行业竞争格局恶化, 终端需求不及预期等。

### 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	271.39	8.48	11.79	15.76	32	23	17	推荐
300957.SZ	贝泰妮	63.65	3.21	4.06	5.08	20	16	13	推荐
603605.SH	珀莱雅	93.42	2.66	3.30	3.93	35	28	24	推荐
688363.SH	华熙生物	63.06	1.61	2.00	2.64	39	32	24	推荐
600315.SH	上海家化	20.31	0.86	1.03	1.19	24	20	17	推荐
300592.SZ	华凯易佰	22.77	1.31	2.17	3.00	17	10	8	推荐
600415.SH	小商品城	7.10	0.49	0.54	0.63	14	13	11	推荐
301101.SZ	明月镜片	37.88	0.82	1.01	1.41	46	38	27	推荐
300856.SZ	科思股份	65.93	4.33	5.46	6.63	15	12	10	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	22.05	0.53	1.09	1.61	42	20	14	推荐
300132.SZ	青松股份	5.14	0.05	0.14	0.24	103	37	21	推荐

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 1 月 5 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

### 研究助理

**杨颖**

执业证书: S0100123070030

邮箱: yangying@mszq.com

## 相关研究

1.零售周观点: 巨子生物股权激励落地, 老凤祥放弃子公司非国有股股权优先购买权-2024/01/01

2.零售周观点: 亚马逊调整提升中大件商家的配送费, 红海局势影响欧洲海运费上升-2023/12/24

3.商贸零售行业 2024 年度投资策略: 线下零售价值回归, 大“出海”乘风而行-2023/12/20

4.美妆行业点评: 欧莱雅、福瑞达推出重组胶原产品, 中国成分的下游商业化应用持续提速-2023/12/18

5.零售周观点: 11 月社零总额同比+10.1%, 福瑞达发布珂谧品牌布局重组胶原蛋白-2023/12/18

# 目录

<b>1 本周观点 (2024.1.2-2024.1.5)</b>	<b>3</b>
1.1 医美：爱美客发布 2023 年度业绩预告，预计归母净利润同比增长 43%-50%	3
1.2 美妆：2023 年中国化妆品行业整体规模为 7972 亿元，同比增长 5.2%	3
1.3 零售：博士眼镜持续探索智能眼镜新赛道，扩大眼镜产业链布局	6
<b>2 本周市场回顾 (2024.1.2-2024.1.5)</b>	<b>7</b>
2.1 行业表现	7
2.2 资金动向	10
<b>3 本周行业资讯 (2024.1.2-2024.1.5)</b>	<b>11</b>
3.1 商贸珠宝：阿迪达斯将设立亚洲第二个商务服务中心，Costco 发布 2024 财年第一财季报告	11
3.2 医美美妆：功效型个人护理品牌水之蔻完成 A 轮融资，阿里巴巴开发美妆独立电商 APP“宝购汇市”	13
<b>4 行业重点公司盈利预测及估值</b>	<b>15</b>
<b>5 下周重要提示</b>	<b>16</b>
<b>6 风险提示</b>	<b>17</b>
<b>插图目录</b>	<b>18</b>
<b>表格目录</b>	<b>18</b>

## 1 本周观点 (2024.1.2-2024.1.5)

### 1.1 医美: 爱美客发布 2023 年度业绩预告, 预计归母净利润同比增长 43%-50%

**事件概述:** 1月5日, 爱美客发布 2023 年度业绩预告。预计 2023 年度实现归母净利润 18.1-19.0 亿元, 同比增长 43%-50%; 预计实现扣非归母净利润 17.82-18.72 亿元, 同比增长 49%-56%。预计 23Q4 实现归母净利润 3.92-4.82 亿元, 同比增长 44.3%-77.5%, 实现扣非归母净利润 3.86-4.76 亿元, 同比增长 66.5%-105.3%。

#### 业绩变动原因:

1) 公司积极关注市场变化, 在学术端和运营端为下游医美机构提供高质量服务, 更好的满足求美者的需求, 提升与合作客户的合作深度。同时通过经销模式, 进一步扩大公司产品覆盖的机构数量, 提升与客户合作的广度。

2) 在产品端, 公司的嗨体产品依托已有的品牌影响力, 持续提升市场渗透率, 获得更多医美机构和求美者的认可; 公司的濡白天使产品自 2022 年投放市场以来, 获得了很好的市场口碑, 覆盖的机构数量和销售规模持续提升。

3) 在费用管理方面, 公司持续加大研发费用投入, 做好管线产品的研发工作。同时提升管理效率, 销售费用率和管理费用率均保持在合理水平。

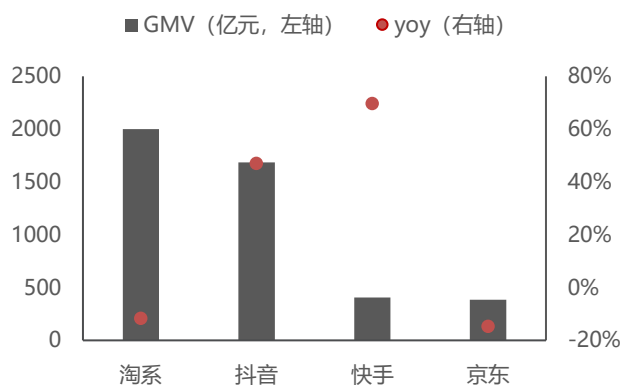
4) 预计 2023 年度非经常性损益对公司净利润的影响约为 2800 万元, 主要系交易性金融资产公允价值变动损益以及收到政府补助所致。

