

**1-2月社零数据：社零总额同比增速优于市场预期，增速相比去年同期显著提升。**1-2月社会消费品零售总额为8.13万亿元，同比增长5.5%，表现略优于市场一致预期，较去年同期社零同比增速有显著提升。其中，限额以上企业消费品零售总额为2.99万亿元，同比增长6.7%。**分品类看：**1-2月，高频必选消费品中，烟酒类与粮油、食品类零售额分别同比+13.7%、+9.0%，增幅环比+5.4pct、+3.2pct；饮料类与日用品类零售额分别同比+6.9%、-0.7%，增幅环比-0.8pct、+5.2pct；高频可选消费品中，服装、鞋帽、针织纺品类零售额同比+1.9%，增幅环比-24.1pct；化妆品类零售额同比+4.0%，增速环比-5.7pct；低频可选消费品中，金银珠宝零售额同比+5.0%，增幅环比-24.4pct；通讯器材类、家用电器和音响器材类、家具类零售额分别同比+16.2%、+5.7%、+4.6%；汽车类零售额同比+8.7%。1-2月，全国网上零售额达到2.15万亿元，同比增长15.3%。其中，实物商品网上零售额为1.82万亿元，同比增长14.4%，占社会消费品零售总额的比重为22.4%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别同比增长26.1%、17.8%、10.8%。线下渠道方面，1-2月，限额以上零售业单位中便利店、专业店、品牌专卖店、超市零售额分别同比增长5.8%、7.8%、4.2%、0.9%，百货店零售额同比下降3.0%。

**拼多多发布4Q23业绩，收入和利润超预期增长。**1) 2023年：公司实现收入2476.39亿元，同比增长90%，经营利润586.99亿元，同比增长93%，归母净利润600.27亿元，同比增长90%，Non-GAAP归母净利润680.00亿元，同比增长72%。2) 23Q4：公司实现收入888.81亿元，同比增长123%，经营利润223.95亿元，同比增长146%，归母净利润232.80亿元，同比增长146%，Non-GAAP归母净利润254.77亿元，同比增长110%。具体来看，1) 在线营销服务和其他收入：2023年达到1535.41亿元，同比增长49%；23Q4达到486.76亿元，同比增长57%。2) 交易服务收入：2023年达到940.99亿元，同比增长241%；23Q4达到402.05亿元，同比增长357%。其中，交易服务收入主要来源于Temu、多多买菜的佣金以及部分百亿补贴的佣金。

**投资建议：**①**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，推荐珀莱雅、巨子生物、科思股份、水羊股份、丸美股份、福瑞达、嘉亨家化、华熙生物、贝泰妮、上海家化、青松股份；建议关注上美股份。②**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，推荐小商品城、华凯易佰、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。③**培育钻石板块**，建议关注力量钻石、沃尔德、惠丰钻石、四方达、黄河旋风等。④**珠宝板块**，推荐周大生、老凤祥、菜百股份、潮宏基、中国黄金、曼卡龙，建议关注周大福等。⑤**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。

**风险提示：**新品推广不及预期，行业竞争格局恶化等。

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	338.60	8.60	11.66	15.72	39	29	22	推荐
300957.SZ	贝泰妮	62.33	3.21	4.06	5.08	19	15	12	推荐
603605.SH	珀莱雅	94.61	2.66	3.30	3.93	36	29	24	推荐
688363.SH	华熙生物	57.85	1.61	2.00	2.64	36	29	22	推荐
600315.SH	上海家化	18.88	0.86	1.03	1.19	22	18	16	推荐
300592.SZ	华凯易佰	20.62	1.18	1.61	1.78	18	13	12	推荐
600415.SH	小商品城	9.15	0.49	0.54	0.63	19	17	15	推荐
301101.SZ	明月镜片	29.56	0.82	1.01	1.41	36	29	21	推荐
300856.SZ	科思股份	77.92	4.33	5.46	6.63	18	14	12	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	16.02	0.53	1.09	1.61	30	15	10	推荐
300132.SZ	青松股份	4.07	0.05	0.14	0.24	81	29	17	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2024年3月22日收盘价)

推荐

维持评级



分析师 刘文正

执业证书：S0100521100009

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：liuyanqing@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

- 零售周观点：1-2月义乌市进出口景气度提升同增47%，印度培育钻石毛坯进口额同比转正，积极关注产业变化-2024/03/17
- 零售周观点：“38”大促收官，多品牌抖音高增，昊海生科23年玻尿酸产品收入同比+96%-2024/03/10
- 跨境电商行业深度一：浪潮之下，如何看美国电商格局重构-2024/03/05
- 折扣零售框架研究深度：海外折扣零售行业穿越周期，探索我国线下折扣零售渠道发展空间-2024/03/05
- 零售周观点：上美23年业绩预告净利润同增180%，唯品会23年财报公告净利润同增39%-2024/03/03

