

## 商贸零售行业跟踪周报

# 商社板块分红派息梳理：关注大宗供应链、百货、景区、黄金等板块

增持（维持）

2024年04月29日

证券分析师 吴劲草

执业证书：S0600520090006

wujc@dwzq.com.cn

证券分析师 石旻瑄

执业证书：S0600522040001

shiyx@dwzq.com.cn

证券分析师 张家璇

执业证书：S0600520120002

zhangjx@dwzq.com.cn

证券分析师 谭志千

执业证书：S0600522120001

tanzhq@dwzq.com.cn

证券分析师 阳靖

执业证书：S0600523020005

yangjing@dwzq.com.cn

研究助理 郝越

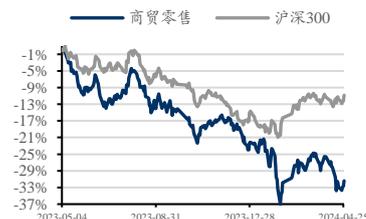
执业证书：S0600122080022

xiy@dwzq.com.cn

### 投资要点

- **整体上看：黄金、大宗供应链板块整体的分红率&股息率均较高；**旅游景区&商贸零售领域部分标的具备高股息特性；消费品出海板块兼顾股息率&成长性。
- **医美&化妆品公司：分红率尚可，估值不具备优势因此股息率一般；**关注优秀品牌价值&原料创新 Alpha。化妆品整体具备不错的分红率，行业公司中分红率大多在 30~40%范围。但由于行业公司 P/E 估值在 20~30x 左右，股息率大多在 1~2%范围。2023 年年报分红率&股息率最高的公司均为九美股份，分红率/股息率为 80%/1.8%（股息率对应 4 月 26 日收盘价，下同）。
- **黄金珠宝行业分红/股息率均较高，周大生、菜百股份 2023 年年报股息率居前。**在已发布年报的公司中，行业整体分红率在 60~80%范围，股息率在 4~6%。周大生/菜百股份股息率领先，分别为 5.8%/5.0%。我们认为黄金珠宝品牌公司具备品牌价值壁垒，且具备较好的现金流以支撑分红，看好其之后继续保持较高的股息率。
- **旅游/景区板块分红率差异较大，丽江股份、天目湖、九华旅游的股息率大于 2%。**在已发布年报的公司中，分红率从 15~85%不等。分红率/股息率较高的公司为丽江股份/天目湖/九华旅游，股息率分别为 3.5%/2.8%/2.2%。这两个公司的分红率均高于 65%，但由于 P/E 估值较高，所以摊薄股息率。
- **免税&出行板块：中国中免、锦江酒店分红率较高。**在已发布年报的公司中，除君亭酒店（分红率 96%）之外，其余公司分红率在 30~50%范围。股息率较高的公司为中国中免、锦江酒店，分别为 2.2%/1.8%，分红率分别为 51%/53%。
- **消费品出海板块：吉宏股份、小商品城、安克创新的股息率排名前三。**行业公司整体分红率保持在 35~60%范围，由于估值中等，股息率在 1.5%~3.5%范围。建议关注分红率较高、股息率可观、估值适中且有一定成长性的小商品城/安克创新。
- **线下连锁：股息率差异较大，重庆百货/富森美分红率较高。**行业主要公司的股息率从 1.0%以下到 7.8%不等。考虑到线下零售行业整体发展阶段较为成熟，我们认为股息率是板块公司的重要指标。板块标的中，富森美、重庆百货的股息率较为突出，分别为 7.8%/5.1%。此外天虹股份股息率也在 3%以上。
- **大宗供应链板块整体股息率较高。**大宗供应链板块标的以国企为主，历史上有较稳定的分红，分红比例大多在 40%左右；由于板块估值整体偏低，板块整体展现较好的股息率，股息率范围从 4~7%不等。股息率最高的标的为建发股份/厦门国贸，分别为 7.0%/6.6%。
- **推荐高股息标的：周大生、菜百股份、中国黄金、潮宏基、重庆百货、厦门象屿等；**建议关注高股息标的：天虹股份、富森美、丽江股份、吉宏股份、建发股份、厦门国贸等。
- **推荐股息率不错、具备优秀商业壁垒&成长性的：安克创新、小商品城、致欧科技、中国中免、科思股份等。**
- **风险提示：宏观经济波动，消费恢复不及预期等。**