### 1.2 美妆: 2023 年中国化妆品行业整体规模为 7972 亿元, 同比增长 5.2%

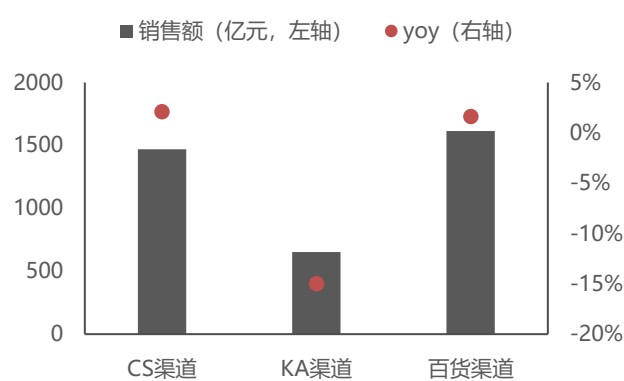
据青眼情报出品的《2023 中国化妆品年鉴》, 2023 年中国化妆品行业整体规模为 7972 亿元, 同比+5.2%。其中, 线上渠道在抖音和快手平台带动下实现销售额 4045.9 亿元, 同比+9.96%, 市场份额同比+2.18 pct 至 50.75%。分渠道看市场份额占比, 淘系仍为第一大渠道, 占比为 22.6%, 百货渠道、CS 渠道次之, 分别占比 20.24%与 18.43%。分国别看, 2023 年国产品牌化妆品的市场份额占比 50.4%, 销售额同比+21.2%; 欧美品牌份额缩减至 30.9%, 销售额同比-26.1%; 除欧美、日韩外的其他外资品牌增速较亮眼, 销售额实现同比+35.6%。

**各渠道情况:** 淘系化妆品 GMV 最高, 抖音与快手增速快。线上渠道中, 淘系

化妆品 GMV 最高，为 2001.5 亿元，其次为抖音、快手、京东。2023 年，抖音平台与快手平台的化妆品销售额增幅分别为 47%与 70%，淘系与京东均有所下滑。从线下渠道来看，百货渠道销售额最高，为 1613.8 亿元，其次为 CS 渠道，销售额为 1469.6 亿元；从销售额同比增速来看，CS 渠道和百货渠道均同比增长，而 KA 渠道同比下滑。

**图1：2023 年线上渠道销售情况**


资料来源：青眼情报，民生证券研究院

**图2：2023 年线下渠道销售情况**


资料来源：青眼情报，民生证券研究院

**各品类情况：护肤品类仍为主流，香水占比逐年增大。**2023 年，护肤品类为第一大品类，占比 60.5%，同比-3.1 pct；其次是彩妆，占比 21.3%，同比+1.5 pct；身体护理、洗护与香水的市场份额均有所扩大，香水近 4 年的份额稳步增长。

**1) 护肤品类：京东用户更加偏爱护肤品，快手的护肤品类增速最快。**2023 年，护肤品类销售额为 4823.5 亿元，同比+0.1%，分渠道看，护肤品市场份额（渠道护肤产品销售额/该渠道化妆品销售额）最大的为京东，其护肤品销售额占其化妆品销售额的 78.1%；其次是淘系，平台的护肤品市场份额为 67.2%。从各渠道的增速来看，快手增速达到 94.9%，抖音为 35.1%，而京东、淘系、CS 渠道均有所下滑。

**2) 彩妆品类：抖音平台的彩妆份额高，快手增速最快。**2023 年，彩妆品类销售额为 1700.9 亿元，同比+13.5%。从各渠道看，彩妆市场份额最大的为抖音，抖音彩妆品类销售额占其化妆品销售额的 24.8%，其次是 CS 渠道，平台彩妆市场份额为 22.8%；从各渠道的增速看，快手增速最快，达 81.8%，其次是抖音，为 75.3%。

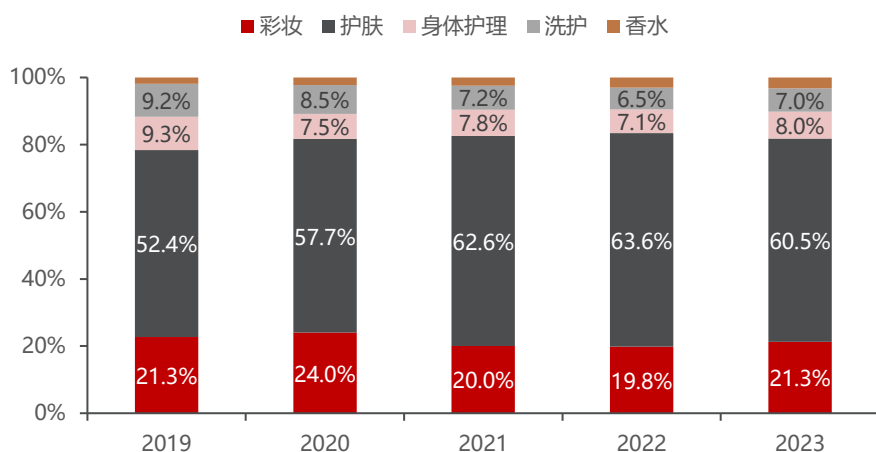
**3) 香品类：抖音平台的香水份额高，且增速最快。**2023 年，香品类销售额为 254 亿元，同比+11.4%。从各渠道来看，香水市场份额最大的为京东，京东香品类销售额占化妆品销售额的 4%，其次为 CS 渠道，该平台香水市场份额为 3.9%；从各渠道的增速来看，抖音渠道增速最快，为 65.1%；其次是快手，为 55.1%；CS 渠道同比+13.5%。

