

➤ **巨子生物：披露 2023 年度业绩，23 年收入业绩高增，明星单品势能强劲，专业护肤业务表现亮眼。** 23 年，公司实现营收 35.24 亿元，yoy+49.05%；经调整净利润（剔除股份支付费用）为 14.69 亿元，yoy+39.04%。23H2，公司实现营收 19.18 亿元，yoy+39.07%；经调整净利润 7.92 亿元，yoy+33.56%。分业务看，1) 专业皮肤护理产品实现收入 35.08 亿元，同比+51.10%，其中功效性护肤收入 26.47 亿元，同比+69.52%，主要系公司持续加强全渠道营销活动、大单品收入稳健增长及明星单品的高速增长；医用辅料收入 8.61 亿元，同比+13.25%；分品牌来看：①可复美：23 年实现营收 27.88 亿元，同比+72.86%，主要系持续拓展线上及线下销售渠道，优化运营策略，品牌影响力持续增强，同时进一步将产品品类拓展至精华、面膜、乳液等品类，胶原棒等明星单品销售高增（23 年“618”和“双 11”胶原棒 GMV 分别同比增长 700%/+200%+）贡献收入增量；②可丽金：23 年实现营收 6.17 亿元，同比-0.29%，23 年可丽金持续改善，产品矩阵进行更新迭代，推出清爽版保龄霜和大膜王以及新品胶卷眼霜，同时优化调整渠道结构，加强公域渠道建设，持续建立品牌心智，期待 24 年品牌调整成效显著；③其他品牌：实现营收 1.03 亿元，yoy+14.29%。2) 保健食品及其他 23 年实现收入 0.16 亿元，同比-62.53%。

➤ **美丽田园医疗健康：23 年净利润同比+108%，战略投资中国第二名美容品牌奈瑞儿。** 2023 年，公司实现营业收入 21.5 亿元，同比+31.2%；实现净利润 2.30 亿元，同比+108.2%；实现归母净利润 2.16 亿元，同比+109.2%。分业务看，基石业务美容和保健服务稳健增长，实现收入 11.9 亿元，同比+26.1%，其中，直营店收入 1.08 亿元，同比+29.2%；加盟商及其他收入 1.14 亿元，同比+2.4%。增值服务收入加速增长，医疗美容服务收入达 8.5 亿元，同比+37.1%；亚健康医疗服务收入达 1.01 亿元，同比+47.6%。此外，3 月 26 日，公司宣布将以 3.5 亿元对价战略投资奈瑞儿健康咨询有限公司核心资产 70% 的股权，据沙利文 2021 年报告，奈瑞儿为中国市场占有率第二的美容品牌，同时是广深地区第一大美容品牌，预计收购事项落地后，将增厚公司的收入及利润，显著提升公司的市场占有率，在独创的三美商业模式下，为集团长期增长注入新动能。

➤ **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、上美股份、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、润本股份、上海家化、青松股份。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，推荐全球零售商龙头名创优品，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	345.43	8.59	11.66	15.72	40	30	22	推荐
300957.SZ	贝泰妮	59.97	3.21	4.06	5.08	19	15	12	推荐
603605.SH	珀莱雅	95.98	2.66	3.30	3.93	36	29	24	推荐
688363.SH	华熙生物	56.17	1.61	2.00	2.64	35	28	21	推荐
603983.SH	丸美股份	29.20	0.78	1.05	1.32	37	28	22	推荐
300592.SZ	华凯易佰	19.30	1.18	1.61	1.78	16	12	11	推荐
600415.SH	小商品城	8.63	0.49	0.54	0.63	18	16	14	推荐
301101.SZ	明月镜片	28.07	0.82	1.01	1.41	34	28	20	推荐
300856.SZ	科思股份	78.17	4.32	5.62	7.35	18	14	11	推荐
300955.SZ	嘉亨家化	15.69	0.53	1.09	1.61	30	14	10	推荐
300132.SZ	青松股份	4.00	0.05	0.14	0.24	80	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 29 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 月社零总额增速超预期，拼多多 4Q23 业绩增长超预期-2024/03/24
- 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

# 目录

<b>1 本周观点 (2024.3.25-2024.3.29)</b> .....	<b>3</b>
1.1 巨子生物：披露 2023 年度业绩，23 年收入业绩高增，明星单品势能强劲，专业护肤业务表现亮眼.....	3
1.2 美丽田园医疗健康：23 年净利润同比+108%，战略投资中国第二名美容品牌奈瑞儿 .....	4
<b>2 本周市场回顾 (2024.3.25-2024.3.29)</b> .....	<b>6</b>
2.1 行业表现 .....	6
2.2 资金动向 .....	9
<b>3 本周行业资讯 (2024.3.25-2024.3.29)</b> .....	<b>10</b>
3.1 商贸零售：安踏体育 23 年净利润同比增长 34%，3 月 25 日美国街头品牌 Supreme 中国首店开业.....	10
3.2 医美美妆：美丽田园医疗健康战略投资中国第二名美容品牌奈瑞儿，科笛集团 23 年营收同比增长 1111%.....	12
<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 (2024.3.25-2024.3.29)