# 目录

<b>1 本周观点 (2024.3.18-2024.3.22)</b>	<b>3</b>
1.1 1-2 月社零数据：增速小幅超预期，春节旺季带动消费动能修复明显	3
1.2 拼多多：23Q4 业绩强劲，营收利润超市场预期	4
<b>2 本周市场回顾 (2024.3.18-2024.3.22)</b>	<b>5</b>
2.1 行业表现	5
2.2 资金动向	8
<b>3 本周行业资讯 (2024.3.18-2024.3.22)</b>	<b>9</b>
3.1 商贸零售：Zara 母公司 23 财年收入利润创历史新高，腾讯美团 23 年度业绩持续稳健增长	9
3.2 医美美妆：爱美客 23 年度业绩维持高增，射频美容仪行业面临大洗牌	11
<b>4 行业重点公司盈利预测及估值</b>	<b>13</b>
<b>5 下周重要提示</b>	<b>14</b>
<b>6 风险提示</b>	<b>15</b>
<b>插图目录</b>	<b>16</b>
<b>表格目录</b>	<b>16</b>

# 1 本周观点 (2024.3.18-2024.3.22)

## 1.1 1-2 月社零数据：增速小幅超预期，春节旺季带动消费动能修复明显

**事件：**2024年3月18日，国家统计局发布数据显示，1-2月社会消费品零售总额为8.13万亿元，同比增长5.5%，表现略优于市场一致预期，较去年同期社零同比增速有显著提升。其中，限额以上企业消费品零售总额为2.99万亿元，同比增长6.7%。

**分品类看：**1-2月，**高频必选消费品中**，烟酒类与粮油、食品类零售额分别同比+13.7%、+9.0%，增幅环比+5.4pct、+3.2pct；饮料类与日用品类零售额分别同比+6.9%、-0.7%，增幅环比-0.8pct、+5.2pct；**高频可选消费品中**，服装、鞋帽、针织纺品类零售额同比+1.9%，增幅环比-24.1pct；化妆品类零售额同比+4.0%，增速环比-5.7pct；**低频可选消费品中**，金银珠宝零售额同比+5.0%，增幅环比-24.4pct；通讯类器材类、家用电器和音响器材类、家具类零售额分别同比+16.2%、+5.7%、+4.6%；汽车类零售额同比+8.7%。

1-2月，全国网上零售额达到2.15万亿元，同比增长15.3%。其中，实物商品网上零售额为1.82万亿元，同比增长14.4%，占社会消费品零售总额的比重为22.4%；在实物商品网上零售额中，吃类、穿类、用类商品分别同比增长26.1%、17.8%、10.8%。

线下渠道方面，1-2月，限额以上零售业单位中便利店、专业店、品牌专卖店、超市零售额分别同比增长5.8%、7.8%、4.2%、0.9%，百货店零售额同比下降3.0%。

图1：社零数据当月同比增速

		202401-02	2023/12	2023/11	2023/10	2023/09	2023/08	2023/07	2023/06	2023/05	2023/04	2023/03	2022/12	2022/11
总额	社会消费品零售总额	5.5%	7.4%	10.1%	7.6%	5.5%	4.6%	2.5%	3.1%	12.7%	18.4%	10.6%	-1.8%	-5.9%
	限额以上企业消费品总额	6.7%	6.6%	10.0%	8.7%	5.2%	3.1%	0.3%	2.3%	12.5%	19.0%	10.1%	-1.3%	-5.8%
高频必选	粮油、食品类	9.0%	5.8%	4.4%	4.4%	8.3%	4.5%	5.5%	5.4%	-0.7%	1.0%	4.4%	10.5%	3.9%
	饮料	6.9%	7.7%	6.3%	6.2%	8.0%	0.8%	3.1%	3.6%	-0.7%	-3.4%	-5.1%	5.5%	-6.2%
	烟酒	13.7%	8.3%	16.2%	15.4%	23.1%	4.3%	7.2%	9.6%	8.6%	14.9%	9.0%	-7.3%	-2.0%
	日用品	-0.7%	-5.9%	3.5%	4.4%	0.7%	1.5%	-1.0%	-2.2%	9.4%	10.1%	7.7%	-9.2%	-9.1%
高频可选	服装鞋帽针织纺织品	1.9%	26.0%	22.0%	7.5%	9.9%	4.5%	2.3%	6.9%	17.6%	32.4%	17.7%	-12.5%	-15.6%
	化妆品	4.0%	9.7%	-3.5%	1.1%	1.6%	9.7%	-4.1%	4.8%	11.7%	24.3%	9.6%	-19.3%	-4.6%
低频可选	金银珠宝	5.0%	29.4%	10.7%	10.4%	7.7%	7.2%	-10.0%	7.8%	24.4%	44.7%	37.4%	-18.4%	-7.0%
	通讯类器材	16.2%	11.0%	16.8%	14.6%	0.4%	8.5%	3.0%	6.6%	27.4%	14.6%	1.8%	-4.5%	-17.6%
	家用电器和音像器材	5.7%	-0.1%	2.7%	9.6%	-2.3%	-2.9%	-5.5%	4.5%	0.1%	4.7%	-1.4%	-13.1%	-17.3%
	家具类	4.6%	2.3%	2.2%	1.7%	0.5%	4.8%	0.1%	1.2%	5.0%	3.4%	3.5%	-5.8%	-4.0%
	汽车	8.7%	4.0%	14.7%	11.4%	2.8%	1.1%	-1.5%	-1.1%	24.2%	38.0%	11.5%	4.6%	-4.2%
其它	文化办公用品	-8.8%	-9.0%	-8.2%	7.7%	-13.6%	-8.4%	-13.1%	-9.9%	-1.2%	-4.9%	-1.9%	-0.3%	-1.7%
	石油及制品	5.0%	8.6%	7.2%	5.4%	8.9%	6.0%	-0.6%	-2.2%	4.1%	13.5%	9.2%	-2.9%	-1.6%
	建筑及装潢材料	2.1%	-7.5%	-10.4%	-4.8%	-8.2%	-11.4%	-11.2%	-6.8%	-14.6%	-11.2%	-4.7%	-8.9%	-10.0%