**4) 洗护品类：快手平台洗护品类份额高，且增速最快。**2023 年，洗护品类销售额为 558.6 亿元，同比+13.3%。从各渠道看，洗护市场份额最大的是快手，销售额占其化妆品销售额的 13.9%，增速也最快，达到 91.9%。

**5) 身体护理&清洁品类：CS 渠道份额高，抖音渠道增速最快，快**

手次之。2023年，身体护理&清洁品市场份额最大的为CS渠道，占比11.1%；从增速看，抖音增速最快，达到61.3%。**6) 美容仪品类：从各渠道看，快手同比增速最快，达到5621.2%**。2023年，美容仪品类销售额为146.3亿元，同比+61.5%，分渠道看，快手增速最快，达5671.2%；其次是抖音，为96.1%。

图3：2019-2023年化妆品各品类占比变化



资料来源：青眼情报，民生证券研究院

**各功效情况：抗衰功效护肤品市场份额最高，销售额增速最快。**2023年，抗衰功效护肤品市场规模为3029亿元，在护肤品市场中占比38%，其次是舒缓修护功效，占比20.5%；美白祛斑功效市场份额为12.6%。**1) 抗衰功效护肤品：京东平台份额高，CS渠道增速最快。**2023年抗衰功效护肤品销售额为3029亿元，同比+30.5%，抗衰功效护肤品市场份额最大的为京东，该品类销售额占其化妆品销售额的49%，其次是快手，占据市场份额为48.1%。从各渠道的增速来看，CS渠道增速最快，达到了64.5%，其次是抖音，为57.6%。**2) 美白祛斑功效护肤品：快手平台份额高，且增速最快。**2023年，美白祛斑护肤品销售额为1008亿元，同比-5.2%，美白祛斑护肤品市场份额最大的是快手，该品类销售额占其化妆品销售额的20.6%，其次是淘系，占比为14.3%。从各渠道的增速来看，快手平台增速最快，达到113.8%，其次是抖音，同比+27.7%。**3) 舒缓修护功效护肤品：快手平台份额高，且增速最快。**2023年，舒缓修护功效护肤品销售额为1638亿元，同比+6.9%。舒缓修护护肤品市场份额最大的为CS渠道，占比39.4%，其次是京东，占比28.1%。从各渠道的增速来看，快手平台增速最快，达881.9%，其次是抖音，同比增速达到42.4%。

表1：2023年各功效化妆品销售情况

功效	销售额 (亿元)	同比	市场份额
抗衰	3029	30.50%	38%
美白祛斑	1008	-5.20%	12.60%
舒缓修护	1638	6.90%	20.50%

资料来源：青眼情报，民生证券研究院

### 1.3 零售：博士眼镜持续探索智能眼镜新赛道，扩大眼镜产业链布局

**华为相关合作：**2019年，公司与华为建立合作关系，成为其智能眼镜产品在线下眼镜零售渠道的独家合作商，在公司部分线下门店进行华为智能眼镜销售及验配服务；2021年，配合华为三代智能眼镜首发，在华为商城为消费者提供专业线上配镜服务。

**Rokid 相关合作：**2021年，公司成为杭州灵伴科技有限公司在眼镜零售渠道独家合作商，为其旗下的AR眼镜“ROKID AIR”在公司部分线下门店、官方商城平台提供产品展示、销售及售后服务等方面的支持；2023年4月，公司与Rokid达成深层次合作，将为Rokid Max用户提供线上配镜服务，包括远视镜片、近视镜片、散光镜片等定制化解决方案。

**雷鸟创新相关合作：**2022年5月，公司与雷鸟创新达成战略合作并成立联合实验室，围绕人体佩戴工学、光波导AR眼镜的近视解决方案进行研发攻关，探索近视镜片与光波导AR眼镜的最佳融合方案。2023年3月，公司通过与复羽投资基金间接投资雷鸟创新，复羽投资基金出资3516万元，持有雷鸟创新5.76%的股权。

**MYVU 相关合作：**2023年11月30日，星纪魅族集团正式发布AR智能眼镜品牌MYVU，推出MYVU、MYVU探索版两款全天候时尚AR智能眼镜新品，并公布将联合博士眼镜展开配镜服务合作；博士眼镜将为智能眼镜配镜用户提供1.60、1.67等多种高折射光学镜片定制方案，在同一块镜片下实现AR功能以及视光矫正功能。

## 2 本周市场回顾 (2024.1.2-2024.1.5)

### 2.1 行业表现

#### 2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证指数下跌 1.54%，商贸零售下跌 1.74%，纺织服装下跌 0.67%，美容护理下跌 4.02%

本周各主要指数：上证指数板块下跌 1.54%，深证成指板块下跌 4.29%，创业板指板块下跌 6.12%，沪深 300 板块下跌 2.97%，商业贸易板块下跌 1.74%，纺织服装板块下跌 0.67%，美容护理板块下跌 4.02%，恒生指数板块下跌 3.00%。

表2：重点板块本周涨跌幅一览 (2024.1.2-2024.1.5)