### 1.1 巨子生物:披露 2023 年度业绩,23 年收入业绩高增,明星单品势能强劲,专业护肤业务表现亮眼

**事件概述:** 巨子生物披露 2023 年业绩。23 年, 公司实现营收 35.24 亿元, yoy+49.05%; 经调整净利润(剔除股份支付费用)为 14.69 亿元, yoy+39.04%。23H2, 公司实现营收 19.18 亿元, yoy+39.07%; 经调整净利润 7.92 亿元, yoy+33.56%。

**23 年专业皮肤护理产品收入同比+51.1%, 可复美明星单品放量持续高增, 可丽金改善可期。** 23 年公司实现总收入 35.24 亿元, 同比+49.05%, 其中: 1) 专业皮肤护理产品实现收入 35.08 亿元, 同比+51.10%, 其中功效性护肤品收入 26.47 亿元, 同比+69.52%, 主要系公司持续加强全渠道营销活动、大单品收入稳健增长及明星单品的高速增长; 医用辅料收入 8.61 亿元, 同比+13.25%; 分品牌来看: ①可复美: 23 年实现营收 27.88 亿元, 同比+72.86%, 主要系持续拓展线上及线下销售渠道, 优化运营策略, 品牌影响力持续增强, 同时进一步将产品品类拓展至精华、面膜、乳液等品类, 胶原棒等明星单品销售高增(23 年“618”和“双 11”胶原棒 GMV 分别同比增长 700%/+200%+)贡献收入增量; ②可丽金: 23 年实现营收 6.17 亿元, 同比-0.29%, 23 年可丽金持续改善, 产品矩阵进行更新迭代, 推出清爽版保龄霜和大膜王以及新品胶卷眼霜, 同时优化调整渠道结构, 加强全域渠道建设, 持续建立品牌心智, 期待 24 年品牌调整成效显现; ③其他品牌: 实现营收 1.03 亿元, yoy+14.29%。2) 保健食品及其他 23 年实现收入 0.16 亿元, 同比-62.53%。

**23 年直销收入同比+72.7%至 24.2 亿元, 抖音等线上渠道增长亮眼。** 分渠道来看, 1) 直销渠道: 23 年公司直销收入 24.21 亿元, yoy+72.72%, 其中, 通过 DTC 店铺线上销售收入 21.55 亿元, yoy+77.49%, 主要系①公司持续加强线上多平台布局及精细化运营, 天猫、抖音等电商平台快速增长, 根据公司公告, 可复美和可丽金的线上全渠道 GMV 在 23 年“618”分别同比增长 165%/+70%+, 在 23 年“双 11”分别同比增长 100%/+50%+; ②精华类产品快速上升贡献收入增量; ③品牌营销和推广提升品牌知名度和好感度, 促进销量和收入增长; 23 年面向电商平台的线上直销收入为 1.78 亿元, yoy+42.57%, 主要系公司持续优化平台营销策略和货品结构拉动销量和收入增长; 23 年公司线下直销收入为 0.89 亿元, 同比+371.85%, 主因公司持续加大连锁药房和化妆品连锁店等线下直销渠道的门店和产品布局, 同时加强门店营销活动和人员培训; 2) 经销方面: 23 年公司经销收入 11.04 亿元, yoy+14.60%。

**23 年毛利率/经调整净利润率分别为 83.6%/41.7%。** 23 年公司实现毛利

29.47 亿元，对应毛利率为 83.6%，同比-0.8pct，主要系销售成本增加及产品类型扩充；费用率方面，23 年，公司销售费用率为 33.04%，同比+3.17pct，主要系公司线上直销渠道快速扩张致线上营销费用增加；管理费用率为 2.74%，同比-1.95pct，主要系上市费用开支减少；研发费用率为 2.13%，同比+0.26pct，主要系公司持续投入基础研究与管线产品研发以及研发人员薪酬增加。3) 净利率方面，23 年公司经调整净利润 14.69 亿元，对应经调整净利率 41.7%，同比-3.0pct。