资料来源：iFinD，民生证券研究院

## 1.2 拼多多：23Q4 业绩强劲，营收利润超市场预期

**业绩简述：**1) **2023 年：**公司实现收入 2476.39 亿元，同比增长 90%，经营利润 586.99 亿元，同比增长 93%，归母净利润 600.27 亿元，同比增长 90%，Non-GAAP 归母净利润 680.00 亿元，同比增长 72%。2) **23Q4：**公司实现收入 888.81 亿元，同比增长 123%，经营利润 223.95 亿元，同比增长 146%，归母净利润 232.80 亿元，同比增长 146%，Non-GAAP 归母净利润 254.77 亿元，同比增长 110%。

**收入端方面，公司在线营销服务和交易服务收入的增加是主要贡献。具体来看，**  
**1) 在线营销服务和其他收入：**2023 年达到 1535.41 亿元，同比增长 49%；23Q4 达到 486.76 亿元，同比增长 57%。**2) 交易服务收入：**2023 年达到 940.99 亿元，同比增长 241%；23Q4 达到 402.05 亿元，同比增长 357%。其中，交易服务收入主要来源于 Temu、多多买菜的佣金以及部分百亿补贴的佣金。

**盈利能力方面，公司毛利率维持超高水平，费率控制有效。具体来看，23Q4，**  
**1) 毛利及毛利率：**毛利达到 538.03 亿元，同比增长 74%，毛利率达到 60.5%，同比-17.0pct；**2) 销售和营销费用：**达到 266.39 亿元，同比增长 50%，费用率达到 30.0%，同比-14.6pct；**3) 一般和行政费用：**达到 19.05 亿元，同比增长 16%，费用率达到 4.1%，同比-2.0pct；**4) 研发费用：**达到 28.64 亿元，同比增长 yoy+19%，费用率达到 6.0%，同比-2.8pct。

**海外市场规模的快速增长推动收入超预期增长。从用户端来看，**Temu 用户规模持续增长，截止 2023 年底独立访客量仅次于亚马逊平台，位列全球第二。**从供给端来看，**多多跨境托管模式优势明显，吸引各大商家入局，同时不断推动国内企业成功出海。未来，随着中国制造业出海不断加快步伐，跨境电商行业红利仍然存在。

**风险提示：**海外市场波动风险，公司扩张不及预期。

## 2 本周市场回顾 (2024.3.18-2024.3.22)

### 2.1 行业表现

#### 2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证指数下跌 0.22%，商贸零售下跌 0.37%，纺织服装下跌 1.16%，美容护理下跌 1.23%

**本周各主要指数：**上证指数板块下跌 0.22%，深证成指板块下跌 0.49%，创业板指板块下跌 0.79%，沪深 300 板块下跌 0.70%，商业贸易板块下跌 0.37%，纺织服装板块下跌 1.16%，美容护理板块下跌 1.23%，恒生指数板块下跌 1.32%。