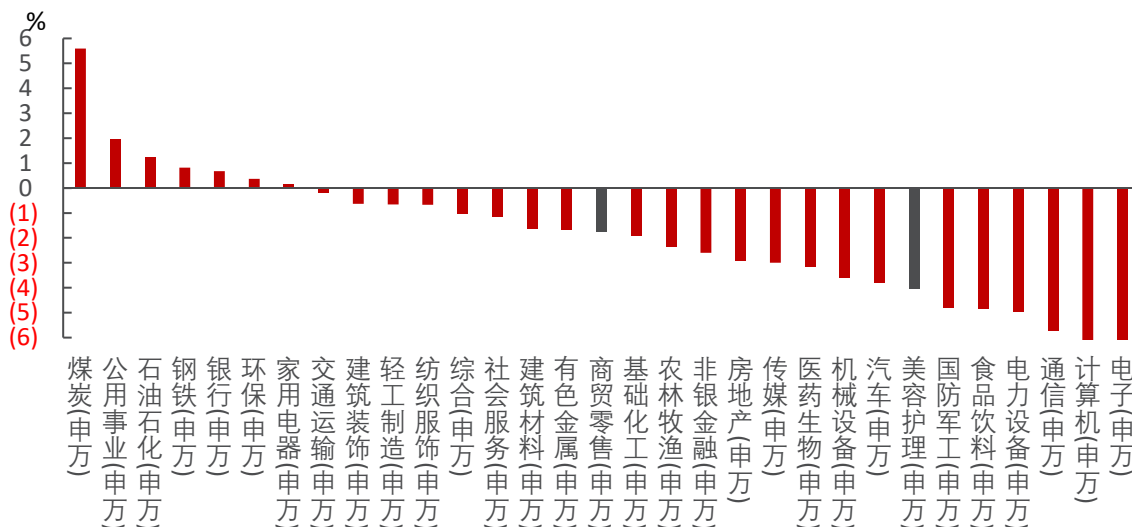
	周涨跌幅 (%)	周成交额 (亿元)	周 PE 变动	年初至今涨跌幅 (%)
上证指数	-1.54	12891.77	-0.15	-1.54
深证成指	-4.29	16458.06	-0.82	-4.29
创业板指	-6.12	6563.22	-1.77	-6.12
沪深 300	-2.97	6969.59	-0.17	-2.97
商业贸易(申万)	-1.74	394.16	-13.69	-1.74
纺织服装(申万)	-0.67	287.53	-0.22	-0.67
美容护理(申万)	-4.02	111.22	-1.65	-4.02
恒生指数	-3.00	3081.31	-0.18	-3.00

资料来源：wind，民生证券研究院

#### 本周 31 个申万一级行业：美容护理板块 (-4.02%) 和商贸零售板块 (-1.74%)

在 31 个申万一级行业中分别排名第 25 位和第 16 位。本周涨幅最大的板块是煤炭 (5.59%)，跌幅最大的板块为电子 (-6.42%)。

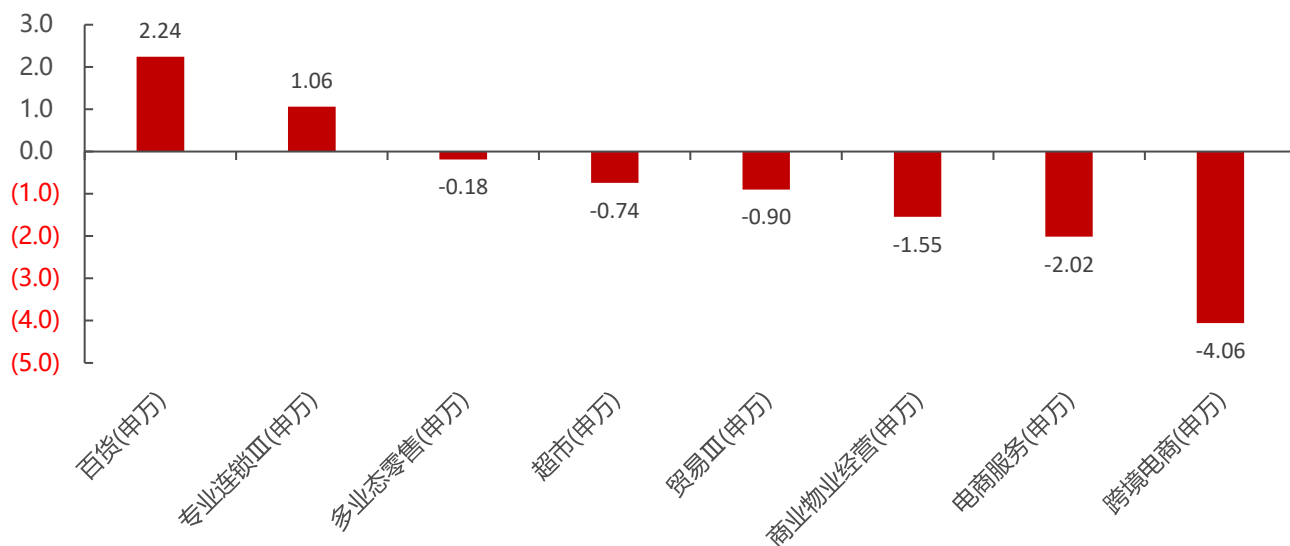
图4：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 25 位和第 16 位 (2024.1.2-2024.1.5)



资料来源：wind，民生证券研究院

**本周商贸零售各细分板块:**百货板块上涨 2.24%，专业连锁板块上涨 1.06%，多业态零售板块下跌 0.18%，超市板块下跌 0.74%，贸易板块下跌 0.90%，商业物业经营板块下跌 1.55%，电商服务板块下跌 2.02%，跨境电商板块下跌 4.06%。