**风险提示：**行业竞争加剧；新品研发进度不及预期；行业监管超预期。

## 1.2 美丽田园医疗健康：23 年净利润同比+108%，战略投资中国第二名美容品牌奈瑞儿

**事件概述：**美丽田园医疗健康发布 2023 年全年业绩公告，2023 年，公司实现营业收入 21.5 亿元，同比+31.2%；实现净利润 2.30 亿元，同比+108.2%；实现归母净利润 2.16 亿元，同比+109.2%。

**美容与保健服务稳健增长，医美与亚健康业务收入增长迅速。**2023 年，集团全年总营业收入达 21.5 亿元，同比+31.2%。分业务看，基石业务美容和保健服务稳健增长，实现收入 11.9 亿元，同比+26.1%，其中，直营店收入 1.08 亿元，同比+29.2%；加盟商及其他收入 1.14 亿元，同比+2.4%。增值服务收入加速增长，医疗美容服务收入达 8.5 亿元，同比+37.1%；亚健康医疗服务收入达 1.01 亿元，同比+47.6%。女性特护中心业务于 23 年正式登陆全国门诊，23 年收入同比增长超 200%。随三大业务的互相引流，带动增值服务渗透率提升，医疗美容与亚健康服务收入占比有望继续提升。

**活跃会员量质齐升，有效拉动收入与利润增长。**1) 美容和保健服务业务：2023 年，美容和保健服务直营门店的活跃会员数达 90468 名，同比+19.4%；会员年平均消费 11288 元，比去年增加 905 元，每名活跃会员平均到店 10.0 次，同比提升 1.0 次。2023 年，集团直营门店新会员数量同比+43%，在营销渠道上，全年铺开抖音渠道的运营，2023 年，核销成交金额（GMV）同比翻了六倍。2) 医疗美容服务：2023 年，25.0%的美容和保健会员购买医疗美容或亚健康医疗服务，同比提升 1.3 pct。2023 年，活跃会员数量达 24474 名，同比+30.6%，活跃会员年平均消费 34597 元，对比 22 年净增 1493 元，每名活跃会员平均到店 2.9 次，同比增加 0.2 次。3) 亚健康医疗服务：2023 年，亚健康医疗服务活跃会员数量同比+36.5%达 4191 名，每名活跃会员平均到店 4.0 次，同比增加 0.5 次，年平均消费 16836 元，比 22 年同期净增 869 元。三大业务线的活跃会员数量与年消费均同比提升，主要与公司洞察消费者需求变化，并通过产品创新研发满足消费者的多元化需求有关。

**内生式增长与外延式扩展并举，门店数量提升与渠道深化拉动增长。**内生增长方面：截至 2023 年年末，集团门店数量已突破 400 家，其中含直营店 201 家，加盟店 199 家。全年新开及收购门店 50 家，其中新开或收购直营门店 19 家，新开加盟店 31 家。1) 美容和保健服务业务：2023 年，美容和保健服务门店网络扩展至 171 家直营店和 199 家加盟店，2023 年新开及并购直营门店 15 家，升级门店 15 家。2) 医疗美容服务：截至 2023 年末，医疗美容门诊扩展至 23 家，在合肥、天津和广州新开设 3 家门诊，并完成了成都和郑州门诊的扩店升级。3) 亚健康医疗服务：2023 年，在长春开设一家门诊，研源医疗门诊数量增至 7 家。外延扩展方面：23 年 5 月，战略投资成都幽兰品牌，24 年 2 月，成都秀可儿医美门诊扩容迁址开业；3 月，成都研源门诊正式成立，推动成都地区医美业务收入规模提升；23 年 8 月，完成杭州妍工房门店收购，杭州地区品牌影响力和收入体量提升；23 年 6 月，收购长沙加盟门店，有效扩充客户基础并进一步扩大直营城市覆盖。

**规模效应与业务结构优化下，助力盈利能力持续提升。**1) 毛利率端：2023 年，公司毛利率为 45.6%，同比+1.70 pct，主要系收入提升带来的规模效应与持续优化的业务结构推动公司整体盈利能力上行，其中，美容和保健服务毛利率为 39.6%，同比+2.8 pct；医疗美容服务毛利率为 53.8%，同比-1.5 pct，或系公司的医美业务处于加快渗透阶段，微整注射业务占比提升使得毛利率短暂承压；亚健康医疗服务毛利率同比+8.2 pct 至 46.7%。2) 费率端：2023 年，销售费率、研发费率、管理费率为 17.6%、1.6%与 14.8%，同比+0.1、-0.3、-3.2 pct，控费能力加强。3) 净利率端：基于毛利率与费率情况，2023 年，净利率为 10.7%，同比+3.9 pct，盈利能力持续提升。

**战略投资中国第二名美容品牌奈瑞儿，强强联合有望助力三美业务跨越式增长。**3 月 26 日，公司宣布将以 3.5 亿元对价战略投资奈瑞儿健康咨询有限公司核心资产 70%的股权，据沙利文 2021 年报告，奈瑞儿为中国市场占有率第二的美容品牌，同时是广深地区第一大美容品牌。2023 年，奈瑞儿收入达 5.14 亿元，净利润达 0.33 亿元。本次收购的核心资产主要包括 88 家门店，其中包括 80 家美容门店、6 家医疗美容门诊与 2 家中医诊所；预计收购事项落地后，将增厚公司的收入及利润，显著提升公司的市场占有率，在独创的三美商业模式下，为集团长期增长注入新动能。