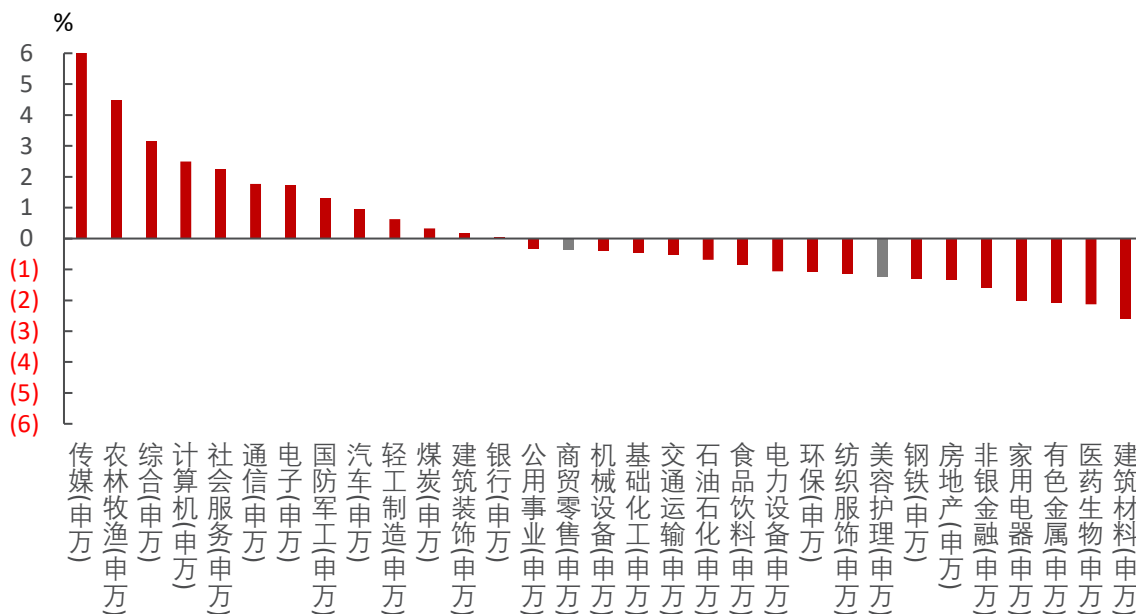
**表1：重点板块本周涨跌幅一览 (2024.3.18-2024.3.22)**

	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	-0.22	22342.81	-0.01	2.46
深证成指	-0.49	31466.22	-0.10	0.43
创业板指	-0.79	14122.88	-0.23	-1.17
沪深 300	-0.70	12606.34	-0.01	3.32
商业贸易(申万)	-0.37	565.47	-2228.52	-4.70
纺织服装(申万)	-1.16	428.42	-1.06	-3.83
美容护理(申万)	-1.23	163.39	-2.32	-1.16
恒生指数	-1.32	5255.13	0.40	-3.21

资料来源：iFinD，民生证券研究院

**本周 31 个申万一级行业：**美容护理板块 (-1.23%) 和商贸零售板块 (-0.37%) 在 31 个申万一级行业中分别排名第 24 位和第 15 位。本周涨幅最大的板块是传媒 (9.40%)，跌幅最大的板块为建筑材料 (-2.59%)。

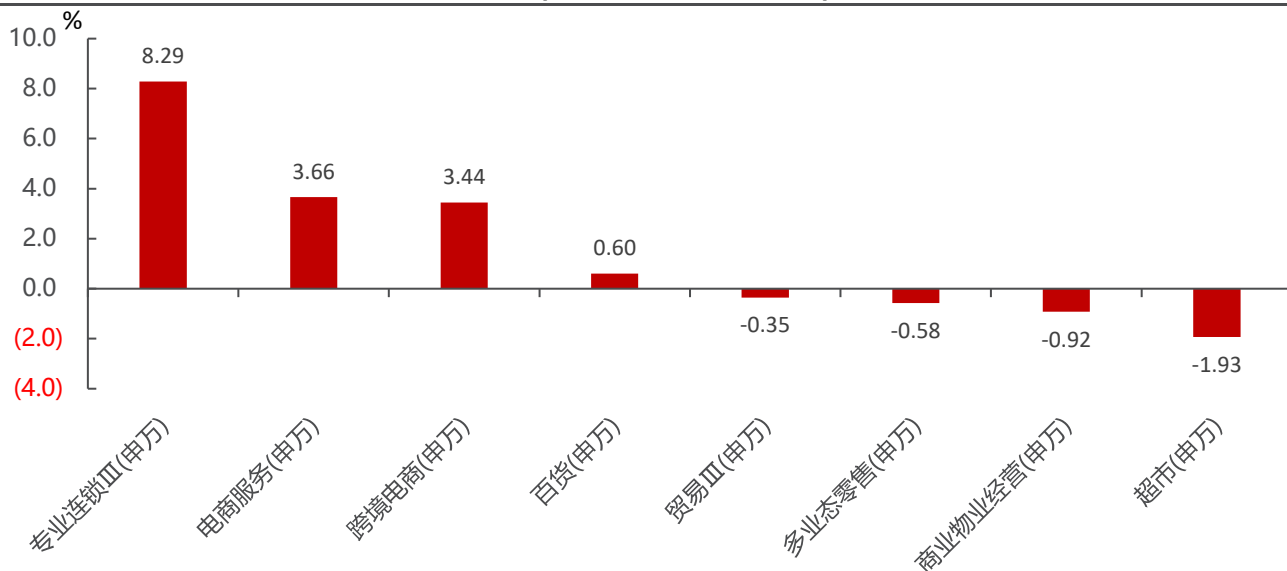
**图2：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 24 位和第 15 位 (2024.3.18-2024.3.22)**