### 行业走势



### 相关研究

《旅游行业五一前瞻：国内游稳中有增，出境游显著修复》

2024-04-21

《跨境电商行业深度报告【勘误版】》

2024-04-09

## 内容目录

1. 本周行业观点 .....	4
2. 细分行业公司估值表 .....	7
3. 本周行情回顾 .....	8
4. 风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1: 化妆品&医美标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)	4
图 2: 黄金珠宝标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)	4
图 3: 旅游景区标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)	5
图 4: 免税&出行标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)	5
图 5: 消费品出海标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)	5
图 6: 线下零售标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)	6
图 7: 大宗供应链&产业互联网标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)	6
图 8: 本周各指数涨跌幅	9
图 9: 年初至今各指数涨跌幅	9
表 1: 行业公司估值表 (更新至 4 月 29 日)	7

## 1. 本周行业观点

**整体上看：**黄金、大宗供应链板块整体的分红率&股息率均较高；旅游景区&商贸零售领域部分标的具备高股息特性；消费品出海板块兼顾股息率&成长性。

**医美&化妆品公司：**分红率尚可，估值不具备优势股息率一般；关注优秀品牌价值&原料创新 Alpha。化妆品整体具备不错的分红率，行业公司中分红率大多在 30~40%范围。但由于行业公司 P/E 估值在 20~30x 左右，股息率大多在 1~2%范围。2023 年年报分红率&股息率最高的公司均为丸美股份，分红率/股息率为 80%/ 1.8%（股息率对应 4 月 26 日收盘价，下同）。

图1：化妆品&医美标的分红梳理（单位：亿元人民币，截至 2024-04-26）

证券代码	股票简称	市值	2024E				2023A			2024E		投资评级
			收入	收入 yoy	归母净利润	归母净利润 yoy	分红金额	分红率	股息率	股息率	P/E (倍)	
<b>化妆品&amp;医美</b>												
603983.SH	丸美股份	113	24	8.7%	3.92	51.1%	2.1	80%	1.8%	2.8%	29	未评级
300856.SZ	科思股份	139	30	25.9%	9.27	26.3%	2.5	35%	1.8%	2.3%	15	买入
300896.SZ	爱美客	643	39	35.5%	25.12	35.2%	9.0	48%	1.4%	1.9%	26	买入
600223.SH	福瑞达	83	46	0.9%	3.68	21.3%	1.0	34%	1.2%	1.5%	22	买入
603605.SH	珀莱雅	433	111	25.2%	15.08	26.3%	5.1	43%	1.2%	1.5%	29	买入
600315.SH	上海家化	136	73	10.5%	5.68	13.6%	1.6	31%	1.1%	1.3%	24	买入
300957.SZ	贝泰妮	234	66	19.7%	10.59	39.9%	2.5	33%	1.1%	1.5%	22	买入
832982.BJ	锦波生物	153	13	69.7%	5.51	83.8%	1.0	34%	0.7%	1.2%	28	买入
300740.SZ	水羊股份	68	51	13.8%	3.94	34.1%	0.4	13%	0.6%	0.8%	17	未评级
688363.SH	华熙生物*	289	73	20.2%	9.94	67.7%	2.9	30%	1.0%	1.0%	29	未评级

数据来源：wind，东吴证券研究所预测；注：2024E 已评级标的为东吴预测，未评级标的为 wind 一致预测；2024E 股息率=(2023A 分红率\*2024E 归母净利润)/市值；标\*为未发布 2023 年年报企业，分红派息数据基于 2022A 计算。