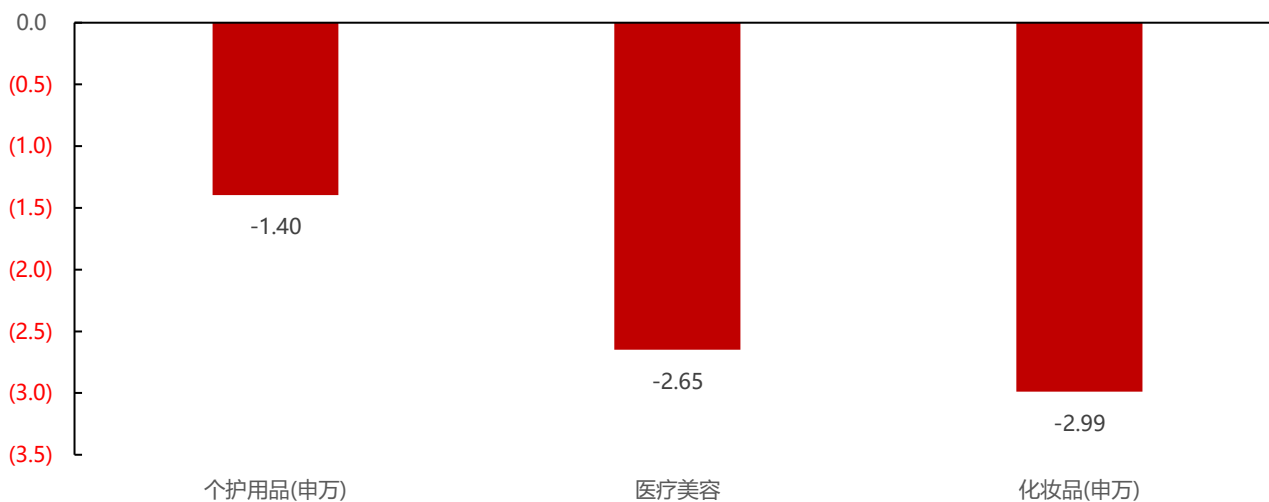
**图5：百货板块上涨 2.24%，跨境电商板块下跌 4.06% (2024.1.2-2024.1.5)**



资料来源: wind, 民生证券研究院

**本周美容护理各细分板块:**个护用品板块下跌 1.40%，医疗美容板块下跌 2.65%，化妆品板块下跌 2.99%。

**图6：个护板块下跌 1.40%，化妆品板块下跌 2.99% (2024.1.2-2024.1.5)**



资料来源: wind, 民生证券研究院



## 2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：\*ST 商城上涨 21.62%，奥园美谷 上涨 11.42%

**商业贸易涨幅前五：**\*ST 商城 (21.62%)、ST 大集 (13.70%)、博士眼镜 (4.94%)、锦和商管 (4.53%)、欧亚集团 (4.32%)；

**商业贸易跌幅前五：**南纺股份 (-8.98%)、ST 沪科 (-7.76%)、居然之家 (-6.67%)、南宁百货 (-5.56%)、翠微股份 (-4.79%)。

**表3：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.1.5)**

	股票代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
涨幅前五	600306.SH	*ST 商城	21.62	45.07	12.04
	000564.SZ	ST 大集	13.70	252.01	1.66
	300622.SZ	博士眼镜	4.94	24.03	20.81
	603682.SH	锦和商管	4.53	28.35	6.00
	600697.SH	欧亚集团	4.32	20.63	13.28
跌幅前五	603123.SH	翠微股份	-4.79	66.14	10.14
	600712.SH	南宁百货	-5.56	26.56	4.93
	000785.SZ	居然之家	-6.67	183.73	3.08
	600608.SH	ST 沪科	-7.76	13.63	4.28
	600250.SH	南纺股份	-8.98	30.54	10.75

资料来源：ifind，民生证券研究院，股价为 2024 年 1 月 5 日收盘价。

**医美美妆涨幅前五：**奥园美谷 (11.42%)、丸美股份 (8.59%)、科思股份 (5.95%)、青岛金王 (1.85%)、拉芳家化 (1.05%)；

**医美美妆跌幅前五：**爱美客 (-7.79%)、贝泰妮 (-6.63%)、珀莱雅 (-6.02%)、华熙生物 (-5.78%)、上海家化 (-4.11%)。

**表4：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.1.5)**

	股票代码	股票简称	周涨跌幅 (%)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
涨幅前五	000615.SZ	奥园美谷	11.42	33.44	4.39
	603983.SH	丸美股份	8.59	110.03	27.44
	300856.SZ	科思股份	5.95	107.19	65.93
	002094.SZ	青岛金王	1.85	26.65	3.86
	603630.SH	拉芳家化	1.05	34.82	15.46
跌幅前五	600315.SH	上海家化	-4.11	136.73	20.31
	688363.SH	华熙生物	-5.78	124.97	63.06
	603605.SH	珀莱雅	-6.02	368.82	93.42
	300957.SZ	贝泰妮	-6.63	138.37	63.65
	300896.SZ	爱美客	-7.79	405.42	271.39