资料来源：iFinD，民生证券研究院

本周商贸零售各细分板块:超市板块下跌 1.93%,专业连锁板块上涨 8.29%,百货板块上涨 0.60%,跨境电商板块上涨 3.44%,商业物业经营板块下跌 0.92%,贸易板块下跌 0.35%,电商服务板块上涨 3.66%,多业态零售板块下跌 0.58%。

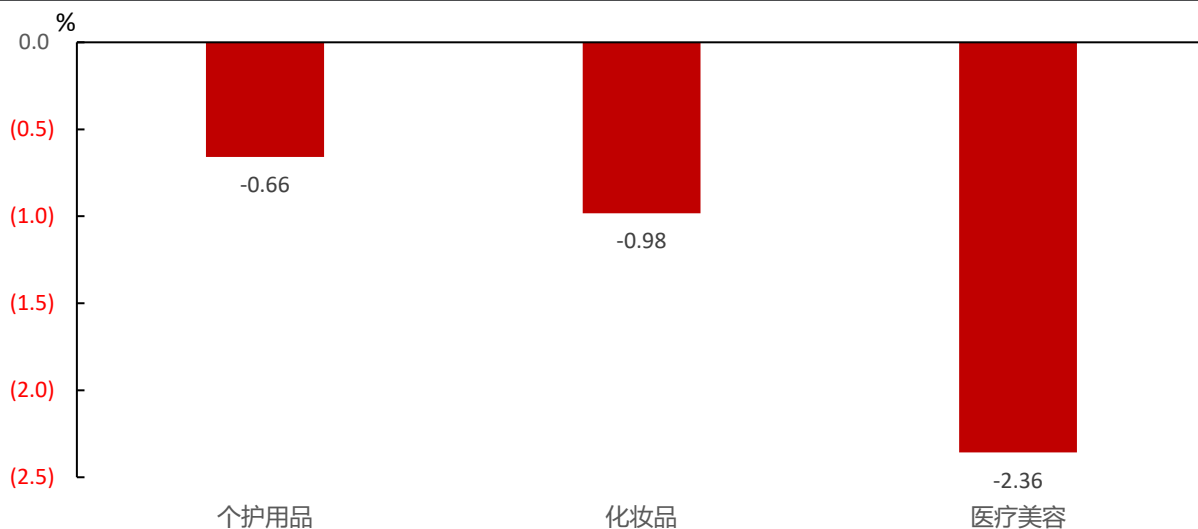
图3: 贸易板块下跌 0.35%, 超市板块下跌 1.93% (2024.3.18-2024.3.22)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

本周美容护理各细分板块:化妆品板块下跌 0.98%,医疗美容板块下跌 2.36%,个护用品板块下跌 0.66%。

图4: 个护用品板块下跌 0.66%, 化妆品板块下跌 0.98% (2024.3.18-2024.3.22)



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

## 2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：爱施德上涨 17.94%，水羊股份上涨 8.12%

**商业贸易涨幅前五：**爱施德（17.94%）、中兴商业（17.75%）、南纺股份（12.88%）、天音控股（10.26%）、ST 沪科（10.22%）；

**商业贸易跌幅前五：**\*ST 商城（-22.41%）、汇通能源（-10.18%）、永辉超市（-9.27%）、豫园股份（-6.62%）、王府井（-4.91%）。

**表2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2024.3.22）**

	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	002416.SZ	爱施德	17.94	149.68	12.23
	000715.SZ	中兴商业	17.75	33.04	7.96
	600250.SH	南纺股份	12.88	28.38	9.99
	000829.SZ	天音控股	10.26	102.31	9.99
	600608.SH	ST 沪科	10.22	13.05	4.10
跌幅前五	600306.SH	*ST 商城	-22.41	17.63	4.71
	600605.SH	汇通能源	-10.18	45.16	21.89
	601933.SH	永辉超市	-9.27	213.26	2.35
	600655.SH	豫园股份	-6.62	241.21	6.21
	600859.SH	王府井	-4.91	154.62	14.14

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 3 月 22 日收盘价。

**医美美妆涨幅前五：**水羊股份（8.12%）、奥园美谷（5.8%）、拉芳家化（3.5%）、青松股份（3.3%）、嘉亨家化（3.29%）；

**医美美妆跌幅前五：**贝泰妮（-8.61%）、华熙生物（-7.45%）、科思股份（-2.58%）、丸美股份（-2.39%）、上海家化（-1.87%）。

**表3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜（截至 2024.3.22）**

	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	300740.SZ	水羊股份	8.12	65.17	18.24
	000615.SZ	奥园美谷	5.80	22.24	2.92
	603630.SH	拉芳家化	3.50	28.60	12.70
	300132.SZ	青松股份	3.30	20.68	4.07
	300955.SZ	嘉亨家化	3.29	7.19	16.02
跌幅前五	300957.SZ	贝泰妮	-8.61	135.50	62.33
	688363.SH	华熙生物	-7.45	114.65	57.85
	300856.SZ	科思股份	-2.58	126.69	77.92
	603983.SH	丸美股份	-2.39	121.18	30.22
	600315.SH	上海家化	-1.87	127.10	18.88