**黄金珠宝行业分红/股息率均较高，周大生、菜百股份 2023 年年报股息率居前。**在已发布年报的公司中，行业整体分红率在 60~80%范围，股息率在 4~6%。周大生/菜百股份股息率领先，分别为 5.8%/ 5.0%。我们认为黄金珠宝品牌公司具备品牌价值壁垒，且具备较好的现金流以支撑分红，看好其之后继续保持较高的股息率。

图2：黄金珠宝标的分红梳理（单位：亿元人民币，截至 2024-04-26）

证券代码	股票简称	市值	2024E				2023A			2024E		投资评级
			收入	收入 yoy	归母净利润	归母净利润 yoy	分红金额	分红率	股息率	股息率	P/E (倍)	
<b>黄金&amp;珠宝</b>												
002867.SZ	周大生	177	206	26.2%	15.29	16.2%	10.3	78%	5.8%	6.8%	12	买入
605599.SH	菜百股份	109	191	15.4%	8.30	17.4%	5.4	77%	5.0%	5.9%	13	买入
600916.SH	中国黄金	178	636	12.8%	12.14	24.7%	7.6	78%	4.2%	5.3%	15	买入
002345.SZ	潮宏基	55	70	18.8%	3.83	14.9%	2.2	67%	4.1%	4.7%	14	买入
301177.SZ	迪阿股份	94	29	33.0%	2.82	308.9%	2.0	290%	2.1%	-	33	未评级
600612.SH	老凤祥*	402	821	14.9%	26.50	19.7%	7.6	45%	1.9%	3.0%	15	买入

数据来源：wind，东吴证券研究所预测；注：2024E 已评级标的为东吴预测，未评级标的为 wind 一致预测；2024E 股息率=(2023A 分红率\*2024E 归母净利润)/市值；标\*为未发布 2023 年年报企业，分红派息数据基于 2022A 计算。

旅游/景区板块分红率差异较大，丽江股份、天目湖、九华旅游的股息率大于 2%。在已发布年报的公司中，分红率从 15~85%不等。分红率/股息率较高的公司为丽江股份/天目湖/九华旅游，股息率分别为 3.5%/2.8%/2.2%。这两个公司的分红率均高于 65%，但由于 P/E 估值较高，所以摊薄股息率。

图3: 旅游景区标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)

证券代码	股票简称	市值	2024E				2023A			2024E		投资评级
			收入	收入 yoy	归母净利润	归母净利润 yoy	分红金额	分红率	股息率	股息率	P/E (倍)	
<b>旅游景区</b>												
002033.SZ	丽江股份	56	9	8.7%	2.50	9.9%	1.9	85%	3.5%	3.8%	22	未评级
603136.SH	天目湖	36	7	18.0%	1.81	23.1%	1.0	68%	2.8%	3.4%	20	增持
603199.SH	九华旅游	39	8	10.2%	2.03	16.3%	0.9	50%	2.2%	2.6%	19	未评级
600054.SH	黄山旅游	93	21	11.2%	4.86	15.0%	1.5	36%	1.6%	1.9%	19	未评级
000888.SZ	峨眉山A	67	11	8.0%	2.84	24.8%	1.1	46%	1.6%	2.0%	24	未评级
300144.SZ	宋城演艺	271	26	34.9%	11.93	-	2.6	-	1.0%	-	23	增持
600138.SH	中青旅	83	118	22.2%	4.02	107.4%	0.6	32%	0.7%	1.5%	21	未评级
603099.SH	长白山	57	8	21.1%	1.92	39.2%	0.2	15%	0.4%	0.5%	29	未评级
000524.SZ	岭南控股	69	61	80.2%	2.01	192.0%	-	-	-	-	35	未评级

数据来源: wind, 东吴证券研究所预测; 注: 2024E 已评级标的为东吴预测, 未评级标的为 wind 一致预测; 2024E 股息率=(2023A 分红率\*2024E 归母净利润)/市值