风险提示：新产品/品牌失败风险；医疗事故风险；经济政治环境产生风险。

## 2 本周市场回顾 (2024.3.25-2024.3.29)

### 2.1 行业表现

#### 2.1.1 本周各板块涨跌幅：上证指数下跌 0.23%，商贸零售下跌 2.00%，纺织服装上涨 0.96%，美容护理下跌 0.93%

本周各主要指数：上证指数板块下跌 0.23%，深证成指板块下跌 1.72%，创业板指板块下跌 2.73%，沪深 300 板块下跌 0.21%，商业贸易板块下跌 2.00%，纺织服装板块上涨 0.96%，美容护理板块下跌 0.93%，恒生指数板块上涨 0.25%。

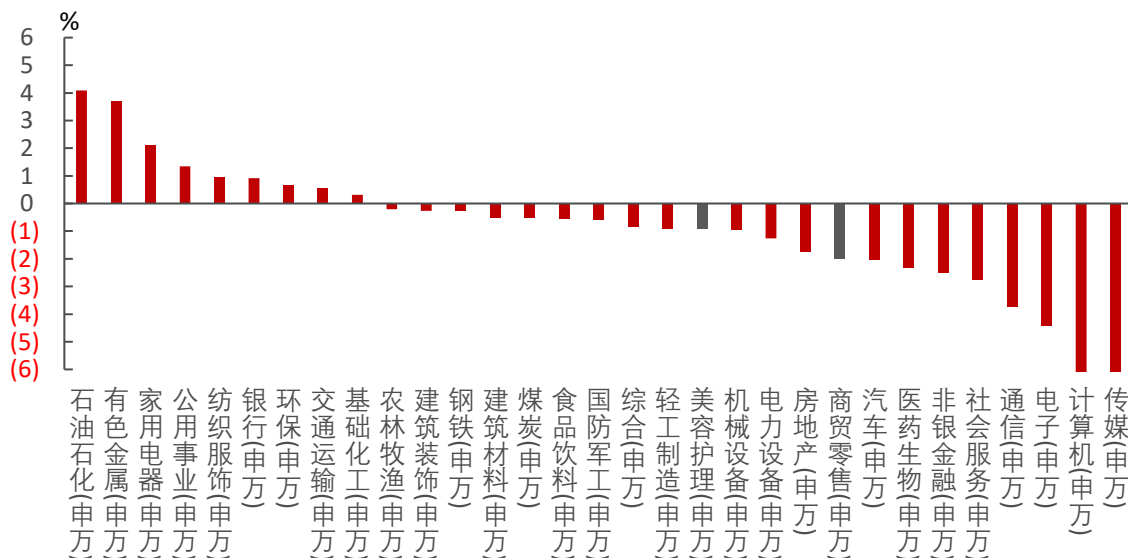
表1：重点板块本周涨跌幅一览 (2024.3.25-2024.3.29)

	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	-0.23	19736.26	0.09	2.23
深证成指	-1.72	27055.48	0.36	-1.30
创业板指	-2.73	12030.25	-0.68	-3.87
沪深 300	-0.21	11111.63	0.20	3.10
商业贸易(申万)	-2.00	519.70	-1373.27	-6.61
纺织服装(申万)	0.96	375.43	0.68	-2.91
美容护理(申万)	-0.93	123.69	-0.86	-2.08
恒生指数	0.25	4542.27	0.05	-2.97

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 (-0.93%) 和商贸零售板块 (-2.00%) 在 31 个申万一级行业中分别排名第 19 位和第 23 位。本周涨幅最大的板块是石油石化 (4.08%)，跌幅最大的板块为传媒 (-9.52%)。