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 3 月 22 日收盘价。

## 2.2 资金动向

**商业贸易净买入前五：**天音控股 (2.14 亿元)、爱施德 (1.13 亿元)、小商品城 (0.45 亿元)、汇通能源 (0.37 亿元)、海印股份 (0.3 亿元)；

**商业贸易净卖出前五：**永辉超市 (-2.63 亿元)、ST 大集 (-2.02 亿元)、王府井 (-1.71 亿元)、国芳集团 (-1.37 亿元)、南纺股份 (-1.29 亿元)。

**表4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.3.18-2024.3.22)**

	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	000829.SZ	天音控股	2.14	29010.43	102.31	9.99
	002416.SZ	爱施德	1.13	12176.76	149.68	12.23
	600415.SH	小商品城	0.45	24137.34	500.46	9.15
	600605.SH	汇通能源	0.37	1846.55	45.16	21.89
	000861.SZ	海印股份	0.30	27879.03	37.00	1.55
净卖出前五	601933.SH	永辉超市	-2.63	29033.32	213.26	2.35
	000564.SZ	ST 大集	-2.02	81211.26	294.52	1.94
	600859.SH	王府井	-1.71	7009.18	154.62	14.14
	601086.SH	国芳集团	-1.37	28800.71	35.56	5.34
	600250.SH	南纺股份	-1.29	11942.32	28.38	9.99

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 3 月 22 日收盘价。

**医美美妆净买入前五：**青松股份 (0.08 亿元)、华业香料 (0.02 亿元)、锦盛新材 (0.02 亿元)、嘉亨家化 (0.01 亿元)、青岛金王 (-0.01 亿元)；

**医美美妆净卖出前五：**珀莱雅 (-1.74 亿元)、贝泰妮 (-1.68 亿元)、上海家化 (-1.55 亿元)、爱美客 (-1.29 亿元)、华熙生物 (-0.82 亿元)。

**表5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.3.18-2024.3.22)**

	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	300132.SZ	青松股份	0.08	3784.21	20.68	4.07
	300886.SZ	华业香料	0.02	510.48	7.54	17.70
	300849.SZ	锦盛新材	0.02	1136.76	16.06	13.22
	300955.SZ	嘉亨家化	0.01	657.46	7.19	16.02
	002094.SZ	青岛金王	-0.01	8847.72	20.51	2.97
净卖出前五	603605.SH	珀莱雅	-1.74	1265.74	373.52	94.61
	300957.SZ	贝泰妮	-1.68	1576.32	135.50	62.33
	600315.SH	上海家化	-1.55	6316.78	127.10	18.88
	300896.SZ	爱美客	-1.29	1376.66	505.31	338.60
	688363.SH	华熙生物	-0.82	861.51	114.65	57.85

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 3 月 22 日收盘价。



## 3 本周行业资讯 (2024.3.18-2024.3.22)

### 3.1 商贸零售:Zara 母公司 23 财年收入利润创历史新高, 腾讯美团 23 年度业绩持续稳健增长

#### 3.1.1 行业资讯

1. 日前,阿里零售通已分别向商家和天猫小店发布暂停运营通知称:经慎重考虑,零售通平台将于3月30日22:00起暂停运营。(联商网,3月19日)
2. Zara 母公司 Inditex 集团发布 2023 财年业绩,销售额同比增长 10.4%至 359.47 亿欧元,净利润增长 30.3%至 54 亿欧元,均创历史新高。Inditex 整体销售额的增幅主要还是由 Zara 决定,其贡献了集团超七成的销售额。(ladymax 公众号,3月19日)
3. 拼多多集团于今日发布 2023 年 Q4 及全年业绩报告。2023 年,拼多多集团总营收为 2476 亿元,同比增长 90%;归属于普通股股东的净利润为 600 亿元,同比增长 90%。(联商网,3月20日)
4. 据花旗报告表示,预计耐克 2024 财年第三财季度,即截至 2024 年 2 月 29 日止季度,每股盈利 EPS 达到 0.86 美元,略高于市场预期的 0.75 美元,对其前景持正面评价。(ladymax 公众号,3月20日)
5. 在 2024 中国家电创新零售峰会上,美团闪购联合艾瑞咨询共同发布了《即时零售消费电子行业白皮书》。白皮书显示,即时消费成为当下消费者尤其是年轻一代中流行的购物新主张;过去 3 年,消费电子产品类在即时零售市场获得了高速增长。(联商网,3月21日)
6. 李宁于近日发布了 2023 年业绩公告,截止到 2023 年底,李宁年内营收微增 7%至 275 亿元,净利润同比下降 21.6%至 31.87 亿元。毛利率与去年同期持平 48.4%。(联商网,3月21日)
7. 腾讯于近日发布 2023 年业绩报告,营收 6090.15 亿元同比增长 10%,净利润(Non-IFRS,非国际财务报告准则下)1576.88 亿元同比大涨 36%。此前,马化腾在腾讯年会上称 2024 年会大力发展直播电商。(联商网,3月22日)
8. 美团于近日发布了 2023 年第四季度及全年财报。公司各项业务继续取得稳健增长,全年营收 2767 亿元,同比增长 26%。(联商网,3月22日)
9. 太平鸟公布 2023 年收入同比下跌 9.4%至 77.9 亿元,净利润同比增长 127.1%至 4.2 亿元。由于该公司降本控费,各项费用合计同比下跌 9.9%,扣非净利润为 2.9 亿元,恢复增长。(ladymax 公众号,3月22日)