免税&出行板块: 中国中免、锦江酒店分红率较高。在已发布年报的公司中, 除君亭酒店(分红率 96%)之外, 其余公司分红率在 30~50%范围。股息率较高的公司为中国中免、锦江酒店, 分别为 2.2%/ 1.8%, 分红率分别为 51%/ 53%。

图4: 免税&出行标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)

证券代码	股票简称	市值	2024E				2023A			2024E		投资评级
			收入	收入 yoy	归母净利润	归母净利润 yoy	分红金额	分红率	股息率	股息率	P/E (倍)	
<b>免税&amp;出行</b>												
601888.SH	中国中免	1,536	795	17.8%	81.96	22.1%	34.1	51%	2.2%	2.7%	19	买入
600754.SH	锦江酒店	295	157	7.1%	15.38	53.5%	5.4	53%	1.8%	2.8%	19	买入
600859.SH	王府井	154	132	8.2%	8.54	20.4%	2.3	32%	1.5%	1.8%	18	增持
600258.SH	首旅酒店	168	81	4.2%	9.10	14.5%	2.5	31%	1.5%	1.7%	19	买入
301073.SZ	君亭酒店	52	8	43.3%	1.36	345.6%	0.3	96%	0.6%	2.5%	38	增持
600009.SH	上海机场	933	132	19.5%	25.96	177.9%	3.0	32%	0.3%	0.9%	36	增持

数据来源: wind, 东吴证券研究所预测; 注: 2024E 已评级标的为东吴预测, 未评级标的为 wind 一致预测; 2024E 股息率=(2023A 分红率\*2024E 归母净利润)/市值

消费品出海板块: 吉宏股份、小商品城、安克创新的股息率排名前三。行业公司整体分红率保持在 35~60%范围, 由于估值中等, 股息率在 1.5%~3.5%范围。建议关注分红率较高、股息率可观、估值适中且有一定成长性的小商品城/安克创新。

图5: 消费品出海标的分红梳理 (单位: 亿元人民币, 截至 2024-04-26)

证券代码	股票简称	市值	2024E				2023A			2024E		投资评级
			收入	收入 yoy	归母净利润	归母净利润 yoy	分红金额	分红率	股息率	股息率	P/E (倍)	
<b>消费品出海</b>												
002803.SZ	吉宏股份	62	77	14.5%	4.33	25.5%	2.1	62%	3.4%	4.3%	14	买入
600415.SH	小商品城	462	142	25.9%	31.70	18.5%	11.0	41%	2.4%	2.8%	15	买入
300866.SZ	安克创新	345	214	22.0%	17.60	9.0%	8.1	50%	2.4%	2.6%	20	买入
300592.SZ	华凯易佰	53	86	31.5%	4.40	32.5%	1.2	35%	2.2%	2.9%	12	买入
301376.SZ	致欧科技	95	79	30.1%	4.97	20.3%	2.0	49%	2.1%	2.6%	19	买入
301381.SZ	赛维时代	102	84	28.7%	4.61	37.5%	2.0	60%	2.0%	2.7%	22	未评级
603661.SH	恒林股份	60	98	20.1%	5.55	110.9%	1.0	38%	1.7%	3.5%	11	买入
688169.SH	石头科技	503	108	25.3%	24.58	19.8%	7.4	36%	1.5%	1.8%	20	未评级

数据来源: wind, 东吴证券研究所预测; 注: 2024E 已评级标的为东吴预测, 未评级标的为 wind 一致预测; 2024E 股息率=(2023A 分红率\*2024E 归母净利润)/市值

**线下连锁：股息率差异较大，重庆百货/富森美分红率较高：**行业主要公司的股息率从 1.0%以下到 7.8%不等。考虑到线下零售行业整体发展阶段较为成熟，我们认为股息率是板块公司的重要指标。板块标的中，富森美、重庆百货的股息率较为突出，分别为 7.8%/ 5.1%。此外天虹股份股息率也在 3%以上。