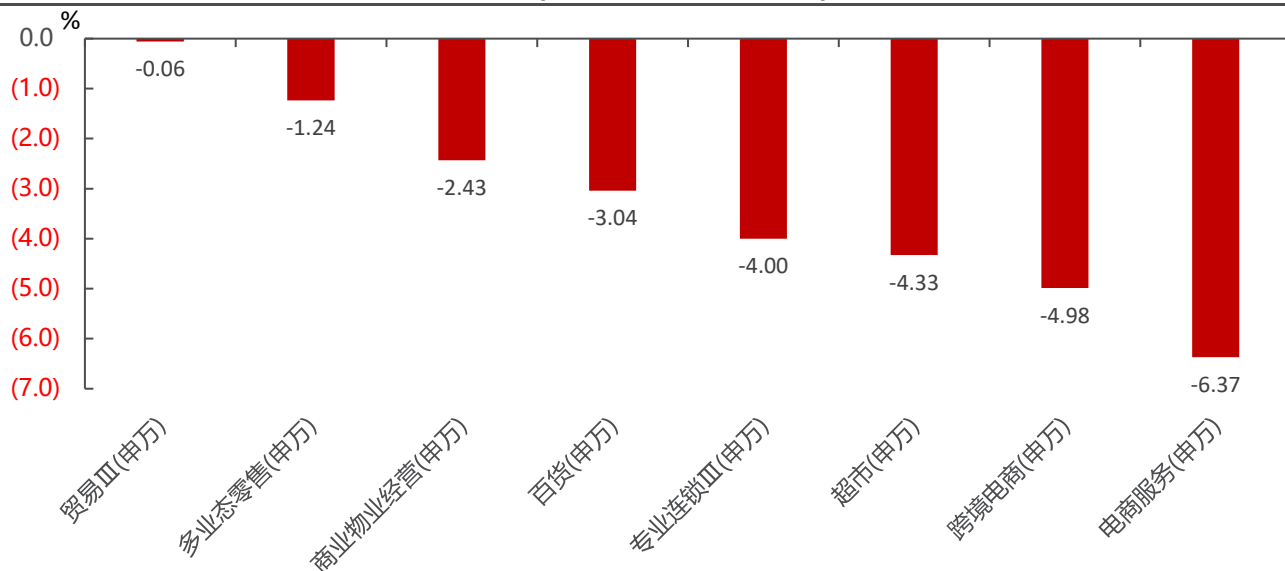
图1：美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 19 位和第 23 位 (2024.3.25-2024.3.29)



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 4.33%, 专业连锁板块下跌 4.00%, 百货板块下跌 3.04%, 跨境电商板块下跌 4.98%, 商业物业经营板块下跌 2.43%, 贸易板块下跌 0.06%, 电商服务板块下跌 6.37%, 多业态零售板块下跌 1.24%。

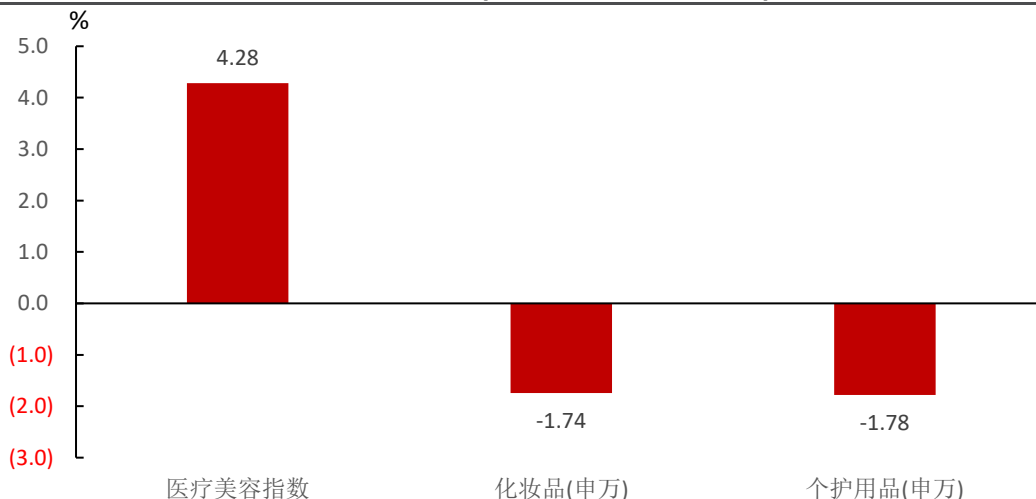
**图2: 贸易板块下跌 0.06%, 超市板块下跌 4.33% (2024.3.25-2024.3.29)**



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 1.74%, 医疗美容板块涨幅 4.28%, 个护用品板块下跌 1.78%。

**图3: 化妆品板块下跌 1.74%, 个护用品下跌 1.78% (2024.3.25-2024.3.29)**



资料来源: iFinD, 民生证券研究院

## 2.1.2 本周个股涨幅龙虎榜：汇通能源上涨 15.35%，水羊股份上涨 8.28%

**商业贸易涨幅前五：**汇通能源 (15.35%)、创新新材 (14.32%)、浙江东日 (9.56%)、莱绅通灵 (7.84%)、南化股份 (4.01%)；

**商业贸易跌幅前五：**\*ST 商城 (-17.2%)、人人乐 (-15.75%)、南纺股份 (-11.41%)、中央商场 (-9.85%)、ST 美讯 (-9.55%)。

**表2：本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.3.29)**

	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	600605.SH	汇通能源	15.35	52.09	25.25
	600361.SH	创新新材	14.32	47.02	4.71
	600113.SH	浙江东日	9.56	32.54	7.91
	603900.SH	莱绅通灵	7.84	17.33	5.09
	600301.SH	南化股份	4.01	39.26	14.26
跌幅前五	600306.SH	*ST 商城	-17.20	14.60	3.90
	002336.SZ	人人乐	-15.75	35.34	9.47
	600250.SH	南纺股份	-11.41	25.14	8.85
	600280.SH	中央商场	-9.85	34.08	3.02
	600898.SH	ST 美讯	-9.55	4.07	1.61