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 1 月 5 日收盘价。

## 2.2 资金动向

**商业贸易净买入前五：**厦门国贸 (1.36 亿元)、大商股份 (0.36 亿元)、博士眼镜 (0.28 亿元)、红旗连锁 (0.28 亿元)、欧亚集团 (0.27 亿元)；

**商业贸易净卖出前五：**天音控股 (-1.97 亿元)、跨境通 (-1.41 亿元)、南纺股份 (-1.14 亿元)、小商品城 (-1.10 亿元)、南宁百货 (-0.94 亿元)。

表5：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.1.2-2024.1.5)

	股票代码	股票简称	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
净买入前五	600755.SH	厦门国贸	1.36	7330.71	146.47	7.20
	600694.SH	大商股份	0.36	1226.05	51.46	17.52
	300622.SZ	博士眼镜	0.28	4271.39	24.03	20.81
	002697.SZ	红旗连锁	0.28	8045.75	53.88	5.00
	600697.SH	欧亚集团	0.27	3815.68	20.63	13.28
净卖出前五	600712.SH	南宁百货	-0.94	11741.67	26.56	4.93
	600415.SH	小商品城	-1.10	7877.59	387.46	7.10
	600250.SH	南纺股份	-1.14	9430.92	30.54	10.75
	002640.SZ	跨境通	-1.41	27126.44	50.60	3.57
	000829.SZ	天音控股	-1.97	19100.37	100.67	9.83

资料来源：ifind，民生证券研究院，股价为 2024 年 1 月 5 日收盘价。

**医美美妆净买入前五：**丸美股份 (0.27 亿元)、青岛金王 (0.11 亿元)、拉芳家化 (0.06 亿元)、\*ST 美谷 (0.04 亿元)、嘉亨家化 (0.02 亿元)；

**医美美妆净卖出前五：**爱美客 (-3.68 亿元)、贝泰妮 (-1.29 亿元)、水羊股份 (-0.77 亿元)、华熙生物 (-0.72 亿元)、上海家化 (-0.63 亿元)。

表6：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.1.1-2024.1.5)

	股票代码	股票简称	净买入额 (亿元)	成交量 (百万股)	流通市值 (亿元)	股价 (元)
净买入前五	603983.SH	丸美股份	0.27	1899.66	110.03	27.44
	002094.SZ	青岛金王	0.11	4040.17	26.65	3.86
	603630.SH	拉芳家化	0.06	740.34	34.82	15.46
	000615.SZ	*ST 美谷	0.04	14939.23	33.44	4.39
	300955.SZ	嘉亨家化	0.02	342.92	9.89	22.05
净卖出前五	600315.SH	上海家化	-0.63	1257.49	136.73	20.31
	688363.SH	华熙生物	-0.72	689.31	124.97	63.06
	300740.SZ	水羊股份	-0.77	3055.87	57.87	16.20
	300957.SZ	贝泰妮	-1.29	1241.87	138.37	63.65
	300896.SZ	爱美客	-3.68	997.49	405.42	271.39

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 1 月 5 日收盘价。

## 3 本周行业资讯 (2024.1.2-2024.1.5)

### 3.1 商贸珠宝：阿迪达斯将设立亚洲第二个商务服务中心，Costco 发布 2024 财年第一财季报告

#### 3.1.1 行业资讯

1. 阿迪达斯将在印度金奈设立中国之后的亚洲第二个全球商务服务中心，与该公司在葡萄牙波尔图、中国大连、哥伦比亚波哥大和北美的现有中心集成。阿迪达斯预计其金奈中心将大幅增长，计划未来 3 到 5 年内增加资源(2024.1.5, 时尚商业 Daily 公众号)
2. 北京 SKP 去年销售额为 265 亿元人民币,较 2022 年的 239 亿元增长 10.8%，蝉联国内收入最高的购物商场。西安 SKP 为 80 亿元，略低于 2022 年的 95 亿元，新开业的成都 SKP 实现 55 亿元的收入。(2024.1.4, 时尚商业 Daily 公众号)
3. 截至 1 月 2 日收盘，全球最大奢侈品集团 LVMH 股价下跌 1.44%，2022 年累计增长 2.87%，市值约为 3605 亿欧元。爱马仕股价下跌 1.12%，2022 年累计增长 27%，市值约为 1989 亿欧元。Gucci 母公司开云集团股价录得 1.5% 的下跌，2022 年累计下跌近 20%，市值约为 487 亿欧元。卡地亚母公司历峰集团股价实现轻微上涨，2022 年累计下跌 9%，市值约 622 亿瑞士法郎。(2024.1.3, 时尚商业 Daily)
4. 爱马仕加快布局中国市场，于周四在无锡恒隆广场开设全新门店，吸引众多消费者到场消费。该店由巴黎建筑设计事务所 RDAI 设计，分为两层，一楼主要发售丝绸、时尚珠宝、香水和男士成衣产品，二楼为女士成衣、鞋履以及马术配件、家居用品、珠宝、手表和私人休息室等。(2024.1.5, 赢商网)
5. LOEWE 罗意威发布玉系列，致敬古往今来的玉雕工艺，推出一系列以此为灵感的手袋、吊饰和珠宝，颂赞中国玉雕的精湛工艺和纹理色彩。LOEWE 罗意威委托玉雕大师程磊、邱启敬和殷小金分别创作了三款限定玉石吊饰，每款吊饰皆为纯手工雕刻，并搭配 18K 金链。LOEWE 罗意威亦特别设计全新 Flamenco Mini 手拿包系列，其色彩灵感源自六件精心挑选的古代玉雕作品：碧玉青、缟玉红、春玉绿、糖玉黄、深卡其和翡翠紫。(2024.1.5, 界面)
6. 12 月中旬,美国零售巨头开市客 Costco 发布了其 2024 财年第一财季报告。第一财季开市客营收 578 亿美元,同比增长 6.2%,净利润为 15.89 亿美元,去年同期为 13.64 亿美元。据亚洲区总裁张嗣汉表示,未来开市客 Costco 也将持续深耕中国大陆市场。(2024.1.2, 联商网)