图6：线下零售标的分红梳理（单位：亿元人民币，截至 2024-04-26）

证券代码	股票简称	市值	2024E				2023A			2024E		投资评级
			收入	收入 yoy	归母净利润	归母净利润 yoy	分红金额	分红率	股息率	股息率	P/E (倍)	
<b>B2B供应链/产业互联网</b>												
600153.SH	建发股份	300	8,260	8.2%	61.16	-	21.0	-	7.0%	-	5	未评级
600755.SH	厦门国贸	166	5,821	24.3%	29.68	55.0%	11.0	58%	6.6%	10.3%	6	未评级
000906.SZ	浙商中拓	53	2,263	11.5%	9.51	33.8%	2.4	34%	4.6%	6.2%	6	未评级
600057.SH	厦门象屿	157	3,984	-13.2%	19.22	22.1%	6.8	43%	4.3%	5.3%	8	买入
600710.SH	苏美达	111	1,174	-4.5%	11.07	7.5%	4.3	42%	3.9%	4.2%	10	增持

数据来源：wind，东吴证券研究所预测；注：2024E 已评级标的为东吴预测，未评级标的为 wind 一致预测；  
 2024E 股息率=(2023A 分红率\*2024E 归母净利润)/市值

**大宗供应链板块整体股息率较高。**大宗供应链板块标的以国企为主，历史上有较稳定的分红，分红比例大多在 40%左右；由于板块估值整体偏低，板块整体展现较好的股息率，股息率范围从 4~7%不等。股息率最高的标的为建发股份/厦门国贸，分别为 7.0%/ 6.6%。

图7：大宗供应链&产业互联网标的分红梳理（单位：亿元人民币，截至 2024-04-26）

证券代码	股票简称	市值	2024E				2023A			2024E		投资评级
			收入	收入 yoy	归母净利润	归母净利润 yoy	分红金额	分红率	股息率	股息率	P/E (倍)	
<b>线下零售&amp;专业连锁</b>												
002818.SZ	富森美	103	16	4.5%	8.33	3.3%	8.1	100%	7.8%	8.1%	12	未评级
600729.SH	重庆百货	117	197	4.0%	14.49	10.2%	6.0	46%	5.1%	5.6%	8	买入
002419.SZ	天虹股份	58	125	3.8%	2.50	10.1%	1.9	83%	3.2%	3.6%	23	未评级
603214.SH	爱婴室	19	35	6.5%	1.16	10.9%	0.5	46%	2.6%	2.9%	16	未评级
002697.SZ	红旗连锁	73	106	5.1%	6.00	6.9%	1.7	30%	2.3%	2.5%	12	未评级
600814.SH	杭州解百	46	22	7.6%	2.89	11.1%	1.1	40%	2.3%	2.5%	16	未评级
603708.SH	家家悦	66	191	7.4%	2.71	98.5%	1.2	88%	1.8%	3.6%	24	未评级
600827.SH	百联股份	151	319	4.5%	6.33	58.6%	2.1	54%	1.4%	2.3%	24	未评级
301101.SZ	明月镜片	54	9	15.9%	1.83	16.2%	0.6	38%	1.1%	1.3%	30	买入
301078.SZ	孩子王	70	108	23.5%	3.09	194.4%	0.6	52%	0.8%	2.3%	23	未评级

数据来源：wind，东吴证券研究所预测；注：2024E 已评级标的为东吴预测，未评级标的为 wind 一致预测；2024E 股息率=(2023A 分红率\*2024E 归母净利润)/市值

**推荐高股息标的：**周大生、莱百股份、中国黄金、潮宏基、重庆百货、厦门象屿等；  
**建议关注高股息标的：**天虹股份、富森美、丽江股份、吉宏股份、建发股份、厦门国贸等。

**推荐股息率不错、具备优秀商业壁垒&成长性的：**安克创新、小商品城、致欧科技、中国中免、科思股份等。

## 2. 细分行业公司估值表

表1: 行业公司估值表 (更新至4月29日)