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 3 月 29 日收盘价。

**医美美妆涨幅前五：**水羊股份 (8.28%)、爱美客 (2.02%)、珀莱雅 (1.45%)、锦盛新材 (0.98%)、科思股份 (0.32%)；

**医美美妆跌幅前一：**力合科创 (-8.85%)、奥园美谷 (-5.48%)、贝泰妮 (-3.79%)、上海家化 (-3.76%)、丸美股份 (-3.38%)。

**表3：本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.3.29)**

	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	8.28	70.57	19.75
	300896.SZ	爱美客	2.02	515.51	345.43
	603605.SH	珀莱雅	1.45	378.93	95.98
	300849.SZ	锦盛新材	0.98	16.22	13.35
	300856.SZ	科思股份	0.32	127.09	78.17
跌幅前五	002243.SZ	力合科创	-8.85	81.31	6.80
	000615.SZ	奥园美谷	-5.48	21.02	2.76
	300957.SZ	贝泰妮	-3.79	254.03	59.97
	600315.SH	上海家化	-3.76	122.32	18.17
	603983.SH	丸美股份	-3.38	117.09	29.20

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 3 月 29 日收盘价。

## 2.2 资金动向

**商业贸易净买入前五：**厦门国贸 (0.54 亿元)、ST 商城 (0.34 亿元)、汇通能源 (0.23 亿元)、南化股份 (0.22 亿元)、ST 大集 (0.14 亿元)；

**商业贸易净卖出前五：**创新新材 (-4.38 亿元)、南纺股份 (-2.06 亿元)、中兴商业 (-1.81 亿元)、天音控股 (-1.68 亿元)、友阿股份 (-1.61 亿元)。

**表4：商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.3.25-2024.3.29)**

	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	0.54	6826.08	147.69	7.26
	600306.SH	ST 商城	0.34	2549.81	14.60	3.90
	600605.SH	汇通能源	0.23	4089.90	52.09	25.25
	600301.SH	南化股份	0.22	3384.27	39.26	14.26
	000564.SZ	ST 大集	0.14	58161.40	297.55	1.96
净卖出前五	600361.SH	创新新材	-4.38	78697.64	47.02	4.71
	600250.SH	南纺股份	-2.06	18951.99	25.14	8.85
	000715.SZ	中兴商业	-1.81	25636.38	31.05	7.48
	000829.SZ	天音控股	-1.68	21083.84	94.32	9.21
	002277.SZ	友阿股份	-1.61	38489.34	39.59	2.84

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 3 月 29 日收盘价。

**医美美妆净买入前五：**爱美客 (0.52 亿元)、珀莱雅 (0.35 亿元)、水羊股份 (0.2 亿元)、力合科创 (0.01 亿元)、奥园美谷 (0 亿元)；

**医美美妆净卖出前五：**贝泰妮 (-1.25 亿元)、上海家化 (-0.39 亿元)、青松股份 (-0.11 亿元)、丸美股份 (-0.11 亿元)、青岛金王 (-0.11 亿元)。

**表5：医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.3.25-2024.3.29)**

	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	300896.SZ	爱美客	0.52	952.12	515.51	345.43
	603605.SH	珀莱雅	0.35	757.61	378.93	95.98
	300740.SZ	水羊股份	0.20	4635.76	70.57	19.75
	002243.SZ	力合科创	0.01	6968.83	81.31	6.80
	000615.SZ	奥园美谷	0.00	11237.28	21.02	2.76
净卖出前五	300957.SZ	贝泰妮	-1.25	1263.56	254.03	59.97
	600315.SH	上海家化	-0.39	2383.12	122.32	18.17
	300132.SZ	青松股份	-0.11	3232.74	20.32	4.00
	603983.SH	丸美股份	-0.11	776.81	117.09	29.20
	002094.SZ	青岛金王	-0.11	7822.07	20.37	2.95