### 3.1.2 公司重要事项

【豫园股份】2024年1月5日审议通过了《关于补缴土地出让金完善公司核心资产产权状况的议案》，同意拟补缴公司名下12栋存量房土地出让金，同意将12栋房产划拨产权证转为出让产权证，补缴出让金合计约为7亿左右人民币。

【壹网壹创】2023年6月29日，公司控股股东网创品牌与张帆签署《股份转让协议》。网创品牌拟将其持有的壹网壹创无限售流通股份0.12亿股，占公司总股本5.03%，通过协议转让方式转让给张帆。本次股份转让价格为21.50元/股，股份转让总价款为2.58亿元。

【孩子王】截至2023年12月31日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份81万股，占公司目前总股本的比例为0.0730%，最高成交价8.151元/股，最低成交价7.837元/股，成交总金额为651.73万元（不含交易费用）。

【华凯易佰】公司拟以现金方式收购华鼎股份持有的深圳市通拓科技有限公司100%股权及主营业务相关的全部经营性资产（包括但不限于商标、专利、店铺、存货资产等），目前公司已聘请中介机构开展相关尽调工作，经初步判断，本次交易预计涉及《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组，但不构成重组上市。本次交易不构成关联交易，不涉及发行股份，也不会导致公司控制权变更。

【豫园股份】公司控股股东复星高科技下属南京复远持有本公司股份数量为1925.17万股，占公司总股本比例为0.49%。本次办理股票质押后，南京复远累计质押数量为1731万股。公司控股股东复星高科技及其一致行动人合计持有本公司股份数量为24.10亿股，占公司总股本比例为61.85%。本次部分股票质押后，复星高科技及其一致行动人累计质押股票14.86亿股，质押股份占复星高科技及其一致行动人所持有本公司股份的61.66%。

【爱婴室】公司于2023年12月29日收到合众投资发来的《关于股份减持计划实施结果告知函》，截至2024年1月2日，合众投资减持计划时间届满，期间共计减持公司股份280.99万股，占公司总股本的1.9997%。

【丽尚国潮】截至2023年12月29日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份1320.02万股，占公司总股本的比例为1.73%，购买的最高价为6.00元/股，最低价为5.27元/股，已支付的总金额为7513.82万元（不含交易费用）。

【吉宏股份】截至2023年12月31日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量47.09万股，占公司目前总股本3.85亿股的0.1223%，最高成交价为23.93元/股，最低成交价为19.62元/股，成交总金额为人民币1008.79万元（不含交易费用）。

## 3.2 医美美妆:功效型个人护理品牌水之蔻完成 A 轮融资, 阿里巴巴开发美妆独立电商 APP “宝购汇市”

### 3.2.1 行业资讯

1. 据上交所官网,毛戈平化妆品股份有限公司近日申请撤回发行上市申请文件,目前 IPO 状态显示为终止。这意味着,毛戈平公司长达 8 年的上市之路告一段落。(2024.1.5,青眼)
2. 功效型个人护理品牌水之蔻宣布完成 A 轮融资。本轮融资由青锐独家投资,融资将用于品牌建设、产品研发、产品线拓展、供应链建设等项目。水之蔻为亚洲肤质专研的功效型个人护理品牌,以解决用户在日常生活与社交场景下的护理难题为出发点,用面护级的科研标准打造“兼具功效与体验”的产品解决方案;已累积销售超 2 亿支产品,居全网类目前列。(2024.1.4,品观网)
3. 阿里巴巴开发美妆独立电商 APP 宝购汇市,并于上月通过其子公司收购越南美妆连锁店 Hasaki 的少数股权。(2024.1.2,品观网)
4. 国货美妆品牌 SITE 宣布关闭天猫旗舰店,以 MASION de SITE 的全新美妆线在 LVMH 旗下彩妆集合店 Sephora 独家发售。该品牌于 2020 年正式推出,品类涵盖护肤、彩妆与香水,产品价格区间在 200 元至 450 元之间。值得关注的是,2022 年 6 月 Sephora 正式启动中国品牌发光计划,旨在 3 年内扶持 5 个本土品牌成为销量过亿的高端美妆代表。在丝芙兰入驻的国货美妆品牌包括奥洛菲、相宜本草·唐、玛丽黛佳高端线、WEI 蔚蓝之美等。(1.3,时尚商业 Daily 公众号)
5. Victoria Beckham 美妆和时装业务连续两年取得高双位数增长,2022 年营收同比增长 44%至 5880 万英镑,毛利润同比增长 45.5%至 4030 万英镑,调整后的息税折旧摊销前利润为 20 万英镑,运营亏损从 390 万英镑收窄至 90 万英镑。该品牌表示,业绩的增长主要得益于美妆业务表现强劲推动。(2024.1.2,时尚商业 Daily 公众号)

### 3.2.2 公司重要事项

【爱美客】预计公司 2023 年全年业绩同向上升,预计归属于上市公司股东的净利润为 18.1 亿元-19.0 亿元,比上年同期增长 43%-50%;预计扣除非经常性损益后的净利润为 17.82 亿元-18.72 亿元,比上年同期增长 49%-56%。本次业绩预告是公司财务部门初步测算的结果,未经审计机构审计,具体财务数据将在公司 2023 年度报告中详细披露。