### 3.1.2 公司重要事项

【重庆百货】2024年3月19日，发布关于回购注销部分限制性股票及调整回购价格的公告，公司需回购注销股权激励计划第一个解锁期限限制性股票 185.2 万股，并减少公司股本总额 185.2 万股。

【博士眼镜】2024年3月19日，发布关于部分限制性股票回购注销完成的公告，本次回购注销 2021 年限制性股票与股票期权激励计划已获授但尚未解除限售的限制性股票共计 4.44 万股，占回购注销前公司总股本的 0.03%。

【永辉超市】2024年3月20日，发布关于股东减持股份计划公告，股东宿迁涵邦因自身资金需求，拟通过集中竞价交易方式减持所持有的公司股份不超过 9075.03 万股、占公司总股本比例不超过 1%。

【红旗连锁】2024年3月20日，发布关于公司实际控制权变更事项的进展公告，公司实际控制人及其一致行动人拟通过协议转让的方式将持有的合计 9392.5 万股红旗连锁股份及其所对应的股东权利、权益转让给商投投资，合计转让股份占公司总股本的 6.91%。

【豫园股份】2024年3月21日，发布 2023 年度报告，全年公司实现营业收入约 581.47 亿元，同比增加 15.83%；归母净利润约 20.24 亿元，同比减少 45.00%；扣非归母净利润-4.51 亿元，同比减少 378.96%。

【周大生】2024年3月21日，发布关于控股股东部分股权质押及解除质押的公告，周氏投资将其持有的部分股份进行质押及解除质押。本次质押数量为 2470 万股，占所持股份的 4.06%；本次解除质押股份数量为 3170 万股，占所持股份的 5.21%。

【孩子王】2024年3月21日，发布关于“孩王转债”暂停转股的提示性公告，公司可转换公司债券在回售申报期间将暂停转股，即自 2024 年 4 月 1 日开始暂停转股，暂停转股期为五个交易日。

【周生生】2024年3月22日，发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度之全年业绩公告，全年公司实现营业额 250.13 亿港元，同比增加 22%；其中零售业务营业额占比约 97%，同比增加 23%；派息比率为 40%。

【科思股份】2024年3月22日，发布关于不提前赎回“科思转债”的公告，公司已触发“科思转债”有条件赎回条款，但董事会决定本次不行使“科思转债”的提前赎回权利，且在未来六个月内（即 2024 年 3 月 23 日至 2024 年 9 月 22 日），如再次触发上述有条件赎回条款时，公司均不行使提前赎回权利。

## 3.2 医美美妆：爱美客 23 年度业绩维持高增，射频美容仪

### 行业面临大洗牌

#### 3.2.1 行业资讯

1. 上海家化于近日发布 2023 年年报，公司 2023 年实现营业收入 65.98 亿元，全年实现归母净利润 5 亿元，同比增长 5.93%。2023 年下半年，公司结合实际进行战略转型——逐步向高毛利、高增速、高品牌溢价的品类进行聚焦。（品观网，3 月 19 日）

2. 日前，丝塔芙母公司 Galderma 高德美宣布，将在瑞士证券交易所上市，预计此次 IPO 筹集资金约 23 亿瑞士法郎（约合人民币 187 亿元），或成今年欧洲最大的公开募股之一。（品观网，3 月 20 日）

3. 自 2023 年下半年以来，射频美容仪品牌电商平台旗舰店关闭、产品大量下架、清仓跑路、大降价等情况屡见不鲜。投诉者认为，把价值不到千元的美容仪器一度炒到 4000 多元，是收割广大消费者。他们希望有关部门明察且提供合理解决方案：赔偿或补偿差价。（虎嗅网，3 月 20 日）

4. 据弗若斯特沙利文预计，中国重组胶原蛋白市场规模将从 2021 年的 108 亿增长至 2027 年 1083 亿元，渗透率也将达到胶原蛋白领域的 62.3%，未来增速可观。在此背景下，各化妆品厂商、原料成分厂商也纷纷加大了在重组胶原行业的投入。（品观网，3 月 21 日）