资料来源：iFinD，民生证券研究院，股价为 2024 年 3 月 29 日收盘价。

## 3 本周行业资讯 (2024.3.25-2024.3.29)

### 3.1 商贸零售：安踏体育 23 年净利润同比增长 34%，3 月

#### 25 日美国街头品牌 Supreme 中国首店开业

##### 3.1.1 行业资讯

1. 美国街头品牌 Supreme 在上海富民路 291 号正式开设中国首店，并同时上线微信小程序。该门店占地 1022 平方米，是全球最大店铺之一，也是 Supreme 全球第 17 家门店。（时尚商业网，3 月 25 日）
2. 亚马逊发布 2023 品牌保护报告。报告显示，2023 年，亚马逊在全球发现、查获并妥善处理了超过 700 万件假货，阻止了这些假货到达消费者手中或在全球零售供应链的其他环节中被转售。（艺恩网，3 月 26 日）
3. Nike 首席执行官 John Donahoe 在财报会议上表示，Nike 正在做出必要的调整，以推动品牌开启全新增长篇章，包括削减 Air Force 1 和 Pegasus 等经典鞋型订单，将重点转移到即将发布和开发的新品中。（时尚头条网，3 月 26 日）
4. 高鑫零售执行董事兼首席执行官林小海正式离职。有消息人士称，黄明端将继续留任高鑫零售董事长一职，高鑫零售 CEO 一职由原欧尚总经理沈辉接任。（联商网，3 月 27 日）
5. Zara 母公司 Inditex 中华区总裁向媒体表示，2024 年 Inditex 旗下子品牌在中国保持较低开店速度，扩大新店面积且注重消费者体验，未来 Zara 会加大本土化力度，每一年将推出至少两季本土设计师联名款。（赢商网，3 月 28 日）
6. 永旺收益同比下降 9.2% 至 86.93 亿港元，控股股东权益应占亏损 1.887 亿港元。其中，中国业务收益为 45.52 亿港元，亏损大幅收窄至 6150 万港元。（赢商网，3 月 28 日）
7. 为提高生产力，意大利奢侈品牌 Brunello Cucinelli 宣布收购高级定制供应商 Sartoria Eugubina，具体收购细节尚未公布。（时尚头条网，3 月 29 日）

##### 3.1.2 公司重要事项

【吉宏股份】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告，公司本年度实现营业收入 66.95 亿元，同比增长 24.53%；归属于上市公司股东的净利润 3.45 亿元，同比增长 87.57%。基本每股收益为 0.92 元/股。

【安踏体育】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告，全年公司实现收入 623.56 亿元，同比增长 16.2%，净利润 102.4 亿元，同比增长 34%。

【申洲国际】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告，全年公司取得收入 249.7 亿元，同比减少 10.12%；母公司拥有人应占年度利润 45.57 亿元，同比减少 0.12%；每股基本盈利 3.03 元；拟派发末期股息每股 1.08 港元。

【都市丽人】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告，公司本年度实现营业收入 27.57 亿元，同比下降 8.4%，归属于上市公司股东的净利润 4248.3 万元，同比增长 28.6%。

【惠丰钻石】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告，公司本年度实现营业收入 4.96 亿元，同比增长 14.85%；归属于上市公司股东的净利润 0.70 亿元，同比下降 4.96%，基本每股收益为 0.76 元。

【杭州解百】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告，公司本年度实现营业收入 20.27 亿元，同比增长 1.96%，归属于上市公司股东的净利润 2.60 亿元，同比增长 9.54%，基本每股收益为 0.36 元。

【丽人丽妆】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告，公司本年度实现营业收入 27.62 亿元，同比下降 14.78%。归母净利润 2952.76 万元，扭亏为盈。基本每股收益为 0.07 元。

【361 度】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告，公司本年度实现营业收入 84.23 亿元，同比增长 21%；归母净利润 9.61 亿元，同比增长 28.7%，双双创出新高。

【爱婴室】发布关于以集中竞价交易方式回购公司股份比例达总股本 1%暨回购进展公告，公司通过集中竞价交易方式已累计回购公司股份 1,450,000 股，占公司总股本的比例为 1.03%。

【力量钻石】发布关于使用闲置自有资金进行现金管理的公告，公司拟使用不超过人民币 100,000 万元的闲置自有资金进行现金管理，以更好的实现公司现金的保值增值，保障公司股东的利益。

【台华新材】发布以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告，公司审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的议案》，同意公司以集中竞价交易方式使用自有资金回购公司股份，回购价格为不超过 13.93 元/股，回购资金总额不低于人民币 5,000 万元（含）且不超过人民币 10,000 万元（含），回购期限自董事会审议通过之日起 12 个月内。

## 3.2 医美美妆:美丽田园医疗健康战略投资中国第二美容品

### 牌奈瑞儿, 科笛集团 23 年营收同比增长 1111%

#### 3.2.1 行业资讯

1. 在 3 月 25 日至 27 日举办的国际生态转型展览“Change Now”期间, 丝芙兰宣布推出两个有关生态环保的品牌标识 Clean at Sephora 和 Planet Aware at Sephora。(时尚商业网, 3 月 28 日)
2. 美丽田园医疗健康将以 3.5 亿元对价战略投资奈瑞儿。交易完成后, 美丽田园将拥有奈瑞儿 70% 的股权。(赢商网, 3 月 29 日)
3. 爱茉莉太平洋已经凭借其兰芝、雪花秀和悦诗风吟等品牌在北美建立了业务, 销售额取得了有效增长。随着国际市场的开拓, 兰芝以全球迭代焕新升级战略为指引, 确定了“OPEN TO WONDER”奇想点亮前沿之美”的全新理念。(中妆网, 3 月 29 日)