【江苏吴中】江苏吴中于 2024 年 1 月 4 日审议通过了《关于终止 2023 年度向特定对象发行股票事项并撤回申请文件的议案》。同意公司终止 2023 年度向特定对象发行股票事项，并向上海证券交易所申请撤回申请文件。

【水羊股份】2023 年第四季度，共有 353 张“水羊转债”（票面金额 35300 元）完成转股，合计转成 2588 股“水羊股份”股票。截至 2023 年第四季度末，公司剩余可转债票面总金额为 6.95 亿元。

【拉芳家化】截止 2023 年 12 月 31 日，拉芳家化通过集中竞价交易方式已累计回购公司股份数量为 93000 股，占公司目前总股本的比例为 0.0413%，回购成交最高价为 15.22 元/股，回购成交最低价为 15.03 元/股，支付总金额为 140.887 万元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

【珀莱雅】珀莱转债自 2022 年 6 月 14 日开始转股，截至 2023 年 12 月 31 日，累计共有 924000 元珀莱转债转换为珀莱雅 A 股股票，因转股形成的股份数量为 6638 股，占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0024%。

【昊海生科】截至 2023 年 12 月 31 日，公司已累计回购公司 A 股股份 108.95 万股，占总股本 1.71 亿股的比例为 0.64%，最高成交价为 113.50 元/股，最低成交价为 96.19 元/股，成交总金额 1.17 亿元（不含印花税、交易佣金等交易费用）。

【贝泰妮】截至 2023 年 12 月 31 日，贝泰妮通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 153.95 万股，占公司目前总股本的 0.3634%，最高成交价为 78.00 元/股，最低成交价为 63.99 元/股，支付的总金额为 1.098 亿元（不含交易费用）。

【贝泰妮】金皋基金已于如皋市行政审批局办理相关登记手续，并已根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求在中国证券投资基金业协会完成备案手续。

## 4 行业重点公司盈利预测及估值

表7：重点公司盈利预测及估值（截至 2024.1.5）

代码	股票简称	总市值 (亿元)	最新收盘价 (元)	归母净利润(亿元)			归母净利润增速			PE		
				23E	24E	25E	23E	24E	25E	23E	24E	25E
300896.SZ	爱美客	587.18	271.39	18.34	25.50	34.09	45.12%	39.09%	33.67%	32	23	17
300957.SZ	贝泰妮	269.62	63.65	13.58	17.21	21.51	29.18%	26.71%	25.01%	20	16	13
603605.SH	珀莱雅	370.65	93.42	10.57	13.11	15.58	29.37%	24.00%	18.85%	35	28	24
688363.SH	华熙生物	303.75	63.06	7.75	9.61	12.74	-20.18%	24.00%	32.55%	39	32	24
600315.SH	上海家化	137.34	20.31	5.80	6.99	8.03	22.79%	20.66%	14.86%	24	20	17
300592.SZ	华凯易佰	65.85	22.77	3.80	6.26	8.69	75.73%	64.85%	38.69%	17	10	8
600415.SH	小商品城	389.39	7.10	27.05	29.39	34.75	144.85%	8.66%	18.22%	14	13	11
301101.SZ	明月镜片	76.33	37.88	1.65	2.03	2.85	21.15%	23.03%	40.39%	46	38	27
300856.SZ	科思股份	111.64	65.93	7.33	9.24	11.22	88.97%	26.02%	21.42%	15	12	10
300955.SZ	嘉亨家化	22.23	22.05	0.54	1.10	1.62	-22.71%	103.75%	47.97%	42	20	14
300132.SZ	青松股份	26.55	5.14	0.28	0.70	1.23	103.80%	147.76%	75.67%	103	37	21

资料来源：iFinD，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 1 月 5 日收盘价）

## 5 下周重要提示

表8：下周个股重要提示 (2024.1.8-2024.1.12)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
商贸珠宝	600172.SH	黄河旋风	2024.1.11	股东大会召开

资料来源：iFinD，民生证券研究院



## 6 风险提示

**1) 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。

**2) 行业竞争格局恶化:** 化妆品、黄金珠宝、跨境电商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。

**3) 终端需求不及预期:** 若消费者的消费信心低迷, 对于产品的购买力下降, 将影响到产品的销售情况, 对企业的经营造成不利影响。

## 插图目录

图 1: 2023 年线上渠道销售情况.....	4
图 2: 2023 年线下渠道销售情况.....	4
图 3: 2019-2023 年化妆品各品类占比变化.....	5
图 4: 美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 25 位和第 16 位 (2024.1.2-2024.1.5) .....	7
图 5: 百货板块上涨 2.24%, 跨境电商板块下跌 4.06% (2024.1.2-2024.1.5) .....	8
图 6: 个护板块下跌 1.40%, 化妆品板块下跌 2.99% (2024.1.2-2024.1.5) .....	8

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 2023 年各功效化妆品销售情况 .....	5
表 2: 重点板块本周涨跌幅一览 (2024.1.2-2024.1.5) .....	7
表 3: 本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.1.5) .....	9
表 4: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.1.5) .....	9
表 5: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.1.2-2024.1.5) .....	10
表 6: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.1.1-2024.1.5) .....	10
表 7: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2024.1.5) .....	15
表 8: 下周个股重要提示 (2024.1.8-2024.1.12) .....	16

## 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。本报告清晰准确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。

单击或点击此处输入文字。 **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