代码	简称	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	归母净利润 (亿元)			P/E			投资 评级
				2022A	2023A/E	2024E	2022A	2023A/E	2024E	
<b>化妆品&amp;医美</b>										
603605.SH	珀莱雅	433	109.10	8.17	11.94	15.08	53	36	29	买入
300957.SZ	贝泰妮	234	55.35	10.51	7.57	10.59	22	31	22	买入
603983.SH	丸美股份	113	28.29	1.74	2.59	3.92	65	44	29	未评级
600315.SH	上海家化	136	20.10	4.72	5.00	5.68	29	27	24	买入
600223.SH	福瑞达	83	8.14	0.45	3.03	3.68	182	27	22	买入
688363.SH	华熙生物	289	59.92	9.71	5.87	9.94	30	49	29	未评级
300896.SZ	爱美客	643	297.01	12.64	18.58	25.12	51	35	26	买入
300856.SZ	科思股份	139	81.80	3.88	7.34	9.27	36	19	15	买入
2279.HK	雍禾医疗	6	1.16	-0.86	-5.46	-1.62	-	-	-	未评级
300740.SZ	水羊股份	68	17.40	1.25	2.94	3.94	54	23	17	未评级
832982.BJ	锦波生物	153	224.00	1.09	3.00	5.51	140	51	28	买入
2367.HK	巨子生物	440	48.05	10.02	14.52	17.21	44	30	26	买入
<b>培育钻石&amp;珠宝</b>										
301177.SZ	迪阿股份	94	23.51	7.29	0.69	2.82	13	136	33	未评级
002867.SZ	周大生	177	16.19	10.91	13.16	15.29	16	13	12	买入
1929.HK	周大福	1,003	10.92	53.84	53.84	86.89	19	19	12	买入
002345.SZ	潮宏基	55	6.15	1.99	3.33	3.83	27	16	14	买入
600612.SH	老凤祥	302	76.89	17.00	22.14	26.50	18	14	11	买入
600916.SH	中国黄金	178	10.61	7.65	9.73	12.14	23	18	15	未评级
<b>免税旅游出行</b>										
601888.SH	中国中免	1,523	74.26	50.30	67.14	81.96	30	23	19	买入
600009.SH	上海机场	933	37.50	-29.95	9.34	25.96	-	100	36	增持
002163.SZ	海南发展	62	7.37	-1.45	0.92	-	-	-	-	未评级
600258.SH	首旅酒店	168	15.08	-5.82	7.95	9.10	-	21	19	买入
600754.SH	锦江酒店	269	27.60	1.13	10.02	15.38	237	27	17	买入
1179.HK	华住集团-S	945	32.00	-18.21	40.85	42.20	-	23	22	买入
600859.SH	王府井	154	13.55	1.95	7.09	8.54	79	22	18	增持
300144.SZ	宋城演艺	271	10.36	-0.48	-1.10	11.93	-	-	23	增持
<b>出口链</b>										
600415.SH	小商品城	462	8.42	11.05	26.76	31.70	42	17	15	买入
300866.SZ	安克创新	345	84.78	11.43	16.15	17.60	30	21	20	买入
301376.SZ	致欧科技	95	23.59	2.50	4.13	4.97	38	23	19	买入
301381.SZ	赛维时代	102	25.53	1.85	3.36	4.71	55	30	22	未评级
9896.HK	名创优品	548	47.10	18.32	25.77	32.39	30	21	17	买入

## 产业互联网

603713.SH	密尔克卫	87	52.70	6.05	4.31	7.83	14	20	11	未评级
600057.SH	厦门象屿	157	6.90	26.37	15.74	19.22	6	10	8	买入
600710.SH	苏美达	111	8.49	9.16	10.30	11.07	12	11	10	增持
9878.HK	汇通达网络	150	28.95	3.79	5.04	6.61	40	30	23	买入