#### 3.2.2 公司重要事项

【四环医药】1) 发布四环医药独家代理的双波射频治疗仪 Sylfirm X 获国家药监局颁发三类医疗器械注册证的公告, 公司及其附属公司独家代理并由韩国的维奥有限公司生产的双波射频治疗仪 Sylfirm X 于 2024 年 3 月 19 日正式获得中国国家药品监督管理局颁发的三类医疗器械注册证。2) 发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告, 公司本年度总收益约为人民币 18.605 亿元, 同比下降约 14.7%; 其中收入的变化, 来自医美产品的收益为人民币 4.499 亿元, 同比上升约 200.3%。

【美丽田园医疗健康】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告, 全年公司实现收入 21.45 亿元, 同比增加 31.2%; 净利润 2.3 亿元, 同比增加 108.2%; 经调整净利润 2.41 亿元, 同比增加 53.2%; 每股盈利 0.94 元, 拟派发末期股息每股 0.47 港元。

【科笛集团】发布关于截至 2023 年 12 月 31 日止年度业绩公告, 公司在推进产品管线及业务运营方面取得重大进展, 本年度实现营业收入 1.38 亿元, 同比增长 1110.83%; 股东应占亏损 19.64 亿元, 同比增长 253.3%。

## 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 2024.3.29）

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	747.37	345.43	18.58	25.23	34.01	47.08%	35.74%	34.80%	40	30	22
300957.SZ	贝泰妮	254.03	59.97	13.58	17.21	21.51	29.18%	26.71%	25.01%	19	15	12
603605.SH	珀莱雅	380.81	95.98	10.57	13.11	15.58	29.37%	24.00%	18.85%	36	29	24
688363.SH	华熙生物	270.56	56.17	7.75	9.61	12.74	-20.18%	24.00%	32.55%	35	28	21
603983.SH	丸美股份	117.09	29.20	3.14	4.22	5.29	80.04%	34.50%	25.48%	37	28	22
300592.SZ	华凯易佰	55.81	19.30	3.40	4.65	5.15	57.18%	36.91%	10.77%	16	12	11
600415.SH	小商品城	473.30	8.63	27.05	29.39	34.75	144.85%	8.66%	18.22%	18	16	14
301101.SZ	明月镜片	56.56	28.07	1.65	2.03	2.85	21.29%	22.95%	40.23%	34	28	20
300856.SZ	科思股份	132.37	78.17	7.32	9.52	12.45	88.48%	30.14%	30.76%	18	14	11
300955.SZ	嘉亨家化	15.82	15.69	0.54	1.10	1.62	-22.71%	103.75%	47.97%	30	14	10
300132.SZ	青松股份	20.66	4.00	0.28	0.70	1.23	103.80%	147.76%	75.67%	80	29	17

资料来源：iFinD，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 3 月 29 日收盘价）；注：爱美客 23 年数据为实际值。

## 5 下周重要提示

表7：下周个股重要提示 (2024.4.1-2024.4.7)

板块	股票代码	股票简称	日期	类型
百货	002419.SZ	天虹股份	2024.4.1	业绩说明会
医美美妆	688366.SH	昊海生科	2024.4.1	限售股上市流通
超市	002697.SZ	红旗连锁	2024.4.2	年报披露
专业连锁	300622.SZ	博士眼镜	2024.4.3	年报披露
专业连锁	603214.SH	爱婴室	2024.4.3	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: 美容护理和商贸零售板块周涨跌幅分别排名第 19 位和第 23 位 (2024.3.25-2024.3.29) .....	6
图 2: 贸易板块下跌 0.06%，超市板块下跌 4.33% (2024.3.25-2024.3.29) .....	7
图 3: 化妆品板块下跌 1.74%，个护用品下跌 1.78% (2024.3.25-2024.3.29) .....	7

## 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 (2024.3.25-2024.3.29) .....	6
表 2: 本周商业贸易板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.3.29) .....	8
表 3: 本周医美美妆板块 A 股个股涨幅龙虎榜 (截至 2024.3.29) .....	8
表 4: 商业贸易板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.3.25-2024.3.29) .....	9
表 5: 医美美妆板块 A 股个股资金净流入龙虎榜 (2024.3.25-2024.3.29) .....	9
表 6: 重点公司盈利预测及估值 (截至 2024.3.29) .....	13
表 7: 下周个股重要提示 (2024.4.1-2024.4.7) .....	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