5. 屈臣氏母公司长江和记实业近日公布 2023 年业绩，期内屈臣氏中国区实现营收 164.53 亿港元（约合人民币 151.46 亿元），EBITDA 息税折旧摊销前利润录得 10.42 亿港元（约合人民币 9.59 亿元）。值得一提的是，2023 年屈臣氏实现同比店铺销售额增长 1.8%，折射出其盈利能力有所提升。（品观网，3 月 22 日）

#### 3.2.2 公司重要事项

【爱美客】2024 年 3 月 19 日，发布 2023 年度报告，全年公司实现营业收入约 28.69 亿元，同比增加 47.99%；归母净利润约 18.58 亿元，同比增加 47.08%；扣非归母净利润 18.31 亿元，同比增加 52.95%。

【贝泰妮】2024 年 3 月 19 日，发布关于首次公开发行前部分已发行股份上市流通提示性公告，本次申请上市流通的限售股份数量为 2.06 亿股，占公司总股本比例为 48.7%，股东数量为 2 户。本次限售股份上市流通日为 2024 年 3 月 25 日。

【青松股份】2024 年 3 月 20 日，发布关于回购公司股份比例达到 2%的进

展公告，截至 2024 年 3 月 19 日收盘，公司通过回购专用账户以集中竞价方式累计回购公司股份 1060.77 万股，占公司目前总股本的比例为 2.05%，成交总金额为 4012.7 万元。

【嘉亨家化】2024 年 3 月 20 日，发布关于首次公开发行前已发行股份上市流通提示性公告，公司本次解除限售股东户数共计 1 户，股份数量为 5593.8 万股，占发行后总股本的 55.5%；其中实际可上市流通的股份数量为 1398.5 万股，占公司总股本的 13.9%。

【福瑞达】2024 年 3 月 21 日，发布 2023 年度报告，全年公司实现营业收入约 45.79 亿元，同比减少 64.65%；归母净利润约 3.03 亿元，同比增加 567.44%；扣非归母净利润 1.39 亿元，同比增加 137.40%。

## 4 行业重点公司盈利预测及估值

表6：重点公司盈利预测及估值（截至 2024.3.22）

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	732.59	338.60	18.58	25.23	34.01	47.10%	35.70%	34.80%	39	29	22
300957.SZ	贝泰妮	264.03	62.33	13.58	17.21	21.51	29.18%	26.71%	25.01%	19	15	12
603605.SH	珀莱雅	375.37	94.61	10.57	13.11	15.58	29.37%	24.00%	18.85%	36	29	24
688363.SH	华熙生物	278.65	57.85	7.75	9.61	12.74	-20.18%	24.00%	32.55%	36	29	22
600315.SH	上海家化	127.67	18.88	5.80	6.99	8.03	22.79%	20.66%	14.86%	22	18	16
300592.SZ	华凯易佰	59.63	20.62	3.40	4.65	5.15	57.18%	36.82%	10.75%	18	13	12
600415.SH	小商品城	501.82	9.15	27.05	29.39	34.75	144.85%	8.66%	18.22%	19	17	15
301101.SZ	明月镜片	59.57	29.56	1.65	2.03	2.85	21.29%	22.95%	40.23%	36	29	21
300856.SZ	科思股份	131.94	77.92	7.33	9.24	11.22	88.97%	26.02%	21.42%	18	14	12
300955.SZ	嘉亨家化	16.15	16.02	0.54	1.10	1.62	-22.71%	103.75%	47.97%	30	15	10
300132.SZ	青松股份	21.02	4.07	0.28	0.70	1.23	103.80%	147.76%	75.67%	81	29	17

资料来源：iFinD，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 3 月 22 日收盘价）

## 5 下周重要提示

表7：下周个股重要提示 (2024.3.25-2024.3.29)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
商贸零售	600827.SH	百联股份	3.25	股东大会召开
商贸零售	600857.SH	宁波中百	3.26	年报披露
商贸零售	000061.SZ	农产品	3.27	股东大会召开
商贸零售	600814.SH	杭州解百	3.28	年报披露
商贸零售	0460.HK	四环医药	3.28	年报披露
商贸零售	000501.SZ	武商集团	3.30	年报披露
商贸零售	002803.SZ	吉宏股份	3.30	年报披露

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。

## 插图目录

图 1: 社零数据当月同比增速 .....	3
图 2: 美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 24 位和第 15 位 (2024.3.18-2024.3.22) .....	5
图 3: 贸易板块下跌 0.35%，超市板块下跌 1.93% (2024.3.18-2024.3.22) .....	6
图 4: 个护用品板块下跌 0.66%，化妆品板块下跌 0.98% (2024.3.18-2024.3.22) .....	6

## 表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级 .....	1
表 1: 重点板块本周涨跌幅一览 (2024.3.18-2024.3.22) .....	5
表 2: 本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.3.22) .....	7
表 3: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.3.22) .....	7
表 4: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.3.18-2024.3.22) .....	8
表 5: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.3.18-2024.3.22) .....	8
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2024.3.22) .....	13
表 7: 下周个股重要提示 (2024.3.25-2024.3.29) .....	14



## 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。	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