## 小家电

688696.SH	极米科技	65	93.23	5.01	1.21	3.29	13	54	20	未评级
603486.SH	科沃斯	239	41.53	16.98	6.12	12.38	14	39	19	未评级
688169.SH	石头科技	503	382.30	11.83	20.51	24.38	42	25	21	未评级

## 超市&amp;其他专业连锁

600729.SH	重庆百货	117	26.15	8.83	13.15	14.49	13	9	8	买入
600814.SH	杭州解百	46	6.23	2.38	2.60	2.89	19	18	16	未评级
002419.SZ	天虹股份	58	4.96	1.20	2.27	2.50	48	26	23	未评级
601933.SH	永辉超市	207	2.28	-27.63	-13.29	3.87	-	-	53	未评级
002697.SZ	红旗连锁	73	5.38	4.86	5.61	6.00	15	13	12	未评级
603708.SH	家家悦	66	10.34	0.54	1.36	2.71	122	48	24	未评级
300755.SZ	华致酒行	74	17.85	3.66	2.35	9.39	20	32	8	未评级
301101.SZ	明月镜片	54	26.95	1.36	1.58	1.83	40	34	30	买入
301078.SZ	孩子王	70	6.29	1.22	1.05	3.17	57	66	22	未评级
603214.SH	爱婴室	19	13.47	0.86	1.05	1.16	22	18	16	未评级

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注 1：表中加粗部分 EPS 预测为东吴证券研究所预测；未加粗部分 EPS 预测采用 Wind 一致预期；

注 2：除收盘价为原始货币外，其余货币单位均为人民币。PE 按港币：人民币=0.92:1，美元：人民币=7.2:1 换算（对应 2024.4.29 汇率）；

注 3：名创优品、汇通达网络的归母净利润项均采用经调整归母净利润；名创优品财年为 0630，表中 2022A 对应 FY2023A。

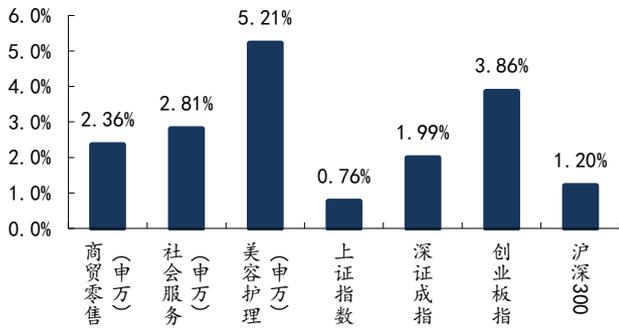
注 4：未公布 2023 年年报的公司归母净利润采用预期值（E），公布了年报的公司采用实际值（A）。

### 3. 本周行情回顾

本周（4月22日至4月28日），申万商业贸易指数涨跌幅+2.36%，申万社会服务+2.81%，申万美容护理+5.21%，上证综指 0.76%，深证成指+1.99%，创业板指+3.86%，沪深 300 指数+1.20%。

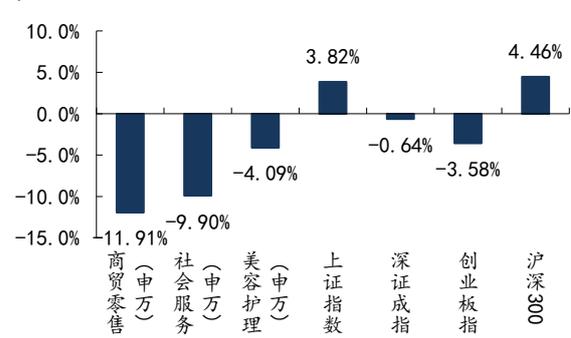
年初至今（1月2日至4月28日），申万商业贸易指数涨跌幅-11.9%，申万社会服务-9.90%，申万美容护理-4.1%，上证综指+3.8%，深证成指-0.6%，创业板指-3.6%，沪深 300 指数+4.5%。

图8: 本周各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 年初至今各指数涨跌幅



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4. 风险提示

宏观经济波动, 消费恢复不及预期等。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>